

네오팜 (092730)

4Q23 Review : 추정치 부합하는 실적

23년 4분기 실적 +21.7% YoY, 영업이익 +15.4% YoY

2023년 4분기 실적은 매출액 272억원(+21.7% YoY), 영업이익 69억원(+15.4% YoY, OPM 25.5%)을 기록하며 당사 추정치에 부합하였다. 매출액 성장은 ① 연말 기획 행사에 따른 주요 브랜드 매출 증가, ② 비(非) 중국향 수출 증가(+64.3% YoY)에 기인한다. 영업이익 증가율이 매출액 증가율 보다 낮은 이유는 브랜드 광고 및 연말 행사 비용이 집행되었다. 2023년 4분기부터 잇츠한불 OEM 매출액이 포함되었으며, Others 매출액에서 50%를 차지하는 것으로 추정된다. 2024년 잇츠한불 OEM 매출액은 90억원이 예상된다.

2024년 아시아/미국 중심 해외 성장 기대

2024년 수출 매출은 전년 대비 51% 증가한 228억원, 수출 비중은 전년 대비 4%p 상승한 19%가 전망된다.

- ① USA(아토팜, 리얼베리어, 더마비, 원료 수출): 아마존, 월마트 온라인, 아이허브 등 대형 플랫폼 판매 강화하고 소코클럽 등 뷰티 전문 채널 매출 증가가 기대된다.
- ② 일본(리얼베리어 위주): Qoo10, 라쿠텐 등 온라인 판매 확대하고, 버라이어티샵, 드렉스 토어(LOFT, 웰시아, 스키약국) 오프라인 채널 입점 확대 전망이다.
- ③ 유럽/러시아권: K-뷰티 전문 채널(아마존유럽, 노티노, 더글라스, 골드애플, 큐티, 레뚜알 등) 입점을 지속 확대해 나갈 예정이다.

국내 신규 매출 확대 기대

국내 매출은 전년 대비 19.3% 성장한 991억원을 기록할 것으로 전망된다. 23년 연간 기준 H&B 비중은 15%로 추정되며, 2024년 성장채널은 H&B, 온라인으로 전망된다. H&B는 주력 제품 매출 증가와 신규브랜드 입점이 예상된다. 온라인은 쿠팡을 중심으로 이 외 채널 활성화시킬 예정이다.(네이버 메인 브랜드별 스토어 활성화, 11번가/위메프는 월 고정 DA광고 등 행사 진행, 컬리는 카테고리 확장(라이프위생, 선크어))

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	879	850	971	1,219
영업이익	224	214	253	274
지배순이익	177	170	228	222
PER	14.6	10.4	9.3	10.0
PBR	1.9	1.2	1.3	1.2
EV/EBITDA	6.4	2.8	3.0	2.6
ROE	14.3	12.5	15.1	13.2

자료: 유안타증권



이승은 화장품/유통
seungeun.lee@yuantakorea.com

NOT RATED (M)

목표주가 -원 (M)

현재주가 (2/05) 27,000원

상승여력 -

시가총액 2,216억원

총발행주식수 8,207,361주

60일 평균 거래대금 11억원

60일 평균 거래량 43,897주

52주 고/저 29,100원 / 17,350원

외인지분율 6.17%

배당수익률 3.65%

주요주주 잇츠한불 외 2 인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 0.4 6.3 35.0

상대 9.1 2.9 28.1

절대 (달러환산) (0.8) 5.6 24.7

[표 1] 네오팜 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q.22	2Q.22	3Q.22	4Q.22	2022	1Q.23	2Q.23	3Q.23	4Q.23P	2023P	2024F
매출액	223	215	188	224	850	236	245	218	272	971	1,219
YoY	-2.7	0.5	-3.2	-7.3	-3.3	5.5	14.1	15.8	21.7	14.2	25.5
[카테고리별 매출]											
Skin Care	143	143	117	139	542	146	164	135	161	607	741
Facial Care	33	25	25	40	123	37	36	33	39	145	161
Body Care	30	28	29	34	121	38	35	36	51	160	187
Food	10	7	4	3	23	2	2	2	1	8	6
Others	5	8	11	7	32	12	7	12	19	50	125
[유통채널별 매출]											
온라인	69	79	64	70	282	74	94	72	82	323	390
오프라인	123	102	93	125	443	130	114	109	153	507	601
수출	19	24	25	26	94	31	36	37	37	140	228
USA	3	3	5	1	13	6	6	9	8	30	48
Asia	12	16	15	19	62	15	19	22	20	76	121
China	2	4	2	4	12	4	5	2	1	12	19
Others	2	2	2	2	7	5	6	4	7	22	40
홈쇼핑	11	6	5	1	23	0	0	0	0	0	0
영업이익	63	49	41	60	214	70	63	51	69	253	274
YoY	-5.4	-19.0	20.0	-2.6	-4.4	11.1	26.8	22.2	15.4	18.0	8.3
영업이익률	28.4	23.0	22.0	26.9	25.2	29.8	25.6	23.2	25.5	26.1	23.3

자료: 네오팜, 유안타증권 리서치센터

네오팜 (092730) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	879	850	971	1,219	1,359
매출원가	255	267	300	384	422
매출총이익	624	584	671	835	937
판매비	400	369	418	561	624
영업이익	224	214	253	274	313
EBITDA	239	231	267	286	323
영업외손익	14	19	41	9	20
외환관련손익	7	2	0	0	0
이자손익	11	21	23	27	30
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-4	-4	17	-17	-10
법인세비용차감전순이익	238	233	294	283	333
법인세비용	61	63	66	61	69
계속사업순이익	177	170	228	222	264
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	177	170	228	222	264
지배지분순이익	177	170	228	222	264
포괄순이익	177	174	232	226	268
지배지분포괄이익	177	174	232	226	268

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	217	182	231	206	261
당기순이익	177	170	228	222	264
감가상각비	10	11	10	9	8
외환손익	-6	-1	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	10	-14	-21	-39	-24
기타현금흐름	25	15	14	13	13
투자활동 현금흐름	-167	-88	-146	-300	-169
투자자산	-20	-40	-1	-2	-1
유형자산 증가 (CAPEX)	-3	-5	0	0	0
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-144	-43	-145	-297	-168
재무활동 현금흐름	-95	-58	-56	-56	-56
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	-38	-1	0	0	0
자본	6	0	0	0	0
현금배당	-51	-55	-55	-55	-55
기타현금흐름	-12	-1	-1	-1	-1
연결범위변동 등 기타	4	2	9	19	10
현금의 증감	-41	38	37	-132	46
기초 현금	112	70	109	146	15
기말 현금	70	109	146	15	60
NOPLAT	224	214	253	274	313
FCF	214	177	231	206	261

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

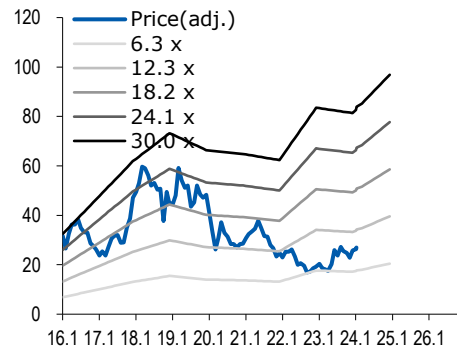
재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	1,215	1,313	1,520	1,738	1,981
현금및현금성자산	70	109	146	15	60
매출채권 및 기타채권	80	76	87	110	122
재고자산	80	87	100	125	140
비유동자산	219	241	228	219	210
유형자산	92	90	80	71	63
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	43	71	72	75	76
자산총계	1,434	1,553	1,749	1,957	2,191
유동부채	129	131	149	187	207
매입채무 및 기타채무	85	83	95	119	132
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	5	4	4	4	4
비유동부채	2	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	131	131	149	187	207
지배지분	1,303	1,422	1,599	1,770	1,983
자본금	41	41	41	41	41
자본잉여금	457	457	457	457	457
이익잉여금	838	961	1,135	1,302	1,512
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,303	1,422	1,599	1,770	1,983
순차입금	-1,045	-1,131	-1,313	-1,479	-1,693
총차입금	6	4	4	4	4

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	2,158	2,075	2,780	2,708	3,222
BPS	16,662	18,184	20,447	22,634	25,361
EBITDAPS	2,916	2,809	3,252	3,480	3,934
SPS	10,714	10,361	11,833	14,853	16,558
DPS	700	700	700	700	700
PER	14.6	10.4	9.3	10.0	8.4
PBR	1.9	1.2	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	6.4	2.8	3.0	2.6	1.6
PSR	2.9	2.1	2.2	1.8	1.6

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액 증가율 (%)	7.7	-3.3	14.2	25.5	11.5
영업이익 증가율 (%)	2.4	-4.4	18.1	8.2	14.2
지배순이익 증가율 (%)	-2.3	-3.9	34.0	-2.6	19.0
매출총이익률 (%)	70.9	68.7	69.1	68.5	68.9
영업이익률 (%)	25.5	25.2	26.1	22.5	23.0
지배순이익률 (%)	20.1	20.0	23.5	18.2	19.5
EBITDA 마진 (%)	27.2	27.1	27.5	23.4	23.8
ROIC	97.5	101.1	127.2	140.6	161.9
ROA	12.8	11.4	13.8	12.0	12.8
ROE	14.3	12.5	15.1	13.2	14.1
부채비율 (%)	10.1	9.2	9.3	10.5	10.5
순차입금/자기자본 (%)	-80.2	-79.5	-82.1	-83.6	-85.3
영업이익/금융비용 (배)	583.3	2,424.4	3,372.2	3,649.4	4,168.9

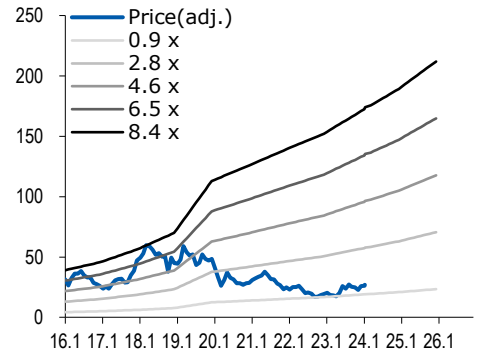
P/E band chart

(천 원)



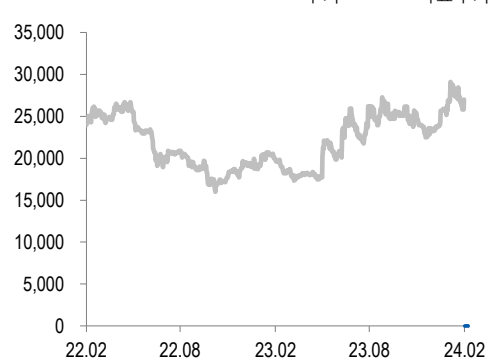
P/B band chart

(천 원)



네오팜 (092730) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-02-06	Not Rated	-	1년		
2024-01-24	Not Rated	-	1년		
	담당자변경				
2021-11-08	BUY	41,000	1년	-36.93	-36.22

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자 의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	88.8
Hold(중립)	11.2
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-02-06

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이승은)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.