

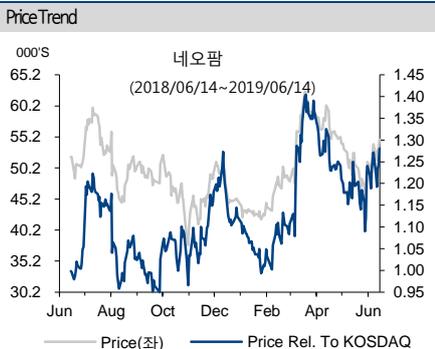
네오팜 (092730)

NR

액면가	500 원
종가(2019/06/14)	54,800 원

Stock Indicator	
자본금	3.7십억원
발행주식수	746만주
시가총액	409십억원
외국인지분율	16.9%
52 주주가	37,750~62,500원
60 일평균거래량	56,099주
60 일평균거래대금	3.0십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.2	-5.5	17.2	7.1
상대수익률	2.5	-1.1	8.8	23.6



FY	2017	2018	2019E	2020E
매출액(십억원)	54	66	81	97
영업이익(십억원)	14	19	22	26
순이익(십억원)	12	15	18	21
EPS(원)	1,549	2,060	2,169	2,558
BPS(원)				
PER(배)	30.4	21.9	25.3	21.4
PBR(배)				
ROE(%)				
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)				

주 K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]
이상현 (2122-9198) value3@hi-ib.com
이승웅 (2122-9212) swlee@hi-ib.com

실탄확보로 보다 더 큰 성장이 기대됨

더마코스메틱 전문기업

동사는 지난 2000 년에 설립된 더마코스메틱 전문기업으로 피부장벽 특허기술인 MLE(Multi Lamella Emulsion)를 바탕으로 민감성 피부전문화장품을 생산하고 있다. 주력 브랜드로는 아토팜(민감피부), 제로이드(병원전문 기능성), 리얼베리어(피부장벽기술), 더마비(바디보습) 등이 있다.

지난해 기준으로 브랜드별 매출 비중을 살펴보면 아토팜 47%, 제로이드 22%, 리얼베리어 19%, 더마비 9%, 기타 3% 등이다.

한편, 동사는 지난 2016 년 한불화장품에 인수 되었으며, 2017 년 한불화장품과 잇츠스킨이 합병함에 따라 최대주주는 잇츠한불로 변경되었다. 이에 따라 주주는 잇츠한불 외 특수관계인 32.8%를 비롯하여 KB 자산운용 6.2%, 국민연금 4.1%, 자사주 5.2%, 기타 51.7% 등으로 분포되어 있다.

실탄확보로 M&A 등 가시화 되면서 성장성 등이 부각 될 듯

지난 5 월 24 일 동사의 최대주주인 잇츠한불을 대상으로 320 억원 규모의 제 3 자배정 유상증자를 실시한다고 공시하였다. 신주 상장 예정일은 6 월 20 일로 유상증자가 마무리되면 잇츠한불의 동사 지분율은 30.95%에서 37.23%로 높아진다. 또한 동사는 700 억원 이상의 현금성 자산을 보유하게 된다.

동사의 경우 기존에 순현금을 406 억원이나 보유하고 있는데도 불구하고 굳이 320 억원 규모의 제 3 자배정 유상증자를 한 이유는 무엇일까? 현금규모 및 신속성 등을 고려할 때 향후 M&A 등이 가시화 될 것으로 판단된다.

이와 같은 실탄확보로 향후 M&A 등이 가시화 되면서 성장성 등이 부각 될 수 있을 것이다.

올해 매출 성장 지속될 듯

동사는 올해 K-IFRS 연결기준 매출액 805 억원(YoY+21.4%), 영업이익 220 억원(YoY+14.6%)으로 매출 성장이 지속될 것으로 예상된다. 이는 아토팜(소비 연령층 키즈로 확대), 제로이드(병원 커버 지속 확대), 리얼베리어(제품 라인업 및 H&B 스토어 입점 확대) 등의 매출 성장이 기대되기 때문이다.

한편, 아토팜 등 중국사업은 자체 법인에서 타오바오와 티몰 등 온라인 채널 플래그십 스토어를 통하여 중국 소비자를 타겟으로 한 왕홍 마케팅 등을 펼칠 계획이다. 중국 영유아 화장품 시장 확대되는 환경하에서 향후 성장성 등이 가시화 될 수 있을 것이다.

성장성 극대화로 향후 동사 주가 상승 모멘텀 강화 될 듯

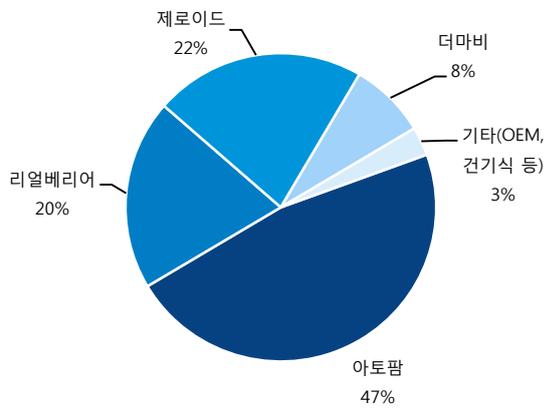
매출 성장이 지속되는 환경하에서 700 억원 이상의 현금성 자산 확보로 향후 보다 더 큰 성장을 할 수 있는 M&A 등이 가시화 될 수 있을 것이다. 이는 곧 성장성을 극대화 하는 것으로서 향후 동사 주가 상승 모멘텀이 강화 될 수 있을 것이다.

표41. 네오팜 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2016	424	96	94	77	77	1,038	25.2
2017	536	140	140	116	116	1,549	30.4
2018	663	192	198	154	154	2,060	21.9
2019E	805	220	228	178	178	2,169	25.3
2020E	965	260	270	210	210	2,558	21.4

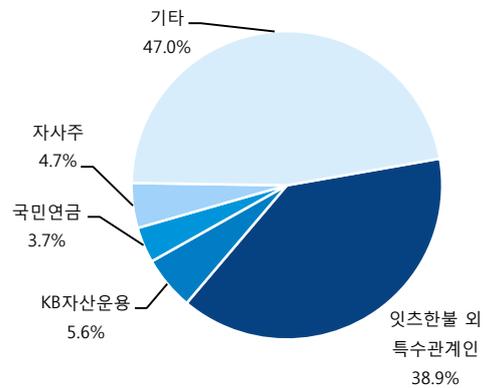
자료: 네오팜, 하이투자증권

그림122. 네오팜 브랜드별 매출 구성(2018년 기준)



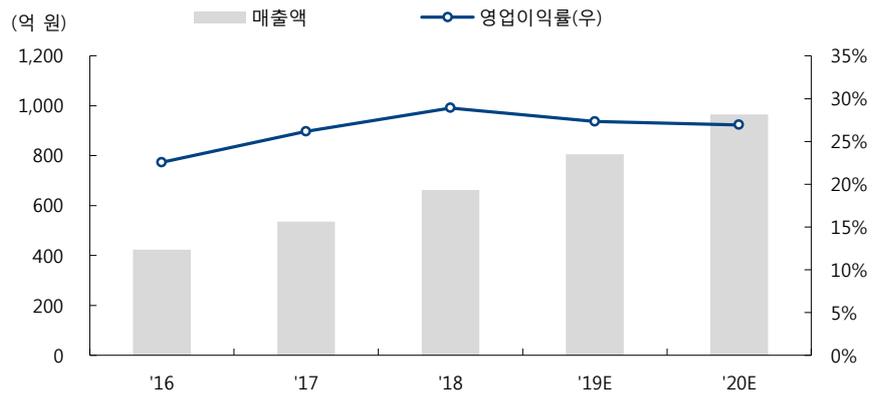
자료: 네오팜, 하이투자증권

그림123. 네오팜 주주 분포(2019년 6월 4일 기준)



자료: 네오팜, 하이투자증권

그림124. 네오팜 실적 추이 및 전망



자료: 네오팜, 하이투자증권

그림125. 피부장벽 특허기술인 MLE(Multi Lamella Emulsion)

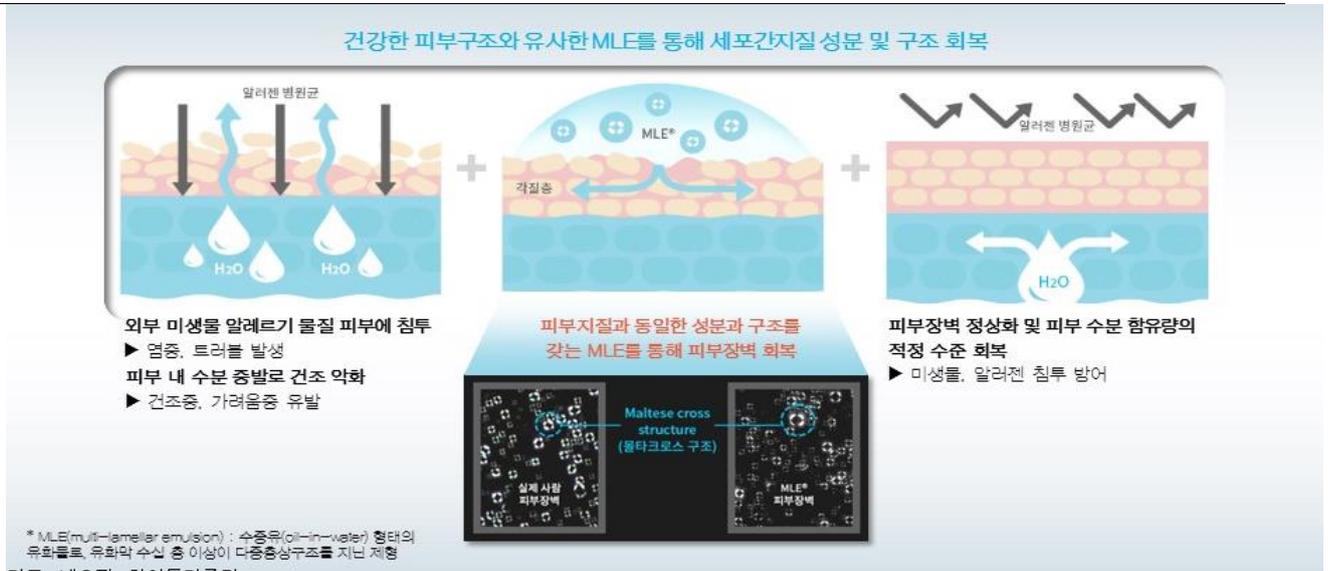
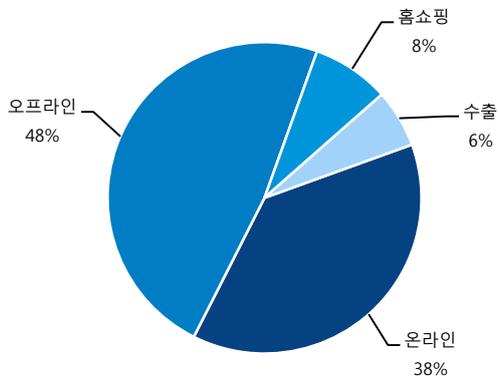


그림126. 네오팜 핵심 브랜드

<p>ATOPALM®</p> <p>Specialized in sensitive skin care</p> <ul style="list-style-type: none"> 민감피부 전문 스킨케어 브랜드 한국산업브랜드 파워 11년 연속 1위 	<p>ZEROID</p> <p>Professional Solution for Skin Health</p> <ul style="list-style-type: none"> 병원 전문 기능성 브랜드 외과기기 제조인증 획득(식약처)
<p>Real Barrier®</p> <p>Developed by skin barrier experts</p> <ul style="list-style-type: none"> 피부장벽 전문 더모코스메틱 브랜드 라멜라 회복기술 및 몰타크로스 재현기술 적용 	<p>dermArtlogy</p> <p>Your skin consultant, dermartlogy</p> <ul style="list-style-type: none"> 1:1 컨설팅 코스메틱 브랜드 맞춤 스킨케어 솔루션 제시
<p>Derma:B</p> <p>Daily moisturizer for your body</p> <ul style="list-style-type: none"> 생활보습 바디 전문 브랜드 2017 상반기 컨슈머 뷰티 어워드 바디로션 1위 	<p>COLLAGEN 100</p>

자료: 네오팜, 하이투자증권

그림127. 채널별 매출 비중(2018년 기준)



자료: 네오팜, 하이투자증권

네오팜
최근 2년간 투자이건 변동 내역 및 목표주가 추이

일자	투자이건	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2019-06-03 NR



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현, 이승웅)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3 등급) 종목투자이건은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
 - Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상
 - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내의 등락
 - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
 - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2019-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자이건 비율(%)	88.4%	11.6%	-