네오팜 (092730)

EARNINGS REVIEW | Company Analysis | 유통/화장품 | 2026.1.28

4Q25 Review: 수출 본격 시동

Analyst 오린아
lina.oh@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	24,000 원
현재주가	18,920 원
상승여력	26.8 %

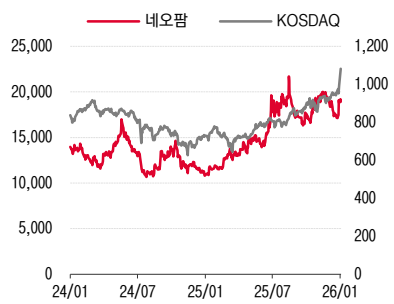
컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSDAQ(1/27)	1,082.59 pt
시가총액	3,032 억원
발행주식수	16,028 천주
52 주 최고가 / 최저가	21,700 / 10,810 원
90 일 일평균거래대금	14.99 억원
외국인 지분율	20.8%
배당수익률(25.12E)	4.0%
BPS(25.12E)	12,180 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 -18.7%
	6 개월 -33.5%
	12 개월 -14.0%
주주구성	잇츠한불 (외 4 인) 41.3%
	Templeton Asset Management, Ltd. 5.1%
	자사주 (외 1 인) 4.7%

Stock Price



4Q25 Review: 수출 본격 시동

네오팜의 K-IFRS 연결 기준 2025년 4분기 매출액은 전년동기대비 7.0% 증가한 364억원, 영업이익은 전년동기대비 8.1% 증가한 72억원으로, 당사 추정치를 상회하는 실적을 기록했다. 4Q24 면세 회계 조정에 따른 부정적 영향에도 불구하고 수출 위주의 고신장이 돋보였다. 아토팜 매출액은 YoY 8.7% 수준 감소했으나 면세 회계 조정 영향을 제외하면 20% 수준 성장했고, 특히 미주와 중국에서 수출이 고신장하는 모습이 나타났다. 제로이드는 YoY 20% 초반 성장했고, 올리브영 온라인 채널에서의 매출 호조가 이어졌다. 리얼베리어는 다이소 입점효과가 지속해서 나타나고 있으며 더마비는 수출 성장에 따라 매출액이 YoY 7.7% 증가했다. 비용 단에서는 광고비가 매출 대비 13% 수준으로 상승했음에도 수출 호조에 따라 영업이익률은 전년동기대비 0.2%p 개선된 19.8%를 기록했다.

비침습적 시술이 전세계적으로 증가하면서, 스킨케어 시장은 효능이 좀 더 확실하다고 여겨지는 더마 코스메틱 위주로 성장할 가능성이 높아졌다. 이러한 영업 환경에서 네오팜의 포트폴리오는 강점을 지니고 있다고 판단한다. 올해 외형 성장은 17% 수준 달성이 가능할 것으로 전망하며, 영업이익 또한 16% 성장을 추정한다. 국내에서는 MBS 및 온라인의 안정적인 성장과 더불어 수출이 실적을 견인할 전망이다. 특히 미국 내 틱톡 채널 확장 또한 계획 중으로, 이에 따른 바이럴 효과를 기대해 볼 수 있겠다. 올해 수출 성장률은 50% 수준을 목표로 하고 있으며, 연간 기준 마케팅 비용은 매출 대비 10% 수준에서 집행될 것으로 예상된다. 이에 연간 영업이익률은 21.5% 수준을 전망한다. 실적 발표와 함께 배당 또한 공시되었는데, 주당 배당금은 750원으로 종가 기준 시가 배당률은 3.9% 수준이다.

투자의견 Buy 및 목표주가 24,000원 유지

네오팜에 대해 투자의견 Buy 및 목표주가 24,000원을 유지한다. 2026년 예상 실적 기준 현 주가는 P/E 9.2배로 여전히 매력적이다. 더마 시장 확장과 수출 확대가 기대되고 스킨부스터 신사업 동력까지 확보한 사업구조가 긍정적이다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	97	119	132	154	178
영업이익	25	25	29	33	38
순이익	23	23	28	33	37
EPS (원)	1,484	1,475	1,741	2,047	2,329
증감률 (%)	36.3	-0.6	18.1	17.5	13.8
PER (x)	8.9	8.0	10.9	9.2	8.1
PBR (x)	0.7	1.1	1.6	1.40	1.3
영업이익률 (%)	26.1	20.7	21.7	21.5	21.6
EBITDA 마진 (%)	27.8	23.4	24.1	23.5	23.3
ROE (%)	15.4	13.7	15.0	15.9	16.3

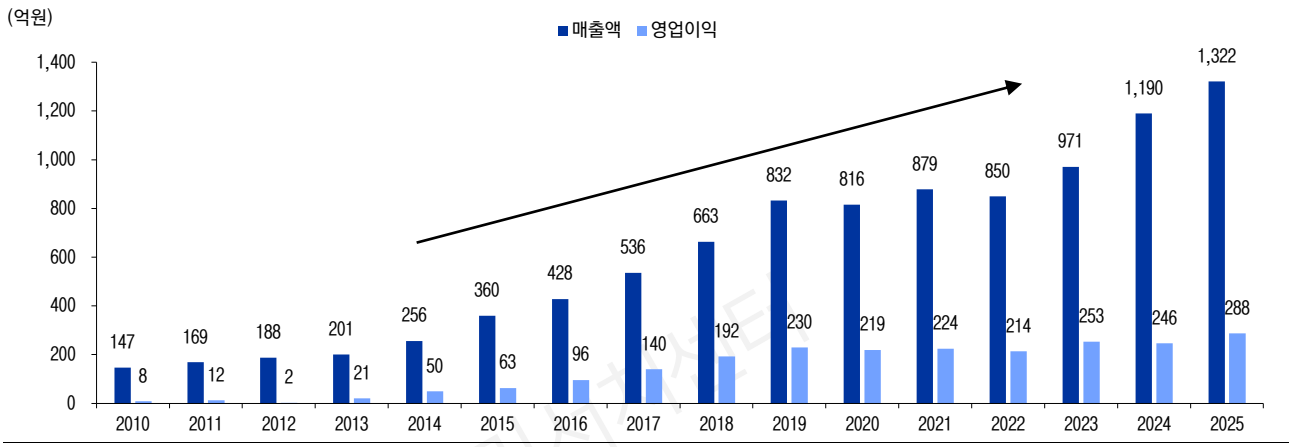
주: IFRS 연결 기준
자료:네오팜, LS증권 리서치센터

표1 네오팜 실적 추정 및 전망

(억 원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E
추정 실적											
매출액	316	320	321	364	368	370	369	433	1,190	1,322	1,540
아토팜	94	110	107	104	105	128	124	120	383	415	477
제로이드	96	90	89	118	115	109	107	142	322	393	473
리얼베리어	52	48	43	44	56	53	48	53	154	187	209
더마비	46	41	48	59	49	44	52	68	204	194	212
기타	28	31	33	41	42	37	40	49	127	133	168
성장성(%)											
Sales	12.0%	4.4%	22.7%	7.0%	16.3%	15.8%	15.2%	18.8%	22.6%	11.0%	16.6%
아토팜	13.3%	11.1%	23.0%	-8.7%	12.2%	16.3%	15.5%	15.7%	16.4%	8.4%	15.0%
제로이드	21.5%	21.6%	25.4%	20.5%	20.0%	21.0%	19.9%	20.5%	14.2%	22.1%	20.4%
리얼베리어	33.3%	45.5%	31.3%	-10.8%	7.0%	10.0%	10.0%	20.0%	6.5%	21.4%	11.5%
더마비	0.0%	-14.6%	-12.3%	7.7%	7.0%	7.0%	7.0%	15.0%	27.3%	-4.7%	9.4%
기타	-20.1%	-41.0%	114.4%	69.8%	50.0%	20.0%	20.0%	20.0%	130.6%	4.8%	26.3%
영업이익	78	70	67	72	82	81	78	90	247	288	331
YoY %	14.6%	14.8%	30.9%	8.1%	5.6%	15.9%	17.1%	24.2%	-2.6%	16.2%	15.5%
OPM	24.6%	21.9%	20.7%	19.8%	22.3%	21.9%	21.1%	20.7%	20.7%	21.7%	21.5%

자료: LS증권 리서치센터

그림1 네오팜 실적 추이



자료: 네오팜, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

네오팜 (092730)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	135	153	173	196	222
현금 및 현금성자산	12	18	35	54	75
매출채권 및 기타채권	10	13	14	16	19
재고자산	10	13	14	16	19
기타유동자산	102	109	109	109	109
비유동자산	43	39	39	40	41
관계기업투자등	5	1	1	1	1
유형자산	28	29	26	26	26
무형자산	2	2	2	2	2
자산총계	**177**	**192**	**212**	**236**	**263**
유동부채	17	15	16	19	22
매입채무 및 기타재무	12	10	11	13	15
단기금융부채	1	1	0	0	0
기타유동부채	5	4	5	6	7
비유동부채	0	0	0	0	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	0	0	0	0	0
부채총계	**17**	**16**	**17**	**19**	**22**
지배주주지분	160	177	195	216	241
자본금	4	8	8	8	8
자본잉여금	46	42	42	42	42
이익잉여금	114	131	168	212	262
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	**160**	**177**	**195**	**216**	**241**

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**97**	**119**	**132**	**154**	**178**
매출원가	32	45	46	53	61
매출총이익	**65**	**74**	**86**	**101**	**116**
판매비 및 관리비	40	49	58	68	78
영업이익	**25**	**25**	**29**	**33**	**38**
(EBITDA)	27	28	32	36	41
금융손익	4	6	5	6	7
이자비용	0	0	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	-1	-2	2	2
세전계속사업이익	**29**	**30**	**32**	**41**	**47**
계속사업법인세비용	6	7	4	8	9
계속사업이익	23	23	28	33	37
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**23**	**23**	**28**	**33**	**37**
지배주주	23	23	28	33	37
총포괄이익	**24**	**23**	**181**	**225**	**328**
매출총이익률 (%)	67.3	62.2	65.4	65.4	65.4
영업이익률 (%)	26.1	20.7	21.7	21.5	21.6
EBITDA 마진률 (%)	27.8	23.4	24.1	23.5	23.3
당기순이익률 (%)	23.9	19.4	21.1	21.3	21.0
ROA (%)	13.9	12.5	13.2	13.9	14.2
ROE (%)	15.4	13.7	15.0	15.9	16.3
ROIC (%)	57.3	39.2	50.5	52.8	57.7

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**23**	**19**	**30**	**35**	**38**
당기순이익(손실)	23	23	28	33	37
비현금수익비용가감	5	6	3	5	4
유형자산감가상각비	1	3	3	3	3
무형자산상각비	0	1	0	0	0
기타현금수익비용	3	3	0	2	1
영업활동 자산부채변동	-3	-7	-1	-3	-3
매출채권 감소(증가)	-2	-2	-1	-2	-3
재고자산 감소(증가)	-2	-3	-1	-2	-2
매입채무 증가(감소)	3	-1	1	2	2
기타자산, 부채변동	-1	0	0	0	0
투자활동 현금흐름	**-16**	**-6**	**-3**	**-5**	**-5**
유형자산처분(취득)	-20	-3	0	0	0
무형자산 감소(증가)	-1	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	5	-3	-3	-5	-5
기타투자활동	0	0	0	0	0
재무활동 현금흐름	**-6**	**-6**	**-9**	**-12**	**-13**
차입금의 증가(감소)	-1	-1	0	0	0
자본의 증가(감소)	-5	-6	-9	-12	-13
배당금의 지급	5	6	9	12	13
기타재무활동	0	0	0	0	0
현금의 증가	**1**	**6**	**17**	**19**	**21**
기초현금	11	12	18	35	54
기말현금	12	18	35	54	75

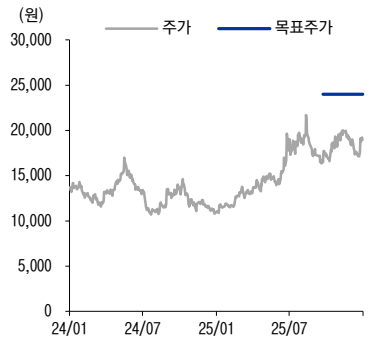
주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	8.9	8.0	10.9	9.2	8.1
P/B	0.7	1.1	1.6	1.40	1.3
EV/EBITDA	3.8	2.3	7.8	6.4	5.0
P/CF	7.5	6.5	9.8	8.0	7.3
배당수익률 (%)	2.9	5.1	4.0	4.2	4.5
성장성 (%)					
매출액	14.2	22.6	11.0	16.6	15.3
영업이익	18.0	-2.6	16.2	15.5	15.8
세전이익	25.9	2.8	6.8	27.5	13.2
당기순이익	36.3	-0.6	21.0	17.5	13.8
EPS	36.3	-0.6	18.1	17.5	13.8
안정성 (%)					
부채비율	10.9	8.8	8.6	9.0	9.3
유동비율	793.8	1,011.7	1,052.0	1,025.1	1,008.2
순차입금/자기자본(x)	-68.0	-71.2	-27.4	-33.7	-39.2
영업이익/금융비용(x)	1,186.9	604.5	1,050.6	1,391.9	1,612.4
총차입금 (십억원)	1	1	0	0	0
순차입금 (십억원)	-109	-126	-54	-73	-95
주당지표(원)					
EPS	1,484	1,475	1,741	2,047	2,329
BPS	19,498	11,036	12,180	13,495	15,043
CFPS	1,769	1,813	1,938	2,363	2,579
DPS	384	600	750	800	850

자료: 네오팜, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

네오팜 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2025.10.21	신규	오린아			
2025.10.21	Buy	24,000			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 오린아).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	88.7% 11.3%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025.1.1 ~ 2025.12.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)