



Not Rated

주가(7/1): 9,030원

시가총액: 807억원

스몰캡 Analyst 오현진
ohj2956@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (7/1)	783.67pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	10,700원	4,400원
등락률	-15.6%	105.2%
수익률	절대	상대
1M	29.4%	21.2%
6M	96.5%	70.1%
1Y	9.6%	18.5%

Company Data

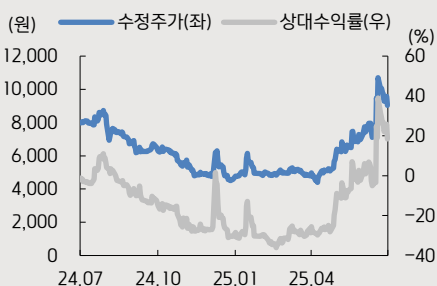
발행주식수	8,932 천주
일평균 거래량(3M)	276 천주
외국인 지분율	3.5%
배당수익률(25E)	0.0%
BPS(25E)	6,858원
주요 주주	유우영 외 4 인 52.8%

투자지표

(십억원, IFRS)	2022	2023	2024	2025F
매출액	31.5	42.9	40.2	52.6
영업이익	2.3	4.1	-7.1	6.9
EBITDA	3.7	5.4	-5.7	8.2
세전이익	1.9	3.9	-7.2	6.9
순이익	1.9	3.7	-5.2	6.0
지배주주지분순이익	1.9	3.7	-5.2	6.0
EPS(원)	210	412	-587	673
증감률(%YoY)	-67.1	96.4	적전	흑전
PER(배)	41.7	21.4	NA	11.8
PBR(배)	1.36	1.29	0.74	1.16
EV/EBITDA(배)	20.1	15.4	-6.8	7.6
영업이익률(%)	7.3	9.6	-17.7	13.1
ROE(%)	3.3	6.2	-9.0	10.3
순차입금비율(%)	-7.9	8.6	-4.3	-13.7

자료: 키움증권

Price Trend



기업 브리프

엔에프씨 (265740)

화장품 소재 및 제형 혁신 선도 업체



동사는 기초 화장품의 베이스 소재와 화장품 완제품(ODM/OEM) 사업을 영위. 난용성 물질을 화장품에 적용할 수 있도록 하는 MLV(Multi-Lamellar Vesicle) 안정화 기술이 동사의 핵심 기술 경쟁력. 이를 통해 다양한 제품에 적용되는 소재를 개발. 올해 완제품 부문 중심의 실적 성장을 주목. 클렌징 밤 등 신규 제형 트렌드를 선도하고 있으며, 점진적 실적 성장을 전망

>>> 화장품 소재 원천기술 보유 업체

동사는 기초 화장품의 베이스 소재와 화장품 완제품(ODM/OEM) 사업을 영위 중이다. 난용성 물질을 화장품에 적용할 수 있도록 하는 MLV(Multi-Lamellar Vesicle) 안정화 기술이 동사의 핵심 기술 경쟁력이며, 이를 통해 국내 최초로 고품량 세라마이드 안정화에 성공했다. 세라마이드 성분은 화장품의 보습력과 사용감을 높여주는 역할을 하며, 이에 프레스티지 라인 중심으로 수요가 높은 것으로 파악된다. 보습제 외에 세럼, 자외선 차단제, 스킨케어에 사용되는 주요 소재를 개발했다. 기존 소재 부문 매출 내 높은 비중을 차지했던 주요 고객사의 최근 성장 둔화에 따라, 국내외 주요 업체를 대상으로 고객사 다변화를 진행 중이다.

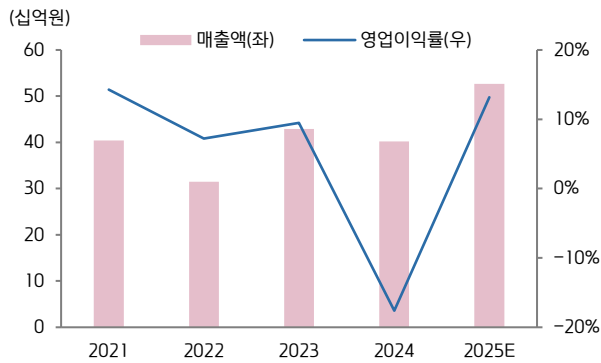
신규 소재 부문 성과도 주목한다. 동사는 유산균에서 추출한 'Lacto-PDRN'을 개발했다. PDRN은 상처 치유 및 콜라겐 생산 촉진 등의 효과로 피부 재생에 사용되는 성분이다. 기존 방식(연어 정소 추출 방식) 대비 감염 위험 등이 적으며, 식물 추출 방식 대비 생산 효율성 등에서 장점이 있을 것으로 판단된다. 다양한 화장품 업체와 테스트를 진행 중이며, 시장 내 수요가 높은 성분인 점 감안 시 검증 완료 시에는 새로운 성장 동력이 될 것으로 기대한다.

>>> 클렌징 밤(Balm) 등 신규 제형 트렌드 선도

동사는 자체 소재 기반의 원가 및 품질 경쟁력을 바탕으로 2018년 화장품 완제품 사업도 진출했다. 완제품 시장 내 후발 주자인 만큼 제조 난이도가 높은 신규 제형에 집중해 제품 영역을 확대하며 성장 중이다. 특히 높은 보습력과 세정력 효과로 수요가 증가하는 밤(Balm) 형태의 클렌징 제품이 주력 제품이다. 클렌징 밤은 균일한 액상 및 질감을 위한 노하우가 중요하며, 동사는 '고온유동층 다중 충전 기술'을 보유해 생산성도 경쟁사 대비 높은 것으로 파악된다. 최근에는 위생적인 부분에서 장점이 있어 수요가 많은 그라인딩 클렌징 밤과 튜브형 클렌징 밤 제형도 출시하며 실적 성장을 이끌고 있다. 1Q25 기준 매출액 비중은 화장품 소재 37%, 화장품 완제품 48%, 기타 15% 차지한다.

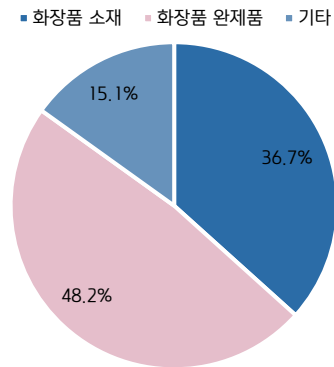
완제품 부문 중심의 실적 개선이 지속될 전망이다. 하반기 부자재 여건 개선 등에 따른 추가적인 실적 성장이 예상되며, 이에 올해 동사의 실적은 매출액 526억원(YoY 31%), 영업이익 69억원(흑자전환)을 전망한다.

엔에프씨 실적 추이 및 전망



자료: 엔에프씨, 키움증권

엔에프씨 매출 비중(1Q25 기준)



자료: 엔에프씨, 키움증권

엔에프씨 기술 경쟁력

MLV(Multi-Lamellar Vesicle)
고기능성 난용성 물질 안정화

기존 세라마이드 → 수용성 세라마이드

- 물이나 오일에 잘 녹지 않는 성분을 안정화시켜 함유량을 높이는 기술
- 활성성분 안정화 및 활용도 대폭 증가
- 국내 최초 수용성 세라마이드 개발 → 세라마이드 함량 40% ↑

나노리포솜 기술

Only Water contained → Water + Elosome 10 contained

- 유용성 물질을 모공보다 작게 쪼개 피부 침투에 용이
- 분사 범위가 넓고 미세한 안개 분사 시현 → 피부 흡수 ↑
- 1사 고가 화장품 라인 / D사 마데카세럼 적용

고온유동층 다중 충전 기술
Gradual Hot Pour Filling

세계 최초 고온충진 자동화 제형 기술 자체 개발

- 생산량 2배 ↑ / 충전시간, 불량률 ↓
- 장기 보관 및 제형 다양성 가능

자료: 엔에프씨, 키움증권

엔에프씨 신소재 · 신제형 개발

의료용 CBD

의료용 대마(*헵트) 연구

경북 안동, 산업용 *헵트 규제자유특구 지정

→ 의약품 소재 (뇌전증 치료제) 제조 기업 선정

↓

2021년 6월, 대마 천연물 연구소 출범

→ 고순도 CBD 추출 및 천연물 소재 연구 활동

→ 소재 & 제품화 등 다양한 테스트 진행 중

※ 규제 완화시 선제적 진출 가능
CBD 화장품 시장 목표

천연 소재

세라마이드 · 실리카

엔에프씨 핵심 소재 '세라마이드' 지속적인 소재 리뉴얼 중

→ Natural origin 컨셉의 '세라마이드' 반응 UP
글로벌 E사 공급 완료, 국내외 물량 지속 확대 중

=====

실리카 소재 활용, 자외선 차단 소재 개발 중
기존 무기자차 대체제로 기대감 UP

→ 연말 시생산 목표, 글로벌 1사와 샘플 협업 중

신제형

고체 형태의 밤(Balm) 제형 특화

크림밤 형태의 2세대 밤(Balm) 제형 특화 보습력을 높이고 끈적임을 잡아주는 효과 탁월

→ 밤(Balm) 형태의 트렌디한 제품군을 통해 완제품 영역 확대

자료: 엔에프씨, 키움증권

엔에프씨 생산 인프라

2020년 제2공장 준공 완료
2021년 본격 가동 돌입



공장 이원화 운영을 통해 생산 효율성 및 CAPA ↑



송도 제1공장

화장품 소재 생산 가동률
연간 약 1,650톤 규모 생산 능력

생산 탱크 < 300kg / 500kg / 500kg-2 / 1t / 2t >

MF 설비

자동 클렌징밤 전용 라인

반자동 멀티 충전 라인



송도 제2공장

화장품 완제품 생산
연간 약 3,000만 개 제품 생산 능력

튜브 제품 생산 라인

클렌징밤 자동 충전 라인

기초 화장품 생산 라인 (스킨, 토너, 크림, 앰플)

비건 전용 화장품 라인

생산 탱크 < 3t / 5t >

자료: 엔에프씨, 키움증권

엔에프씨 해외 시장 확대



자료: 엔에프씨, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
매출액	39.5	31.5	42.9	40.2	52.6
매출원가	27.5	24.2	32.5	34.2	30.1
매출총이익	12.0	7.3	10.4	6.1	22.6
판관비	6.5	5.0	6.3	13.1	15.7
영업이익	5.5	2.3	4.1	-7.1	6.9
EBITDA	6.7	3.7	5.4	-5.7	8.2
영업외손익	0.9	-0.4	-0.1	-0.1	0.0
이자수익	0.0	0.0	0.3	0.2	0.3
이자비용	0.6	0.2	0.4	0.6	0.6
외환관련이익	0.5	0.1	0.1	0.3	0.2
외환관련손실	0.0	0.3	0.1	0.0	0.0
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	1.0	0.0	0.0	0.0	0.1
법인세차감전이익	6.4	1.9	3.9	-7.2	6.9
법인세비용	0.6	0.0	0.3	-2.0	0.9
계속사업손익	5.8	1.9	3.7	-5.2	6.0
당기순이익	5.8	1.9	3.7	-5.2	6.0
지배주주순이익	5.8	1.9	3.7	-5.2	6.0
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	18.7	-20.3	36.2	-6.3	30.8
영업이익 증감률	16.9	-58.2	78.3	적전	흑전
EBITDA 증감률	20.5	-44.8	45.9	적전	흑전
지배주주순이익 증감률	542.5	-67.2	94.7	적전	흑전
EPS 증감률	415.8	-67.1	96.4	적전	흑전
매출총이익율(%)	30.4	23.2	24.2	15.2	43.0
영업이익률(%)	13.9	7.3	9.6	-17.7	13.1
EBITDA Margin(%)	17.0	11.7	12.6	-14.2	15.6
지배주주순이익률(%)	14.7	6.0	8.6	-12.9	11.4

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
영업활동 현금흐름	5.4	3.0	-8.8	8.1	16.0
당기순이익	5.8	1.9	3.7	-5.2	6.0
비현금항목의 가감	2.3	1.6	2.4	12.2	12.5
유형자산감가상각비	1.2	1.4	1.3	1.3	1.3
무형자산감가상각비	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
지분법평가손익	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0
기타	1.1	0.2	1.2	10.8	11.1
영업활동자산부채증감	-2.5	0.5	-14.5	1.6	-1.4
매출채권및기타채권의감소	-0.7	-0.7	-6.9	0.2	-1.0
재고자산의감소	-0.8	-0.5	-9.1	2.7	-2.3
매입채무및기타채무의증가	-0.5	2.0	1.4	-2.4	2.0
기타	-0.5	-0.3	0.1	1.1	-0.1
기타현금흐름	-0.2	-1.0	-0.4	-0.5	-1.1
투자활동 현금흐름	-2.2	-1.1	-3.5	0.8	0.7
유형자산의 취득	-2.5	-1.0	-0.8	-0.2	0.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.0	-0.3	0.3	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	0.1	0.0	-3.0	1.0	0.7
기타	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	-14.7	3.0	1.8	-0.8	-0.1
차입금의 증가(감소)	-10.2	4.0	2.1	-0.4	0.0
자본금, 자본잉여금의 증감	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-0.4	-0.9	-0.2	-0.4	0.0
기타	-4.1	-0.1	-0.1	0.0	-0.1
기타현금흐름	0.3	-0.2	0.0	0.0	-9.9
현금 및 현금성자산의 순증가	-11.1	4.6	-10.6	8.1	6.7
기초현금 및 현금성자산	22.8	12.1	16.7	6.1	14.2
기말현금 및 현금성자산	11.7	16.7	6.1	14.2	20.9

자료: 키움증권

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
유동자산	22.5	27.7	35.7	27.2	36.6
현금 및 현금성자산	11.7	16.7	6.1	14.2	20.9
단기금융자산	0.0	0.0	3.0	2.0	1.3
매출채권 및 기타채권	4.3	3.7	10.5	3.3	4.3
재고자산	6.2	6.8	15.5	7.6	9.9
기타유동자산	0.3	0.5	0.6	0.1	0.2
비유동자산	46.0	45.7	44.9	46.4	45.1
투자자산	0.3	0.6	0.3	0.4	0.4
유형자산	42.8	42.5	41.9	40.8	39.5
무형자산	0.1	0.1	0.3	0.2	0.2
기타비유동자산	2.8	2.5	2.4	5.0	5.0
자산총계	68.4	73.4	80.6	73.6	81.7
유동부채	11.2	15.9	19.4	14.7	16.7
매입채무 및 기타채무	2.2	3.6	5.1	3.5	5.5
단기금융부채	8.1	12.1	14.2	10.6	10.6
기타유동부채	0.9	0.2	0.1	0.6	0.6
비유동부채	0.9	0.3	0.5	3.7	3.7
장기금융부채	0.1	0.1	0.1	3.3	3.3
기타비유동부채	0.8	0.2	0.4	0.4	0.4
부채총계	12.2	16.1	19.8	18.4	20.4
지배지분	56.3	57.3	60.8	55.2	61.3
자본금	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
자본잉여금	29.3	29.3	29.3	29.3	29.3
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	26.1	27.1	30.6	25.0	31.0
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	56.3	57.3	60.8	55.2	61.3

투자지표

(단위: 원, 십억원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
주당지표(원)					
EPS	636	210	412	-587	673
BPS	6,302	6,412	6,809	6,184	6,858
CFPS	886	390	686	778	2,076
DPS	100	20	40	0	0
주가배수(배)					
PER	21.4	41.7	21.4	NA	11.8
PER(최고)	41.2	72.3	26.0		
PER(최저)	18.5	36.6	18.2		
PBR	2.16	1.36	1.29	0.74	1.16
PBR(최고)	4.16	2.36	1.57		
PBR(최저)	1.87	1.20	1.10		
PSR	3.15	2.48	1.83	1.02	1.35
PCFR	15.3	22.4	12.8	5.9	3.8
EV/EBITDA	17.6	20.1	15.4	-6.8	7.6
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	15.3	9.5	9.7	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.7	0.2	0.5	0.0	0.0
ROA	8.0	2.6	4.8	-6.8	7.7
ROE	10.9	3.3	6.2	-9.0	10.3
ROIC	9.5	4.4	6.8	-13.8	12.5
매출채권회전율	9.2	7.8	6.0	5.8	13.7
재고자산회전율	6.7	4.8	3.8	3.5	6.0
부채비율	21.6	28.2	32.6	33.3	33.3
순차입금비율	-6.0	-7.9	8.6	-4.3	-13.7
이자보상배율	9.7	9.5	10.1	-11.0	10.8
총차입금	8.3	12.2	14.3	13.8	13.8
순차입금	-3.4	-4.5	5.2	-2.4	-8.4
NOPLAT	6.7	3.7	5.4	-5.7	8.2
FCF	0.9	3.1	-10.0	-5.0	6.0

Compliance Notice

- 당사는 7월 1일 현재 '엔에프씨(265740)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2024/07/01~2025/06/30)

매수	중립	매도
96.48%	3.52%	0.00%