

기술분석보고서 화학

네오팜 (092730)

- ▶ 요약
- ▶ 기업현황
- ▶ 시장동향
- ▶ 기술분석
- ▶ 재무분석
- ▶ 주요 변동사항 및 전망

작성기관 한국기술신용평가(주) 작성자 김종원 선임연구원

[YouTube 요약 영상 보러가기](#)

- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브(IRTV)로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 텔레그램에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-525-7759)로 연락하여 주시기 바랍니다.

네오팜(092730)

피부장벽 MLE 기술 기반의 민감성 스킨케어 전문기업

기업정보(2024.06.05 기준)

대표자	김양수
설립일자	2000년 07월 01일
상장일자	2007년 01월 30일
기업규모	중견기업
업종분류	화장품 제조업
주요제품	민감피부 전문 스킨케어 화장품 등

시세정보(2024.06.05 기준)

현재가(원)	29,700
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	2,438
발행주식수(주)	8,207,361
52주 최고가(원)	31,300
52주 최저가(원)	19,970
외국인지분율(%)	6.92
주요주주(%)	
(주)잇츠한불	37.23

■ 독자적 MLE 기술 기반의 민감성 스킨케어 화장품 제조

네오팜(이하 ‘동사’)은 다양한 스킨케어 화장품을 사업화하는 화장품 전문기업이다. 동사는 피부장벽 기능의 이해를 토대로 단독 개발한 MLE(Multi-Lamellar Emulsion) 기술을 적용하여 민감 피부 전문 스킨케어 브랜드인 “ATOPALM”을 2000년 12월 출시하였고, 메디컬 스킨케어 브랜드 “ZEROID”, 기능 중심 바디케어 전문 브랜드 “Derma:B”, 피부장벽 전문 더모코스메틱 브랜드 “Real barrier” 등을 주력 제품으로 보유하고 있다.

동사는 한국산업의 브랜드 파워(K-BPI) 조사에서 ‘민감성 스킨케어 부문’ 18년 연속 1위를 차지하며 선도기업으로서 입지를 공고히 하고 있다.

■ 글로벌 화장품 시장의 성장과 인디/중소 브랜드의 신규진입 증가

글로벌 화장품 시장은 2020년도 코로나 팬데믹으로 크게 위축되었으나, 코로나 엔데믹, 다양한 신제품 출시, 동남아시아 지역을 중심으로 한 뷰티 산업의 급부상 등으로 인해 회복되었으며, 연평균 8.3% 수준으로 성장하여 2029년도에는 8,223억 달러의 시장 규모를 형성할 것으로 전망되고 있다.

최근에는 화장품 업계의 진입장벽이 낮아지면서 다양한 소비성향 및 취향을 충족하는 인디/중소 브랜드가 유입되고 있으며, 트렌드 외에도 기능성 측면이 부각되어 새롭게 출시되는 제품군의 범주가 확장되고 있다.

■ 해외 시장 진출 목적의 국책과제 수행 및 주요 브랜드의 리뉴얼 등

동사는 국책과제 “혁신성장 피부건강 기반기술 개발사업”을 통해 자체적으로 개발한 소재들의 적용 범위를 확대하고 있고, 중국 NMPA 신원료 등록 및 기술적 우수성을 국제적으로 인정받는 노력을 수행하고 있다.

또한, 2024년 2월, 피부장벽 전문 더모코스메틱 브랜드 “Real barrier”의 전면 리브랜딩을 실시하여 다수의 신제품을 출시하고 있어 향후 내수 시장에서의 브랜드 인지도 및 점유율을 확대할 수 있을 것으로 기대된다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2021	879	7.7	224	25.5	177	20.1	14.3	12.8	10.1	2,158	16,662	11.5	1.5
2022	850	-3.3	214	25.2	170	20.0	12.5	11.4	9.2	2,075	18,184	9.3	1.1
2023	971	14.2	253	26.1	232	23.9	15.4	14.0	10.9	2,828	20,462	9.1	1.3

기업경쟁력

안정적인 브랜드 인지도 및 다양한 제품 포트폴리오 보유

- 2000년 12월 민감 피부 전문 스킨케어 브랜드 "ATOPALM", 2002년 메디컬 스킨케어 브랜드 "ZEROID", 2011년 기능 중심 바디케어 전문 브랜드 "Derma:B", 2015년 피부장벽 전문 더모코스메틱 브랜드 "Real barrier" 등의 브랜드 출시 및 지속적인 리브랜딩과 신제품 출시 등을 통해 안정적 브랜드의 인지도를 확보하고 있음.
- 한국산업의 브랜드 파워(K-BPI) 조사에서 '민감성 스킨케어 부문' 18년 연속 1위 수상
- 유사 세라마이드 등 다양한 기능성 소재의 개발을 통한 제품 경쟁력의 강화
- 2023년 결산 기준, R&D 투자 비율은 매출액 대비 2.73% 수준(연구개발비 26.5억 원)임.

높은 수준의 영업이익률 및 안정적인 재무구조

- 2023년 결산 기준, 영업이익률은 26.1%로, 최근 3개년 약 25~26% 수준 유지
- 동일 결산 기준, 부채비율(10.9%) 주요 재무비율 안정적인 범위 내에서 유지
- 2014년~2023년 결산까지 배당 지속

핵심 기술 및 주요 브랜드

MLE(Multi-Lamellar Emulsion) 기술

- 피부 유용 물질의 구조 및 부피, 분산력, 결합력, 친수성, 친유성 등의 특성을 이용하여 다중층상구조의 제형인 MLE(Multi-Lamellar Emulsion)을 형성하는 기술
- 피부장벽 MLE 기술에 의한 피부 세포간지질 성분 및 구조 회복으로 미생물, 알레르기 원인 물질 등 외부 물질들의 피부 침투를 방지하는 효과를 발현함.
- 피부지질과 유사하거나 동일한 성분 및 구조의 형성이 가능하여 피부장벽 정상화와 피부 수분 함유량의 적정 수준 회복에 도움이 됨.

유사 세라마이드(pseudo-ceramide) 합성 기술

- 천연 세라마이드와 동일한 기본구조를 갖는 유사한 형태의 세라마이드(pseudo-ceramide) 합성 기술임.
- 유사 세라마이드의 합성은 알킬케텐다이머(alkyl-ketene dimer)와 1개 이상의 하이드록시기를 포함하는 알칸올아민(alkanol-amine)이나 단당류의 아민(amine) 유도체를 반응시키는 매커니즘을 적용함.
- 천연지방산 계열의 물질을 원재료로 사용할 경우, 피부친화도가 높은 다양한 구조의 유래 물질을 제조할 수 있음.

주요 브랜드

- 1) 메디컬 스킨케어, ZEROID
- 2) 영유아 전용, ATOPALM
- 3) 바디케어 Head to Toe, Derma:B
- 4) 피부장벽 더모코스메틱, Realbarrier



시장경쟁력

코로나 팬데믹 해소를 통한 화장품 시장의 정상화, 인디/중소 브랜드의 시장 진출

- 글로벌 화장품 시장은 코로나 팬데믹 해소, 신제품 출시 등을 통해 2021년부터 반등하여 정상화가 되었으며, 2023년 이후 연평균 8.3%씩 성장할 것으로 전망
- 화장품에 대한 인식이 심리적 웰빙 영역까지 확장되고 있으며, 이를 반영한 다양한 제품군(스트레스 해소, 얼리케어, 셀프케어 등)이 출시되고 있음.
- 동사는 기존 내수 시장 외에도 미국, 아시아(중국 외), 유럽, 러시아 등의 해외 시장을 진출하여 해외 비중을 높이고 있음.

I. 기업 현황

독자적인 MLE 기술을 바탕으로 글로벌 시장으로 진출하는 피부과학 선도기업

동사는 자체 개발한 피부장벽 기술인 MLE를 활용한 스킨케어 제품을 제조 및 판매하고 있다. 민감성 피부 전문 "ATOPALM", 피부장벽 전문 더마코스메틱 "Real barrier", 바디보습 전문 "Derma:B", 그리고 병원용 전용 화장품 "ZEROID" 등 시장을 선도하는 다양한 브랜드 포트폴리오를 기반으로 안정적인 성장세를 이어가고 있으며, 다각화된 유통 채널로 성장 동력을 확보하고 있다.

■ 회사의 개요

동사는 2000년 7월 화장품 및 의료기기 제조 및 판매를 목적으로 (주)네오팜으로 설립되었으며, 2007년 1월 코스닥시장에 상장했다. 본사는 대전광역시 유성구 테크노2로 309-8에 위치하고 있으며, 서울특별시 강남구 및 충청북도 음성군에 사무소와 생산 시설을 운영하고 있다. 피부지질과 동일한 성분과 구조를 갖고 있는 동사의 독자적인 MLE 기술을 활용하여 피부장벽 보호와 개선에 중점을 둔 다양한 스킨케어 제품을 개발하고 있다.

표 1. 동사 주요 연혁

일자	연혁 내용
2000.07	동사 설립
2000.12	민감 스킨케어 전문 브랜드 "ATOPALM" 출시
2000.12	벤처기업 등록
2001.01	기업부설연구소 인정
2001.06	화장품제조업 신고(식품의약품안전청)
2002.03	병원용 보습제 "ZEROID" 출시
2002.12	기술혁신형 중소기업(INNO-BIZ) 선정
2003.05	부품소재 전문기업 승인(산업자원부)
2004.10	정부지원 연구과제 "아토피 피부염 치료용 치료면역조절제의 개발"을 위한 부품소재기술 개발사업 승인
2005.07	부펙사막을 원료로 한 민감성 치료제 개발 착수(동구제약과 공동)
2005.12	ISO 9001(품질경영시스템), 14001(환경경영시스템) 인증
2007.01	코스닥시장 상장
2007.12	아토팜 일본 QVC 홈쇼핑 런칭
2008.02	미국 최대 약국체인 CVS 진출
2008.05	본사 이전 및 GMP규격 공장 준공(대전시 유성구 탑립동 928번지)
2009.02	의약품 제조업 허가(식품의약품안전청)
2009.09	네오팜 제약공장 KGMP 인증
2009.10	(주)아리사이언스 흡수합병
2011.05	가족용 보습제 "Derma-B" 출시
2016.05	중국 판매법인 「Neopharm(Huzhou)Trade Co.,Ltd」 100% 자회사 설립
2018.08	2018년 아시아 200대 중소기업 선정(Asia's 200 Best Under A Billion) (Forbes)
2019.11	중국 판매법인 「Neopharm(Shanghai)Trade Co.,Ltd」 100% 자회사 설립
2023.11	최대주주 (주)잇츠한불의 생산공장 '미드림센터' 양수
2024.02	중국 판매법인 「Neopharm(Huzhou)Trade Co.,Ltd」 청산
2024.03	한국산업의 브랜드 파워(K-BPI) 민감성 스킨케어 부문 18년 연속 1위(2007년~2024년)

자료: 동사 분기보고서(2024.03.) 및 홈페이지, 한국기술신용평가(주) 재구성

2017년 5월 한불화장품(주)와 (주)잇츠스킨의 합병으로 동사의 최대주주는 한불화장품(주)에서 존속법인인 (주)잇츠한불로 변경되었다. 2024년 3월 기준, 동사의 최대주주 (주)잇츠한불은 37.23%의 지분을 보유하고 있으며, (주)잇츠한불의 회장 임병철 외 동사 임원 1인이 1.10%의 지분을 보유 중이다. 그 밖에 자기주식으로 4.71%를 보유하고 있다.

표 2. 동사 지분구조 현황

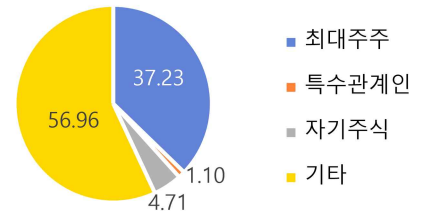
(단위: 주, %)

주주명	관계	주식수(주)	지분율(%)
(주)잇츠한불	최대주주	3,055,264	37.23
임병철 외 1인	특수관계인	90,500	1.10
(주)네오팜	자기주식	386,733	4.71
기타	-	4,674,864	56.96
합 계		8,207,361	100.00

자료: 동사 분기보고서(2024.03.)

그림 1. 동사 지분구조 현황

(단위: %)



자료: 동사 분기보고서(2024.03.)

동사의 종속회사는 NeoPharm(Shanghai) Trading Co.,Ltd로 중국 현지에서 화장품 판매를 목적으로 2019년 10월 설립하였으며, 동사가 지분 100%를 출자한 자회사이다. 또한, 동사는 (주)잇츠한불을 포함한 총 5개의 국내외 계열회사를 두고 있다.

표 3. 동사 종속회사 현황

(단위: 백만 원, 별도 기준)

상호	설립일	소재지	주요 사업	최근사업연도말 자산총액	지배관계근거	주요종속 회사여부
NeoPharm(Shanghai) Trading Co.,Ltd	2019.10.11	중국 (SHANGHAI)	화장품 판매업	485	의결권 과반수소유	미해당

자료: 동사 분기보고서(2024.03.)

■ 대표이사

김양수 대표이사는 원광대학교 회계학과를 졸업하였으며, (주)LG생활건강, (주)CJ오쇼핑을 거쳐오며 영업 및 마케팅 분야에서 다양한 경험을 쌓았다. 2012년 동사 입사 후 영업본부장으로서 영업 및 마케팅 업무를 총괄하며 국내외 시장 확장에 중요한 역할을 담당했다. 2020년 7월, 동사 대표이사로 선임되어 앤데미 시기에 실적 안정화에 기여하며 적극적인 마케팅 전략 수립으로 해외 시장 개척 및 기업경쟁력을 강화하는 경영을 펼치고 있다.

■ 주요 사업 분야

동사는 화장품 및 의료기기의 제조·판매를 주요 사업으로 영위하고 있으며, 자체 개발한 피부장벽 기술 MLE를 기반으로 다양한 스킨케어 제품을 제조 및 판매하고 있다. MLE는 국내를 비롯한 미국, 일본 등에서 국제 특허를 획득한 핵심 기술로, 건강한 사람의 피부 지질 구조와 유사한 구조를 갖춘 MLE 제형을 통해 피부 보호 및 보습 기능을 강화한다. 동사는 타겟 고객층을 대상으로 다양한 스킨케어 브랜드를 운영하고 있으며, 주요 브랜드로는 민감성 아기 피부 전문 브랜드 “ATOPALM”, 20·30대 여성 더마코스메틱 브랜드

“Real barrier”, 생활보습 바디 전문 브랜드 “Derma:B”, 병의원 전용 화장품 “ZEROID” 등이 있다. 최근에는 반려동물을 위한 기능성 브랜드 “PAW&PALM” 을 론칭하여 프리미엄 펫 스킨케어 시장으로의 확장을 모색하고 있다.

■ 사업부문별 매출실적

동사는 화장품 제조의 단일사업부를 운영하고 있으며, 2024년 1분기 별도기준, 화장품 품목 매출액은 98.6%로 동사 매출 비중의 대부분을 차지하고 있다. 그 밖에 원료, 건강기능식품 등의 매출은 1.4%의 비중을 나타내고 있다. 시장별로는 매출의 86.2%가 국내 시장에서 발생하고 있으며, 수출 매출은 전년 동기대비 0.6%p 증가한 13.8%로 비중이 증가하는 추세이다. 주력 제품인 “Real barrier”, “Derma:B” 는 일본 현지화 전략으로 외형이 성장하고 있으며, “ATOPALM” 은 동남아시아 시장의 대표 유통 채널인 왓슨스 입점에 성공하며 해외 유통 채널을 통한 수출 시장 점유율을 점차 확대해 나가고 있다.

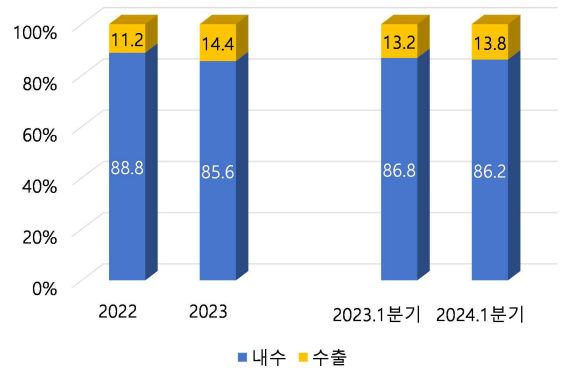
표 4. 사업부문별 매출실적

(단위: 억 원, K-IFRS 별도 기준)

사업부문	품목	주요 상표등	2022	2023	2023 1분기	2024 1분기
화장품	제품,상품	아토팜, 리얼베리어 외	809	946	225	278
	원료,기타	용품, 벌크	10	16	7	3
	건강기능식품	에이토솔루션, 더블가리쿠스 외	23	8	3	1
합계	내수		748	830	204	243
	수출		94	140	31	39
	합계		842	970	235	282

그림 2. 매출구성 비율

(단위: %)



자료: 동사 분기보고서(2024.03.)

자료: 동사 분기보고서(2024.03.)

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E	환경경영	<ul style="list-style-type: none"> ◎ 동사는 에너지 사용(간접 에너지 사용량, 에너지 사용 집약도), 물 사용, 폐기물 배출 등 에너지/폐기물 처리 프로세스를 관리하고 있으며, 그 외 관련 위배사항에 해당되는 항목이 없는 것으로 보임. ◎ 동사는 환경 관련 캠페인인 “아이러브그린” 활동(친환경 패키지 사용, 친환경 공기를 잉크 인쇄 등)을 시행하고 있으며, 환경 법규 위반·환경 관련 사고에 대한 기록이 없어 일정 수준 이상의 환경경영 관련 위배사항에 해당되는 항목이 없는 것으로 보임.
S	사회책임경영	<ul style="list-style-type: none"> ◎ 동사는 경조금 등의 지급, 건강검진 지원 등의 복지제도를 운영하는 등 기업문화 개선에 노력하고 있으며, 매년 1회 이상 안전한 근무환경 조성을 위한 산업안전보건교육을 실시하고 있음. ◎ IR활동이 코스닥시장상장법인의 경영책임임을 인식하고, 지속적인 기업설명회(IR자료) 개최를 통해 투자관계자와 신뢰 구축의 중요성을 확보하고자 관련 자료를 거래소 공시제출시스템에 게재하고 있음.
G	기업지배구조	<ul style="list-style-type: none"> ◎ 이사회 운영규정 및 주요 내용을 일반투자자들이 이해할 수 있도록 전자공시시스템 내 분기보고서 등에 주요의결사항 및 활동내역 등을 첨부하여 공개하고 있음. ◎ 투자자 보호를 위해 사업보고서 외 필요한 사항(공시내용 진행 및 변경사항, 우발부채 등에 관한 사항, 제재 등과 관련된 사항 등) 등을 대외적으로 공개하고 있으며, 최근 결산 기준 거버넌스 관련 위배사항에 해당되는 항목 없음.

II. 시장 동향

코로나 앤데믹 등으로 인한 화장품 시장의 정상화 및 신규 브랜드의 유입

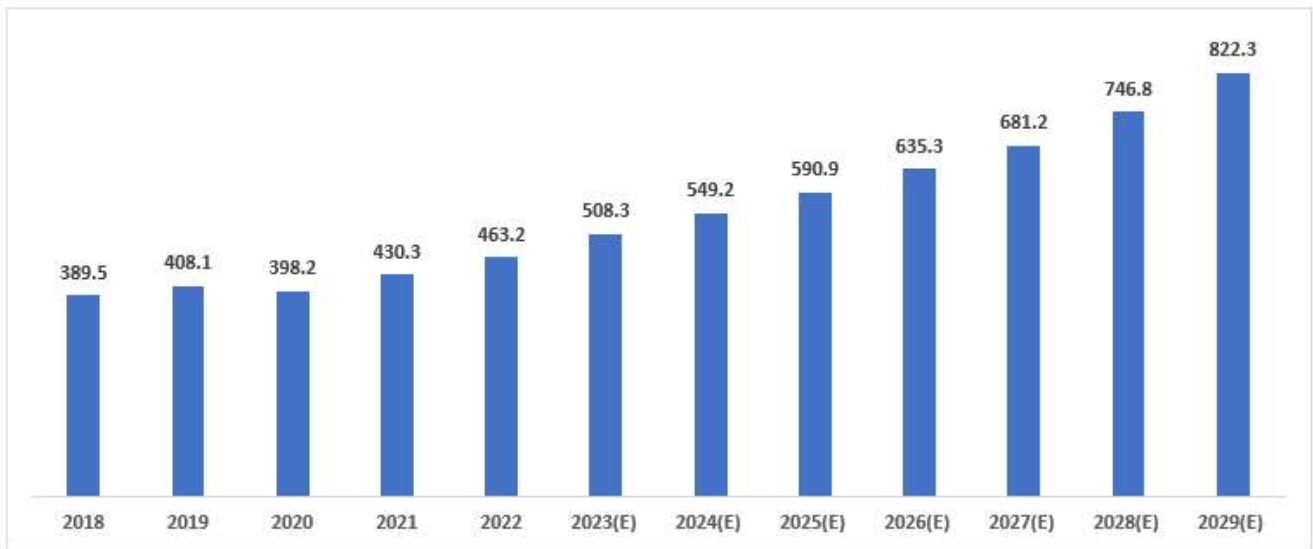
코로나 팬데믹으로 인해 2020년에 크게 위축되었던 글로벌 화장품 시장이 팬데믹의 해소 및 신제품 출시 등을 통해 2021년부터 반등하였고, 2023년 이후 연평균 8.3%로 성장할 것으로 전망된다. 기능성 제품에 대한 관심의 증가 및 절약소비 등으로 인한 가격 경쟁력의 중요도 상승과 인디 및 중소 브랜드의 신규 진입이 증가하고 있는 추세이다.

■ 글로벌 화장품 시장 규모

한국보건산업진흥원에서 발표한 “2024 글로벌 보건산업 시장규모(2018~2029)”에 따르면, 글로벌 화장품 시장은 코로나(COVID-19) 팬데믹으로 인해 화장품 등에 대한 소비심리가 위축되어 2020년도에는 역성장한 것으로 조사되었다. 그러나, 치료제를 통해 팬데믹이 해소됨에 따라 2022년도에는 4,303억 달러의 시장 규모를 형성하였으며, 2023년부터 2029년까지 연평균 8.3% 수준으로 성장하여 8,223억 달러의 시장 규모를 형성할 것으로 전망되고 있다.

그림 3. 글로벌 화장품 시장 규모 및 성장률

(단위 : 십억 달러)



자료: 한국보건산업진흥원, 2024 글로벌 보건산업 시장규모(2018~2029), 한국기술신용평가(주) 재가공

또한, 통계청에서 발표한 국내 화장품 소매판매액 추이(소매판매액통계, 2024.03 발표)에 따르면 2020년 국내 화장품 소매판매액은 전년 대비 약 5.5% 감소하였으나, 2021년, 2022년에는 전년 대비 각각 6.8%, 7.1% 증가하였으며, 2023년에는 6.2% 감소하여 35조 1,427억 원을 형성한 것으로 조사되었다.

■ 유럽에서부터 변화하는 시장

코트라(KOTRA)에서 2023년 9월 발표한, “유럽 화장품 시장 및 규제 동향”에 따르면, 유럽 시장의 주요 트렌드는 친환경 뷰티 제품의 가치소비 트렌드를 의미하는 “컨셔스 뷰티(Conscious beauty)”로, 유해 화학성분을 첨가하지 않은 클린 뷰티, 동물에게 해를 끼치지 않는 비건 뷰티에 이어 모든 친환경 요소를 고려한 신개념 소비 트렌드를 말한다.

환경 및 지속가능성에 대한 소비자 인식이 높은 유럽 소비자는 친환경 제품을 소비하는 트렌드가 대세가 되어 제로웨이스트와 업사이클링은 선택이 아닌 필수로 요구되는 추세이며, 성분은 물론 환경을 생각한 플라스틱 프리 패키징과 부피와 무게를 최소화한 패키징 디자인에 동참하는 기업이 증가하고 있는 것으로 보고하였다.

유럽 화장품 시장은 화장품에 대한 인식이 신체적 웰빙을 넘어 심리적 웰빙까지 확장되고 있으며, 이에 따라 스트레스 해소, 얼리케어(Early-care) 등에 대한 제품군(탈모 방지 샴푸, 트리트먼트 등 헤어케어 제품군 위주)과 전문화된 셀프케어 제품(DIY 중심의 고기능성 제품, 마이크로니들 인젝터, 경피 패치 등 피부 트러블, 노화, 선케어 등의 제품, 생애주기 반영을 통해 기능별, 연령대별 맞춤형 제품)들이 출시되고 있음은 시사하였다.

■ 인디/중소 브랜드의 신규진입 증가

최근의 화장품 업계는 진입장벽이 크게 낮아지고 있으며, 다양한 소비성향 및 취향에 맞는 각종 온라인 브랜드 및 인디 브랜드가 증가하는 추세이다. 전통적으로 뷰티 산업은 유명 브랜드를 보유한 메이저 기업들이 시장을 점유하고 있었으나, 최근에는 주요 소비계층인 MZ세대의 소비 패턴 및 라이프 스타일의 변화, 전자상거래 플랫폼 및 소셜미디어 등의 등장으로 소규모의 뷰티 브랜드가 성장할 수 있는 기회가 조성되고 있다.

특히, 자본력이 부족해 생산시설을 가지고 있지 않은 소규모 브랜드사들은 연구개발, 제조 및 패키징 등에 위탁 생산방식을 채택하여 활용하고 있어 신제품 출시 소요 기간 및 비용 등이 단축되어 예전보다 시장의 활성화가 높아졌다.

2023년 6월 마녀공장, 2024년 2월 에이피알 등을 포함하여, WICS(WISE Industry Classification Standard) 기준, 화장품 업종 내 상장 종목은 62개 소(2024년 6월 3일 기준)인 것으로 확인되었다.

III. 기술분석

MLE, 유사 세라마이드 합성 등의 핵심기술을 기반으로 다양한 제품 포트폴리오 확보

동사는 주요 기술인 독자개발한 피부장벽 기술 “MLE”와 유사(비천연) 세라마이드 합성 기술 등을 기반으로 인체의 항상성 유지, 피부장벽 기능 강화, 면역 조절 등의 다양한 연구개발을 통해 제품 포트폴리오를 확장하고 있다.

■ 성분 및 성능 향상을 위한 연구개발 활동 지속

동사는 인체에서 발생하는 다양한 피부질환 등에 대해 항상성(homeostasis) 유지, 피부장벽 기능(Skin barrier function) 강화, 면역 조절(immune modulation) 등을 위해 연구개발을 수행하고 있다. 동사의 2023년 연구개발비는 26.5억 원이고, 매출액 대비 연구개발 투자비율은 2.73% 수준으로 지속적인 연구개발 투자를 하고 있다.

연구개발 내용은 1) 피부장벽 기능의 강화를 통해 건강한 피부를 유지하게 해주는 화장품 개발, 2) 피부장벽이 손상된 부위에 피부보호를 위해 사용하는 창상피복재 타입의 의료기기, 3) 피부질환자들이 약제를 사용하면서 발생하는 피부 건조, 자극, 가려움 등을 완화하는 화장품 보습제 개발, 4) 노화 억제 및 개선용 소재의 개발과 민감성 피부용 화장품의 개발, 5) 환경오염으로부터 피부를 보호할 수 있는 화장품 소재 및 제형 개발, 6) 피부문제를 근본적으로 해결할 수 있는 면역조절제 및 피부질환에 대한 연구 등을 포함하고 있다.

특히, 내용물(Formula)에 집중되어 있고, 소재 및 제품의 안정성 향상 등의 개선 부문과 추가적인 기능적 요소를 추가하는 측면을 포함하는 것으로 파악된다. 이에 따라, 클린 뷰티, Cruelty-free(동물 실험을 거치지 않거나, 동물성 원료를 함유하지 않은), 제품의 비건화 등을 포함하고 있는 것으로 보여진다.

또한, 동사는 주요 제품에 대한 상시 대응 체제를 유지하고자 자체 공장에서의 100% 생산 체제를 구축하였으며, 앤드유저(end-user)를 타깃으로 한 시장 동향을 파악 및 분석하여 다양한 종류의 기능성 화장품류에 대한 연구개발 활동을 수행하여 신제품을 지속적으로 출시하고 있다.

표 5. 최근 3개년 내 동사의 국내 특허권 보유 현황 일부

특허 내용	등록번호 (출원번호)	등록일 (출원일)	행정 상태
강화된 액정에멀전의 제조방법	10-2470948	2022.11.22.	등록
피부 보습 증진용 조성물	10-2415530	2022.06.28.	등록
항염용 조성물	10-2411855	2022.06.17.	등록
신규한 아마이드 화합물 및 이를 포함하는 피부 장벽 강화용 조성물	10-2385250	2022.04.06.	등록
신규한 유사 세라마이드 화합물 및 이를 포함하는 피부 외용제 조성물	10-2366360	2022.02.18.	등록
피부 보습 증진용 및 피부 장벽 개선용 화장료 조성물	10-2334486	2021.11.30.	등록
항염용 조성물	10-2323657	2021.11.03.	등록
피지의 과다분비 억제용 조성물	10-2323662	2021.11.03.	등록
안티인플라메이징 조성물	10-2312654	2021.10.07.	등록

자료: 키프리스(KIPRIS), 한국기술신용평가(주) 재구성

■ 독자적으로 개발한 피부장벽 기술, “MLE”

동사의 MLE(Multi-Lamellar Emulsion) 기술은 유화막이 다중층상구조인 제형으로 수중유(oil-in-water) 형태의 유화물을 형성하는 기술이다.

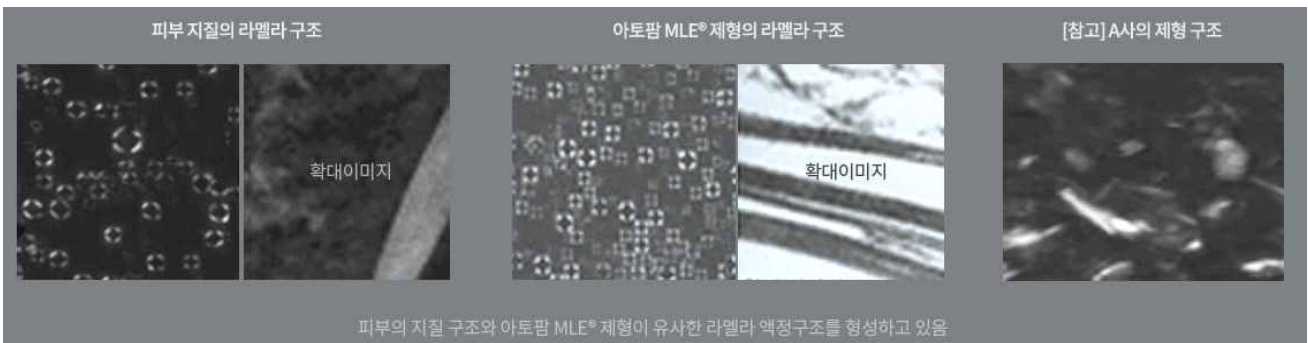
동 기술은 피부 지질구조인 다중 라멜라 구조에서 착안하여 유사(비천연) 세라마이드(ceramide)와 비이온계면활성제(폴리에틸렌글리콜(polyethylene glycol)형의 고급 알코올 에틸렌옥사이드(higher alcohol ethylene oxide) 부가물 등), 세토스테아릴알코올(cetostearyl alcohol), 다가 알코올 및 유화보조제 등을 반응시켜 생성되는 물질의 구조 및 부피, 분산력, 결합력, 친수성, 친유성 등의 특성을 이용하여 다중층 구조를 형성하도록 구현하는 기술이다.

이를 통해 피부의 세포간지질 성분 및 구조 회복을 유도하여 외부 미생물 및 알레르기 물질이 피부에 침투하는 것을 방지하고, 피부장벽 정상화 및 피부 수분 함유량을 적정 수준으로 회복될 수 있도록 하는 효과를 가진다.

또한, 자외선, 물, pH 등 외부요소에 의한 피부 유용물질의 안정성 감소 영향을 안정시키는 특징을 지니고 있어, 피부 친화성이 높은 천연 오일류나 친유성 유용물질을 유화입자 내에 안정적으로 유지할 수 있어 경피 적용 시 효과를 높일 수 있다.

동사의 연구자료에 의하면 정상적인 피부장벽 기능을 가지고 있는 건강한 피부에서는 몰타 크로스 구조(maltose cross structure)를 가진 라멜라 구조의 입자들이 다수 관찰되는데, 동사의 MLE 기술이 적용된 보습제를 피부에 바를 경우, 피부장벽 기능이 강화되며 몰타 크로스 구조를 가진 입자들도 같이 회복되는 것을 관찰하여 공개한 바 있다.

그림 4 동사의 MLE 기술(상) 및 몰타 크로스 구조(하) 소개



자료: “Real barrier” 및 “ATOPALM” 브랜드 홈페이지, 한국기술신용평가(주) 재구성

■ 유사(비천연) 세라마이드(pseudo-ceramide)의 합성 및 이를 이용한 고보습성 제품 제조

세라마이드(ceramide)는 피부표면의 수분손실을 방지하기 위한 수분침투막의 생성 유지를 돕는 것으로 알려져 있으며, 천연 세라마이드의 기본구조는 2개 이상의 알킬기(alkyl group)와 2개 이상의 하이드록시기(hydroxyl group), 1개 이상의 아미드(amide) 결합을 형성하는 특징이 있다.

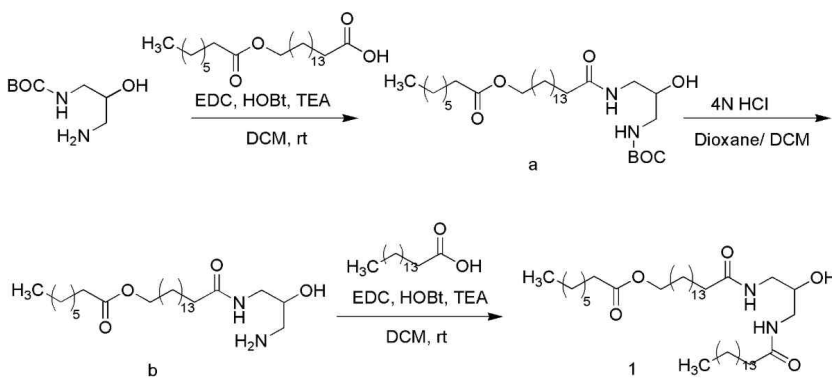
동사는 천연 세라마이드와 동일한 기본구조를 지닌 유사(비천연) 세라마이드(pseudo-ceramide)를 합성하는 기술을 보유하고 있으며, 합성 매커니즘은 알킬케텐다이머(alkyl-ketene dimer)에 1개 이상의 하이드록시기를 포함하는 알칸올아민(alkanol-amine)이나 단당류의 아민(amine) 유도체를 반응시켜 합성한다.

반응에는 탄소수가 다른 2종류 이상의 아실클로라이드(acyl chloride)를 사용하여 탄소수가 서로 다른 형태의 이합체화(dimerization)된 알킬케텐다이머를 제조할 수 있어, 이와 유사한 구조의 천연지방산을 적용할 경우, 이합체화된 다양한 구조의 유래 물질을 제조할 수 있다. 이는 다양성을 포함하여 제품의 목적 및 용도에 따른 최적의 구조로 합성할 수 있는 장점이 있다.

동사는 동 기술을 활용하여 주요 소재인 유사 세라마이드를 합성하고, 콜레스테롤, 락토스, 텍스트로스, 수크로스, 솔비톨, 만니톨 등 외에도 윤활제, 습윤제, 감미제, 향미제, 유화제 등을 추가로 첨가하는 방식으로 조성물을 구현하여 아토피피부염, 건선, 접촉성피부염, 습진성 피부염, 광선 피부염, 지루 피부염, 포진성 피부염 등의 염증 개선 효과에 도움이 되는 고보습성 제품을 제조하고 있다.

또한, 동사 제품군은 인체에 유해한 10가지 유해성분(인공향료, 인공색소, 에탄올, 파라벤, 페녹시에탄올, 미네랄오일, 프로필렌글라이콜(PG), 트라이에탄올아민(TEA), 부틸하이드록시톨루엔(BHT), 벤질알코올 등)을 미첨가하여 자극성을 낮추고, 피부 자극 패치 테스트를 통과한 바 있다.

그림 5 유사 세라마이드 합성 매커니즘 일부(좌), 해당 소재가 적용된 “ATOPALM”의 “MLE CREAM” 소개 예(우)



자료: 동사 공개 특허(10-20180123127) 및 “ATOPALM” 브랜드 홈페이지 내 발취

IV. 재무분석

온라인 채널 다각화 및 수출 확대 노력으로 흑자기조 유지

동사는 다양한 브랜드 포트폴리오와 글로벌 시장 확장을 통해 매출 성장을 시현하고 있다. 2024년 1분기 매출은 전년 동기대비 19.5% 증가한 282억 원을 기록했으며, 리브랜딩과 OEM 매출 증가로 인한 비용 상승으로 영업이익은 소폭 하락했으나 양호한 수익성을 유지하고 있다. 2024년에도 글로벌 화장품 시장의 성장세와 더마코스메틱 수요 증가에 따른 매출 성장 및 흑자 기조를 유지할 것으로 전망된다.

■ 미국, 일본 등 온라인 채널의 판매 실적 호조로 매출 성장세 지속

동사는 “ATOPALM”, “Real barrier”, “Derma:B” 등 주요 브랜드의 국내외 판매 호조세로 매출 성장을 지속하고 있다. 2023년 매출액은 2022년 850억 원에서 14.2% 증가한 971억 원으로 창사 이래 최대 실적을 경신했으며, 국내 H&B 채널에서의 외형 확대와 미국, 일본 시장에서의 수출 증가가 매출 성장을 견인했다.

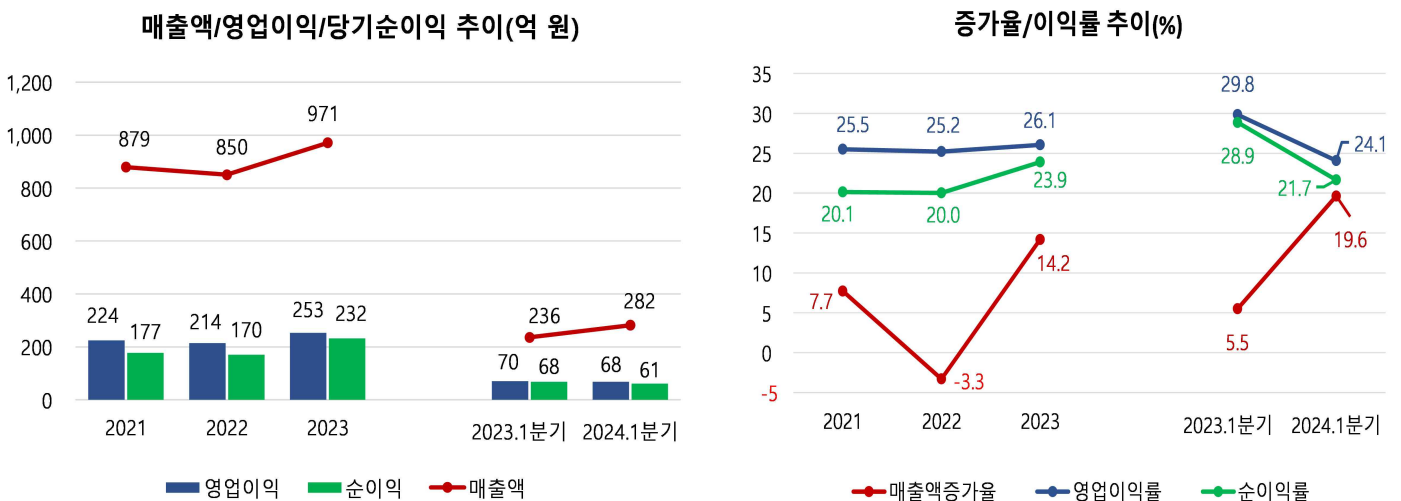
2024년 1분기 매출액은 전년 동기대비 19.6% 증가한 282억 원의 실적을 기록했다. 특히 미국과 러시아에서 선크어 제품의 매출 강세가 두드러지며 더마비와 아토팜의 온라인 판매 및 매출 증가로 수출 비중이 확대되며 실적에 기여하였다.

■ 2024년 1분기 리브랜딩에 따른 비용 증가로 수익성은 소폭 하락

2023년 매출 성장에 따른 영업이익은 전년대비 18.0% 증가한 253억 원을 기록했으며, 영업이익률은 전년대비 0.9%p 상승한 26.1%를 나타냈다. 순이익은 금리 인상으로 인한 이자수익 증가로 전년대비 36.5% 증가한 232억 원을 기록했다. 2024년 1분기는 OEM 매출 증가에 따른 원가 상승과 “Real barrier”의 리브랜딩 관련한 마케팅 비용 증가로 영업이익은 전년 동기 대비 3.5% 감소한 68억 원, 영업이익률은 전년 동기 대비 5.7%p 하락한 24.1%를 기록했다. 순이익 또한 전년 동기 대비 10.2% 감소한 61억 원을 기록했으며 순이익률은 7.2%p 하락한 21.7%를 나타냈다.

그림 6 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)



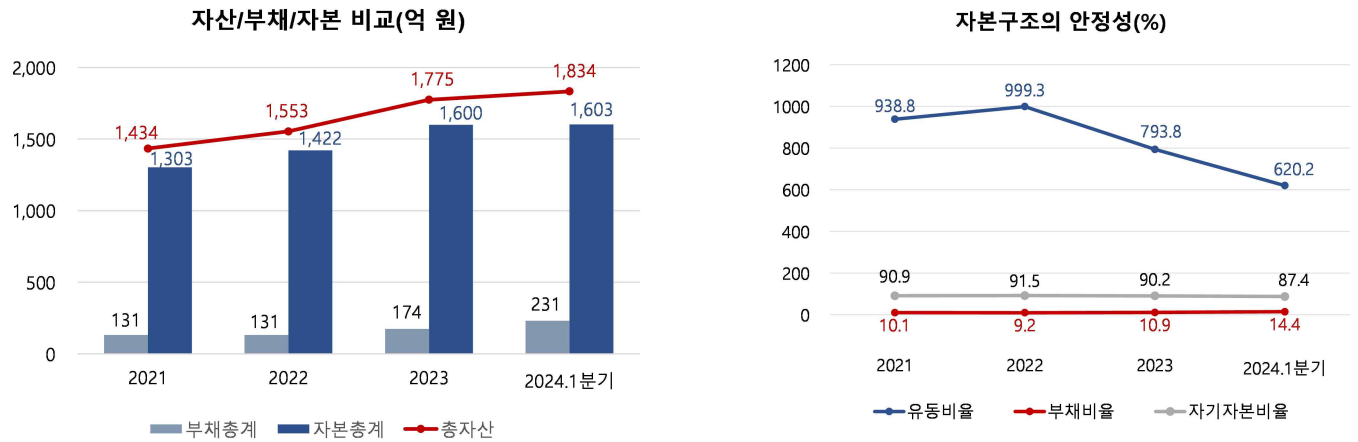
자료: 동사 분기보고서(2024.03.), 한국기술신용평가(주) 재구성

■ 낮은 부채비율과 유동성 확보로 견고한 재무구조 유지

동사의 부채비율은 2021년부터 2023년까지 10% 내외의 수치를 기록하고 있으며, 2024년 1분기는 14.4%로 소폭 상승했으나 동종 산업 평균(80.5%) 대비 현저하게 낮은 수준을 나타냈다. 또한 현금성 자산 등 유동자금을 안정적으로 확보함에 따라 유동비율은 2023년 793.8%, 2024년 1분기 620.2%로 안정적인 수치를 유지하고 있다. 동사는 부채 부담이 과중하지 않아 자금 유동성이 풍부하고, 순이익 누적에 따른 잉여금의 사내유보로 2023년 3,881.6%, 2024년 1분기 3886.3%의 우수한 사내유보율을 기록하며 최근까지 매우 견실한 재무구조를 지속하고 있다.

그림 7 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2024.03.), 한국기술신용평가(주) 재구성

표 6. 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2021	2022	2023	2023.1분기	2024.1분기
매출액	879	850	971	236	282
매출액증가율(%)	7.7	-3.3	14.2	5.5	19.6
영업이익	224	214	253	70	68
영업이익률(%)	25.5	25.2	26.1	29.9	24.1
순이익	177	170	232	68	61
순이익률(%)	20.1	20.0	23.9	28.9	21.7
부채총계	131	131	174	189	231
자본총계	1,303	1,422	1,600	1,434	1,603
총자산	1,434	1,553	1,775	1,623	1,834
유동비율(%)	938.8	999.3	793.8	732.8	620.2
부채비율(%)	10.1	9.2	10.9	13.2	14.4
자기자본비율(%)	90.9	91.5	90.2	88.4	87.4
영업활동현금흐름	217	182	233	51	19
투자활동현금흐름	-167	-88	-164	-2	38
재무활동현금흐름	-95	-58	-59	-2	-2
기말의현금	70	109	119	158	175

자료: 동사 분기보고서(2024.03.), 한국기술신용평가(주) 재구성

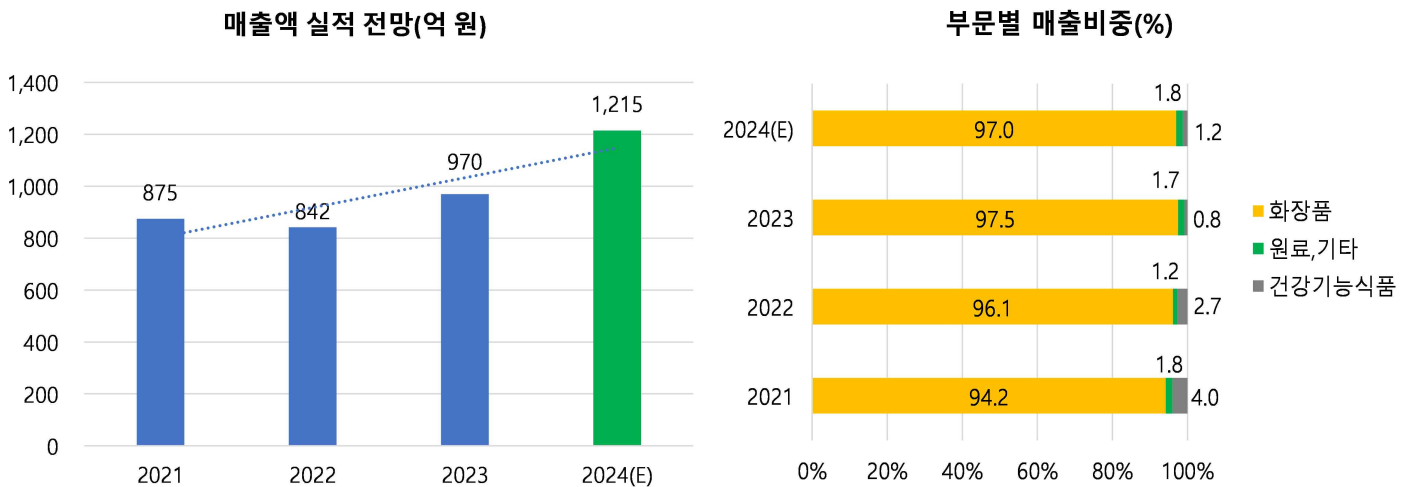
■ 동사 실적 전망

동사는 “Derma:B”와 “ATOPALM” 등 주요 브랜드의 국내외 온라인 채널 확장을 통해 2023년 최대 매출액 970억 원을 기록했으며, 영업이익은 전년대비 18.2% 증가한 253억 원을 달성했다. 한국보건산업진흥원에서 발표한 “2024 글로벌 보건산업 시장규모(2018~2029)”에 따르면, 글로벌 화장품 시장은 2022년 4,303억 달러 규모를 형성하였고, 2029년까지 연평균 8.3%(CAGR)씩 성장하여, 8,223억 달러의 시장 규모를 형성할 것으로 전망했다. 또한, 국내외 더모코스메틱 시장은 건강한 피부를 유지하고자 하는 소비자들의 증가로 기능성 화장품에 대한 수요가 확대되면서 지속적인 성장세를 보일 것으로 예상된다.

2024년 동사는 다양한 신규 제품 출시와 글로벌 시장 확장을 통한 매출 성장 및 흑자 수익성을 지속할 것으로 전망된다. 국내 시장에서는 인지도 제고를 위한 브랜드 리뉴얼에 투자를 확대하고, 주력 브랜드의 H&B 채널 입점을 적극적으로 추진할 계획이다. 해외 시장에서는 미국과 일본에서 유통 채널 확대와 현지화 전략을 통한 신규 제품군 출시로 매출 성장세를 이어나갈 전망이다.

그림 8 동사 사업부문별 연간 실적 및 전망

(단위: 억 원, K-IFRS 별도 기준)



자료: 동사 분기보고서(2024.03.) 및 IR자료, 한국기술신용평가(주) 재구성

표 7. 동사 사업부문별 연간 실적 및 전망

(단위: 억 원, K-IFRS 별도 기준)

항목	2021	2022	2023	2024(E)	
매출액	875	842	970	1,215	
화장품	화장품	824	809	946	1,178
	원료,기타	16	10	16	22
	건강기능식품	35	23	8	15

자료: 동사 분기보고서(2024.03.) 및 IR자료, 한국기술신용평가(주) 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

국책과제를 통한 기술력 인증 기회 마련 및 브랜드 리뉴얼을 통한 인지도 향상

동사는 국책과제인 “혁신성장 피부건강 기반기술 개발사업”을 통해 중국 NMPA에 신원료 등록 및 기술적 우수성을 대외적으로 홍보하고자 하며, 피부장벽 전문 더모코스메틱 브랜드인 “Real barrier”의 리뉴얼을 통해 내수 시장에서의 인지도 및 점유율 향상을 계획하고 있다.

■ 국책과제인 “혁신성장 피부건강 기반 기술 개발” 수행

동사는 자체 개발한 “디펜사마이드(Defensamide)”와 “암파마이드(AMPamide)”의 확장성과 연관된 국책과제 “혁신성장 피부건강 기반기술 개발사업 - 과제명: 항균펩타이드 활성화 및 발효 스노우베리 소재의 중국신원료 등록 및 더마코스메틱 개발”을 수행하고 있다(총 연구기간 2023년 7월 ~ 2025년 12월).

해당 연구과제는 피부에서 항균 펩타이드의 생성을 촉진하는 효과를 지닌 화장품 소재, 피부 진정효과를 지닌 천연 성분의 발표처리 원료 등에 관한 것으로, 동사는 이를 통해 중국 국가약품감독관리국(National Medical Products Administration)에 신원료 등록 및 기술적 우수성을 국제적으로 인정받는 기회로 활용하고자 한다.

동사는 중국향 수출 비중(2024년 1분기 결산 기준, 전체 매출의 4% 수준)이 낮은 편이나 신원료 등록을 위한 원료의 안정성 및 효능 등의 확인 자료 등을 통해 향후 제품의 마케팅 및 홍보 자료로 활용할 수 있어, 중국 시장의 추가적인 매출 성장을 기대해 볼 수 있다.

■ 피부장벽 전문 더모코스메틱 브랜드, “Real barrier” 리뉴얼

동사는 2024년 2월 2030 여성을 타겟으로 한 피부장벽 전문 더모코스메틱 브랜드 “Real barrier”의 ‘건강한 피부장벽 기준’을 콘셉트로 하여, 신뢰감 있는 이미지를 한층 더 굳건히 하기 위한 전면 리브랜딩을 실시하였다.

특히, 브랜드 로고(BI), 패키지 디자인 등 비주얼 요소 전반에 변화를 주었으며, 피부장벽 회복 가능성을 인증받은 주요 제품인 “익스트림 크림”과 함께 세라마이드를 비롯해 초저분자 히알루론산, 판테놀 등을 포함하여 수분 보유력을 향상시킨 “익스트림 크림 라이트”를 신제품으로 출시하였다.

또한 2024년 5월에는 미셀라 솔루션을 적용한 저자극 약산성 워터 제품인 “컨트롤-T 티트리 클렌징 워터” 등 지속적으로 신제품 출시하고 있어, 향후 내수 시장에서의 브랜드의 인지도 향상 및 점유율을 확대할 수 있을 것으로 기대된다.

그림 9 최근 리뉴얼된 “Real barrier”의 데일리 케어 제품군



자료: 동사 “Real barrier” 홈페이지

증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
하나증권	Not Rated ■ 전 브랜드의 매출 성장, 특히 수출 매출이 증가했으며 마진 개선 요인이 존재함에도 OEM 매출 증가 영향으로 원가율은 39%로 상승. ■ 2024년에도 온라인/H&B/수출 중심으로 성장을 도모. H&B는 관광객 유입, 브랜드 추가 입점 등을 통한 외형 확대 전망, 수출의 경우 북미/일본 등으로 확대 예상함.	-	2024.05.07
유안타증권	Not Rated ■ 1분기 매출 실적은 성장했으나, 잇츠한불 OEM 공장 양수에 따른 OEM 매출 증가로 영업 이익이 감소해 전체 마진율 하락에 영향을 줌. ■ 아토팜은 미국과 러시아에서 선택트와 크림 부문에서 매출 강세를 보이고 있음. 제로이드는 하절기에 선크어 MD 라인이 신제품으로 출시되어 신규 매출 확대가 전망됨.	-	2024.04.22

시장정보(주가 및 거래량)



자료: 네이버증권(2024.06.05.)

최근 6개월간 한국거래소 시장경보제도 지정여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자 주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다.

시장경보제도는 「투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목」의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

기업명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
네오팜	X	X	X