



Buy(Maintain)

목표주가: 410,000원
주가(4/16): 310,000원
시가총액: 32,208억 원



의료기기 Analyst 신민수

Stock Data

KOSDAQ (4/16)		1,162.97pt
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	711,000 원	282,500원
등락률	-56.4%	9.7%
수익률	절대	상대
1M	0.6%	-1.5%
6M	-44.9%	-59.0%
1Y	-13.8%	-48.2%

Company Data

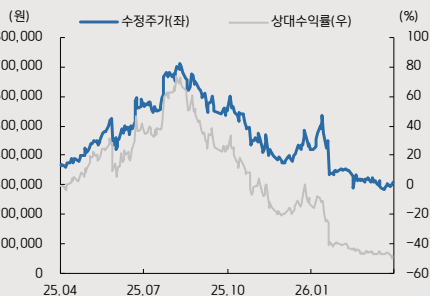
발행주식수	10,390 천주
일평균 거래량(3M)	149천주
외국인 지분율	8.1%
배당수익률(2026E)	1.2%
BPS(2026E)	74,461원
주요 주주	정상수 외 7인 34.9%

투자지표

(십억 원)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	350.1	536.3	648.5	768.4
영업이익	126.1	214.4	259.0	298.8
EBITDA	139.7	230.2	274.8	317.3
세전이익	115.8	216.5	269.6	323.5
순이익	88.9	168.3	210.3	252.3
지배주주지분순이익	92.0	165.1	210.3	252.3
EPS(원)	8,608	14,209	18,182	21,816
증감률(% YoY)	15.1	65.1	28.0	20.0
PER(배)	30.5	28.4	16.4	13.7
PBR(배)	5.69	6.76	4.01	3.21
EV/EBITDA(배)	18.2	16.6	9.2	7.2
영업이익률(%)	36.0	40.0	39.9	38.9
ROE(%)	18.9	26.9	27.1	26.1
순차입금비율(%)	-42.5	-56.1	-67.6	-77.7

자료: 키움증권

Price Trend



파마리서치 (214450)

꼬마 선장처럼 지금 울고 몇 분 후에 갈게



1Q26 실적은 매출액 1,446억, 영업이익 540억으로 추정합니다. 외국인 '리뷰란' 내수 판매세가 이전만큼 강하진 않으나 주요 클리닉과의 이벤트를 통해 한국인 대상 마케팅으로 이를 상쇄하고 있습니다. 연휴 시즌, 원화 약세 등의 이유로 화장품 매출액은 선방하였고, 의약품 매출액은 기대치를 밑돌 것으로 판단합니다. 구글 트렌드 데이터가 좋아지며 소비재로서의 브랜드 파워는 여전히 강력하다는 것이 확인되고 있습니다. 목표주가는 기존 대비 -13% 낮춘 41만 원을 제시합니다.

>>> 외국인이 좋으면서 아쉽고, 한국인 수요로 선방

1Q26 실적은 매출액 1,446억(YoY +23.7%, QoQ +0.9%), 영업이익 540억(YoY +20.6%, QoQ +4.0%, 영업이익률 37.3%)으로 추정한다. 지난 3월 17일에 발간한 '미자천하지대본(美者天下之大本): 아름다움은 천하의 가장 큰 근본' 산업 보고서에서 전망한 수치와 크게 다르지 않다.

의료기기 내수: 1Q26 매출액 590억(YoY +22.2%, QoQ -1.1%)으로 추정한다. 외국인 관광객 비중이 줄어들며 외형 성장이 1H25때처럼 가파르게 나타나지 않았다. 대신 한국인 대상 프로모션과 마케팅이 이뤄지며 외국인 매출액 감소분을 상쇄하는 데에 성공했다. 현재 주요 체인 클리닉인 '에쁨주의뽀의원'에서 4월 7일부터 5월 4일까지 '4월 브랜드워크' 행사를 진행 중이다.

>> '26년 연간 매출액 2,481억(YoY +9.8%)을 전망한다.

의료기기 수출: 1Q26 매출액 240억(YoY +13.4%, QoQ +1.9%)으로 추정한다. 유럽 VIVACY향 초도 물량 20억이 '26년 1월 출하되었다. 현재 런칭 로드쇼를 유럽 각국에서 진행 중이고, 행사에 쓰일 물량이 부족할 정도로 재고가 빠르게 소진되는 추이를 보이며 추가 주문을 받고 있는 상황이다.

>> '26년 연간 매출액 1,183억(YoY +33.6%)을 전망한다.

화장품: 1Q26 매출액 402억(YoY +44.1%, QoQ +6.5%)으로 추정한다. 내수 124억(YoY +16.4%)은 중-일 외교 갈등, 연휴 시즌, 원화 약세에 따른 외국인들의 올리브영과 면세점 채널 활성화가 성장을 이끌었다. 수출 278억(YoY +61.3%)은 SEPHORA 채널 입점 협상이 빨라지고 있고, 홍콩과 대만 등 주요 아시아 국가들에서의 성장세가 유지 중이다.

>> '26년 연간 매출액 1,803억(YoY +37.0%)을 전망한다.

>>> 실적 전 올라오기 시작한 트렌드, 목표주가 -13% 하향

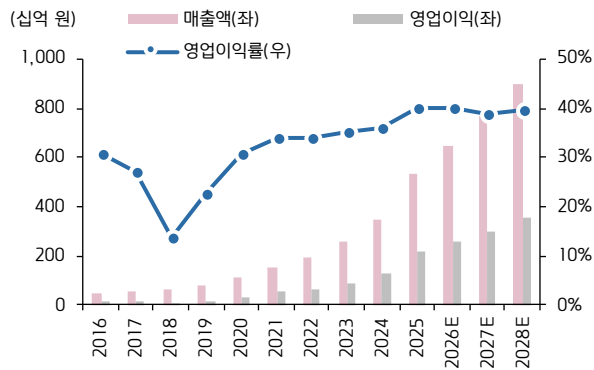
'26년 EPS 전망치 20,240원에 목표 PER 20배를 적용하여 목표주가 410,000원을 제시(기존 470,000원 대비 -12.8% 하향 조정)한다. 1년 전에는 큰 모멘텀 없이 분기 실적 자체가 주가 상승의 원동력이었고, 현재 어려움을 겪는 이유도 동일하다. '25년 8월 국내 경쟁 심화에 따른 스킨 부스터 독점 스토리 약화로 주가 최대 낙폭(MDD) -60.3%를 기록했다. 26E PER 16.4배로, 2년 연속 YoY +20% 이상의 이익 성장이 기대되는 주식에게는 매력적인 밸류에이션 구간이지만 스스로가 강하다는 것을 숫자로 증명할 필요가 있다. 구글 트렌드 데이터와 시가총액의 상관관계가 약해졌음에도 최근 검색량이 크게 늘며 소비재로서의 브랜드 파워는 여전히 강하다는 점은 반등의 신호탄이 될 수도 있다.

파마리서치 실적 추이 및 전망 표

(단위: 십억 원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	116.9	140.6	135.4	143.3	144.6	157.9	166.0	180.0	536.3	648.5	768.4
YoY	56.5%	69.2%	51.8%	39.1%	23.7%	12.3%	22.6%	25.6%	53.2%	20.9%	18.5%
의약품	17.2	20.5	22.0	22.9	21.4	23.1	23.9	25.0	82.5	93.3	102.1
내수	10.6	13.4	13.3	13.7	12.1	15.3	15.7	15.9	51.1	59.0	67.9
수출	6.6	7.0	8.6	9.2	9.3	7.8	8.2	9.1	31.5	34.3	34.2
의료기기	69.5	85.0	76.8	83.2	83.0	88.7	93.1	101.6	314.4	366.4	431.3
내수	48.3	60.7	57.2	59.7	59.0	61.6	63.0	64.5	225.9	248.1	280.3
수출	21.2	24.3	19.6	23.6	24.0	27.1	30.1	37.1	88.6	118.3	151.0
화장품	27.9	30.8	35.2	37.8	40.2	43.2	46.4	50.5	131.6	180.3	222.5
내수	10.7	11.3	13.2	12.1	12.4	13.5	13.6	14.1	47.3	53.6	59.3
수출	17.2	19.5	21.9	25.6	27.8	29.7	32.8	36.4	84.3	126.7	163.2
기타	2.4	4.4	1.5	-0.6	0.0	3.0	2.6	2.9	7.7	8.5	12.6
내수	2.1	3.3	1.1	-1.5	0.0	2.8	2.5	2.7	5.1	8.0	12.0
수출	0.3	1.1	0.4	0.9	0.0	0.2	0.1	0.2	2.6	0.5	0.6
매출원가	31.5	33.4	26.3	33.9	31.6	35.3	36.9	39.8	125.1	143.6	168.5
매출원가율	26.9%	23.8%	19.4%	23.7%	21.8%	22.4%	22.2%	22.1%	23.3%	22.1%	21.9%
매출총이익	85.4	107.2	109.1	109.4	113.0	122.6	129.1	140.2	411.2	504.9	599.9
매출총이익률	73.1%	76.2%	80.6%	76.3%	78.2%	77.6%	77.8%	77.9%	76.7%	77.9%	78.1%
판매비와관리비	40.7	51.3	47.3	57.5	59.1	56.8	59.3	70.7	196.8	245.9	301.1
판매비율	34.8%	36.5%	34.9%	40.1%	40.8%	36.0%	35.7%	39.3%	36.7%	37.9%	39.2%
영업이익	44.7	55.9	61.9	51.9	54.0	65.8	69.8	69.5	214.4	259.0	298.8
YoY	67.7%	81.6%	77.2%	54.1%	20.6%	17.7%	12.9%	33.8%	70.1%	20.8%	15.3%
영업이익률	38.3%	39.7%	45.7%	36.2%	37.3%	41.6%	42.1%	38.6%	40.0%	39.9%	38.9%
당기순이익	36.0	42.0	50.9	39.3	41.8	53.6	57.6	57.3	168.3	210.3	252.3
YoY	96.8%	46.4%	99.3%	139.7%	16.0%	27.4%	13.4%	45.7%	89.2%	25.0%	20.0%
당기순이익률	30.8%	29.9%	37.6%	27.4%	28.9%	33.9%	34.7%	31.8%	31.4%	32.4%	32.8%

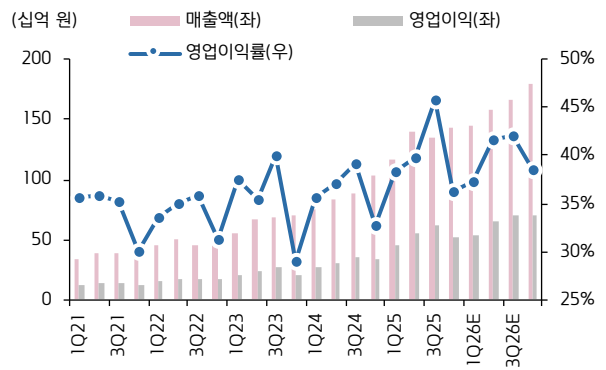
자료: 파마리서치, 키움증권 리서치센터

파마리서치 연간 실적 추이 및 전망



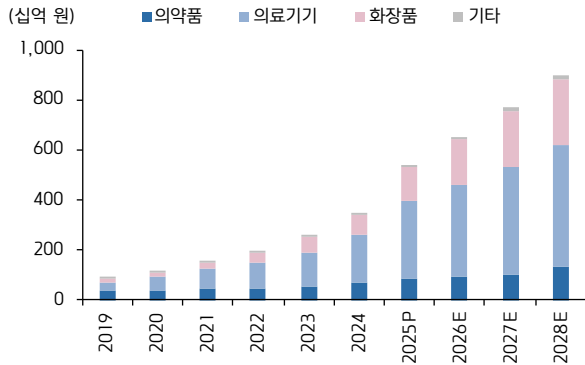
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

파마리서치 분기 실적 추이 및 전망



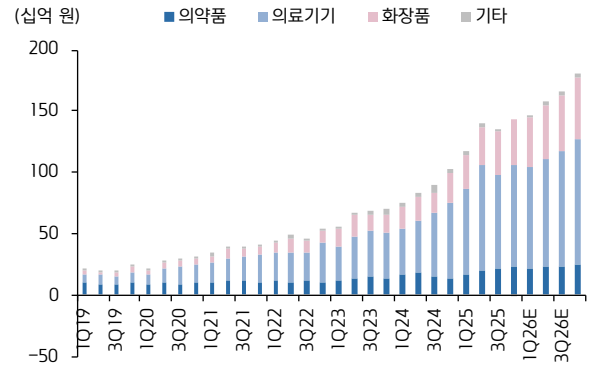
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

파마리서치 사업부별 연간 매출액 추이 및 전망



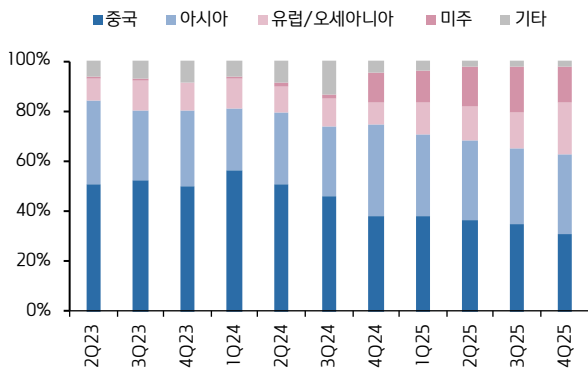
자료: 파마리서치, 키움증권 리서치센터

파마리서치 사업부별 분기 매출액 추이 및 전망



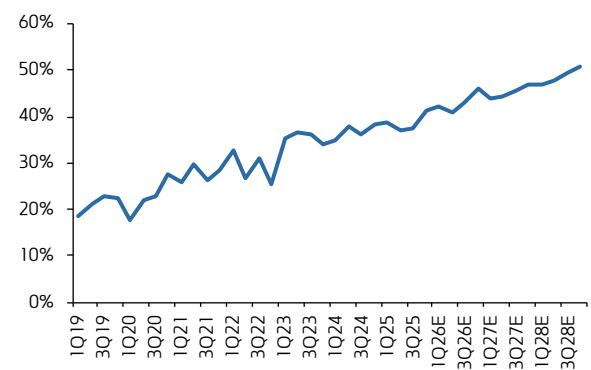
자료: 파마리서치, 키움증권 리서치센터

파마리서치 지역별 분기 수출 비중 추이



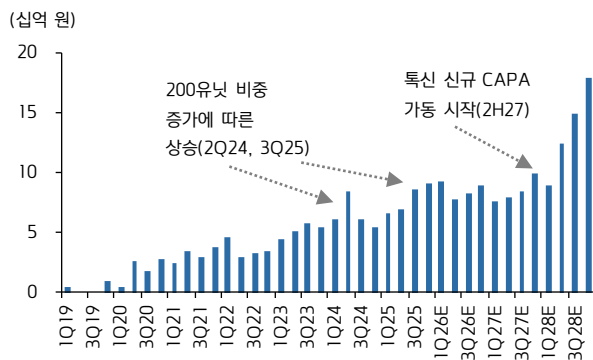
자료: 파마리서치, 키움증권 리서치센터

파마리서치 분기 매출액 수출 비중 추이 및 전망



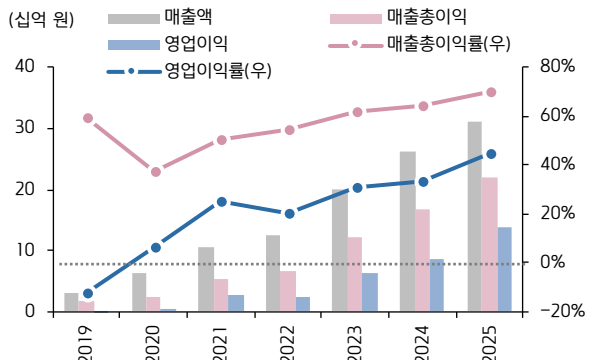
자료: 파마리서치, 키움증권 리서치센터

파마리서치 분기별 의약품 해외 매출액 추이 및 전망



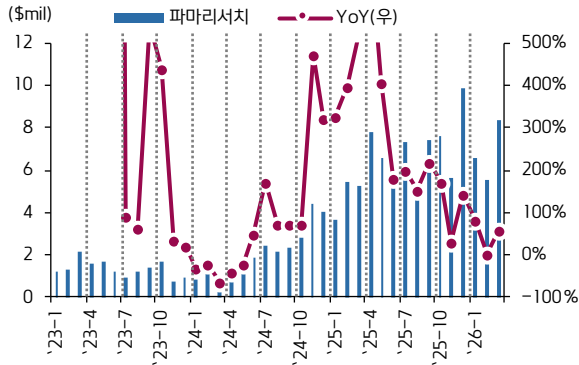
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

특신 자회사 파마리서치바이오 연간 실적 추이



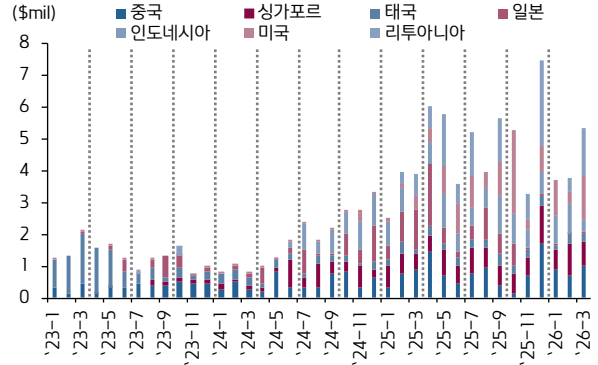
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

강원도 강릉시 필러 월간 관세청 수출 데이터



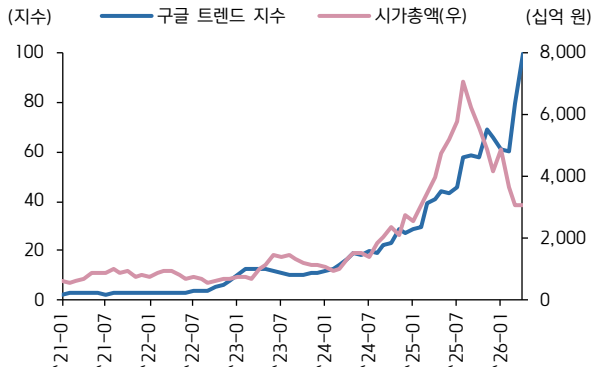
주) 파마리서치 추정
 주2) HS 코드: 3304.99.9000
 자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

강원도 강릉시 주요 국가별 필러 관세청 수출 데이터



주) 파마리서치 추정
 주2) HS 코드: 3304.99.9000
 자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

'리주란' 구글 트렌드 지수와 파마리서치 시가총액



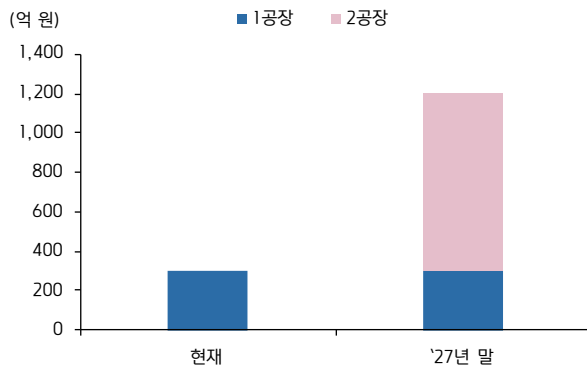
주) 검색어 기반 상대적인 트렌드 지수, 0은 데이터 양이 부족함을, 100은 데이터가 가장 많음을 의미함
 자료: Google Trends, 키움증권 리서치센터

시가총액과 상관관계가 약해진 구글 트렌드 지수

기간	구글 트렌드 지수와 시가총액 간의 상관관계수	3개월 지연시킨 두 지표 간의 상관관계수
2021~현재	0.8417	0.8413
2022~현재	0.8222	0.8209
2023~현재	0.7726	0.7569
2024~현재	0.6692	0.6049

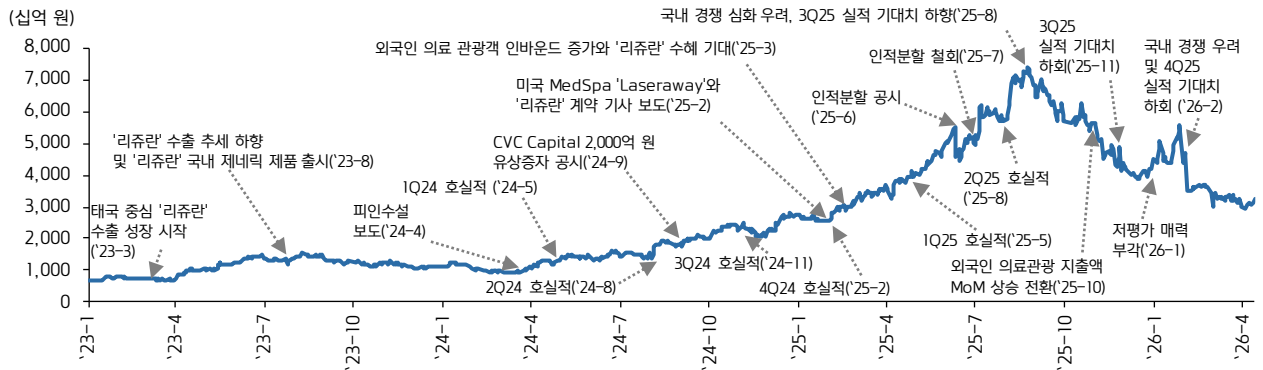
자료: Google Trends, FnGuide, 키움증권 리서치센터

파마리서치바이오 특신 CAPA 증설



자료: 파마리서치바이오, 키움증권 리서치센터

파마리서치 시가총액 추이



자료: FnGuide, 언론보도, 파마리서치, 키움증권 리서치센터

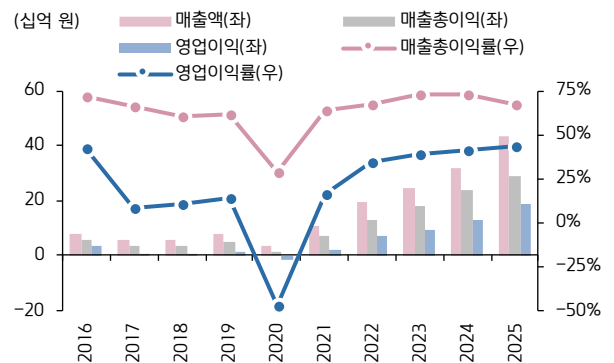
국내 '리쥘란' 관련 PN 필러 제네릭 제품 내용

제조사	유통사	제품명	시술 가격(만 원)	출시 시기
파마리서치	파마리서치	리쥘란	20	'14-04
비알팜	LG 화학	HP 비타란	15	'23-07
	텐텍	리제반	15	'23-08
	유벤티헬스케어	리즈네	-	'23-10
	제테마	프라쥬에	15	'24-07
	GC 녹십자웰빙	필로드	15	'24-09
대한뉴팜	더마 신델라	-	'24-09	

주) 시술 가격은 2cc 시술 기준

자료: 각 사, 식품의약품안전처, 언론보도, 키움증권 리서치센터

비알팜 연간 실적 추이



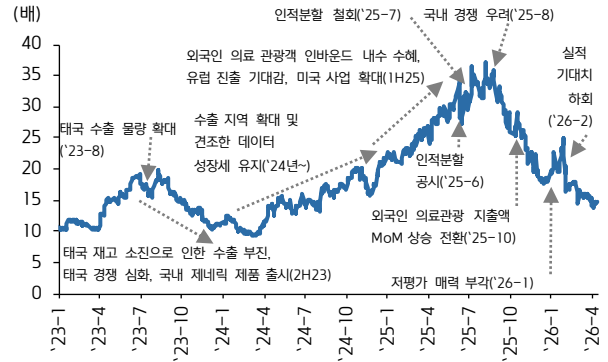
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

파마리서치 목표주가 산정 내용

2026년 EPS 전망치	20,240 원
목표 PER	20 배
목표 주가	406,816 원
조정	410,000 원
현재 주가	310,000 원
상승 여력	32.3%

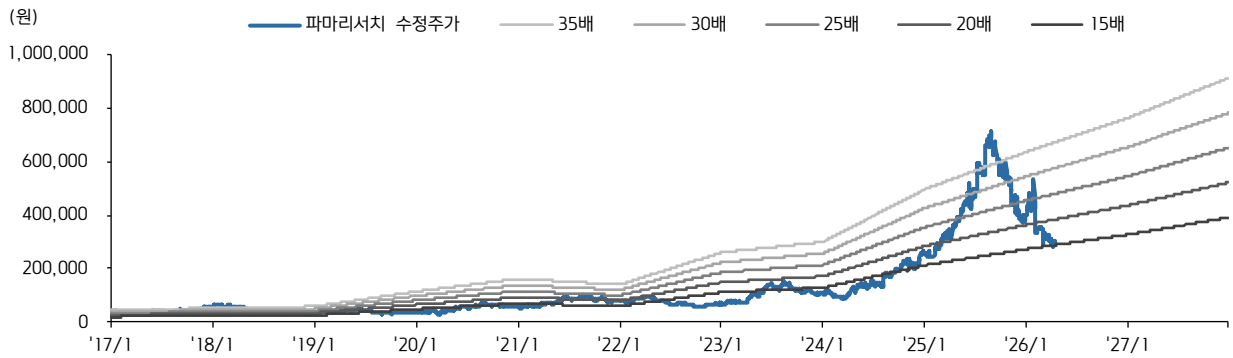
자료: 키움증권 리서치센터

파마리서치 12개월 선행 PER 추이



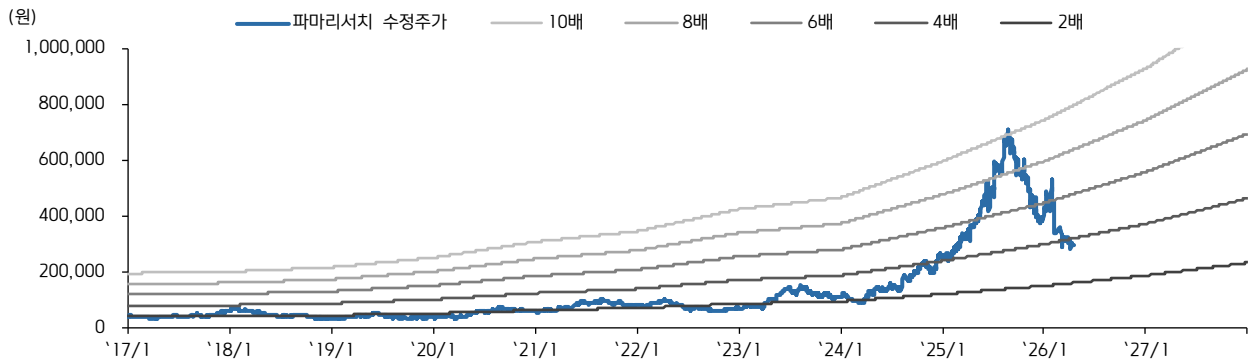
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

파마리서치 12개월 선행 PER BAND CHART



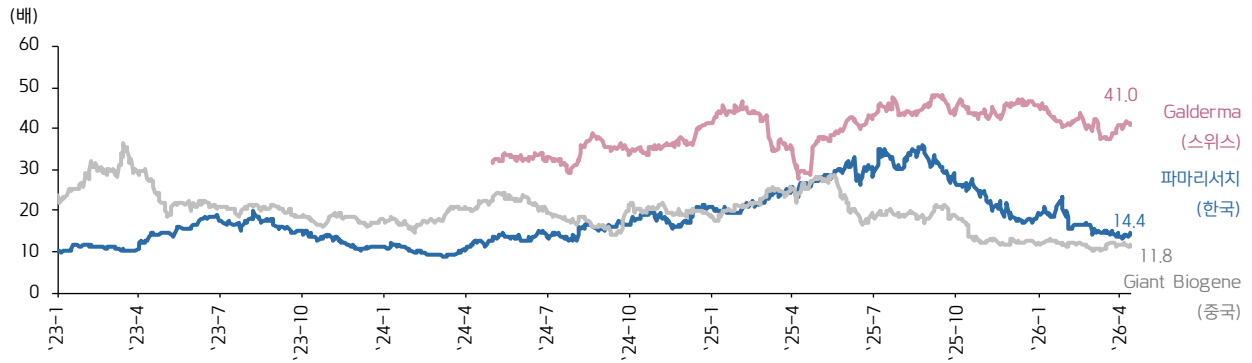
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

파마리서치 12개월 선행 PBR BAND CHART



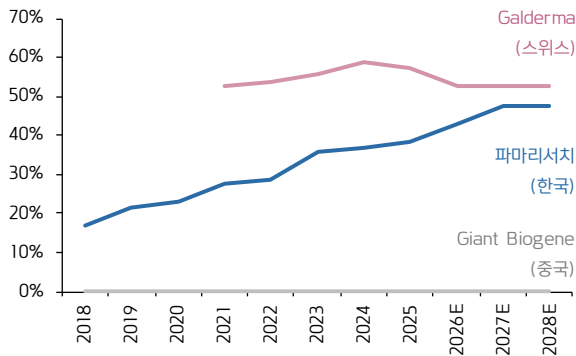
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

파마리서치, Galderma, Giant Biogene 12개월 선행 PER



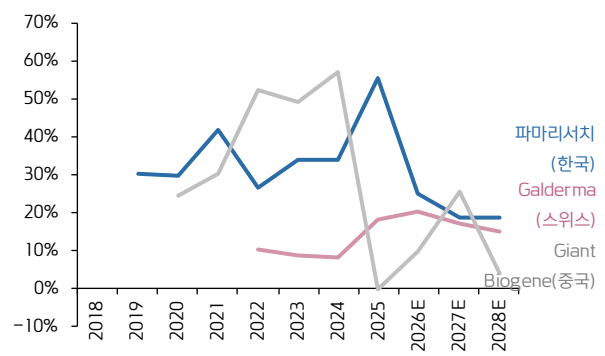
주) Galderma는 '24년 3월 상장
 자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

주요 peer 업체 간의 해외 매출액 비중 비교



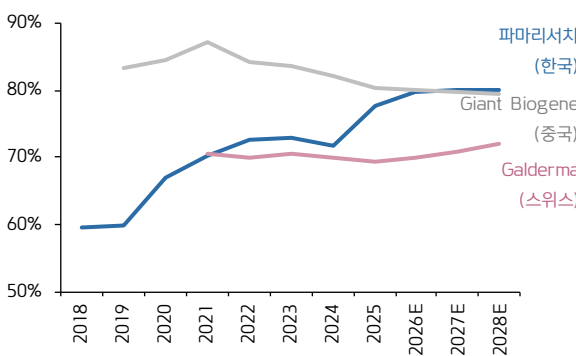
주) Giant Biogene은 해외 매출 비중 0%
 주2) 해외 업체 전망치는 Bloomberg Consensus
 자료: Bloomberg, 각 사, 키움증권 리서치센터

주요 peer 업체 간의 매출액 성장률 비교



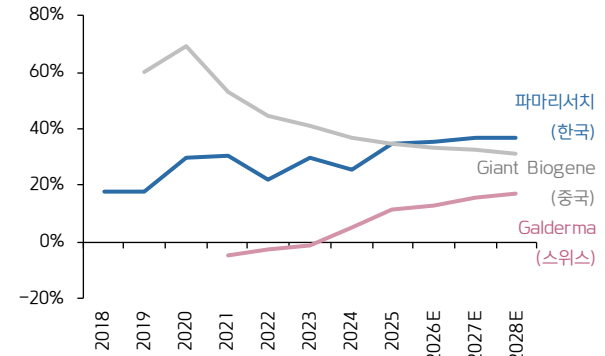
주) 해외 업체 전망치는 Bloomberg Consensus
 자료: Bloomberg, 각 사, 키움증권 리서치센터

주요 peer 업체 간의 매출총이익률 비교



주) 해외 업체 전망치는 Bloomberg Consensus
 자료: Bloomberg, 각 사, 키움증권 리서치센터

주요 peer 업체 간의 당기순이익률 비교



주) 해외 업체 전망치는 Bloomberg Consensus
 자료: Bloomberg, 각 사, 키움증권 리서치센터

파마리서치 '리쥘란' 품목 해외 인허가 획득 국가

대륙	아시아	유럽 및 오세아니아	아메리카	중동
국가명	싱가포르(4Q17)	우크라이나(1Q19)	칠레(1Q24)	UAE(3Q24)
	말레이시아(1Q18)	벨라루스(2Q22)	멕시코(2Q24)	이스라엘(1Q25)
	인도네시아(1Q19)	리투아니아(2Q22)	페루(1Q25)	이라크(1Q25)
	중국*(1Q20)	튀르키예(1Q23)		
	태국(3Q22)	호주(3Q23)		
	베트남(2Q23)	뉴질랜드(3Q23)		
	카자흐스탄(2Q23)	체코(3Q24)		
	필리핀(2Q23)	덴마크(3Q24)		
	대만(3Q24)	스웨덴(3Q24)		
	우즈베키스탄(1Q25)	핀란드(3Q24)		
	홍콩(1Q25)	노르웨이(3Q24)		
	미얀마(1Q25)	불가리아(4Q24)		
		알바니아(4Q24)		
		유럽 MDR(4Q24)		

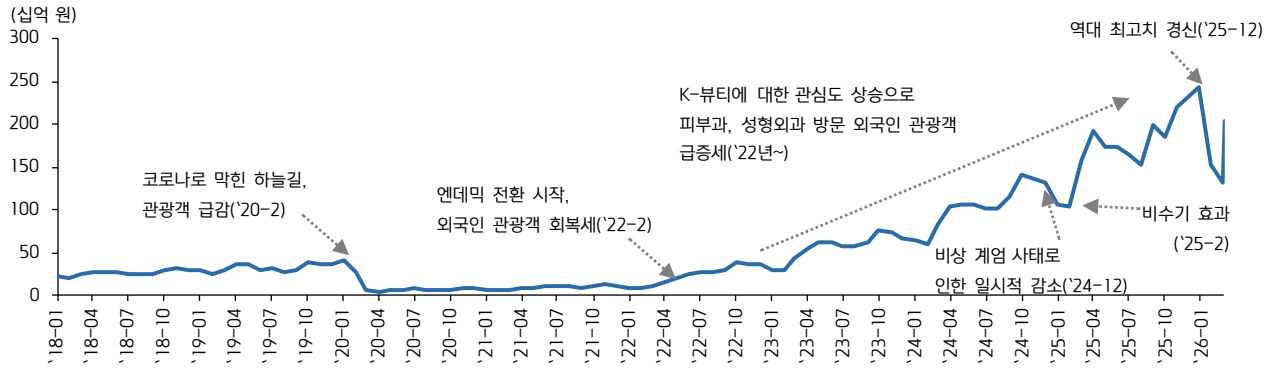
주) 별표(*) 표시는 2등급 의료기기 허가
 자료: 파마리서치, 키움증권 리서치센터

파마리서치 '리쥘란' 외 품목 해외 인허가 획득 국가

CLEVIEL	CONJURAN	REJURAN COSMETIC
<i>Asia</i>	<i>Asia</i>	<i>Asia</i>
<ul style="list-style-type: none"> • 대만 • 인도네시아 • 싱가포르 • 태국 • 홍콩 	<ul style="list-style-type: none"> • 싱가포르 • 태국 • 말레이시아 	<ul style="list-style-type: none"> • 중국 • 일본 • 태국 • 싱가포르 • 말레이시아 • 대만 • 홍콩
<i>Europe/Oceania</i>	<i>Europe/Oceania</i>	<i>Europe/Oceania</i>
	<ul style="list-style-type: none"> • 우크라이나 	<ul style="list-style-type: none"> • 우크라이나 • 호주 • 러시아
		<i>America</i>
		<ul style="list-style-type: none"> • 미국

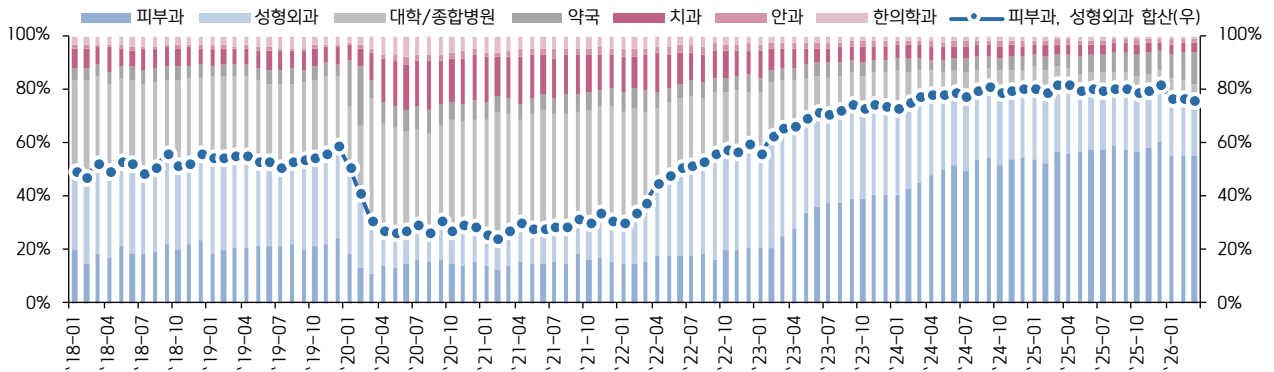
자료: 파마리서치, 키움증권 리서치센터

월간 외국인 의료 소비액 추이



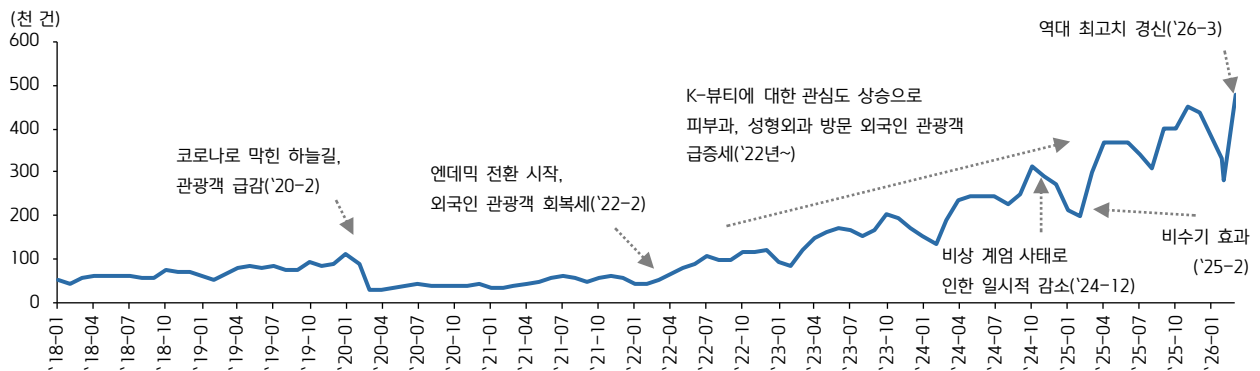
자료: 한국관광데이터랩, 키움증권 리서치센터

월간 외국인 의료 소비액 진료과목별 비율 추이



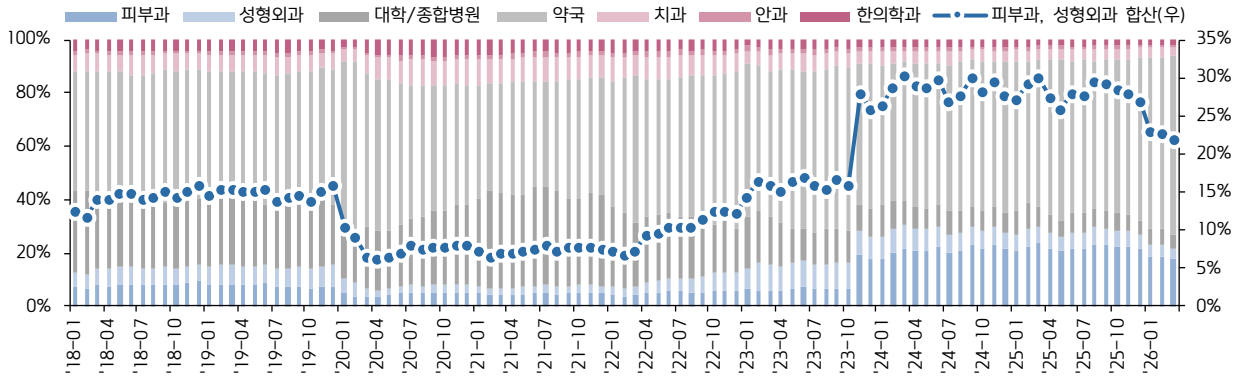
자료: 한국관광데이터랩, 키움증권 리서치센터

월간 외국인 의료 소비건수 추이



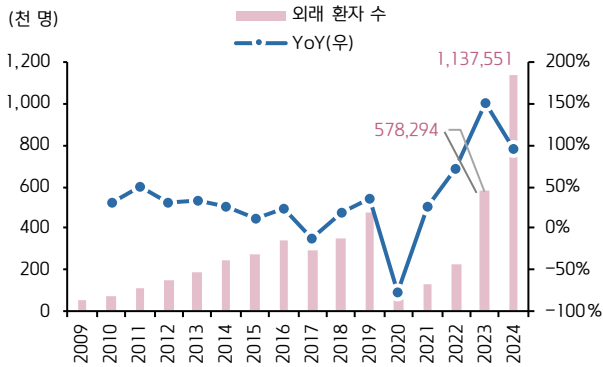
자료: 한국관광데이터랩, 키움증권 리서치센터

월간 외국인 의료 소비건수 진료과목별 비율 추이



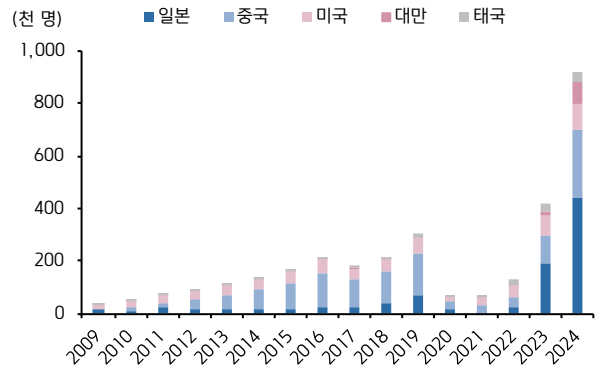
자료: 한국관광데이터랩, 키움증권 리서치센터

연간 대한민국 방문 외국인 실환자 수 추이



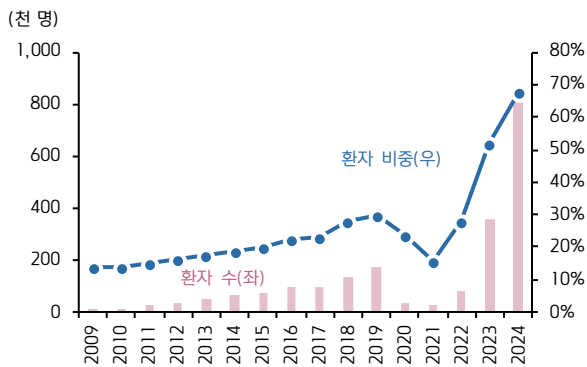
주) 중복내원 횟수 제외한 실환자 수 기준
 주2) 입원 환자 제외한 외래 환자 기준
 자료: 한국보건산업진흥원, 키움증권 리서치센터

주요 국적별 외국인 환자 현황



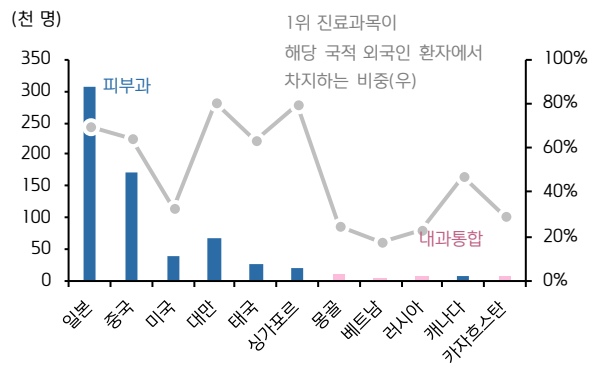
주) 중복내원 횟수 제외한 실환자 수 기준
 자료: 한국보건산업진흥원, 키움증권 리서치센터

연간 외국인 환자 중 피부과 + 성형외과 합산 환자 수



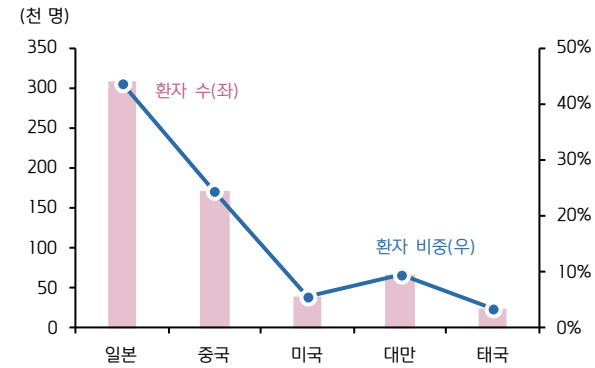
자료: 한국보건산업진흥원, 키움증권 리서치센터

'24년 주요 국적별 외국인 환자 수 1위 진료과목



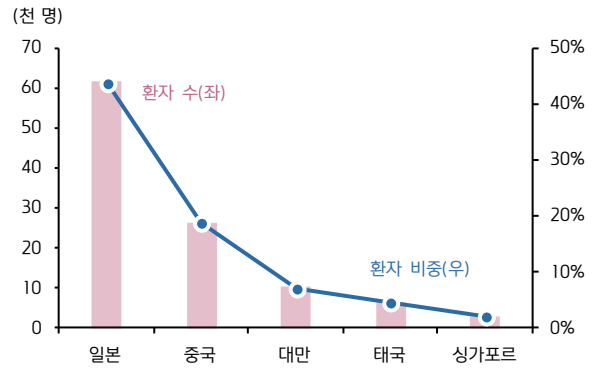
주) 파란색은 환자 수 1위 진료과목이 피부과인 국가를 뜻함
 주2) 자주색은 환자 수 1위 진료과목이 내과통합인 국가를 뜻함
 주3) 내과통합 = 가정의학과, 일반내과 등 내과 11개과 통합
 자료: 한국보건산업진흥원, 키움증권 리서치센터

'24년 국내 피부과 외국인 환자 수 상위 5개국



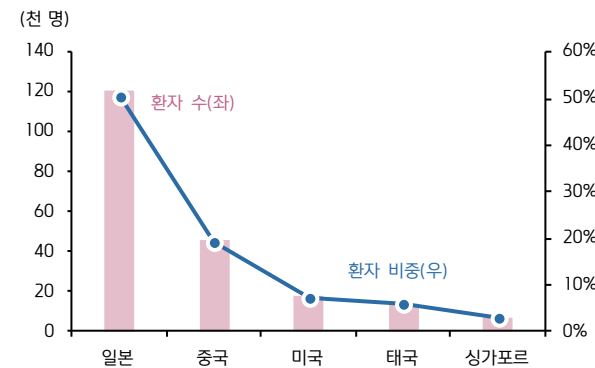
자료: 보건복지부, 키움증권 리서치센터

'24년 국내 성형외과 외국인 환자 수 상위 5개국



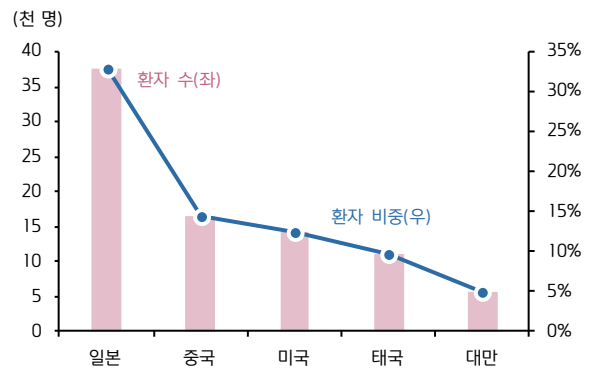
자료: 보건복지부, 키움증권 리서치센터

'23년 국내 피부과 외국인 환자 수 상위 5개국



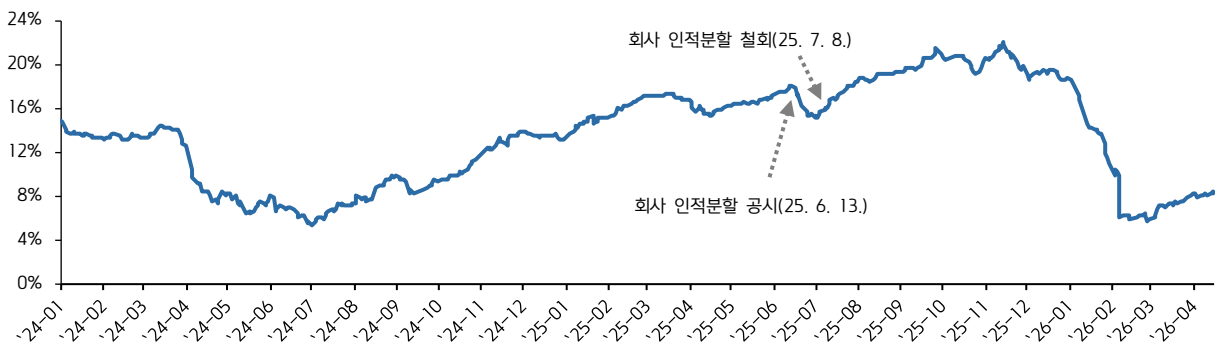
자료: 보건복지부, 키움증권 리서치센터

'23년 국내 성형외과 외국인 환자 수 상위 5개국



자료: 보건복지부, 키움증권 리서치센터

분할 공시 전후 파마리서치 외국인 지분을 추이



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	350.1	536.3	648.5	768.4	897.6
매출원가	98.9	125.1	143.6	168.5	199.3
매출총이익	251.2	411.2	504.9	599.9	698.3
판관비	125.2	196.8	245.9	301.1	344.1
영업이익	126.1	214.4	259.0	298.8	354.2
EBITDA	139.7	230.2	274.8	317.3	369.9
영업외손익	-10.2	2.1	10.5	24.7	33.1
이자수익	10.2	16.2	21.5	28.2	36.6
이자비용	4.6	10.4	10.4	10.4	10.4
외환관련이익	6.7	5.2	4.9	4.9	4.9
외환관련손실	1.7	6.1	3.4	3.4	3.4
종속 및 관계기업손익	6.0	0.4	0.4	0.4	0.4
기타	-26.8	-3.2	-2.5	5.0	5.0
법인세차감전이익	115.8	216.5	269.6	323.5	387.3
법인세비용	26.9	48.3	59.3	71.2	85.2
계속사업순손익	88.9	168.3	210.3	252.3	302.1
당기순이익	88.9	168.3	210.3	252.3	302.1
지배주주순이익	92.0	165.1	210.3	252.3	302.1
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	34.1	53.2	20.9	18.5	16.8
영업이익 증감율	36.7	70.0	20.8	15.4	18.5
EBITDA 증감율	34.0	64.8	19.4	15.5	16.6
지배주주순이익 증감율	20.2	79.5	27.4	20.0	19.7
EPS 증감율	15.1	65.1	28.0	20.0	19.7
매출총이익률(%)	71.8	76.7	77.9	78.1	77.8
영업이익률(%)	36.0	40.0	39.9	38.9	39.5
EBITDA Margin(%)	39.9	42.9	42.4	41.3	41.2
지배주주순이익률(%)	26.3	30.8	32.4	32.8	33.7

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	138.1	183.2	198.8	251.0	316.5
당기순이익	88.9	168.3	210.3	252.3	302.1
비현금항목의 가감	61.0	65.5	33.8	41.8	44.6
유형자산감가상각비	9.8	11.4	11.4	15.2	13.1
무형자산감가상각비	3.8	4.4	4.3	3.3	2.6
지분법평가손익	-7.0	-11.8	0.0	0.0	0.0
기타	54.4	61.5	18.1	23.3	28.9
영업활동자산부채증감	0.4	-24.7	2.9	10.2	28.9
매출채권및기타채권의감소	-5.2	-9.5	-10.8	-11.6	-12.5
재고자산의감소	-11.9	-26.2	-17.3	-18.5	-19.9
매입채무및기타채무의증가	15.9	11.3	27.0	40.6	61.6
기타	1.6	-0.3	4.0	-0.3	-0.3
기타현금흐름	-12.2	-25.9	-48.2	-53.3	-59.1
투자활동 현금흐름	-225.5	-155.9	-8.9	-10.0	-11.2
유형자산의 취득	-36.4	-29.7	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-2.3	-4.9	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	14.9	36.9	13.6	13.6	13.6
단기금융자산의감소(증가)	-191.7	-158.1	-22.2	-23.3	-24.5
기타	-10.0	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
재무활동 현금흐름	182.6	-15.3	-45.4	-41.0	-41.0
차입금의 증가(감소)	10.4	-1.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-10.1	-11.7	-42.8	-38.4	-38.4
기타	182.3	-2.6	-2.6	-2.6	-2.6
기타현금흐름	2.9	-1.7	32.9	32.9	32.9
현금 및 현금성자산의 순증가	98.1	10.3	177.5	232.8	297.3
기초현금 및 현금성자산	67.2	165.3	175.7	353.1	586.0
기말현금 및 현금성자산	165.3	175.7	353.1	586.0	883.2

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	554.5	759.5	987.6	1,274.2	1,628.6
현금 및 현금성자산	165.3	175.7	353.1	586.0	883.3
단기금융자산	286.1	444.2	466.4	489.7	514.2
매출채권 및 기타채권	42.5	51.8	62.6	74.2	86.7
재고자산	57.3	82.7	100.0	118.5	138.4
기타유동자산	3.3	5.1	5.5	5.8	6.0
비유동자산	301.2	284.3	255.1	223.0	193.8
투자자산	88.2	51.3	37.7	24.2	10.6
유형자산	147.3	174.5	163.1	147.9	134.9
무형자산	33.4	31.5	27.2	23.8	21.3
기타비유동자산	32.3	27.0	27.1	27.1	27.0
자산총계	855.7	1,043.9	1,242.7	1,497.2	1,822.4
유동부채	82.8	110.5	137.5	178.0	239.6
매입채무 및 기타채무	40.2	56.5	83.5	124.0	185.6
단기금융부채	12.5	10.3	10.3	10.3	10.3
기타유동부채	30.1	43.7	43.7	43.7	43.7
비유동부채	203.4	209.5	209.5	209.5	209.5
장기금융부채	197.0	203.4	203.4	203.4	203.4
기타비유동부채	6.4	6.1	6.1	6.1	6.1
부채총계	286.3	320.0	347.0	387.6	449.1
지배자본	539.4	689.3	861.2	1,075.0	1,338.7
자본금	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3
자본잉여금	197.3	193.6	193.6	193.6	193.6
기타자본	-4.6	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	-1.6	-1.6	-1.6	-1.6	-1.6
이익잉여금	343.1	492.1	663.9	877.8	1,141.5
비지배자본	30.0	34.5	34.5	34.5	34.5
자본총계	569.4	723.9	895.7	1,109.6	1,373.2
투자지표					
주당지표(원)					
EPS	8,608	14,209	18,182	21,816	26,123
BPS	46,161	59,603	74,461	92,952	115,750
CFPS	14,022	20,116	21,109	25,431	29,976
DPS	1,100	3,700	3,700	3,700	3,700
주기배수(배)					
PER	30.5	28.4	16.4	13.7	11.4
PER(최고)	31.4	50.2	30.9		
PER(최저)	10.1	16.4	15.3		
PBR	5.69	6.76	4.01	3.21	2.58
PBR(최고)	5.85	11.96	7.53		
PBR(최저)	1.88	3.92	3.74		
PSR	8.02	8.73	5.32	4.49	3.85
PCFR	18.7	20.0	14.1	11.7	10.0
EV/EBITDA	18.2	16.6	9.2	7.2	5.3
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	12.8	22.8	18.3	15.2	12.7
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.4	0.9	1.2	1.2	1.2
ROA	12.8	17.7	18.4	18.4	18.2
ROE	18.9	26.9	27.1	26.1	25.0
ROIC	42.0	71.5	83.1	105.2	149.4
매출채권회전율	9.1	11.4	11.3	11.2	11.2
재고자산회전율	6.5	7.7	7.1	7.0	7.0
부채비율	50.3	44.2	38.7	34.9	32.7
순차입금비율	-42.5	-56.1	-67.6	-77.7	-86.2
이자보상배율	27.2	20.6	24.9	28.7	34.1
총차입금	209.5	213.7	213.7	213.7	213.7
순차입금	-241.9	-406.2	-605.8	-862.0	-1,183.8
EBITDA	139.7	230.2	274.8	317.3	369.9
FCF	67.4	124.1	220.7	261.8	320.8

Compliance Notice

- 당사는 4월 16일 현재 '파마리서치(214450)' 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

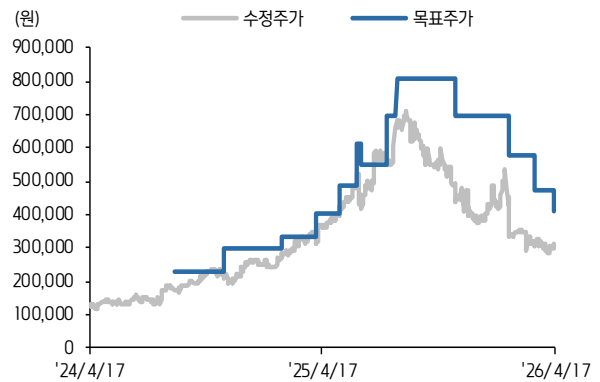
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 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 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
파마리서치 (214450)	2024-08-27	Buy(Initiate)	230,000원	6개월	-11.12	2.39
	2024-11-14	Buy(Maintain)	300,000원	6개월	-31.73	-27.00
	2024-11-27	Buy(Maintain)	300,000원	6개월	-20.13	-8.83
	2025-02-11	Buy(Maintain)	330,000원	6개월	-5.39	6.06
	2025-04-07	Buy(Maintain)	400,000원	6개월	-6.91	0.38
	2025-05-14	Buy(Maintain)	490,000원	6개월	-8.60	-2.04
	2025-06-09	Buy(Maintain)	610,000원	6개월	-21.18	-14.26
	2025-06-16	Buy(Maintain)	550,000원	6개월	-5.25	8.00
	2025-07-28	Buy(Maintain)	700,000원	6개월	-16.42	-5.14
	2025-08-11	Buy(Maintain)	810,000원	6개월	-23.62	-12.22
	2025-10-21	Buy(Maintain)	810,000원	6개월	-26.33	-12.22
	2025-11-12	Buy(Maintain)	700,000원	6개월	-40.48	-31.86
	2026-01-09	Buy(Maintain)	700,000원	6개월	-38.56	-23.71
	2026-02-05	Buy(Maintain)	580,000원	6개월	-41.98	-38.53
	2026-03-17	Buy(Maintain)	470,000원	6개월	-34.96	-30.85
	2026-04-17	Buy(Maintain)	410,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가 추이 (2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 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 (2025/04/01~2026/03/31)

매수	중립	매도
96.04%	3.96%	0.00%