

2024.03.20

큐라클 (365270)

안구질환 시장의 게임체인저

N.R

목표주가(12M)	-
현재주가(2024.03.19)	15,240원
상승여력	-

Analyst 오병용

byoh@hygood.co.kr

주가지표

KOSPI(03/19)	2,656P
KOSDAQ(03/19)	892P
현재주가(03/19)	15,240원
시가총액	211십억원
총발행주식수	1,386만주
120일 평균거래대금	21억원
52주 최고주가	16,550원
52주 최저주가	8,250원
유동주식비율	65.5%
외국인지분율(%)	0.86%
주요주주	권영근 외 1인 (13.4%) 이인규 (6.5%)

임상시험에서 알약을 먹고 시력이 좋아졌다

큐라클은 당뇨병성황반부종/황반변성 경구용 신약 'CU06'을 개발하는 기업이다. 'CU06'은 지난 '21년 전임상 단계에서 글로벌 안과전문 기업 Théa에 기술이전 됐고, 따라서 현재 임상시험은 전부 Théa의 자금으로 진행되고 있다. 동사는 지난 2/5일 'CU06'의 임상 2a상 탐라인 결과를 공시했으며, 결과는 고무적이었다고 판단된다. 임상 2a상은 당뇨병성황반부종 환자 60명을 대상으로 했고, 3개 용량군(100mg, 200mg, 300mg)으로 나누어 각각 20명씩 투약하는 연구였다. 1차 평가지표인 CST(황반중심두께) 변화는 기저치 대비 12주차에 큰 변화가 없었으며, 2차 지표인 최대교정시력(BCVA)은 기저치 대비 투약 12주차에 용량의존적으로 유의미하게 상승(최대교정시력 평균 2글자 개선)하였다. 특히 시력이 좋지 않은 환자(최대교정시력 69글자 미만, n=26)에서는 훨씬 우수한 효과(평균 5글자 개선)가 있었고, 그 중에서도 고용량 투약군(300mg, n=9)에서는 시력검사(ETDRS)에서 기저치 대비 무려 5.8글자를 더 보는(시력 약 0.1 개선) 우수한 시력개선효과를 보였다. 다시 말해 'CU06'은 임상 2a상에서 당뇨병성황반부종 환자의 시력을 알약으로도 개선시킬 수 있다는 가능성을 보여줬고, 따라서 2b상에 대규모 자금을 투자할 충분한 근거를 확보한 것으로 보인다.

안구 주사제 시장의 게임 체인저 될 수도

황반변성/당뇨병성황반부종 블록버스터로 잘 알려진 '아일리아'나 '루센티스'의 경우, 임상 3상 시험에서의 최대교정시력 개선 값은 약 6.8~13.1 글자였다. 효과가 'CU06' 대비 우수해 보이지만, 이 데이터는 12개월 투여 결과이고, 'CU06'은 고작 3개월 투약 데이터다. 더 중요한 것은 아일리아나 루센티스 모두 안구 주사제라는 것이다. 환자 입장에서 안구 주사는 매우 두렵고, 실제 50%이상의 환자가 6개월 이내 치료를 중단하게 된다. 그래서 주사제들의 실사용(real world) 시력개선 값은 5~5.4글자 수준에 불과하다. 동사는 2a상에서 5.8글자를 개선했던 300mg 용량으로 대규모 2b상 연구를 진행할 예정이다. 만약 경구용 신약인 'CU06'이 5글자 수준의 시력개선 효과를 입증한다면 약 20조 원에 달하는 황반변성/당뇨병성황반부종 시장의 패러다임이 바뀔 수 있다고 판단된다. 2b상 결과에 따라 그야말로 대박의 가능성이 열려 있다고 볼 수 있다.

3월 내 'CU06' 2a상 플데이터(4개월차 데이터) 발표 예정

올해 3월 안에 'CU06'에 대한 2a상 임상 최종결과(CSR)가 발표 될 예정이다. 탐라인 데이터에서 공개되지 않았던 3개월 투약 이후 1개월 추가 추적관찰(4개월차) 데이터도 공개된다. 약을 끊고도 시력개선이 1달이상 유지된다면 더 높은 가치를 받을 수 있을 것으로 전망된다. 뿐만 아니라 올해 중으로 임상 2b상이 개시될 예정이다. 'CU06'은 국내 신약후보물질 중 잠재력이 손꼽히는 수준으로 판단된다. 반면 동사 시가총액은 2,112억원 수준에 불과하다.

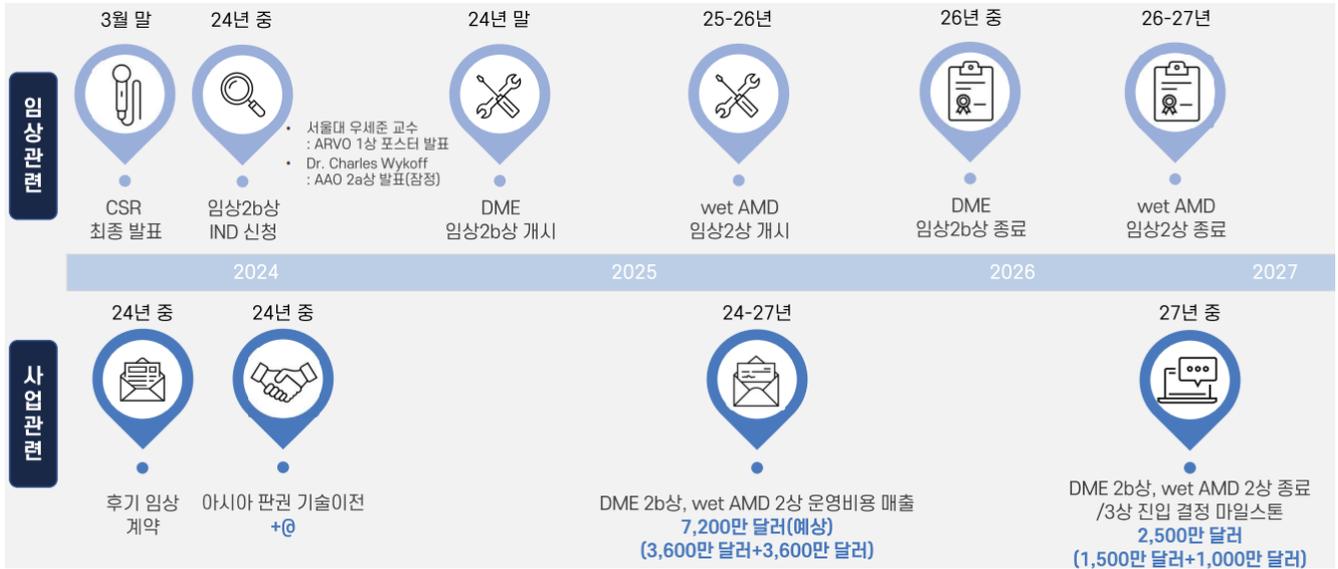
(억원,개별)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	0	0	0	63	36
영업이익	-18	-57	-79	-69	-120
영업이익률	NA	NA	NA	-109.8%	-334.4%
순이익[지배]	-28	-140	-286	-67	-114
EPS(원)				-541	-828
PER(배)				(41.9)	(13.7)
PBR				5.6	3.4
EV/EVITA				(42.0)	(12.0)
ROE(%)	168.1%	170.1%	711.8%	-21.6%	-22.5%

자료: 큐라클, 한양증권

상대주가차트



[도표 1] 큐라클의 'CU06' 개발 계획



출처: 큐라클, 한양증권 리서치센터

요약 재무제표

(단위: 억원)

Income statement	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	Balance sheet	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	0	0	0	63	36	유동자산	101	136	107	465	334
매출원가	0	0	0	0	0	재고자산	0	0	0	0	0
매출총이익	0	0	0	63	36	단기금융자산	70	87	49	353	231
매출총이익률(%)				100.0%	100.0%	매출채권및기타채권	0	0	0	1	11
판매비와관리비등	18	57	79	131	156	현금및현금성자산	26	44	55	104	85
기타영업손익	0	0	0	0	0	비유동자산	5	19	20	190	223
영업이익	-18	-57	-79	-69	-120	유형자산	1	14	15	183	212
영업이익률(%)				-109.8%	-334.4%	무형자산	2	2	2	3	3
조정영업이익	-18	-57	-79	-69	-120	투자자산	1	2	1	1	4
EBITDA	-27	-139	-284	-65	-111	자산총계	106	155	127	655	557
EBITDA 마진율(%)				-103.8%	-310.9%	유동부채	1	3	53	24	14
조정 EBITDA	-17	-56	-75	-65	-115	단기차입금	0	0	0	0	0
순금융손익	-10	-82	-207	3	6	매입채무및기타채무	0	2	2	14	13
이자손익	0	1	1	2	2	비유동부채	121	300	7	81	81
외화관련손익	0	0	0	0	3	사채	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	0	-1	-1	장기차입금	0	0	0	80	80
종속기업및관계기업관련손익	0	0	0	0	0	부채총계	122	303	60	105	95
법인세차감전계속사업손익	-28	-140	-286	-67	-114	지배주주지분	-17	-148	67	550	462
당기순이익	-28	-140	-286	-67	-114	자본금	18	18	55	68	69
당기순이익률(%)				-106.8%	-318.3%	자본및이익잉여금	-38	-178	-5	465	367
지배지분순이익	-28	-140	-286	-67	-114	기타지분	4	13	17	16	26
비지배지분순이익	0	0	0	0	0	비지배지분	0	0	0	0	0
총포괄이익	-28	-140	-286	-69	-113	자본총계	-17	-148	67	550	462

주 : K-IFRS 개별 기준 / 조정영업이익=매출총이익-판매비

Cash flow statement	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	Valuation Indicator	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
영업활동으로인한현금흐름	-17	-45	-63	-38	-112	Per Share (원)					
당기순이익	-28	-140	-286	-67	-114	EPS(당기순이익 기준)				-541	-828
현금유출이없는비용및수익	15	95	223	16	21	EPS(지배순이익 기준)				-541	-828
유형자산감가상각비	1	1	3	3	4	BPS(자본총계 기준)	-173	-1,365	594	4,019	3,335
무형자산상각비	0	0	0	1	1	BPS(지배지분 기준)	-173	-1,365	594	4,019	3,335
기타	14	93	220	12	16	DPS(보통주)	0	0	0	0	0
영업활동관련자산부채변동	-5	0	-1	12	-21	Multiples (배)					
매출채권및기타채권의감소	1	0	0	0	11	PER(당기순이익 기준)				-41.9	-13.7
재고자산의감소	0	0	0	0	0	PER(지배순이익 기준)				-41.9	-13.7
매입채무및기타채무의증가	0	0	0	1	9	PBR(자본총계 기준)				5.6	3.4
기타	-5	0	0	10	-41	PBR(지배지분 기준)				5.6	3.4
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	0	1	1	2	EV/EBITDA (발표 기준)				-42.0	-12.0
투자활동으로인한현금흐름	-70	-24	35	-481	84	Financial Ratio	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
투자자산의 감소(증가)	-1	-1	1	1	-3	성장성(%)					
유형자산의 감소	0	0	0	0	0	매출액증가율					-42.7%
유형자산의 증가(CAPEX)	0	-6	-4	-174	-34	영업이익증가율		220.4%	37.0%	-12.5%	74.4%
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	-1	-1	EPS(당기순이익 기준) 증가율					-53.2%
단기금융자산의감소(증가)	-70	-17	39	-304	122	EPS(지배기준) 증가율					-53.2%
기타	1	0	-1	-2	0	EBITDA(발표기준) 증가율		-408.0%	-103.8%	77.2%	-71.7%
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0	수익성(%)					
재무활동으로인한현금흐름	110	86	39	568	7	ROE(당기순이익 기준)	168.1%	170.1%	711.8%	-21.6%	-22.5%
장기차입금의증가(감소)	0	0	0	80	0	ROE(지배순이익 기준)	168.1%	170.1%	711.8%	-21.6%	-22.5%
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0	ROIC	-246.1%	-437.0%	-417.9%	-71.3%	-60.2%
자본의 증가(감소)	0	0	40	510	0	ROA	-26.8%	-107.2%	-202.8%	-17.1%	-18.8%
기타	110	86	-1	-22	7	배당수익률				0.0%	0.0%
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0	안전성(%)					
기타현금흐름	0	0	0	0	0	부채비율	-728.3%	-205.1%	88.6%	19.1%	20.5%
현금의 증가	22	18	11	49	-19	순차입금비율(자본총계 대비)	-148.9%	-113.8%	-72.0%	-68.2%	-50.8%
기초현금	4	26	44	55	104	이자보상비율	-683.7%	-525.8%	-334.4%	-311.6%	-40.0%
기말현금	26	44	55	104	85						

자료 : 큐라클, 한양증권



한양증권 점포현황

www.hygood.co.kr

본 점	(02)3770-5000	서울 영등포구 국제금융로 6길 7 한양증권빌딩 2층
송파RM센터	(02)419-2100	서울 송파구 가락로 183 한양APT상가 2층
안산프리미어센터	(031)486-3311	경기 안산시 단원구 광덕대로 264 한양증권빌딩 1층
인천프리미어센터	(032)461-4433	인천 남동구 백범로 132 만수프라자빌딩 1층

본 자료는 고객의 투자를 유도할 목적으로 작성된 것이 아니라 고객의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 분석담당자가 신뢰할 만 하다고 판단하는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 분석담당자가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료를 참고한 고객의 투자의사결정은 전적으로 고객 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한 본 자료는 당사 고객에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제, 전송, 인용, 배포하는 행위는 법으로 금지하고 있습니다.
