

2025.03.19.(수) 증권사리포트

▶ 최근 발행한 증권사리포트 중 투자자에게 도움되는 리포트를 선별하여 제공합니다.

대한전선

하반기부터 본격화될 마진 개선

[출처] 하나증권 유재선 애널리스트

목표주가 16,000원, 투자의견 매수로 커버리지 개시

대한전선의 목표주가를 16,000원으로 제시하며 투자의견 매수로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 2025년 예상 BPS에 PBR 1.9배를 적용하여 산출했다. 2024년 신규 수주는 3.7조원을 기록했고 수주잔고도 2.8조원으로 역대 최대치를 기록 중이다. 전력수요 상승 예상에 기반하여 송전설비뿐만 아니라 초고압케이블 수요도 동반 증가하면서 중장기 수주 확대가 전망된다. 2024년 4분기에 싱가포르, 스웨덴 등에서 수주한 초고압 프로젝트들 외에 대만, 유럽 등에서도 기회가 많은 모습이다. 수주잔고에서 미주, 유럽 등 해외 비중이 상승하고 있어 점진적인 이익률 개선이 기대된다. 2025년 PER 24.8배, PBR 1.5배이다.

2025년 연간 매출액 3.6조원, 영업이익 1,348억원 전망

2025년 매출액은 3.6조원으로 전년대비 9.7% 성장이 예상된다. 원/달러 환율이 전년대비 높은 수준을 유지하고 있으며 LME 구리 가격도 2월부터 강세를 나타내고 있다. 수주잔고 규모가 역대 최대 수준을 지속적으로 경신하는 가운데 수주단가가 높은 물량이 시차를 두고 실적에 반영될 것으로 예상되기 때문이다. 국내 영광 낙월 해상풍력 프로젝트도 올해부터 매출 인식이 시작될 것으로 예상된다. 영업이익은 전년대비 17.6% 증가한 1,348억원으로 예상된다. 초고압 및 해저케이블 매출 비중 확대 시점에 맞춰 2025년 하반기부터 외형뿐만 아니라 이익률도 개선될 것으로 판단된다. MV 제품은 국내외 경쟁 심화로 단기적인 수익성 상승 전환이 어려울 수 있다. 하지만 전체 수요가 견조하고 주요 제작업체 생산 비중에서 MV가 상대적으로 줄어들 여지가 있는 만큼 장기적 관점에서 회복이 기대된다.

해저케이블 생산능력 확대로 높은 시장 마진 흐름에 동행할 전망

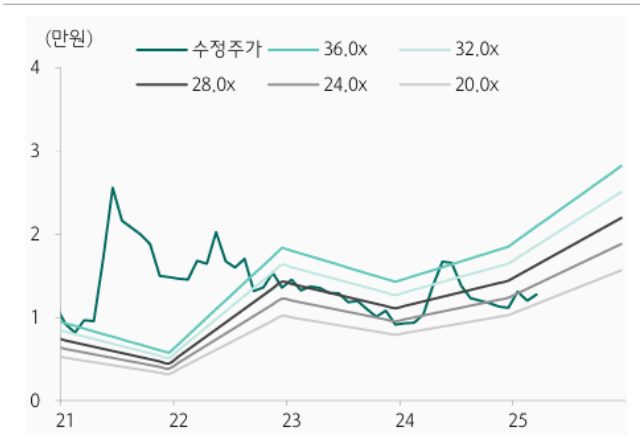
글로벌 해저케이블 시장 성장에 대비하여 해저케이블 생산공장 투자를 진행 중이다. 향후 완공 시 생산 능력은 18,000MT으로 기존대비 5배 이상 확장될 것으로 예상된다. 국내뿐만 아니라 해외 물량도 충분히 대응 가능한 수준이다. 국내 해상풍력특별법 통과로 설비투자가 활성화될 여지가 확대되었고 2027년 생산 목표로 선제적인 투자를 집행했기 때문에 시장 개화 시점에 맞춰 추가 성장이 가능할 전망이다. 해저케이블 포설선 1척을 보유 중이고 2028년 1척을 추가할 계획이며 턴키 공사 수행 능력 우위를 기반으로 점유율 확대가 기대된다. 신규 제품의 해외 시장 진입 초기 학습비용 등이 발생할 여지는 있으나 소수 업체로 과점화된 시장에서 새로운 공급자로 부각되면 이미 시장에 형성된 높은 마진을 공유할 수 있을 것으로 기대된다.

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

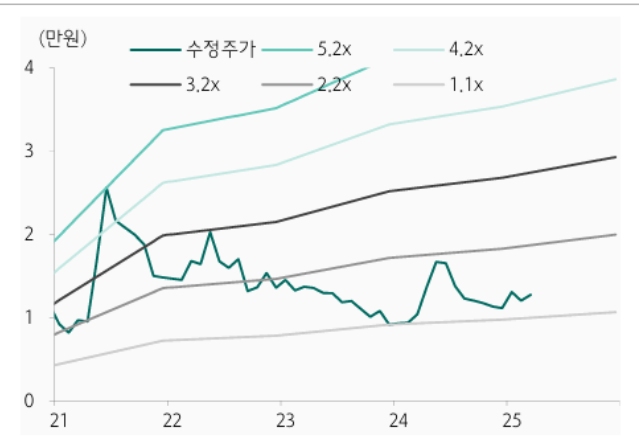
투자지표	2022	2023	2024P	2025F
매출액	2,450.5	2,844.0	3,282.0	3,602.0
영업이익	48.2	79.8	114.6	134.8
세전이익	31.4	65.5	77.9	112.1
순이익	20.6	70.6	69.8	95.9
EPS	160	510	396	514
증감률	(40.07)	218.75	(22.35)	29.80
PER	84.88	17.95	28.16	24.81
PBR	2.16	1.35	1.40	1.50
EV/EBITDA	24.73	13.42	12.61	12.42
ROE	3.32	7.83	5.77	6.27
BPS	6,287	6,805	7,973	8,488
DPS	0	0	0	0

도표 2. 대한전선 12M Fwd PER 추이



자료: 대한전선, 하나증권

도표 3. 대한전선 12M Fwd PBR 추이



자료: 대한전선, 하나증권

도표 6. 송전(Transmission)단 주요 제품 포트폴리오



자료: 대한전선, 하나증권





카카오게임즈

깔끔하게 털고, 이제 게임 ON

[출처] IBK투자증권 이승훈 애널리스트

비핵심 사업 효율화 및 경영 구조 개선 마무리

카카오게임즈는 비핵심 사업 정리를 마무리하며 경영 효율성을 높이고, 핵심 게임 사업에 집중하는 전략을 가속화. 2024년 9월 세나테크놀로지를 매각 완료했으며 카카오VX 사업 전체를 중단사업으로 분류하여 매각 의지를 명확히 밝힘. 이로 인해 1) 자원을 효율적으로 배분하고, 2) 대형 신작 출시에 필요한 투자 여력을 확보하며, 3) 신작 흥행 시 고정비 감소 효과로 레버리지가 극대화될 것으로 기대

2분기부터 대형 신작 출시 모멘텀 강화

하반기 대형 신작 출시를 계획하고 있으며 이에 따라 2분기부터 신작 모멘텀이 본격화될 것으로 기대. 4분기에 프로젝트Q(라이온하트, 모바일&PC, MMORPG)와 크로노오디세이(엔픽셀, 콘솔&PC, MMORPG)를 출시할 예정. 2분기에는 크로노오디세이의 CBT(비공개 베타 테스트), 하반기에는 아키에이지 크로니클의 CBT가 예정되어 있어 신작 모멘텀이 더욱 강화될 것으로 전망. 한편 3분기에는 가디스오더(픽셀트라이브, 모바일, 액션 RPG) 출시도 예정되어 있어 신작 효과로 실적 반등이 기대. 1분기는 신작 부재와 기존 게임 매출 감소로 인해 실적 개선폭이 제한적. 다수의 신작 게임이 준비 중인 만큼 인건비 감소가 어려움. 2분기부터 다수 게임의 CBT, 신작 출시 전 마케팅비 확대로 실적 턴어라운드는 3분기 예상

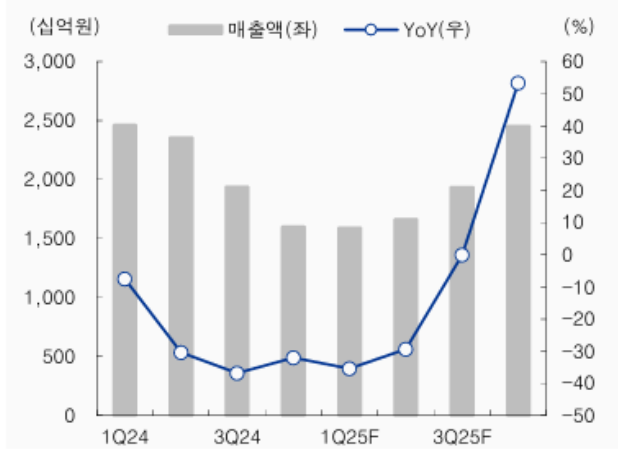
목표주가 22,000원으로 하향, 투자의견 매수 유지

목표주가는 2025년 이후 하향된 실적에 Target PBR 1.3배를 적용하여 산출. 최근 카카오VX까지 중단사업으로 분류되면서 비핵심 자회사 매각이 가속화될 것으로 예상. 2분기부터 신작 모멘텀이 부각되며, 3분기에는 실적 턴어라운드가 기대. 4분기부터 대작 신작 4편(프로젝트 Q, 크로노오디세이, 아키에이지 크로니클, 검술명가 막내아들)이 출시될 예정이므로, 투자의견은 '매수'를 유지

(단위: 억원, 배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	11,477	10,251	7,388	7,646	8,967
영업이익	1,758	745	65	330	806
세전이익	-1,947	-3,651	-936	284	739
지배주주순이익	-2,336	-2,287	-947	172	464
EPS(원)	-2,929	-2,774	-1,146	207	560
증가율(%)	-141.5	-5.3	-58.7	-118.1	170.5
영업이익률(%)	15.3	7.3	0.9	4.3	9.0
순이익률(%)	-17.1	-31.5	-12.1	2.8	6.4
ROE(%)	-12.4	-14.9	-6.8	1.2	3.2
PER	-15.2	-9.3	-14.3	75.4	27.9
PBR	2.2	1.5	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	16.5	14.0	25.9	19.5	12.6

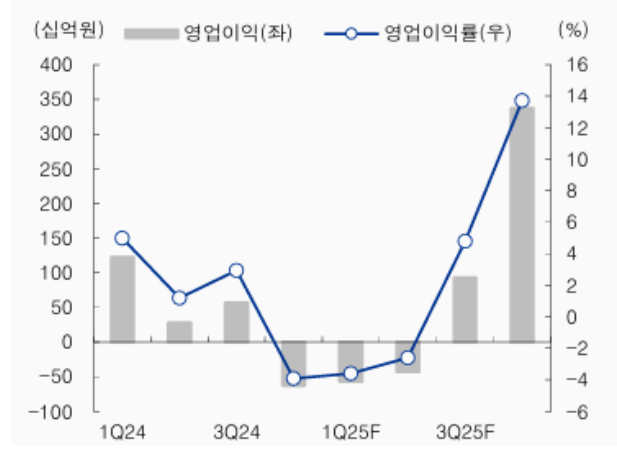
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 카카오게임즈의 매출액 및 YoY 추이



자료: 카카오게임즈, IBK투자증권 추정

그림 2. 카카오게임즈의 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 카카오게임즈, IBK투자증권 추정



JYP Ent.

아쉬운 4분기지만 복미 모멘텀은 확인할 필요

[출처] 하나증권 이기훈 애널리스트

목표주가 하향

4분기 실적 하회와 투자자들을 설득하기 어려운 블루개러지의 수익성 훼손으로 밸류에이션 할증 요소를 제거해 목표주가를 90,000원(-4%)으로 하향한다. 스트레이키즈가 역대 최고 수준의 콘서트가 예정되어 있어 2025년 예상 P/E 기준 약 19배인 현 주가 수준에서는 추가적인 하락은 제한적으로 판단하나, 수익성 회복을 확인하기 전까지 주가는 다소 기간 조정을 거칠 것으로 예상된다. 2분기부터 디어유가 연결로 반영되는 SM의 성장성이 더 높아 최선호주에서도 제외한다.

4Q OP 369억원(-3% YoY)

4분기 매출액/영업이익은 각각 1,991억원(+27% YoY)/369억원(-3%)으로 컨센서스(389억원)에 부합했지만, 매출 서프라이즈를 감안하면 부진한 수준이다. 일본 콘서트 매출액이 기존 1개 분기 이상 이연되어 반영되었는데 4분기부터 해당 분기 반영으로 바뀌었으며, 2024년부터 안분 되어 반영되던 중국 음원 매출(약 110억원)이 일시에 반영되면서 매출 서프라이즈를 시현했다. 앨범은 트와이스/스트레이키즈 등 약 420만장이 반영되었으며, 콘서트는 일본에서 작년 7월부터 연말까지 진행된 트와이스(6회), 미사모(4회), 스트레이키즈(6회, 이상 돔 급), 니쥬 (10회) 등이 모두 반영되면서 분기 최대인 380억원(+26%)을 기록했다. MD 역시 콘서트 확대 및 블루개러지(기존 360) 팝업스토어 확대로 439억원(+31%)의 호실적을 기록했다. 다만, 영업 비용에서는 제작비 일부(47억원, 1분기도 소폭 반영 예정)와 블루개러지가 289억원의 매출에도 영업손실 12억원을 기록하면서 부진했다. 블루개러지의 연간 매출액/영업이익은 각각 907억원(+47%)/31억원(-54%)으로 OPM 3.4%를 기록하며 상당히 부진했다. 2분기 내 JYP SHOP FANS 플랫폼의 내재화 및 통합화 완료를 계획하고 있다.

스트레이키즈의 역대급 투어 모멘텀은 확인해야 한다

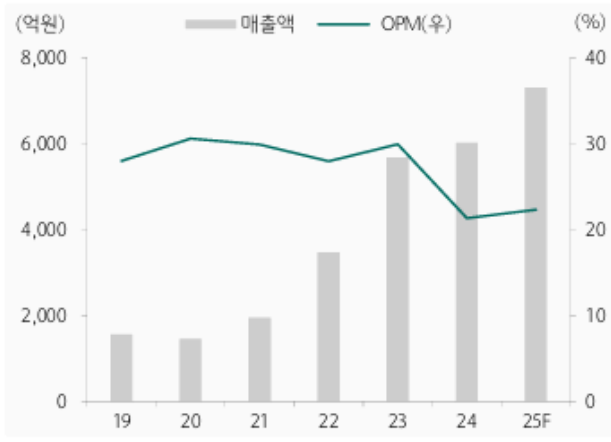
지난 4~5개월 간 한한령을 제외하면 스트레이키즈/BTS 제이홉/블랙핑크 등 북미 투어가 발표될 때마다 주가가 가파르게 상승했는데, 2024년에 부재했던 대규모 북미 투어의 재개뿐만 아니라 강달러에 따른 높은 환율 효과도 기대하고 있다. 스트레이키즈의 대규모 북/남미 투어가 반영될 2~3분기 실적이 향후 기획사 산업에 있어 매우 중요한데, 콘서트 매출만 보면 JYP 기준 2023년 632억원 2025F 2,028억원으로 가파른 상승을 전망한다. 총 220만명(올해는 약 170만명 발표)이라는 KPOP 기준 역대 최고 수준의 투어 관객 수가 예상되며, 분기 영업이익으로는 첫 600억원 내외가 달성 가능할 것으로 전망하고 있다. 높은 기대치가 충족될 경우 YG 뿐만 아니라 2026년 하이브까지 실적 전망치에 대한 자신감이 매우 높아질 수 있을 것이다.

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

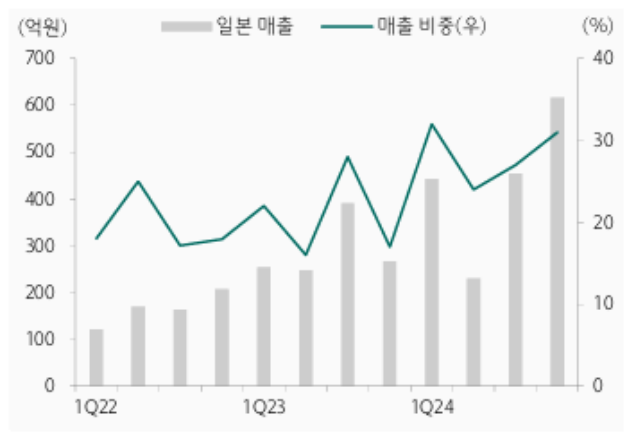
투자지표	2022	2023	2024	2025F
매출액	345.9	566.5	601.8	729.8
영업이익	96.6	169.4	128.3	162.5
세전이익	94.1	155.7	136.2	171.8
순이익	67.5	105.5	97.8	127.5
EPS	1,901	2,971	2,751	3,589
증감율	0.05	56.29	(7.40)	30.46
PER	35.67	34.10	25.41	19.42
PBR	7.70	8.86	5.12	4.15
EV/EBITDA	21.97	18.56	14.97	11.77
ROE	24.67	30.37	22.55	24.11
BPS	8,809	11,435	13,657	16,800
DPS	369	574	534	694

도표 4. JYP 실적 추이



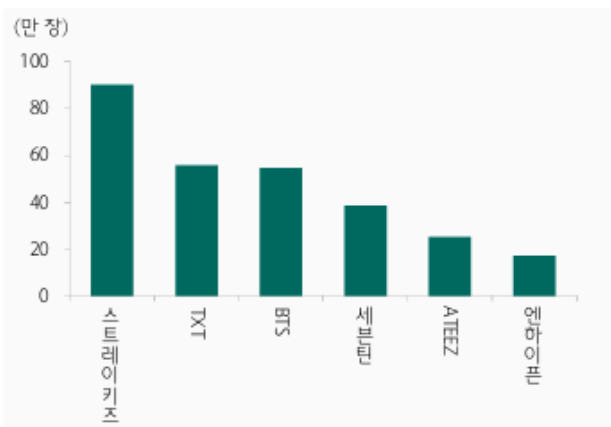
자료: JYP, 마나증권

도표 5. JYP 일본 매출 추이



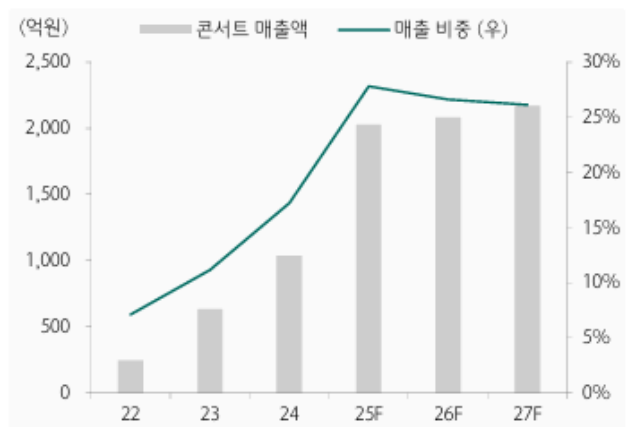
자료: JYP, 마나증권

도표 6. 2023년 주요 아티스트들의 미국 앨범 판매량



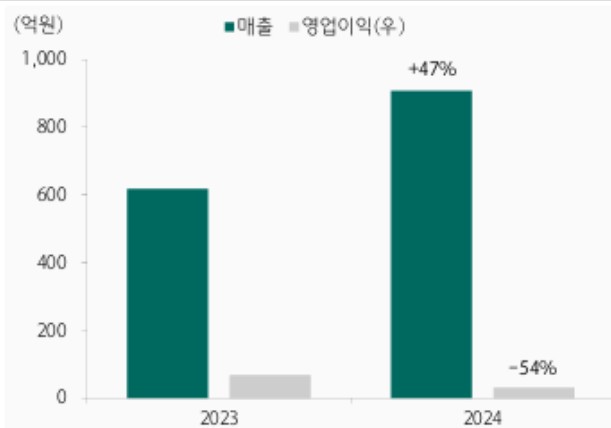
자료: JYP, 마나증권

도표 7. JYP 콘서트 매출 추이



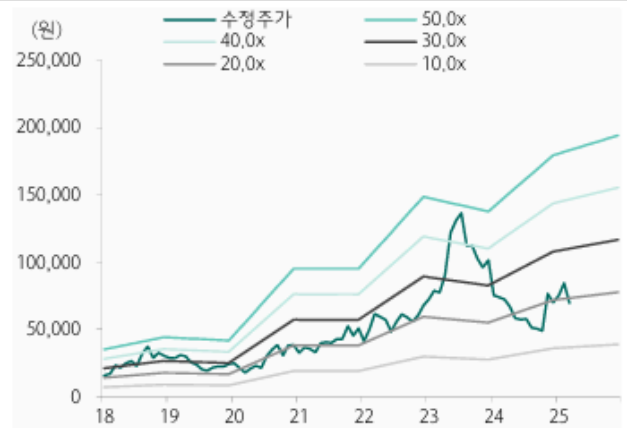
자료: JYP, 마나증권

도표 8. 블루개러지 실적 추이



자료: JYP, 마나증권

도표 9. JYP 12MF P/E 차트



자료: JYP, 마나증권



하나머티리얼즈

단기 실적 보다는 수요 흐름 개선에 주목

[출처] BNK투자증권 이민희 애널리스트

기대 보다 양호했던 4Q24 실적

4Q24 실적은 매출액 702억원(11%QoQ, 51%YoY), 영업이익 156억원(29%QoQ, 217%YoY)를 기록, 시장 컨센서스 대비 각각 5%, 10% 상회했다. 그러나 일회성으로 일부 불필요한 장비 매각 매출이 있었던 점을 제외하면, 대체로 예상 수준이었던 것으로 파악된다.

1Q25 실적은 부진하지만, 수요흐름은 이미 개선되기 시작

최종 고객사의 메모리 감산 영향으로 가동률 하락에 따라, 1Q25 매출액은 590억원(-16%QoQ, 3%YoY)로 감소할 전망이다. 영업이익률도 15.6%(6.5%pt QoQ)로 하락 예상된다. 그러나 글로벌 모바일 부품 재고 조정이 완료되며 2Q25부터 Restocking 수요가 예상되는 점과, 최근 가성비 좋은 딥시크 AI모델 출시와 이구환신 정책 덕분에 중국 위주로 레거시 메모리 수요가 증가하고 현물가격이 상승하고 있음을 주목할 필요가 있다. 하반기에는 다시 고객사 증산을 예상하며, 동사 가동률 상승을 예상한다. 한편 하반기부터 고객사 NAND V10 제품 양산에 극저온 식각장비가 공급될 것으로 예상하는데, 이 경우 기존 모델에 비해 부품 탑재 수가 증가하여 챔버 당 매출액이 2~30% 증가하는 효과가 있다.

목표주가 48,000원으로 상향조정, 투자 의견 '매수' 유지

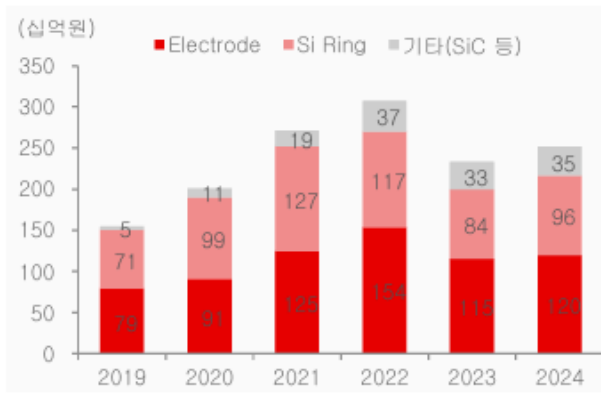
올해 영업이익 추정치를 5% 상향조정하며, 목표주가를 48,000원으로 상향조정(작년 평균 P/B 2x 적용)한다. 공급 조정에 따른 동사의 1Q25 실적 감소 보다는 수요흐름 개선에 따른 2Q25 이후 실적 호전에 주목할 필요가 있다.

Fig. 1: 하나머티리얼즈 별도재무제표 요약

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액(십억원)	307	233	252	270	316
영업이익	94	42	43	51	73
세전이익	94	40	41	49	72
순이익[지배]	80	34	32	40	60
EPS(원)	4,057	1,731	1,604	2,040	3,014
증감률(%)	19.8	-57.3	-7.3	27.2	47.7
PER(배)	8.1	29.0	14.3	18.0	12.2
PBR	2.1	2.5	1.0	1.5	1.4
EV/EBITDA	5.7	15.5	7.8	8.8	6.5
ROE(%)	28.9	9.8	7.6	8.9	11.9
배당수익률	1.8	0.4	1.1	0.9	1.0

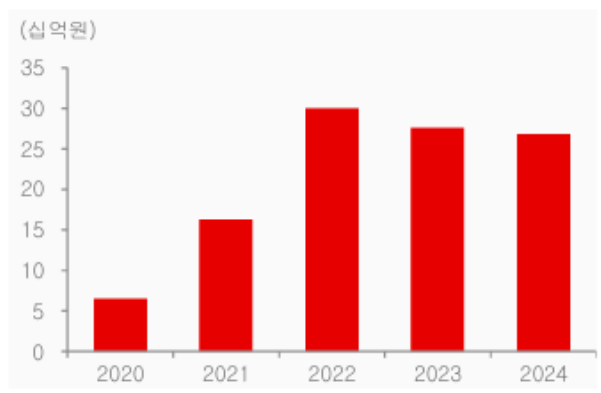
자료: 하나머티리얼즈, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 별도

Fig. 2: 하나머티리얼즈 제품 별 매출 추이



자료: BNK투자증권

Fig. 3: 하나머티리얼즈 SiC-Ring 매출 추이



자료: BNK투자증권





동성화인텍

아직 보여줄게 더 많다

[출처] NH투자증권 곽재혁 애널리스트

투자의견 Buy 및 목표주가 35,000원으로 커버리지 개시

동성화인텍에 대해 투자의견 Buy 및 목표주가 35,000원으로 커버리지 개시. 목표주가는 2026년 EPS 전망치에 Target PER 17.2배를 적용해 산출. Target PER은 과거 LNG선 대량 발주에 따른 영업이익 상승 사이클을 겪었던 2006~2007년, 2012~2014년, 2019~2020년 당시의 PER 평균 배수 적용. 현 주가 기준 (3/17) 상승여력 45.8%

동사는 LNG선 보냉재 물량 약 3.6년치 확보한 바, 실적 개선 가시성 명확. 2025년 매출액 6,700억원 (+12.6% y-y), 영업 이익 645억원(+25.3% y-y, 영업이익률 9.6%) 기록할 전망. 증설 효과(+8.2% y-y)와 평가 인상 효과(+2.0% y-y)가 외형 성장 견인 요인. 2026년에도 전방 조선사들이 2024년에 높은 선가에 수주한 LNG선 보냉재가 매출로 인식되며 이익 개선세 이어질 전망

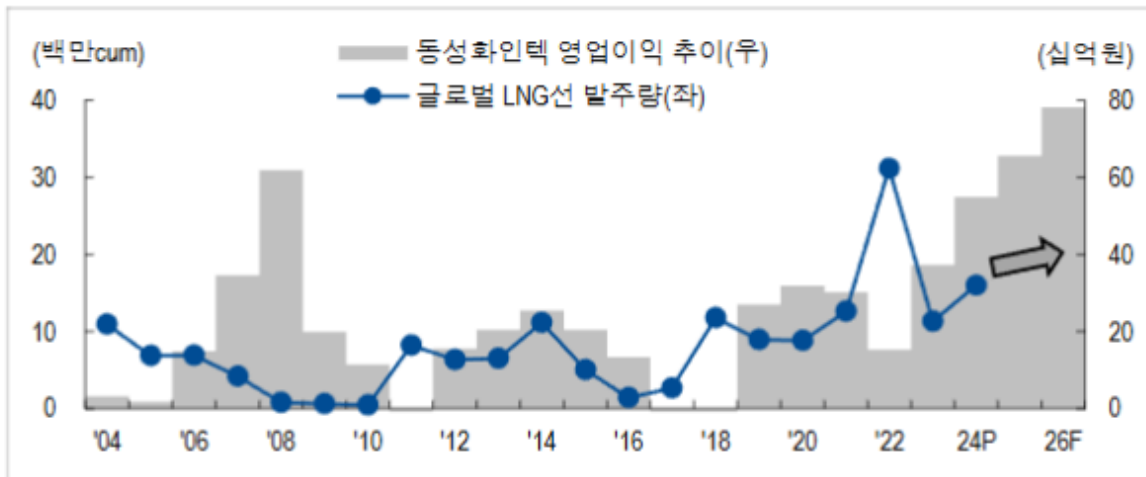
여전히 많은 추가 성장 기회에 주목

LNG 프로젝트 FID에 따른 LNG선 발주 재개와, 이에 따른 LNG보냉재 수요 장기화 전망. 미국을 중심으로, FID(최종투자결정)가 빨라지고 있으며, 연내 3,500만톤(LNG선 50척 수준) 이상의 발주 기대. LNG선 외에 VLAC, FLNG, LNG D/F 연료탱크 등 LNG선 발주 감소 상쇄할 새로운 선종도 충분. 보냉재 가격 측면에서도 중국 조선사향 보냉재 수주에 따른 평가 인상 기회가 존재. 최근 증설 배경 감안 시 국내 조선사향으로도 일부 평가 인상 가능할 것으로 기대

	2023	2024P	2025E	2026F
매출액	531.4	594.9	670.0	724.1
증감률	22.4	12.0	12.6	8.1
영업이익	37.3	51.5	64.5	78.4
증감률	144.4	37.9	25.3	21.5
영업이익률	7.0	8.7	9.6	10.8
(지배지분)순이익	28.7	41.5	52.2	63.5
EPS	961	1,383	1,742	2,117
증감률	237.2	43.9	26.0	21.5
PER	12.7	10.8	13.8	11.3
PBR	2.2	2.2	2.9	2.4
EV/EBITDA	8.0	6.9	9.0	7.1
ROE	18.1	22.3	23.2	23.0
부채비율	115.7	124.3	111.3	99.0
순차입금	7.9	-33.7	-53.6	-99.6

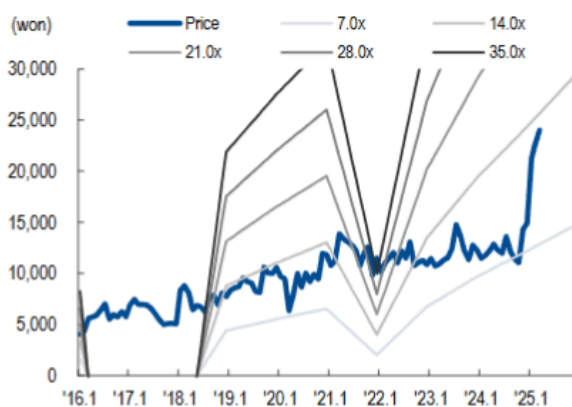
단위: 십억원, %, 원, 배

글로벌 LNG선 발주량 vs 동성화인텍 영업이익



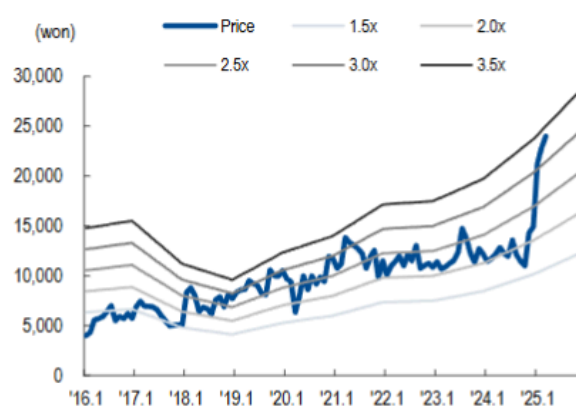
자료: Clarkson, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

그림2. 동성화인텍 12M Forward PER Band



자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

그림3. 동성화인텍 12M Trailing PBR Band



자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망



샤피엔반도체

하반기 2세대 AR 출시 수혜

[출처] 유진투자증권 박종선 애널리스트

콤팩트 및 공시 분석: 올해말 2세대, 내년말 3세대향 제품 공급과 함께 본격적인 실적 성장 수혜 기대.
 콤팩트 後記: 글로벌 기업의 2026년 2세대 AR기기 출시 경쟁, 2027년 3세대 AR 기기 출시 본격 경쟁 예상.

전거래일(03/14), 동사는 미주지역의 캘리포니아 빅테크 기업과 "디스플레이 구동칩 공동개발 및 공급 계약"을 정정 공시함. 계약금액이 기존 약 48억원에서 95억원으로 크게 증가하였는데, 이는 동사의 2023년 연간매출액인 32억원 대비 297%에 해당하는 큰 수치임. 또한, 계약종료일이 올해 10월 31일에서 2026년 5월 27일로 약 7개월간 연장되었는데, 큰 규모의 양산 시점으로 예상되고 있어 긍정적임.

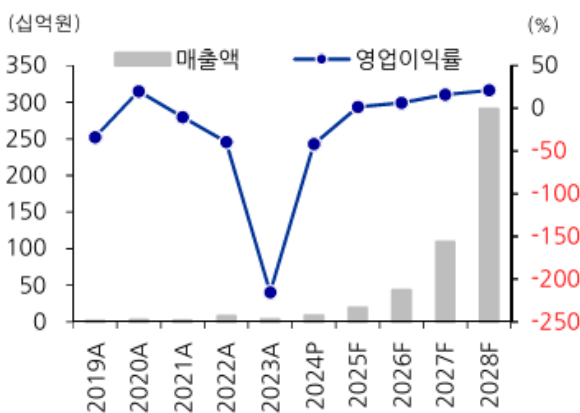
지난해 6월 21일에 공시한 아시아지역의 Micro-LED 디스플레이 제조업체와 공급 계약을 다시 봐야할 시기임. 계약기간 종료일은 올해 5월 30일임. 이 계약을 통해 동사는 2세대 AR 기기에 대한 동사의 제품을 공급하게 될 것으로 예상함. 국내는 물론 중화권 등의 패널업체에 공급이 가능하며, 북미 지역까지도 공급이 가능함. 따라서 올해 하반기에 동사의 부품을 채택한 2세대 신제품을 출시하면서 동사의 실적 성장에 크게 기여할 것으로 판단함.

현재 주가는 본격적인 성장이 예상되는 2026년에는 31.1배 수준. 2027년 폭발적인 실적 성장을 기대함.

12월 결산(십억원)	2023A	2024P	2025E	2026E
매출액	3.2	8.0	18.8	43.9
영업이익	-6.9	-3.3	0.5	4.4
세전손익	-13.1	-17.0	1.2	5.1
당기순이익	-13.1	-17.0	1.2	5.1
EPS(원)	-1,681	-2,097	144	632
증감률(%)	na	na	흑전	340.0
PER(배)	na	na	136.9	31.1
ROE(%)	na	-253.3	36.8	81.3
PBR(배)	na	61.8	42.6	18.0
EV/EBITDA(배)	na	na	100.1	29.3

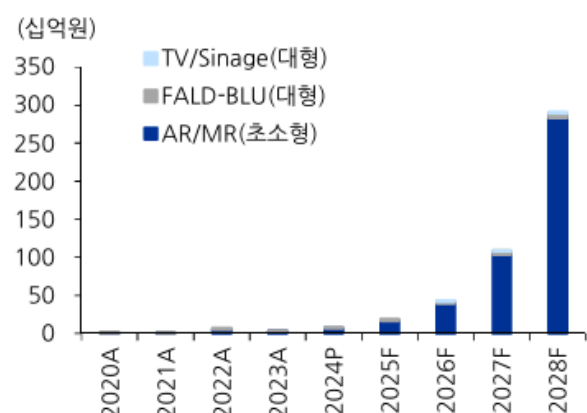
자료: 유진투자증권

도표 5. 연간 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 사피엔반도체, 유진투자증권

도표 6. 연간 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 사피엔반도체, 유진투자증권



네오팜
 P/E 7배 수준에 불과

화장품 매출 20% 성장

네오팜의 1분기 실적은 연결 매출 325억원(YoY+15%), 영업이익 75억원(YoY+10%, 영업이익률 23%)으로 전망되며, 컨센서스에 대체로 부합할 것으로 보인다. 화장품 매출은 310억원으로 전년 동기 대비 20% 성장할 것으로 예상되며, OEM(잇츠한불 향) 매출은 40% 감소할 전망이다(2024년 화장품 매출 성장률 13%, OEM 매출 102억원 기록). 제품 믹스 개선으로 매출총이익률은 상승할 것으로 예상되나, 광고비와 판촉비 등의 비용 집행으로 인해 영업이익은 10% 증가할 것으로 보인다. 네오팜은 2025년 주력 브랜드의 성장, 채널 점점 확대, 수출 비중 확대 등을 통해 성장 동력 확보에 집중할 계획이며, 이번 분기부터 그 효과가 나타나고 있다.

제로이드 & 리얼베리어 중심 성장

1분기 네오팜의 브랜드별 성장률(% YoY)은 아토팜 +10%, 제로이드 +40%, 리얼베리어 +32%, 더마비 Flat%로 전망된다. OEM 매출은 약 15억원으로, 이를 제외한 화장품 매출은 전년 동기 대비 20% 성장한 310억원으로 예상된다. ①아토팜의 채널별 성장률은 온라인 Flat%/수출 Flat%/면세 +160%(면세는 회계 처리 변경 영향, 실제 약 30% 성장 추정)로 전망된다. 온라인은 채널 재정비의 영향으로 전년 동기과 유사할 것으로 보인다.

②제로이드는 올리브영 파워팩 행사, 디지털 광고 확대 등으로 H&B 채널을 중심으로 성장한 것으로 파악된다. H&B 채널 매출 비중은 20% 수준에 도달했다. 지난해 9월부터 H&B 채널에 입점했으며, 현재 약 700여 개 매장에 입점 된 것으로 파악된다. 병원 채널 매출 또한 한 자릿수 중반 성장할 것으로 예상된다.

③리얼베리어의 채널별 성장률은 H&B -17%/수출 +40%/온라인 Flat%로 파악된다. 다만, 이번 분기 다이소 입점(브랜드명: 바이 리얼베리어, SKU 5개)과 일본 큐텐 메가와리 행사 호조, 오프라인(한즈) 입점 등으로 고성장을 달성한 것으로 보인다. 다이소에서는 론칭 직후 품절되었으며, 여전히 소비자 반응이 좋은 점, 메가와리는 별도의 콜라보 없이 자체 브랜드만으로 성장을 견인한 점이 유의미하다. ④더마비는 전반적으로 부진했다. 북미 수출이 10% 감소한 것으로 파악된다. ⑤수익성 측면에서, 고마진 브랜드 매출 확대 및 OEM 매출 축소로 매출총이익은 증가했으나, 광고판촉비 증가로 영업이익률은 23%(-1%p)로 예상된다.

2025년: 국내 성장 채널 확대 + 수출 지역 점점 확대 목표

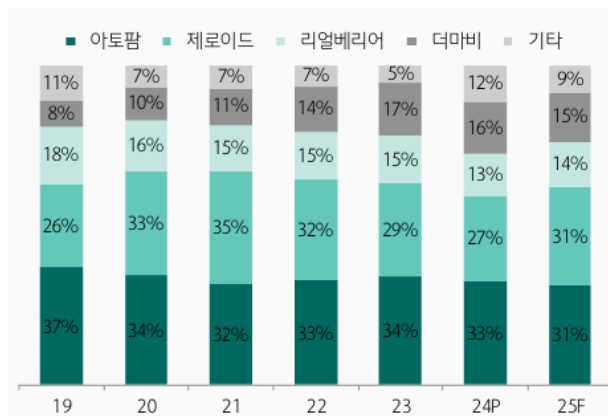
2025년 네오팜의 실적은 연결 매출 1.3천억원(YoY+13%), 영업이익 296억원(YoY+20%) 전망한다. 온라인/H&B/수출 중심 외형 확대 도모하며, 성장에 적극적이다. 제로이드는 H&B 출점을 통한 소비자층 확대, 리얼베리어는 다이소 출점 & 일본 오프라인 점점 확대 등으로 외형 견인하고자 하며, 아토팜은 미주 코스트코 온/오프라인, 더마비 코스트코 온라인 입점 등 수출 확대가 기대된다. 현재 시가총액은 1.9천억원, P/E 7.1배 수준이다

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

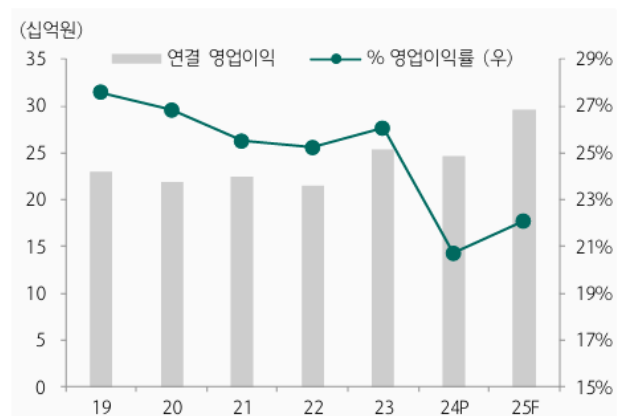
투자지표	2020	2021	2022	2023
매출액	82	88	85	97
영업이익	22	22	21	25
세전이익	23	24	23	29
순이익	18	18	17	23
EPS	2,209	2,158	2,075	2,828
증감율	(9.4)	(2.3)	(3.8)	36.3
PER	12.9	11.5	9.3	9.1
PBR	1.9	1.5	1.1	1.3
EV/EBITDA	6.1	4.1	1.9	3.8
ROE	15.4	13.6	12.0	14.5
BPS	14,669	16,203	17,654	19,824
DPS	650	700	700	750

도표 8. 네오팜의 브랜드별 매출비중 추이 및 전망



자료: 하나증권

도표 9. 네오팜의 영업이익 추이 및 전망



자료: 하나증권

