

KOSDAQ | 제약과생물공학

사페론 (378800)

염증복합체 억제제 · 나노맵 원천기술 보유 기업

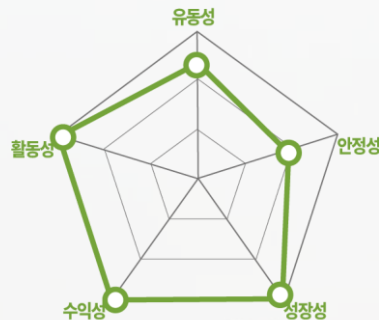
체크포인트

- 사페론은 염증복합체(Inflammasome) 억제제 및 차세대 항체 나노맵(NanoMab) 플랫폼 기술 기반 신약개발 기업
- 투자포인트는 1) 아토피 피부염 치료제 NuGel(누겔), 알츠하이머 치매 치료제 NuCerin(누세린), 특발성 폐섬유증 NuSepin(누세핀) 등 GPCR19 작용 염증복합체 억제제의 다양한 기술 확장성, 2) 나노맵 항체 기술 고도화를 통한 기업가치 증대 기대
- 2025년 누겔 아토피 피부염 미국 임상2b/3상 초기 중간결과 발표, 누세린 알츠하이머 치매 국내 임상1상 중간결과 발표 등 다양한 R&D 이벤트 예상되어 파이프라인 진전에 따른 마일스톤 유입 및 신규 기술이전 추진 가속화 기대

주가 및 주요이벤트

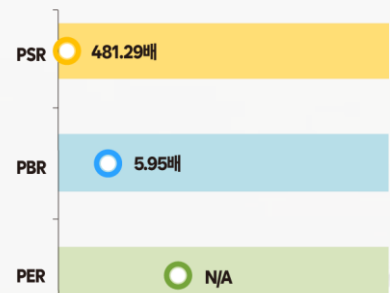


재무지표



주: 2023년 기준, Enquide WICS 분류 상 건강관리산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2023년 기준, PBR은 2Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 건강관리산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

사페론 (378800)

Analyst 임윤진 yj.lim@kirs.or.kr
RA 변해민 goals101999@kirs.or.kr

KOSDAQ
제약과생물공학

염증복합체 억제제 및 항체 플랫폼 기반 신약개발 기업

사페론은 2008년 10월 DAMP(손상 연관 분자패턴) 염증 개시 이론을 세계 최초 제시한 성승용 대표가 설립한 신약개발 기업. 2022년 10월 기술특례상장 제도 통해 코스닥 상장. 염증복합체 억제제 및 나노맵 항체 플랫폼 기반 신약 파이프라인 구축

GPCR19 작용제 기술 확장성

GPCR19는 세포내외 신호 전달을 하는 단백질로 염증 반응의 프라이밍 및 활성화 단계를 모두 저해해 염증복합체 활성화 및 염증성 사이토카인 억제. 도포제인 아토피 피부염 치료제 누겔(NuGel)은 경증 및 중등도 환자 대상 미국 임상2b/3상 진행 중이며 25년 상반기 중간결과 발표 기대. 알츠하이머 치매 후보물질 누세린(NuCerin)은 2021년 국전약품에 국내 독점권 기술이전 후 공동개발 중. 전임상 시험 통해 뇌내 염증 감소, 인지기능 개선 효과 등 확인하여 국내 임상상 진행 중이며 25년 하반기 다회 투여 파트 종료 예상. 특발성 폐섬유증 누플린(NuPlin), 코로나19 폐렴 누세핀(NuSepin) 등 임상시험 진행 중이며, 화장품, 원형탈모 등으로 개발 영역 확장 중

NanoMab 플랫폼으로 R&D 강화

NanoMab(나노맵)은 일반적인 항체 대비 작은 크기와 안정적 구조로 된 소형 항체로 조직 침투성과 항원 접근성 향상이 특징. 인간 항체와 상동성이 높아 면역원성이 낮으며, 이중항체, 삼중항체 등의 다중항체, mRNA, ADC 등 다양한 모달리티 개발이 용이. PD-L1/CD47 타겟으로 개발 중인 이중항체 파필리시맙(Papiliximab)은 선천면역 및 후천면역에 모두 관여해 기존 단일클론 항체 대비 높은 항암 효능 및 우수한 안전성 확인. 현재 전임상 연구 중이며 향후 급성골수성백혈병 임상 진입 목표

Forecast earnings & Valuation

	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(억원)	N/A	5	20	2	0
YoY(%)	N/A	N/A	N/A	-89.2	-91.6
영업이익(억원)	N/A	-105	-110	-132	-140
OP 마진(%)	N/A	-2,001.8	-551.5	-6,145.5	-77,809.4
지배주주순이익(억원)	N/A	-238	-107	-124	-134
EPS(원)	N/A	-1,803	-532	-541	-497
YoY(%)	N/A	N/A	N/A	적지	적지
PER(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PSR(배)	N/A	0.0	71.2	400.8	6,766.0
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR(배)	N/A	0.0	5.5	4.6	7.4
ROE(%)	N/A	166.7	-36.5	-51.4	-71.8
배당수익률(%)	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (11/21)	4,270원
52주 최고가	5,380원
52주 최저가	1,464원
KOSDAQ (11/21)	68067p
자본금	115억원
시가총액	1,287억원
액면가	500원
발행주식수	30백만주
일평균 거래량 (60일)	910만주
일평균 거래액 (60일)	354억원
외국인지분율	1.37%
주요주주	성승용 외 1인 15.38%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	165	1770	292
상대주가	285	2436	538

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

기업 개요 및 연혁

샤페론은 염증복합체 억제제 및 나노맵 플랫폼 기반 신약개발 기업

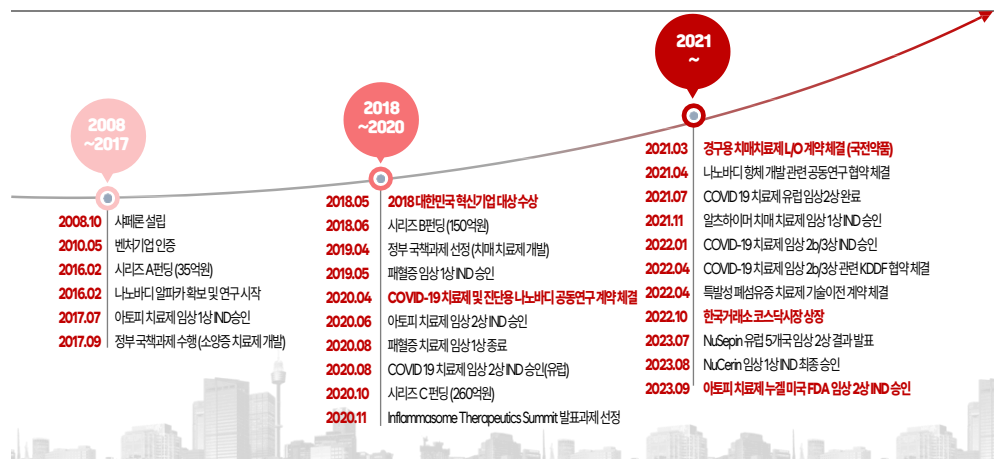
샤페론은 염증복합체 억제제 플랫폼 및 나노맵 기반 차세대 항체 신약을 개발하는 바이오 기업이다. 2008년 10월 서울대학교 의과대학 교수로 재직중인 성승용 대표가 학내 벤처로 설립했다. 성승용 대표는 2004년 네이처 리뷰 리무놀로지(Nature Review Immunology)에 세계 최초로 DAMP(Damage Associated Molecular Patterns) 염증 개시 이론을 제시해 수지상세포 활성화 이론을 정리한 바 있다. 동사는 해당 이론 기반의 염증복합체 억제제 기술을 바탕으로 아토피 피부염, 알츠하이머 치매, 특발성 폐섬유증 등 염증성 질환 중심의 신약 후보물질을 개발하고 있다.

GPCR19를 표적하는 염증복합체 억제제 기술을 기반으로 아토피 피부염 치료제 NuGel(누겔), 알츠하이머 치매 치료제 NuCerin(누세린), 특발성 폐섬유증 치료제 NuPulin(누플린) 등을 개발 중이다. 염증복합체 억제제 외에도 일반 항체 대비 1/10 수준의 작은 크기와 안정된 구조로 된 소형 항체 나노맵(NanoMab) 플랫폼 기술을 기반으로 급성골수성 백혈병, 난소암 등의 항암제를 개발 중이며, 다중항체, ADC, mRNA 등 다양한 모달리티에 대한 연구를 확대하고 있다.

샤페론의 2023년 연간 매출액은 2.2억원을 기록했다. 해당 매출액은 경구용 알츠하이머 치료제로 개발중인 누세린에 대해 파트너사 국전약품으로부터 유입된 기술료수익이며, 그 중 1.4억원은 2021년 국내 독점 개발권 기술이전 계약 체결 당시 수령한 계약금 10억원 중 이연 인식된 수익이다. 동사는 신약 후보물질을 개발중인 회사로 생산 및 판매중인 제품은 아직 없다.

연결 종속 기업으로는 미국 현지 임상 진행 및 사업개발 수행 목적으로 2023년 7월 설립한 Hudson Therapeutics Inc., 지분 100%를 보유하고 있다. Hudson Therapeutics는 미국에서 아토피 피부염 치료제 누겔(NuGel) 임상2b/3상 및 현지 파트너링을 위한 사업개발 사업을 영위하고 있으며, 2024년 9월말 기준 자산과 자본은 각각 13.0억원, 12.8억원이다.

샤페론 주요 연혁



자료: 샤페론, 한국IR협의회 기업리서치센터

주요 기술

샤페론은 염증 반응의 최상위 신호
조절 매개체인 GPCR19-P2X7
조절 기전을 통해 염증복합체 억제

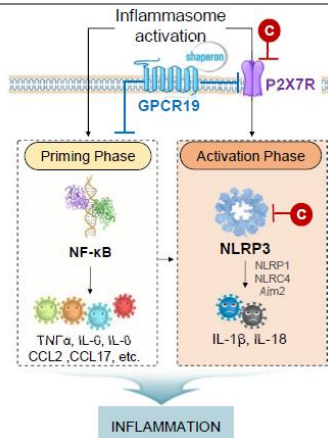
(1) 염증복합체 억제제 (Inflammasome inhibitors)

염증이란 외부 또는 내부 유해물질에 대항하기 위해 나타나는 면역반응으로 염증 유발 사이토카인(cytokine) 노출에 따라 세포 손상이 생기고 고열, 발진, 통증, 조직 섬유화 등의 다양한 전신 증상이 발생하는 질환이다. 외인성 병원체 (PAMP, Pathogen-associated molecular patterns) 또는 내인성 조직 손상(DAMP, Damage-associated molecular patterns)을 감지해 염증 반응을 매개하고 활성화되는 단백질 복합체를 염증복합체(인플라마솜, Inflammasome)라고 일컫는다. 염증복합체가 활성화되면 IL-1 β 및 IL-18과 같은 염증 유발 사이토카인을 생성하고, 염증성 세포 사멸 현상인 파이로토시스(pyroptosis)를 일으켜 염증성 질환을 악화시킨다.

샤페론은 염증 반응의 최상위(upstream) 신호 조절 매개체인 GPCR19-P2X7 조절 기전을 타겟해 염증복합체를 억제한다. 동사가 개발중인 염증복합체 억제제는 염증의 개시 단계인 프라임링(priming) 단계와 활성화 단계에서 동시에 억제하여 IL-1 β , TNF- α , IL-18 등의 염증성 사이토카인을 광범위하게 저해하고, 염증성 면역세포에 선택적으로 작용한다는 특징이 있다.

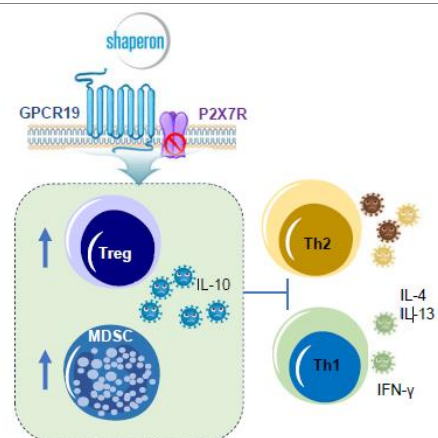
샤페론의 GPCR19 작용제는 아토피성 피부염(피부외용제) 치료제 누겔(NuGel), 경구용 알츠하이머 치매 치료제 누세린(NuCerin), 특발성 폐섬유증(경구제) 누플린(NuPulin), 코로나19 폐렴 및 CRS(사이토카인 방출 증후군) 치료 주사제로 개발중인 누세핀(NuSepin) 등을 포함하며, 이 외에도 원형탈모, 안티 인플라메이징 화장품 등으로 개발 영역을 확대하고 있다.

GPCR19 작용제는 염증반응의 프라임링 및 활성화 단계 동시 억제



자료: 샤페론, 한국IR협회의 기업리서치센터

GPCR19 작용제 Treg 및 MDSC 세포 증가를 유도해 염증 기전 억제



주: MDSC(글루코수유래 면역억제세포, myeloid-derived suppressor cells)

자료: 샤페론, 한국IR협회의 기업리서치센터

AIDEN은 인공지능(AI) 기반
신약개발 플랫폼으로 화학 및
단백질 예측모델,
생성모델 구축 중

(2) AIDEN: AI 신약개발 플랫폼

샤페론은 다양한 예측 모델을 개발해 저분자 신약개발 효율성을 향상시키고 있다. 2023년부터 AI 기술을 적극적으로 도입해 신약 후보물질 개발 초기 단계부터 화학 및 단백질에 대한 예측모델과 분자 구조 생성모델을 개발하고 있다. 주요 연구분야에서 축적한 데이터를 기반으로 면역반응 데이터, 나노맵 활성 데이터를 활용해 동시에 특화된 AI 모델을

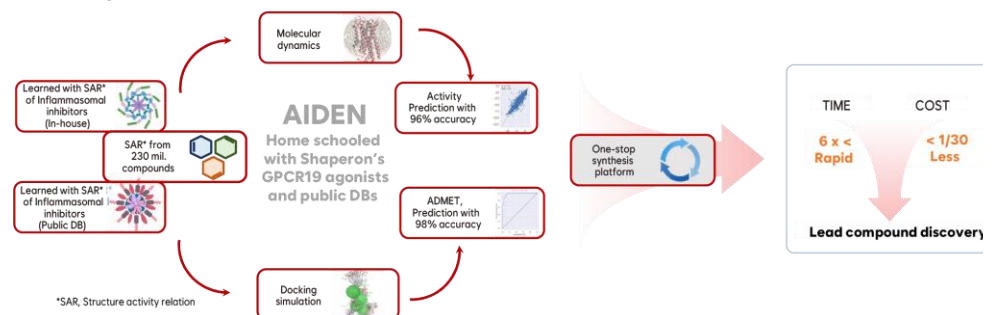
구축 중이다.

세부적으로 1) 용해도, 지용성 등의 흡수(absorption) 및 대사(metabolism) 관련 예측모델, 2) 화합물의 세포독성 예측 모델, 3) 화합물 구조 기반 타겟 단백질에 대한 활성 예측 모델, 4) 화합물과 타겟 단백질간 결합, 친화성 예측 모델 등 다양한 AI 모델과 in silico(가상실험) 분석 프로세스를 통합해 AIDEN 신약개발 플랫폼을 개발했다. 당사는 AIDEN 플랫폼을 활용해 실제 항염증 신규 화합물 개발 성공률 및 연구 속도를 향상시켰으며, 나노맵 적용을 위한 설계 모델을 구축 중이다. 샤페론은 AIDEN의 기술 고도화 작업을 통해 중장기적으로 염증성 피부질환, 비만 등 대사 질환 분야의 신약개발 강화를 목표하고 있다.

AI 신약개발 플랫폼 'AIDEN' 기반 예측모델 및 생성모델 개발 중

AIDEN; Unique AI Trained with Inflammasome Inhibitors

-Drastically Reduce Time and Cost for Inflammasome Inhibitors



자료: 샤페론, 한국IR협회의 기업리서치센터

NanoMab은 일반 항체 대비

작은 크기 및 안정적 구조를 가진

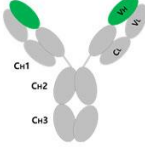
소형 항체

(3) NanoMab

NanoMab(나노맵)은 알파카, 낙타과 동물과 상어의 혈액에서 자연적으로 생성되며 일반적인 항체 대비 작은 크기와 안정된 구조로 된 소형 항체다. 일반 항체의 중사슬(heavy chain)에서 항원을 인식하는 가변 영역으로 구성되어 있어 기존 항체의 1/10 크기인 약 15kDa으로 조직 침투성과 항원 접근성을 향상시켰다. 인간 항체와 상동성이 80% 이상으로 높아 면역원성이 낮고, Fc에 의한 면역 부작용을 최소화해 다양한 투여 경로를 적용할 수 있다. 또한, 하나의 작은 중쇄로 구성된 심플한 구조로 인해 이중항체, 삼중항체 등의 다중항체, mRNA, ADC 등 다양한 모달리티 개발과 제도가 용이한 차세대 항체 기술이다. 샤페론은 라이브러리 구축, 패닝, 스크리닝, 평가 등 나노맵 전주기적 플랫폼을 구축하고 있다.

샤페론은 나노맵 기술을 기반으로 PD-L1, CD47을 동시 타겟하는 이중항체 Papiliximab(파필리시맵)을 개발하고 있다. 파필리시맵은 선천면역에 관여하는 대식세포와 후천면역에 관여하는 T세포에 동시 작용해 항암효과를 증대시키는 장점이 있다. 파필리시맵은 나노맵과 Fc 도메인을 homodimer 형태로 융합시켜 구조적으로 안정적이며, 응집체 오염의 위험이 적다. 현재 급성골수성백혈병 임상 진입을 목표로 전임상 연구를 진행하고 있다.

NanoMab(나노맵)은 일반 항체 대비 작고 안정적인 구조를 가진 소형 항체

고전적인 항체 치료제	Conventional antibody	Nanobody
		
Mechanism	ADCC, Neutralizing antibody, Effector moiety	
Affinity	$10^{-9} \sim 10^{-12}$ Kd	
Origin	Mouse, Human	Camelidae
Immunogenicity	Need humanization	High sequence homology with human (~80%)
Structure	Heavy chain + Light chain double strand	Heavy chain single strand
Size	150 kDa	10 ~ 15 kDa : Various targets
Solubility & Stability	Low	High : Various administration routes
Half-life in serum	Fixed	Controllable
Manufacturing	High cost, system limited	Low cost, system unlimited

자료: 샤페론, 한국IR협회의 기업리서치센터

기술특례상장 제도 통해

2022년 10월 코스닥시장 상장.

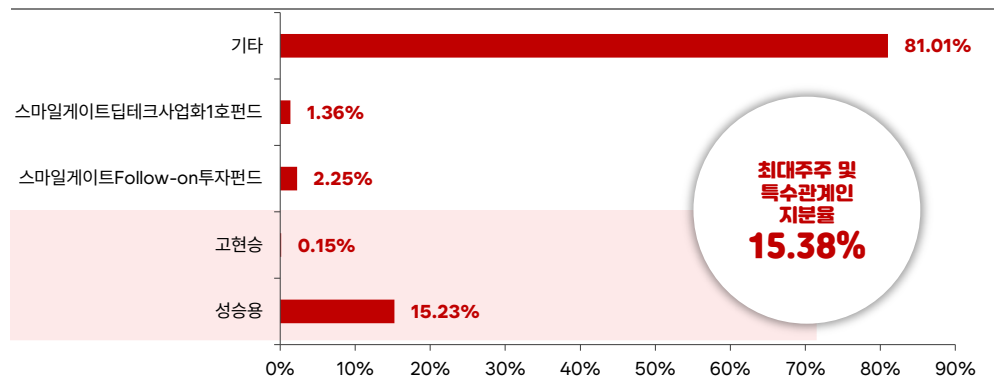
최대주주 및 특수관계인 지분율

15.38%

3 주주 구성

샤페론은 기술특례상장 제도를 통해 2022년 10월 코스닥 시장에 상장했다. 2024년 9월말 기준 샤페론의 최대주주는 성승용 대표이사로 15.23%의 지분을 보유하고 있으며, 특수관계인 고현승 0.15%를 포함해 최대주주 및 특수관계인이 15.38%를 보유하고 있다. 이 외 주요 주주로 스마일게이트 Follow-on투자펀드 및 딥테크사업화1호펀드에서 각각 2.25%, 1.36% 지분을 보유하고 있다.

샤페론 주주 구성 (2024년 9월말 기준)



자료: 전자공시, 샤페론, 한국IR협회의 기업리서치센터



1 아토피 피부염 (Atopic Dermatitis)

아토피 피부염 등 염증질환은
Th2 세포와 비만세포, 호산구
등이 과활성화되어 발생

아토피 피부염은 유전적 요인 및 환경적 요인으로 인해 피부 장벽 기능이 손상되고 면역 반응이 일어나 발병되는 만성 염증성 피부질환이다. 아토피 피부염은 소양증(가려움증), 재발성 습진, 피부 감염, 피부가 두꺼워지는 태선화(lichenification) 등의 증상이 동반되며, 면역학적 병인으로는 Th2 면역세포, 호산구, 비만세포 등의 과립성 백혈구가 과도하게 활성화되고 사이토카인 IL-4, IL-5, IL-13, IL-31 등이 분비되어 염증 반응을 일으킨다. IL-4와 IL-13은 B세포를 활성화시켜 일종의 방어막과 같은 항체 IgE(면역글로불린 E)가 분비되고, IL-5는 골수에서 호산구(eosinophil)와 호산기구(basophil)의 분화를 유도해 증식과 활성화를 촉진한다.

아토피 피부염은 환자의 임상 증상, 병력 조사, 검사 소견을 종합해 진단이 이뤄진다. 국내의 경우 대한 아토피피부염 학회에서 제시하는 3가지 주 진단 기준 중 2가지 이상의 증상 및 14가지 보조 진단 기준 중 4가지 이상 증상이 나타난 경우 아토피피부염으로 진단하고 있다. 주 진단기준은 가려움증, 피부염의 특징적 모양 및 부위, 과거력을 포함하며, 보조 진단 기준은 피부 건조증, 백색 잔비늘증, 혈청 면역글로불린 E(IgE)의 증가, 특정 부위의 습진 등을 포함한다. 외인성 아토피 피부염 환자의 80% 정도에서 혈청 IgE 수치가 상승되어 있는 반면 내인성 아토피 환자의 경우 수치가 정상일 수 있어 진단에는 제한적으로 이용되나 아토피 피부염을 비롯해 알레르기 비염, 천식 등 염증질환 환자에서 총 혈청 IgE가 높은 경우가 많아 확인이 필요하다.

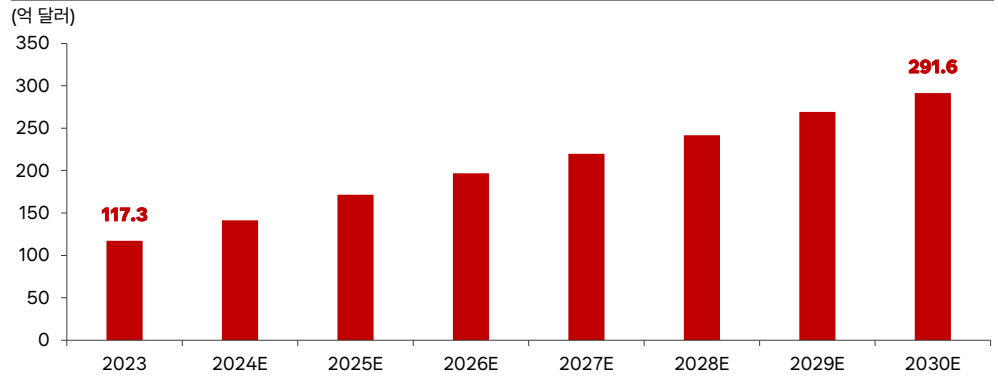
2023년 미국피부과학회의 아토피 피부염 진료 지침 개정안에 따르면 경증 아토피 피부염은 국소 코르티코스테로이드 및 국소 면역조절제(칼시뉴린 억제제)를 사용하며, 보습제 및 국소 도포제로 가려움증 호전이 어려운 경우 경구 항히스타민제를 사용한다. 중등도 및 중증 환자에는 국소 도포제와 전신 치료를 병행한다. 전신 치료는 1) 사이클로스포린, 메토트렉세이트, 아자티오프린 등의 면역조절제, 2) 두필루맵, 트랄로키누맵 등 사이토카인 억제 생물학적제제, 3) 단기적 전신 스테로이드 사용 등을 권고하며, 비약물치료로 보습요법, 광선치료, 수성밀폐 요법 등을 포함한다. 9년만에 개정된 치료 지침에는 기존 아토피 피부염 국소 치료법에 추가적으로 PDE4억제제와 JAK억제제를 강력 권고했다.

의약품 시장조사 전문기관 Evaluate Pharma에 따르면 아토피 피부염 치료제 시장은 2023년 117.3억 달러였으며, 2030년까지 연평균 9.5% 성장해 291.6억 달러에 달할 것으로 전망된다. 해당 시장 규모는 표준 치료제로 사용되는 스테로이드, 면역조절제, 항히스타민제 등이 제외된 숫자인 만큼 실제 시장 규모는 더욱 큰 것으로 추정된다.

매출액 및 비중이 가장 높은 치료제는 사노피의 '듀피젠트'다. 듀피젠트는 Th2 사이토카인인 IL-4 수용체의 알파 subunit에 결합하는 인간화 IgG4 단일클론 항체로, IL-4와 IL-13 수용체 복합체가 공유하는 IL-4Rα를 활용해 두 사이토카인의 신호전달 경로를 동시에 억제한다. 염증질환 환자에서 IL-4가 증가하면, 면역반응을 조절하는 인터페론-감마의 합성을 억제하고 B세포의 IgE 합성을 자극하는데, 듀피젠트는 IL-4를 차단하기 때문에 작용 기전상 타 치료제 대비 더 광범위한 염증 질환 치료가 가능한 것으로 평가받는다. 듀피젠트는 특히 최초의 중등도-중증 아토피성 피부염 치료제로 신약허가를 획득한 제품으로 최근 6개월 이상 소아에서의 치료 효과도 입증해 허가 범위가 확대되었다.

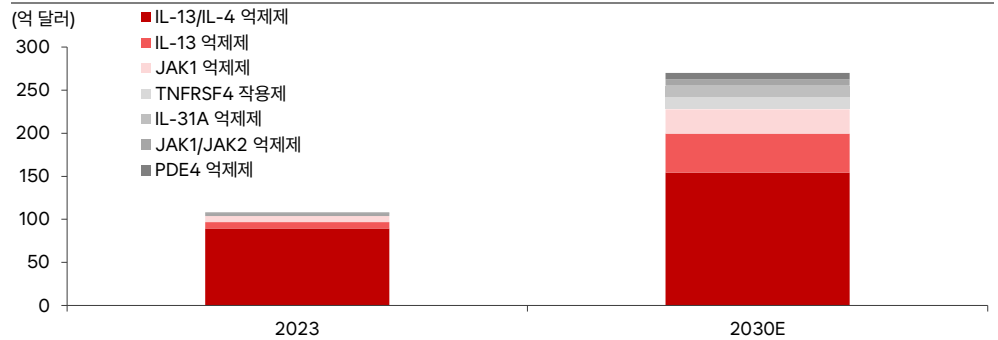
최근 PDE4억제제, JAK억제제 등 시장에 출시되는 아토피 피부염 신약이 증가하고 있으나 대부분 중등도부터 중증 환자 대상 전신 치료제로 허가를 받은 만큼 질환의 초기 경증 및 중등도 환자들에게 사용 가능한 치료제는 부족하다. 경증 환자에게는 스테로이드, 칼시뉴린 억제제 등 국소 요법으로 우선 치료하고 있지만 약물 반응률이 낮은 경우 대안이 없어 미충족 수요가 높은 상황이다.

아토피 피부염 치료제 시장 규모



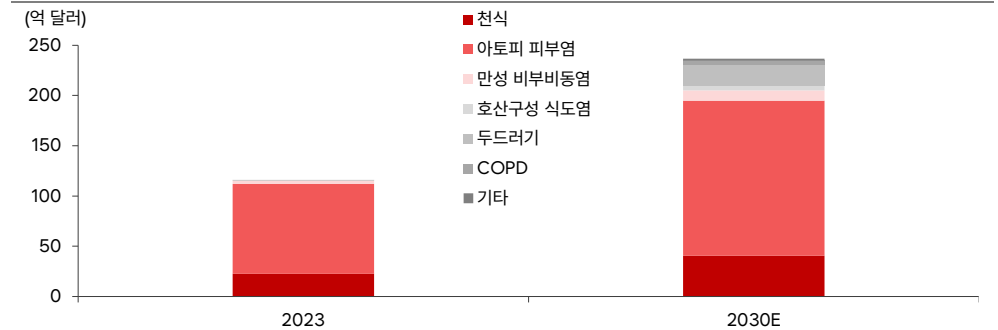
자료: Evaluate Pharma, 한국IR협회의 기업리서치센터

주요 작용 기전별 아토피 피부염 치료제 시장



자료: Evaluate Pharma, 한국IR협회의 기업리서치센터

듀피젠트 주요 적응증별 매출



자료: Evaluate Pharma, 한국IR협회의 기업리서치센터



투자포인트

GPCR19 염증복합체 억제제의 기술 확장성

샤페론의 GPCR19 작용제는
염증반응의 프라이밍 및 활성화
단계를 모두 억제.

염증복합체 활성화, 염증반응 억제

효능 향상 및 약물 반응을

개선이 특징

GPCR(G protein-coupled receptor)이라고 불리는 G단백질 결합 수용체는 세포막 단백질로 세포 외 물질을 감지하고 인식해 세포막을 통과시켜 세포 내로 신호를 전달한다. 약물이 세포 안으로 전달되는 과정 역시 GPCR을 거치기 때문에 GPCR에 대한 연구는 신약개발에 필수적이며, 실제 FDA 승인 의약품의 약 35%가 GPCR을 타겟하고 있다.

염증 반응은 개시 단계인 프라이밍(priming)과 활성화(activation) 단계로 진행된다. 프라이밍 단계에서는 염증성 물질의 발현을 증가시켜 염증 반응을 준비하는 과정으로 주로 세포 표면에 존재하는 패턴인식수용체(PPR)가 병원균 연관 분자패턴(PAMPs) 또는 손상 연관 분자패턴(DAMPs)을 인식한 후 NF- κ B, AP-1 등의 염증성 신호 경로를 활성화시켜 염증성 유전자 발현과 물질 생성을 촉진시킨다.

실제 염증 반응이 진행되는 활성화 단계에서는 세포내 PPR인 NLRP2, NLRC4 등이 단량체(monomer) 단백질로 존재하다가 올리고머화 되며 염증성 분자들이 결합한 형태의 염증복합체를 이루게 된다. 염증복합체의 활성화는 Caspase-1이라는 효소를 활성화시키고 연쇄적으로 염증성 사이토카인인 IL-1 β , IL-18 분비 촉진과 동시에 염증성 세포 사멸인 파이로토시스(pyroptosis)를 일으켜 질환을 악화시킨다. 파이로토시스를 통해 방출되는 DAMPs는 다양한 신호 전달 경로를 통해 신경 염증반응과 신경 손상을 유발하며, 염증복합체의 비정상적 활성화는 섬유증, 류마티스성 관절염, 알츠하이머 치매 등 다양한 면역, 신경질환에서 나타나는 것으로 알려져 있다.

샤페론이 개발 중인 GPCR19 작용제 염증복합체 억제제는 프라이밍 단계의 NF- κ B 저해를 통한 염증반응 억제와 동시에 P2X7 이온채널 신호 조절을 통한 NLRP3 복합체 활성화를 억제하여 IL-1 β , TNF- α , IL-18 등 염증성 사이토카인을 광범위하게 저해한다. 즉, 염증 신호의 최상위(upstream) 조절자인 GPCR19를 타겟하여 염증 반응 억제의 효능을 높이고 약물 반응을 개선시킨 것이 특징이다.

샤페론은 GPCR19 작용제를 다양한 염증성 질환 및 제형으로 개발하고 있다. 아토피 피부염 치료를 위한 도포제 누겔(NuGel), 경구용 알츠하이머 치매 치료제 누세린(NuCerin) 및 특발성 폐섬유증 적응증의 누플린(NuPulin), 코로나19 폐렴 주사제 누세핀(NuSepin) 등의 임상 연구를 진행 중이며, 경구용 아토피 피부염 치료제, 안티 인플라메이징 화장품 등으로 개발 영역을 확장하고 있다.

NuGel은 아토피 피부염 환자
대상 미국 임상2b/3상 진행 중.
기존 치료제 대비 임상적 효능
향상 기대

(1) 누겔 (NuGel)

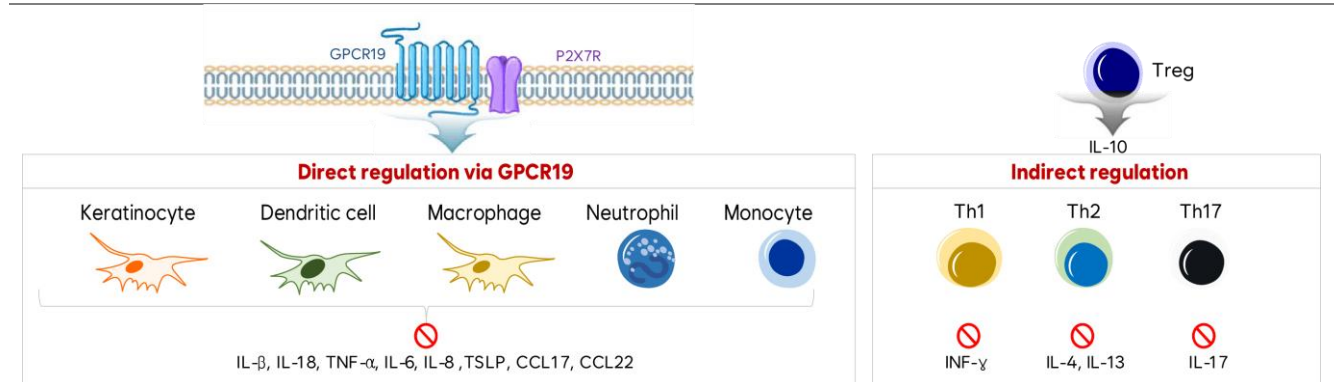
개발 단계가 가장 앞서있는 NuGel(누겔)은 GPCR19-P2X7의 조절을 통해 NLRP3 염증복합체를 억제하는 연고제형이다. 누겔은 전임상 시험을 통해 동물 모델에서 TNF- α , IL-1 β , MCP-1(CCL2), IL-6, RANTES 등 염증성 사이토카인 억제 효능을 나타냈으며, DNCB 아토피 동물모델에서 표준치료제인 스테로이드, PDE4 억제제 크리사보롤(제품명 유크리사) 및 JAK억제제 토파시티닙 대비 아토피성 피부의 재생효과가 높은 것으로 확인되었다.

누겔은 아토피 피부염의 피부 병변으로 침윤하는 염증 세포인 비만세포, 호산구, MPO(골수세포포형과산화효소) 수를 현격히 감소시키며, 후천성 면역조절세포인 조절 T 세포(Treg)와 항염증인자인 IL-10 발현을 증가시켜 염증 사이토카인 생산의 직접적인 감소뿐만 아니라 간접적으로 선천 및 후천 면역반응을 조절해 아토피 피부염을 빠르게 호전시킨다.

샤페론은 국내에서 경증, 중등도 아토피 피부염 환자 대상으로 진행한 누겔 임상2상에서 70% 이상의 환자가 동사가 선정된 바이오마커에 대한 양성이었으며, 경쟁약물인 PDE4억제제 대비 높은 효능과 안전성을 확인했다고 발표했다. 또한, 다수의 PDE4억제제(difamylast, roflumilast), JAK억제제(ruxolitinib) 및 AhR작용제(tapinarof)의 임상3상 결과와 비교 시 누겔 임상2상의 EASI 점수(아토피 피부염 중증도 평가 지표) 개선 효과가 더 높은 것으로 확인되었다.

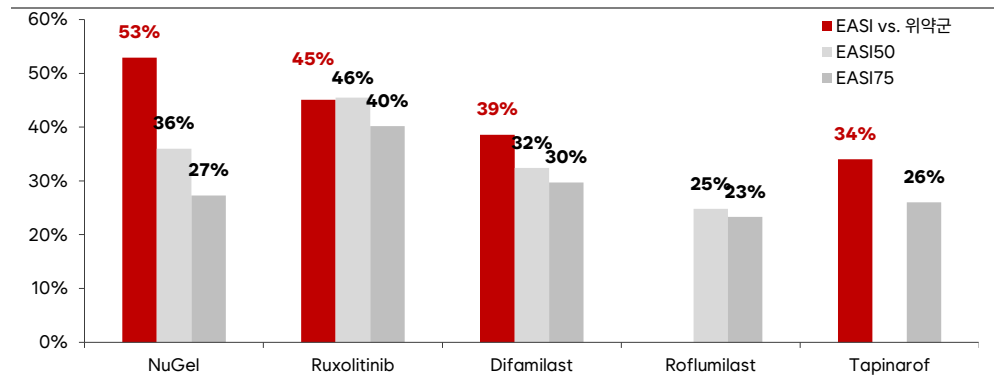
동사는 해당 결과를 기반으로 2023년 9월 FDA로부터 미국 임상2b/3상 IND 승인을 받아 2024년 3월부터 환자 등록을 시작했다. 이번 임상은 210명의 경증, 중등도 아토피 피부염 환자를 대상으로 진행 중이며, 누겔 0.5%, 1% 저용량에 대한 안전성 모니터링 위원회를 거친 후 2%, 4%로 증량하여 약동학, 내약성, 안전성, 유효성을 평가하는 파트1을 마무리하고 있다. 33명의 환자를 대상으로 진행중인 파트1은 연내 투약 완료 후 내년 상반기 중간결과 발표가 기대되며, 파트1을 통해 선정된 두 개 용량에 대해 2025년 파트2를 본격적으로 진행하게 된다. 또한 국내 2상 결과를 통해 도출한 바이오마커 기반 약물 반응 연관성을 분석하여 아토피 피부염의 진단부터 치료 결과 예측까지 가능한 신약 후보물질로 개발할 계획이다.

NuGel은 GPCR19 조절 통한 직접 억제 기전 및 후천성 면역세포 조절 통한 간접 억제 기전 보유



자료: 샤페론, 한국IR협회의 기업리서치센터

뉴젤 임상2a상에서 JAK저해제 및 PDE4저해제 대비 경쟁력 있는 효능 확인



주: EASI(아토피피부염 중증도 평가법, EASI50 및 EASI75은 전체 EASI 점수가 각각 50%, 75% 개선된 환자 비중을 나타냄). 해당 결과는 비교 임상시험이 아닌 각 약물의 임상시험 결과값을 비교한 그래프
자료: 샤페론, 한국IR협회의 기업리서치센터

NuCerin은 알츠하이머 치매

적응증으로 개발 중.

전임상 시험에서 신경세포 보호,

뇌내 염증 감소 및 미세아교세포

정상화로 인한 인지능력 개선

효과 확인

(2) 누세린 (NuCerin)

WHO에 따르면 전세계 치매 환자 5.5천만명 중 약 70%가 알츠하이머 치매로 분류된다. 알츠하이머 치매는 복잡한 발병 기전으로 인해 신약개발 가장 어려운 분야 중 하나로 알려져 있는 만큼 새로운 치료제에 대한 미충족 수요가 매우 높다. Evaluate Pharma는 치매 시장이 2023년 7.8억 달러에서 연평균 55% 성장해 2030년 166.1억 달러에 달할 것으로 전망하고 있다. 알츠하이머 치매는 타우 단백질, 아밀로이드 베타 등의 바이오마커 감소와 동시에 환자의 인지능력 개선이 중요하다.

샤페론은 경구용 알츠하이머 치매 적응증으로 누세린(NuCerin)을 개발 중이다. 당사는 전임상 동물시험을 통해 누세린의 신경세포 보호, 아밀로이드 베타 플라크 감소, 뇌내 염증 감소 및 미세아교세포 정상화로 인한 인지능력 개선 효과를 확인했다. 해당 결과를 기반으로 2021년 3월 국전약품과 국내 독점권에 대한 기술이전 계약을 체결한 바 있으며, 당사는 현재 국내에서 건강한 성인 대상 임상1상을 공동 연구 형태로 진행 중이다. 임상1상에서 단회 및 다회 투여에 대한 안전성, 내약성, 약동학 특성 등을 평가할 예정이며, 연내 파트A(단회) 종료 후 2025년 하반기 파트B(다회) 마무리를 목표하고 있다. 샤페론은 누세린의 효능 극대화를 위해 예후 생물학적 바이오마커 연구도 진행 중이며, 향후 바이오마커 선정을 통해 초기 알츠하이머 환자에 대한 임상적 유효성 지표를 비롯해 정밀의료 제공이 가능할 것으로 기대된다.

NanoMab(나노맵) 항체 플랫폼

NanoMab은 일반 항체 대비

작은 크기와 안정적 구조의

소형 항체. 조직 침투성 및

항원 접근성 향상

NanoMab(나노맵)는 알파카, 낙타과 동물과 상어의 혈액에서 자연적으로 생성되며 일반적인 항체 대비 작은 크기와 안정된 구조로 된 소형 항체다. 일반 항체의 중사슬(heavy chain)에서 항원을 인식하는 가변 영역으로 구성되어 있어 기존 항체의 1/10 크기인 약 15kDa으로 조직 침투성과 항원 접근성을 향상시켰다. 인간 항체와 상동성이 80% 이상으로 높아 면역원성이 낮고, Fc에 의한 면역 부작용을 최소화해 다양한 투여 경로를 적용할 수 있다. 또한, 하나의 작은 중쇄로 구성된 심플한 구조로 인해 이중항체, 삼중항체 등의 다중항체, mRNA, ADC 등 다양한 모달리티 개발과 제조가 용이한 차세대 항체 기술이다.

파필리시맙은 PD-L1 및 CD47

동시 타겟하는 이중항체.

현재 전임상 단계이며,

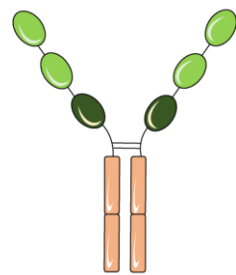
향후 급성골수성백혈병 치료제로

임상 진입 목표

샤페론은 나노맵 기술을 기반으로 PD-L1, CD47을 동시 타겟하는 이중항체 Papiliximab(파필리시맙)을 개발하고 있다. 파필리시맙은 나노맵과 Fc 도메인을 homodimer 형태로 융합시켜 구조적으로 안정적이며, 선천면역에 관여하는 대식세포와 후천면역에 관여하는 T세포에 동시 작용해 항암효과를 증대시키는 장점이 있다.

CD47은 사람의 적혈구에도 발현되는 단백질로 CD47을 타겟하는 일부 항체 신약 파이프라인의 경우 적혈구가 분해되는 용혈(hemolysis) 현상으로 인해 빈혈 등의 부작용이 발생한다. 반면, 파필리시맙은 나노맵 기술을 활용해 기존 이중항체의 구조를 개선시켜 적혈구에 결합하지 않기 때문에 적혈구응집(hemagglutination) 현상이 매우 낮은 수준으로 확인되어 CD47 관련 안전성을 개선시킬 것으로 예상된다. 효능 측면에서는 CD47, PD-L1 등을 각각 타겟하는 단일클론 항체를 단독 투여하거나 병용 투여했을 때 보다 파필리시맙의 암세포 성장 억제 효능이 더 높은 것으로 확인되었다. 당사는 현재 급성골수성백혈병 임상 진입을 목표로 전임상 연구를 진행하고 있다.

나노맵 구조 및 역할



A. Anti-PD-L1 NanoMab

- ↓ PD-L1/PD-1 interaction
- ↑ T cell activation : ↑ Proliferation, ↑ Cytotoxicity, ↑ Cytokine secretion

B. Anti-CD47 NanoMab

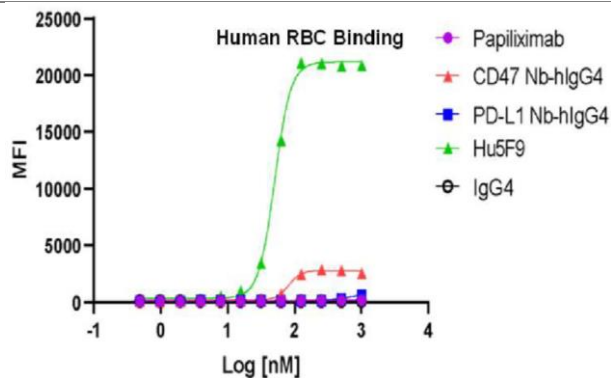
- ↓ SIRP-α/CD47 interaction
- ↑ Macrophage phagocytosis
- ↓ Red blood cell binding

C. Fc of IgG1

- ↑ Binding with Fcγ receptor
- ↑ Antibody-Dependent Cellular Phagocytosis (ADCP)
- ↓ Red blood cell binding & hemagglutination free

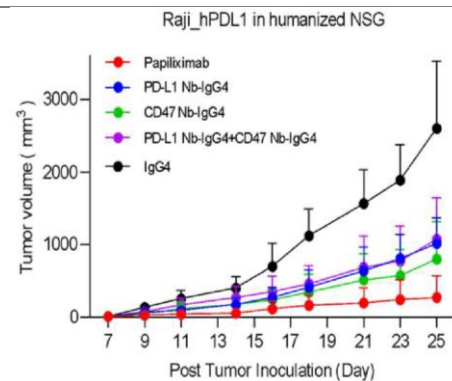
자료: 샤페론, 한국IR협회의 기업리서치센터

적혈구에 결합하지 않아 관련 부작용 감소



자료: 샤페론, 한국IR협회의 기업리서치센터

단일항체 투여 대비 파필리시맙의 우수한 항암효능 확인 (전임상)



자료: 샤페론, 한국IR협회의 기업리서치센터

샤페론 주요 신약 파이프라인

적용 기술	파이프라인	제형	적응증	개발 단계	비고
GPCR19 작용제	누겔 (NuGel)	도포제	아토피 피부염	미국 임상2/3b상	-
	누세린 (NuCerin)	경구제	알츠하이머 치매	한국 임상1상	국전약품 공동개발
	누플린 (NuPulin)	경구제	특발성 폐섬유증	한국 임상1상	-
	누세핀 (NuSepin)	주사제	코로나19 폐렴	임상2상 종료	-
	누세핀 (NuSepin)	주사제	사이토카인 방출 증후군 등	임상2상 준비중	-
Next GPCR19	-	경구제	아토피 피부염	전임상	-
	-	도포제	인플라-메이징	전임상	동국제약 공동개발
	-	도포제	원형탈모	물질 최적화	-
GPX저해제	XBesin	경구제	비만	Discovery	-
NanoMab(나노맵)	파필리시맙 (Papiliximab)	주사제	급성골수성백혈병 (AML)	전임상	이중항체
	오비주맙 (Ovizumab)	주사제	난소암	물질 최적화	삼중항체

자료: 샤페론, 한국IR협회의 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

실적은 기술료수익에서 발생

실적은 기술료수익에서 발생.
신약 파이프라인 개발에 따라
마일스톤 유입 기대

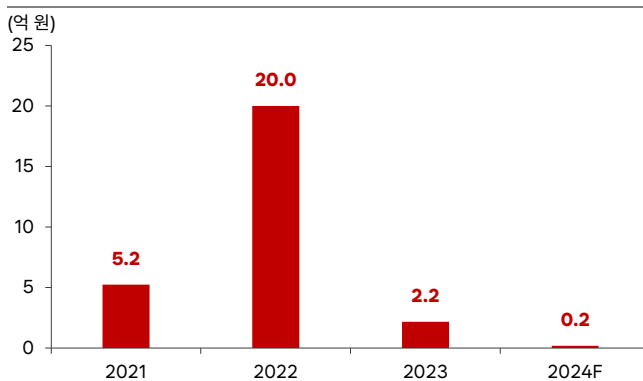
샤페론은 신약개발 중심의 바이오텍 기업으로 수익원이 아직 제한적인 회사이다. 동사의 실적은 신약 파이프라인 기술 이전 계약 체결에 따른 계약금, 신약 개발 단계 진전에 따라 유입되는 마일스톤 등 기술료 수익에서 발생한다. 주요 기술이전 계약으로는 2021년 국전약품과 누세린(NuCerIn)의 국내 독점권 기술이전 계약이 있으며, 계약금 10억원을 포함한 총 계약 규모는 비공개로 진행되었다. 이후 2022년 브릿지바이오테라퓨틱스와 총 300억원 규모의 누세핀(NuSepin) 관련 기술이전 계약을 체결한 바 있으나 2024년 9월 파트너사의 내부 의사 결정에 따라 계약이 해지되었고, 반환의무가 없는 계약금 20억원은 2022년도 계약 당시 전액 인식되었다.

샤페론의 2023년 연간 매출액은 전년 대비 89.2% 감소한 2.2억원을 기록했다. 해당 매출액은 100% 경구용 알츠하이머 치료제로 개발중인 누세린(NuCerIn)에 대해 파트너사 국전약품으로부터 유입된 기술료수익이며, 그 중 1.4억원은 2021년 국내 독점 개발권 기술이전 계약 체결 당시 수령한 계약금 10억원 중 일부 이연 인식된 수익이다. 기술료 수익은 원가, 비용이 없는 수익이기 때문에 전액 이익으로 반영된다. 누젤의 국내 임상1b/2상 및 미국 2b상 진입 준비, 나노맵 전임상 시험 등 다양한 파이프라인 연구 확대에 따라 R&D비용 74.3억원을 포함한 연간 판관비는 134.4억원을 집행하며 영업손실 132.3억원을 시현했으며, 전년 대비 기술료수익 감소에 따라 영업적자 폭은 확대되었다.

2024년 매출액
0.2억원(-91.6% yoy),
영업손실 140.1억원(적지 yoy)
예상

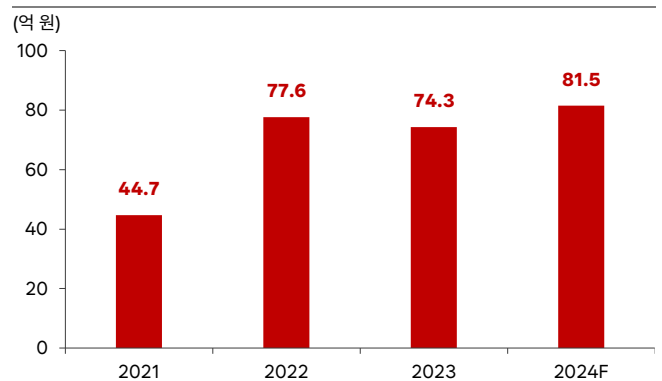
2024년 연간 실적은 매출액 0.2억원(-91.6% yoy), 영업손실 140.1억원(적지 yoy)으로 추정된다. 올해 매출액은 앞서 전술한 누세린 관련 계약금 중 일부로 추정되며, 국전약품과 공동 진행중인 임상1상 종료에 예상되는 2025년에 계약금 잔여분 인식 및 추가 기술료수익 유입이 예상된다. 연간 판관비는 연구개발비 81.5억원을 포함한 140.2억원으로 추정된다. 누젤의 아토피 피부염 미국 임상2/3상, 누세린 알츠하이머 치매 국내1상 등 임상 연구 확대에 따라 연구개발비는 증가 추세이다. 2025년 매출액은 2.3억원, 영업손실 142.7억원으로 추정되나 신규 기술이전 계약 체결 여부에 따라 기술료수익 반영이 가능할 것으로 기대된다.

샤페론 연간 매출액 추이



자료: 샤페론, 한국IR협회의 기업리서치센터

샤페론 연간 연구비 추이



자료: 샤페론, 한국IR협회의 기업리서치센터

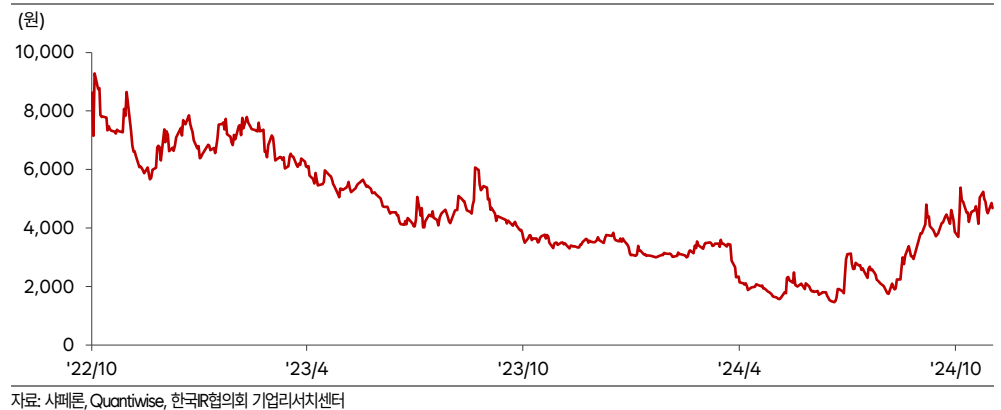
Valuation

향후 긍정적 연구성과 및 파트너링 확대 시 기업가치 재평가 기대

샤페론은 2022년 10월 코스닥 상장 이후 염증복합체 억제제 중심 주력 파이프라인의 임상 연구개발 진전 및 결과 발표에 따라 주가는 등락을 반복하고 있으며, 개발 단계가 가장 앞서 있는 아토피 피부염 신약 파이프라인 누겔(NuGel)의 미국 임상2b상 환자 등록을 시작한 2024년 3월부터 우상향 흐름이 이어지고 있다.

동사는 연구개발 중심의 신약개발 기업으로 매출액 대비 비용이 크게 발생하는 구조이며, 알츠하이머 치매 치료제로 개발중인 뉴세린(NuCein) 관련 기술료수익 외 실적이 부재하기 때문에 실적 기반 밸류에이션 평가에는 한계가 있다. 2024년 유입되는 기술료수익이 전년 대비 큰 폭으로 감소하며 영업적자 기조가 지속될 것으로 예상되나, 2025년 누겔의 미국 임상2상 파트1 중간결과 발표 및 파트2 진입, 뉴세린의 국내 임상1상 중간결과 등 다수의 R&D 이벤트가 예정되어 있는 만큼 신규 기술이전 추진 및 임상 진전에 따른 추가 마일스톤 유입 시 수익성 개선과 동시에 플랫폼 기술 및 파이프라인의 재평가가 가능할 것으로 기대된다.

샤페론 주가차트



**리스크 요인****주요 파이프라인****고난이도 연구분야인 만큼****임상 실패 리스크 존재**

샤페론은 핵심 파이프라인에 대한 기술료수익에 따라 실적 변동성이 높은 바이오기업인 만큼 뉴겔, 뉴세린 등 주요 파이프라인의 임상 연구성과가 중요하다. 신약개발은 사업 특성상 장기적 임상시험 진행을 통해 신약의 유효성과 안전성 입증이 필요하며 의미있는 성과 도출 여부 및 시기를 예측하기 어렵다. 동사의 염증복합체 억제제 GPCR19 조절 기전으로 개발중인 경쟁사가 많지 않은 만큼 향후 적응증별 작용 기전에 대한 입증 및 추가 적응증 확대 가능성에 대한 데이터 확인이 필요할 것으로 보이나, 긍정적 결과 발표에 따라 글로벌 파트너링을 기대해 볼 수 있다.

샤페론은 2024년 6월, 127억원 규모의 일반공모 방식 유상증자를 실시해 임상 연구개발, AI 신약개발 플랫폼 기술 고도화 등에 필요한 운용자금을 조달했으며, 9월말 기준 약 200억원 내외의 현금성자산(단기금융상품 포함)을 보유하고 있다. 연간 약 80억원의 연구비 포함 130억원 이상의 판관비를 집행하고 있는 점을 고려하면 동사는 향후 2년 이내 추가 자금 조달이 필요할 것으로 예상된다.

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	N/A	5	20	2	0
증가율(%)	N/A	N/A	N/A	-89.2	-91.6
매출원가	N/A	0	0	0	0
매출원가율(%)	N/A	0.0	0.0	0.0	N/A
매출총이익	N/A	5	20	2	0
매출이익률(%)	N/A	100.0	100.0	100.0	100.0
판매관리비	N/A	110	130	134	140
판매비율(%)	N/A	2,200.0	650.0	6,700.0	N/A
EBITDA	N/A	-100	-105	-124	-132
EBITDA 이익률(%)	N/A	-1,913.5	-524.5	-5,779.7	-73,434.6
증가율(%)	N/A	N/A	N/A	적지	적지
영업이익	N/A	-105	-110	-132	-140
영업이익률(%)	N/A	-2,001.8	-551.5	-6,145.5	-77,809.4
증가율(%)	N/A	N/A	N/A	적지	적지
영업외손익	N/A	-133	3	8	6
금융수익	N/A	1	4	9	7
금융비용	N/A	134	0	0	0
기타영업외손익	N/A	-1	-0	-0	-0
총속/관계기업관련손익	N/A	0	0	0	0
세전계속사업이익	N/A	-238	-107	-124	-134
증가율(%)	N/A	N/A	N/A	적지	적지
법인세비용	N/A	0	-0	0	0
계속사업이익	N/A	-238	-107	-124	-134
중단사업이익	N/A	0	0	0	0
당기순이익	N/A	-238	-107	-124	-134
당기순이익률(%)	N/A	-4,588.4	-533.6	-5,762.3	-74,479.7
증가율(%)	N/A	N/A	N/A	적지	적지
지배주주지분 순이익	N/A	-238	-107	-124	-134

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동으로인한현금흐름	N/A	-68	-80	-130	-130
당기순이익	N/A	-238	-107	-124	-134
유형자산 상각비	N/A	5	5	8	8
무형자산 상각비	N/A	0	0	0	0
외환손익	N/A	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	N/A	-2	7	-17	-4
기타	N/A	167	15	3	0
투자활동으로인한현금흐름	N/A	-167	-76	116	1
투자자산의 감소(증가)	N/A	0	0	0	0
유형자산의 감소	N/A	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	N/A	-7	-2	-19	-8
기타	N/A	-160	-74	135	9
재무활동으로인한현금흐름	N/A	27	148	36	128
차입금의 증가(감소)	N/A	0	0	0	0
사채의증가(감소)	N/A	0	0	0	0
자본의 증가	N/A	20	136	0	127
배당금	N/A	0	0	0	0
기타	N/A	7	12	36	1
기타현금흐름	N/A	0	0	0	0
현금의증가(감소)	N/A	-208	-8	21	-2
기초현금	N/A	259	51	43	65
기말현금	N/A	51	43	65	63

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	N/A	255	337	216	194
현금성자산	N/A	51	43	65	63
단기투자자산	N/A	200	275	135	125
매출채권	N/A	0	0	0	0
재고자산	N/A	2	1	0	0
기타유동자산	N/A	2	18	17	6
비유동자산	N/A	16	14	34	35
유형자산	N/A	14	13	31	31
무형자산	N/A	0	0	0	2
투자자산	N/A	0	0	0	0
기타비유동자산	N/A	2	1	3	2
자산총계	N/A	270	352	250	229
유동부채	N/A	12	39	33	15
단기차입금	N/A	0	0	0	0
매입채무	N/A	0	0	0	0
기타유동부채	N/A	12	39	33	15
비유동부채	N/A	14	20	28	31
사채	N/A	0	0	0	0
장기차입금	N/A	0	0	0	0
기타비유동부채	N/A	14	20	28	31
부채총계	N/A	26	59	60	46
자배주주지분	N/A	244	293	190	183
자본금	N/A	97	112	115	151
자본잉여금	N/A	904	1,041	1,082	1,174
자본조정 등	N/A	30	33	12	12
기타포괄이익누계액	N/A	0	0	0	0
이익잉여금	N/A	-788	-894	-1,019	-1,153
자본총계	N/A	244	293	190	183

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024F
P/E(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
P/B(배)	N/A	0.0	5.5	4.6	7.4
P/S(배)	N/A	0.0	71.2	400.8	6,766.0
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
배당수익률(%)	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	N/A	-1,803	-532	-541	-497
BPS(원)	N/A	1,258	1,303	823	608
SPS(원)	N/A	40	100	9	1
DPS(원)	N/A	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	N/A	166.7	-36.5	-51.4	-71.8
ROA	N/A	-81.4	-30.4	-41.2	-55.9
ROIC	N/A	-1,152.6	N/A	-1,755.2	-568.4
안정성(%)					
유동비율	N/A	2,089.5	870.2	663.8	1,337.3
부채비율	N/A	10.8	20.1	31.7	25.1
순차입금비율	N/A	-102.4	-107.9	-102.9	-100.0
이자보상배율	N/A	-1,667.1	-1,031.0	-365.6	-290.7
활동성(%)					
총자산회전율	N/A	0.0	0.1	0.0	0.0
매출채권회전율	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
재고자산회전율	N/A	5.0	23.4	5.0	N/A

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다. ※관련근거 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
샤페론	X	O	X

2024년 9월 25일, 10월 24일 기준 주가 급등에 따라 투자경고종목으로 지정된 바 있음. 11/25일 현재 해제

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.