



Not Rated

현재주가(9.17) 6,350원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	822.18
52주 최고/최저(원)	9,400/4,125
시가총액(십억원)	113.4
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	17,863.6
60일 평균 거래량(천주)	324.0
60일 평균 거래대금(십억원)	2.2
외국인지분율(%)	3.14
주요주주 지분율(%)	
유우명 외 3인	50.62

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	99	123
영업이익(십억원)	18	22
순이익(십억원)	15	19
EPS(원)	826	1,036
BPS(원)	4,417	N/A

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	31	43	40	72
영업이익	2	4	(7)	13
세전이익	2	4	(7)	12
순이익	2	4	(5)	10
EPS	105	206	(293)	563
증감율	64.1	96.2	적전	흑전
PER	41.7	21.4	(7.8)	7.5
PBR	1.4	1.3	0.7	1.2
EV/EBITDA	20.1	15.4	0.0	5.6
ROE	3.3	6.0	(9.5)	15.4
BPS	3,206	3,404	3,092	3,660
DPS	20	40	0	60



Analyst 박중대 forsword@hanafn.com
RA 양정석 jsyang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 09월 18일 | 기업분석

엔에프씨 (265740)

거침없는 ODM 사업 확장

3분기 영업이익 48억원(YoY 63%) 추정

3분기 연결 매출과 영업이익은 각각 전년 동기대비 47%, 63% 성장한 268억원과 48억원 수준이 가능할 전망이다. 소재와 ODM 사업이 모두 견조한 신장세를 보이고 있다. ODM 사업의 경우 주요 톱 5고객사(매출 비중 10% 이상)로 1개 기업이 추가되었다. 5개사 매출 비중은 80%이다. 전년도 상반기 톱4 고객사 매출 비중이 90%였다는 점을 감안하면 고객사가 다변화되고 있다. SKU도 확장되고 있다. 소재 부문도 YoY 50% 고신장을 지속할 것으로 보인다. 톱 ODM사로부터 수주가 많이 늘었고, 대형 브랜드 L사 매출 비중은 30% 이하로 하락했다. 세라마이드는 물론 신규 소재 매출도 좋다. 특히, 락토펜 같은 고기능성 신소재 기대감이 커지고 있다. 해외 유명 브랜드에서 락토펜 첫 제품이 나왔는데, 반응이 긍정적이다. 새로운 전기가 될 수도 있다. 국내 ODM 시장 호황으로 세라마이드/유화제/보습제 등 주요 상품군이 고른 성장세다. 참고로 소재에서는 세라마이드 제품군이 전체 매출의 40%, 유화제가 10~15% 매출 비중을 차지하고 있다.

높은 R&D 역량 기반 ODM 사업 확장세 지속

엔에프씨는 원료/소재 분야 높은 R&D 역량을 기반으로 ODM 사업을 본격화하기 시작했고, 사업 규모가 크게 레벨업하고 있다. 특히, 국내 톱3 ODM사가 풀캐파로 올해 추가 수주가 어려워지면서 하위 업체로 낙수 효과가 커지고 있다. 엔에프씨 역시 새로운 고객사가 계속 유입되고 있다. 이미 두어개 고객사는 국내외 화장품 시장에서 선전하고 있는 브랜드들이다. 엔에프씨는 원료/소재 사업에서 국내외 높은 인지도를 형성해 놓은 상태이고, 높은 기술 수준으로 서비스 범위와 연속성 측면에서 우위에 있는 만큼 중소형 인디 브랜드 업체들의 합리적 ODM 대안이 될 수 있다.

현재 주가 12MF PER 5.9배 불과

K뷰티 글로벌 모멘텀과 함께 국내 ODM 시장 수요가 폭발적으로 증가하고 있다. 많은 인디 브랜드 업체들이 납기 지연을 걱정하고 있으며, 2027년 캐파 부족 가능성에 대한 우려가 크다. 기술력과 충분한 생산 캐파를 보유하고 있는 ODM 업체를 찾기 쉽지 않다. 엔에프씨의 ODM 사업은 2025년 성공적으로 안착했고, 2026년 메이저 고객사들의 글로벌 판매 지역 및 SKU 확대로 처음으로 매출 1,000억원을 넘어설 전망이다. 신규 고객사가 더해지면서 2027년 성장 폭 역시 300억원 이상을 기대하고 있으며, 그 가시성은 낮지 않다. 반면 현재 주가는 12MF PER 5.9배에 불과하다.

도표 1. 엔에프씨 분기 실적 전망

(단위: 억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출	113	168	182	253	222	269	268	263	716	1,022	1,335
소재	56	53	58	56	72	88	87	74	224	322	419
완제(ODM, OEM)	56	114	124	198	149	180	180	189	493	699	916
매출원가	78	130	135	182	166	202	201	198	525	766	1,000
매출원가율(%)	68.5	77.4	74.2	71.9	74.6	75.1	75.0	75.2	73.2	75.0	74.9
매출총이익	36	38	47	71	56	67	67	65	192	255	335
판관비	22	7	17	20	16	17	19	20	66	72	91
판관비율(%)	19.0	4.3	9.6	8.0	7.3	6.3	7.0	7.5	9.3	7.0	6.8
영업이익	14	31	29	51	40	50	48	45	125	184	244
세전이익	14	29	30	45	42	43	46	43	118	174	230
지배주주순이익	11	25	25	39	35	35	40	43	101	153	207
영업이익률(%)	12.4	18.3	16.2	20.1	18.1	18.6	18.0	17.3	17.5	18.0	18.3
세전이익률(%)	12.0	17.3	16.6	17.7	19.0	16.1	17.0	16.2	16.4	17.0	17.2
순이익률(%)	9.6	15.1	13.7	15.6	15.6	13.2	15.0	16.3	14.0	15.0	15.5
매출(% YoY)	0.2	48.4	85.2	224.3	96.3	60.2	47.1	3.8	78.1	42.6	30.7
소재	-25.5	-29.7	-7.8	30.9	27.9	66.3	50.0	32.8	-13.0	44.0	30.0
완제(ODM, OEM)	53.2	207.9	253.5	464.9	165.3	57.5	46.0	-4.5	242.1	42.0	31.0
영업이익(% YoY)	흑전	흑전	148.4	흑전	186.0	62.4	63.4	-10.6	흑전	46.9	32.9
세전이익(% YoY)	흑전	흑전	194.2	흑전	212.6	48.4	50.9	-4.8	흑전	47.6	32.2
지배주주순이익(% YoY)	흑전	흑전	175.5	흑전	218.5	39.9	60.8	9.0	흑전	52.3	35.0

자료: 엔에프씨, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	39	31	43	40	72
매출원가	28	24	32	34	52
매출총이익	11	7	11	6	20
판매비	7	5	6	13	7
영업이익	5	2	4	(7)	13
금융손익	1	(0)	(0)	(0)	(0)
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	0	0	(1)
세전이익	6	2	4	(7)	12
법인세	1	0	0	(2)	2
계속사업이익	6	2	4	(5)	10
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	6	2	4	(5)	10
비배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
지배주주순이익	6	2	4	(5)	10
지배주주지분포괄이익	6	2	4	(5)	10
NOPAT	5	2	4	(5)	11
EBITDA	7	4	5	(6)	14
성장성(%)					
매출액증가율	18.2	(20.5)	38.7	(7.0)	80.0
NOPAT증가율	25.0	(60.0)	100.0	적전	흑전
EBITDA증가율	16.7	(42.9)	25.0	적전	흑전
영업이익증가율	0.0	(60.0)	100.0	적전	흑전
(지배주주)순이익증가율	500.0	(66.7)	100.0	적전	흑전
EPS증가율	403.1	(67.4)	96.2	적전	흑전
수익성(%)					
매출총이익률	28.2	22.6	25.6	15.0	27.8
EBITDA이익률	17.9	12.9	11.6	(15.0)	19.4
영업이익률	12.8	6.5	9.3	(17.5)	18.1
계속사업이익률	15.4	6.5	9.3	(12.5)	13.9

투자지표	2021	2022	2023	2024	2025
주당지표(원)					
EPS	322	105	206	(293)	563
BPS	3,151	3,206	3,404	3,092	3,660
CFPS	449	195	343	389	682
EBITDAPS	372	205	304	(318)	782
SPS	2,182	1,762	2,400	2,252	4,009
DPS	100	20	40	0	60
주가지표(배)					
PER	21.1	41.7	21.4	(7.8)	7.5
PBR	2.2	1.4	1.3	0.7	1.2
PCFR	15.1	22.4	12.8	5.9	6.2
EV/EBITDA	17.6	20.1	15.4	0.0	5.6
PSR	3.1	2.5	1.8	1.0	1.1
재무비율(%)					
ROE	10.3	3.3	6.0	(9.5)	15.4
ROA	8.5	2.6	4.6	(7.1)	10.9
ROIC	10.2	4.6	6.6	(10.8)	20.4
부채비율	21.6	28.2	32.6	33.3	40.8
순부채비율	(6.1)	(7.9)	8.5	(4.3)	3.8
이자보상배율(배)	9.7	9.5	10.1	(11.0)	29.3

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	22	28	36	27	42
금융자산	12	17	9	16	13
현금성자산	12	17	6	14	12
매출채권	4	4	10	3	19
재고자산	6	7	15	8	10
기타유동자산	0	0	2	0	0
비유동자산	46	46	45	46	50
투자자산	0	1	0	0	0
금융자산	0	1	0	0	0
유형자산	43	42	42	41	45
무형자산	0	0	0	0	0
기타비유동자산	3	3	3	5	5
자산총계	68	73	81	74	92
유동부채	11	16	19	15	26
금융부채	8	12	14	11	15
매입채무	1	3	4	2	6
기타유동부채	2	1	1	2	5
비유동부채	1	0	0	4	0
금융부채	0	0	0	3	0
기타비유동부채	1	0	0	1	0
부채총계	12	16	20	18	27
지배주주지분	56	57	61	55	65
자본금	1	1	1	1	2
자본잉여금	29	29	29	29	28
자본조정	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	(0)	0	0	0
이익잉여금	26	27	31	25	35
비배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	56	57	61	55	65
순금융부채	(3)	(5)	5	(2)	2

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	5	3	(9)	8	1
당기순이익	6	2	4	(5)	10
조정	2	1	1	11	1
감가상각비	1	1	1	1	1
외환거래손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	1	0	0	10	0
영업활동 자산부채 변동	(3)	0	(14)	2	(10)
투자활동 현금흐름	(2)	(1)	(3)	1	(5)
투자자산감소(증가)	(0)	(0)	0	(0)	0
자본증가(감소)	(2)	(1)	(1)	(0)	(6)
기타	0	0	(2)	1	1
재무활동 현금흐름	(15)	3	2	(1)	1
금융부채증가(감소)	(15)	4	2	(1)	1
자본증가(감소)	(0)	0	0	0	(0)
기타재무활동	0	0	0	0	0
배당지급	(0)	(1)	(0)	(0)	0
현금의 증감	(11)	5	(11)	8	(3)
Unlevered CFO	8	3	6	7	12
Free Cash Flow	3	2	(10)	8	(4)

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

엔에프씨



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율 평균	최고/최저
26.6.18	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 당사는 2026년 9월 18일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 2026년 9월 18일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 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 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.18%	1.82%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 09월 15일