

큐리언트 (115180)

임박한 첫 기술 수출로 기업가치 향상 기대

Mid-Small cap



강동근

02 3770 5588

donggeun.kang@yuantakorea.com

투자의견: N/R

주가 (09/16)	37,800원
자본금	49억원
시가총액	3,260억원
주당순자산	1,786원
부채비율	18.04
총발행주식수	9,730,327주
60일 평균 거래대금	82억원
60일 평균 거래량	259,188주
52주 고	40,600원
52주 저	13,050원
외인지분율	0.94%
주요주주	한국파스퇴르연구소 외 1 인 12.47%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	31.0	44.0	62.2
상대	22.1	18.1	15.6
절대(달러환산)	31.6	47.4	62.8



자료: Myresearch

국내 네트워크 R&D 신약 개발업체

- 2008년 한국파스퇴르연구소에서 분사하며 설립된 신약 개발업체로 외부기관으로부터 개발후보 물질을 도입하여 임상2상까지 완료 후 기술수출을 진행하는 국내 1호 NRDO 기업임. 현재 개발 파이프라인에는 독일 막스플랑크연구소 및 한국파스퇴르연구소로부터 도입한 면역항암제 Q702, Q901과 다제내성결핵 치료제 Telacebec(Q203), 그리고 자체 개발한 아토피성피부염 치료제 Q301 등을 보유하고 있음.

임박한 첫 기술 수출로 기업가치 향상 기대

- 동사의 파이프라인 중 아토피성피부염 치료제 Q301의 기술수출이 빠르면 연내 진행될 것으로 예상되며 이에 따른 기업가치 향상이 기대됨. Q301은 Abbott의 경구용 천식치료제 자이플로를 아토피 치료용 연고제형으로 개발 중인 신약이며 지난 5월 임상2b상을 종료하고 현재 기술수출 협상을 진행 중임. 임상2b상에서 습진중증도평가지수(EASI-75) 및 가려움증 지표(NRS)를 통해 효능이 확인되었으며 사노피의 중증환자용 아토피성피부염 치료제 두피센트와도 대등한 가려움증 감소 효과가 확인됨. 특히 특별한 부작용이 없고 생산 단가가 저렴하다는 점에서 글로벌 제약사의 관심도가 높을 것으로 판단됨.
- 한국파스퇴르연구소에서 기술도입한 다제내성결핵 치료제 Telacebec 또한 임상2a상을 완료한 상황이며 기술수출 협상을 진행 중임. 2015년에 희귀의약품으로 지정되었기 때문에 임상2b상 완료 후 조건부 허가가 진행되면 FDA로부터 우선심사권(Priority Review Voucher)을 획득할 수 있음. PRV는 2007년 미국 FDA에서 소외질병 치료제 개발을 독려하기 위해 도입한 제도로 획득 시 다른 의약품의 허가 기간을 6개월로 단축시켜주며 제3자에게도 양도가 가능함. 2017년부터 거래된 PRV의 가치는 8천만불~1.3억불 수준이기 때문에 Telacebec 기술 수출 가치에 프리미엄으로 작용할 것으로 기대됨.

Telacebec의 또 다른 기대 효능

- Telacebec이 코로나-19 중증환자 사망원인 중 하나인 급성호흡곤란증후군(ARDS) 치료에 효과가 있을 것으로 기대되며 관련 임상2상은 남아프리카공화국에서 진행될 예정임. 코로나-19 바이러스의 감염은 염증성 아이코사노이드(PGs-프로스타글란딘, TXs-트롬복산, LTs-류코트리엔 등)의 과다생성을 유발하고 이로 인해 진행되는 사이토카인 스톰이 ARDS의 원인으로 작용하게 됨. 2013년에 동사가 국제 학술지 Nature Medicine에 게재한 Telacebec 관련 동물실험 논문 중 Telacebec이 류코트리엔 억제에 효과가 있는 것으로 확인되었기 때문에 코로나-19 환자의 ARDS 치료에도 효과를 보일 것으로 기대됨. 올해 남아프리카공화국에서 코로나-19 환자를 대상으로 임상2상을 진행할 예정이며 시험 결과가 긍정적인 경우 Telacebec의 기술수출 가치는 한단계 높아질 것으로 판단됨.

보유 파이프라인

			기초연구	개발후보 선정	전임상 개발	임상 1상	임상 2상	Remark
항암	Axl/Mer/CSF1R triple inhibitor (Q702)	면역항암						
		비소세포폐암						
	CDK7 inhibitor (Q901)	암						
	iProteasome inhibitor	암 자가면역		Joint Venture in Dortmund				
항생	Cyt bc1 inhibitor (Telacebec/Q203)	다제내성결핵						
		브롤리 궤양						
		급성 호흡근관 증후군						
항염증	Topical 5-LO inhibitor (Q301)	아토피성피부염						
	Oral 5LO inhibitor	천식						
면역	Q601	Immune Modulator						

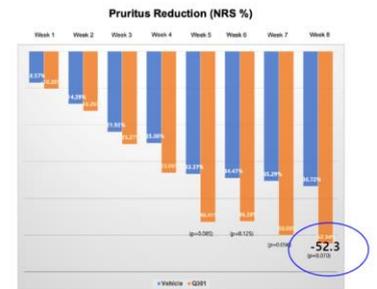
자료: 큐리언트, 유안타증권 리서치센터

Q301 임상 2상 결과

Q301 임상2b상을 통해 뚜렷한 효능을 보이며 임상3상 전략을 제시

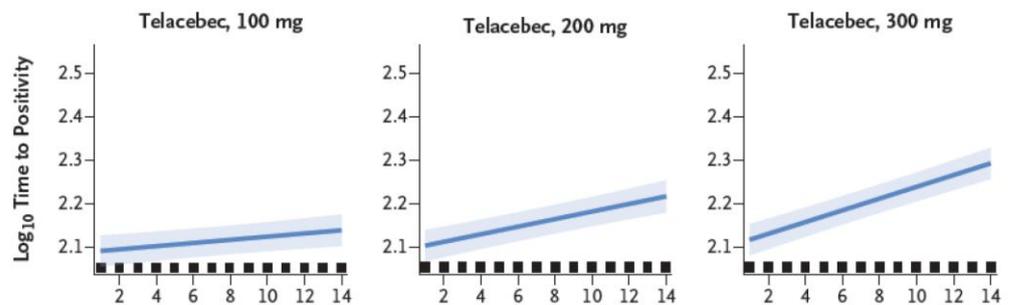
- 4~6주 투약으로 효능 확인
- EASI 지표 및 가려움증 지표(NRS)를 통한 3상 디자인 제시
- 두피센트 16주 투약 대비 대등한 결과 확보

	EASI75	NRS
SOLO2(n=708, 16w)	44%	-44.3%
Q301 (n=260, 8w)	37%	-52.3%



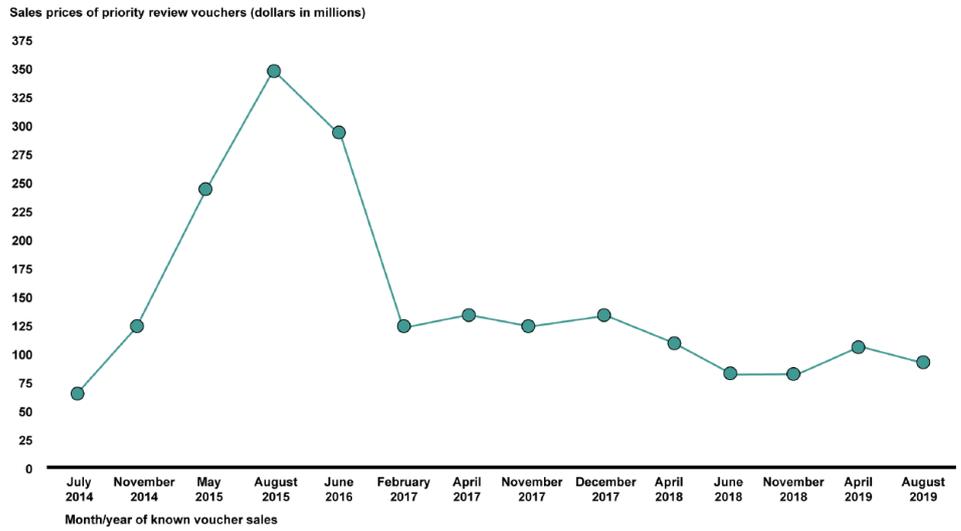
자료: 유안타증권 리서치센터

Telacebec 항 결핵 효능 임상 2a 상 결과



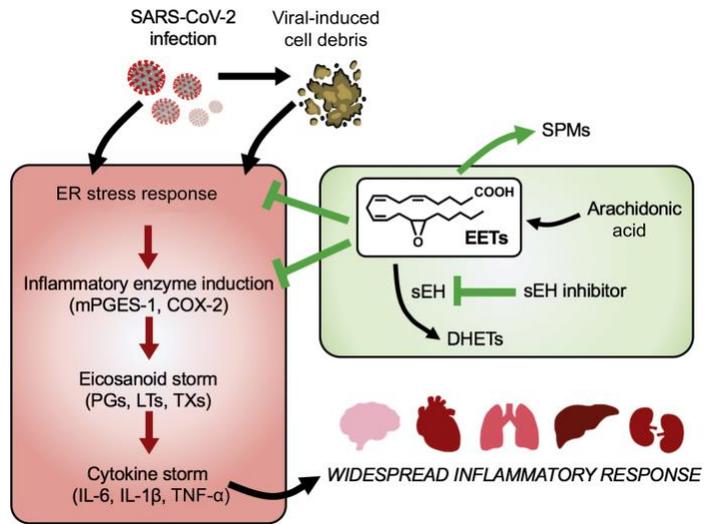
자료: 큐리언트, 유안타증권 리서치센터

공개된 PRV 거래 가격 (19.09.30 기준)



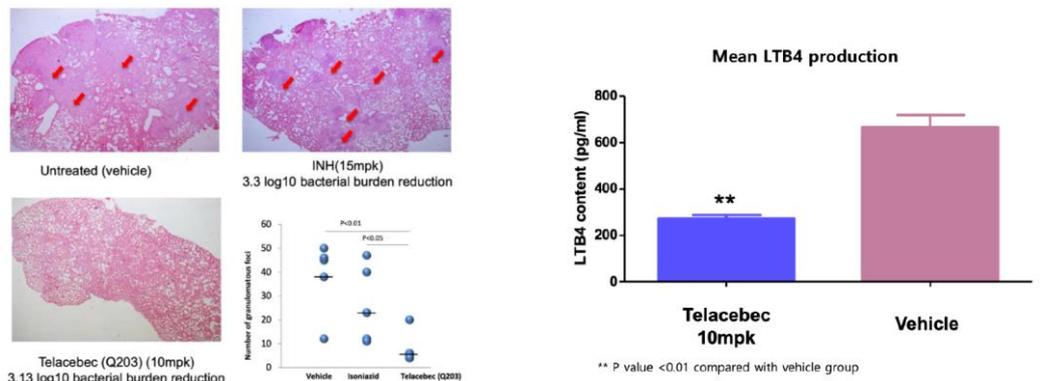
자료: GAO, 유안타증권 리서치센터

코로나-19 바이러스로 인한 염증반응 유발 과정



자료: NIH, 유안타증권 리서치센터

Telacebec의 류코트리엔 억제 동물실험 결과 (Nature Medicine 2013)



자료: 큐리언트, 유안타증권 리서치센터

큐리언트 (115180) 재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	0	0	0	0	0
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	0	0	0	0	0
판매비	82	111	127	167	232
영업이익	-82	-111	-127	-167	-232
EBITDA	-81	-110	-126	-166	-227
영업외손익	-11	5	5	3	5
외환관련손익	0	0	0	0	-1
이자손익	1	5	5	3	6
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-12	0	0	0	0
법인세비용차감전순손익	-93	-105	-122	-164	-227
법인세비용	0	0	0	0	0
계속사업순손익	-93	-105	-122	-164	-227
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-93	-105	-122	-164	-227
지배지분순이익	-93	-105	-122	-164	-227
포괄순이익	-93	-111	-118	-164	-228
지배지분포괄이익	-93	-111	-118	-164	-228

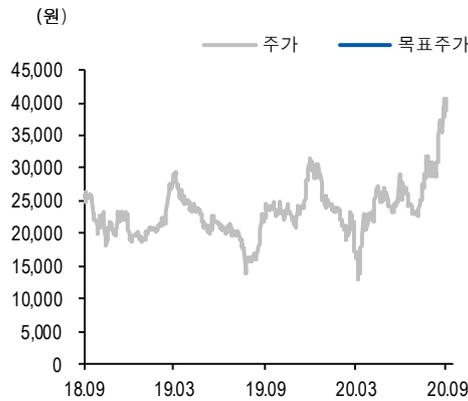
현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동 현금흐름	-75	-99	-126	-138	-240
당기순이익	0	0	0	0	0
감가상각비	1	1	1	1	4
외환손익	0	0	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-1	2	-7	25	-19
기타현금흐름	-75	-102	-120	-164	-225
투자활동 현금흐름	0	-16	-75	-251	204
투자자산	0	-20	-79	-251	199
유형자산 증가 (CAPEX)	0	0	0	0	0
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	1	5	4	0	5
재무활동 현금흐름	0	318	15	412	0
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	0	318	0	400	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	15	12	0
연결범위변동 등 기타	0	0	0	0	0
현금의 증감	-75	204	-186	23	-36
기초 현금	108	33	237	50	74
기말 현금	33	237	50	74	37
NOPLAT	-82	-111	-127	-167	-232
FCF	-83	-108	-134	-141	-247

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	33	258	152	424	189
현금및현금성자산	33	237	50	74	37
매출채권 및 기타채권	0	0	1	0	0
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	5	5	5	8	16
유형자산	2	2	1	1	0
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	2	2	2	3	3
자산총계	39	262	157	432	205
유동부채	9	18	11	37	25
매입채무 및 기타채무	2	8	11	25	19
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	0	1	0	1	6
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	10	19	11	38	31
지배지분	29	243	145	394	174
자본금	28	36	38	48	49
자본잉여금	314	624	638	1,044	1,048
이익잉여금	-316	-427	-545	-709	-937
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	29	243	145	394	174

Valuation 지표 (단위: 원 배, %)					
결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
EPS	-2,353	-1,506	-1,636	-2,107	-2,648
BPS	514	3,369	1,921	4,074	1,786
DPS	0	0	0	0	0
PER	0.0	-28.9	-17.1	-12.0	-8.5
PBR	0.0	12.9	14.6	6.2	12.6
EV/EBITDA	0.4	-26.4	-15.3	-9.2	-7.7
PSR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액 증가율 (% YoY)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익 증가율 (% YoY)	23.8	34.6	14.9	31.2	38.8
지배순이익 증가율 (% YoY)	-13.1	13.3	15.8	34.6	38.3
매출총이익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배순이익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROIC	1,802.5	1,093.6	1,214.6	899.3	1,015.9
ROA	-121.7	-70.0	-58.2	-55.8	-71.3
ROE	99.0	-77.3	-62.7	-60.9	-79.9
부채비율 (%)	33.3	7.8	7.9	9.6	18.0
영업이익/이자비용 (배)	0.0	0.0	0.0	0.0	-2,209.0

큐리언트 (115180) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-09-17	Not Rated	-	1년		
2020-09-11	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.2
Buy(매수)	87.7
Hold(중립)	11.0
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-09-16

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 강동근)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.