

Company Update

Analyst 이선경

02) 6915-5655

seonkyoung.lee@ibks.com

Not Rated

목표주가

현재가 (2/3)

11,540원

KOSDAQ (2/3)	766.79pt
시가총액	1,404억원
발행주식수	13,042천주
액면가	500원
52주 최고가	30,300원
최저가	8,820원
60일 일평균거래대금	11억원
외국인 지분율	1.6%
배당수익률 (2021.12월)	0.0%

주주구성	
쿼드자산운용	13.66%
한국파스퇴르연구소 외	8.84%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	2%	-60%	-56%
절대기준	16%	-62%	-62%

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated	Not Rated	-
목표주가	-	-	-
EPS(20)	-1,971	-1,971	-
EPS(21)	-1,811	-1,811	-

큐리언트 추가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

큐리언트 (115180)

TB Alliance 기술이전, 이제는 재평가할 때

TB Alliance와 Telacebec 글로벌 기술이전 계약 체결

2월 3일, 동사는 결핵 국제기구인 TB Alliance와 Telacebec(Q203, 다제내성결핵 치료 후보물질) 기술이전 계약을 체결했다. 한국, 러시아 및 독립 국가 연합(CIS)을 제외한 글로벌 개발 및 상업화 독점적 권리를 이전, 향후 임상 및 상업화까지는 모든 비용을 TB Alliance가 단독으로 부담할 예정이며 상업화 성공 시 큐리언트는 수익에 따라 합의된 비율로 경상 기술료(로열티)도 별도로 수령 가능하다.

주목할 만한 점은 임상 2b 종료 후 FDA 조건부 허가 시 발급되는 PRV(Priority Review Voucher)의 권리는 큐리언트가 확보한다는 것이다. PRV는 시장에서 평균 일억 달러로 거래되고 있는 바우처로 FDA 심사 기간을 12개월에서 6개월로 단축시켜줄 수 있다. 따라서 시장 규모가 작지만 Unmet Medical Needs가 큰 결핵 치료제 개발에 뛰어난 개발사가 확보할 수 있는 가장 큰 경제적 이점이라고 할 수 있다.

순항 중인 항암 파이프라인, 23년 큐리언트가 더욱 기대되는 이유

향후 주목해야할 파이프라인은 Q702다. PD-1/PD-L1 계열 약물이 듣지 않는 Cold Tumor를 Hot Tumor로 바꾸는 기전의 약물로 AACR(4월)에서 Q702의 첫 임상 데이터가 공개될 예정이다. 기전 특성 상 기존 치료와 병용을 통해 시너지를 얻을 수 있는 약물이기 때문에 AACR에서 면역지표 및 내약성에 대한 우수한 결과 발표 시 난공불락 Cold Tumor를 공략할 수 있는 새로운 접근법으로 시장에서 주목받을 수 있다고 판단된다.

동사는 현재 4개의 임상 파이프라인을 보유하고 있다. 이번 TB Alliance와 기술이전을 통해 PRV 발급 가능성이 높아진 Telacebec(Q203), MSD와 공동 개발 계약을 체결한 항암제 Q702와 Q901, 파트너사를 모색 중인 아토피 치료제 Q301, 파이프라인의 임상 단계 및 현재까지 발표한 데이터를 기반으로 판단하였을 때 동사의 가치는 앞으로 지속적으로 재조명될 수 있다고 판단된다.

(단위: 억원, 배)	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	0	0	0	1	46
영업이익	-127	-167	-232	-200	-215
세전이익	-122	-164	-227	-198	-212
당기순이익	-122	-164	-227	-198	-210
EPS(원)	-1,636	-2,046	-2,339	-1,971	-1,811
증가율(%)	8.7	25.1	14.3	-15.8	-8.1
영업이익률(%)	0	0	0	-20,000.0	-467.4
순이익률(%)	0	0	0	-19,800.0	-456.5
ROE(%)	-62.7	-60.9	-79.9	-52.7	-38.6
PER	-18.6	-9.7	-13.0	-17.3	-16.7
PBR	15.9	4.9	17.1	6.8	7.2
EV/EBITDA	-17.1	-7.7	-10.8	-12.5	-10.8

자료: Company data, IBK투자증권

그림 1. TB Alliance의 비전 및 약물 개발 방향



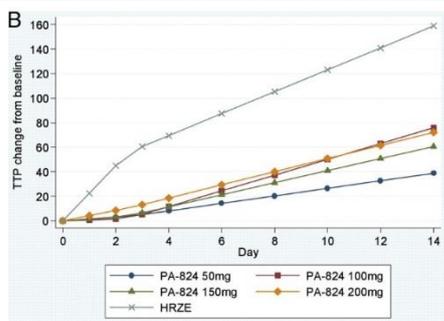
자료: tballiance.org, IBK투자증권

표 1. 새로운 기전의 결핵치료제 임상 2상 개발 현황

물질명	개발사	파트너	임상 설계	환자수	일정	NCT#
TBA-7371	TB Alliance	BMGF	RHZE (R=rifampicin: H=isoniazid: Z=pyrazinamide: E=ethambutol) 14일동안 확인	93명	2020.01~2022.10	04176250
OPC-167832	Otsuka	BMGF	4개월 투약 Delamanid + Bedaquiline + OPC-167832 10mg/30mg/90mg 6개월 RHEZ 투약 비교	120명	2022.04~2024.02	05221502
			RHZE (R=rifampicin: H=isoniazid: Z=pyrazinamide: E=ethambutol) OPC-167832 30mg/Delamanid OPC-167832 30mg/Bedaquiline OPC-167832 30mg/Delamanid/Bedaquiline OPC-167832 10mg/30mg/90mg 용량별 14일동안 확인	122명	2018.10~2022.02 (임상완료)	03678688
GSK 3036656	GSK	NIAID, NID	RHZE (R=rifampicin: H=isoniazid: Z=pyrazinamide: E=ethambutol)와 1mg/5mg/15mg/30 mg 용량별 14일동안 확인	76명	2019.03~2021.11	03557281
Telacebec (Q203)	Qurant	TB Alliance	RHZE (R=rifampicin: H=isoniazid: Z=pyrazinamide: E=ethambutol)와 100mg/200mg/300mg 용량별 14일동안 확인	60명	2018.06~2019.09	03563599
Fobrepodacin (SPR720)	Spero Therapeutics	BMGF	SPR720 500mg/1000mg/Placebo/표준치료법 28일간 비교		2022.01 FDA Clinical Hold	04553406
SQ-109	Sequella		임상 2b 결과 통계적 유의성 확보 못함		2012.09~2016.3	

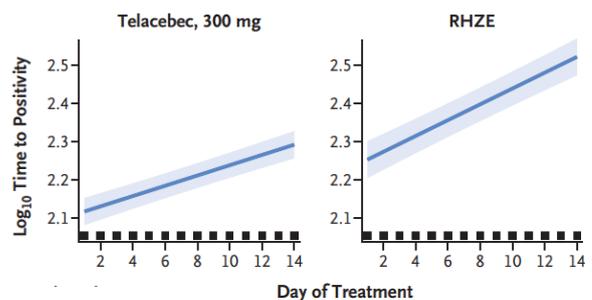
BMGF: Bill and Melinda Gates Foundation
자료: 큐리언트, IBK투자증권

그림 2. Pretomanid(2019 승인, TB Alliance개발)임상2a 결과



자료: Phase II Dose-Ranging Trial of the Early Bactericidal Activity of PA-824, ASM, 2012, IBK투자증권

그림 3. Telacebec(Q203) 임상2a 결과: 결핵균 산소 요구도



자료: Telacebec (Q203), a New Antituberculosis Agent, The new england journal of medicine, 2020, IBK투자증권

표 2. 큐리언트 주요 파이프라인 현황

구분	물질명	주요기전	개발단계	적응증	주요일정
항암제	Q702 (경구제)	Axl/Mer/CSF1R 억제제	단독: 임상 1상	고형암	78명 대상 임상 진행 (20.11~23.07) 23년 AACR 발표(Interim)
			병용: 임상 1b/2상	위암, 식도암, 간암, 자궁경부암	MSD 공동개발 계약 체결 (22.02) 120명 대상 임상 진행 (22.10~25.10) 23년 1분기 첫 환자 투약 (23.01.31) 미국/한국 11개 사이트에서 진행
	Q901 (정맥 주사제)	CDK7 억제제	단독: 임상 1상	유방암, 폐암, 전립선암, 난소암, 췌장암, 자궁내막암	70명 대상 임상 진행 (22.08~25.11) 22.12 첫 환자 투약 완료 23년 말 종료 예정
			병용: IND 준비	고형암	MSD 공동개발 계약 체결 (22.09)
항생제	Telacebec (Q203, 경구제)	Cytochrome bc1 억제제	단독: 임상 2a 완료	다제내성결핵, 부롤리케양, 한센병	TB Alliance 글로벌 기술이전 계약 체결 (23.02.03)
항염증제	Q301 (천식치료제 Drug Repositioning)	Topical 5-LO 억제제	단독: 임상 2b 완료	아토피성 피부염	기술이전 논의중

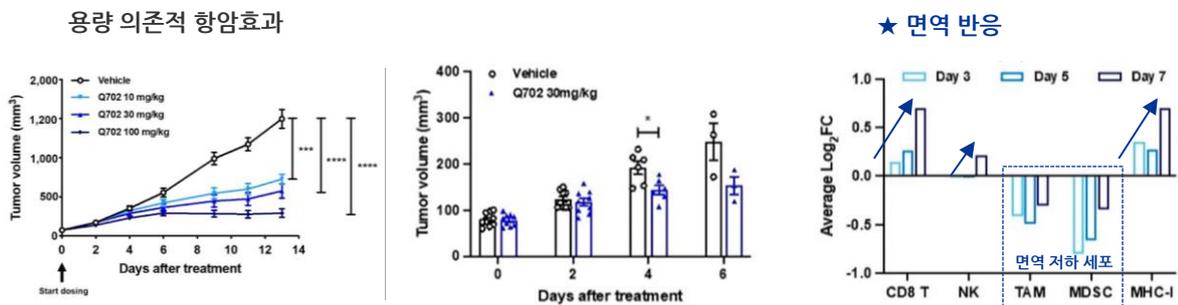
자료: 큐리언트, IBK투자증권

표 3. 2023 예상 주요 이벤트

구분	23 1Q	23 2Q	23 3Q	23 4Q
Q 702 (관전 포인트)	Q702 + Keytruda 병용 첫환자 투약 완료 (1.31)	Q 702 단독 1a 일부 데이터 AACR 발표 예정 (면역반응지표/내약성 검토)		최종결과 발표 기대 (DLT(용량제한독성)/SD검토)
Q 901 (관전 포인트)			Q 902 단독 Interim 결과 발표 기대 (효능/안전성 검토)	

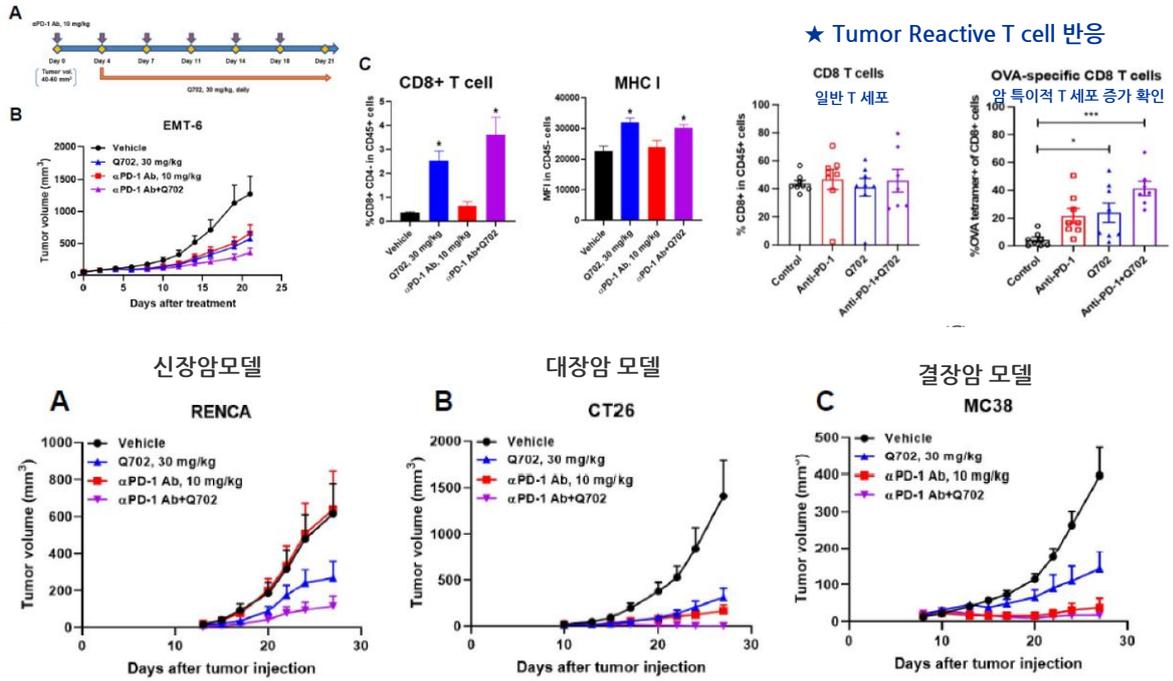
자료: IBK투자증권

그림 4. 동물모델에서 Q702 효과



자료: A Novel Selective Axl/Mer/CSF1R Kinase Inhibitor as a Cancer Immunotherapeutic Agent Targeting Both Immune and Tumor Cells in the Tumor Microenvironment, Cancer 2022, 큐리언트, IBK투자증권

그림 5. 동물모델 Q702 + PD-1 병용 효과



자료: A Novel Selective Axl/Mer/CSF1R Kinase Inhibitor as a Cancer Immunotherapeutic Agent Targeting Both Immune and Tumor Cells in the Tumor Microenvironment, Cancer 2022, 큐리언트, IBK투자증권

큐리언트 (115180)

포괄손익계산서

(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	0	0	0	1	46
증가율(%)	na	na	na	na	3,514.9
매출원가	0	0	0	1	37
매출총이익	0	0	0	1	9
매출총이익률 (%)	0	0	0	100.0	19.6
판매비	127	167	232	201	224
판매비율(%)	0	0	0	20,100.0	487.0
영업이익	-127	-167	-232	-200	-215
증가율(%)	14.9	31.2	38.8	-13.5	7.4
영업이익률(%)	0	0	0	-20,000.0	-467.4
순금융손익	5	3	5	2	3
이자손익	5	3	6	3	5
기타	0	0	-1	-1	-2
기타영업외손익	0	0	0	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-122	-164	-227	-198	-212
법인세	0	0	0	0	-2
법인세율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.9
계속사업이익	-122	-164	-227	-198	-210
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-122	-164	-227	-198	-210
증가율(%)	15.8	34.6	38.3	-12.8	5.9
당기순이익률 (%)	0	0	0	-19,800.0	-456.5
지배주주당기순이익	-122	-164	-227	-198	-210
기타포괄이익	4	0	-1	-4	2
총포괄이익	-118	-164	-228	-202	-207
EBITDA	-126	-166	-227	-195	-209
증가율(%)	15.3	31.3	37.0	-14.2	7.1
EBITDA마진율(%)	0	0	0	-19,500.0	-454.3

투자지표

(12월 결산)	2017	2018	2019	2020	2021
주당지표(원)					
EPS	-1,636	-2,046	-2,339	-1,971	-1,811
BPS	1,921	4,074	1,786	5,013	4,202
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-18.6	-9.7	-13.0	-17.3	-16.7
PBR	15.9	4.9	17.1	6.8	7.2
EV/EBITDA	-17.1	-7.7	-10.8	-12.5	-10.8
성장성지표(%)					
매출증가율	0.0	0.0	0.0	0.0	3,514.9
EPS증가율	8.7	25.1	14.3	-15.8	-8.1
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-62.7	-60.9	-79.9	-52.7	-38.6
ROA	-58.2	-55.8	-71.3	-48.3	-36.3
ROIC	1,163.0	885.4	930.5	1,110.9	-6,932.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	7.9	9.6	18.0	6.5	6.7
순차입금 비율(%)	-102.8	-107.4	-105.2	-97.6	-85.6
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
재고자산회전율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총자산회전율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
유동자산	152	424	189	572	461
현금및현금성자산	50	74	37	42	109
유가증권	99	349	150	530	329
매출채권	0	0	0	0	20
재고자산	0	0	0	0	2
비유동자산	5	8	16	43	80
유형자산	1	1	0	0	2
무형자산	1	5	5	8	25
투자자산	2	3	3	25	47
자산총계	157	432	205	615	541
유동부채	11	37	25	26	26
매입채무및기타채무	0	0	0	0	3
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	0	1	6	12	8
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	11	38	31	37	34
지배주주지분	145	394	174	578	507
자본금	38	48	49	58	60
자본잉여금	638	1,044	1,048	1,640	1,773
자본조정등	15	11	14	19	20
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	-545	-709	-937	-1,139	-1,347
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	145	394	174	578	507
비이자부채	11	38	26	29	29
총차입금	0	0	5	8	5
순차입금	-149	-423	-183	-564	-434

현금흐름표

(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
영업활동 현금흐름	-126	-138	-240	-190	-221
당기순이익	0	0	0	0	0
비현금성 비용 및 수익	3	1	7	14	11
유형자산감가상각비	1	1	4	5	5
무형자산상각비	0	0	1	1	1
운전자본변동	-7	25	-19	-6	-21
매출채권등의 감소	0	0	0	0	-13
재고자산의 감소	0	0	0	0	-1
매입채무등의 증가	0	0	0	0	0
기타 영업현금흐름	-122	-164	-228	-198	-211
투자활동 현금흐름	-75	-251	204	-403	166
유형자산의 증가(CAPEX)	0	0	0	0	1
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-4	-1	-3	-1
투자자산의 감소(증가)	-79	-251	199	-402	181
기타	5	4	6	2	-15
재무활동 현금흐름	15	412	0	597	122
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	400	0	600	125
기타	15	12	0	-3	-3
기타 및 조정	0	0	0	0	1
현금의 증가	-186	23	-36	4	68
기초현금	237	50	74	37	42
기말현금	50	74	37	42	109

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이건 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자이건 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2022.01.01~2022.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	150	95.5
중립	7	4.5
매도	0	0