

네오팜 (092730/KQ | Not Rated)

탐방: 민감하고 건조한 피부를 위한 코슈메디컬 전문업체

네오팜은 아토피에 특화된 코슈메디컬 전문 제조업체로, 세라마이드의 핵심 기능인 라멜라 액정구조를 통해 피부 장벽기능 복원 기술(MLE, Multi Lamellar Emulsion)을 바탕으로 아토피 치료 기술에 특화되어 있다. 최근 환경 오염, 미세먼지 등으로 인해 중국의 코슈메디컬 시장은 연평균 10~20% 성장하고 있다. 중국 시장에 대한 노하우가 있는 잇츠스킨의 모회사인 한불화장품으로 인수됨에 따라 향후 중국 잇츠스킨의 유통망 활용 등 다양한 시너지가 예상되며, 중국 코슈메디컬 시장 확대에 따른 수혜가 예상된다.

민감한 피부를 위한 코슈메디컬 전문 제조 업체

코슈메디컬은 화장품(cosmetics)과 의약품(pharmaceutical)을 합성한 신조어로, 의학적으로 검증된 성분을 이용하여 만든 기능성 화장품을 의미한다. 네오팜은 아토피에 특화된 코슈메디컬 전문 제조업체로, 세라마이드의 핵심 기능인 라멜라 액정구조를 통해 피부 장벽기능 복원 기술(MLE, Multi Lamellar Emulsion)을 바탕으로 아토피 치료 기술에 특화되어 있다. 주요 브랜드로는 아토팜, 제로이드, 리얼베리어 등이 있다.

대주주 변경으로 중국시장에서 높은 성장 기대

오는 6 월 30 일, 동사의 대주주가 애경그룹에서 한불화장품으로 변경될 예정이다(지분율 31%). 애경그룹의 경우 화장품에 특화되어 있지 않아 해외 수출 및 마케팅에 매우 보수적이었다. 그러나 달팽이 크림으로 중국에서 주목 받고 있으며, 중국 시장에 대한 노하우가 있는 잇츠스킨의 모회사인 한불화장품으로 인수됨에 따라 중국시장에서 높은 성장이 예상된다. 최근 환경 오염, 미세먼지 등으로 인해 중국의 코슈메디컬 시장은 2013 년 530 억 RMB 를 기록했으며, 연평균 10~20% 성장하고 있다. 네오팜은 지난 2012 년 10 개 제품에 대해 중국 위생허가를 취득하였으며, 현재 위생허가 Renewal 중에 있다.

잇츠스킨의 유근직 대표가 네오팜 대표를 겸임함에 따라 향후 중국 잇츠스킨의 유통망 활용 등 다양한 시너지가 예상되며, 중국 코슈메디컬 시장 확대에 따른 수혜가 예상된다.

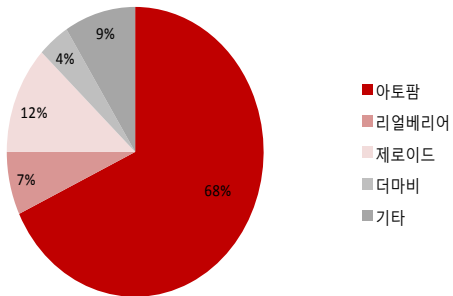
실적 및 Valuation

2016 년 통상적으로 보습제품은 1,3,4 분기가 성수기인 가운데, 하반기 온라인 등 마케팅 강화에 힘입어 매출액 482 억원(+ 34%, YoY), 영업이익 105 억원(+ 68.5% + YoY)으로 추정되며, 중국 수출이 본격화 되는 2017 년부터 본격적인 고성장이 예상된다.

Company Data		구분	단위	2013	2014	2015	2016E
자본금	37 억원	매출액	억원	201	256	360	482
발행주식수	746 만주	yoy	%	7.3	27.1	40.5	34.0
자사주	38 만주	영업이익	억원	21	50	63	105
액면가	500 원	yoy	%	926.9	132.9	25.1	68.5
시가총액	2,902 억원	EBITDA	억원	31	59	72	112
주요주주		세전이익	억원	19	37	43	109
한불화장품	30.81%	순이익(지배주주)	억원	19	26	34	82
안용찬(외8)	20.17%	영업이익률%	%	10.7	19.5	17.4	21.9
외국인지분율	5.20%	EBITDA%	%	15.5	23.2	20.0	23.3
배당수익률	0.60%	순이익률	%	9.4	10.0	9.5	17.1
Stock Data		EPS	원	254	344	457	1,103
주가(16/06/16)	38,900 원	PER	배	19.7	41.7	76.0	35.3
KOSDAQ	694.66 pt	PBR	배	1.2	3.4	7.9	35.3
52주 Beta	1.71	EV/EBITDA	배	9.1	15.8	34.3	25.9
52주 최고가	51,700 원	ROE	%	6.3	8.4	10.7	40.3
52주 최저가	23,900 원	순차입금	억원	-95	-144	-131	2
60일 평균 거래대금	29 억원	부채비율	%	14.6	15.1	23.9	133.6

브랜드별 매출 추이

(단위: %)



자료: 네오팜, SK 증권

주: 2015년 기준

네오팜의 MLE 기술



자료: 네오팜, SK 증권

투자의견변경

일시

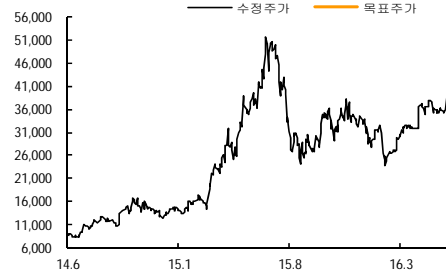
투자의견

목표주가

2016.06.16

Not Rated

(원)



Compliance Notice

- 작성자(이승욱)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 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2016년 6월 16일 기준)

매수	96.05%	중립	3.95%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----