



Not Rated

주가(7/29): 4,965원

시가총액: 887억원



스몰캡 Analyst 오현진

Stock Data

KOSDAQ (7/29)		662.68pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	9,400원	4,125원
등락률	-47.2%	20.4%
수익률	절대	상대
1M	0.1%	39.1%
6M	1.8%	79.0%
1Y	0.8%	22.4%

Company Data

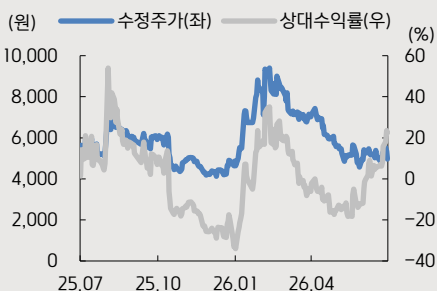
발행주식수	17,864 천주
일평균 거래량(3M)	157 천주
외국인 지분율	4.1%
배당수익률(26E)	1.2%
BPS(26E)	4,418원
주요 주주	유우영 외 3 인 50.6%

투자지표

(십억원, IFRS)	2023	2024	2025	2026F
매출액	42.9	40.2	71.6	97.3
영업이익	4.1	-7.1	12.5	17.7
EBITDA	5.4	-5.7	14.0	19.3
세전이익	3.9	-7.2	11.8	17.0
순이익	3.7	-5.2	10.1	14.5
지배주주지분순이익	3.7	-5.2	10.1	14.5
EPS(원)	206	-293	563	813
증감률(YoY)	96.4	적전	흑전	44.3
PER(배)	21.4	NA	7.5	6.1
PBR(배)	1.29	0.74	1.15	1.12
EV/EBITDA(배)	15.4	-6.8	5.6	4.4
영업이익률(%)	9.6	-17.7	17.5	18.2
ROE(%)	6.2	-9.0	16.7	20.1
순차입금비율(%)	8.6	-4.3	3.8	-4.4

자료: 키움증권

Price Trend



기업 브리프

엔에프씨 (265740)

화장품 소재와 완제품 모두 견조한 성장세



동사는 기초 화장품의 베이스 소재와 화장품 완제품(ODM/OEM) 사업을 영위. 난용성 물질을 화장품에 적용할 수 있도록 하는 MLV(Multi-Lamellar Vesicle) 안정화 기술이 동사의 핵심 기술 경쟁력. 이를 통해 다양한 제품에 적용되는 소재를 개발. 올해도 완제품 부문 중심의 실적 성장 지속 중. 소재 부문도 실적 반등 예상됨에 따라 기업가치 저평가 국면 해소를 전망

>>> 완전한 완제품 부문의 성장

기초 화장품의 베이스 소재와 화장품 완제품(ODM/OEM) 사업을 영위 중인 동사는, 25년 매출액 716억원(YoY 78%), 영업이익 125억원(흑자전환)으로 턴어라운드를 기록했다. 실적 개선의 주요 요인은 완제품 사업 부문의 성장으로, 25년 매출 기준 비중은 소재 부문이 20%, 완제품 부문이 69%를 차지했다. 소재 기반 기업으로, 고기능 소재를 직접 공급하는 등으로 제품 경쟁력을 강화 시키는 점이 ODM 고객사에게 경쟁력으로 작용 중인 것으로 파악된다. 올해에도 완제품 부문 중심의 외형 성장이 지속 중이다. 1Q26 기준 완제품 부문 매출은 149억원(YoY 174%)으로, 매출 내 비중도 67%를 기록했다. 인디 브랜드 중심의 핵심 고객사가 온라인 중심 성장에 이어 오프라인 채널을 확장 중이며, 진출 국가도 빠르게 넓히고 있는 것으로 파악된다. 26년 완제품 부문 매출액 712억원(YoY 45%)을 전망한다.

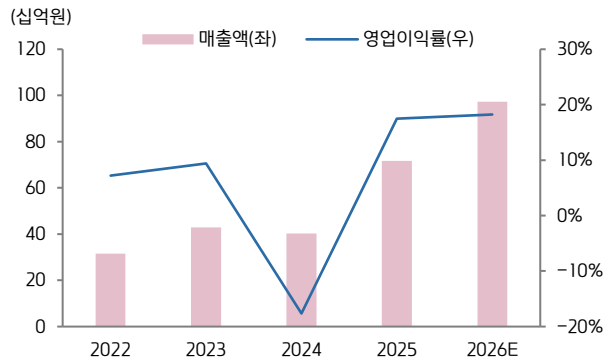
>>> 소재 부문도 반등 전망

동사는 유산균에서 추출한 'Lacto-PDRN'을 개발 후 관련 전시 참여 등을 통해 꾸준히 소개해 왔다. PDRN은 상처 치유 및 콜라겐 생산 촉진 등의 효과로 피부 재생에 사용되는 성분으로, Lacto-PDRN은 기존 방식(연어 정소 추출 방식) 대비 감염 위험 등이 적으며, 식물 추출 방식 대비 생산 효율성 등에서 장점이 있을 것으로 판단된다. 다양한 화장품 업체와 테스트 진행 후, 올해 북미 시장을 중심으로 매출 본격화를 예상한다. 소재 사업 특성상 매출 성장에 따른 동사 수익성 제고 기여도가 높을 것으로 전망한다. 26년 소재 부문 매출은 175억원(YoY 21%)을 전망한다.

>>> 높아지는 투자 매력도 주목

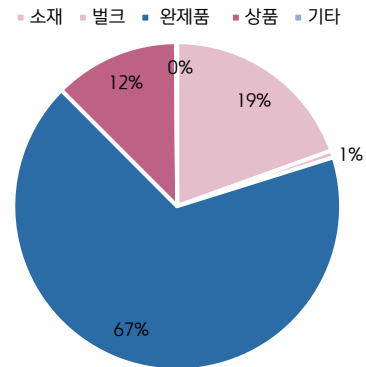
동사의 26년 실적은 매출액 973억원(YoY 36%), 영업이익 177억원(YoY 42%)을 전망한다. 마케팅 역량이 뛰어난 인디 브랜드들과의 협업이 시장 성과로 연결되는 선순환이 형성되고 있다는 점과, 고부가가치 소재의 성과가 본격화되고 있다는 점은 향후 추가적인 성장을 가능케할 요인이다. 현재 주가는 올해 기준 PER 6.1배로 저평가 국면이다. 주식시장 반등 국면에서 밸류에이션 매력과 견조한 성장성을 보유한 동사의 높은 투자 매력도를 주목한다.

엔에프씨 실적 추이 및 전망



자료: 엔에프씨, 키움증권

엔에프씨 매출 비중(1Q26 기준)



자료: 엔에프씨, 키움증권

엔에프씨 생산 인프라

2020년 제2공장 준공 완료
2021년 본격 가동 돌입



공장 이원화 운영을 통해 생산 효율성 및 CAPA ↑



송도 제1공장

화장품 소재 생산 가동률
연간 약 1,650톤 규모 생산 능력

생산 탱크 < 300kg / 500kg / 500kg-2 / 1t / 2t >

MF 설비

자동 클렌징밤 전용 라인

반자동 멀티 충전 라인



송도 제2공장

화장품 완제품 생산
연간 약 3,000만 개 제품 생산 능력

튜브 제품 생산 라인

클렌징밤 자동 충전 라인

기초 화장품 생산 라인 (스킨, 토너, 크림, 앰플)

비건 전용 화장품 라인

생산 탱크 < 3t / 5t >

자료: 엔에프씨, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
매출액	31.5	42.9	40.2	71.6	97.3
매출원가	24.2	32.5	34.2	52.5	71.0
매출총이익	7.3	10.4	6.1	19.2	26.3
판관비	5.0	6.3	13.1	6.6	8.6
영업이익	2.3	4.1	-7.1	12.5	17.7
EBITDA	3.7	5.4	-5.7	14.0	19.3
영업외손익	-0.4	-0.1	-0.1	-0.8	-0.7
이자수익	0.0	0.3	0.2	0.2	0.2
이자비용	0.2	0.4	0.6	0.4	0.4
외환관련이익	0.1	0.1	0.3	0.1	0.1
외환관련손실	0.3	0.1	0.0	0.1	0.1
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	0.0	0.0	-0.6	-0.5
법인세차감전이익	1.9	3.9	-7.2	11.8	17.0
법인세비용	0.0	0.3	-2.0	1.7	2.5
계속사업순손익	1.9	3.7	-5.2	10.1	14.5
당기순이익	1.9	3.7	-5.2	10.1	14.5
지배주주순이익	1.9	3.7	-5.2	10.1	14.5
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	-20.2	36.2	-6.3	78.1	35.9
영업이익 증감률	-57.9	78.3	-273.2	-276.1	41.6
EBITDA 증감률	-44.9	45.9	-205.6	-345.6	37.9
지배주주순이익 증감률	-67.4	94.7	-240.5	-294.2	43.6
EPS 증감률	-67.5	96.4	적전	흑전	44.3
매출총이익률(%)	23.2	24.2	15.2	26.8	27.0
영업이익률(%)	7.3	9.6	-17.7	17.5	18.2
EBITDA Margin(%)	11.7	12.6	-14.2	19.6	19.8
지배주주순이익률(%)	6.0	8.6	-12.9	14.1	14.9

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
유동자산	27.7	35.7	27.2	41.8	58.0
현금 및 현금성자산	16.7	6.1	14.2	11.5	17.9
단기금융자산	0.0	3.0	2.0	1.4	1.0
매출채권 및 기타채권	3.7	10.5	3.3	18.8	25.6
재고자산	6.8	15.5	7.6	9.8	13.3
기타유동자산	0.5	0.6	0.1	0.3	0.2
비유동자산	45.7	44.9	46.4	50.3	50.2
투자자산	0.6	0.3	0.4	0.2	0.2
유형자산	42.5	41.9	40.8	45.1	45.1
무형자산	0.1	0.3	0.2	0.4	0.3
기타비유동자산	2.5	2.4	5.0	4.6	4.6
자산총계	73.4	80.6	73.6	92.1	108.2
유동부채	15.9	19.4	14.7	26.4	29.0
매입채무 및 기타채무	3.6	5.1	3.5	9.6	12.2
단기금융부채	12.1	14.2	10.6	15.4	15.4
기타유동부채	0.2	0.1	0.6	1.4	1.4
비유동부채	0.3	0.5	3.7	0.3	0.3
장기금융부채	0.1	0.1	3.3	0.0	0.0
기타비유동부채	0.2	0.4	0.4	0.3	0.3
부채총계	16.1	19.8	18.4	26.7	29.3
지배지분	57.3	60.8	55.2	65.4	78.9
자본금	0.9	0.9	0.9	1.8	1.8
자본잉여금	29.3	29.3	29.3	28.4	28.4
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.1
이익잉여금	27.1	30.6	25.0	35.2	48.6
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	57.3	60.8	55.2	65.4	78.9

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
영업활동 현금흐름	3.0	-8.8	8.1	1.3	6.9
당기순이익	1.9	3.7	-5.2	10.1	14.5
비현금항목의 가감	1.6	2.4	12.2	2.1	2.7
유형자산감가상각비	1.4	1.3	1.3	1.4	1.5
무형자산감가상각비	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
지분법평가손익	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0
기타	0.2	1.2	10.8	0.6	1.1
영업활동자산부채증감	0.5	-14.5	1.6	-9.9	-7.7
매출채권및기타채권의감소	-0.7	-6.9	0.2	-14.8	-6.7
재고자산의감소	-0.5	-9.1	2.7	-1.0	-3.5
매입채무및기타채무의증가	2.0	1.4	-2.4	5.0	2.6
기타	-0.3	0.1	1.1	0.9	-0.1
기타현금흐름	-1.0	-0.4	-0.5	-1.0	-2.6
투자활동 현금흐름	-1.1	-3.5	0.8	-5.5	-1.7
유형자산의 취득	-1.0	-0.8	-0.2	-5.5	-1.5
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0
투자자산의감소(증가)	-0.3	0.3	0.0	0.2	0.0
단기금융자산의감소(증가)	0.0	-3.0	1.0	0.6	0.4
기타	0.2	0.0	0.0	-0.7	-0.6
재무활동 현금흐름	3.0	1.8	-0.8	1.5	-1.2
차입금의 증가(감소)	4.0	2.1	-0.4	1.6	0.0
자본금, 자본잉여금의 증감	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-0.9	-0.2	-0.4	0.0	-1.1
기타	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	-0.1
기타현금흐름	-0.2	0.0	0.0	0.1	2.4
현금 및 현금성자산의 순증가	4.6	-10.6	8.1	-2.7	6.4
기초현금 및 현금성자산	12.1	16.7	6.1	14.2	11.5
기말현금 및 현금성자산	16.7	6.1	14.2	11.5	17.9

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 십억원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
주당지표(원)					
EPS	105	206	-293	563	813
BPS	3,206	3,404	3,092	3,660	4,418
CFPS	195	343	389	682	963
DPS	20	40	0	60	60
주가배수(배)					
PER	41.7	21.4	NA	7.5	6.1
PER(최고)	72.3	26.0	NA		
PER(최저)	36.6	18.2	NA		
PBR	1.36	1.29	0.74	1.15	1.12
PBR(최고)	2.36	1.57	1.58		
PBR(최저)	1.20	1.10	0.71		
PSR	2.48	1.83	1.02	1.05	0.91
PCFR	22.4	12.8	5.9	6.2	5.2
EV/EBITDA	20.1	15.4	-6.8	5.6	4.4
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	9.5	9.7	0.0	10.7	7.4
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.2	0.5	0.0	1.4	1.2
ROA	2.6	4.8	-6.8	12.1	14.5
ROE	3.3	6.2	-9.0	16.7	20.1
ROIC	4.4	6.8	-13.8	19.5	22.5
매출채권회전율	7.8	6.0	5.8	6.5	4.4
재고자산회전율	4.8	3.8	3.5	8.2	8.4
부채비율	28.2	32.6	33.3	40.8	37.1
순차입금비율	-7.9	8.6	-4.3	3.8	-4.4
이자보상배율	9.5	10.1	-11.0	29.3	41.5
총차입금	12.2	14.3	13.8	15.4	15.4
순차입금	-4.5	5.2	-2.4	2.5	-3.5
NOPLAT	3.7	5.4	-5.7	14.0	19.3
FCF	3.1	-10.0	-5.0	-3.2	7.6

Compliance Notice

- 당사는 7월 29일 현재 '엔에프씨(265740)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/07/01~2026/06/30)

매수	중립	매도
96.10%	3.41%	0.49%