

큐리언트 (115180)

Company Visit Note

제약바이오/신성장 | 2024.9.3

블록버스터와의 시너지에서 찾는 기회

| Analyst 신지훈 | jay.jihoonshin@ls-sec.co.kr

키트루다 병용에서 ADC 병용으로

키트루다가 대부분의 암종에 적응증을 획득하며 키트루다 무반응 환자에 효력이 있거나 키트루다와의 시너지를 가진 약물 개발이 활발해져 왔듯이 앞으로는 ADC 무반응 및 내성 환자에 대한 해결책이나 ADC와의 병용 시너지를 가진 약물이 주목 받을 가능성이 높다. 동사는 단독뿐 아니라 키트루다, ADC와의 병용 개발 전략을 추진 중이며 특히 Q901은 RP2D 선정 중으로 ADC 병용을 통해 기술이전 기회를 찾고 있다.

Q901은 CDK7 저해제로, 세포주기와 전사 활성을 저해할 수 있다. CDK7은 빠르게 분열하는 세포의 분열을 저지, 유망한 암 타겟으로 알려져 있었으나 GI 부작용 등의 안전성 문제로 개발이 어려웠다. Q901은 1)경쟁약물 대비 높은 표적 선택성을 가지고 있으며 2)IV를 통한 상대적으로 긴 투약 주기 등으로 인해 부작용이 낮을 것으로 기대된다. 세포주기 저해 기전을 가진 약물은 CDK4/6 저해제인 Ibrance (Palbociclib)가 대표적이다. Ibrance는 HR+/HER2- 유방암 치료제로 2023년 \$4.7B의 매출액을 기록했으며 계열 내 새로운 약물의 선전으로 CDK4/6 저해제 시장은 지속 성장할 것으로 전망된다. 하지만 CDK4/6 저해제 처방환자 약 70%는 40개월 이내 내성이 발생하기에 후속 치료법이 필요하고 CDK7 저해제는 이의 해법으로 제시된다.

지난 ASCO에서 발표된 Daiichi Sankyo사의 Dato-DXd 임상 2상에서 무반응 환자들은 DNA repair 관련 유전자들이 높게 발현되는 양상을 보였다. 현재 ADC에 선호되는 Payload는 Topoisomerase 저해제 계열로 이들은 세포에 DNA damage를 가하는 기전을 가진다. 즉 앞으로 개발될 대부분의 ADC는 유사한 내성 기전을 가질 수 있다. Q901은 세포의 전사 활성을 저해하며 특히 암세포에서는 DNA damage 관련 유전자들의 발현을 저해할 수 있기에 이는 Q901이 ADC와의 시너지가 있을 수 있음을 의미한다.

면역 활성화 및 종양 미세 환경 조절 기전을 가진 Q702는 AI 기반의 신규 바이오마커 발굴과 함께 혈액암 임상을 통해 빠른 시장 진입을 목표로 하고 있다. Mycobacterium 계열의 박테리아에 효력을 가진 Telacebec은 결핵, 브롤리 궤양 적응증으로 개발 중이며 파트너사의 임상 2B상이 진행 중이다. 임상 진행에 따라 2026년 내 Priority Review Voucher 판매를 통한 자금 유입이 가능할 것으로 보인다.

Not Rated

목표주가	Not Rated
현재주가	4,370 원
상승여력	-
KOSDAQ (09/02)	769.21pt

Stock Data

90일 일평균거래대금	5.6 억원
외국인 지분율	0.6%
절대수익률(YTD)	-6.4%
상대수익률(YTD)	4.8%
배당수익률(24.12E)	0.0%

재무데이터

(억원)	2020	2021	2022	2023
매출액	n/a	49	85	90
영업이익	n/a	-242	-275	-232
순이익	n/a	-237	-271	-222
ROE (%)	n/a	-42.2	-61.7	-54.4
PER (x)	n/a	-12.5	-3.2	-5.5
PBR (x)	n/a	4.9	1.8	2.6

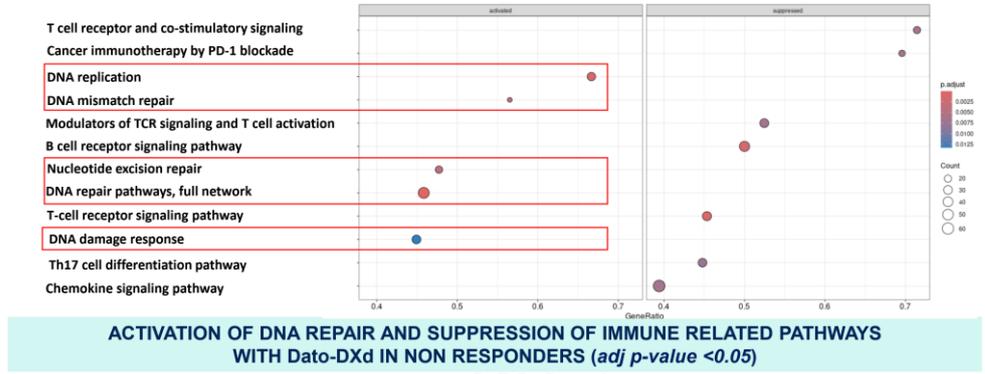
주: K-IFRS 연결 기준

자료: 큐리언트, LS증권 리처치센터

Stock Price

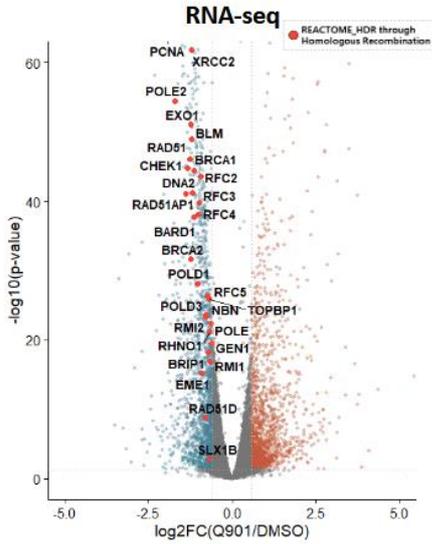


그림7 ICARUS-LUNG01: Dato-DXd NSCLC 2상 non-responder 바이오마커 분석 (ASCO 2024)



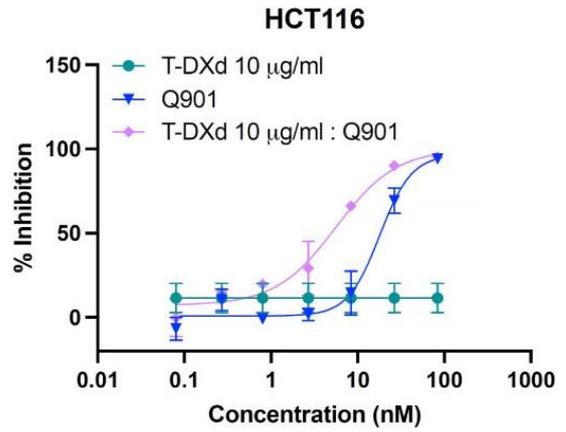
자료: Daiichi Sankyo, LS증권 리서치센터

그림8 Q901에 의한 DNA damage repair 유전자 발현 저해



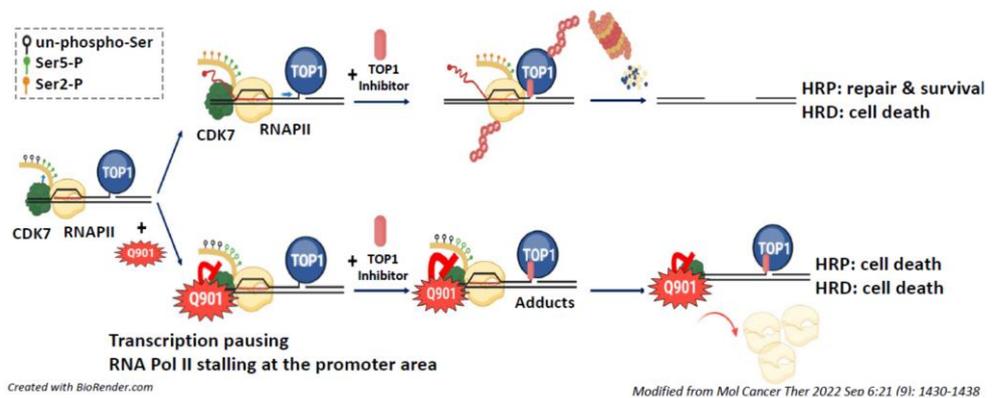
자료: 큐리언트, LS증권 리서치센터

그림9 HER2 (-) 모델 Q901/Enhertu 병용 시너지



자료: 큐리언트, LS증권 리서치센터

그림10 Q901, Topoisomerase 1 inhibitor 병용 작용 기전



자료: 큐리언트, LS증권 리서치센터

그림11 Q901 개발 전략



자료: 큐리언트, LS증권 리서치센터

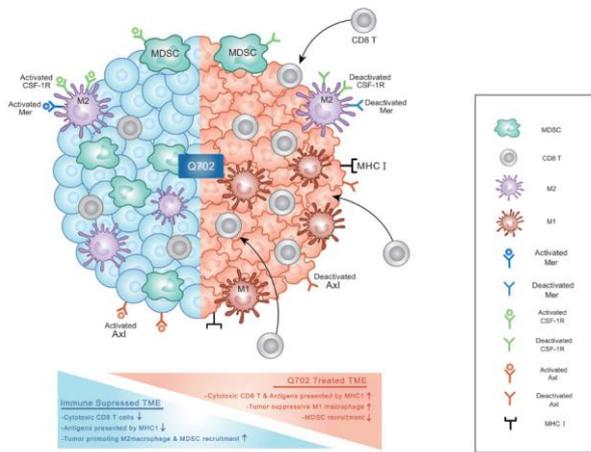
그림12 Q901 개발 타임라인

Program	Sites	2024				2025			
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
단독투여 (양성종괴시험)	US, Korea	Phase 1							
소세포성 폐암	US, Korea					Phase 2			
유방암	US, Korea					Phase 2			
폐암	US, Korea					Phase 2			
ADC 병용 (소세포성 폐암)	US					Phase 1/2			
키트루다 병용 (양성종괴 시험)	US, Korea					Phase 2			

- 임상 1상 예시 Q901의 반응, 안전성, 배양오류가 움직이기 쉬운 환경에 대해 우월성 확인
 - 유방암에서 호르몬저해제 병용 요법 임상 2상 개시
 - 미국 국립암연구소(NCI)의 소세포폐암(SCLC) ADC 병용 요법 임상 2상 개시
 - MSD와 Q901-키트루다 병용요법 임상 시험 예정
- 1년 내 임상 2상 효능 확인 마일스톤 달성 가능

자료: 큐리언트, LS증권 리서치센터

그림13 Q702 (Adrixetinib) 작용 기전



자료: 큐리언트, LS증권 리서치센터

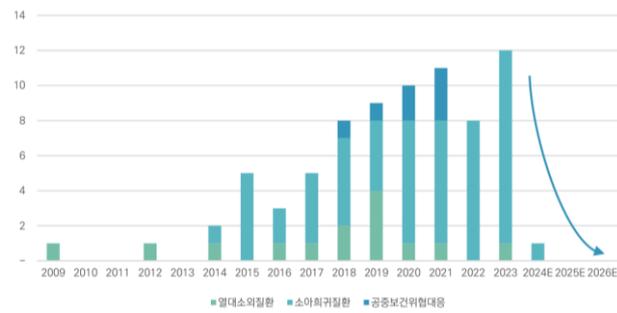
그림14 Q702 개발 타임라인

Program	Sites	2024				2025			
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
간헐성 고향염	US	Phase 1							
키트루다 병용 (유방, 식도암, 간암, 자궁경부암)	US, Korea	Phase 1B/2							
폐암 환자군	US					Investigator initiated trial (IT) Phase 1B/2			
급성 골수성 백혈병	US					Investigator initiated trial (IT) Phase 1/2			
양성 아시만다수주질환 (c-GVHD)	US					Phase 1/2			

- 임상 1상 단독투여 병용 추가 시험 완료 단계
 - MSD와 아드릭세틴 + 키트루다 병용투여 공동임상 계약에 따른 병용투여 임상 1B/2상 진행 중
 - 미국 예이대 용해이과 인체투여 열매임 임상2상 개발
 - 영디엔디스 양행타와 급성 골수성 백혈병(AML)을 대상으로 케네트플록스(벤플렉소브) 병용 요법 개발
 - 혈액암 골수이식 후지환 대상으로 만성 아시만다수주질환(c-GVHD) 치료제 개발
- 1년 내 임상 2상 효능 확인 마일스톤 달성 가능

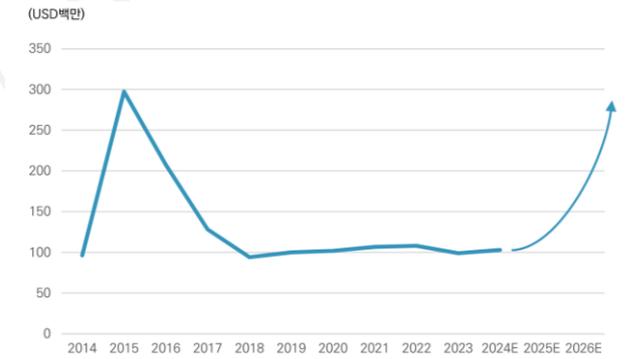
자료: 큐리언트, LS증권 리서치센터

그림15 PRV 발급 건수



자료: 큐리언트, LS증권 리서치센터

그림16 PRV 평균가격



자료: 큐리언트, LS증권 리서치센터

그림17 큐리언트 파이프라인

구분	Pipeline	기전	적응증	임상단계	임상국가	비고
항암	Adrixetinib (Q702)	Axl/Mer/CSF1R Triple Inhibitor	• 키트루다 병용 (진행형 고형암)	Phase 2	미국, 한국	• 임상 1상 용량 증가 시험 종료 (2023) • MSD와 공동개발
			• 희귀 혈액암	Phase 2	미국	• 미국 메이요 클리닉 공동개발
			• 급성 골수성 백혈병	Phase 2	미국	• 미국 엔디 앤더슨 암센터 공동개발
			• 이식편대숙주병 (GvHD)	Phase 2	미국	• 혈액암 골수이식환자
항암	Q901	CDK7 inhibitor	• 키트루다 병용 (진행형 고형암)	Phase 2	미국, 한국	• 임상 1상 용량 증가 시험 종료 (2023) • MSD와 공동개발
			• 유방암	Phase 2	미국, 한국	• 호르몬치료제, CDK4/6저해제 내성환자 타겟
			• 소세포성 폐암	Phase 2	미국	• 미국 국립 암연구소(NCI) 공동개발
			• 췌장암	Phase 2	미국, 한국	• 췌장암 임상효능 임상1상 최저 용량에서 확인
	QLi5	Proteasome inhibitor	• 고형암, 자가면역 질환	Preclinical	독일, 한국	• 페이로드 기반 ADC 개발
항생	Telacebec (Q203)	Cytochrome bc1 inhibitor	• 다제내성결핵, 부물리 궤양, 한센병	Completed 2A	미국, 남아공	• 미국 FDA의 PRV 대상 프로그램 • TB알라이언스 기술이전 완료
항염	Q301	Topical 5-L0 inhibitor	• 아토피성피부염	Completed 2B	미국	• 제형 안전성 시험 완료 • FDA EOP2 미팅 및 파트너링 본격화

자료: 큐리언트, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

큐리언트 (115180)

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023
유동자산	-	539	342	444
현금 및 현금성자산	-	185	206	350
매출채권 및 기타채권	-	17	7	12
재고자산	-	2	1	2
기타유동자산	-	336	128	81
비유동자산	-	37	42	81
관계기업투자등	-	0	0	0
유형자산	-	2	1	1
무형자산	-	25	28	26
자산총계	-	576	384	525
유동부채	-	28	30	23
매입채무 및 기타채무	-	24	24	20
단기금융부채	-	4	6	3
기타유동부채	-	0	0	0
비유동부채	-	8	3	3
장기금융부채	-	5	3	0
기타비유동부채	-	3	1	2
부채총계	-	35	33	26
지배주주지분	-	516	310	466
자본금	-	60	64	141
자본잉여금	-	1,773	1,771	1,986
이익잉여금	-	-1,373	-1,621	-1,834
비지배주주지분(연결)	-	25	42	33
자본총계	-	541	351	499

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	-	-244	-250	-220
당기순이익(손실)	-	-237	-271	-132
비현금수익비용가감	-	12	16	17
유형자산감가상각비	-	5	4	5
무형자산상각비	-	1	3	3
기타현금수익비용	-	5	9	5
영업활동 자산부채변동	-	-16	5	-14
매출채권 감소(증가)	-	-13	4	-5
재고자산 감소(증가)	-	0	0	0
매입채무 증가(감소)	-	0	0	0
기타자산, 부채변동	-	-2	1	-9
투자활동 현금흐름	-	193	210	41
유형자산처분(취득)	-	-1	0	0
무형자산 감소(증가)	-	-1	-5	-1
투자자산 감소(증가)	-	0	0	0
기타투자활동	-	196	216	42
재무활동 현금흐름	-	190	63	315
차입금의 증가(감소)	-	-13	-5	-6
자본의 증가(감소)	-	9	0	290
배당금의 지급	-	0	0	0
기타재무활동	-	193	67	32
현금의 증가	-	138	21	143
기초현금	-	46	185	206
기말현금	-	185	206	350

자료: 큐리언트, LS증권 리서치센터

손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023
매출액	-	49	85	90
매출원가	-	40	67	73
매출총이익	-	9	18	18
판매비 및 관리비	-	251	293	250
영업이익	-	-242	-275	-232
(EBITDA)	-	-236	-268	-224
금융손익	-	3	5	6
이자비용	-	0	0	0
관계기업등 투자손익	-	0	0	0
기타영업외손익	-	0	-1	3
세전계속사업이익	-	-239	-271	-222
계속사업법인세비용	-	-2	0	0
계속사업이익	-	-237	-271	-222
중단사업이익	-	0	0	0
당기순이익	-	-237	-271	-222
지배주주	-	-228	-255	-211
총포괄이익	-	-238	-271	-222
매출총이익률 (%)	-	18.1	21.0	19.5
영업이익률 (%)	-	-496.2	-324.4	-257.0
EBITDA 마진률 (%)	-	-482.6	-316.0	-247.9
당기순이익률 (%)	-	-484.7	-320.2	-246.3
ROA (%)	-	-38.6	-53.0	-46.5
ROE (%)	-	-42.2	-61.7	-54.4
ROIC (%)	-	n/a	-677.4	-328.5

주요 투자지표

	2020	2021	2022	2023
투자지표 (x)				
P/E	-	-12.5	-3.2	-5.5
P/B	-	4.9	1.8	2.6
EV/EBITDA	-	-9.3	-4.1	-4.4
P/CF	-	n/a	n/a	n/a
배당수익률 (%)	-	n/a	n/a	n/a
성장성 (%)				
매출액	-	n/a	73.3	6.7
영업이익	-	n/a	적지	적지
세전이익	-	n/a	적지	적지
당기순이익	-	n/a	적지	적지
EPS	-	적전	적지	적지
안정성 (%)				
부채비율	-	6.6	9.3	5.2
유동비율	-	1,950.1	1,159.5	1,906.8
순차입금/자기자본(x)	-	-94.4	-91.9	-85.2
영업이익/금융비용(x)	-	-662.6	-1,058.3	-1,247.9
총차입금 (십억원)	-	9	8	3
순차입금 (십억원)	-	-510	-323	-425
주당지표(원)				
EPS	-	-1,683	-1,369	-795
BPS	-	4,276	2,373	1,655
CFPS	-	n/a	n/a	n/a
DPS	-	n/a	n/a	n/a

큐리언트 목표주가 추이	투자의견 변동내역												
	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			
				최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비	
	2024.09.03	변경	신지훈										
	2024.09.03	NR	NR										

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 신지훈).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	92.7% 7.3%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자의견 비율은 2023.7.1 ~ 2024.6.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)