

2023.1.4

## 샤페론 (378800)

### 벌써부터 주가가 들썩들썩

#### 염증치료제 전문 신약개발 기업

샤페론은 주로 염증치료제(염증복합체 억제제) 신약을 개발하는 기업이다. 기존 염증질환 치료의 전통적인 타겟은 'P2X7', 'NLRP3' 등이 있으나, 동사는 새로운 타겟인 'GPCR19' 억제하는 기전의 First-in-class 신약을 개발 중이다. 동사의 핵심 신약후보물질은 (1)아토피 치료제 'NuGel', (2)알츠하이머 치료제 'NuCerin', (3)코로나19 폐렴 및 특발성폐섬유증 치료제 'Nusepin' 등이 있다. 동사는 2008년 서울대학교 학내 벤처로 설립되었고, 지난 '22년 10월 코스닥에 상장했다.

#### 아토피 치료제 'NuGel' 임상 2상 결과 발표 예정

동사의 메인 파이프라인은 아토피 치료제 NuGel이다. 현재 80명 대상의 임상 2상 투약을 끝내고 데이터 분석 중에 있다. 해당 임상시험은 총 80명을 (1)NuGel 0.3%군, (2)NuGel 0.5%군, (3)플라시보군으로 1:1:1 배정하여 NuGel의 약효(EASI변화)를 확인하는 목적의 연구이다. 지난 '21년 말 발표한 해당 임상의 중간분석 결과에서는 NuGel 0.5%군(n=13)에서 투약 4주차에 아토피가 크게 개선(EASI 40%개선)되는 치료효과를 보여주었다. 이번 임상 2상 최종 결과는 올해 2월 중 발표가 예상되며, 중간분석 결과를 고려해 본다면 성공가능성이 높아 보인다.

#### 'NuGel'의 경쟁력

NuGel은 바르는 크림제형의 경증~중등도 아토피 치료제다. 최근 중증 이상의 아토피 치료제로 사노피의 듀피켄트가 자리를 잡았으나, 환자의 약 90%를 차지하는 경증~중등도의 아토피 치료제는 여전히 쓸 만한 약이 별로 없다. 스테로이드가 여전히 많이 쓰이고 있고, 화이자사의 유크리사, Incyte의 옴젤루라 등이 허가되어 있으나 가격이나 부작용 때문에 여전히 확실한 치료제로 자리 잡지 못했다. 동사는 NuGel은 임상 2상 중간분석에서, 물론 환자수는 작았으나 스테로이드 수준의 효과를 보였고, 부작용은 없었다. 따라서 최종 결과를 기대해볼만 하다.

#### 오버행도 끝나 간다

동사는 상장 후 1개월 보호예수 물량이 610.3만주(27.5%), 2개월 보호예수 물량이 453.3만주(20.4%)나 되기 때문에 굉장한 오버행 부담이 존재했다. 다만 2개월 보호예수가 지난 12/19일에 풀렸으며 현 시점 기준으로는 물량의 상당부분이 소화된 것으로 추정된다.

(억원, 별도)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액		0	0	0	5
영업이익		-18	-46	-68	-105
영업이익률					-2001.8%
순이익[지배]		-28	-45	-265	-238
EPS(원)					-1,803
PER(배)					
PBR					
EV/EVITA					
ROE(%)		-18.6%	-35.5%	124.9%	166.7%

자료: 샤페론, 한양증권

N.R

목표주가(12M)

-

현재주가(2023.1.3)

7,160원

상승여력

-

Analyst 오병용

제약/바이오

byoh@hygood.co.kr

#### 주가지표

KOSPI(1/3)	2,219P
KOSDAQ(1/3)	675P
현재주가(1/3)	7,160원
시가총액	161십억원
총발행주식수	2,247만주
120일 평균거래대금	418억원
52주 최고주가	11,600원
52주 최저주가	5,610원
유동주식비율	76.2%
외국인지분율(%)	1.83%
주요주주	성승용 외 3 인 (22.0%)
	스마일게이트인베스트먼트 외 3 인 (8.4%)

#### 상대주가차트



[도표 1] 샤페론 파이프라인 개발 현황

제품	적응증	2020	2021	2022	2023	2024	사업화 계획
Nugel	아토피	임상 1상	임상 2상	미국 임상 2상			한국 임상 2상 데이터 기반 국내/중국 기술이전, 미국 임상 2상 기반 글로벌 기술 이전
	여드름		전임상			미국 임상 2상	아토피와 포트폴리오 글로벌 기술 이전
Nucerin	알츠하이머		전임상 국내 기술이전	임상 1상			국내 기술이전 완료, 임상 1상 데이터 기반 글로벌 기술 이전
NuSepin (경구)	특발성 폐섬유증			글로벌 기술이전			글로벌 기술 이전 완료
NuSepin (주사)	COVID-19 폐렴	임상 1상	해외 임상 2상	임상 3상			국내는 샤페론이 직접 판매, 임상 3상 기반 해외 기술 이전
	인플루엔자 폐렴		전임상		미국 임상 2상		COVID-19 폐렴과 포트폴리오 기술이전

출처: 보로노이, 한양증권 리서치센터

## 요약 재무제표

(단위: 억원)

Income statement	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	Balance sheet	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액		0	0	0	5	유동자산		151	99	302	255
매출원가		0	0	0	0	재고자산		0	0	0	2
매출총이익		0	0	0	5	단기금융자산		0	80	40	200
매출총이익률(%)					100.0%	매출채권및기타채권		0	2	0	0
판매비와관리비등		18	46	68	110	현금및현금성자산		149	16	259	51
기타영업손익		0	0	0	0	비유동자산		4	11	14	16
영업이익		-18	-46	-68	-105	유형자산		0	9	11	14
영업이익률(%)					-2001.8%	무형자산		2	1	1	0
조정영업이익		-18	-46	-68	-105	투자자산		0	0	0	0
EBITDA		-28	-43	-264	-234	자산총계		155	110	315	270
EBITDA 마진율(%)					-4480.5%	유동부채		3	3	840	12
조정 EBITDA		-17	-42	-64	-100	단기차입금		0	0	0	0
순금융손익		0	1	-200	-133	매입채무및기타채무		3	3	3	7
이자손익		0	1	1	1	비유동부채		1	2	5	14
외화관련손익		0	0	0	0	사채		0	0	0	0
기타영업외손익		-10	-1	1	-1	장기차입금		0	0	0	0
총속기업및관계기업관련손익		0	0	0	0	부채총계		4	5	845	26
법인세차감전계속사업손익		-28	-45	-267	-238	지배주주지분		150	105	-530	244
당기순이익		-28	-45	-265	-238	자본금		5	5	15	97
당기순이익률(%)					-4558.4%	자본및이익잉여금		145	100	-548	116
지배지분순이익		-28	-45	-265	-238	기타자본		0	0	3	30
비지배지분순이익		0	0	0	0	비지배지분		0	0	0	0
총포괄이익		-28	-45	-266	-239	자본총계		150	105	-530	244

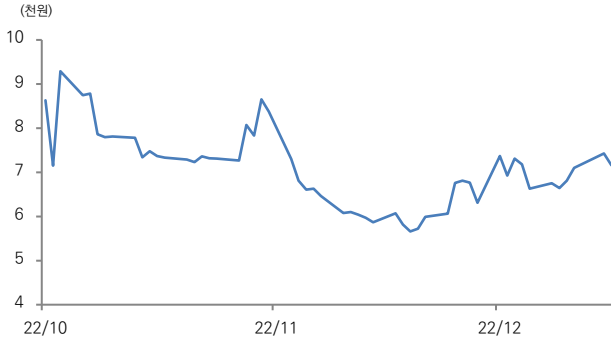
주 : K-IFRS 별도 기준 / 조정영업이익=매출총이익-판매비

Cash flow statement	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	Valuation Indicator	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
영업활동으로인한현금흐름		-18	-40	-58	-68	Per Share (원)					
당기순이익		-28	-45	-265	-238	EPS(당기순이익 기준)					-1,803
현금유출이없는비용및수익		12	6	211	171	EPS(지배순이익 기준)					-1,803
유형자산감가상각비		0	4	4	5	BPS(자본총계 기준)		1,374	959	-4,372	1,258
무형자산상각비		0	0	0	0	BPS(지배지분 기준)		1,374	959	-4,372	1,258
기타		12	2	207	166	DPS(보통주)		0	0	0	0
영업활동관련자산부채변동		-2	-1	-5	-2	Multiples (배)					
매출채권및기타채권의감소		0	0	1	0	PER(당기순이익 기준)					
재고자산의감소		0	0	0	-2	PER(지배순이익 기준)					
매입채무및기타채무의증가		-1	0	-1	3	PBR(자본총계 기준)					
기타		-1	0	-5	-3	PBR(지배지분 기준)					
이자,배당,법인세 및 중단현금흐름		0	0	1	1	EV/EBITDA(발표 기준)					
투자활동으로인한현금흐름		-2	-93	38	-167	Financial Ratio					
투자자산의 감소(증가)		0	0	0	0	성장성(%)					
유형자산의 감소		0	0	0	0	매출액증가율			161.9%	46.8%	54.6%
유형자산의 증가(CAPEX)		0	-13	-1	-7	영업이익증가율					
무형자산의 감소(증가)		-1	0	-1	0	EPS(당기순이익 기준) 증가율					
단기금융자산의감소(증가)		0	-80	40	-160	EPS(지배기준) 증가율			-53.8%	-519.9%	11.1%
기타		0	0	0	0	EBITDA(발표기준) 증가율					
이자,배당,법인세 및 중단현금흐름		0	0	0	0	수익성(%)					
재무활동으로인한현금흐름		150	0	263	27	ROE(당기순이익 기준)		-18.6%	-35.5%	124.9%	166.7%
장기차입금의증가(감소)		0	0	0	0	ROE(지배순이익 기준)		-18.6%	-35.5%	124.9%	166.7%
사채의증가(감소)		0	0	0	0	ROIC		-717.7%	-711.2%	16.6%	25.7%
자본의 증가(감소)		150	0	0	20	ROA		-18.1%	-34.3%	-124.9%	-81.4%
기타		0	0	263	7	배당수익률					
이자,배당,법인세 및 중단현금흐름		0	0	0	0	안전성(%)		2.9%	4.5%	-159.5%	10.8%
기타현금흐름		0	0	0	0	부채비율		-99.1%	-91.7%	56.1%	-102.4%
현금의 증가		130	-132	243	-208	순차입금비용(자본총계 대비)				-660.3%	-1667.1%
기초현금		19	149	16	259	이자보상비율			161.9%	46.8%	54.6%
기말현금		149	16	259	51						

자료 : 사페론, 한양증권

## TP Trend

## 투자의견 비율공시(22.12.31 기준)



구분	매수	중립	매도
비율	100%	-	-

## 투자의견 및 목표가 등 추이

종목명	코드	날짜	투자의견	목표주가(12M)	과리율
샤페론	378800	23/1/4	N.R	-	-

## Compliance Notice

- 본 자료 발간일 현재 동 주식 및 주식관련사채, 스톡옵션, 개별주식옵션 등을 본인 또는 배우자의 계산으로 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료 발간일 현재 당사는 회사채 지급보증, 인수계약 체결, 계열회사 관계 또는 M&A 업무수행, 발행주식 총수의 1%이상 보유 등 중대한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 당사 홈페이지에 공표되었으며, 홈페이지 공표 이전에 특정기관에 사전 제공 된 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자:오병용)
- 기업 투자의견
  - 매수: 향후 12개월간 15% 이상 상승예상
  - 중립: 향후 12개월간 +15 ~ -15% 내 변동 예상
  - 매도: 향후 12개월간 15% 이상 하락 예상
- 산업 투자의견
  - 비중확대: 향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
  - 중립: 향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
  - 비중축소: 향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

당사는 투자의견 전망 기간을 2017년 9월 1일부터 6개월에서 12개월로 변경하였습니다

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자는 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용 될 수 없습니다.



---

## 한양증권 점포현황

[www.hygood.co.kr](http://www.hygood.co.kr)

본 점	(02)3770-5000	서울 영등포구 국제금융로 6길 7 한양증권빌딩
송파RM센터	(02)419-2100	서울 송파구 가락로 183 한양APT상가 2층
안산지점	(031)486-3311	경기 안산시 단원구 광덕대로 264 한양증권빌딩 2층
인천지점	(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.

---