

Not Rated

현재주가(8/26)

23,400원

Key Data

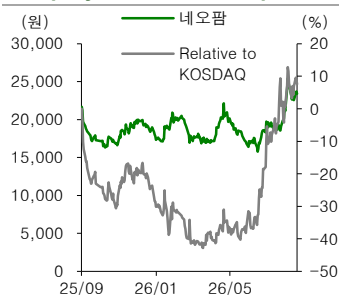
(기준일: 2026. 8. 26)

KOSPI(pt)	6808.21
KOSDAQ(pt)	826.87
액면가(원)	500
시가총액(억원)	3,751
발행주식수(천주)	16,028
평균거래량(3M, 주)	60,361
평균거래대금(3M, 백만원)	1,228
52주 최고/최저	25,450 / 15,760
52주 일간Beta	0.4
배당수익률(25A, %)	4.1
외국인지분율(%)	28.6
주요주주 지분율(%)	
잇츠한불 외 3 인	42.3 %
FIL LIMITED 외 5 인	9.4 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	25.7	27.0	22.3	24.0
KOSDAQ대비상대수익률	13.7	80.0	75.7	20.2

Company vs KOSDAQ composite



화장품 담당 이교석

lee.kyo-suk1@shinyoung.com

네오팜(092730.KQ)

국내도 좋은데 해외는 더 좋다

경쟁 심화에도 불구하고 국내 매출 고성장

2분기 매출액은 전년 동기 대비 36% 증가한 436억원, 영업이익은 40% 증가한 98억원으로, 영업이익률 22.5%를 기록함. 국내 매출액은 전년 동기 대비 33% 증가한 349억원으로 더마 브랜드 '제로이드'가 주요 성장 동력으로 작용함. '제로이드'는 올리브영에서 세 자릿수 매출 성장률을 나타내며 점유율을 지속 확대하고 있음. 올리브영 내 브랜드 입지 강화는 글로벌 인지도 제고로 이어지게 되어 수출 확대의 선형 지표로 볼 수 있는 요인임. 또한, 병원 채널 MD라인 매출도 비대면 처방이 확대되면서 전년 동기 대비 10% 성장함. 경쟁 심화로 인해 주요 인디 브랜드사들이 국내에서 매출 부진을 겪고 있는 것과 달리 동사는 30% 이상의 매출 성장률을 기록한 점이 고무적임. 안정적인 국내 실적 성장은 해외 마케팅 확대를 위한 기반이 되어줄 것으로 판단함.

해외 매출 성장을 통한 마케팅비 증가폭 상쇄

2분기 미국향 수출액은 전 분기 대비 100% 증가한 34억원을 기록함. 미국 아마존 매출액은 프라임데이 실적 호조에 힘입어 전년 동기 대비 230% 증가함. 해외 매출 확대를 위해 2분기 기준 광고선전비 비중은 13.1%로 전년 동기 대비 3.6%p 상승했음에도 수익성 개선을 이뤄냄. 매출액 성장폭이 마케팅비 상승을 상쇄한 효과이며, 향후 마케팅비 비중은 10% 초반 수준을 유지할 것으로 예상됨. 유럽을 포함한 기타 지역향 수출액도 러시아 매출 확대와 튀르키예 오프라인 입점 초도 물량 효과가 맞물리며 전년 동기 대비 89% 증가함. 매출액 내 수출 비중은 2분기 기준 20%까지 확대됨.

경쟁사 대비 원화 강세 영향에서 자유로운 매출 구조

동사는 2분기 기준 국내 매출 비중이 80%를 차지하고 있음. 수출 매출 내에서는 약 70% 비중이 국내 B2B 벤더향 납품으로 이뤄져 있는 상황임. 이로 인해, 전사 기준 약 90% 이상의 매출이 원화로 창출되고 있음. 전 분기 대비 약 10% 하락한 달러/원 환율을 포함해 원화 강세 기조는 수출 중심 브랜드사 전반에 매출 성장 저해 요소로 작용할 것으로 보임. 동사는 외화 결제 매출 비중이 10% 미만이기 때문에 관련 영향에서 비교적 자유로운 것으로 전망함. 더하여, 미국 관세 환입도 3분기에 반영될 예정으로 견조한 실적이 예상되는 상황임. 현재 주가는 12개월 선행 PER 기준 10배 초반으로 주요 브랜드사 평균 대비 40% 할인된 수준이며 밸류에이션 매력도가 높다고 판단함.

결산기(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액(억원)	879	850	971	1,190	1,322
영업이익(억원)	224	214	253	247	288
세전손익(억원)	238	233	294	302	323
지배순이익(억원)	177	170	232	231	278
EPS(원)	1,105	1,062	1,448	1,439	1,736
증감율(%)	-2.3	-3.9	36.3	-0.6	20.6
ROE(%)	14.3	12.5	15.4	13.7	14.9
PER(배)	11.5	9.3	9.1	8.2	10.6
PBR(배)	1.5	1.1	1.3	1.1	1.5
EV/EBITDA(배)	3.5	1.3	3.3	1.8	4.4

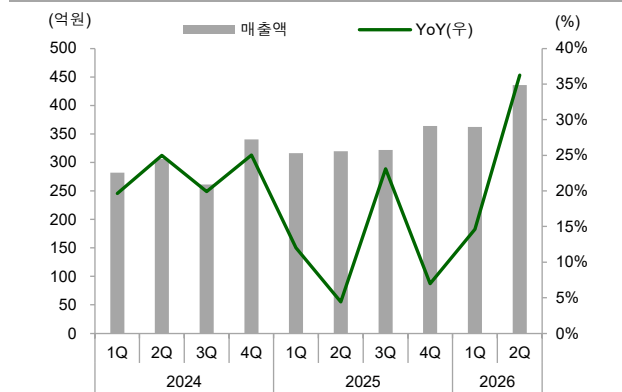
도표 1. 네오팜 실적 추이

(단위 :억원)

구분	2025A				2026F		연간		
	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	2023A	2024A	2025A
매출액	316	320	322	364	362	436	971	1,190	1,322
매출원가	109	109	116	123	121	140	317	450	458
매출원가율(%)	34.4%	34.2%	36.2%	33.9%	33.3%	32.1%	32.7%	37.8%	34.6%
매출총이익	207	210	206	241	242	296	654	740	864
매출총이익률(%)	65.6%	65.8%	63.8%	66.1%	66.7%	67.9%	67.3%	62.2%	65.4%
판매비와관리비	130	140	138	169	155	198	401	494	576
판매비와관리비율(%)	41.0%	43.8%	42.8%	46.3%	42.7%	45.4%	41.3%	41.5%	43.6%
영업이익	78	70	68	72	87	98	253	247	288
영업이익률(%)	24.6%	21.9%	21.0%	19.8%	24.0%	22.5%	26.1%	20.7%	21.8%
세전이익	91	62	85	84	112	110	294	302	323
지배순이익	71	71	69	68	86	84	232	231	278
지배순이익률(%)	22.6%	22.1%	21.3%	18.6%	23.8%	19.3%	23.9%	19.4%	21.0%
YoY(%)									
매출	12%	4%	23%	7%	15%	36%	14%	23%	11%
매출총이익	20%	22%	29%	2%	16%	41%	12%	13%	17%
판관비	24%	27%	27%	0%	19%	41%	8%	23%	17%
영업이익	15%	15%	33%	8%	12%	40%	18%	-3%	17%
지배순이익	17%	20%	58%	0%	21%	19%	36%	-1%	21%
카테고리별 매출									
스킨케어	190	200	197	220	229	283	611	706	807
페이셜케어	53	48	43	44	55	62	145	157	189
바디케어	46	41	48	59	46	47	160	190	195
기타	27	30	33	41	32	44	59	139	131
카테고리별 YoY									
스킨케어	17%	15%	25%	4%	20%	42%	13%	16%	14%
페이셜케어	34%	43%	26%	-11%	4%	28%	18%	8%	20%
바디케어	-1%	-14%	20%	8%	-1%	13%	32%	19%	3%
기타	-21%	-41%	14%	64%	21%	45%	6%	135%	-6%
카테고리별 비중(%)									
스킨케어	60%	62%	61%	60%	63%	65%	63%	59%	61%
페이셜케어	17%	15%	13%	12%	15%	14%	15%	13%	14%
바디케어	15%	13%	15%	16%	13%	11%	16%	16%	15%
기타	8%	10%	10%	11%	9%	10%	6%	12%	10%
지역별 매출									
국내	273	262	263	284	297	349	830	1,019	1,081
온라인	78	86	89	88	91	123	322	333	341
오프라인	195	176	173	196	205	226	506	686	740
수출	42	58	59	80	65	87	140	173	240
미국	8	21	15	26	17	34	30	33	69
아시아(중국 제외)	22	24	22	29	22	26	76	94	96
중국	2	2	6	13	10	4	12	6	23
기타	11	12	16	12	16	23	22	40	51
지역별 YoY(%)									
국내	12%	0%	21%	-4%	9%	33%	11%	23%	6%
온라인	0%	-3%	16%	-2%	17%	43%	14%	3%	2%
오프라인	18%	1%	23%	-5%	5%	29%	14%	36%	8%
수출	9%	31%	36%	74%	55%	50%	49%	23%	39%
미국	-9%	135%	79%	255%	115%	65%	152%	10%	109%
아시아(중국 제외)	17%	8%	-9%	-2%	4%	10%	23%	24%	2%
중국	16%	48%	1207%	494%	399%	152%	0%	-54%	313%
기타	9%	-3%	55%	72%	49%	89%	171%	83%	29%
지역별 비중(%)									
국내	86%	82%	82%	78%	82%	80%	85%	86%	82%
온라인	25%	27%	28%	24%	25%	28%	33%	28%	26%
오프라인	62%	55%	54%	54%	57%	52%	52%	58%	56%
수출	13%	18%	18%	22%	18%	20%	14%	15%	18%
미국	3%	6%	5%	7%	5%	8%	3%	3%	5%
아시아(중국 제외)	7%	7%	7%	8%	6%	6%	8%	8%	7%
중국	1%	1%	2%	4%	3%	1%	1%	0%	2%
기타	3%	4%	5%	3%	4%	5%	2%	3%	4%

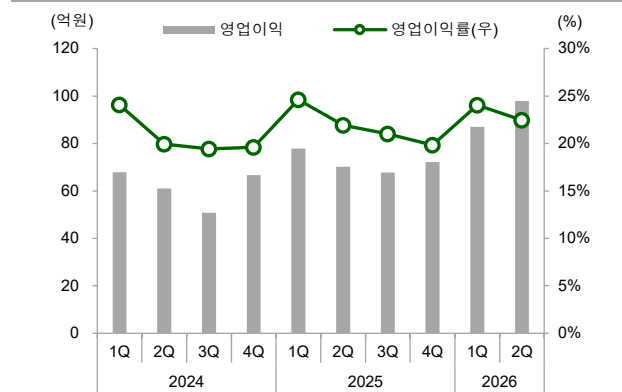
자료 : 네오팜, 신영증권 리서치센터 / 중국 법인 청산 완료에 따라 2026년 1분기부터 개별 재무제표로 변경

도표 2. 네오팜 매출액 추이



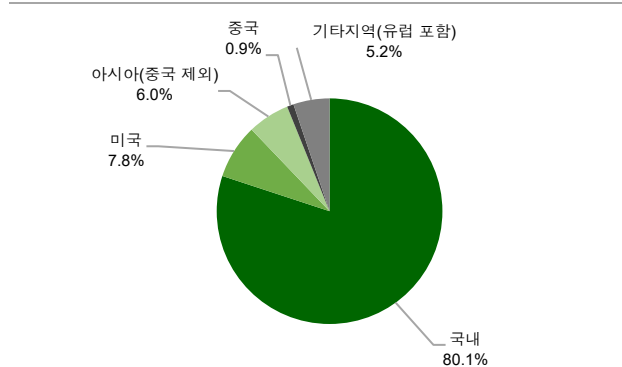
자료: 네오팜, 신영증권 리서치센터

도표 3. 네오팜 영업이익 추이



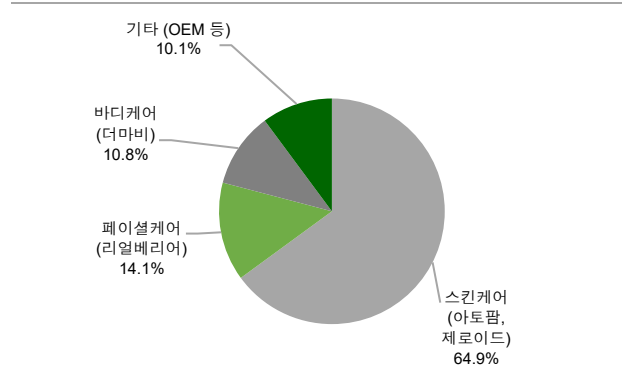
자료: 네오팜, 신영증권 리서치센터

도표 4. 네오팜 지역별 매출 비중



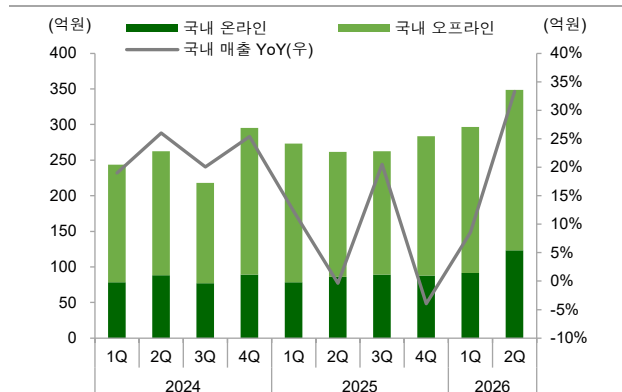
자료: 네오팜, 신영증권 리서치센터 / 2026년 2분기 기준

도표 5. 네오팜 카테고리별 매출 비중



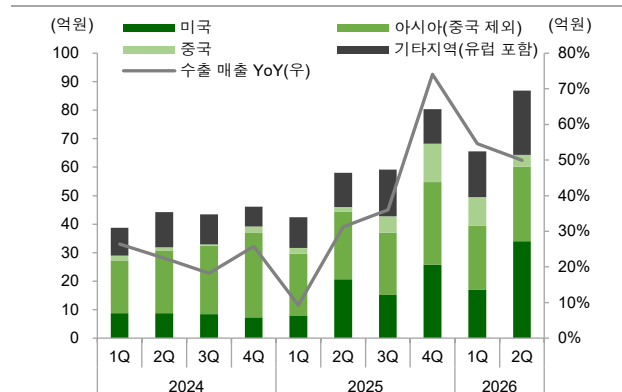
자료: 네오팜, 신영증권 리서치센터 / 2026년 2분기 기준

도표 6. 네오팜 국내 매출 구성 추이



자료: 네오팜, 신영증권 리서치센터

도표 7. 네오팜 해외 매출액 구성 추이



자료: 네오팜, 신영증권 리서치센터

네오팜(092730.KQ) 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	879	850	971	1,190	1,322
증가율(%)	7.7	-3.3	14.2	22.6	11.1
매출원가	255	267	317	450	458
원가율(%)	29.0	31.4	32.6	37.8	34.6
매출총이익	624	584	654	740	864
매출총이익률(%)	71.0	68.7	67.4	62.2	65.4
판매비와 관리비 등	400	369	401	494	576
판매비율(%)	45.5	43.4	41.3	41.5	43.6
영업이익	224	214	253	247	288
증가율(%)	2.3	-4.5	18.2	-2.4	16.6
영업이익률(%)	25.5	25.2	26.1	20.8	21.8
EBITDA	239	231	270	278	319
EBITDA마진(%)	27.2	27.2	27.8	23.4	24.1
순금융손익	18	23	44	64	34
이자손익	11	21	46	41	37
외화관련손익	7	2	-1	20	-3
기타영업외손익	-4	-4	-4	-8	1
종속및관계기업 관련손익	0	0	0	0	0
법인세차감전계속사업이익	238	233	294	302	323
계속사업손익법인세비용	61	63	62	71	44
세후중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	177	170	232	231	278
증가율(%)	-2.2	-4.0	36.5	-0.4	20.3
순이익률(%)	20.1	20.0	23.9	19.4	21.0
지배주주지분 당기순이익	177	170	232	231	278
증가율(%)	-2.2	-4.0	36.5	-0.4	20.3
기타포괄이익	0	4	1	-3	0
총포괄이익	177	174	233	228	279

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
영업활동으로인한현금흐름	217	182	233	186	284
당기순이익	177	170	232	231	278
현금유출이없는비용및수익	69	68	51	60	53
유형자산감가상각비	10	11	12	26	28
무형자산상각비	5	5	5	6	3
영업활동관련자산부채변동	10	-14	-26	-73	-23
매출채권의감소(증가)	10	9	-21	-23	4
재고자산의감소(증가)	-1	-11	-18	-34	-35
매입채무의증가(감소)	2	-6	27	-14	26
투자활동으로인한현금흐름	-167	-88	-164	-62	-96
투자자산의 감소(증가)	-31	-28	17	33	-14
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
CAPEX	-3	-5	-199	-28	-12
단기금융자산의감소(증가)	-140	-40	40	-100	-67
재무활동으로인한현금흐름	-95	-58	-59	-65	-102
장기차입금의증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	4	2	0	4	0
현금의 증가	-41	38	10	64	86
기초현금	112	70	109	119	182
기말현금	70	109	119	182	268

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
유동자산	1,215	1,313	1,345	1,530	1,765
현금및현금성자산	70	109	119	182	268
매출채권 및 기타채권	80	76	104	128	122
재고자산	80	87	102	127	156
비유동자산	219	241	430	394	413
유형자산	92	90	282	291	282
무형자산	21	18	22	20	18
투자자산	43	71	54	21	35
기타 금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	1,434	1,553	1,775	1,924	2,178
유동부채	129	131	169	151	210
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	85	83	115	101	148
유동성장기부채	5	4	6	5	11
비유동부채	2	0	5	4	14
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타 금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	131	131	174	156	225
자본주주지분	1,303	1,422	1,600	1,769	1,954
자본금	41	41	41	80	80
자본잉여금	457	457	457	417	417
기타포괄이익누계액	-1	-5	-2	-2	-3
이익잉여금	838	961	1,136	1,306	1,491
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,303	1,422	1,600	1,769	1,954
총차입금	6	4	11	6	19
순차입금	-1,186	-1,266	-1,230	-1,400	-1,540

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
Per Share (원)					
EPS	1,105	1,062	1,448	1,439	1,736
BPS	8,297	9,040	10,151	11,203	12,356
DPS	358	358	384	600	750
Multiples (배)					
PER	11.5	9.3	9.1	8.2	10.6
PBR	1.5	1.1	1.3	1.1	1.5
EV/EBITDA	3.5	1.3	3.3	1.8	4.4
Financial Ratio					
12월 결산(억원)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	-2.3%	-3.9%	36.3%	-0.6%	20.6%
EBITDA(발표기준) 증가율	2.1%	-3.3%	16.9%	3.0%	14.7%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	14.3%	12.5%	15.4%	13.7%	14.9%
ROE(지배순이익 기준)	14.3%	12.5%	15.4%	13.7%	14.9%
ROIC	96.4%	98.4%	73.2%	47.3%	54.1%
WACC	7.3%	7.3%	7.3%	7.3%	7.3%
안전성(%)					
부채비율	10.1%	9.2%	10.9%	8.8%	11.5%
순차입금비율	-91.0%	-89.0%	-76.9%	-79.1%	-78.8%
이자보상배율	583.3	2,424.4	1,186.9	604.5	729.9

Compliance Notice

투자등급

기업분석

매수 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
중립 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
매도 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업분석

비중확대 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
중립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자 참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

[당사의 투자 의견 비율 고지]

당사의 투자 의견 비율			
기준일(20260630)	매수 : 90.45%	중립 : 9.55%	매도 : 0%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)		시장조성자		1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
네오팜	-	-	-	-	-	-	-	-