

큐리언트 (115180)

ADC 내성 극복, 론자와 수익 배분 L/O

2026년 10월 14일

✓ 투자판단	Not Rated	✓ 목표주가	-
✓ 상승여력	-	✓ 현재주가 (10월 13일)	19,600 원

신한생각 글로벌 1위 CDMO 론자와 CDK7i 플랫폼 수익화 개시

론자가 CDK7i 경쟁사 캐릭(화이자 대주주)과 리커전 제치고 큐리언트 Q901을 이중 페이로드 ADC 플랫폼으로 독점 계약 체결. 론자의 제3자 L/O는 빠르면 연내 개시 판단. 론자로부터 Q901의 ADC 내성 극복 가치 검증받은 것으로, 빅파마와 논의 중인 Q901 병용 L/O 의사결정도 가속화 전망. 섹터 전반적 하락세지만 결국 성과 보여준 기업들의 큰 반등 예상

론자와 함께 CDK7i 활용한 ADC 내성 극복으로 시장 판도 바꾼다

계약은 수익 배분 구조. 론자가 큐리언트 CDK7i 이중 페이로드 ADC 플랫폼을 고객사에 L/O하면 계약금, 마일스톤, 로열티를 수령. 이를 양사가 합의한 비율로 배분. ADC 내성 극복이 플랫폼 핵심인 만큼 수익 배분율은 론자와 큐리언트 5:5~6:4 수준의 큐리언트에 불리하지 않은 구조로 추정

론자 ADC 플랫폼은 J&J, 암젠, 베링거 인겔하임, BMS 등 빅파마에도 L/O했으며 올해 6월 이노벤투/다케다 IBI343(CLDN 18.2 ADC) 임상 3상 성공으로 상업화 앞둔 검증된 플랫폼. 론자는 IBI343 3상 성공한 6월에 만 5건의 추가 L/O 체결. 그런 론자가 큐리언트를 선택했다는 점에 주목

Valuation & Risk: 섹터 수급 문제, 결국 보여준 기업들이 반등할 것

론자 계약으로 주주배정 유상증자도 성공적인 모집 예상돼 관리종목 우려 해소. 큐리언트 목표에 따라 론자가 이르면 연내 제3자 L/O에 성공하면 첫 계약금을 배분율에 따라 수령. 론자는 올해만 ADC 플랫폼 7건 체결한 만큼 동사 플랫폼도 다수 계약 이어질 것. 이번 딜로 Q901과 ADC 병용 L/O도 추가되고 속도도 빨라질 수 있어 Q901 가치 업사이드에 주목

12월 결산	2021	2022	2023	2024	2025
매출액 (십억원)	4.9	8.5	9.0	9.2	7.0
영업이익 (십억원)	(24.2)	(27.5)	(23.2)	(27.5)	(29.8)
순이익 (십억원)	(22.8)	(25.5)	(21.1)	(24.1)	(30.1)
ROE (%)	(44.3)	(61.7)	(56.4)	(51.3)	(71.4)
배당수익률 (%)	-	-	-	-	-
PER (배)	-	-	-	-	-
PBR (배)	4.5	4.7	3.0	2.9	33.5
EV/EBITDA (배)	-	-	-	-	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[계약/바이오]

엄민용 연구위원

✉ my.eom@shinhan.com

윤석현 연구원

✉ sh.yun@shinhan.com

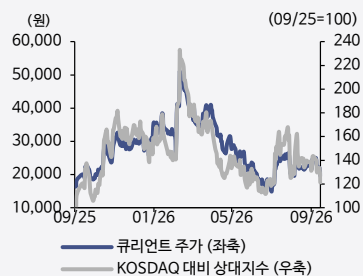
Revision

실적추정치	-
Valuation	-

시가총액	735.7십억원
발행주식수(유동비율)	37.5백만주(82.7%)
52주 최고가/최저가	50,900 원/14,850 원
일평균 거래액 (60 일)	4,050 백만원
외국인 지분율	3.2%
주요주주 (%)	
동구바이오제약 외 2 인	12.5

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(10.1)	9.4	0.5	(33.4)
상대	(11.9)	4.5	3.3	(24.8)

주가



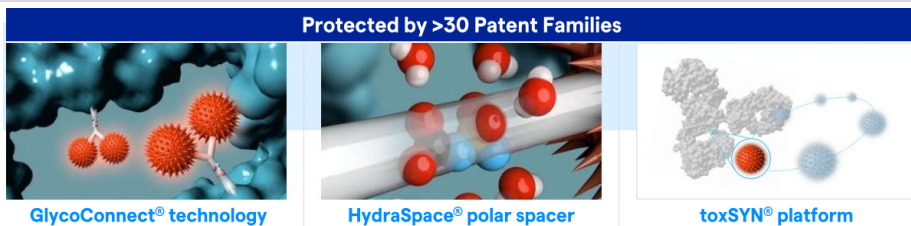
글로벌 CDMO 매출 1위 론자가 선택한 이중 페이로드 ADC 플랫폼

10월 12일 론자는 큐리언트의 CDK7i(저해제) 활용 이중 페이로드 ADC 플랫폼 독점 사용 계약 체결을 발표했다. 론자가 해당 플랫폼을 고객사(ADC 개발사)에 L/O할 때 발생하는 계약금·마일스톤·로열티를 큐리언트와 일정 비율로 배분한다. 배분율은 비공개이나 양사간 유사하거나 론자가 소폭 높을 것으로 추정된다.

이번 계약은 론자가 제3자에게 L/O 시 발생하는 계약금, 마일스톤, 로열티 등을 큐리언트에 배분하는 구조로 론자/큐리언트간 계약금은 존재하지 않는 것으로 파악되며 이로 인해 거래소 공시가 되지 못 한 상태다. 이미 24개 파트너사 중 대다수와 CDA·MTA 체결한 것으로 파악돼 빠르면 연내 L/O도 가능하다. 론자가 제3자 L/O로 받는 계약금 중 일부가 큐리언트 매출에 인식될 경우 공시가 가능할 것으로 추정하며 계약금 부재 및 미공시 우려가 완화될 것으로 보인다.

지난 6월 론자/시나픽스 ADC 플랫폼이 적용된 이노벤프의 IBI343(CLDN18.2 ADC)가 플랫폼 적용 물질 최초로 위암 3상 성공에 성공함에 따라 ADC 플랫폼 검증이 완료됐다. 그런 론자가 ADC 내성 극복 차세대 전략으로 큐리언트의 CDK7i를 선택한 것은 ADC 시장에서 굉장히 큰 패러다임 전환으로 해석된다.

[론자/시나픽스 ADC 플랫폼 기술] ① 링커-페이로드 결합, ② 친수성 설계, ③ 링커-페이로드 제품군



자료: World ADC Summit Asia 2026(Lonza), 신한투자증권

론자의 시나픽스 인수(2023년 6월) 이후 ADC 플랫폼 L/O 계약: 올해 7건 체결

#	계약일	파트너사	계약 내용: 표적 개수	계약규모 (백만달러)	계약금(백만달러)
1	2023-09-13	에이비엘바이오(NEOK) / 한국	이중항체 ADC: 최대 3개	비공개	비공개
2	2023-10-16	SOTIO / 체코	차세대 ADC: 최대 3개	비공개	비공개
3	2024-11-04	BigHat / 미국	표적별 라이선스	비공개	비공개
4	2024-12-12	Elevation / 미국	HER3 ADC: 단일	368	비공개
5	2025-01-09	베링거 인겔하임 / 독일	미공개 타겟: 1개 + 2개 옵션	≥1,300	비공개
6	2025-01-09	미츠비시 타나베 / 일본	미공개 타겟: 단일	비공개	비공개
7	2025-09-25	큐리언트 / 한국	이중 페이로드 ADC: 단일	비공개	비공개
8	2026-01-07	Sidewinder / 미국	이중항체 ADC: 다중	비공개	비공개
9	2026-05-07	BMS / 미국	미공개 타겟: 단일	비공개	비공개
10	2026-06-04	Stipple / 미국	미공개 타겟: 다중	비공개	비공개
11	2026-06-09	AmMax / 미국	미공개 타겟: 단일	비공개	비공개
12	2026-06-15	Antharis / 미국	이중 페이로드 ADC: 다중	비공개	비공개
13	2026-06-22	InduPro / 미국	항원: 최대 2개(비독점)	비공개	비공개
14	2026-07-21	Engitix / 영국	미공개 타겟: 단일	비공개	비공개

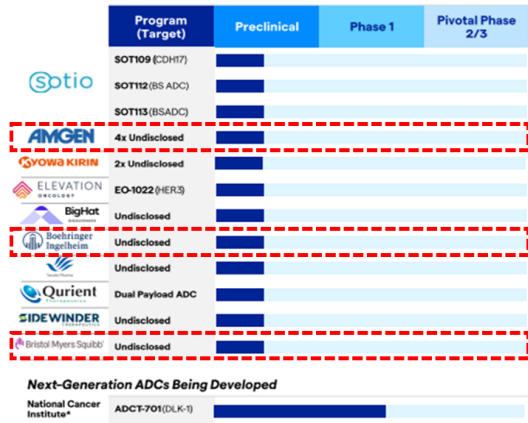
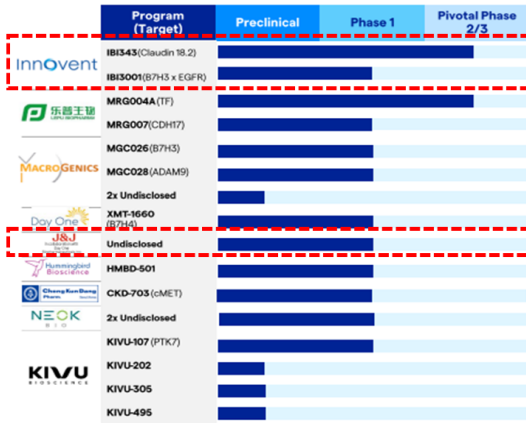
자료: 언론 종합, 신한투자증권

론자 ADC 플랫폼 파트너십: 24개 파트너사(빅파마 J&J, 암젠, 베링거, BMS, 이노벤프 등), 40개 이상 물질 적용

Licensing partners rapidly advancing >40 programs

13 programs in clinical development, with the most advanced in Phase 3

Lonza

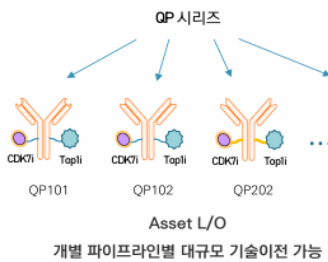


자료: World ADC Summit Asia 2026(Lonza), 신한투자증권

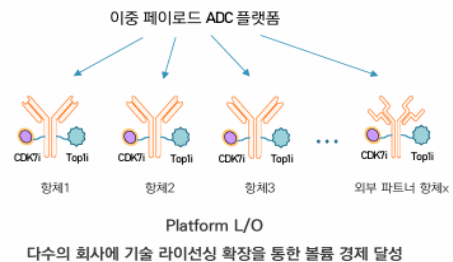
큐리언트 이중(Dual) 페이로드 ADC 사업모델: 플랫폼 멀티 라이선싱 계획

자체 QP시리즈 파이프라인 + 외부 파트너 대상 플랫폼 라이선싱

자체 파이프라인 개발을 통한 가치 극대화

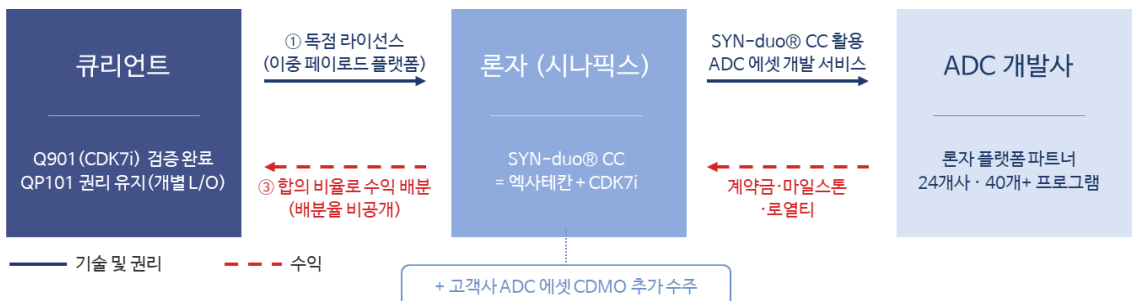


Dual-Payload ADC 플랫폼을 통한 멀티 라이선싱



자료: 회사 자료(2026), 신한투자증권

큐리언트/론자 이중 페이로드 ADC 플랫폼 계약 구조(론자 발표 기반 당사 추정)



자료: 론자, 신한투자증권

선택받은 이유 - 가장 많이 쓰이는 Topo-1i 페이로드의 내성 극복

론자가 큐리언트의 CDK7i 페이로드 플랫폼을 선택한 이유는, 큐리언트 자체 CDK7i 에셋 Q901이 Topo-1i 페이로드 내성 극복 시너지를 검증한 유일한 CDK7i이기 때문이다. 2020년 1월 다이이찌 산쿄/아스트라제네카의 엔허투 출시 후 대다수 글로벌 ADC들이 Topo-1i를 페이로드를 사용했고 현재 블록버스터 등급이 기대되는 대다수의 ADC들도 Topo-1i 페이로드 기반이다.

론자의 링커-페이로드 플랫폼 toxSYN도 Topo-1i 페이로드 기반이며 이노벤프 IBI343에 적용됐다. IBI343은 중국/일본 3상을 진행한 최초의 CLDN18.2 타깃 ADC다. 임상 3상 성공(최소 3차 치료 CLDN 18.2 양성 위암 대상 PFS 개선)으로 유효성/안전성을 검증받았고, 우선심사에 진입해 이르면 연내 혹은 내년 초 허가되는 유망한 에셋에도 론자 ADC 기술이 적용되며 글로벌 검증까지 마쳤다.

이번 인수와 IBI343 결과로 론자/큐리언트는 글로벌 ADC 에셋들의 Topo-1i 내성 극복 핵심 파트너로 급부상했다. 기존 빅파마 파트너사 BMS, 베링거 등 뿐만 아니라 MSD, 다이이찌 산쿄, 아스트라제네카, J&J, GSK 및 길리어드 등 론자 계약사 또는 Topo-1i를 사용할 다수 바이오텍들도 계약 후보군으로 추정한다.

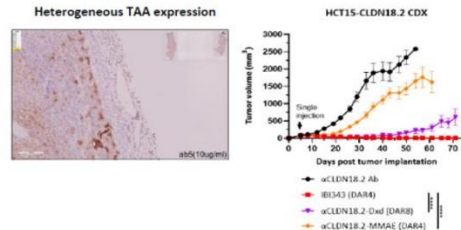
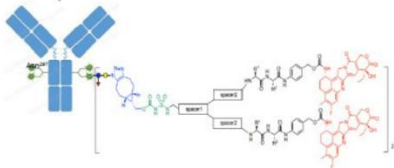
이번 협업의 첫 상용화 플랫폼도 Topo-1 저해제 엑사타칸과 CDK7i를 결합한 SYN-duo CC다. 기존 파트너사의 상업화 물질 계약 혹은 개발 단계의 차세대 ADC 신약에도 적용 가능하다. 론자의 ADC 플랫폼 기술력이 IBI343으로 충분히 검증된만큼 글로벌 ADC 기업들의 계약까지 순항될 것으로 전망한다.

글로벌 빅파마 주요 ADC 현황: 엔허투 이후 Topo-1i 페이로드 ADC 개발 증가

약물명	개발사	단계	페이로드	타깃	대표 적응증	2026F 매출 (백만달러)	2032F 매출 (백만달러)
애드세트리스	화이자/다케다	상업화(2011년 8월)	MMAE	CD30	혈액암	1,771	1,581
캐싸일라	로슈(제넨텍)	상업화(2013년 2월)	DM1	HER2	HER2+ 유방암	2,334	1,450
폴리비	로슈(제넨텍)	상업화(2019년 6월)	MMAE	CD79b	혈액암	2,040	2,481
파드셉	아스텔라스/화이자	상업화(2019년 12월)	MMAE	Nectin-4	요로상피암	3,417	5,692
엔허투	다이이찌산쿄/AZ	상업화(2020년 1월)	Topo-1i	HER2	HER2+ 유방암	7,502	18,426
트로델비	길리어드	상업화(2020년 4월)	Topo-1i	Trop2	삼중음성유방암(TNBC)	1,836	2,711
다트로웨이	다이이찌 산쿄/AZ	상업화(2025년 1월)	Topo-1i	Trop2	삼중음성유방암(TNBC)	701	6,705
sac-TMT	머크/켈론	임상 3상	Topo-1i	Trop2	EGFRm 비소세포암	-	4,150
IBI343	다케다/이노벤프	임상 3상	Topo-1i	CLDN18.2	위암, 췌장암	-	431
P-Dxd	다이이찌 산쿄/MSD	임상 3상	Topo-1i	HER3	EGFRm 비소세포암	-	52
이자브렌	BMS	임상 3상	Topo-1i	EGFRx HER3	삼중음성유방암(TNBC)	-	98
Ris-Rez	GSK/한소제약	임상 3상	Topo-1i	B7-H3	소세포암, 골육종	-	514
R-Dxd	다이이찌 산쿄/MSD	임상 2/3상	Topo-1i	CDH6	백금저항성 난소암	-	312
I-Dxd	다이이찌 산쿄/MSD	임상 2상(우선심사)	Topo-1i	B7-H3	소세포암	-	486
LCB84	J&J/리가켄바이오	임상 1/2상	MMAE	Trop-2	고형암/혈액암	-	-
Mo-Rez	GSK/한소제약	임상 1/2상	Topo-1i	B7-H4	백금저항성 난소암	-	180
BI 4060107	베링거 /에임드	임상 1상	Topo-1i	미공개(Novel)	고형암	-	-
Topo-1i 페이로드 ADC 매출 합산						10,039	31,365

자료: 각 사, FDA label, Evaluate Pharma, 신한투자증권

론자/시나픽스 Topo-1i 페이로드 ADC 적용된 이노벤프/다케다의 CLDN18.2 ADC-IBI343

IBI343: potential best-in-class CLDN18.2 - ADC*Differentiated design for potential wide therapeutic window and high potency**Differentiated design for potential best-in-Class profiles**Better In-vivo efficacy than MMAE and Dxd*

- World leading ADC technology collaborated with **Synaffix**
- Fully human, high internalization αCLDN18.2 mAb
- Silenced Fc to reduce non-specific uptake
- Site-specific glycan conjugation, homogenous DAR4

- More potent antitumor efficacy than Dxd (DAR8)
- More hydrophilic better PK
- Strong bystander killing effect
- Well tolerated with large safety margin in monkeys

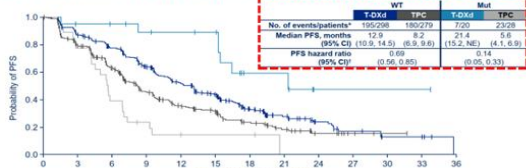
자료: Innovent, 신한투자증권

큐리언트 CDK7i(Q901): 엔허투 등 Topo-1i 페이로드 ADC 민감도 증폭시키는 기전 발표

상동 재조합 복구 결함 (HRD) 환자군에서 ADC 효능 대폭 개선 → HRD 유도가 키

PFS (BICR) by baseline BRCA1/2 mutation status

BRCA1/2 mutations were observed in 7.7% (n=48) of patients in the biomarker-evaluable population



T-DXd improved PFS versus TPC regardless of BRCA1/2 mutation status; a potentially greater benefit with T-DXd was observed in the Mut subgroup (albeit with a small sample size)

Vertical lines indicate censored observations. CIs for median were derived based on Brookmeyer-Clemens method. BICR according to RECIST 1.1. *Number of patients with mutation. Hazard ratios and CIs were based on a Cox proportional hazards model with age stratification by age group (≤ 65 years vs > 65 years). T-DXd vs TPC. BICR: biomarker-evaluable population. C: confidence interval. NE: not evaluated. PFS, progression-free survival. RECIST, Response Evaluation Criteria in Solid Tumors. T-DXd, trastuzumab deruxtecan. TPC, topotecan in choice of chemotherapy. WT, wild-type.

Source: Rebecca Durr, MD, ASCO

(Ehrherts, 2025 ASCO: Journal of Clinical Oncology, 43(16_suppl), 1013-1013)

ASCENT-03

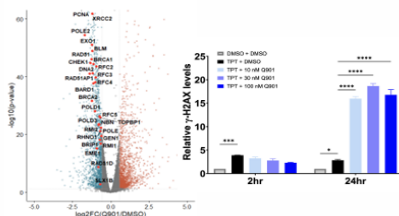
Subgroup	n	SG + Pembro mPFS, mo	n	Chemo + Pembro mPFS, mo
ITT Population ^{1A}	221	11.2 (9.3-16.7)	222	7.8 (7.3-9.3)
IBRCA BAS ^a	169	11.1 (10.2-10.7)	163	7.8 (7.2-9.3)
IBRCA subgroup ^b				
WT	130	9.6 (7.6-16.7)	131	7.4 (6.9-9.2)
Mut	39	18.6 (7.5-NE)	32	12.9 (7.1-NE)

Subgroup	n	SG mPFS, mo	n	Chemo mPFS, mo
ITT Population ^{1A}	279	9.7 (8.1-11.1)	279	6.9 (5.6-8.2)
IBRCA BAS ^a	217	9.6 (8.0-11.1)	206	7.2 (5.6-8.3)
IBRCA subgroup ^b				
WT	177	8.8 (7.2-9.9)	169	6.9 (5.4-8.3)
Mut	40	12.7 (7.2-18.7)	37	8.3 (5.6-11.2)

ASCENT-04

(Trodrevy, 2025 ASCO: Journal of Clinical Oncology, 44(16_suppl), 1013-1014)

2024년 AACR, 2025 논문을 통해 Q901의 HRD 유도와 엔허투의 강력한 시너지 발표



- ✓ Q901에 의한 HRD 관련 유전자 전사 감소 확인
 - ✓ Q901이 엔허투와 같은 TOP1i-ADC의 민감도를 극도로 높이는 기전 발표
 - ✓ 전사 조절을 통한 HRD 유도라는 새로운 기전 제시
- Q901 병용을 통한 확실한 차별화 전략 제시

Investor Relations 2026 | 10

자료: 회사 자료(2026), 신한투자증권

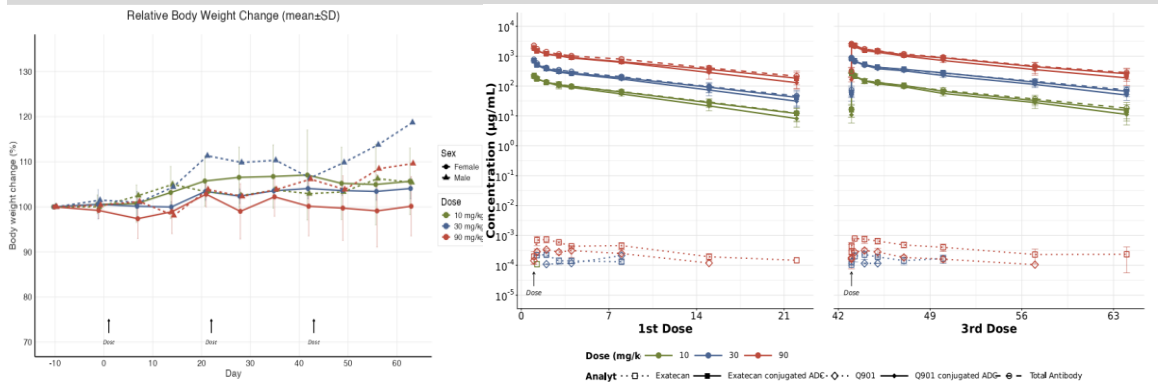
큐리언트의 자체 CDK7i x Topo-1i 이중 페이로드 HER2 타겟 ADC QP101도 내년 IND 신청 목표며 전임상 데이터가 공개됐다. 독성에서 3회 반복투여임에도 안정된 프로파일을 보였고, 유효성에서는 ① 엔허투 내성/비민감성 모델에서 유효성 확인, ② 단독요법 대비 이중 페이로드 ADC의 유효성 개선, ③ HER2+ 모델에서 엔허투 대비 종양 억제 우위 근거를 확보했다. 론차 계약과 별개의 에셋이며 페이로드 조합별 파이프라인 개발 및 L/O로 가치 극대화가 기대된다.

[부작용] QP101(CDK7i + Topo-1i 이중 페이로드 HER2 타겟 ADC) 전임상 반복투여 독성시험 요약

구분	측정 항목	결과/수치	해설
물질 구조	HER2 항체(트라스투주맵) with 모카시클립(CDK7i) + 엑사테칸(Topo-1i) 이중 페이로드: DAR 2+2, 론차 SYNtecan 링커 적용		
투약 및 용량	정맥, Q3W(총 3회) → 3주 관찰 후 64일차 부검 (10 / 30 / 90mg/kg)		
안전성	사망	0건	체중 및 혈액학 모두 정상
용량 지표	독성 용량 유효 용량	90mg/kg(최고용량) 이상 3mg/kg(마우스 기준)	최고용량에서도 독성 미검출 → 상한 미결정
결론	치료 지수(TI, 독성/유효)	30배 이상	원숭이 90mg/kg ÷ 마우스 3mg/kg (종간 교차 비교)

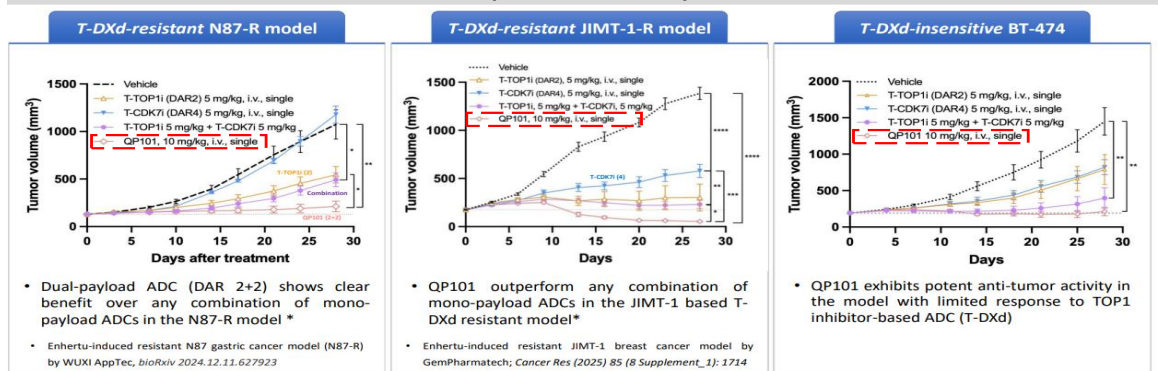
자료: World ADC Summit Asia 2026(Qurient), 신한투자증권

[부작용] (좌) 체중 부작용: 이상사례 미관찰, (우) TK(독성 동태) 프로파일 1st - 3rd Dose까지 안전한 내약성



자료: World ADC Summit Asia 2026(Qurient), 신한투자증권

[유효성] ① & ② 엔허투 내성/불응 모델, Topo-1i, CDK7i, Topo-1i+CDK7i, QP101 투여 후 종양 측정



자료: World ADC Summit Asia 2026(Qurient), 신한투자증권

[유효성] ③ HER2+ 모델 QP101 vs. 엔허투 유효성 비교 전임상 설계

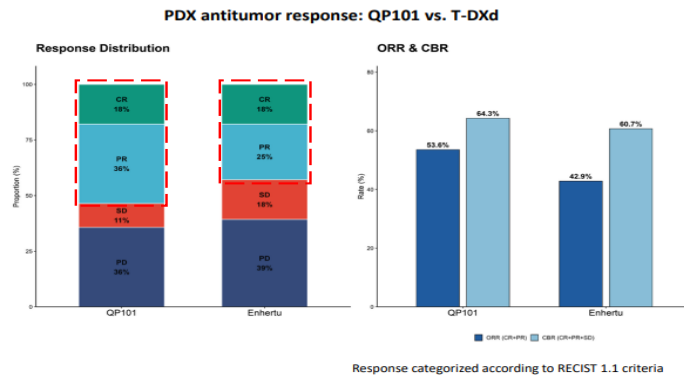
구분	내용
시험 설계	총 28개의 HER2+ 환자유래종양이식(PDX) 모델: 평균 종양 부피가 140mm ³ 도달 시, QP101과 엔허투를 각각 10mg/kg 용량으로 1회 정맥투여
엔허투 민감(21/28)	28개 PDX 모델 중 21개 모델이 엔허투 민감성 확인
엔허투 내성(7/28)	28개 PDX 모델 중 7개 모델에서 엔허투에 대한 선천적(intrinsic) 내성 확인
QP101의 'Rescue' 효과	엔허투 내성 모델 7개에서 QP101이 더 우수한 종양 억제: 그 중 4개 모델에서 항종양 반응 회복 관찰

자료: World ADC Summit Asia 2026(Qurient), 신한투자증권

[유효성] ③ HER2+ 모델, ORR QP101 53.6%(vs. 엔허투 42.9%), CBR QP101 64.3%(vs. 엔허투 60.7%)

Overall efficacy summary

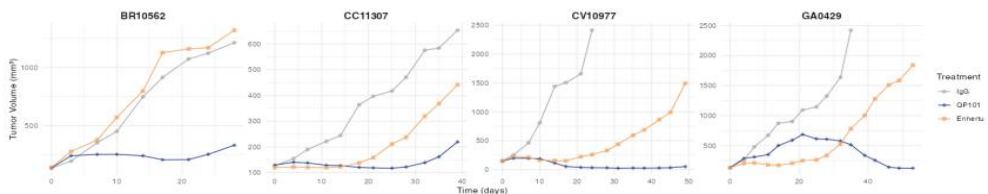
QP101 showed a higher ORR (53.6% vs 42.9%) compared to Enhertu, with CBR (64.3% vs 60.7%), respectively



자료: World ADC Summit Asia 2026(Qurient), 신한투자증권

[유효성] ③ Rescue 효과, 엔허투 내성(n=7)에서 QP101 항종양 반응 회복 사례(n=4) 확인
 QP101 controls tumor growth where Enhertu cannot (4/7 Enhertu non-responders)

QP101 suppresses tumor growth in Enhertu-refractory models (n=4)



4/7

Enhertu non-responders rescued by QP101

2x -30x reduction

Up to 30-fold smaller final tumor burden (QP101 vs Enhertu)

durable

QP101 effect sustained through study end

Reading the curves. In GA0429 and CC11307, Enhertu produces transient responses that relapse; QP101 maintains tumor control through study end. In CR10977 and BR10562, Enhertu shows minimal activity; QP101 drives regression or durable stasis. The durability gap — not nadir depth — is the central observation.

자료: World ADC Summit Asia 2026(Qurient), 신한투자증권

론자의 선택 = 큐리언트 CDK7i 기술 검증, 자체 Q901 L/O 가시화

이번 계약은 론자가 큐리언트의 CDK7i Q901(모카시클립)을 직접 검증한 결과다. 올해 6월 World ADC Summit Asia에서 론자는 큐리언트의 이중 페이로드 ADC QP101(HER2 타겟 모카시클립(CDK7i) x Topo-1i 이중 페이로드)을 론자 기술 대표 사례로 소개했고, 큐리언트와 함께 이중 페이로드 관련 발표를 진행했다.

론자는 World ADC Summit 샌디에이고(10월 12일~15일) 개막과 함께 계약을 발표했다. 6월 CDK7i를 Topo-1i와 결합할 시너지 페이로드로 발표한 후 4개월 만이며 ADC 패러다임 전환과 내성 극복의 대안이 CDK7i임을 보여주고 있다.

론자 이중 페이로드 ADC를 통한 내성 극복 전략 중 CDK7i 공식 언급

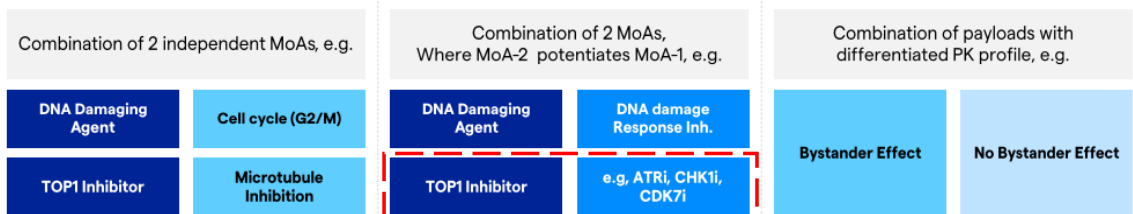
Overcoming resistance to therapy Dual-payload ADCs to address a high unmet medical need

Lonza

Drug-induced resistance is frequently observed in cancer therapy, and has now also been observed for ADCs⁽¹⁾

Intra-tumoral heterogeneity (genetic alterations, payload sensitivity, low antigen density) and **high tumor cell proliferation rates** have been shown to result in tumor evolution and therapy resistance that limits efficacy of therapy and decreases duration of response.

Combining 2 payloads with distinct modes-of-action (MoAs) and/or different PK properties⁽²⁾ may allow to limit occurrence of resistance, or overcome resistance, and provide deeper and longer duration of response



Ref.: (1) Wen et al, MABS 2025, (2) Yamazaki et al, Nat. Comm 2021

자료: World ADC Summit Asia 2026(Lonza), 신한투자증권

Q901은 올해 10월 ESMO에서 1상 용량증가 시험 최종 결과 발표 예정이며, 길리어드의 Trop2 타겟 ADC 트로델비 병용 임상 중간결과도 발표 가능성 높다. 두 데이터 확인을 기점으로 글로벌 Topo-1i ADC 보유 기업(길리어드 MSD, 다이이찌 산쿄, J&J, BMS 등)과의 L/O 가시화가 전망돼 지금부터 주목 필요하다.

큐리언트 주요 에셋 타임라인

에셋	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F
Q901	임상 2상 용량(RP2D) 확정 (126mg/m ²)	HR+HER2- 유방암 SERD 병용 임상 2상 투약	Trop2ADC 트로델비(길리어드) 병용 연구자 임상 개시	10월 ESMO 임상 1상 최종 결과 발표 HR+HER2- 유방암 임상 2상 중간 결과 확보 Trop2ADC 트로델비 병용 연구자 임상 중간 결과 확보
QP101	-	비임상 효능 및 영장류 독성 데이터 공개	-	[2027년] 임상 1상 IND 신청

자료: 회사 자료, 신한투자증권

Topo-1i ADC 가진 모든 빅파마가 잠재적 파트너

Q901과 병용 연구자 임상 중인 Trop2 ADC(길리어드_트로델비, 다이아찌 산쿄 /AZ 다트로웨이, MSD/켈론 sac-TMT, J&J/리가켄 LCB84) 기업은 물론 Topo-1i 페이로드 ADC를 보유한 빅파마(다케다, BSM, GSK, 베링거 등) 모두 Q901의 잠재 파트너다.

시장에 Topo-1i 페이로드가 늘어날수록 내성 문제도 함께 커진다. 주요 Topo-1i 페이로드 ADC의 합산 매출이 2026년 100.4억달러에서, 2032년 313.6억달러로 3.2배 성장이 전망되는 시장에서 ADC 내성 극복 병용약물로서 Q901의 가치는 더욱 확대될 것으로 전망한다.

Q901 잠재 파트너 물질: Topo-1i 페이로드 ADC 현황

약물명	개발사	단계	페이로드	타깃	대표 적응증	2026F 매출 (백만달러)	2032F 매출 (백만달러)
엔허투	다이아찌산쿄/AZ	상업화(2020년 1월)	Topo-1i	HER2	HER2+ 유방암	7,502	18,426
트로델비	길리어드	상업화(2020년 4월)	Topo-1i	Trop2	삼중음성유방암(TNBC)	1,836	2,711
다트로웨이	다이아찌 산쿄/AZ	상업화(2025년 1월)	Topo-1i	Trop2	삼중음성유방암(TNBC)	701	6,705
sac-TMT	머크/켈론	임상 3상	Topo-1i	Trop2	EGFRm 비소세포폐암	-	4,150
IBI343	다케다/이노벤트	임상 3상	Topo-1i	CLDN18.2	위암, 췌장암	-	431
P-Dxd	다이아찌 산쿄/MSD	임상 3상	Topo-1i	HER3	EGFRm 비소세포폐암	-	52
이자브렌	BMS	임상 3상	Topo-1i	EGFRx HER3	삼중음성유방암(TNBC)	-	98
Ris-Rez	GSK/한소제약	임상 3상	Topo-1i	B7-H3	소세포폐암, 골육종	-	514
R-Dxd	다이아찌 산쿄/MSD	임상 2/3상	Topo-1i	CDH6	백금저항성 난소암	-	312
I-Dxd	다이아찌 산쿄/MSD	임상 2상(우선심사)	Topo-1i	B7-H3	소세포폐암	-	486
Mo-Rez	GSK/한소제약	임상 1/2상	Topo-1i	B7-H4	백금저항성 난소암	-	-
BI4060107	베링거 /에임드	임상 1상	Topo-1i	미공개(Novel)	고형암	-	-
Topo-1i 페이로드 ADC 매출 합산						10,039	31,365

자료: 각 사, FDA label, Evaluate Pharma, 신한투자증권

Q901 유방암 전략: HER2 타깃 ADC 및 Trop2 타깃 ADC와 병용



Investor Relations 2026 | 15

자료: 회사 자료(2026), 신한투자증권

내년 텔라세백 PRV(약 2,800억원 가치) 수령, 큰 저평가 판단

큐리언트가 개발한 감염병 신약인 항생제 텔라세백은 2023년 TB얼라이언스에 기술이전됐으나 PRV(우선심사권: 특정 감염병 분야 신약의 FDA 허가 획득 시 보상으로 부여, 기업간 매매 가능) 수취권은 큐리언트가 보유 중이다. 내년 부롤리퀘양 적응증 허가 이후 하반기에 PRV를 수령할 것으로 기대된다.

PRV는 올해 2분기 기준 약 2.1억달러(2,800억원)에 거래됐으며 이는 큐리언트 현재(10월 13일) 시가총액 7,357억원의 38% 수준이다. 현금화 가능성 높은 자산으로 수령 가시화에 따른 기업가치 반영 필요하다.

예상 모집 금액 1,016억원 규모 주주배정 유상증자(12월 3일 납입)도 성공적으로 마무리되며 관리종목 우려도 해소될 것이다. 이번 계약금 및 공시 부재 또한 론자의 빠른 제3자 L/O로 수익 분배돼 공시될 것으로 예상된다. 론자의 큐리언트 플랫폼 다수 체결 지속, Q901 임상 연내 결과 기반 병용 목적 L/O까지 이어질 것이며 앞으로 론자의 이중 페이로드 ADC 플랫폼 가치, Q901 병용 L/O 및 텔라세백 상업화와 PRV 가치 등에 주목 필요하다고 판단한다.

내년 중 텔라세백 PRV(우선 심사권) 수령 기대: 최근 2,800억원 거래 이력의 현금화 가능성 높은 자산 확보

Telacebec - 신약허가 및 PRV 가치 실현 가시화

부롤리퀘양 허가 임상 진행 → FDA 승인 시 Tropical Disease PRV 수령 가능

- 부롤리퀘양 허가 임상이 진행 중이며, 승인 시 FDA로부터 PRV(우선심사권) 수취
- PRV는 제한된 공급과 지속적 수요로 가격 상승 (2026년 2분기 2.1억달러)
- 현재 일몰 조항 없이 유지되는 PRV 제도는 Tropical Disease PRV 뿐임

Telacebec 개발 현황

- ✓ First-in-class cytochrome bcl inhibitor
- ✓ 결핵, 부롤리퀘양, 한센병 치료제로 개발
- ✓ TB Alliance 주도 글로벌 개발

TREAT-BU 임상

- ✓ 허가 신청을 위한 임상 진행
- ✓ 빠른 상처 치유와 높은 완치율 확인
- ✓ 치료 환자에서 재발 보고 없음



자료: 회사 자료(2026), 신한투자증권

큐리언트 주요 이벤트

	이벤트	체크포인트
10월 14일	론자 Capital Markets Day	CDK7i 이중 페이로드 플랫폼 계약 내용 및 향후 전략 등
10월 15일	큐리언트 기업설명회	계약 구조(수익 배분 등) 세부 설명
10월 ESMO	Q901 (CDK7i) 임상 1상 최종 결과	안전성,
연내/내년 초	Q901 + 트로델비(Trop2) ADC 병용 중간 결과	병용요법 안전성, 시너지 효과 재검증 등
2027년	QP101 (Topo-1ixCDK7i 이중 페이로드 ADC) IND 신청	QP101 자체 L/O 가시화
2027년 하반기	텔라세백 부롤리퀘양 FDA 허가 및 PRV 수령	2,800억원 현금화 가능 자산 유입

자료: 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
자산총계	57.6	38.4	49.8	58.1	62.0
유동자산	53.9	34.2	44.4	50.6	51.6
현금및현금성자산	18.5	20.6	35.0	15.0	21.0
매출채권	1.6	0.6	1.1	0.9	0.5
재고자산	0.2	0.1	0.2	0.1	0.0
비유동자산	3.7	4.2	5.4	7.4	10.4
유형자산	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
무형자산	2.5	2.8	2.6	2.4	5.4
투자자산	0.4	0.6	2.4	4.2	4.5
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	3.5	3.3	2.6	5.4	22.8
유동부채	2.8	3.0	2.3	5.0	3.9
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	0.3	0.4	0.1	0.1	0.3
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	0.8	0.3	0.3	0.4	18.9
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	12.3
장기차입금(경기금융부채 포함)	0.5	0.3	0.0	0.3	6.4
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	54.1	35.1	47.1	52.7	39.2
자본금	6.0	6.4	14.1	17.1	18.8
자본잉여금	177.3	177.1	198.6	217.4	237.8
기타자본	5.6	9.7	9.9	10.2	6.4
기타포괄이익누계액	(0.1)	(0.1)	0.3	0.5	1.0
이익잉여금	(137.3)	(162.1)	(183.4)	(207.4)	(237.9)
지배주주지분	51.6	30.9	43.8	50.1	34.1
비지배주주지분	2.5	4.2	3.3	2.6	5.1
*충차입금	0.9	0.8	0.3	0.8	19.0
*순차입금(순현금)	(51.0)	(32.3)	(42.5)	(48.2)	(31.1)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동으로인한현금흐름	(24.4)	(25.0)	(22.0)	(23.3)	(28.7)
당기순이익	(23.7)	(27.1)	(22.2)	(25.0)	(31.3)
유형자산상각비	0.5	0.4	0.5	0.6	0.6
무형자산상각비	0.1	0.3	0.3	0.3	0.3
외화환산손실(이익)	(0.0)	0.2	(0.1)	(0.2)	(0.0)
자산처분손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.0)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(1.6)	0.5	(1.4)	2.3	(2.0)
(법인세납부)	(0.1)	(0.0)	0.0	(0.1)	0.0
기타	0.4	0.7	0.9	(1.2)	3.7
투자활동으로인한현금흐름	19.3	21.0	4.1	(24.1)	(8.4)
유형자산증가(CAPEX)	(0.1)	(0.0)	0.0	(0.0)	(0.1)
유형자산감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(0.1)	(0.5)	(0.1)	(0.1)	(3.6)
투자자산감소(증가)	144.8	130.2	10.7	21.7	39.8
기타	(125.3)	(108.7)	(6.5)	(45.7)	(44.5)
FCF	-	(25.9)	(23.2)	(24.2)	(29.7)
재무활동으로인한현금흐름	19.0	6.3	31.5	26.8	42.3
차입금증가(감소)	(0.9)	0.0	0.0	0.0	21.8
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	(0.1)	(0.1)
기타	19.9	6.3	31.5	26.9	20.6
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.1)	(0.2)	0.6	0.7	0.8
현금증가(감소)	13.8	2.1	14.3	(19.9)	6.0
기초현금	4.6	18.5	20.6	35.0	15.0
기말현금	18.5	20.6	35.0	15.0	21.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	4.9	8.5	9.0	9.2	7.0
증감률 (%)	-	73.3	6.7	1.6	(23.9)
매출원가	4.0	6.7	7.3	7.8	6.1
매출총이익	0.9	1.8	1.8	1.4	0.9
매출총이익률 (%)	18.1	21.0	19.5	14.7	13.3
판매관리비	25.1	29.3	25.0	28.8	30.7
영업이익	(24.2)	(27.5)	(23.2)	(27.5)	(29.8)
증감률 (%)	-	적지	적지	적지	적지
영업이익률 (%)	(496.2)	(324.4)	(257.0)	(299.3)	(426.3)
영업외손익	0.4	0.4	1.0	2.5	(1.5)
금융손익	0.3	0.3	0.7	2.4	(1.6)
기타영업외손익	0.0	0.0	0.3	0.1	0.1
중속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	(23.9)	(27.1)	(22.2)	(25.0)	(31.3)
법인세비용	(0.2)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	0.0
계속사업이익	(23.7)	(27.1)	(22.2)	(25.0)	(31.3)
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(23.7)	(27.1)	(22.2)	(25.0)	(31.3)
증감률 (%)	-	적지	적지	적지	적지
순이익률 (%)	(484.7)	(320.2)	(246.3)	(272.3)	(447.7)
(지배주주)당기순이익	(22.8)	(25.5)	(21.1)	(24.1)	(30.1)
(비지배주주)당기순이익	(0.8)	(1.7)	(1.1)	(0.9)	(1.2)
총포괄이익	(23.6)	(26.6)	(21.9)	(24.3)	(30.8)
(지배주주)총포괄이익	(22.7)	(24.9)	(21.0)	(23.7)	(29.9)
(비지배주주)총포괄이익	(0.9)	(1.6)	(0.9)	(0.7)	(0.9)
EBITDA	(23.6)	(26.8)	(22.4)	(26.6)	(28.8)
증감률 (%)	-	적지	적지	적지	적지
EBITDA 이익률 (%)	(482.6)	(316.0)	(247.9)	(289.9)	(412.5)

주요 투자지표

12월 결산	2021	2022	2023	2024	2025
EPS (당기순이익, 원)	(1,387)	(1,506)	(1,099)	(793)	(879)
EPS (지배순이익, 원)	(1,338)	(1,414)	(1,043)	(765)	(845)
BPS (자본총계, 원)	3,053	1,781	1,674	1,539	1,040
BPS (지배지분, 원)	2,913	1,569	1,558	1,464	904
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	-	-	-	-	-
PER (지배순이익, 배)	-	-	-	-	-
PBR (자본총계, 배)	4.3	4.1	2.8	2.8	29.1
PBR (지배지분, 배)	4.5	4.7	3.0	2.9	33.5
EV/EBITDA (배)	-	-	-	-	-
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	-	-	-	-	-
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	(482.6)	(316.0)	(247.9)	(289.9)	(412.5)
영업이익률 (%)	(496.2)	(324.4)	(257.0)	(299.3)	(426.3)
순이익률 (%)	(484.7)	(320.2)	(246.3)	(272.3)	(447.7)
ROA (%)	(41.1)	(56.5)	(50.5)	(46.4)	(52.1)
ROE (지배순이익, %)	(44.3)	(61.7)	(56.4)	(51.3)	(71.4)
ROIC (%)	-	(1,403.5)	(1,211.8)	(3,096.7)	(2,012.4)
안정성					
부채비율 (%)	6.6	9.3	5.5	10.2	58.2
순차입금비율 (%)	(94.4)	(91.9)	(90.1)	(91.5)	(79.3)
현금비율 (%)	668.5	697.9	1,501.4	299.6	539.6
이자보상배율 (배)	(662.6)	(1,058.3)	(1,247.9)	(989.1)	(95.9)
활동성					
순운전자본회전을 (회)	(12.4)	(10.2)	(10.4)	(5.5)	(2.8)
재고자산회수기간 (일)	11.5	6.5	6.4	5.3	3.7
매출채권회수기간 (일)	121.6	49.0	35.1	38.7	36.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 엄민용, 윤석현)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
----	---	----	--

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 10월 12일 기준)

매수 (매수)	94.51%	Trading BUY (중립)	2.20%	중립 (중립)	3.30%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------