네오팜 (092730)

EARNINGS PREVIEW | Company Analysis | 유통/화장품 | 2026.7.31

2Q26 Preview: 자타공인 더마 강자

Analyst 오린아
lina.oh@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	24,000 원
현재주가	18,550 원
상승여력	29.4%

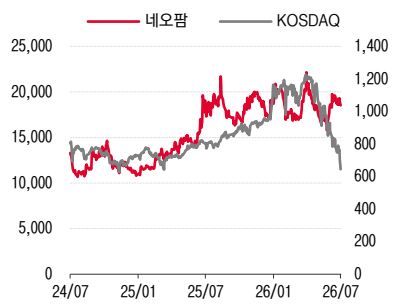
컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (07/30)		644.78 pt
시가총액		2,973 억원
발행주식수		16,028 천주
52 주 최고가/최저가		22,150 / 15,760 원
90 일 일평균거래대금		9.36 억원
외국인 지분율		26.6%
배당수익률(26.12E)		4.04%
BPS(26.12E)		13,385 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월	31.3%
	6 개월	43.1%
	12 개월	18.7%
주주구성	잇츠한불 (외 4 인)	42.3%
	FIL LIMITED (외 6 인)	9.4%
	Templeton Asset Management, Ltd.	5.1%

Stock Price



2Q26 Preview: 자타공인 더마 강자

네오팜의 K-IFRS 연결 기준 2Q26 매출액은 YoY 25.7% 증가한 402억원, 영업이익은 YoY 28.6% 증가한 90억원을 예상해, 분기 매출액이 처음으로 400억원을 넘어설 전망이다. 올해 2분기 프로모션 강화 효과와 함께 주요 브랜드의 신규 채널 및 수출 매출이 고르게 성장한 것으로 판단한다. 아토팜, 제로이드, 리얼베리어 모두 30% 이상의 매출 성장이 가능할 것으로 추정하며, 특히 수출은 YoY 약 50% 증가해 전체 매출 내 비중이 20% 수준까지 확대될 전망이다. OEM 사업은 매출액이 감소하겠으나 자체 브랜드 중심의 외형 성장이 이를 충분히 상쇄할 것으로 예상한다. 브랜드별로는 아토팜의 해외 성장세가 두드러지고 있다. 최근 아마존 프라임 데이에서도 양호한 성과를 기록했고, 유럽과 러시아 지역에서도 현지 마케팅 역량을 보유한 거래처를 중심으로 바이럴 마케팅을 강화하면서 주문이 증가하고 있다. 틱톡은 아직 매출 기여도가 크지 않지만 향후 신규 고객 유입 채널로 활용될 전망이다. 제로이드는 올리브영을 중심으로 높은 성장세를 이어가고 있으며, 리얼베리어는 광고 집행과 함께 일본 큐텐, 다이소 등에서 확대 효과가 더해지고 있다. 힐로웨이브는 입점 점포 수를 지속 확대 중이며, 2분기 매출액은 10억원 초반 수준으로 예상한다.

하반기에도 연간 가이던스 수준의 매출 성장세는 이어질 가능성이 높다고 판단한다. 이와 더불어 마케팅 투자가 공격적으로 집행될 전망인데, 매출 성장률이 높은 만큼 광고선전비 비중은 올해 2분기 매출액 대비 10% 초반 수준에서 관리될 것으로 예상한다. 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.

투자의견 Buy 및 목표주가 24,000원 유지

네오팜에 대해 투자의견 Buy 및 목표주가 24,000원을 유지한다. 12MF 예상 실적 기준 현 주가는 P/E 8.3배로 여전히 매력적이다. 더마 시장 확장과 수출 확대가 기대되고 스킨부스터 신사업 동력까지 확보한 사업구조가 긍정적이다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	119	132	160	187	216
영업이익	25	29	35	41	49
순이익	23	28	31	39	45
EPS (원)	1,475	1,779	1,928	2,410	2,811
증감률 (%)	-0.6	20.6	8.4	25.0	16.6
PER (x)	8.0	10.3	9.8	7.8	6.7
PBR (x)	1.1	1.5	1.4	1.25	1.1
영업이익률 (%)	20.7	21.8	21.8	21.8	22.4
EBITDA 마진 (%)	23.4	24.2	23.7	23.4	23.8
ROE (%)	13.7	14.9	15.1	16.9	17.5

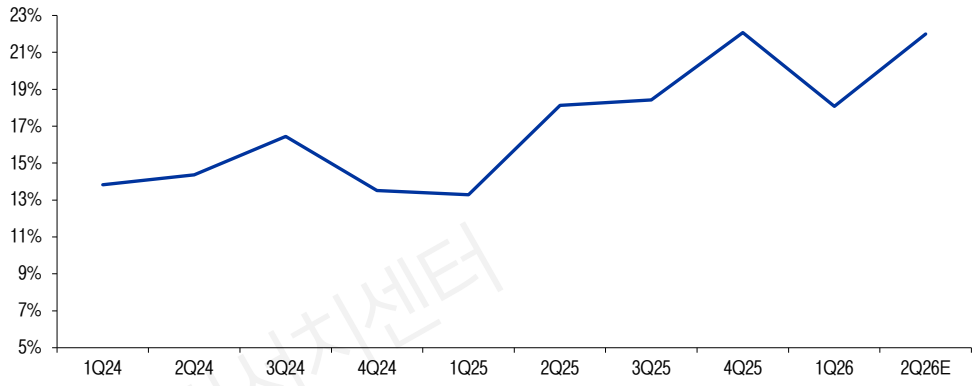
주: IFRS 연결 기준
자료: 네오팜, LS증권 리서치센터

표1 네오팜 실적 추정 및 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
추정 실적											
매출액	316	320	321	364	362	402	389	449	1,190	1,321	1,603
아토팜	94	110	107	104	115	148	139	137	383	415	539
제로이드	93	90	89	118	114	118	107	142	322	390	481
리얼베리어	53	48	43	44	55	63	52	53	154	189	224
더마비	46	41	48	59	46	45	52	68	204	194	210
기타	26	31	33	41	32	28	40	49	127	131	149
성장성(%)											
매출액	12.0%	4.4%	22.7%	7.0%	14.6%	25.7%	21.4%	23.4%	22.6%	11.1%	21.3%
아토팜	13.3%	11.1%	23.0%	-8.7%	22.3%	34.4%	30.0%	32.0%	16.4%	8.4%	29.9%
제로이드	17.7%	21.6%	25.4%	20.5%	22.6%	31.1%	19.9%	20.5%	14.2%	21.1%	23.3%
리얼베리어	36.4%	45.5%	31.3%	-10.8%	4.1%	32.0%	20.0%	20.0%	6.5%	22.2%	18.6%
더마비	0.0%	-14.6%	-12.3%	7.7%	-0.7%	9.0%	7.0%	15.0%	27.3%	-4.7%	8.0%
기타	-24.8%	-41.0%	114.4%	69.8%	22.6%	-8.8%	20.0%	20.0%	130.6%	3.5%	13.8%
영업이익	78	70	67	72	87	90	82	93	247	287	352
YoY %	14.6%	14.8%	30.9%	8.1%	11.9%	28.6%	23.4%	29.0%	-2.6%	16.7%	21.4%
OPM	24.6%	21.9%	20.7%	19.8%	24.0%	22.4%	21.1%	20.7%	20.7%	21.7%	22.0%

자료: 네오팜, LS증권 리서치센터

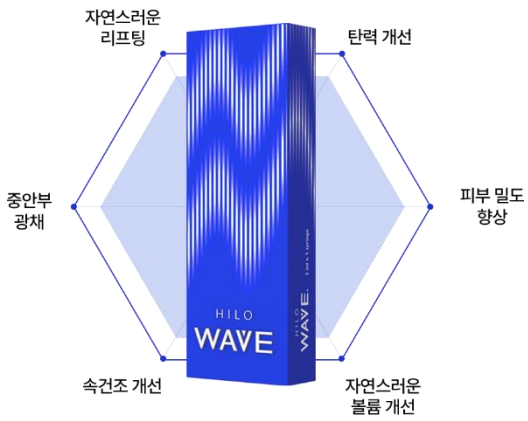
그림1 네오팜 수출 비중 추이 및 전망



자료: 네오팜, LS증권 리서치센터

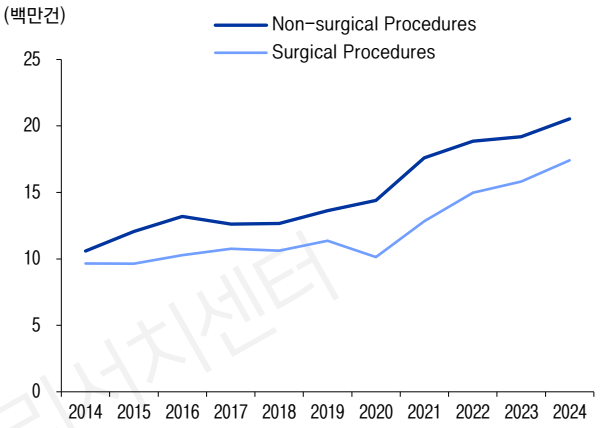
LS증권 리서치센터

그림2 **힐로웨이브 주요 효능**



자료: 네오팜, LS증권 리서치센터

그림3 **비침습적 시술의 빠른 증가세**



자료: ISAPS, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

네오팜 (092730)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	153	176	201	233	269
현금 및 현금성자산	18	27	45	71	101
매출채권 및 기타채권	13	12	17	20	23
재고자산	13	16	17	20	23
기타유동자산	109	122	122	122	122
비유동자산	39	41	40	40	39
관계기업투자등	1	2	2	2	2
유형자산	29	28	25	25	25
무형자산	2	2	2	2	2
자산총계	**192**	**218**	**241**	**272**	**309**
유동부채	15	21	25	29	34
매입채무 및 기타재무	10	15	18	21	24
단기금융부채	1	1	1	1	1
기타유동부채	4	5	6	7	8
비유동부채	0	1	1	1	1
장기금융부채	0	1	1	1	1
기타비유동부채	0	1	1	0	0
부채총계	**16**	**22**	**27**	**31**	**35**
지배주주지분	177	195	215	241	274
자본금	8	8	8	8	8
자본잉여금	42	42	42	42	42
이익잉여금	131	149	192	242	300
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	**177**	**195**	**215**	**241**	**274**

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**119**	**132**	**160**	**187**	**216**
매출원가	45	46	55	64	74
매출총이익	**74**	**86**	**105**	**123**	**142**
판매비 및 관리비	49	58	70	82	94
영업이익	25	29	35	41	49
(EBITDA)	28	32	38	44	51
금융손익	6	3	6	6	6
이자비용	0	0	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-1	0	-1	2	2
세전계속사업이익	**30**	**32**	**40**	**49**	**56**
계속사업법인세비용	7	4	9	10	11
계속사업이익	23	28	31	39	45
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**23**	**28**	**31**	**39**	**45**
지배주주	23	28	31	39	45
총포괄이익	**23**	**28**	**181**	**225**	**328**
매출총이익률 (%)	62.2	65.4	65.7	65.7	65.7
영업이익률 (%)	20.7	21.8	21.8	21.8	22.4
EBITDA 마진률 (%)	23.4	24.2	23.7	23.4	23.8
당기순이익률 (%)	19.4	21.0	19.3	20.6	20.8
ROA (%)	12.5	13.6	12.8	14.2	14.6
ROE (%)	13.7	14.9	15.1	16.9	17.5
ROIC (%)	39.2	47.9	48.7	55.7	63.6

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**19**	**28**	**31**	**41**	**46**
당기순이익(손실)	23	28	31	39	45
비현금수익비용가감	6	5	3	5	4
유형자산감가상각비	3	3	3	3	3
무형자산상각비	1	0	0	0	0
기타현금수익비용	3	2	0	2	1
영업활동 자산부채변동	-7	-2	-3	-3	-3
매출채권 감소(증가)	-2	0	-5	-3	-3
재고자산 감소(증가)	-3	-3	-1	-3	-3
매입채무 증가(감소)	-1	3	3	3	3
기타자산, 부채변동	0	-2	0	0	0
투자활동 현금흐름	**-6**	**-10**	**-1**	**-3**	**-3**
유형자산처분(취득)	-3	-1	0	0	0
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	-3	-7	-5	-5	-5
기타투자활동	0	-1	4	2	2
재무활동 현금흐름	**-6**	**-10**	**-12**	**-12**	**-13**
차입금의 증가(감소)	-1	-1	0	0	0
자본의 증가(감소)	-6	-9	-12	-12	-13
배당금의 지급	6	9	12	12	13
기타재무활동	0	0	0	0	0
현금의 증가	**6**	**9**	**18**	**26**	**30**
기초현금	12	18	27	45	71
기말현금	18	27	45	71	101

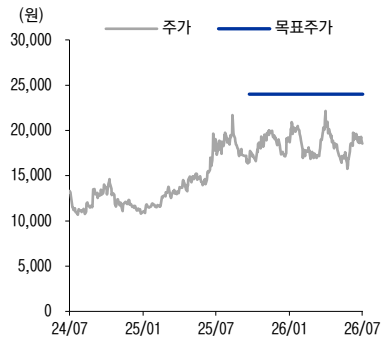
주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	8.0	10.3	9.8	7.8	6.7
P/B	1.1	1.5	1.4	1.25	1.1
EV/EBITDA	2.3	4.8	6.3	4.9	3.5
P/CF	6.5	8.9	8.9	6.9	6.1
배당수익률 (%)	5.1	4.1	4.0	4.3	4.5
성장성 (%)					
매출액	22.6	11.1	21.3	16.9	15.4
영업이익	-2.6	16.7	21.4	17.1	18.6
세전이익	2.8	6.8	23.6	22.1	16.0
당기순이익	-0.6	20.6	11.1	25.0	16.6
EPS	-0.6	20.6	8.4	25.0	16.6
안정성 (%)					
부채비율	8.8	11.5	12.4	12.7	12.8
유동비율	1,011.7	839.5	795.3	792.8	798.4
순차입금/자기자본(x)	-71.2	-71.6	-28.7	-36.6	-43.6
영업이익/금융비용(x)	604.5	729.9	481.3	563.4	668.2
총차입금 (십억원)	1	2	2	2	2
순차입금 (십억원)	-126	-140	-62	-88	-119
주당지표(원)					
EPS	1,475	1,779	1,928	2,410	2,811
BPS	11,036	12,188	13,385	15,063	17,093
CFPS	1,813	2,069	2,119	2,722	3,057
DPS	600	750	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	-7.7		-23.2
2025.07.31	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	90.3% 9.7%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025.7.1 ~ 2026.6.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)