

Company Update

Analyst 정이수 CFA
02) 6915-5677

Not Rated

목표주가

현재가 (6/11) 11,850원

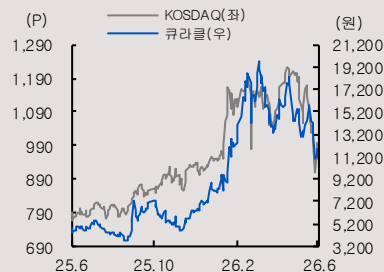
KOSDAQ (6/11)	996.93pt
시가총액	2,616억원
발행주식수	22,072천주
액면가	500원
52주 최고가	19,710원
최저가	3,650원
60일 일평균거래대금	54억원
외국인 지분율	1.2%
배당수익률 (2025.12월)	0.0%

주주구성
권영근 외 2 인 8.50%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-7%	74%	96%
절대기준	-23%	85%	149%

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(24)	-913	-	-
EPS(25)	-1,026	-	-

큐라클 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

큐라클 (365270)

망막에서 신장까지, 주목할 업사이드

망막질환 치료제 후보물질 최대 1.6조 원 규모에 기술이전

큐라클은 지난 5월 11일 미국 메멘토(Memento Medicines)와 망막질환 치료제 후보물질 MT-103을 최대 1.6조 원 규모로 기술이전 계약을 체결했다. 초기 단계 파이프라인임에도 전임상 결과를 기반으로 성과를 도출했다는 점에서 의미가 있다. 선급금 116억 원은 공동 개발 관계사인 맵틱스(지분율 19.5%)와 5:5로 배분되며, 큐라클은 6월 5일 47억 원의 현금을 확보하고 11억 원 규모의 메멘토 지분 계약을 체결했다. 메멘토는 MT-103 개발을 위해 신규 설립한 뉴코(NewCo)인 만큼, 개발 우선순위는 높게 유지될 것으로 예상된다.

차세대 망막질환 치료제 수요는 커질 것

망막질환은 습성 황반변성과 당뇨병성 황반부종이 대표적이며, VEGF(혈관내피세포 성장인자)억제제인 아일리아가 주요 치료제로 자리 잡고 있다. 아일리아는 2022년 최대 매출 102억 달러를 기록했으며, 로슈의 바비스모는 VEGF와 Ang2를 동시에 억제하는 이중항체로 출시 3년 만인 2025년 매출 49억 달러를 달성했다. 이는 차별화된 기전의 망막질환 치료제가 단기간에 블록버스터로 성장할 수 있음을 보여준다. 기존 치료제에도 내성·불응 환자가 존재하는 만큼, 차세대 기전 기반 치료제에 대한 수요는 확대될 전망이다. MT-103은 VEGF 억제, Ang-2-Tie2 결합 차단, Tie2 활성화를 동시에 구현하는 차세대 이중항체다. 전임상에서 아일리아와 바비스모 대비 포괄적인 혈관 안정화 기전을 통해 혈관 누수 감소 효과를 확인했다.

올해 이어질 후속 모멘텀에 주목

계약 체결 이후 메멘토에 대한 제한적인 정보가 불확실성으로 작용했으나, 향후 투자 참여 기관이 공개될 경우 MT-103의 개발 역량 신뢰도 제고와 파이프라인 가치 재평가로 이어질 수 있다. 또한 신장질환 치료제 MT-101과 당뇨병성 신증 치료제 CU01의 신규 계약 체결 가능성도 있어, 후속 모멘텀에 주목할 필요가 있다.

(단위: 억원, 배)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	63	36	103	16	0
영업이익	-69	-120	-105	-126	-165
세전이익	-67	-114	-116	-149	-181
당기순이익	-67	-114	-116	-149	-181
EPS(원)	-460	-704	-711	-913	-1,026
증가율(%)	-80.4	53.1	1.0	28.4	12.4
영업이익률(%)	-109.5	-333.3	-101.9	-787.5	0
순이익률(%)	-106.3	-316.7	-112.6	-931.3	0
ROE(%)	-21.6	-22.5	-26.3	-41.5	-54.0
PER	-43.2	-14.1	-14.3	-5.8	-6.9
PBR	5.8	3.5	4.0	2.9	4.0
EV/EBITDA	-43.6	-11.9	-14.1	-5.1	-8.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

망막질환 치료제 후보물질 MT-103 전임상 결과 기반으로 기술이전 계약 체결

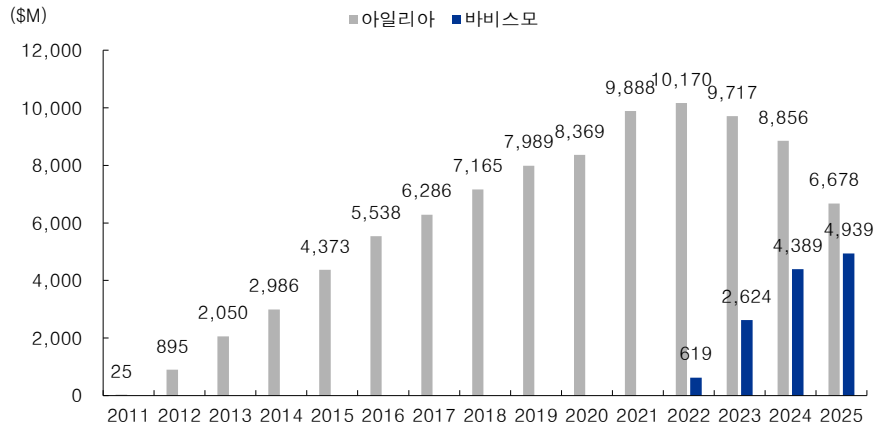
그림 1. Memento Medicines에 최대 1.6조 원 규모 기술이전 계약 체결

Deal Structure		Deal Timeline	
계약 상대방	Memento Medicines (미국 소재 NewCo*)	일시	내용
적용 품	망막질환(습성 황반변성, 당뇨병성 황반부종 등)을 포함한 개발 독점적 권리 부여	2026/05/10	MT-103 L/O 계약 체결
계약 지역	Worldwide	2026/06/05	Upfront 400만 달러 수령 - 현금 325만 달러 (약 47억 원) - 메멘토 지분 75만 달러 (약 11억 원)
총 계약 규모	USD 1,077.75 million (약 1조 5,636억 원)	2026/XX/XX	메멘토 투자자 구성 및 자금 조달 규모 공개
선금금 (Upfront)	USD 8 million (약 116.1억 원)	<p style="text-align: center;">지분 확보를 통해 향후 기업가치 상승에 따른 추가 수익 기회 확보</p>	
개발 및 허가 마일스톤	USD 82.25 million (약 1,193.8억 원)		
판매 마일스톤	USD 987.5 million (약 1조 4,327.3억 원)		
로열티	비공개		

자료: 큐라클, IBK투자증권

GlobalData에 따르면, 바비스모 Peak Sales 2032년 89억 달러 (약 12조 원) 전망

그림 2. 망막질환 항체 치료제 아일리아와 바비스모 글로벌 매출 추이



자료: Globaldata, IBK투자증권

MT-103은 VEGF 억제제와 Tie2 수용체 활성화하는 차세대 이중항체

그림 3. Tie2 수용체 활성화를 통해 혈관 안정화 조절

Tie2 신호전달 경로 : 혈관내피기능장애에 관여

- Tie2 수용체: 혈관 내피세포 표면에 존재하며 혈관의 분화, 성장과 안정화를 조절하는 수용체 단백질
- Ang-1: Tie2 수용체를 활성화하여 혈관내피세포의 안정성을 유지하고, 항염증 및 항누수 효능 유도
- Ang-2: Ang-1의 작용을 억제하는 길항제로, Tie2 수용체 활성화를 방해해 혈관 불안정화 (혈관 신생 및 염증 반응 촉진)



자료: 큐라클, IBK투자증권

NewCo(뉴코) 모델은 IPO 및 M&A를 통해 후속 가치 창출 가능

그림 4. 바이오 전문 VC / 빅파마 CVC 주도의 뉴코 성공 사례 다수 등장

No.	뉴코 기업명	투자 참여사	연구 분야	사례
1	카일레라 테라퓨틱스 (Kailera Therapeutics)	Atlas Venture / Bain Capital Life Sciences / RTW Investments 등	대사 질환	2026년 바이오액 역대 최대 규모인 6억 2,500만 달러에 나스닥 상장
2	멧세라 (Metsera)	ARCH Venture Partners / F-Prime Capital / GV / Mubadala Capital 등	대사 질환	2025년 글로벌 제약사 화이자가 100억 달러 규모로 인수
3	세레벨 테라퓨틱스 (Cerevel Therapeutics)	Pfizer / Bain Capital 등	신경 질환	2024년 글로벌 제약사 에브비가 87억 달러 규모로 인수
4	알리아다 테라퓨틱스 (Alliada Therapeutics)	RA Capital / Sanofi Ventures / Johnson & Johnson Innovation 등	신경 질환	2024년 글로벌 제약사 에브비가 14억 달러 규모로 인수
5	아이바이오 (EyeBio)	SV Health Investors / Samsara BioCapital / MP Healthcare Venture Management	안과 질환	2024년 글로벌 제약사 머크(MSD)가 30억 달러 규모로 인수
6	로이반트 사이언스 (Roivant Sciences)	Pfizer / Roivant 등	면역 질환 등	2023년 글로벌 제약사 로슈가 로이반트 자회사 텔라벤트를 71억 달러 규모로 인수

자료: 큐라클, IBK투자증권

MT-101의 글로벌 기술이전과 CU01의 국내 판권 계약 체결 기대

그림 5. 연내 성과가 기대되는 파이프라인



자료: 큐라클, IBK투자증권

큐라클 (365270)

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	63	36	103	16	0
증가율(%)	na	-42.7	187.3	-84.1	-99.6
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	63	36	103	16	0
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	0
판매비	131	156	208	143	165
판매비율(%)	207.9	433.3	201.9	893.8	0
영업이익	-69	-120	-105	-126	-165
증가율(%)	-12.5	74.4	-12.3	20.2	30.6
영업이익률(%)	-109.5	-333.3	-101.9	-787.5	0
순금융손익	3	6	-11	-21	-15
이자손익	2	2	-4	-13	-11
기타	1	4	-7	-8	-4
기타영업외손익	-1	-1	0	-1	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	-1
세전이익	-67	-114	-116	-149	-181
법인세	0	0	0	0	0
법인세율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업이익	-67	-114	-116	-149	-181
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-67	-114	-116	-149	-181
증가율(%)	-76.7	70.8	1.6	28.5	21.7
당기순이익률 (%)	-106.3	-316.7	-112.6	-931.3	0
지배주주당기순이익	-67	-114	-116	-149	-181
기타포괄이익	-2	1	0	22	28
총포괄이익	-69	-113	-116	-127	-153
EBITDA	-65	-115	-99	-120	-159
증가율(%)	-14.0	77.0	-14.1	21.3	32.8
EBITDA마진율(%)	-103.2	-319.4	-96.1	-750.0	0

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023	2024	2025
주당지표(원)					
EPS	-460	-704	-711	-913	-1,026
BPS	3,417	2,835	2,569	1,835	1,765
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-43.2	-14.1	-14.3	-5.8	-6.9
PBR	5.8	3.5	4.0	2.9	4.0
EV/EBITDA	-43.6	-11.9	-14.1	-5.1	-8.6
성장성지표(%)					
매출증가율	0.0	-42.7	187.3	-84.1	-99.6
EPS증가율	-80.4	53.1	1.0	28.4	12.4
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-21.6	-22.5	-26.3	-41.5	-54.0
ROA	-17.1	-18.8	-18.5	-23.1	-32.2
ROIC	-94.9	-58.5	-52.4	-110.9	-156.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	19.1	20.5	66.7	97.9	43.5
순차입금 비율(%)	-49.6	-44.2	-53.7	-74.3	-35.0
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	0.0	0.0	23.2	0.0	0.0
재고자산회전율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총자산회전율	0.2	0.1	0.2	0.0	0.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	465	334	445	324	245
현금및현금성자산	104	85	128	40	40
유가증권	250	200	280	264	200
매출채권	0	9	0	11	0
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	190	223	253	269	287
유형자산	183	210	206	230	225
무형자산	3	3	3	4	4
투자자산	1	4	30	31	53
자산총계	655	557	698	593	532
유동부채	24	14	102	210	128
매입채무및기타채무	0	0	0	0	0
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	80	0	80
비유동부채	81	81	177	83	34
사채	0	0	102	0	0
장기차입금	80	80	0	80	30
부채총계	105	95	279	293	161
지배주주지분	550	462	419	300	371
자본금	68	69	69	69	105
자본잉여금	998	1,013	1,069	1,071	1,259
자본조정등	16	26	42	48	48
기타포괄이익누계액	0	0	0	24	23
이익잉여금	-533	-646	-762	-912	-1,065
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	550	462	419	300	371
비이자부채	24	14	96	213	50
총차입금	81	81	183	80	111
순차입금	-273	-204	-225	-223	-130

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	-38	-112	-94	-95	-134
당기순이익	-67	-114	-116	-149	-181
비현금성 비용 및 수익	16	21	39	43	37
유형자산감가상각비	3	4	6	6	5
무형자산상각비	1	1	1	1	1
운전자본변동	12	-21	-19	5	5
매출채권등의 감소	0	11	83	34	0
재고자산의 감소	0	0	0	0	0
매입채무등의 증가	0	0	0	0	0
기타 영업현금흐름	1	2	2	6	5
투자활동 현금흐름	-481	84	-60	0	62
유형자산의 증가(CAPEX)	174	34	1	2	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-1	0	-1	0
투자자산의 감소(증가)	0	-3	21	-13	0
기타	-654	54	-82	12	62
재무활동 현금흐름	568	7	198	1	73
차입금의 증가(감소)	80	0	0	0	30
자본의 증가	510	0	0	0	213
기타	-22	7	198	1	-170
기타 및 조정	0	2	-1	5	0
현금의 증가	49	-19	43	-89	1
기초현금	55	104	85	128	40
기말현금	104	85	128	40	40

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	92.7
Trading Buy (중립)	10	6.7
중립	1	0.7
매도	0	0