

애플론

174900

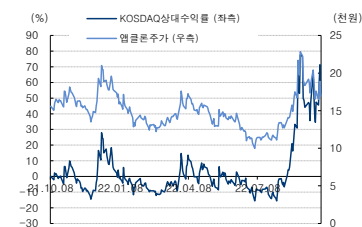
Sep 30, 2022

Not Rated

Company Data

현재가(09/29)	16,900 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	22,850 원
52 주 최저가(보통주)	9,980 원
KOSPI (09/29)	2,170.93p
KOSDAQ (09/29)	675.07p
자본금	76 억원
시가총액	2,589 억원
발행주식수(보통주)	1,532 만주
발행주식수(우선주)	119 만주
평균거래량(60 일)	107.9 만주
평균거래대금(60 일)	215 억원
외국인지분(보통주)	9.19%
주요주주	
이중서 외 4 인	17.15%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	1.2	-4.0	3.0
상대주가	16.9	33.4	52.9



제약/바이오 김정현

3771-9351, jh.kim@iprovest.com



KYOBO 교보증권

최소 용량 투약 군에서 상당수 완전 관해 확인

AT101, "최소 용량", "상당수", "안전관해"

9/29일 회사 홈페이지에 애플론의 주요 파이프라인인 AT101 임상 관련 코멘트가 공개되었다. 핵심 메시지는 "최소 용량"을 투여하는 첫번째 코호트 중 "상당수" 환자에게서 "완전 관해"가 확인되었다는 점이다. 현재 진행 중인 AT101 1상은 크게 3단계 코호트로 나누어져 진행될 예정인데 이 중 최소 용량 코호트에서 긍정적인 결과가 확인된 것이다. 최소용량만으로도 매우 의미 있는 결과를 거둔 것이며 더 나아가 용량이 증가된 두번째, 세번째 코호트에서는 더욱 높은 효능을 기대할 수 있을 것이다. 다만 현재 1상은 현재 진행 중이기에 보다 구체적인 결과는 내년 상반기 공개될 예정이다.

AC101, 긍정적인 2상 결과 공개 기대

8/30일 보고서를 통해 AC101의 긍정적인 2상 결과가 기대된다고 밝힌 바 있다. 파트너사인 Shanghai Henlius는 AC101 2상(+허셉틴 시밀러 병용)에서 85% 이상의 ORR을 예상했고 4Q22 내에 이를 뒷받침할 수 있는 중간 결과를 공개함과 동시에 23년에는 글로벌 3상에도 진입할 예정이다. 현재 위암 1차 치료의 SoC는 기존 허셉틴 (ORR 40~50%)을 능가한 키트루다+허셉틴 병용 (KEYNOTE-811, ORR 74%)이며 예상대로 2상 중간 결과가 발표될 경우 AC101은 키트루다 병용을 넘어서는 치료제가 될 것이다.

파이프라인의 가치는 더욱 높아질 것

최근 높아진 시장 불안과 함께 애플론 주가 변동성도 극대화된 상황이다. 반면 이와 관계없이 애플론의 파이프라인 가치는 오히려 크게 증가했다고 판단한다. 더구나 고무적인 임상 결과를 바탕으로 다른 파트너사와 세포치료제 사업 확대 기회도 생겼다. 또한 Car-T와 글로벌 Best-In-Class 항암제 후보를 모두 보유한 애플론 시총이 약 2,600억에 불과한 점은 높은 투자 성과의 가능성을 보여준다. 첫번째 수확을 시작했으니 두번째 수확도 기대해 보자. 애플론은 의심할 여지 없이 빠른 속도로 성과를 입증해 나가고 있다.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2017.12	2018.12	2019.12	2020.12	2021.12
매출액 (십억원)	4	4	14	3	3
YoY(%)	13.2	11.0	266.6	-80.7	8.9
영업이익 (십억원)	-2	-2	4	-7	-10
OP 마진(%)	-50.0	-50.0	28.6	-233.3	-333.3
순이익 (십억원)	-1	-1	3	-6	-10
EPS(원)	-235	-122	358	-447	-670
YoY(%)	적지	적지	흑전	적전	적지
PER(배)	-279.7	-331.8	112.1	-81.6	-26.4
PCR(배)	-909.2	-394.1	111.6	-106.2	-33.3
PBR(배)	25.7	15.6	8.6	19.0	14.0
EV/EBITDA(배)	-345.5	-170.0	55.6	-94.2	-30.2
ROE(%)	-10.1	-4.7	9.5	-19.9	-42.1

애플론 [174900]

최소 용량 투약 군에서 상당수 완전 관해 확인

[애플론 174900]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액	4	4	14	3	3
매출원가	2	2	1	2	1
매출총이익	2	2	13	1	2
매출총이익률 (%)	56.9	57.8	90.4	43.8	53.6
판매비	4	4	9	8	12
영업이익	-2	-2	4	-7	-10
영업이익률 (%)	-43.7	-49.9	29.8	-237.1	-338.9
EBITDA	-1	-2	5	-5	-9
EBITDA Margin (%)	-35.4	-40.9	33.3	-196.4	-292.7
영업외손익	0	0	0	0	0
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	0	0	0	0
금융비용	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	0
법인세비용차감전순이익	-1	-2	5	-6	-10
법인세비용	0	-1	2	0	0
계속사업순이익	-1	-1	3	-6	-10
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-1	-1	3	-6	-10
당기순이익률 (%)	-42.0	-21.5	17.9	-232.6	-339.2
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	-1	-1	3	-6	-10
지배순이익률 (%)	-42.0	-21.5	17.9	-232.6	-339.2
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	-1	-1	3	-6	-10
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	-1	-1	3	-6	-10

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
영업활동 현금흐름	-1	4	0	-6	-9
당기순이익	-1	-1	3	-6	-10
비현금항목의 가감	1	-1	3	1	2
감가상각비	0	0	0	1	1
외환손익	0	0	0	0	0
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	0	-1	2	0	1
자산부채의 증감	0	5	-5	-1	-1
기타현금흐름	0	0	-1	0	0
투자활동 현금흐름	-4	-3	-22	4	8
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	0	2	11	3	1
기타	-4	-5	-33	0	7
재무활동 현금흐름	7	2	19	0	0
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	5	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	7	2	14	0	0
현금의 증감	2	3	-3	-2	-1
기초 현금	2	4	7	3	2
기말 현금	4	7	3	2	1
NOPLAT	-2	-1	2	-7	-10
FCF	-1	7	9	-3	-9

자료: 애플론, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
유동자산	18	22	31	21	12
현금및현금성자산	4	7	3	2	1
매출채권 및 기타채권	0	1	2	1	1
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	13	14	26	19	10
비유동자산	3	6	16	19	18
유형자산	3	5	15	18	17
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	0	0	0	0	0
기타비유동자산	0	1	1	1	1
자산총계	21	29	47	40	30
유동부채	3	9	6	5	10
매입채무 및 기타채무	0	2	3	2	2
차입금	2	2	2	2	2
유동성채무	0	0	0	0	5
기타유동부채	0	5	1	1	1
비유동부채	1	1	6	6	0
차입금	0	0	5	5	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1	1	1	1	0
부채총계	3	10	12	11	10
지배지분	17	19	35	29	19
자본금	3	4	4	8	8
자본잉여금	33	35	49	45	45
이익잉여금	-19	-20	-18	-24	-35
기타자본변동	1	0	0	0	1
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	17	19	35	29	19
총차입금	2	2	7	7	7

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
EPS	-235	-122	358	-447	-670
PER	-279.7	-331.8	112.1	-81.6	-26.4
BPS	2,558	2,612	4,673	1,920	1,267
PBR	25.7	15.6	8.6	19.0	14.0
EBITDAPS	-245	-284	594	-433	-670
EV/EBITDA	-345.5	-170.0	55.6	-94.2	-30.2
SPS	280	285	1,002	192	198
PSR	234.8	142.6	40.0	189.9	89.6
CFPS	-236	991	1,215	-190	-583
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

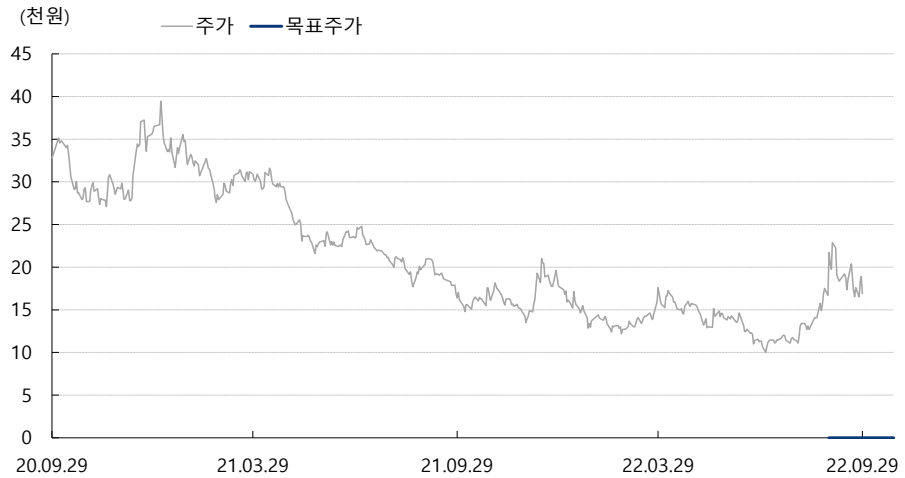
단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
성장성					
매출액 증가율	13.2	11.0	266.6	-80.7	8.9
영업이익 증가율	적지	적지	흑전	적전	적지
순이익 증가율	적지	적지	흑전	적전	적지
수익성					
ROIC	-27.1	-13.5	18.9	-35.3	-56.5
ROA	-8.0	-3.4	6.8	-14.8	-29.3
ROE	-10.1	-4.7	9.5	-19.9	-42.1
안정성					
부채비율	20.0	53.5	32.8	36.8	54.1
순차입금비율	9.6	7.0	14.9	17.7	23.7
이자보상배율	-33.0	-31.7	35.7	-34.8	-57.2

애플론 [174900]

최소 용량 투약 군에서 상당수 완전 관해 확인

애플론 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	괴리율 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	괴리율 최고/최저
2022.08.30	Not Rated								
2022.09.29	Not Rated								

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사항목 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자 2022.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	97.5	0.0	2.5	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하