네오팜 (092730)

4Q25 Re: 수출 모멘텀 확대 중

생활소비재
Analyst 박종대
jdpark@meritz.co.kr
RA 김건우
gunwoo.kim@meritz.co.kr

Meritz Research 2026. 1. 27

1. 연결 매출 364억원(YoY 7%), 영업이익 72억원(YoY 8%, OPM 19.8%)

1) 브랜드별

- 아토팜: 매출 YoY -7%(면세 회계 조정 제외시 YoY 20%), 수출 YoY 180%(28억원), 수출 비중 25%, 미주/중국 고신장
- 제로이드: YoY 15%, 올리브영/수출 고신장, 올리브영 매출 비중 30%(700개 점포 입점), 수출 10억원
- 리얼베리어: YoY -10%(면세 회계 조정 제외시 YoY 20%), 다이소/수출 호조, 수출 비중 35%(YoY +5%p), 다이소 매출 비중 12%
- 더마비: YoY 8%, 수출 YoY 100% 이상(16억원), 미국 YoY 40%, 아시아 YoY 30%, 중국 6억원 신규
- 수출: 미국 직영 전환 이후 아마존 호조(20억원 초반, 절반이 아토팜), H마트/TJ맥스 재발주 기다리는 중
- 모회사 OEM YoY 80%

2) 수익성

- 이사비용 2억원, 광고비 47억원(매출 대비 13%까지 상승, 이연 광고비 5억원 때문)

2. 2026년 1분기 전망

- 매출 YoY 14%, 영업이익 77억원(YoY -1%) 전망
- 아토팜 수출 확대, 제로이드 올리브영 행사 효과 기대
- 미국 틱톡 2월부터 론칭 계획
- 브랜드별 성장률 추정(YoY): 아토팜 17%, 제로이드 15%, 리얼베리어 5%, 더마비 6%

* 연간 가이던스: 매출 YoY 20%, 영업이익률 21%

3. 투자판단(BUY, 적정주가 2.5만원/CP 1.89만원)

- 기대치 넘어서는 양호한 실적
- 아토팜과 리얼베리어 수출 중심 예상보다 호조
- 2026년 수출 드라이브 확대, 2분기/4분기 성장 클 듯
- 12MF PER 10배, 저평가 비중확대 유효

표1 네오팜 4Q25 실적

(십억원)	4Q24	4Q25P	(% YoY)	컨센서스	(% diff)	당사예상치	(% diff)
매출	**34.0**	**36.4**	**7.0**	**35.7**	**2.0**	**34.3**	**6.2**
영업이익	**6.7**	**7.2**	**8.1**	**6.4**	**12.7**	**6.0**	**20.0**
세전이익	9.4	8.4	-10.4	7.6	11.1	6.8	23.2
지배주주순이익	**6.7**	**6.8**	**1.6**	**5.7**	**20.0**	**5.3**	**28.8**
영업이익률(%)	19.6	19.8	0.2	17.9	1.9	17.5	2.3
세전이익률(%)	27.7	23.2	-4.5	21.3	1.9	20.0	3.2
지배주주순이익률(%)	19.8	18.8	-1.0	16.0	2.8	15.5	3.3

자료: 네오팜, FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표2 네오팜 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025P	2026E	2027E
매출	**31.6**	**32.0**	**32.2**	**36.4**	**36.0**	**37.6**	**36.1**	**42.9**	**132.2**	**152.5**	**171.4**
아토팜	9.4	11.0	10.7	10.6	11.0	13.2	11.9	12.7	41.7	48.8	55.5
제로이드	9.6	9.0	8.9	11.3	11.0	10.5	10.2	13.3	38.7	45.0	50.8
리얼베리어	5.2	4.8	4.2	4.3	5.5	5.4	4.7	5.3	18.5	20.9	23.1
더마비	4.6	4.1	4.8	5.9	4.9	4.6	5.4	7.0	19.4	22.0	24.3
영업이익	**7.8**	**7.0**	**6.8**	**7.2**	**7.7**	**8.0**	**7.7**	**9.1**	**28.8**	**32.5**	**36.8**
세전이익	9.1	6.2	8.5	8.4	8.9	9.3	8.9	10.4	32.3	37.5	42.1
지배주주순이익	**7.1**	**7.1**	**6.9**	**6.8**	**6.8**	**7.0**	**6.8**	**7.9**	**27.9**	**28.5**	**32.0**
영업이익률(%)	24.6	21.9	21.0	19.8	21.3	21.3	21.3	21.3	21.8	21.3	21.5
세전이익률(%)	28.8	19.5	26.4	23.2	24.8	24.6	24.8	24.2	24.4	24.6	24.6
순이익률(%)	22.6	22.1	21.3	18.8	18.8	18.7	18.8	18.4	21.1	18.7	18.7
매출(% YoY)	12.0	4.4	23.1	7.0	14.0	17.6	12.0	17.8	11.1	15.4	12.3
아토팜	13.5	10.7	23.4	-7.2	17.0	20.0	11.0	19.9	8.8	17.0	13.6
제로이드	21.0	20.8	25.4	15.3	15.0	17.0	15.0	17.4	20.2	16.2	12.9
리얼베리어	33.2	45.7	25.8	-10.3	5.0	13.0	13.0	22.7	20.6	13.0	10.4
더마비	-0.8	-14.4	19.3	7.8	6.0	12.0	13.0	19.2	2.5	13.0	10.4
영업이익(% YoY)	14.6	14.8	33.2	8.1	-1.4	14.2	13.5	26.5	16.7	12.9	13.4
세전이익(% YoY)	17.6	-17.9	55.1	-10.4	-1.8	48.8	5.2	23.1	6.8	16.3	12.1
지배주주순이익(% YoY)	16.8	20.1	58.2	1.6	-4.9	-0.3	-1.0	15.4	21.0	2.2	12.1

자료: 네오팜, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 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 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12 개월간 추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1 개월간 종가대비 3 등급	Buy 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

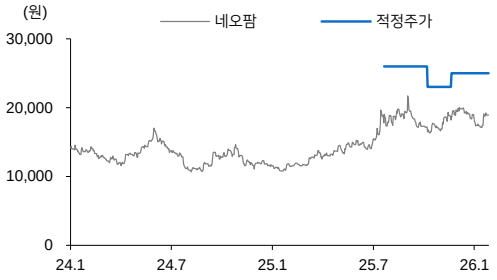
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	86.1%
중립	13.3%
매도	0.6%

2025 년 12 월 31 일 기준으로 최근 1 년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

네오팜 (092730) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1 년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2025.07.29	산업분석	Buy	26,000	박종대	-28.6	-16.5
2025.10.14	산업분석	Buy	23,000	박종대	-23.7	-15.9
2025.11.26	산업분석	Buy	25,000	박종대	-	-

주가 및 적정주가 변동추이