

네오팜 (092730)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 유통/화장품 | 2026.8.10

2Q26 Review: 추정치 상회, 목표주가 상향

2Q26 Preview: 추정치 상회, 목표주가 상향

네오팜의 K-IFRS 연결 기준 2Q26 매출액은 전년동기대비 36.2% 증가한 436억원, 영업이익은 39.6% 증가한 98억원으로, 당사 추정치 및 시장 기대치를 상회하는 실적을 기록했다. 온/오프라인 채널 및 수출이 고루 증가하면서 분기 기준 역대 최대 매출액을 달성했다. 매출총이익도 YoY 40.6% 증가한 296억원으로 외형 성장 이상의 증가세를 보였으며, 광고선전비 비중이 2Q25 9.5%에서 2Q26 13.1%까지 상승했음에도 영업이익률은 22.5%로 YoY 0.5%p 상승했다. 제품군별로는 스킨케어 매출이 YoY 41.7% 증가한 283억원으로 전체 성장을 견인했고, 스킨부스터가 포함된 기타 제품 부문도 44.9% 성장했다. 적극적인 마케팅 투자가 실제 매출 성장으로 연결되면서 비용 증가 부담을 충분히 흡수한 실적으로 판단한다.

채널 측면에서는 올리브영과 수출의 고성장이 두드러졌다. 2분기 온라인 매출은 YoY 43.1% 증가한 123억원, 오프라인은 28.5% 증가한 226억원을 기록했으며, 수출은 50.0% 증가한 87억원으로 매출 비중이 20%까지 상승했다. 특히 미국향 수출이 YoY 65.1% 증가한 34억원, 기타 지역이 89.0% 증가한 23억원을 기록하며 수출 지역 다변화도 지속되고 있다. 브랜드별로는 제로이드가 약 40% 후반 성장한 것으로 추정되고 올리브영 매출은 140% 증가한 것으로 파악된다. 리얼베리어 역시 올리브영과 온라인 채널이 동반 성장한 가운데 다이소 매출이 SKU 확대 및 전점 발주 효과로 160% 증가했다. 올해 3분기는 아마존 프라임데이 시점이 전년 3분기에서 올해 2분기로 이동한 데 따른 기저 영향이 있겠지만, 프라임데이 후속 마케팅이 7월 초까지 이어졌고 수출 전반의 분위기도 양호해 큰 폭의 매출 이탈 가능성은 낮아 보인다. 하반기에도 주요 브랜드들의 캐릭터 콜라보 및 마케팅이 확대될 계획이고, 3분기에는 미국 관세 환급도 예정되어 있어 연간 가이드선 달성에는 무리가 없을 것으로 판단한다.

투자 의견 Buy 유지, 목표주가 30,000원으로 상향

네오팜에 대해 투자 의견 Buy 및 목표주가 30,000원으로 상향한다. 하반기 실적 추정치를 상향했고, 12MF 예상 실적 기준 EPS에 기존 Target multiple 12배를 적용했다. 수출 성장과 더마 카테고리의 구조적 성장에 힘입어 실적 모멘텀이 지속될 것으로 판단한다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	119	132	168	205	244
영업이익	25	29	37	45	54
순이익	23	28	32	42	49
EPS (원)	1,475	1,779	2,013	2,597	3,063
증감률 (%)	-0.6	20.6	13.2	29.0	17.9
PER (x)	8.0	10.3	9.4	7.3	6.2
PBR (x)	1.1	1.5	1.4	1.2	1.1
영업이익률 (%)	20.7	21.8	21.9	21.9	22.0
EBITDA 마진 (%)	23.4	24.2	23.8	23.3	23.2
ROE (%)	13.7	14.9	15.7	18.0	18.6

주: IFRS 연결 기준

자료: 네오팜, LS증권 리서치센터



Analyst 오린아
lina.oh@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	30,000 원
현재주가	21,150 원
상승여력	41.8 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSDAQ (8/7)	798.81 pt
시가총액	3,390 억원
발행주식수	16,028 천주
52 주 최고가/최저가	22,150 / 15,760 원
90 일 일평균거래대금	9.31 억원
외국인 지분율	26.8%
배당수익률(26.12E)	3.5%
BPS(26.12E)	13,470 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 11.0%
	6개월 33.9%
	12개월 13.0%
주주구성	잇츠한불 (외 4인) 42.3%
	FIL LIMITED (외 1인) 9.4%
	Templeton Asset Management, Ltd. 5.1%

Stock Price

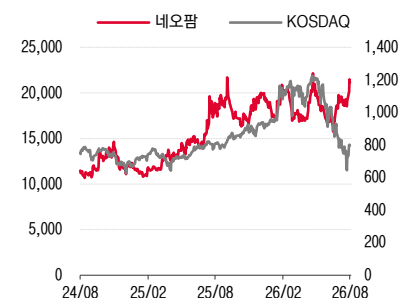


표1 네오팜 실적 추정 및 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
추정 실적											
매출액	316	320	321	364	362	436	415	462	1,190	1,321	1,675
아토팜	94	110	107	104	115	157	143	150	383	415	565
제로이드	93	90	89	118	114	125	123	142	322	390	504
리얼베리어	53	48	43	44	55	62	53	53	154	189	223
더마비	46	41	48	59	46	47	54	68	204	194	214
기타	26	31	33	41	32	44	42	49	127	131	168
성장성(%)											
매출액	12.0%	4.4%	22.7%	7.0%	14.6%	36.2%	29.5%	26.9%	22.6%	11.0%	26.7%
아토팜	13.3%	11.1%	23.0%	-8.7%	22.3%	42.7%	34.0%	44.0%	16.4%	8.4%	36.2%
제로이드	17.7%	21.6%	25.4%	20.5%	22.6%	38.9%	38.0%	20.5%	14.2%	21.1%	29.2%
리얼베리어	36.4%	45.5%	31.3%	-10.8%	4.1%	28.4%	22.0%	20.0%	6.5%	22.2%	18.1%
더마비	0.0%	-14.6%	-12.3%	7.7%	-0.7%	14.4%	12.0%	15.0%	27.3%	-4.7%	10.4%
기타	-24.8%	-41.0%	114.4%	69.8%	22.6%	43.4%	27.0%	20.0%	130.6%	3.5%	27.8%
영업이익	78	70	67	72	87	98	90	96	247	287	370
YoY %	14.6%	14.8%	30.9%	8.1%	11.9%	39.6%	34.8%	32.6%	-2.6%	16.2%	29.2%
OPM	24.6%	21.9%	20.7%	19.8%	24.0%	22.5%	21.6%	20.7%	20.7%	21.7%	22.1%

자료: 네오팜, LS증권 리서치센터

표2 네오팜 추정치 변경 내역

	기존		신규		Chng %	
(억원)	3Q26E	2026E	3Q25E	2026E	3Q25E	2026E
매출액	389	1,603	415	1,675	6.8%	4.5%
아토팜	139	539	143	565	3.2%	4.9%
제로이드	107	481	123	504	14.8%	4.8%
리얼베리어	52	224	53	223	1.7%	-0.5%
더마비	52	210	54	214	3.9%	2.1%
기타	40	149	42	168	5.6%	12.7%
영업이익	82	352	90	370	9.3%	5.2%
OPM	21.1%	22.0%	21.6%	22.1%	0.5%p	0.1%p

자료: LS증권 리서치센터

네오팜(092730)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	153	176	203	239	282
현금 및 현금성자산	18	27	46	74	108
매출채권 및 기타채권	13	12	18	22	26
재고자산	13	16	18	21	26
기타유동자산	109	122	122	122	122
비유동자산	39	41	40	40	40
관계기업투자등	1	2	2	2	2
유형자산	29	28	25	25	25
무형자산	2	2	2	2	2
자산총계	192	218	243	279	322
유동부채	15	21	26	32	38
매입채무 및 기타채무	10	15	19	23	27
단기금융부채	1	1	1	1	1
기타유동부채	4	5	7	8	9
비유동부채	0	1	1	1	1
장기금융부채	0	1	1	1	1
기타비유동부채	0	1	1	0	0
부채총계	16	22	28	33	39
지배주주지분	177	195	216	246	282
자본금	8	8	8	8	8
자본잉여금	42	42	42	42	42
이익잉여금	131	149	193	246	308
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	177	195	216	246	282

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	119	132	168	205	244
매출원가	45	46	57	69	82
매출총이익	74	86	111	135	162
판매비 및 관리비	49	58	73	91	108
영업이익	25	29	37	45	54
(EBITDA)	28	32	40	48	57
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	42	53	62
계속사업법인세비용	7	4	9	11	13
계속사업이익	23	28	32	42	49
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	23	28	32	42	49
지배주주	23	28	32	42	49
총포괄이익	23	28	181	225	328
매출총이익률 (%)	62.2	65.4	66.2	66.2	66.2
영업이익률 (%)	20.7	21.8	21.9	21.9	22.0
EBITDA 마진률 (%)	23.4	24.2	23.8	23.3	23.2
당기순이익률 (%)	19.4	21.0	19.3	20.4	20.1
ROA (%)	12.5	13.6	13.3	14.9	15.3
ROE (%)	13.7	14.9	15.7	18.0	18.6
ROIC (%)	39.2	47.9	51.0	59.9	68.2

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	19	28	36	45	52
당기순이익(손실)	23	28	32	42	49
비현금수익비용가감	6	5	7	7	7
유형자산감가상각비	3	3	3	3	3
무형자산상각비	1	0	0	0	0
기타현금수익비용	3	2	4	4	4
영업활동 자산부채변동	-7	-2	-4	-4	-4
매출채권 감소(증가)	-2	0	-6	-4	-4
재고자산 감소(증가)	-3	-3	-2	-4	-4
매입채무 증가(감소)	-1	3	4	4	4
기타자산, 부채변동	0	-2	0	0	0
투자활동 현금흐름	-6	-10	-5	-5	-5
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	0	0	0
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	19	28	34
기초현금	12	18	27	46	74
기말현금	18	27	46	74	108

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	8.0	10.3	9.4	7.3	6.2
P/B	1.1	1.5	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA	2.3	4.8	6.1	4.4	3.1
P/CF	6.5	8.9	7.7	6.2	5.4
배당수익률 (%)	5.1	4.1	4.0	4.2	4.5
성장성 (%)					
매출액	22.6	11.1	26.7	22.1	19.4
영업이익	-2.6	16.2	29.2	21.8	20.0
세전이익	2.8	6.8	29.2	26.0	17.4
당기순이익	-0.6	20.6	16.0	29.0	17.9
EPS	-0.6	20.6	13.2	29.0	17.9
안정성 (%)					
부채비율	8.8	11.5	12.8	13.5	13.9
유동비율	1,011.7	839.5	770.7	748.5	743.1
순차입금/자기자본(x)	-71.2	-71.6	-28.8	-37.0	-44.7
영업이익/금융비용(x)	604.5	729.9	506.4	616.5	739.7
총차입금 (십억원)	0.6	1.9	1.9	1.9	1.9
순차입금 (십억원)	-125.9	-139.9	-62.2	-91.1	-126.1
주당지표(원)					
EPS	1,475	1,779	2,013	2,597	3,063
BPS	11,036	12,188	13,470	15,335	17,618
CFPS	1,813	2,069	2,454	3,034	3,497
DPS	600	750	750	800	850

자료: 네오팜, LS증권 리서치센터

네오팜 목표주가 추이

(원)

주가

목표주가

35,000

30,000

25,000

20,000

15,000

10,000

5,000

0

24/08

25/02

25/08

26/02

26/08

투자 의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비
2025.10.21	신규	오린아			
2025.10.21	Buy	24,000원	-7.7	-23.0	
2026.08.10	Buy	30,000원			

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 리서치본부의 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 하시기를 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 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 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	90.3% 9.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2025.7.1 ~ 2026.6.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)