2025-04-08

네오팜 (092730/KQ)

새로운 성장동력, B2C 제로이드

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 12,780 원

상승여력: -

Analyst

박찬솔

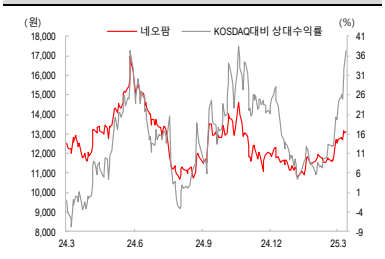
rightsearch@sks.co.kr

3773-9955

Company Data	
발행주식수	1,603 만주
시가총액	2,048 억원
주요주주	
잇츠한불(외3)	40.34%
자사주	2.41%

Stock Data	
주가(25/04/07)	12,780 원
KOSDAQ	651.30 pt
52주 최고가	17,001 원
52주 최저가	10,677 원
60일 평균 거래대금	7 억원

주가 및 상대수익률



민감성 스킨케어 전문가

네오팜이 보유한 핵심 브랜드는 빨간뚜껑 스킨케어 '아토팜', 피부장벽 '리얼베리어', 바디 '더마비', 메디컬 '제로이드'이다. 부문별 브랜드 구분은 스킨케어(아토팜, 제로이드), 페이셜케어(리얼베리어), 바디케어(더마비), 푸드(에이토)이다. 원료 사업도 영위하고 있는데, 매출액 비중이 높지는 않지만 세계적인 스킨보습 브랜드 세타필(Cetaphil)에 원료를 공급하고 있다. 네오팜은 대전과 음성에서 제품을 자체 생산한다.

내수/수출 매출액 비중은 24 년 기준 각각 85%, 15% 수준이며, 연간 성장률은 전년 대비 +22.8%, +23.1%을 기록했다. 국내는 자사몰/병원/올리브영 채널이 주요 판매 채널이며, 해외는 미국(아마존)/일본(큐텐)/기타지역(B2B) 중심이다.

제로이드에 주목한다

제로이드는 네오팜의 의료용 스킨케어 제품라인이다. Aestura 경쟁 브랜드다. 기존 병원에서만 판매했지만 24 년 8 월부터 본격적으로 올리브영 온라인 쇼케이스를 진행, 올리브영 오프라인에서도 판매를 확대하고 있다. 작년 전사 기준가장 매출액 비중이 높은 스킨케어 부문 안에서 아토팜과 제로이드(주로 의료) 라인이 각각 50%의 매출액 비중을 차지하고 있다. 최근 아토팜은 10% 후반대 성장을 기록하고 있지만, 제로이드(B2C)는 훨씬 더 높은 수준의 성장을 기록 중인 것으로 파악된다. 약 2-3 만원대의 가격대를 형성하고 있는데, 병원에서 검증된 제품이라는 점에서 소비자들에게 좋은 반응이 있는 것으로 보인다.

투자포인트

네오팜은 현재 영업이익률이 감소하는 추세에 있다. 기존 아토팜 브랜드의 성장률 둔화, 제로이드의 판매 채널 확대(병원 채널→ B2C 채널), 올리브영 내 마케팅 확대 등이다. 다음 대세 브랜드 투자기라고 판단한다. 주목해야 되는 브랜드는 올리브영에서 좋은 반응을 보이는 제로이드와 더마비 브랜드다. 특히 4Q24 부터 고성장 중인 제로이드(B2C)는 대체로 무색/무향 등의 끈적임이 없는 제품인데 올리브영에 안착 후, 해외 수출까지 준비 중이다. 따라서 2025 년은 올리브영 내 제로이드가 20% 이상의 성장률을 유지하는지에 대한 관심이 필요한 시점으로 보고 있다.

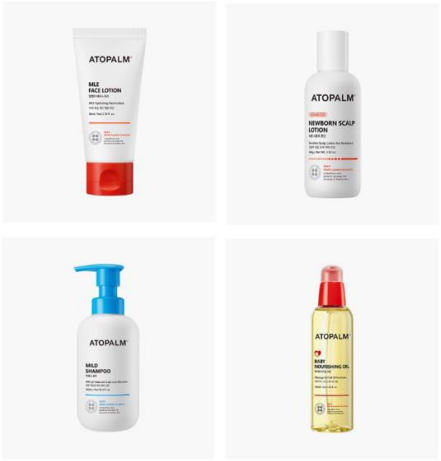
영업실적 및 투자지표

구분	단위	2019	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	억원	832	816	879	850	971	1,190
영업이익	억원	230	219	224	214	253	247
순이익(지배주주)	억원	192	181	177	170	232	231
EPS(계속사업)	원	1,248	1,131	1,105	1,062	1,448	1,439
PER	배	19.8	12.9	11.5	9.3	9.1	8.2
PBR	배	8.1	4.8	4.1	3.2	4.3	3.8
EV/EBITDA	배	-0.9	-0.9	-0.9	-0.7	0.1	0.2
ROE	%	23.3	16.2	14.3	12.5	15.4	13.7

제로이드(Zeroid)

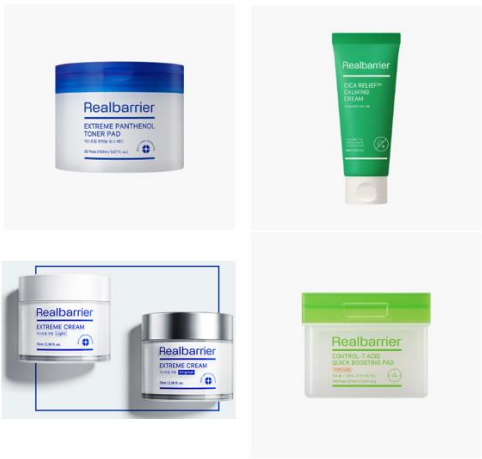
자료: 네오팜, SK 증권

아토팜(Atopalm)



자료: 네오팜, SK 증권

리얼베리어(Realbarrier)

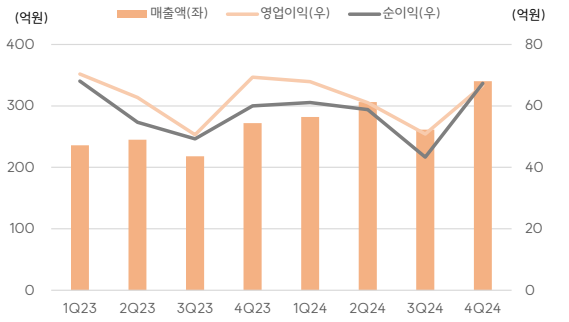


자료: 네오팜, SK 증권

더마비(Derma B)

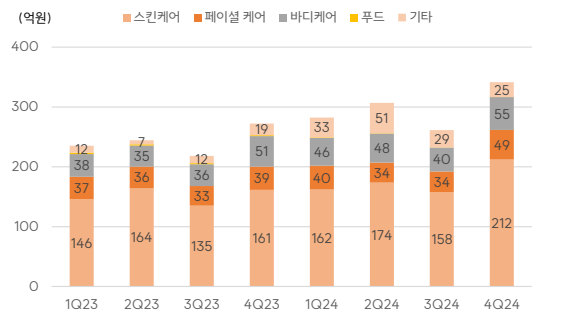
자료: 네오팜, SK 증권

네오팜 매출액, 영업이익, 순이익 추이



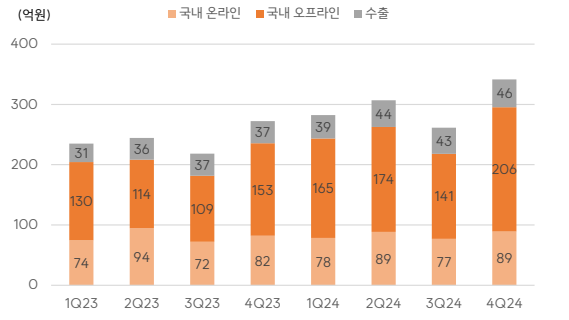
자료: 네오팜, SK 증권

네오팜 제품 부분별 매출액 추이



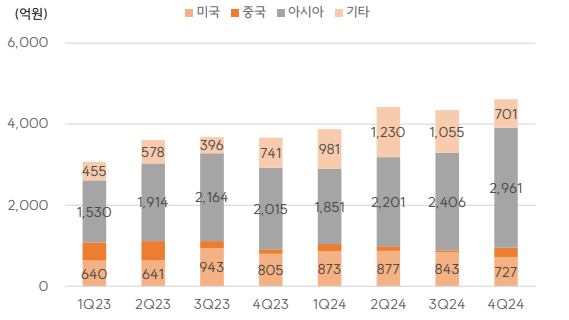
자료: 네오팜, SK 증권

네오팜 판매 채널별 매출액 추이



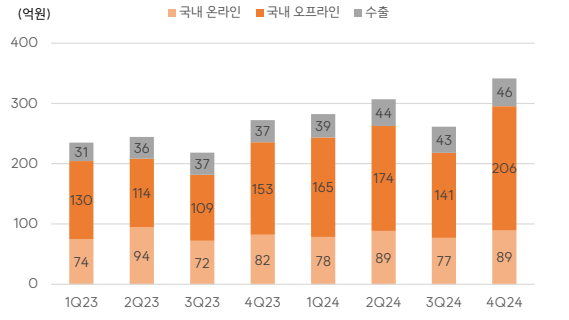
자료: 네오팜, SK 증권

네오팜 제품 수출 국가별 매출액 추이



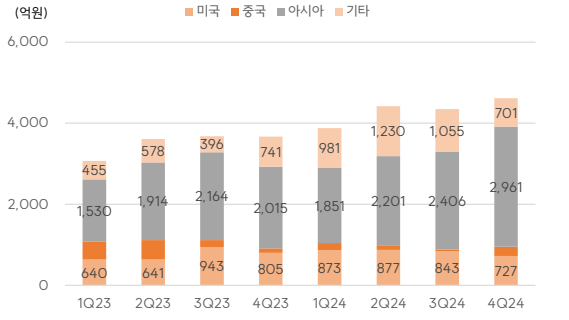
자료: 네오팜, SK 증권

네오팜 판매 채널별 매출액 추이



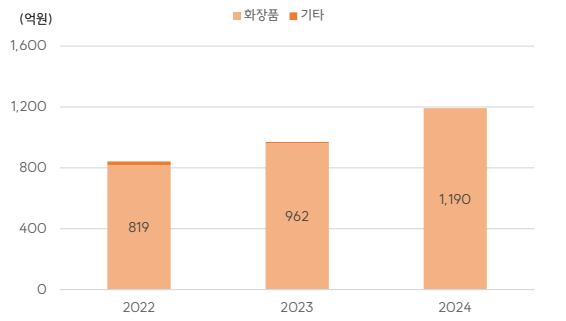
자료: 네오팜, SK 증권

네오팜 제품 수출 국가별 매출액 추이



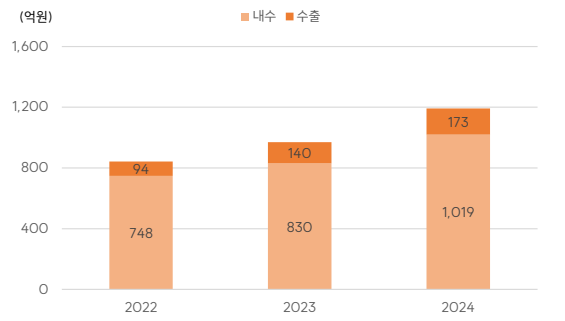
자료: 네오팜, SK 증권

네오팜 연간 매출액 추이



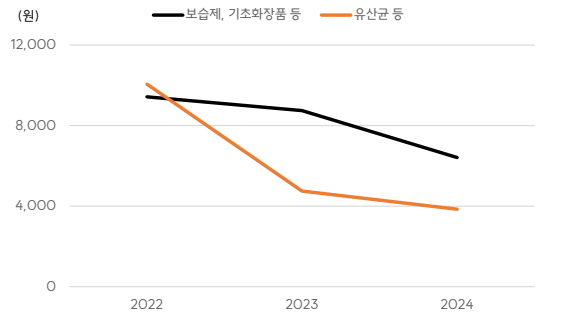
자료: 네오팜, SK 증권

네오팜 내수, 수출 매출액 추이



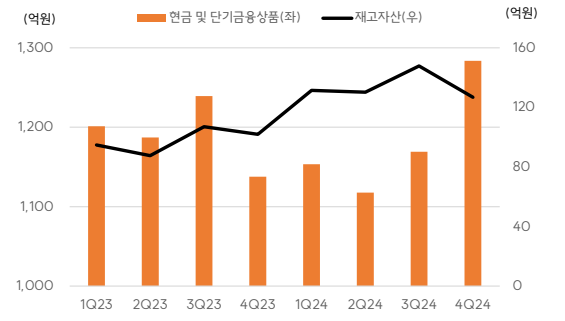
자료: 네오팜, SK 증권

네오팜 제품 가격 추이



자료: 네오팜, SK 증권

네오팜 현금성자산 vs. 재고자산



자료: 네오팜, SK 증권

올리브영 온라인몰 오늘의 랭킹(25 년 4 월 5 일 기준). 제로이드 선케어, 더마, 클렌징과 더마비 바디로션 제품

자료: 네오팜, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	1,136	1,215	1,313	1,345	1,530
현금및현금성자산	112	70	109	119	182
매출채권 및 기타채권	88	80	76	104	128
재고자산	81	80	87	102	127
비유동자산	194	219	241	430	394
장기금융자산	12	43	71	54	21
유형자산	98	92	90	282	291
무형자산	24	21	18	22	20
자산총계	1,330	1,434	1,553	1,775	1,924
유동부채	149	129	131	169	151
단기금융부채	43	5	4	6	5
매입채무 및 기타채무	67	74	69	109	87
단기충당부채	3	2	1	7	6
비유동부채	4	2	0	5	4
장기금융부채	0	1	0	4	1
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	1	3
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	153	131	131	174	156
지배주주지분	466	465	461	464	463
자본금	41	41	41	41	80
자본잉여금	451	457	457	457	417
기타자본구성요소	-26	-32	-32	-32	-32
자기주식	-27	-27	-27	-27	37
이익잉여금	711	838	961	1,136	1,306
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,177	1,303	1,422	1,600	1,769
부채와자본총계	1,330	1,434	1,553	1,775	1,924

포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	816	879	850	971	1,190
매출원가	230	255	267	317	450
매출총이익	586	624	584	654	740
매출총이익률(%)	71.8	70.9	68.7	67.3	62.2
판매비와 관리비	367	400	369	401	494
영업이익	219	224	214	253	247
영업이익률(%)	26.8	25.5	25.2	26.1	20.7
비영업손익	10	14	19	41	56
순금융손익	13	11	21	46	41
외환관련손익	-1	7	2	-1	20
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	229	238	233	294	302
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	48	61	63	62	71
계속사업이익	181	177	170	232	231
중단사업이익	0	0	0	0	0
***법인세효과**	0	0	0	0	0
당기순이익	181	177	170	232	231
순이익률(%)	22.2	20.1	20.0	23.9	19.4
지배주주	181	177	170	232	231
지배주주귀속 순이익률(%)	22.2	20.1	20.0	23.9	19.4
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	179	177	174	233	228
지배주주	179	177	174	233	228
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	234	239	231	270	278

현금흐름표

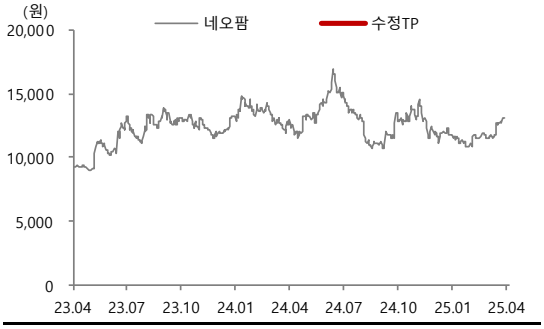
12월 결산(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동현금흐름	171	217	182	233	186
당기순이익(손실)	181	177	170	232	231
비현금성항목등	67	69	68	51	60
유형자산감가상각비	10	10	11	12	26
무형자산상각비	4	5	5	5	6
기타	52	54	52	35	28
운전자본감소(증가)	-45	10	-14	-26	-73
매출채권및기타채권의감소(증가)	5	10	9	-21	-23
재고자산의감소(증가)	-28	-1	-11	-18	-34
매입채무및기타채무의증가(감소)	10	2	-6	27	-14
기타	-80	-90	-100	-89	-102
법인세납부	-47	-51	-57	-64	-71
투자활동현금흐름	-47	-167	-88	-164	-62
금융자산의감소(증가)	-40	-160	-80	45	-31
유형자산의감소(증가)	-3	-3	-5	-199	-28
무형자산의감소(증가)	-4	-2	-4	-10	-3
기타	0	-2	0	0	-0
재무활동현금흐름	-66	-95	-58	-59	-65
단기금융부채의증가(감소)	-4	-40	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	-3	-4	-5	-5	-6
자본의증가(감소)	0	6	0	0	-0
배당금지급	-59	-51	-55	-55	-59
기타	0	-6	2	1	0
현금의 증가(감소)	57	-41	38	10	64
기초현금	55	112	70	109	119
기말현금	112	70	109	119	182
FCF	168	214	177	34	158

주요투자지표

12월 결산(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
성장성 (%)					
매출액	-1.9	7.7	-3.3	14.2	22.6
영업이익	-4.6	2.4	-4.4	18.0	-2.6
세전계속사업이익	11.9	27.4	2.8	-2.2	16.0
EBITDA	-3.2	2.3	-3.7	17.0	3.0
EPS	-9.4	-2.3	-3.9	36.3	-0.6
수익성 (%)					
ROA	14.2	12.8	11.4	13.9	12.5
ROE	16.2	14.3	12.5	15.4	13.7
EBITDA마진	28.7	27.2	27.1	27.8	23.4
안정성 (%)					
유동비율	763.3	938.8	999.3	793.8	1,011.7
부채비율	13.0	10.1	9.2	10.9	8.8
순차입금/자기자본	-78.1	-80.2	-79.5	-69.3	-71.2
EBITDA/이자비용(배)	415.0	622.3	2,607.2	1,265.3	681.8
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	1,131	1,105	1,062	1,448	1,439
BPS	3,073	3,098	3,076	3,096	3,089
CFPS	1,224	1,199	1,163	1,553	1,636
주당 현금배당금	333	358	358	384	600
Valuation지표(배)					
PER	12.9	11.5	9.3	9.1	8.2
PBR	4.8	4.1	3.2	4.3	3.8
PCR	11.9	10.6	8.5	8.5	7.2
EV/EBITDA	-0.9	-0.9	-0.7	0.1	0.2
배당수익률	2.3	2.8	3.6	2.9	5.1

자료 : 네오팜, SK증권 추정

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율 평균주가대비	괴리율 최고(최저) 주가대비
2025.04.08	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(박찬솔)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025 년 04 월 08 일 기준)

매수	97.55%	중립	2.45%	매도	0.00%