네오팜 (092730)

매출과 영업이익 둘 다 놓치지 않을 거예요

Not Rated

현재주가(05.26) **18,430원**

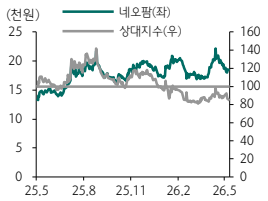
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,172.52
52주 최고/최저(원)	22,150/13,940
시가총액(십억원)	295.4
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	16,028.0
60일 평균 거래량(천주)	58.7
60일 평균 거래대금(십억원)	1.1
외국인지분율(%)	25.89
주요주주 지분율(%)	
잇츠한불 외 3 인	42.34
FIL LIMITED 외 5 인	8.35

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	150	167
영업이익(십억원)	32	36
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	1,710	1,940
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	85	97	119	132
영업이익	21	25	25	29
세전이익	23	29	30	32
순이익	17	23	23	28
EPS	1,062	1,448	1,439	1,736
증감율	(3.9)	36.3	(0.6)	20.6
PER	9.3	9.1	8.2	10.6
PBR	1.1	1.3	1.1	1.5
EV/EBITDA	1.9	3.8	2.3	4.8
ROE	12.0	14.5	13.0	14.2
BPS	9,040	10,151	11,203	12,356
DPS	700	750	600	750

Analyst 김다혜 kim.dahae@hanafn.com

하나증권 리서치센터

매출과 영업이익 둘 다 꽉 잡고 글로벌 확장에 나서는 올해

영업이익률 20%대의 화장품 브랜드 네오팜이 올해는 제로이드와 수출 확대를 통해 매출과 영업이익 동반 성장을 이룰 전망이다. 네오팜은 더마코스메틱 브랜드 아토팜, 제로이드, 리얼베리어, 더마비를 운영하는 화장품 제조 및 브랜드사로, 2025년 브랜드별 매출 비중은 아토팜 31%, 제로이드 29%, 리얼베리어 14%, 더마비 15%, 기타 10%로 이루어져 있다. 네오팜의 높은 마진은 병원용 민감성 스킨케어 브랜드 제로이드가 식약처로부터 의료기기 인증을 받아 피부과 처방 시 실비보험 청구가 가능한 비즈니스 모델을 구축했기 때문이다. 수익성 약화 우려에도 네오팜은 24년 3분기 제로이드를 H&B스토어에 입점시켰으며, 지속 가능한 투자 기조를 유지하여 H&B 매출이 온기로 반영되는 2025년 22%의 영업이익률을 사수하며 외형 확대를 이뤘다. 올해는 성장한 외형에 맞춰 마케팅 투자를 강화해 수익성을 유지한 채 제로이드 H&B 매출과 수출을 확대할 전망이다.

네오팜이 달라졌어요: 아이돌 모델 발탁, 글로벌 콘텐츠 강화

수익성을 중시해 광고비 지출에 보수적이던 네오팜의 브랜드 전략에 변화가 감지되고 있다. 그동안 마케팅 효율을 중시해 국내 중심으로 인지도를 가진 모델을 기용해오던 네오팜이 1Q26 리얼베리어 모델로 글로벌 K팝 아이돌 세븐틴의 조슈아를 발탁해 2Q26 국내와 일본 매출 성장을 만들고 있다. 또한 제로이드는 H&B스토어 입점에 이어 소비자 접점을 확대하고자 3월 제로이드 틱톡샵 런칭을 비롯해 다양한 인플루언서를 통한 온라인 컨텐츠 시딩에 나섰으며, 전문 유통사를 통해 영국 부츠, 체코 로스만 오프라인 매장에 입점했다. 그 외에 2Q26 아토팜의 캐치티니핑 3차 기획 상품 판매, 하반기 더마비 대형 IP 콜라보 등 브랜드에 대한 소비자의 관심을 유지시키기 위해 계속 이벤트를 만들어내고 있다. 아직 한 분기뿐이지만 4Q25 수출 비중이 22%까지 올라와 회사의 목표였던 20%를 터치한 배경에는 이런 회사의 변화가 있었다. K-뷰티 Top player만큼 빠르지 않다고 느껴질 수 있지만, 네오팜은 네오팜의 속도로 확실하게 변화하고 있다.

2Q26 Preview: 마케팅 투자로 외형 20% 성장 기대

네오팜의 2분기 매출 385억원(YoY+20%), 영업이익 77억원(YoY+10%, 영업이익률 20%) 전망한다. 국내/해외/OEM 매출은 각각 302억원(YoY+23%), 70억원(YoY+20%), 13억원(YoY-20%) 예상하며, 브랜드별 성장률은 아토팜 +18%, 제로이드 +30%, 리얼베리어 +20%, 더마비 +1% 추정한다. H&B스토어에서 자리를 잡아가는 제로이드 중심으로 아이돌 모델 효율 나타나는 리얼베리어, 콜라보 수혜 기대되는 아토팜과 미국 아마존 프라임데이, 일본 메가와리 프로모션으로 커지는 수출까지 2분기도 왕성한 성장 기대된다. 현재 당사의 추정치 기준 네오팜의 12M Fwd PER은 9.9배에 불과하다.

도표 1. 네오팜 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
연결 매출액	**31.6**	**32.0**	**32.2**	**36.4**	**36.2**	**38.5**	**37.1**	**39.6**	**119.0**	**132.2**	**151.4**	**176.5**
% YoY	12%	4%	23%	7%	15%	20%	15%	9%	23%	11%	15%	17%
매출총이익	**20.7**	**21.0**	**20.6**	**24.1**	**24.2**	**25.7**	**24.0**	**26.5**	**74.0**	**86.4**	**100.4**	**116.1**
% YoY	20%	22%	29%	2%	16%	22%	17%	10%	13%	17%	16%	16%
% GPM	66%	66%	64%	66%	67%	67%	65%	67%	62%	65%	66%	66%
영업이익	**7.8**	**7.0**	**6.8**	**7.2**	**8.7**	**7.7**	**7.6**	**8.1**	**24.7**	**28.8**	**32.1**	**36.2**
% YoY	15%	15%	33%	8%	12%	10%	13%	12%	-3%	17%	12%	13%
% OPM	25%	22%	21%	20%	24%	20%	21%	20%	21%	22%	21%	21%
지배주주순이익	**7.1**	**7.1**	**6.9**	**6.8**	**8.6**	**6.3**	**6.5**	**6.8**	**23.1**	**27.8**	**28.2**	**31.8**

자료: 하나증권 추정

도표 2. 네오팜 브랜드별, 채널별 비중 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
브랜드별													
아토팜		9.5	11.4	10.4	10.0	11.6	13.5	12.0	10.8	38.4	41.3	47.9	57.1
제로이드		9.5	9.0	9.0	11.3	11.4	11.7	11.3	12.8	32.1	38.8	47.1	58.1
리얼베리어		5.3	4.8	4.3	4.4	5.5	5.8	5.1	5.3	15.7	18.9	21.5	24.5
더마비		4.6	4.1	4.8	5.9	4.6	4.2	5.3	6.5	19.0	19.5	20.5	22.2
기타		2.7	2.7	3.6	4.8	3.1	3.4	3.4	4.2	13.8	13.6	14.1	14.7
% YoY	아토팜	14%	15%	19%	-12%	22%	18%	15%	8%	16%	8%	16%	19%
	제로이드	20%	22%	28%	15%	20%	30%	25%	13%	14%	21%	21%	23%
	리얼베리어	34%	43%	26%	-11%	4%	20%	18%	20%	8%	20%	14%	14%
	더마비	-1%	-14%	20%	8%	-1%	1%	10%	10%	18%	3%	6%	8%
	기타	-21%	-48%	24%	99%	17%	27%	-5%	-12%	160%	-1%	4%	4%
% 비중	아토팜	30%	36%	32%	27%	32%	35%	32%	27%	32%	31%	32%	32%
	제로이드	30%	28%	28%	31%	31%	30%	30%	32%	27%	29%	31%	33%
	리얼베리어	17%	15%	13%	12%	15%	15%	14%	13%	13%	14%	14%	14%
	더마비	15%	13%	15%	16%	13%	11%	14%	16%	16%	15%	14%	13%
	기타	8%	8%	11%	13%	9%	9%	9%	11%	12%	10%	9%	8%
채널별													
온라인		7.8	8.6	8.9	8.8	9.1	10.3	10.1	9.4	33.3	34.1	38.9	43.6
오프라인		17.5	15.9	15.0	17.7	19.0	19.9	18.1	20.4	58.5	66.2	77.4	90.8
수출		4.2	5.8	5.9	8.0	6.5	7.0	7.1	8.3	17.2	24.0	28.9	35.5
OEM		2.0	1.6	2.3	1.9	1.5	1.3	1.8	1.5	10.0	7.8	6.2	6.6
% YoY	온라인	0%	-2%	16%	-2%	17%	20%	13%	7%	3%	2%	14%	12%
	오프라인	25%	22%	28%	-10%	9%	25%	20%	15%	18%	13%	17%	18%
	수출	9%	32%	36%	74%	55%	20%	20%	3%	23%	39%	20%	23%
	OEM	-20%	-61%	0%	90%	-25%	-20%	-20%	-20%	1011%	-22%	-21%	7%
% 비중	온라인	25%	27%	28%	24%	25%	27%	27%	24%	28%	26%	26%	25%
	오프라인	55%	50%	47%	49%	53%	52%	49%	51%	49%	50%	51%	51%
	수출	13%	18%	18%	22%	18%	18%	19%	21%	14%	18%	19%	20%
	OEM	6%	5%	7%	5%	4%	3%	5%	4%	8%	6%	4%	4%

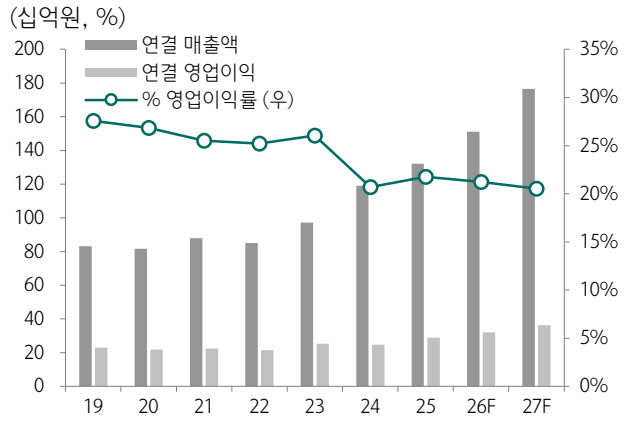
자료: 하나증권 추정

도표 3. 네오팜 주요 사항 요약

구 분	비 고
2026년 가이던스	- 매출 20% 성장: 브랜드 20% 초중반, OEM 매출 flat 예상 - 영업이익 10% 초중반 성장 목표 - 해외 매출 비중 20% 이상 달성 목표 (수출 60% 성장)
2Q26 Preview	- 매출 YoY+20% 초반 성장 목표, OEM 제외 시 브랜드 20% 후반 - 영업이익 YoY+10% 후반 성장 목표 - 5월 4주차 큐텐 메가와리, 6월 아마존 프라임데이를 위해 광고비 집행 증가 전망
2Q26 아토팜	- 매출 20% 중반 성장 목표 - 수출 아마존 프라임데이 행사 6월 진행으로 성장 전망 - 온라인 티니핑 3차 기획 상품 출시 및 관련 마케팅 강화로 성장 기대
2Q26 제로이드	- 매출 30% 성장 목표 - 올리브영에서 일반라인 중심 성장 확대 전망, 브랜드 프로모션과 마케팅 진행 원활
2Q26 리얼베리어	- 매출 20% 성장 목표 - 세븐틴 조슈아 모델 기용, 국내와 일본 겨냥하여 마케팅 진행해 올리브영 매출 회복 전망 - 다이소 SKU 6개에서 11개로 확대 예정 - 온라인 2Q26 할인광 프로모션 참여
2Q26 더마비	- 매출 flat 목표 - H&B 채널 브랜드 경쟁 심화로 하반기 대형 IP 콜라보 준비중 - 2Q26은 온라인, 수출 성장으로 전년동기 수준 유지 예상
주주환원	- 2024년 3개년 배당 계획 공시, 올해가 마지막 해 - 2026년 별도 기준 당기순이익의 40~50% 배당 목표

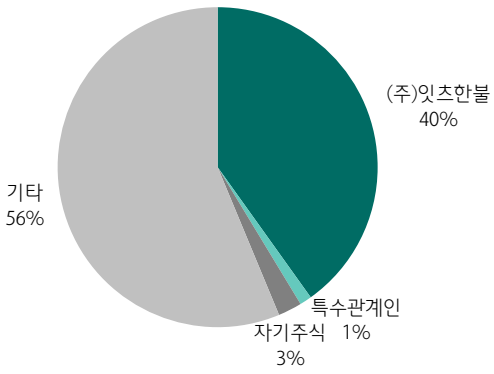
자료: 하나증권

도표 4. 네오팜 매출액/영업이익 및 영업이익률 추이



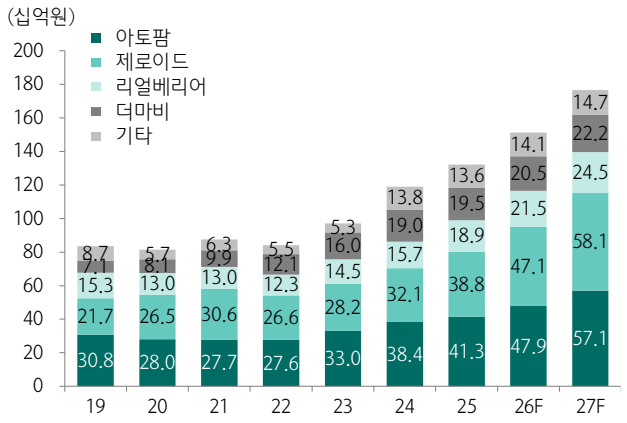
자료: 전자공시시스템, 하나증권

도표 5. 네오팜 주요 주주 구성 (2025년 4분기 기준)



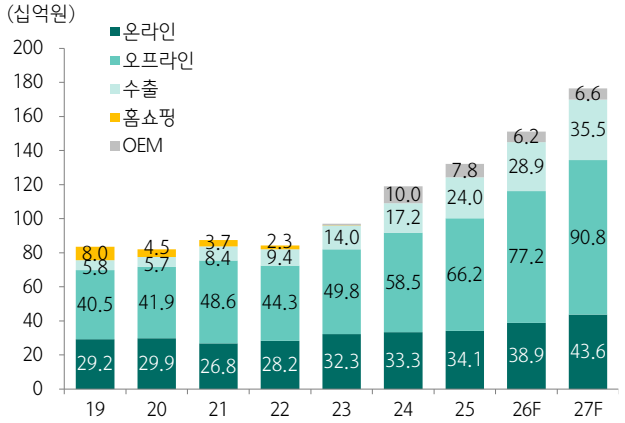
자료: 전자공시시스템, 하나증권

도표 6. 네오팜의 브랜드별 연간 매출 추이 및 전망



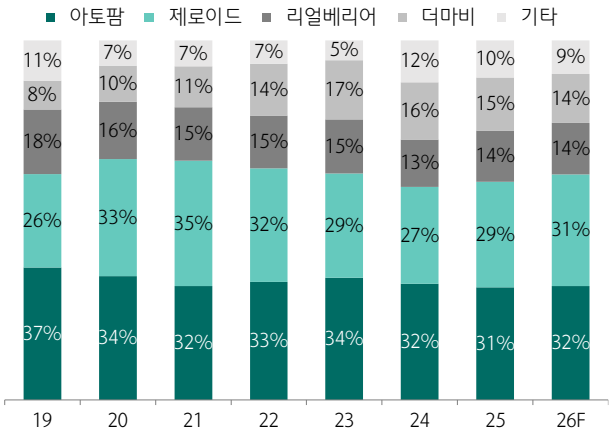
자료: 하나증권 추정

도표 7. 네오팜의 채널별 연간 매출 추이 및 전망



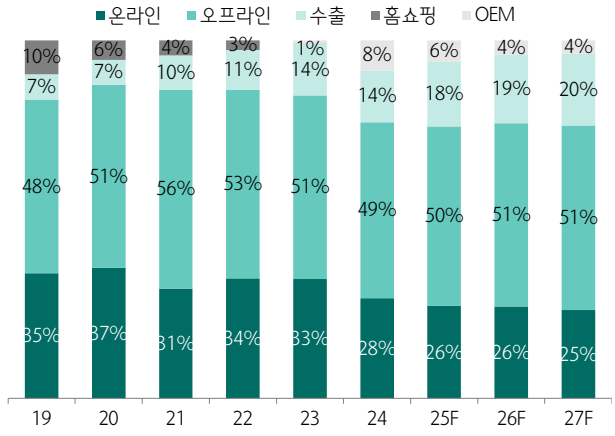
자료: 하나증권 추정

도표 8. 네오팜의 브랜드별 매출비중 추이 및 전망



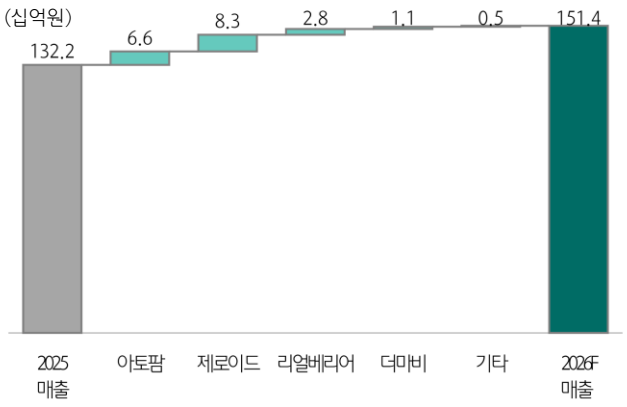
자료: 하나증권 추정

도표 9. 네오팜의 채널별 매출비중 추이 및 전망



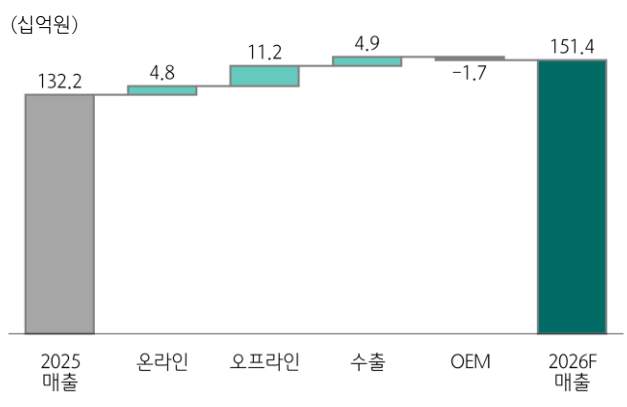
자료: 하나증권 추정

도표 10. 네오팜의 브랜드별 2026F 매출 증가 전망



자료: 하나증권 추정

도표 11. 네오팜의 채널별 2026F 매출 증가 전망



자료: 하나증권 추정

도표 12. Peer Valuation

(단위: 십억원, %, 배)

		에이피알	아모레퍼시픽	LG생활건강	달바글로벌	에이블씨엔씨	애경산업	토니모리
Code		A278470	A090430	A051900	A483650	A078520	A018250	A214420
시가총액		14,582.2	6,943.1	3,937.5	2,645.8	344.4	337.8	157.8
매출액	25	1,527.3	4,252.8	6,355.5	519.7	242.0	654.5	220.3
	26F	2,710.5	4,592.9	6,279.0	746.8	270.0	680.3	-
	27F	3,524.0	4,947.6	6,496.8	965.6	-	721.4	-
영업이익	25	365.5	335.8	170.7	101.5	18.0	21.2	14.4
	26F	685.5	459.4	325.1	161.4	30.0	18.3	-
	27F	906.5	525.4	398.8	220.2	-	24.0	-
순이익	25	289.7	235.7	-100.1	79.1	14.1	15.2	11.1
	26F	535.8	351.7	180.3	127.9	-	16.5	-
	27F	705.9	398.5	243.3	171.8	-	22.3	-
영업이익률(%)	25	23.9	7.9	2.7	19.5	7.4	3.2	6.5
	26F	25.3	10.0	5.2	21.6	11.1	2.7	-
	27F	25.7	10.6	6.1	22.8	-	3.3	-
순이익률(%)	25	19.0	5.8	-1.4	15.2	5.8	2.3	5.2
	26F	19.7	8.0	3.1	17.2	8.5	-	-
	27F	20.0	8.5	3.9	18.0	-	-	-
P/E(x)	25	30.0	35.0	-45.4	22.4	19.3	22.8	18.1
	26F	27.2	23.3	24.6	20.7	-	20.5	-
	27F	20.7	20.6	18.1	15.4	-	15.2	-
P/B(x)	25	19.4	1.5	0.8	9.2	3.0	0.8	1.7
	26F	18.3	1.5	0.8	9.3	-	-	-
	27F	11.2	1.4	0.7	6.4	-	-	-
EV/EBITDA(x)	25	21.5	10.8	19.0	16.6	9.9	8.6	11.9
	26F	19.8	9.4	5.7	15.6	-	-	-
	27F	14.7	8.4	4.8	11.1	-	-	-
ROE(%)	25	75.3	4.6	-1.5	52.6	15.9	3.8	9.4
	26F	85.4	6.6	3.4	52.9	-	-	-
	27F	66.5	7.1	4.4	49.6	-	-	-

자료: 에프앤가이드, 하나증권

도표 13. 리얼베리어의 한국, 일본 모델로 발탁된 세븐틴 조슈아

자료: 리얼베리어 인스타그램

도표 14. 아토팜의 캐치!티니핑 한정판 콜라보 제품

자료: 네오팜샵

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	**88**	**85**	**97**	**119**	**132**
매출원가	26	27	32	45	46
매출총이익	62	58	65	74	86
판관비	40	37	40	49	58
영업이익	**22**	**21**	**25**	**25**	**29**
금융손익	2	2	4	6	3
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(0)	(0)	(0)	(1)	0
세전이익	**24**	**23**	**29**	**30**	**32**
법인세	6	6	6	7	4
계속사업이익	18	17	23	23	28
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**18**	**17**	**23**	**23**	**28**
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
지배주주순이익	**18**	**17**	**23**	**23**	**28**
지배주주지분포괄이익	18	17	23	23	28
NOPAT	17	16	20	19	25
EBITDA	24	23	27	28	32
성장성(%)					
매출액증가율	7.3	(3.4)	14.1	22.7	10.9
NOPAT증가율	0.0	(5.9)	25.0	(5.0)	31.6
EBITDA증가율	4.3	(4.2)	17.4	3.7	14.3
영업이익증가율	0.0	(4.5)	19.0	0.0	16.0
(지배주주)순익증가율	0.0	(5.6)	35.3	0.0	21.7
EPS증가율	(2.3)	(3.9)	36.3	(0.6)	20.6
수익성(%)					
매출총이익률	70.5	68.2	67.0	62.2	65.2
EBITDA이익률	27.3	27.1	27.8	23.5	24.2
영업이익률	25.0	24.7	25.8	21.0	22.0
계속사업이익률	20.5	20.0	23.7	19.3	21.2

대차대조표 (단위:십억원)

	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	**121**	**131**	**135**	**153**	**176**
금융자산	105	114	112	127	142
현금성자산	7	11	12	18	27
매출채권	8	7	9	11	11
재고자산	8	9	10	13	16
기타유동자산	0	1	4	2	7
비유동자산	**22**	**24**	**43**	**39**	**41**
투자자산	4	7	5	2	3
금융자산	4	7	5	2	3
유형자산	9	9	28	29	28
무형자산	**2**	**2**	**2**	**2**	**2**
기타비유동자산	**7**	**6**	**8**	**6**	**8**
자산총계	**143**	**155**	**177**	**192**	**218**
유동부채	**13**	**13**	**17**	**15**	**21**
금융부채	0	0	1	1	1
매입채무	4	4	6	5	8
기타유동부채	9	9	10	9	12
비유동부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**1**
금융부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**1**
기타비유동부채	0	0	0	0	0
부채총계	**13**	**13**	**17**	**16**	**22**
지배주주지분	**130**	**142**	**160**	**177**	**195**
자본금	**4**	**4**	**4**	**8**	**8**
자본잉여금	46	46	46	42	42
자본조정	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)
기타포괄이익누계액	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
이익잉여금	84	96	114	131	149
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**130**	**142**	**160**	**177**	**195**
순금융부채	(105)	(113)	(111)	(126)	(140)

투자지표

	2021	2022	2023	2024	2025
주당지표(원)					
EPS	1,105	1,062	1,448	1,439	1,736
BPS	8,297	9,040	10,151	11,203	12,356
CFPS	1,536	1,485	1,769	1,813	2,069
EBITDAPS	1,493	1,438	1,683	1,735	1,992
SPS	5,486	5,305	6,058	7,425	8,247
DPS	700	700	750	600	750
주가지표(배)					
PER	11.5	9.3	9.1	8.2	10.6
PBR	1.5	1.1	1.3	1.1	1.5
PCFR	8.3	6.6	7.5	6.5	8.9
EV/EBITDA	4.1	1.9	3.8	2.3	4.8
PSR	2.3	1.9	2.2	1.6	2.2
재무비율(%)					
ROE	13.6	12.0	14.5	13.0	14.2
ROA	12.4	11.0	13.1	12.0	12.8
ROIC	104.6	90.9	49.9	45.0	54.0
부채비율	10.1	9.2	10.9	8.8	11.5
순부채비율	(80.2)	(79.5)	(69.3)	(71.2)	(71.6)
이자보상배율(배)	583.3	2,424.4	1,186.9	604.5	729.9

현금흐름표 (단위:십억원)

	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	**22**	**18**	**23**	**19**	**28**
당기순이익	18	17	23	23	28
조정	3	2	3	3	2
감가상각비	2	2	2	3	3
외환거래손익	1	0	0	2	1
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	0	0	1	(2)	(2)
영업활동자산부채변동	1	(1)	(3)	(7)	(2)
투자활동 현금흐름	**(17)**	**(9)**	**(16)**	**(6)**	**(10)**
투자자산감소(증가)	(3)	(3)	2	3	(1)
자본증가(감소)	(0)	(0)	(20)	(3)	(1)
기타	(14)	(6)	2	(6)	(8)
재무활동 현금흐름	**(10)**	**(6)**	**(6)**	**(6)**	**(10)**
금융부채증가(감소)	(4)	(0)	1	(0)	1
자본증가(감소)	1	0	0	(0)	0
기타재무활동	(2)	(1)	(2)	0	(2)
배당지급	(5)	(5)	(5)	(6)	(9)
현금의 증감	**(4)**	**4**	**1**	**6**	**9**
Unlevered CFO	25	24	28	29	33
Free Cash Flow	21	18	3	16	27

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

네오팜

날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.6.9	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 당사는 2026년 5월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김다혜)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김다혜)는 2026년 5월 27일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.25%	2.75%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 05월 27일