



Not Rated

목표주가: Not Rated
주가(8/22): 16,200원
시가총액: 1,392억원

성장기업분석팀

Analyst 정승규

02) 3787-3693 sk12@kiwoom.com

RA 이지훈

02) 3787-4855 gihonlee@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (8/22)		612.25pt	
52주 주가동향	최고가	최저가	
최고/최저가 대비	29,350원	14,000원	
등락률	-44.8%	15.7%	
수익률	절대	상대	
	1M	-17.9%	-10.2%
	6M	-25.2%	-9.2%
	1Y	-20.5%	1.6%

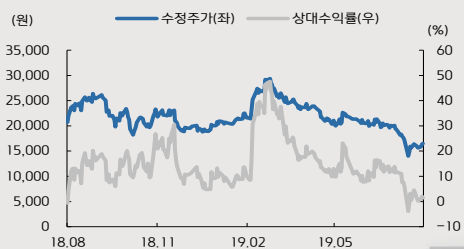
Company Data

발행주식수	9,730천주	
일평균 거래량(3M)	35천주	
외국인 지분율	1.7%	
배당수익률(2018A)	0.00%	
BPS(2018A)	4,074원	
주요 주주	한국파스퇴르연구소 외 1인	12.5%

투자지표

(억원, IFRS **)	2015	2016	2017	2018
매출액	0	0	0	0
영업이익	-82	-111	-127	-167
EBITDA	-81	-110	-126	-166
세전이익	-93	-105	-122	-164
순이익	-93	-105	-122	-164
지배주주지분순이익	-93	-105	-122	-164
EPS(원)	n/a	n/a	n/a	n/a
증감률(% YoY)	n/a	n/a	n/a	n/a
PER(배)	n/a	n/a	n/a	n/a
PBR(배)	0.00	10.42	15.88	4.88
EV/EBITDA(배)	n/a	-20.8	-17.1	-7.7
영업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE(%)	99.0	-77.3	-62.7	-60.9
순부채비율(%)	-114.2	-105.4	-102.8	-107.2

Price Trend



큐리언트 (115180)

추수할 시점이 다가오는 신약개발 업체



큐리언트는 다제내성 결핵(MDR-TB) 치료제 Q203, 아토피성 피부염 치료제 Q301, 면역항암제 Q701/702 등 크게 3가지 파이프라인을 보유하고 있다. 진행 정도가 가장 빠른 파이프라인은 Q301로 임상 2b상을 진행 중이며, Q203은 최근 임상 2a상을 마치고 2b상을 준비 중에 있다. 아토피성 피부염과 다제내성 결핵 치료제 시장은 신규 치료제에 대한 니즈가 큰 시장인 만큼, 동사의 행보에 귀추가 주목된다.

>>> 3가지 파이프라인을 보유한 의약품 연구개발 업체

큐리언트는 다제내성 결핵(MDR-TB) 치료제 Q203, 아토피성 피부염 치료제 Q301, 면역항암제 Q701/702 등 크게 3가지 파이프라인을 보유하고 있다. 진행 정도가 가장 빠른 파이프라인은 Q301로 임상 2b상을 진행 중이며, Q203은 최근 임상 2a상을 마치고 2b상을 준비 중에 있다.

>>> 기전부터 가격까지, 시장 매력도가 높은 Q301

아토피성 피부염은 다양한 발병 원인을 지녀, 여러 기전의 치료제에 대한 의사들의 수요가 높다. 동사의 Q301은 유크리사(PDE-4 억제제), 듀피젠트(IL-4/13 억제제)와는 달리 리폭시게나아제(가려움증의 원인인 류코트리엔을 촉진하는 효소)를 억제하는 차별화된 기전을 보유하고 있어, 새로운 처방 옵션으로서 기능할 것으로 예상된다. 또한 듀피젠트(주사제)의 연간 약가는 약 4,400만원, 유크리사(연고제)는 약 360만원으로 높은 가격대를 형성하고 있어, 낮은 약가에 대한 환자들의 수요 역시 높은 상황이다. 동사는 경구용 천식치료제 Zyflo의 용도/제형 변경을 통해 바르는 약으로 개발하여, 국소 스테로이드제 수준(연간 약 41만원)의 공급이 가능할 전망이다.

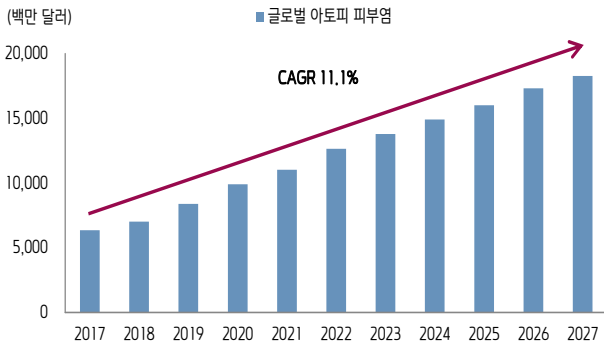
현재 환자 등록이 거의 마무리된 상황이며 F/U도 차질 없이 진행 중에 있어, 이르면 연내 탑라인 결과가 발표될 것으로 전망된다. 추가적으로 글로벌 제약사와 반려동물 아토피 치료제 계약 추진을 통해 활용처를 확대할 계획이다.

>>> 미충족 수요 해결로 가시화될 글로벌 파트너십

WHO에 따르면 2017년 다제내성 결핵 환자 수는 46만 명이며, 치사율은 약 45%에 달한다. 치사율이 높고, 감염성이 있는 만큼 조속한 치료가 필요함에도 장기간의 치료 및 진단이 필요한 현 가이드라인으로는 오히려 환자의 상태가 불확실한 상태에서 잘못된 항생제가 처방되어 추가적인 내성 발생을 야기할 가능성이 높은 상황이다. 이에 다제내성 여부와 상관없이 모든 결핵에 효과적인 치료제에 대한 수요가 높은 상황이다. Q203은 세포호흡 관련 단백질인 시토크롬bc1에 특이적으로 결합해 결핵균의 호흡을 억제하는 기전을 보유하여, 모든 결핵에 효과적일 것으로 기대를 모으고 있으며, 최근 임상 2a상 결과 표준치료법 대비 결핵균 사멸률이 높음을 입증하였다.

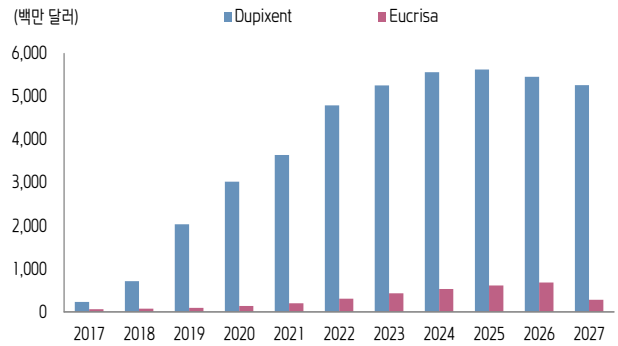
영향력 있는 저널 게재 및 학회 발표를 위해 데이터를 정리 중이며, 이를 기반으로 연내 기술이전 가능성이 가시화될 것으로 전망된다. 또한, 최근 신속 심사, 희귀의약품 지정을 거쳐 허가를 받은 Pretomanid가 PRV를 획득한 사례로 보아, Q203 역시 시판허가 시 PRV 획득이 가능할 것으로 판단된다.

아토피 피부염 시장 규모 및 전망



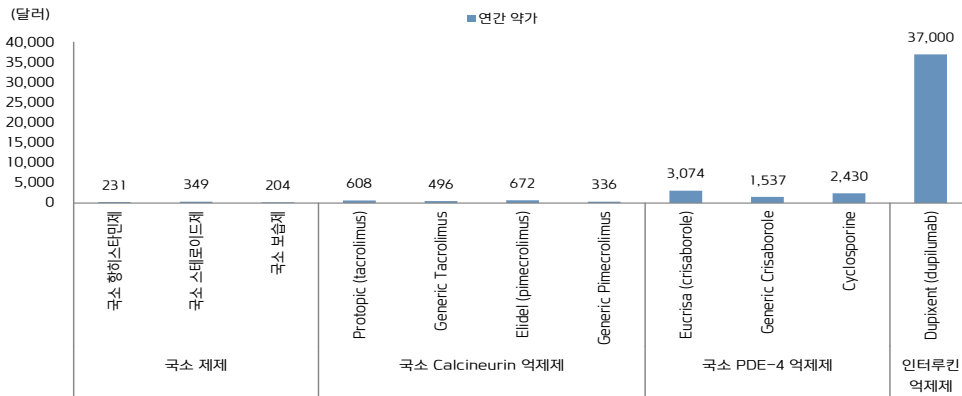
자료: GlobalData, 키움증권

듀피젠트, 유크리사 매출 추이 및 전망



자료: GlobalData, 키움증권

시판 중인 아토피 피부염 치료제 연간 약가 비교



자료: GlobalData, 키움증권

아토피 피부염 임상 2b상 프로토콜

구분	내용	비고
투여 약	Q301 Cream	1.0%, 1.4% 8주 동안 주 2회
모집환자 수	240	경증 환자
환자 연령대	12세 ~ 70세	
기간	2018.01 ~ 2019.10	
시험 방식	무작위, 이중맹검, 다기관 Vehicle-controlled	
시험 지역	미국	

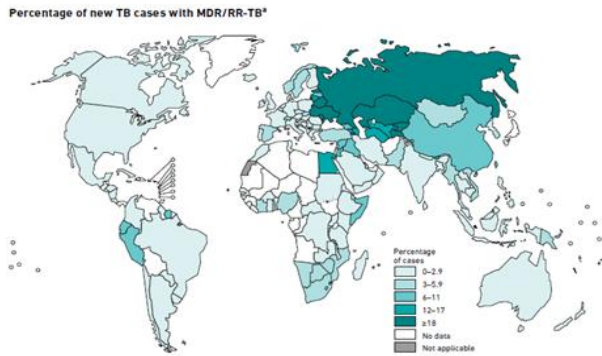
자료: ClinicalTrials.gov, 큐리언트

아토피 피부염 임상 2b상 평가항목

평가항목	
Primary endpoint	IGA Score 개선 비율 (0등급 또는 1등급 환자, 2등급 개선 환자)
Secondary endpoint	EASI Score 개선 비율

자료: ClinicalTrials.gov, 큐리언트

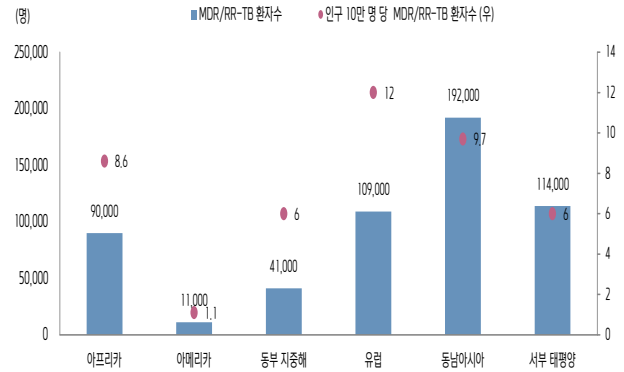
글로벌 다제내성 결핵 발병률 분포도



* Figures are based on the most recent year for which data have been reported, which varies among countries. Data cover the period 2002-2018.

자료: Global tuberculosis report 2018

글로벌 약제내성 결핵 환자 수



자료: Global tuberculosis report 2018

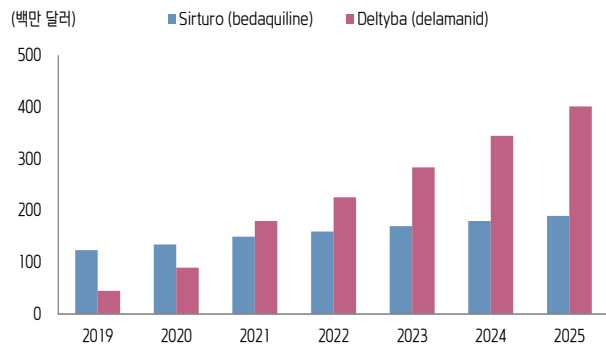
개정된 WHO의 다제내성 결핵 가이드라인

2016년		
핵심 2차약제	A군 (퀴놀론계)	레보플록사신 목시플록사신 가티플록사신
	B군 (2차 주사제)	아미카신 카프레오마이신 카나마이신 스트렙토마이신
	C군 (이외 핵심 2차 약제)	에티오나미드/프로치온아미드 사이클로세린/테리자돈 리네졸리드 클로파지민
추가 약제	D군	피라진아미드 에탐부톨 고용량 이소니아지드 베다퀼린 델라마니드 이미페넴-실라스타틴 메로페넴 아목실린-클라불란산 티오아세타존 파스

자료: 대한의사협회, 업계자료, 키움증권

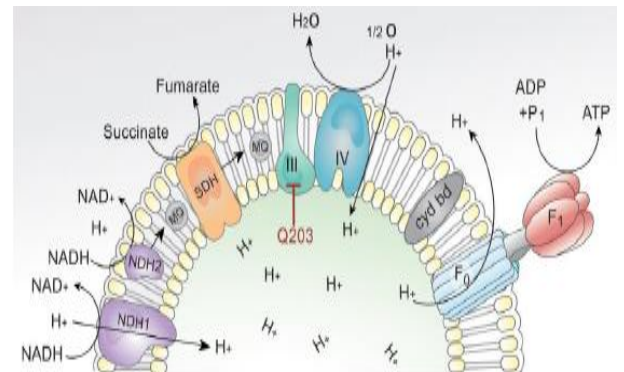
2018년	
A군 (우선 선택)	레보플록사신 목시플록사신 베다퀼린 리네졸리드
B군 (A군 약제 사용이 어려울 때 추가)	클로파지민 사이클로세린/테리자돈
C군 (A, B군 약제 사용이 어려울 때 추가)	피라진아미드 에탐부톨 델라마니드 이미페넴-실라스타틴 메로페넴 아미카신 스트렙토마이신 에티오나미드/프로치온아미드 파스

2010년 이후 허가된 베다퀼린, 델라마니드 매출 전망



자료: GlobalData, 키움증권

결핵균의 호흡을 억제하는 큐리언트 Q203의 작용기전



자료: 큐리언트

다제내성 결핵 임상 2a상 프로토콜

구분	내용	비고
투여 약	Q203(Telacebec)	100mg, 200mg, 300mg 14일 투여
대조 약	Rifafour-275	표준치료법
모집환자 수	60	
환자 연령대	18세 ~ 65세	
기간	2018.07 ~ 2019.06	
시험 방식	무작위, Open Label	
시험 지역	남아공	

자료: ClinicalTrials.gov, 큐리언트

다제내성 결핵 임상 2a상 평가항목

평가항목	
Primary endpoint	The EBA (early bactericidal activity) of telacebec: 환자 객담에서 결핵균의 농도의존적 사멸
Secondary endpoint	CFU(colony forming unit): 결핵균 숫자

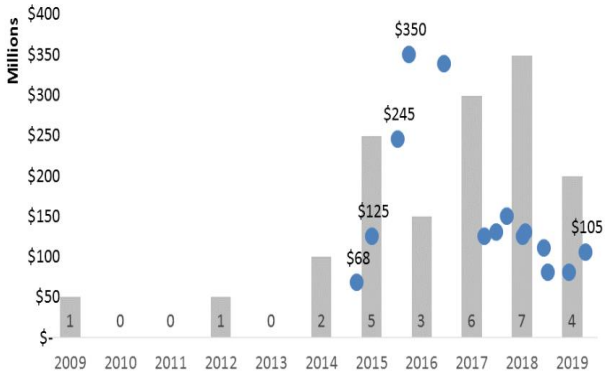
자료: ClinicalTrials.gov, 큐리언트

PRV 리스트

연도	질병	약품명	개발사	현황
2009	말라리아	Coartem	Novartis	자체사용
2012	결핵	Sirturo	Janssen(JNJ)	자체사용
2014	모르쿠오 A중후군	Vimizim	Biomarin	판매(\$67.5m)
2014	라슈미나이증	Impavido	Knight	판매(\$125m)
2015	고위험 신경모세포종	Unituxin	United Therapeutics	판매(\$350m)
2015	희귀성 담즙산 합성장애	Cholbam	Asklepiion	판매(\$245m)
2015	유전적 오로탄산뇨증	Xuriden	Wellstat	미사용
2015	저인산증	Strensiq	Alexion	미사용
2015	리포좀산 리파제 결핍증	Kanuma	Alexion	미사용
2016	콜레라	Vaxchora	Paxvax	미사용
2016	듀켄씨근이영양증	Exondys 51	Sarepta	판매(\$125m)
2016	척수근위축증	Spinraza	Biogen	미사용
2017	듀켄씨근이영양증	Emflaza	Marathon	미사용
2017	바텐병	Brineura	Biomarin	판매(\$125m)
2017	사가스병	Benznidazole	Chemo Research	미사용
2017	B세포 급성 림프구성 백혈병	Tisagenlecleucel	Novartis	미사용
2017	VII형 점액 다당류증	Mapsevi	Ultragenyx	판매(\$130m)
2017	이대립인자성 RPE65 변이 관련 망막이상증	Luxturna	Spark	판매(\$110m)
2018	X-염색체 연관 저인산혈증	Crysvita	Ultragenyx	판매(\$80.6m)
2018	사상충증	Moxidectin	Medicines Development	미사용
2018	레녹스-가스토 증후군 드라베 증후군	Epidiolex	GW Research	미사용
2018	천연두	TPOXX	SIGA	미사용
2018	말라리아	Krintafel	GSK and MMV	미사용
2018	중증 아데노신 탈아미노효소 결핍 중증 복합성 면역결핍증	Revcovi	Leadiant	
2018	원발성 혈구탐식성 림프조직구증	Gamifant	Novimmune	
2019	간질	Egaten	Novartis	
2019	낭포성 섬유증	Symdeko	Vertex	
2019	뎅기열	Dengvaxia	Sanofi	
2019	척수성 근위축증	Zolgensma	Novartis (AveXis)	
2019	결핵	Pretomanid	TB Alliance	

자료: priorityreviewvoucher.org, 키움증권

PRV 거래 추이



자료: Priorityreviewvoucher.org

큐리언트의 파이프라인

Indications	Current stage						참고
	Discovery	Development	Preclinical	Phase 1	Phase 2	Phase 3	
아토피성 피부염 Q301			미국 임상 2b상				Abbott의 경구형 천식 치료제 Zyflo Drug Repositioning
MDR-TB Q203			미국/남아공 임상 2a상				희귀약품 지정 Fast Track 지정
면역항암제 Q702, Q701		IND 준비 중					Axl, Mer, CSF1R 저해제

자료: 큐리언트, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	2	0	0	0	0
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	2	0	0	0	0
판관비	69	82	111	127	167
영업이익	-66	-82	-111	-127	-167
EBITDA	-66	-81	-110	-126	-166
영업외손익	-41	-11	5	5	3
이자수익	2	1	5	5	3
이자비용	0	0	0	0	0
외환관련이익	0	1	0	0	0
외환관련손실	0	0	0	0	0
중속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	-42	-12	0	0	0
법인세차감전이익	-107	-93	-105	-122	-164
법인세비용	0	0	0	0	0
계속사업손손익	-107	-93	-105	-122	-164
당기순이익	-107	-93	-105	-122	-164
지배주주순이익	-107	-93	-105	-122	-164
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	NA	-100.0	NA	NA	NA
영업이익 증감율	적지	적지	적지	적지	적지
EBITDA 증감율	적지	적지	적지	적지	적지
지배주주순이익 증감율	적지	적지	적지	적지	적지
EPS 증감율	NA	NA	NA	NA	NA
매출총이익율(%)	100.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익률(%)	-3,087.1	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA Margin(%)	-3,047.5	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익률(%)	-4,973.1	0.0	0.0	0.0	0.0

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	109	33	258	152	424
현금 및 현금성자산	108	33	237	50	74
단기금융자산	0	0	20	99	349
매출채권 및 기타채권	0	0	0	1	0
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	1	0	21	100	350
비유동자산	5	5	5	5	8
투자자산	2	2	2	2	3
유형자산	3	2	2	1	1
무형자산	0	1	1	1	5
기타비유동자산	0	0	0	0	0
자산총계	114	39	262	157	432
유동부채	8	9	18	11	37
매입채무 및 기타채무	8	2	8	11	25
단기금융부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	0	7	10	0	13
비유동부채	324	0	1	0	1
장기금융부채	323	0	0	0	0
기타비유동부채	0	0	1	0	1
부채총계	331	10	19	11	38
지배지분	-217	29	243	145	394
자본금	9	28	36	38	48
자본잉여금	-3	314	624	638	1,044
기타자본	0	3	11	15	11
기타포괄손익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	-223	-316	-427	-545	-709
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	-217	29	243	145	394

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016	2017	2018
영업활동 현금흐름	-66	-75	-99	-126	-138
당기순이익	-107	0	0	0	0
비현금항목의 가감	42	19	5	3	1
유형자산감가상각비	1	1	1	1	1
무형자산감가상각비	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	41	18	4	2	0
영업활동자산부채증감	-1	-1	2	-7	25
매출채권및기타채권의감소	0	0	0	0	0
재고자산의감소	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무의증가	0	0	0	0	0
기타	-1	-1	2	-7	25
기타현금흐름	0	-93	-106	-122	-164
투자활동 현금흐름	7	0	-16	-75	-251
유형자산의 취득	-3	0	0	0	0
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
무형자산의 순취득	0	0	0	-1	-4
투자자산의감소(증가)	-2	0	0	0	0
단기금융자산의감소(증가)	10	0	-20	-79	-250
기타	2	1	5	4	4
재무활동 현금흐름	155	0	318	15	412
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본금, 자본잉여금의증가(감소)	0	0	318	0	400
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	155	0	0	15	12
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금 및 현금성자산의 순증가	96	-75	204	-186	23
기초현금 및 현금성자산	13	108	33	237	50
기말현금 및 현금성자산	108	33	237	50	74

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016	2017	2018
주당지표(원)					
EPS	-3,383				
BPS	-6,065	514	3,369	1,921	4,074
CFPS	-2,048				
DPS	0	0	0	0	0
주당배수(배)					
PER	0.0				
PER(최고)	0.0				
PER(최저)	0.0				
PBR	0.00	0.00	10.42	15.88	4.88
PBR(최고)	0.00	0.00	17.90	20.62	9.82
PBR(최저)	0.00	0.00	8.85	10.83	4.30
PSR	0.00				
PCFR	0.0				
EV/EBITDA			-20.8	-17.1	-7.7
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)			0.0	0.0	0.0
ROA	-154.3	-121.7	-70.0	-58.2	-55.8
ROE	65.6	99.0	-77.3	-62.7	-60.9
ROIC	1,412.0	1,807.2	1,094.3	1,237.6	911.0
매출채권회전율			0.0	0.0	0.0
재고자산회전율					
부채비율	-152.7	33.3	7.8	7.9	9.6
순차입금비율	-99.2	-114.2	-105.4	-102.8	-107.2
이자보상배율					
총차입금	323	0	0	0	0
순차입금	215	-33	-257	-149	-423
NOPLAT	-66	-81	-110	-126	-166
FCF	-70	-83	-108	-134	-145

Compliance Notice

- 당사는 8월 22일 현재 '큐리언트 (115180)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2018/07/01~2019/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	161	95.83%
중립	7	4.17%
매도	0	0.00%