

흥국스몰캡

최중경

02)739-5936

choijk@heungkuksec.co.kr

(378800)

# 샤페론

Not Rated

입증된 염증복합체 억제제 기술

목표주가	-원
확정공모가	-원
상승여력	-%
공모희망가액	8,200~10,200원
예정 시가총액	1,823~2,268억원
주식수(상장후)	2,223만주
자본금/액면가	111억원 / 500원
공모주식수	신주 275만주
공모비율	12.4%
공모예정금액	225~280억원
주요주주및지분율	
성승용/이명세 등	21.5%

신규상장시장	코스닥
수요예측일	2022.9.29~30
공모주청약예정일	2022.10.6~7
상장예정일	2022년 10월
상장주선인	NH투자증권
IR컨설팅사	IR큐더스

(단위: 억원, 원, 배, %)

재무정보[개별]	2020	2021	22/6	2022E
영업수익	0	5	20	40
영업이익	-68	-105	-41	-217
EBITDA	-64	-100	-	-
지배기업순이익	-265	-238	-39	-211
EPS	-1,194	-1,072	-	-950
순차입금	-	-	-	-
PER	-	-	-	-
PBR	-	-	-	5.5~6.9
ROE	-	-	-	-73.7

주: 22/6은 2022년 6월말 누적 / EPS는 상장예정주식수 기준

## 항염증 치료제와 나노바디 항체치료제 개발 기술

샤페론(Shaperon)은 염증복합체 억제제 기술 기반의 아토피 치료제, 알츠하이머 치매 치료제, COVID19 치료제, 특발성 폐섬유증 치료제, 그리고 나노바디 항체치료제를 연구/개발하는 바이오신약 전문 기업임. 세계 최초 면역세포에만 분포하는 GPCR19를 표적하는 염증 복합체 억제제 원천기술을 확보함. 염증 개시와 활성화에 관여하는 두 신호를 모두 억제하는 높은 효과를 기반으로 높은 항염증 효과는 물론 높은 안전성이 강점임.

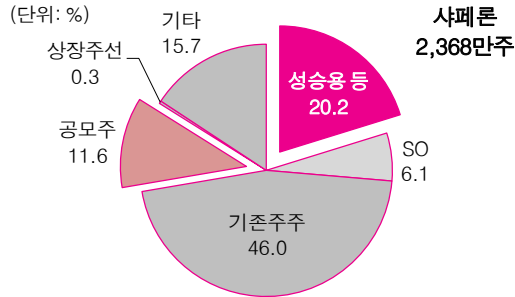
- 아토피 치료제(NuGel)- 경증~중등도 아토피 치료제, 임상2상 환자 등록 완료 및 중간 분석에서 우수한 효과와 안전성 확인.
- 알츠하이머 치료제(NuCerin)- 신경 염증 억제 기전의 알츠하이머 치매 치료제, 임상1상 IND 승인 후 임상 준비 중.
- COVID19 치료제(NuSepin/주사)- COVID19로 인한 폐렴 치료제, 다국가 임상2b/3상 국내 개시. 인플루엔자 독감 폐렴 모델에도 효과를 확인.
- 특발성 폐섬유증 치료제(NuSepin/경구제)- 중증 희귀질환인 특발성 폐섬유증에 성공적인 전임상 결과, 브릿지바이오테라퓨틱스 기술이전.
- 나노바디 항체치료제- 기존 일반 항체를 뛰어 넘는 나노바디 항체 개발 플랫폼 구축, 동사의 이중면역항체(Papiliximab)는 전임상에서 종양 크기의 감소와 함께 개발 중인 경쟁제품 높은 안정성을 시현.

공모희망가액은 8,200~10,200원, 예상 시가총액은 1,823~2,268억원. (신주)공모금액은 225~280억원 예상. 기술성장기업(전문평가/기술) 특례 상장(A/A). 공모자금은 아토피치료제 미국 임상2상, COVID19 치료제 임상3상, 알츠하이머 치료제 임상1상 등 주요 파이프라인의 임상 및 연구개발 자금과 기타 운영자금으로 사용할 예정임.

## 임상 및 사업적 성과 도출, 글로벌 기술 이전 확대 추진

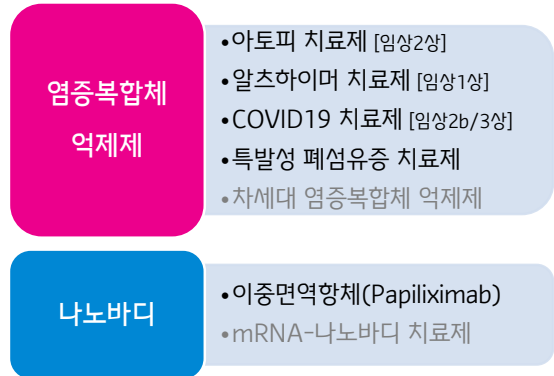
동사의 증권신고서(추정 손익계산서)에 따르면, '22년 특발성 폐섬유증화를 시작으로 '23년 COVID19/인플루엔자 폐렴의 선급기술료 및 마일스톤, 로열티와 직접 매출이 개시되며, '23년~'25년 아토피 치료제의 중국 등 글로벌 라이선스-아웃을 통한 기술료 등을 계획함. '24년 영업수익(매출액) 150억원, 영업이익 -24억원으로 적자폭이 감소하고, '25년 영업수익 493억원, 영업이익 321억원(opm 65.1%)의 흑자전환을 추정함.

그림 1 샤페론 주요 주주(상장 후)



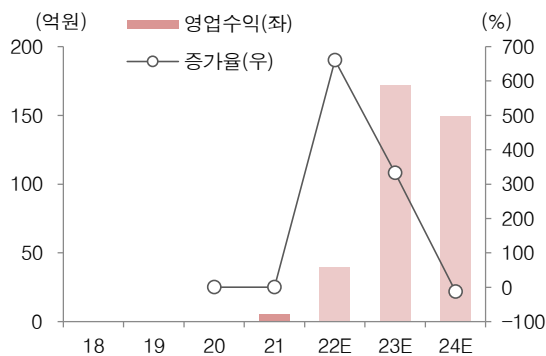
주1: 기존주주는 의무보유 1개월 이상 기준  
 주2: 주식매수선택권(SO) 145만주 포함

그림 2 샤페론 주요 파이프라인(연구개발 과제)



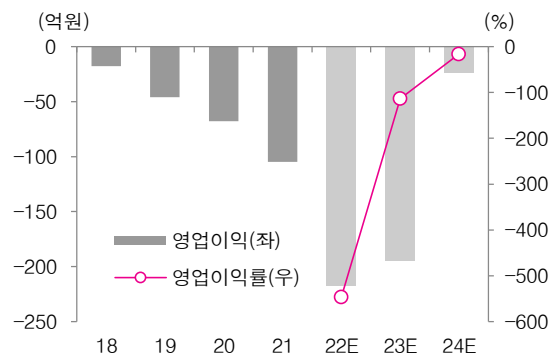
자료: 샤페론, 흥국증권 리서치센터

그림 3 샤페론 영업수익(매출액)과 증가율



자료: 샤페론(추정 손익계산서), 흥국증권 리서치센터

그림 4 샤페론 영업이익과 영업이익률



자료: 샤페론(추정 손익계산서), 흥국증권 리서치센터

표 1 샤페론 유사기업 기업가치 평가(peer valuation)

회사명		샤페론	휴메딕스	유한양행	녹십자	동아에스티	종근당
코드		(378800)	(200670)	(000100)	(006280)	(170900)	(185750)
주가(원)		8,200~10,200	18,500	53,300	122,500	49,000	76,400
시가총액(억원)		1,823~2,268	1,845	39,032	14,316	4,139	9,159
ROE	2020	-	13.4	10.9	7.3	4.2	17.6
(%)	2021	-	7.3	5.2	9.9	2.0	7.6
	2022E	-73.7	10.6	5.0	4.9	-	12.2
PER	2020	-	13.8	28.0	53.1	27.6	28.6
(배)	2021	-	23.8	46.5	18.6	47.2	31.4
	2022E	-	12.4	41.9	20.0	-	13.2
PBR	2020	-	1.8	2.9	3.7	1.2	4.7
(배)	2021	-	1.7	2.4	1.7	0.9	2.4
	2022E	5.5~6.9	1.3	2.1	1.0	-	1.5

주: 유사기업은 샤페론 증권신고서(지분증권)에서 희망공모가액 산정을 위해 제시한 기업군 중(비씨월드제약, HK이노엔 제외)

자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터 / 2022년 9월 26일 종가 기준

**포괄손익계산서**

(단위:억원)

결산기	2018	2019	2020	2021
영업수익	0	0	0	5
증가율 (Y-Y,%)	-	-	-	-
영업이익	(18)	(46)	(68)	(105)
증가율 (Y-Y,%)	-	적지	적지	적지
EBITDA	(17)	(42)	(64)	(100)
영업외손익	(10)	1	(199)	(133)
순이자수익	0	1	1	1
외화관련손익	0	(0)	(0)	(0)
지분법손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	(28)	(45)	(267)	(238)
당기순이익	(28)	(45)	(265)	(238)
지배기업당기순이익	(28)	(45)	(265)	(238)
증가율 (Y-Y,%)	-	적지	적지	적지
<b>3 Yr CAGR &amp; Margins</b>				
영업수익증가율(3Yr)	-	-	-	-
영업이익증가율(3Yr)	-	-	-	81.2
EBITDA증가율(3Yr)	-	-	-	79.9
순이익증가율(3Yr)	-	-	-	104.2
영업이익률(%)	-	-	-	-
EBITDA마진(%)	-	-	-	-
순이익률 (%)	-	-	-	-
NOPLAT	(18)	(46)	(67)	(105)
(+) Dep	0	4	4	5
(-) 운전자본투자	(1)	1	(837)	829
(-) Capex	0	13	1	7
OpFCF	(16)	(55)	773	(936)

**재무상태표**

(단위:억원)

결산기	2018	2019	2020	2021
유동자산	151	99	302	255
현금성자산	149	96	299	251
매출채권	0	1	0	0
재고자산	0	0	0	2
비유동자산	4	11	14	16
투자자산	1	1	1	1
유형자산	0	9	11	14
무형자산	2	1	1	0
<b>자산총계</b>	<b>155</b>	<b>110</b>	<b>315</b>	<b>270</b>
유동부채	3	3	840	12
매입채무	3	2	1	5
유동성이자부채	0	0	0	0
비유동부채	1	2	5	14
비유동이자부채	0	0	0	0
<b>부채총계</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>845</b>	<b>26</b>
자본금	5	5	15	97
자본잉여금	187	187	0	904
이익잉여금	(42)	(87)	(548)	(788)
자본조정	0	0	3	30
자기주식	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	<b>150</b>	<b>105</b>	<b>(530)</b>	<b>244</b>
투하자본	(1)	9	(827)	6
순차입금	(149)	(96)	(299)	(251)
ROA(%)	-	-	-	-
ROE(%)	-	-	-	-
ROIC(%)	-	-	-	-

**주요투자지표**

결산기	2018	2019	2020	2021
<b>Per share Data (원)</b>				
EPS	(126)	(204)	(1,194)	(1,072)
BPS	676	472	(2,384)	1,098
DPS	0	0	0	0
<b>Multiples (배)</b>				
PER	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-
EV/ EBITDA	-	-	-	-
배당수익률(%)	-	-	-	-
PCR	-	-	-	-
PSR	-	-	-	-
<b>재무건전성 (%)</b>				
부채비율	2.9	4.5	(159.5)	10.8
Net debt/Equity	-	-	-	-
Net debt/EBITDA	-	-	-	-
유동비율	-	-	35.9	-
이자보상배율	200.9	31.7	80.3	128.6
이자비용/영업수익	-	-	-	1.2
<b>자산구조 (%)</b>				
투하자본	(0.5)	8.2	157.1	2.2
현금+투자자산	100.5	91.8	(57.1)	97.8
<b>자본구조 (%)</b>				
차입금	0.0	0.0	(0.0)	0.1
자기자본	100.0	100.0	100.0	99.9

주) 재무제표는 개별기준으로 작성

**현금흐름표**

(단위:억원)

결산기	2018	2019	2020	2021
<b>영업현금</b>	<b>(18)</b>	<b>(40)</b>	<b>(58)</b>	<b>(68)</b>
당기순이익	(28)	(45)	(265)	(238)
자산상각비	0	4	4	5
운전자본증감	(2)	(1)	(4)	(1)
매출채권감소(증가)	(0)	(2)	1	(0)
재고자산감소(증가)	0	0	0	(2)
매입채무증가(감소)	(1)	(0)	(1)	3
<b>투자현금</b>	<b>(2)</b>	<b>(93)</b>	<b>38</b>	<b>(167)</b>
단기투자자산감소	1	(80)	40	(160)
장기투자증권감소	0	0	0	0
설비투자	(0)	(13)	(1)	(7)
유무형자산감소	(1)	(0)	(0)	(0)
<b>재무현금</b>	<b>150</b>	<b>0</b>	<b>263</b>	<b>27</b>
차입금증가	(0)	0	0	0
자본증가	150	0	0	20
배당금지급	0	0	0	0
현금 증감	149	(132)	243	(208)
<b>총현금흐름(Gross CF)</b>	<b>(16)</b>	<b>(39)</b>	<b>(55)</b>	<b>(67)</b>
(-) 운전자본증가(감소)	(1)	1	(837)	829
(-) 설비투자	0	13	1	7
(+) 자산매각	(1)	(0)	(0)	(0)
Free Cash Flow	(17)	(53)	781	(903)
(-) 기타투자	0	0	0	0
잉여현금	(17)	(53)	781	(903)

표 2 2022년 9~10월 신규상장 예정기업[수요예측일 기준]

순번	회사명(코드)	상장주선인	공모주식수/ 상장예정주식수 (만주/공모비율)	수요예측일 → 상장예정일 (년/월/일)	공모희망가 (원)	공모가액 (억원)	공모후 시가총액 (억원)
38	오픈엠티테크 놀로지 (394280)	삼성증권	339 / 2,084 (16.2%)	'22/9/7~9/8 → '22/9/26	15,000~18,000 → 10,000	545~655 → 339	3,126~3,751 → 2,084
39	더블유씨피 (393890)	KB증권, 신한금융투자	720 / 3,370 (21.4%)	'22/9/14~9/15 → '22/9/30	80,000~100,000 → 60,000	7,200~9,000 → 4,320	27,208~34,010 → 20,218
40	알파바이오 (314140)	한국투자증권	120 / 808 (14.9%)	'22/9/15~9/16 → '22/9/29	10,000~13,000 → 13,000	120~156 → 156	808~1,050 → 1,050
이전4	선바이오 (KN:067370)	하나증권	62 / 1,232 (5.0%)	'22/9/16, 9/19	14,000~16,000 → 11,000	86~99 → 68	1,724~1,971 → 1,355
41	모델솔루션 (417970)	KB증권	100 / 640 (15.6%)	'22/9/19~9/20 → '22/10/7	24,000~27,000 → 27,000	240~270 → 270	1,535~1,727 → 1,727
42	이노루스 (296640)	NH투자증권	115 / 514 (22.5%)	'22/9/22~9/23	11,000~12,500 → 12,500	127~144 → 144	566~643 → 643
43	오에스피 (368970)	대신증권	206 / 935 (22.0%)	'22/9/27~9/28	6,300~8,400	130~173	589~785
44	탐머티리얼 (360070)	한국투자증권	200 / 799 (25.0%)	'22/9/27~9/28	27,000~30,000	540~600	2,157~2,396
45	에스비비테크 (389500)	미래에셋증권	180 / 594 (30.3%)	'22/9/28~9/29	10,100~12,400	182~223	600~737
46	<b>샤페론</b> <b>(378800)</b>	<b>NH투자증권</b>	<b>275 / 2,223</b> <b>(12.4%)</b>	<b>'22/9/29~9/30</b>	<b>8,200~10,200</b>	<b>225~280</b>	<b>1,823~2,268</b>
47	핀텔 (291810)	대신증권	200 / 996 (20.1%)	'22/10/4~5	7,500~8,900	150~178	747~886
48	플라즈맵 (405000)	미래에셋증권	177 / 1,771 (10.0%)	'22/10/5~6	9,000~11,000	159~195	1,594~1,948
49	골프존커머스 (366870)	한국투자증권	786 / 2,646 (29.7%)	'22/10/11~12	10,200~12,700	802~998	2,699~3,360
50	산돌 (419120)	KB증권	149 / 767 (19.4%)	'22/10/12~13	16,000~18,800	238~280	1,227~1,442
51	저스팀 (417840)	미래에셋증권	172 / 694 (24.8%)	'22/10/13~14	9,500~11,500	164~198	659~798
52	큐알티 (405100)	미래에셋증권	99 / 396 (25.0%)	'22/10/18~19	51,400~62,900	509~623	2,036~2,492
53	팜트론 (168360)	하나증권	110 / 1,068 (10.3%)	'22/10/19~20	10,000~11,000	110~121	1,068~1,174
54	제이오 (418550)	한국투자증권	820 / 3,333 (24.6%)	'22/10/19~20	15,000~18,000	1,230~1,475	4,999~5,999
55	뉴로메카 (348340)	대신증권	150 / 986 (15.2%)	'22/10/20~21	14,000~16,900	210~254	1,380~1,666
56	제이아이테크 (417500)	미래에셋증권	173 / 820 (21.1%)	'22/10/20~21	13,000~16,000	225~277	1,066~1,311
57	엔젯 (419080)	미래에셋증권	210 / 1,052 (20.0%)	'22/10/27~28	12,000~15,200	252~319	1,262~1,599

주: 대상장(회사분할 등) 기업 제외, 2022년 9월 기준 / 자료: 한국거래소(KRX), 각사, 흥국증권 리서치센터

**투자의견(향후 12개월 기준)**

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상
----	---	----	---

**최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2022년 06월 30일 기준)**

Buy (94.4%)	Hold (5.6%)	Sell (0.0%)
-------------	-------------	-------------

**Compliance Notice**

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대어, 전송, 변형 및 배포될 수 없습니다.

**흥국씨앳체**

흥국씨앳체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 if 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앳체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.



---

<http://www.heungkuksec.co.kr>

- 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 14층)  
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 6층)
- 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
- 팩스 영업부 대표 02)739-6286