

2018년 9월 3일 | Equity Research

# 애클론(174900)

## 항체신약 플랫폼기술 보유회사

### 항체신약 개발기업

애클론은 국내 상장사 중 거의 유일하게 항체신약을 개발하는 회사이다. 스웨덴의 신규 에피톱(Epitope, 항체가 달라붙는 질환 단백질 부위로 에피톱이 다르면 치료 효능도 달라짐) 발굴 기술을 보유한 연구진과 항체 개발기술을 보유하고 있었던 국내 연구진의 합작법인으로 2010년 설립되었다. 항체신약은 기존 합성의약품에 비해 높은 효능과 낮은 독성 그리고 높은 임상성공률을 보유하고 있기는 하지만, 항체개발 보다 속도가 느린 기초연구의 한계들로 인해 신규질환 단백질 발굴이 어려워졌으며 설령 상용화된 항체라 하더라도 질병치료율에 있어서는 한계를 보여줌에 따라 차별화된 기술 및 전략이 필요하게 되었다. 애클론은 기존 단백질에 신규 에피톱을 발굴하는 방식의 항체신약을 개발 차별화된 항체신약을 개발하고 있다.

### NEST 개발 플랫폼과 AffiMab 개발 플랫폼 기술 보유

네스트 플랫폼 기술은 신규 에피톱에 대한 항체를 개발하는 기술로 같은 질환 단백질을 타겟으로 하더라도 에피톱이 다르기 때문에 차별화된 효능을 보일 수 있는 항체를 개발하는 기술이다. 현재 애클론은 유방암치료제로 널리 알려진 허셉틴의 타겟 단백질인 HER2를 대상으로 신규 에피톱을 발굴하여 새로운 HER2 표적 항체의약품인 AC101을 개발, 2016년 중국의 푸싱제약에 기술이전하였다.

또 다른 플랫폼 기술은 AffiMab 개발 플랫폼으로 항체보다 1/25 수준으로 크기가 작은 어피바디(Affibody)를 활용, 애클론이 개발한 독자적인 이중항체신약 개발 기술이다. 애클론은 어피맵 플랫폼 기술을 이용 TNF- $\alpha$  와 IL-6를 동시에 억제하는 이중항체신약 AM201을 개발, 동물모델에서 휴미라 대비 우수한 효능을 확인하였다.

### 기술의 확장성이 충분히 가능한 구조

애클론은 네스트와 어피바디라는 두 개의 플랫폼 기술을 보유 자체적으로 항체신약을 개발하는 회사로 항체신약의 신규성과 차별성을 확보 계속적으로 확장될 수 있는 기술개발 구조를 보유하고 있다. 임상 성공률이 상대적으로 높은만큼 안정성과 유효성이 초기 단계의 연구를 통해 확보된 항체라면 충분히 초기 기술이전이 가능, 신속한 사업화 모델을 만들 수 있다. 애클론은 확실한 플랫폼 기술을 바탕으로 초기 기술이전 전략을 통해 선순환 사업모델을 구축하는 신약개발 회사로 차별화된 항체신약에 대한 수요 증가와 함께 성장해 나갈 것으로 기대된다.

### 관심종목

**Not Rated**

CP(8월31일): 50,400원

#### Key Data

	2018	2019
KOSDAQ 지수 (pt)	816.97	
52주 최고/최저(원)	88,000/21,000	
시가총액(십억원)	342.7	
시가총액비중(%)	0.13	
발행주식수(천주)	6,800.0	
60일 평균 거래량(천주)	108.1	
60일 평균 거래대금(십억원)	5.3	
18년 배당금(예상,원)	0	
18년 배당수익률(예상,%)	0.00	
외국인지분율(%)	14.78	
주요주주 지분율(%)		
이종서 외 8 인	26.26	
이승렬	6.18	
주가상승률	1M 6M 12M	
절대	17.5 (14.6) 0.0	
상대	11.5 (10.4) 0.0	

#### Consensus Data

	2018	2019
매출액(십억원)	3.9	N/A
영업이익(십억원)	(1.5)	N/A
순이익(십억원)	(1.4)	N/A
EPS(원)	(206)	N/A
BPS(원)	3,382	N/A

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	단위	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	십억원	1.6	1.8	1.9	3.1	3.5
영업이익	십억원	(1.4)	(2.1)	(3.1)	(1.6)	(1.5)
세전이익	십억원	(0.6)	(3.2)	(9.8)	(1.5)	(1.4)
순이익	십억원	(0.6)	(3.2)	(9.8)	(1.6)	(1.5)
EPS	원	(130)	(636)	(1,705)	(262)	(235)
증감율	%	적지	적지	적지	적지	적지
PER	배	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR	배	N/A	N/A	N/A	N/A	25.69
EV/EBITDA	배	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
ROE	%	192.29	209.04	(181.84)	(12.63)	(10.10)
BPS	원	(118)	(490)	2,182	1,964	2,558
DPS	원	0	0	0	0	0



Analyst 선민정  
02-3771-7785  
rssun@hanafn.com

RA 박현우  
02-3771-7606  
auseing@hanafn.com

## 1. NEST 플랫폼 기술

### 1) NEST(네스트) 플랫폼 기술개요

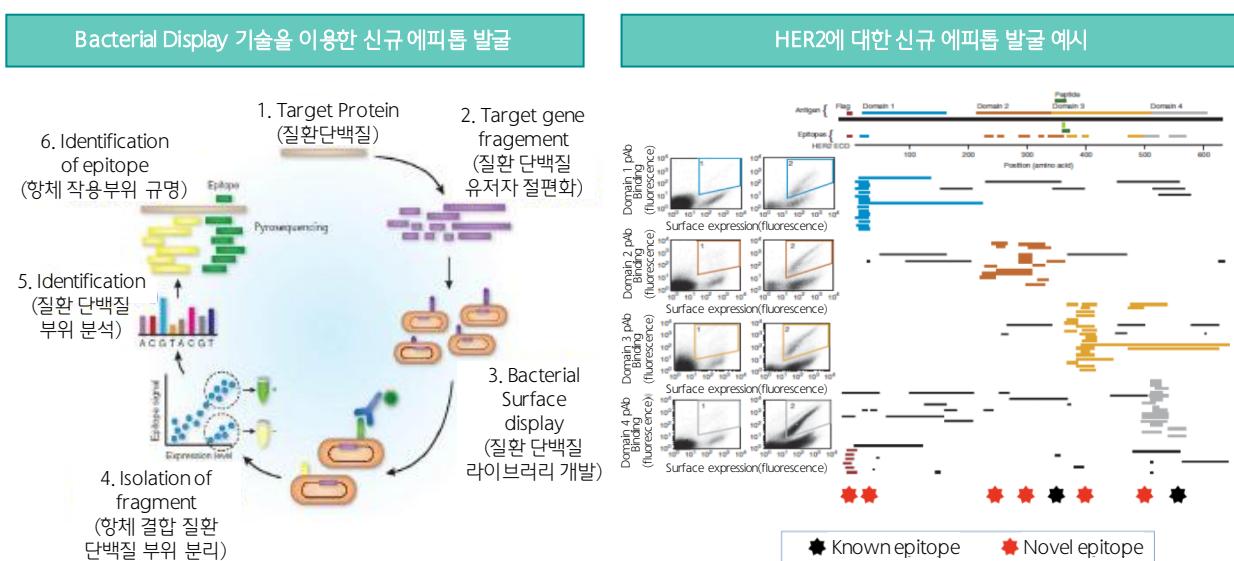
NEST 플랫폼 기술은 신규 에피톱에 대한 항체신약을 개발하는 기술  
기존 항체치료제와는 다른  
에피톱으로 인해 차별화된 효능 보유

네스트 플랫폼 기술은 신규 에피톱에 대한 항체를 개발하는 기술로 같은 질환 단백질을 타겟으로 하더라도 다른 에피톱으로 인해 차별화된 효능을 보일 수 있는 항체를 개발하는 기술이다.

2003년 스웨덴은 게놈프로젝트 이후 후속프로젝트로 인간단백질 지도 구축을 위한 'Epitope Mapping and Therapeutic Antibodies' 프로젝트를 지원하였고 이러한 스웨덴의 신규 에피톱 발굴기술을 보유한 연구진과 항체 개발기술을 보유하고 있었던 국내 연구진이 함께 개발한 플랫폼 기술이 바로 혁신 항체신약 개발기술인 네스트 플랫폼 기술이다.

네스트 플랫폼 기술은 특정 타겟 단백질을 대상으로 신규 에피톱을 발굴하고 이렇게 발굴된 에피톱이 최적의 항원이 될 수 있게 끔 항원을 제작하여 인간항체 라이브러리를 통해 항체를 개발한 뒤 차별화된 항체 선별기술을 통해 신규 에피톱 항체를 개발할 수 있는 기술이다. 핵심기술이라고 할 수 있는 신규 에피톱 발굴기술은 아래 그림 1에서 보여지듯이 질환에 대한 타겟 단백질 유전자(cDNA)를 절편화시킨 라이브러리를 구축한 뒤 박테리아에 display된 절편에 잘 결합하는 항체 결합단백질 부위를 분리, 결합부위를 분석하여 항체 적용부위를 규명함으로써 신규 에피톱을 발굴하게 된다.

그림 1. NEST 플랫폼 기술 개요



자료: 앱플론, 하나금융투자

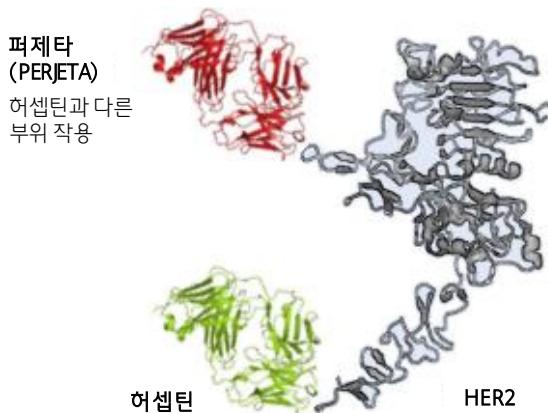
## 2) AC101: NEST 플랫폼 기술 파이프라인

네스트 플랫폼 기술을 적용, 개발된 항체 후보물질이 AC101  
유방암 치료제 허셉틴의 타겟인 HER2를 타겟  
허셉틴과는 치료효과가 다른 신규 항체 발굴

네스트 플랫폼 기술을 적용해서 개발된 앱클론의 항체 신약 후보물질 중 하나가 AC101이다. AC101은 HER2 단백질을 타겟으로 개발된 항체로 HER2는 유방암과 위암의 질환단백질로 널리 알려져 있다. 이러한 HER2를 타겟으로 유방암과 위암 치료제로 개발된 물질이 블록버스터급 매출을 자랑하고 있는 허셉틴(Herceptin)이다. 그러나 허셉틴은 단독요법만으로는 전체 유방암 환자 중 15%만 치료효과를 기대할 수 있으며, 아시아에서 주로 발생하는 위암의 경우 기대할 수 있는 수명연장 효과는 2.7개월에 그치고 있어서 그 한계를 보이고 있다.

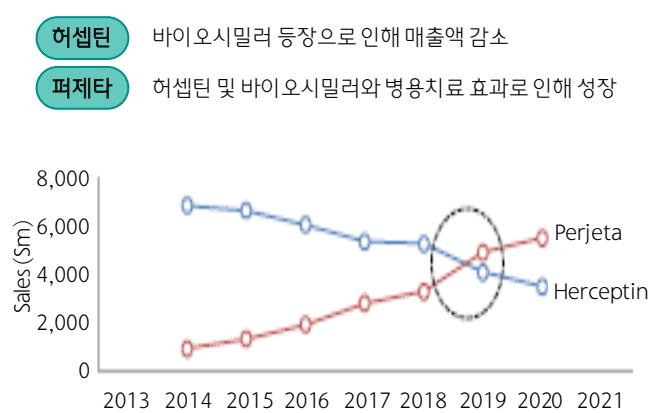
허셉틴의 한계를 극복하기 위해 허셉틴의 오리지널사인 로슈사가 새롭게 개발한 HER2에 결합하는 신규 항체가 바로 2012년도 허가받은 퍼제타(Perjeta)라는 항체의약품이다. 퍼제타는 허셉틴과 마찬가지로 HER2에 결합하지만, 결합부위 즉 에피톱이 허셉틴과는 다른 항체이다. 퍼제타는 허셉틴과의 병용투여로 승인되어 표준요법으로 시행되고 있다. 허셉틴의 경우 바이오시밀러로 매출액 감소가 불가피하지만, 퍼제타는 허셉틴 및 허세틴의 바이오시밀러와의 병용치료 효과로 인해 꾸준한 성장이 지속될 수 있을 것으로 예상된다.

그림 2. HER2에 결합하는 허셉틴과 퍼제타



자료: 앱클론, 하나금융투자

그림 3. 퍼제타, 허셉틴의 매출액 역전전망

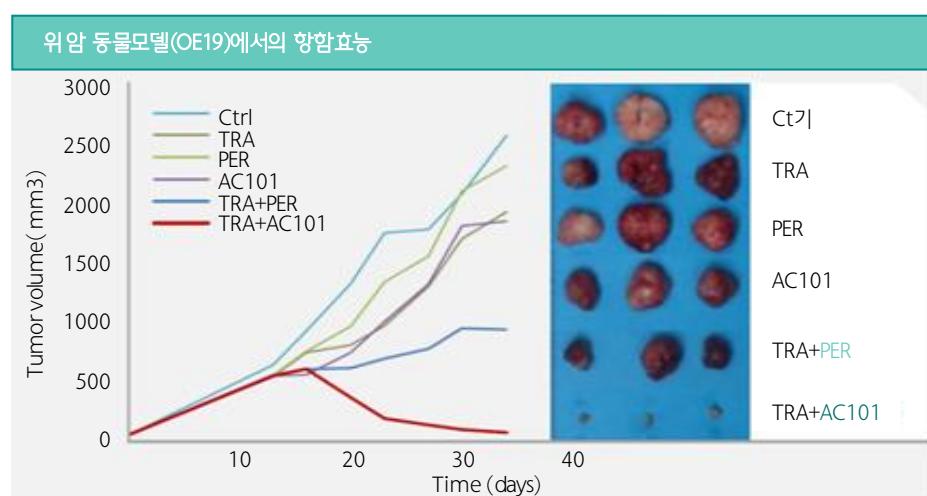


자료: 앱클론, 하나금융투자

### 허셉틴/AC101의 치료효과가 허셉틴/퍼제타 대비 우위

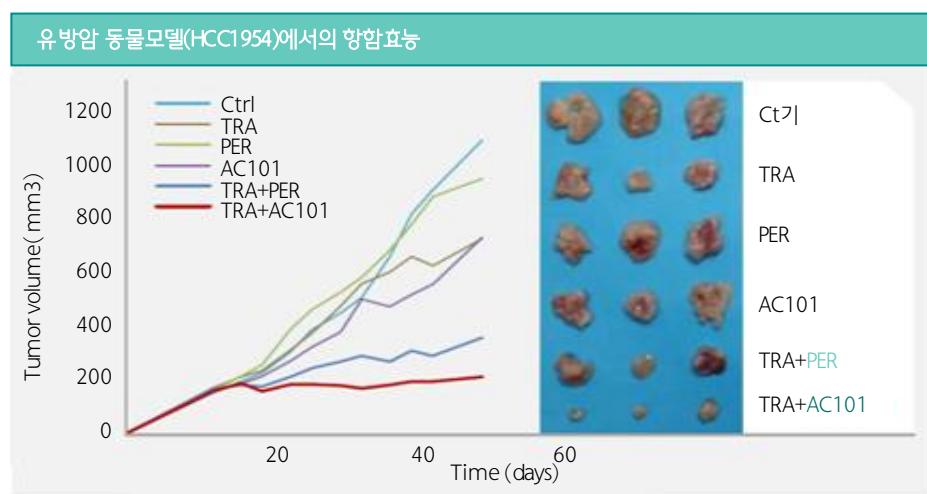
애플론의 AC101 항체신약 후보물질은 허셉틴/퍼제타와 타겟단백질은 HER2로 같지만, 허셉틴/퍼제타와는 다른 부위에 결합하여 허셉틴/퍼제타와는 다른 기전을 보이고 있다. 애플론이 동물모델에서 시행한 각종 실험데이터를 보면, AC101은 퍼제타보다 암세포 자기사멸 효과가 탁월하며, 위암과 유방암 동물모델에서 허셉틴과의 병용요법에 의한 항암효과는 허셉틴/퍼제타 병용요법 대비 훨씬 우수한 효능을 보이고 있다.

그림 4. 위암 동물모델에서의 항암효능



자료: 애플론, 하나금융투자

그림 5. 유방암 동물모델에서의 항암효능



자료: 애플론, 하나금융투자

AC101은 중국 푸싱제약으로  
1,650만 달러 규모 기술이전  
2019년 1분기 중국 IND 제출 가능

애클론은 AC101의 이러한 동물모델에서의 효능을 바탕으로 중국의 상하이 헨리우스 바이오텍에 중국판권에 대한 기술이전을 2016년 10월에 체결하였다. 상하이 헨리우스 바이오텍은 중국 푸싱제약(FOSUN PHARMA)의 항체 부문을 담당하는 자회사로 헤셉틴 바이오시밀러 임상 3상을 진행하고 있으며 그 외에 6종의 항체의약품 임상시험을 수행 중에 있다. 기술이전 규모는 약 1,650만 달러 규모로 2019년 1분기 중국에 IND 신청서를 제출할 것으로 보이며, 애클론은 푸싱제약이 생성한 임상데이터에 대해서 활용할 수 있는 권리를 확보하였다.

AC101은 헤셉틴과의 병용투여 시 매우 뛰어난 항암효과를 보인다는 점에서 헤셉틴의 바이오시밀러를 개발하고 있는 글로벌제약사들도 충분히 관심을 가질만한 후보물질이라고 할 수 있다.

### 3) 그 외에 NEST 플랫폼 기술 파이프라인

표 1. 네스트 플랫폼 후속 파이프라인

(단위: 백만달러)

	파이프라인	적용증	경쟁력	목표시장
NEST 플랫폼	AC103	대장암, 두경부암	얼비툭스와 병용투여 시 향상된 항암 효능	2,248
	AC104	고령암, 안질환	기존 VEGF/VEGFR2 표적항암제 의약품들과 차별화된 기전	14,043
	AC106	폐암, 대장암	HER2 및 EGFR 표적치료제와 병용투여 시 향상된 항암 효능	First in Class
	AC203	류마티스 특발성 관절염	T세포 활성 억제를 통한 관절염 개선 효능, 오렌시아보다 적은 양으로 효능을 보임	2,265

자료: 애클론, 하나금융투자

## 2. AffiMab 플랫폼 기술

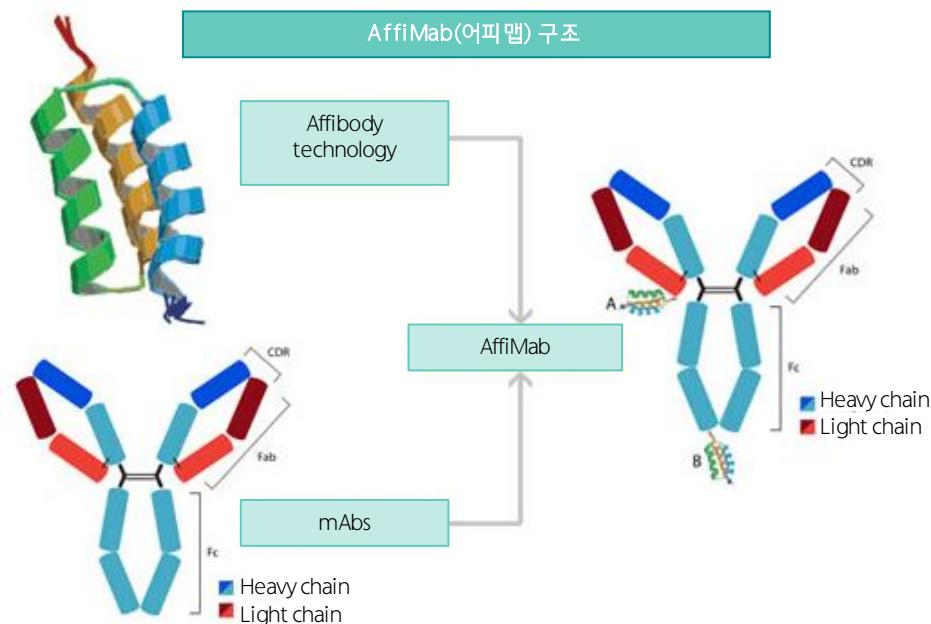
### 1) AffiMab 플랫폼 기술개요

AffiMab 플랫폼 기술은 affibody를 활용 2개의 타겟 단백질을 동시 억제 할 수 있는 이중항체신약 개발기술

AffiMab 플랫폼 기술은 항체보다 1/25 수준으로 크기가 작은 Affibody(어피바디)를 활용, 서로 다른 2개의 타겟 단백질을 동시에 억제할 수 있는 이중항체신약 개발 기술이다. 어피바디는 마치 항체처럼 단백질의 특정 에피톱에 결합할 수 있지만, 자체적으로 크기가 너무 작아서 약물이 되지 못하는 물질이다. 앱클론의 AffiMab은 이미 개발되었거나 개발 중인 치료용 항체에 이들과 다른 별도의 타겟에 친화도를 갖는 어피바디를 유전공학적 방법으로 결합한 새로운 개념의 이중항체이다.

어피바디는 스웨덴의 진단제 및 치료제 개발 전문기업인 AFFIBODY사가 세계최초로 개발한 물질로 진단 및 치료제 개발에 활용될 수 있다. AFFIBODY사는 Protein A의 발견 및 사업화로 유명한 스웨덴 왕립과학대 교수 Mathias Uhlen, Ph.D 박사가 1998년 설립한 회사로 스웨덴 발렌배리 재단 Investor AB의 자회사이기도 하다. AFFIBODY사는 어피바디를 활용 다이치산쿄, 메드이뮨사 등과 공동개발을 진행하고 있으며 앱클론과는 이중항체신약에 대해 공동개발을 진행하고 있다.

그림 6. AffiMab 구조



자료: 앱클론, 하나금융투자

AffiMab 플랫폼 기술을 적용해서 개발된 이중항체 신약 후보물질은 AM201 류마티스관절염 대상 TNF- $\alpha$ 와 IL-6를 동시에 억제

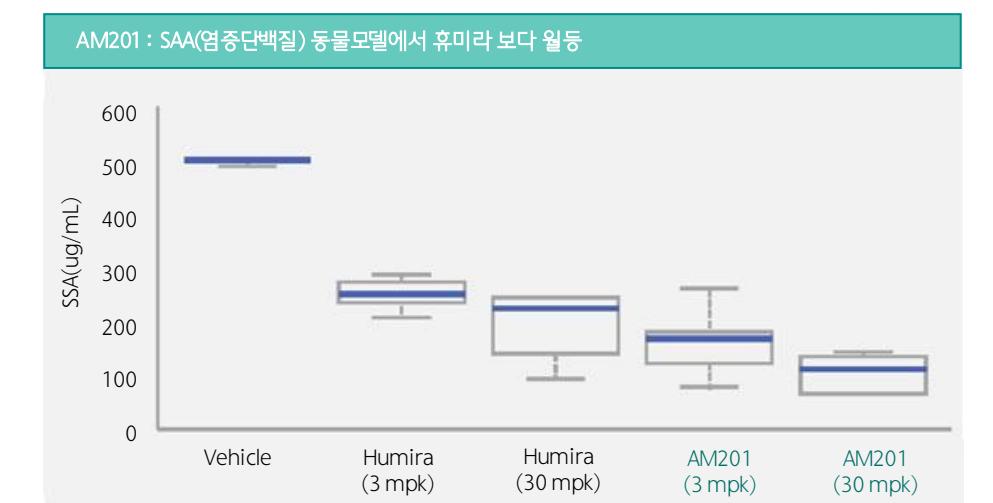
## 2) AM201: AffiMab 플랫폼 기술 파이프라인

어피맵 플랫폼 기술을 적용해서 개발된 앱클론의 이중항체 신약 후보물질 중 하나가 AM201이다. AM201은 류마티스관절염을 대상으로 TNF- $\alpha$  와 IL-6를 동시에 억제하는 이중항체 신약으로 동물모델에서 휴미라 대비 우수한 효능을 보이고 있다.

현재 류마티스관절염 항체 치료제 시장은 TNF- $\alpha$  억제제인 휴미라, 레미케이드 등의 항체 치료제가 가장 큰 시장을 형성하고 있다. 그러나 TNF- $\alpha$  억제제에 저항성을 보이는 경우 다른 작용기전을 갖는 의약품인 악템라(IL-6R 저해제), 오렌시아(CTLA-4 저해제), 리툭산(CD20 저해제) 등으로 교체된다. 최근 TNF- $\alpha$  억제제에 저항성을 보인 환자 중 50%가 악템라 사용시 치료효과가 우수하게 나타났음이 임상학적으로 증명되기도 하였다.

AM201은 현재 가장 널리 사용되고 있는 TNF- $\alpha$  와 신규 기전으로 새롭게 부상한 IL-6 억제를 동시에 함으로써 향후 류마티스관절염에 높은 치료효과를 기대할 수 있다. 현재 앱클론은 동물모델에서의 효능, 약동학, 독성시험 자료를 기반으로 글로벌 기술이전을 진행 중에 있다.

그림 7. AM201의 동물모델에서의 효능



자료: 앱클론, 하나금융투자

## 3) 그 외에 AffiMab 플랫폼 기술 파이프라인

표 2. AffiMab 플랫폼 후속 파이프라인

(단위: 백만달러)

	파이프라인	적용증	경쟁력	목표시장
AffiMab 플랫폼	AM101	위암, 대장암	HER2 혹은 EGFR 표적치료제에 내성을 보이는 환자들에 대한 치료제	11,801
	AM102	유방암, 육종	HER2 표적치료제의 내성 기전의 원인인 IGF-1R을 동시에 억제함으로서 저항성 극복 및 향상된 효능	9,553
	AM103	대장암, 폐암	EGFR과 상호보완적으로 작용하는 단백질을 동시에 억제하여 향상된 효능 기대	2,248
	AM105	대장암, 폐암	면역관문억제제에 반응하지 않는 환자들의 면역반응을 향상시켜 암을 제거하는 이중항체 기반 면역항암제	First in Class

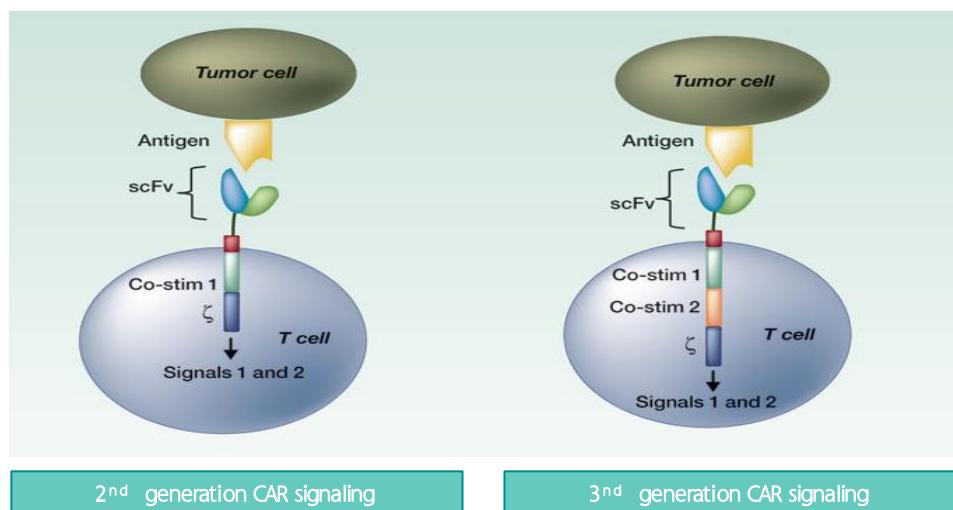
자료: 앱클론, 하나금융투자

### 3. 신규사업 CAR-T

#### CAR-T의 핵심기술은 항체 개발기술

2017년 8월 노바티스사의 킴리아(Kymriah)와 10월 Kite Pharma사의 예스카타(Yescarta)가 미 FDA로부터 승인을 획득하면서 CAR-T 관련주들이 큰 주목을 받았었다. CAR-T 치료제는 우리 몸의 면역세포 중 하나인 T 세포에 암세포를 항원으로 인식하는 수용체 유전자를 도입하여 암세포를 파괴할 수 있도록 유전자가 재조합된 T세포 치료제이다. 노바티스의 킴리아는 급성림프구성 백혈병으로 카이트의 예스카타는 비호지킨 림포마 등 주로 혈액암치료제로 승인받았으며 암세포의 항원을 인식하는 부위는 모두 CD19로 이미 특허가 만료된 FMC63 항체를 그대로 차용해 왔다. CD19는 B세포에서 발현되는 물질로 생체 내에서 B세포 발생이나 항체 생산과 관련된 역할을 하고 있다. 따라서 이들 두 제품의 적응증은 B세포 관련된 혈액암에 제한될 수 밖에 없다. 이와 같이 현재 개발 중인 대부분의 CAR-T가 모두 CD19를 타겟으로 개발되고 있는 이유는 CAR-T 연구를 시작했던 연구진들이 항체 전문가보다는 T 세포를 연구해 왔던 사람들이기 때문이다. 즉 CAR-T가 다양한 타겟으로 혈액암이 아닌 다른 고형암까지 확장되기 위한 가장 핵심적인 기술은 바로 항체 개발 기술이라 할 수 있다.

그림 8. CAR-T의 작용원리



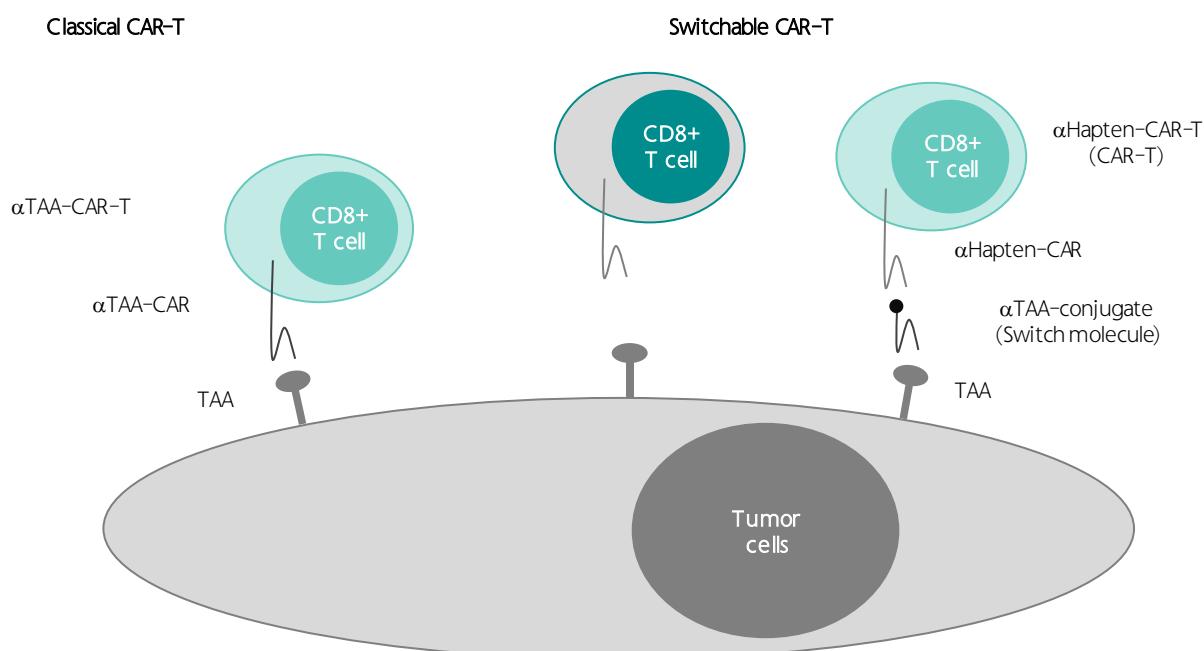
자료: 앱클론, 하나금융투자

### Switchable CAR-T 개발을 통해 지속시간 조절 가능한 CAR-T 개발

현재 앱클론은 기존의 FMC63 항체가 아닌 신규로 CD19를 타겟으로 하는 CAR-T를 개발 올해 2월부터 범부처신약개발 사업단에 선정되어서 후보물질을 개발 중에 있다. 내년부터 비임상 진입이 가능할 것으로 보인다.

또한 현재 개발된 CAR-T는 일단 투입되면 저절로 죽게끔 설계되어 있어서 외부에서 조절 할 수가 없다. 길게는 5~10년간 CAR-T가 생체 내에서 지속될 수 있어서 잠재적 위험성이 내포되어 있다. 앱클론은 CAR-T 세포의 활성을 조절할 수 있는 스위치 기능을 부여하여 기존 CAR-T 치료제의 문제점인 독성과 내성문제를 극복한 차세대 CAR-T 플랫폼 원천특허를 보유 서울대학교와 공동연구개발을 진행하고 있다.

그림97. 앱클론의 Switchable CAR-T



자료: 앱클론, 하나금융투자

## 4. 앱클론의 사업화 모델

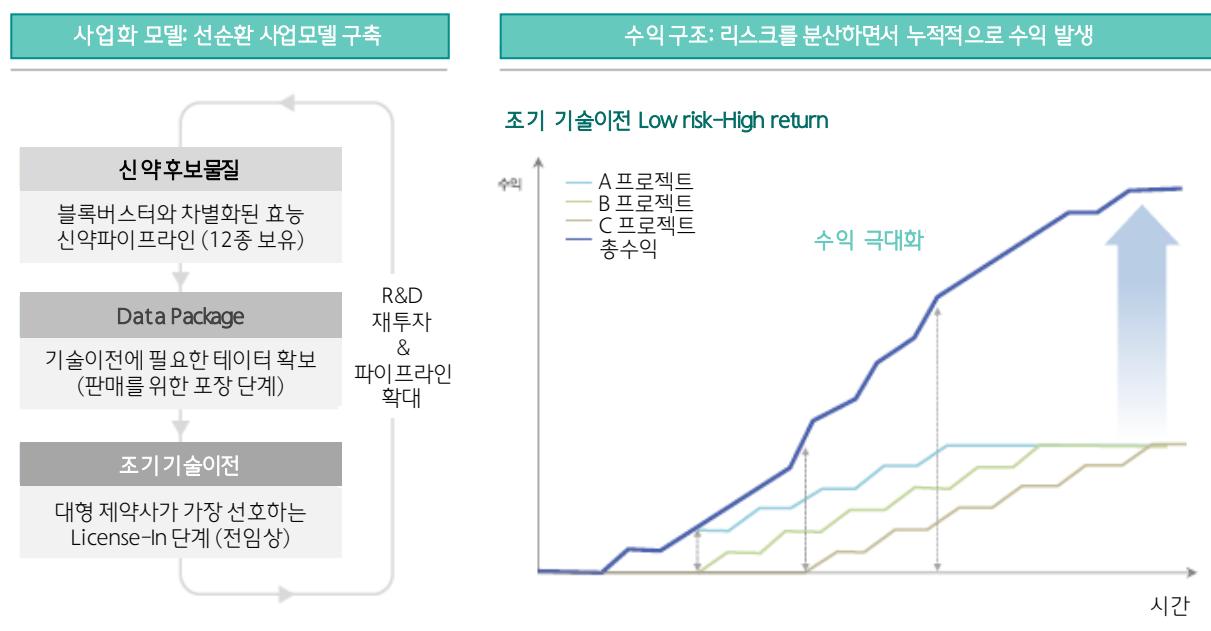
항체신약의 특성상 조기 기술이전이 가능한 구조

다양한 파이프라인을 조기 기술이전 리스크 분산, 장기적 수익창출 가능

애클론은 네스트 플랫폼과 어피맵 플랫폼 기술을 바탕으로 기존 블록버스터 항체신약과는 차별화된 신약 파이프라인을 12종 보유하고 있다. 항체의약품의 경우 후보물질 자체가 도출된 이후 안전성 및 독성 문제가 해결된 뒤 동물모델에서 효능만 입증되면 임상에서의 실패 확률이 상대적으로 낮기 때문에 조기 기술이전이 가능한 구조이다. 이에 애클론은 두 개의 플랫폼 기술로 발굴된 항체신약에 대해 기술이전에 필요한 데이터(안정성 및 독성, PK/PD, 동물모델에서의 효능)를 확보, 조기에 기술이전한다는 사업화 전략으로 접근하고 있다. 다양한 파이프라인을 조기에 기술이전함으로써 리스크는 분산시키며 독점적 권리를 확보 장기적 수익창출이 가능한 구조라 볼 수 있다.

애클론과 같이 플랫폼 기술을 보유한 소규모 바이오텍의 경우 한미약품과 같은 대규모 기술이전보다는 기술개발 초기 다양한 물질의 소규모 기술이전을 통해 조기에 수익을 창출할 수 있는 사업화 모델에 가장 적합한 구조이며, 이제 시장에서도 1조 규모의 기술이전보다는 초기 단계 기술이전을 통한 사업화 모델에 주목해야 할 시점이다.

그림 10. 앱클론의 사업화 전략



자료: 앱클론, 하나금융투자

## 추정 재무제표

손익계산서		(단위: 십억원)				
		2013	2014	2015	2016	2017
<b>매출액</b>		<b>1.6</b>	<b>1.8</b>	<b>1.9</b>	<b>3.1</b>	<b>3.5</b>
매출원가		1.0	1.2	1.5	1.3	1.5
매출총이익		0.6	0.6	0.4	1.8	2.0
판관비		2.1	2.6	3.5	3.4	3.6
<b>영업이익</b>		<b>(1.4)</b>	<b>(2.1)</b>	<b>(3.1)</b>	<b>(1.6)</b>	<b>(1.5)</b>
금융손익		0.8	(1.2)	(6.9)	0.0	0.1
종속/관계기업손익		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익		0.0	(0.0)	0.1	0.0	0.0
<b>세전이익</b>		<b>(0.6)</b>	<b>(3.2)</b>	<b>(9.8)</b>	<b>(1.5)</b>	<b>(1.4)</b>
법인세		0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
계속사업이익		(0.6)	(3.2)	(9.8)	(1.6)	(1.5)
중단사업이익		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>		<b>(0.6)</b>	<b>(3.2)</b>	<b>(9.8)</b>	<b>(1.6)</b>	<b>(1.5)</b>
비지배주주지분 순이익		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>지배주주순이익</b>		<b>(0.6)</b>	<b>(3.2)</b>	<b>(9.8)</b>	<b>(1.6)</b>	<b>(1.5)</b>
지배주주지분포괄이익		(0.7)	(3.2)	(9.8)	(1.6)	(1.4)
NOPAT		(1.4)	(2.1)	(3.1)	(1.7)	(1.6)
EBITDA		(1.3)	(1.9)	(2.8)	(1.3)	(1.2)
<b>성장성(%)</b>						
매출액증가율		77.8	12.5	5.6	63.2	12.9
NOPAT증가율		적지	적지	적지	적지	적지
EBITDA증가율		적지	적지	적지	적지	적지
영업이익증가율		적지	적지	적지	적지	적지
(지배주주)순이익증가율		적지	적지	적지	적지	적지
EPS증가율		적지	적지	적지	적지	적지
<b>수익성(%)</b>						
매출총이익률		37.5	33.3	21.1	58.1	57.1
EBITDA이익률		(81.3)	(105.6)	(147.4)	(41.9)	(34.3)
영업이익률		(87.5)	(116.7)	(163.2)	(51.6)	(42.9)
계속사업이익률		(37.5)	(177.8)	(515.8)	(51.6)	(42.9)

대차대조표		(단위: 십억원)				
		2013	2014	2015	2016	2017
<b>유동자산</b>		<b>5.5</b>	<b>3.9</b>	<b>12.7</b>	<b>12.5</b>	<b>17.6</b>
금융자산		5.3	3.7	12.2	11.6	17.1
현금성자산		0.3	0.3	2.2	2.1	3.8
매출채권 등		0.2	0.2	0.4	0.6	0.3
재고자산		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산		0.0	(0.0)	0.1	0.3	0.2
<b>비유동자산</b>		<b>0.6</b>	<b>0.5</b>	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>	<b>3.3</b>
투자자산		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
금융자산		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산		0.4	0.3	3.5	3.2	3.0
무형자산		0.0	0.0	0.0	0.2	0.2
기타비유동자산		0.2	0.2	0.0	0.1	0.1
<b>자산총계</b>		<b>6.1</b>	<b>4.4</b>	<b>16.2</b>	<b>16.0</b>	<b>20.9</b>
<b>유동부채</b>		<b>1.3</b>	<b>4.6</b>	<b>0.4</b>	<b>1.4</b>	<b>2.8</b>
금융부채		1.1	4.2	0.0	0.0	2.0
매입채무 등		0.2	0.4	0.3	0.5	0.4
기타유동부채		(0.0)	(0.0)	0.1	0.9	0.4
<b>비유동부채</b>		<b>5.4</b>	<b>2.3</b>	<b>2.5</b>	<b>2.6</b>	<b>0.7</b>
금융부채		5.0	1.9	2.0	2.0	0.0
기타비유동부채		0.4	0.4	0.5	0.6	0.7
<b>부채총계</b>		<b>6.7</b>	<b>6.8</b>	<b>2.9</b>	<b>4.0</b>	<b>3.5</b>
<b>지배주주지분</b>		<b>(0.6)</b>	<b>(2.5)</b>	<b>13.3</b>	<b>12.0</b>	<b>17.4</b>
자본금		1.8	1.9	3.0	3.0	3.4
자본잉여금		0.9	2.1	26.4	26.4	32.7
자본조정		0.0	0.0	0.1	0.4	0.5
기타포괄이익누계액		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금		(3.3)	(6.6)	(16.3)	(17.9)	(19.3)
<b>비지배주주지분</b>		<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>자본총계</b>		<b>(0.6)</b>	<b>(2.5)</b>	<b>13.3</b>	<b>12.0</b>	<b>17.4</b>
<b>순금융부채</b>		<b>0.8</b>	<b>2.4</b>	<b>(10.2)</b>	<b>(9.6)</b>	<b>(15.1)</b>

투자지표						
		2013	2014	2015	2016	2017
<b>주당지표(원)</b>						
EPS		(130)	(636)	(1,705)	(262)	(235)
BPS		(118)	(490)	2,182	1,964	2,558
CFPS		(234)	(342)	(368)	(134)	(145)
EBITDAPS		(262)	(372)	(490)	(213)	(198)
SPS		327	353	337	512	560
DPS		0	0	0	0	0
<b>주가지표(배)</b>						
PER		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR		N/A	N/A	N/A	N/A	25.7
PCFR		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EV/EBITDA		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PSR		N/A	N/A	N/A	N/A	117.4
<b>재무비율(%)</b>						
ROE		192.3	209.0	(181.8)	(12.6)	(10.1)
ROA		(11.4)	(61.5)	(95.9)	(9.9)	(8.0)
ROIC		(274.5)	(456.7)	(157.9)	(50.6)	(54.6)
부채비율		(1,117.0)	(275.9)	21.5	33.6	20.0
순부채비율		(134.1)	(95.7)	(76.4)	(80.5)	(86.8)
이자보상배율(배)		(15.2)	(33.2)	(103.8)	(32.9)	(33.0)

자료: 하나금융투자

현금흐름표		(단위: 십억원)				
		2013	2014	2015	2016	2017
<b>영업활동 현금흐름</b>		<b>(1.1)</b>	<b>(1.5)</b>	<b>(2.2)</b>	<b>(0.2)</b>	<b>(1.1)</b>
당기순이익		(0.6)	(3.2)	(9.8)	(1.6)	(1.5)
조정		(0.4)	1.6	7.7	0.8	0.6
감가상각비		0.1	0.2	0.3	0.3	0.3
외환거래손익		0.0	0.0	0.0	0.1	0.0
지분법손익		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타		(0.5)	1.4	7.4	0.4	0.3
영업활동 자산부채 변동		(0.1)	0.1	(0.1)	0.6	(0.2)
<b>투자활동 현금흐름</b>		<b>(0.9)</b>	<b>1.6</b>	<b>(10.1)</b>	<b>0.3</b>	<b>(3.9)</b>
투자자산감소(증가)		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산감소(증가)		(0.2)	(0.1)	(3.4)	(0.0)	(0.1)
기타		(0.7)	1.7	(6.7)	0.3	(3.8)
<b>재무활동 현금흐름</b>		<b>1.9</b>	<b>0.0</b>	<b>14.1</b>	<b>0.0</b>	<b>6.7</b>
금융부채증가(감소)		1.2	(0.0)	(4.1)	0.0	0.0
자본증가(감소)		0.1	1.4	25.4	0.0	6.7
기타재무활동		0.6	(1.4)	(7.2)	0.0	0.0
배당지급		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>현금의 증감</b>		<b>(0.1)</b>	<b>0.1</b>	<b>1.8</b>	<b>(0.0)</b>	<b>1.7</b>
Unlevered CFO		(1.2)	(1.7)	(2.1)	(0.8)	(0.9)
Free Cash Flow		(1.3)	(1.6)	(5.6)	(0.2)	(1.2)



## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 폴리울

### 애플론



날짜	투자의견	목표주가	평가율	
			평균	최고/최저
18.09.03	Not Rated			

## 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

### 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
 Reduce(매도)\_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

### 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
 Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.9%	5.2%	0.9%	100.0%

\* 기준일: 2018년 8월 31일

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2018년 09월 03일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 2018년 09월 03일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.