

네오팜(092730)

Rating	Not Rated
Target Price	-
Previous	-

더마코스메틱 선도 기업인 동사는 R&D 역량을 기반으로 사업을 진행 중이다. 건강한 피부구조와 유사한 MLE 제형으로 국내를 비롯해 미국, 일본 등 국제 특허를 등록했으며 브랜드 아토팜은 미국 FDA 안정성 테스트를 완료했다. 동사는 아토팜, 리얼베리어, 제로이드, 더마비 브랜드를 보유하고 있으며 종속회사는 2016년 설립한 중국 후저우에 판매법인이 있다.

3Q18 누계 기준 매출액은 471억원(+25.3%, yoy), 영업이익은 134억원(+30.8%, yoy), 영업이익률 28.5%(+1.2%p, yoy)이다. 제품별 매출 비중은 아토팜, 제로이드 등 스킨케어가 70%로 가장 크며 채널별 매출 비중은 오프라인, 온라인, 홈쇼핑, 수출 순이다.

3분기는 비수기임에도 리얼베리어와 제로이드가 유통채널 확대로 yoy +50% 성장했으며 하절기 제품 판매 호조(아토팜: 수딩, 콩순이 선제품 등, 리얼베리어: 아쿠아젤크림 등), 수출 증가 등으로 매출액 144억원(+25.4%, yoy), 영업이익 34억원(+38.0%, yoy), 영업이익률 24.0%(+2.2%p, yoy)를 기록했다.

아토팜은 국내 영유아 화장품 시장에서 압도적인 업계 1위 브랜드이다. 보습 제품에 대한 수요가 크나 하절기 제품 출시를 통해 분기별 매출 변동성이 감소했다. 또한 연령대 커버리지 확대를 위해 키즈 라인을 런칭했다. 제로이드는 100% 병원에서 판매되는 기능성 브랜드로 최근 실손 보험 적용이 가능한 MD 라인 제품이 고성장 중이다. 성인 스킨케어 제품인 리얼베리어의 주 유통채널은 H&B이며 브랜드 인지도 제고를 위해 마케팅을 강화하고 색조, 안티에이징까지 제품 카테고리를 확대해나가고 있다. 더마비는 바디케어 제품 브랜드로 올리브영 내에서 인지도가 확대되며 매출 성장 중이다.

해외 매출 비중은 크지 않지만 주력 시장은 중국이 될 예정이다. 현재 중국 위생허가 취득 품목은 아토팜 15개(연말 20개 목표), 리얼베리어 22개(연말 25개 목표), 더마비 7개(연말 10개 목표)로 중국 판매 법인을 통해 주로 온라인에서 판매 중이며 리얼베리어는 중국 킥그룹과 독점 유통 계약을 체결했다.

내년에는 아토팜, 리얼베리어의 올리브영 입점 확대, 제로이드의 병원 거래처 증가 등 유통망 확장과 수출 증가로 외형 성장이 기대된다. 특히, 마진이 높은 제로이드가 고성장세 중으로 수익성 개선도 전망된다.

주가지표

KOSPI(11/30)	2,097P
KOSDAQ(11/30)	696P
현재주가(11/30)	49,450원
시가총액	3,690억원
총발행주식수	746만주
120일 평균거래대금	271억원
52주 최고주가	62,800원
최저주가	36,700원
유동주식비율	62%
외국인지분율(%)	15.95%
주요주주	잇츠한솔 외 2인(32.8%) 국민연금(5.1%)

상대주가차트



결산기	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	순이익 (억원)	지배순이익 (억원)	EPS (원)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	영업이익률 (%)	ROE (%)	ROIC (%)
2015A	360	63	34	34	457	76.0	7.9	34.2	17.4%	10.7%	36.7%
2016A	424	96	77	77	1,038	25.2	5.0	16.4	22.5%	20.1%	66.1%
2017A	536	140	116	116	1,549	30.4	7.4	21.6	26.2%	26.8%	91.1%
2018F	668	183	144	144	1,935	25.6	6.3	17.2	27.4%	27.3%	98.3%
2019F	819	231	187	187	2,508	19.7	5.0	13.2	28.2%	28.5%	116.2%

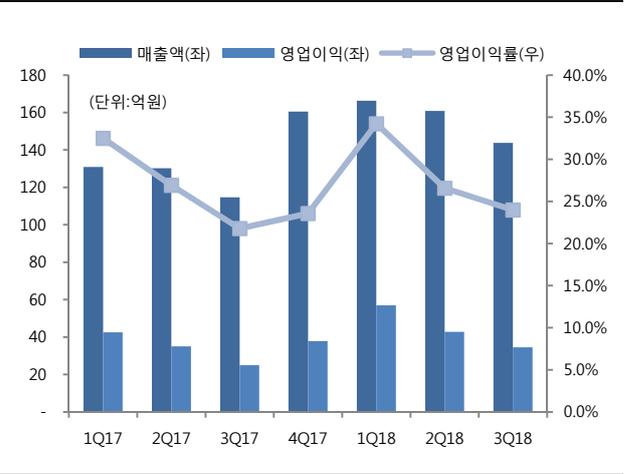
자료: 네오팜, 한양증권 리서치센터 추정

〈도표48〉 주요 연혁

연도	내용
2000	(주)네오팜 설립
2000	아토팜 브랜드 출시
2002	제로이드 브랜드 출시
2007	KOSDAQ 상장
2009	의약품 제조업 허가(식품의약품안전청)
2011	더마비 런칭
2012	미국 대형화장품 매장 ULTA 아토팜 출시
2015	리얼베리어 런칭
2016	중국 판매법인 Neopharm(Huzhou) Trading Co.,Ltd 신규 출자
2017	중국 킴킵그룹과의 유통제휴 계약
2018	건강기능식품 브랜드 런칭

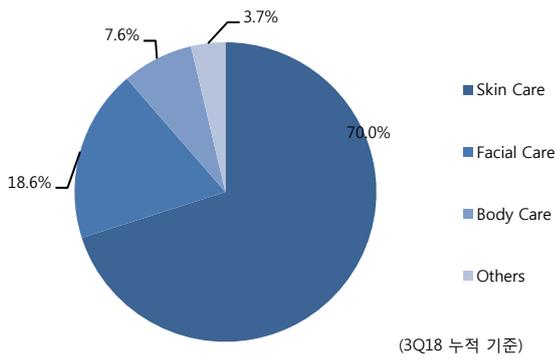
자료: 네오팜, 한양증권 리서치센터

〈도표49〉 분기별 실적 추이



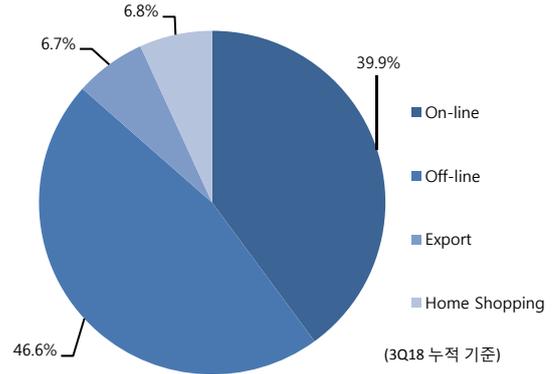
자료: 네오팜, 한양증권 리서치센터

〈도표50〉 제품군별 매출 비중



자료: 네오팜, 한양증권 리서치센터

〈도표51〉 유통 채널별 매출 비중



자료: 네오팜, 한양증권 리서치센터