



Buy(Maintain)

목표주가: 810,000원
주가(10/20): 602,000원
시가총액: 62,546억 원



의료기기 Analyst 신민수
alstn0527@kiwoom.com

Stock Data

Table with 3 columns: Metric, Value, and Comparison. Rows include KOSDAQ, 52주 주가동향, 최고/최저가 대비, 등락률, 수익률 (절대/상대), and 1M/6M/1Y returns.

Company Data

Table with 2 columns: Metric and Value. Rows include 발행주식수, 일평균 거래량(3M), 외국인 지분율, 배당수익률(2025E), BPS(2025E), and 주요 주주.

투자지표

Table with 5 columns: Metric, 2023, 2024, 2025F, 2026F. Rows include 매출액, 영업이익, EBITDA, 세전이익, 순이익, 지배주주지분순이익, EPS(원), 증감률(% YoY), PER(배), PBR(배), EV/EBITDA(배), 영업이익률(%), ROE(%), and 순차입금비율(%).

자료: 키움증권

Price Trend



파마리서치 (214450)

부진장강곤곤래(不盡長江滾滾來)



3Q25 실적은 매출액 1,446억, 영업이익 603억으로 시장 기대치에 부합 및 -2% 하회할 것으로 추정합니다. 계절적 요인, 의료 파업 사태 영향, 외국인 인바운드 관광객 유입 추이 등으로 3Q25 성장세 약화, 4Q25 가속화를 전망합니다. 현재 8월 고점 대비 주가는 -25% 하락했고, 이는 국내 제네릭 출시로 경쟁 심화를 반영한 2H23 낙폭 -29%와 원인과 결과가 비슷합니다. 시간이 지나 '리쥘란'의 경쟁력이 결국 실적과 주가 상승 요인으로 재해석될 수 있어 목표주가를 유지합니다.

>>> 여전히 '리쥘란' 사업은 잘 된다

3Q25 실적은 매출액 1,446억(YoY +62.0%, QoQ +2.8%; 컨센서스 부합), 영업이익 603억(YoY +72.5%, QoQ +7.8%, 영업이익률 41.7%; 컨센서스 -1.6% 하회)으로 추정한다.

'리쥘란'의 내수 매출액 성장세가 QoQ 줄어들며 전사 매출총이익률은 75.0%(QoQ -1.2%P)로 줄어들 것으로 판단한다. 2Q25에 몰렸던 광고선전비는 3Q25에 부담이 줄어들었고, 영업이익률은 41.7%로 역대 분기 최고치를 경신할 예정이다.

의료기기 내수: 3Q25 매출액 600억(YoY +66.6%, QoQ -1.2%)으로 추정했다. 한여름 피부미용 시술을 꺼려하는 계절적 비수기, 의료 파업 사태 정상화로 인한 일시적 의료 서비스 제공자 부족 현상, 외국인 인바운드 의료관광 소비 성장세 둔화 등이 겹치며 분기 연속 성장세는 멈출 것으로 판단한다. 대신 9월 29일부터 '26년 6월까지 진행되는 중국 단체 관광객(유커) 무비자 입국, 10월 장기 연휴, 4분기 계절적 성수기 효과로 다시금 외형 증대가 이뤄질 전망이다. >> '25년 연간 매출액 2,360억(YoY +71.8%)을 전망한다.

의료기기 수출: 2Q25 매출액 291억(YoY +98.6%, QoQ +19.9%)으로 추정한다. 중국 하이난 특구 지역 '리쥘란' 3등급 의료기기 사업 진행과 유기적 본토 성장, 동남아 권역 수출 규모 증대 등으로 꾸준한 성장세가 이어질 것이다. >> '25년 연간 매출액 1,134억(YoY +102.0%)을 전망한다.

>>> 2H23에 이미 극복한 적 있는 난관, 목표주가 유지

'26년 EPS 전망치 24,538원에 목표 PER 33배를 적용하여 목표주가 810,000원을 유지한다.

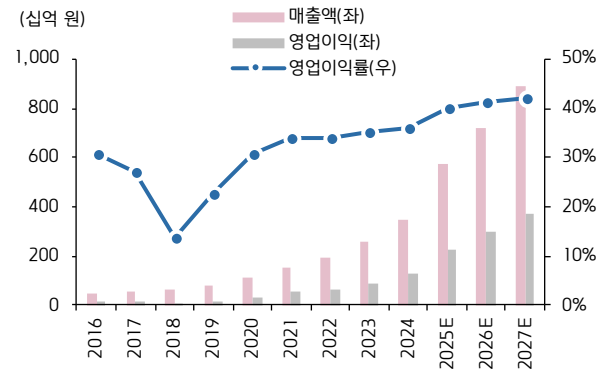
최근 여러 스킨 부스터 신제품들의 활약으로 국내 시장 경쟁 심화를 우려하여 고점 대비 시가총액 MDD(최대 낙폭)는 -24.9%를 기록했다. 이는 국내에서 제네릭 제품이 출시되어 경쟁을 걱정하던 '23년 8~12월의 수익률 -28.9%와 비슷하다. 국내 경쟁 심화 대두라는 주가 조정의 원인, 실제 주가 수익률이 -20% 중후반대라는 결과가 몹시 비슷하다. 2년이 지난 지금, 동사의 '리쥘란'은 여전히 피부미용 시술의 대명사로 불리며 고성장세를 이어왔고 주가가 그 사실을 증명한다. 현재의 주가 조정은 나중에 보았을 때의 놀림목이 될 가능성이 높다. 또한 시가총액과 0.95 이상의 몹시 높은 상관관계를 보이는 구글 트렌드 지수가 10월 중순을 기점으로 반등하기 시작했다는 점도 주목할 만하다.

파마리서치 실적 추이 및 전망 표

(단위: 십억 원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	74.7	83.1	89.2	103.1	116.9	140.6	144.6	168.2	350.1	570.2	720.4
YoY	34.8%	24.4%	29.7%	47.3%	56.5%	69.2%	62.0%	63.1%	34.1%	62.9%	26.3%
의약품	16.3	17.9	16.1	14.2	17.2	20.5	20.5	21.3	64.5	79.5	87.3
내수	10.1	9.4	10.0	8.7	10.6	13.4	13.6	14.2	38.2	51.8	54.2
수출	6.2	8.5	6.1	5.5	6.6	7.0	6.9	7.1	26.3	27.6	33.1
의료기기	38.4	43.0	50.7	61.5	69.5	85.0	89.1	105.9	193.5	349.4	435.8
내수	28.1	31.4	36.0	41.9	48.3	60.7	60.0	67.0	137.4	236.0	272.4
수출	10.3	11.6	14.7	19.6	21.2	24.3	29.1	38.9	56.2	113.4	163.4
화장품	17.7	19.9	16.9	23.2	27.9	30.8	32.9	38.4	77.7	129.9	184.1
내수	8.2	8.6	5.9	8.8	10.7	11.3	11.6	12.7	31.4	46.2	52.9
수출	9.5	11.3	11.1	14.5	17.2	19.5	21.3	25.7	46.3	83.7	131.2
기타	2.3	2.3	5.5	4.2	2.4	4.4	2.1	2.5	14.3	11.4	13.2
내수	2.3	2.3	5.0	4.4	2.1	3.3	2.0	2.3	14.0	9.7	12.6
수출	0.0	0.0	0.5	-0.2	0.3	1.1	0.1	0.2	0.3	1.7	0.6
매출원가	22.9	23.9	24.6	27.4	31.5	33.4	36.2	41.0	98.9	142.1	177.7
매출원가율	30.7%	28.7%	27.6%	26.6%	26.9%	23.8%	25.0%	24.4%	28.2%	24.9%	24.7%
매출총이익	51.8	59.2	64.6	75.7	85.4	107.2	108.4	127.1	251.2	428.2	542.7
매출총이익률	69.3%	71.3%	72.4%	73.4%	73.1%	76.2%	75.0%	75.6%	71.8%	75.1%	75.3%
판매비와관리비	25.1	28.5	29.6	42.0	40.7	51.3	48.1	60.3	125.2	200.5	246.6
판매비율	33.6%	34.3%	33.2%	40.7%	34.8%	36.5%	33.3%	35.9%	35.8%	35.2%	34.2%
영업이익	26.7	30.8	34.9	33.7	44.7	55.9	60.3	66.8	126.1	227.7	296.1
YoY	28.6%	30.1%	27.0%	65.4%	67.7%	81.6%	72.5%	98.3%	36.6%	80.6%	30.0%
영업이익률	35.7%	37.0%	39.1%	32.7%	38.3%	39.7%	41.7%	39.7%	36.0%	39.9%	41.1%
당기순이익	18.3	28.7	25.5	16.4	36.0	42.0	56.3	64.0	88.9	198.4	254.9
YoY	-0.1%	89.1%	-9.5%	5.5%	96.8%	46.4%	120.6%	290.3%	15.1%	123.0%	28.5%
당기순이익률	24.5%	34.6%	28.6%	15.9%	30.8%	29.9%	38.9%	38.1%	25.4%	34.8%	35.4%

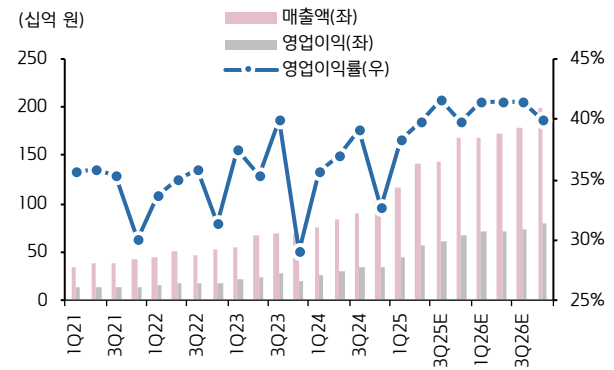
자료: 파마리서치, 키움증권 리서치센터

파마리서치 연간 실적 추이 및 전망



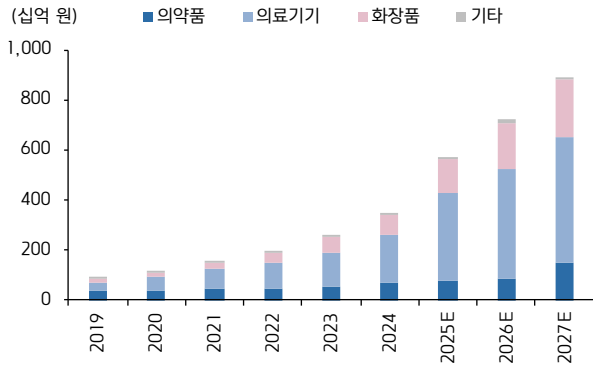
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

파마리서치 분기 실적 추이 및 전망



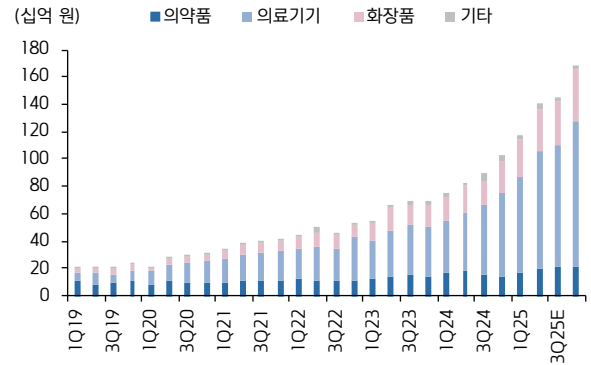
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

파마리서치 사업부별 연간 매출액 추이 및 전망



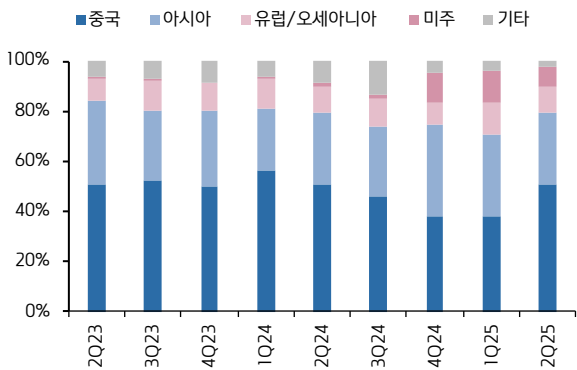
자료: 파마리서치, 키움증권 리서치센터

파마리서치 사업부별 분기 매출액 추이 및 전망



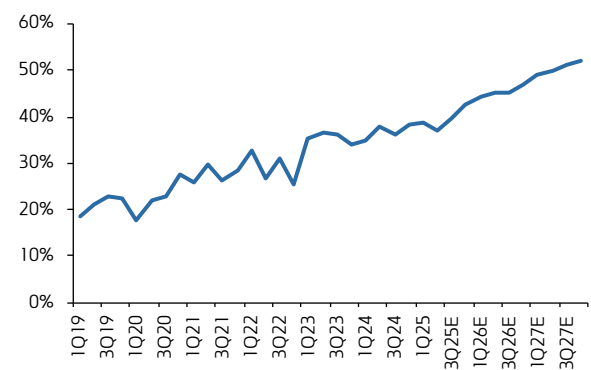
자료: 파마리서치, 키움증권 리서치센터

파마리서치 지역별 분기 수출 비중 추이



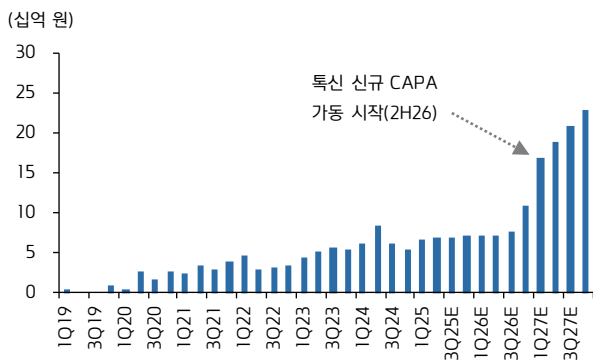
자료: 파마리서치, 키움증권 리서치센터

파마리서치 분기 매출액 수출 비중 추이 및 전망



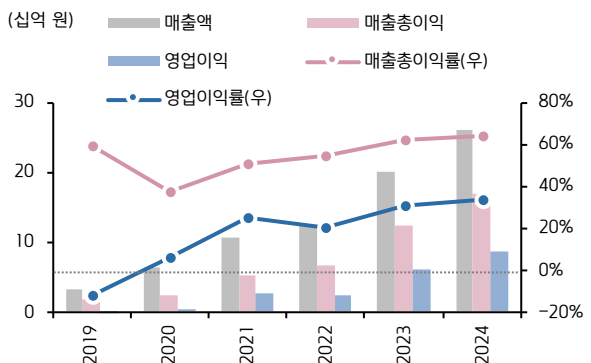
자료: 파마리서치, 키움증권 리서치센터

파마리서치 분기별 의약품 해외 매출액 추이 및 전망



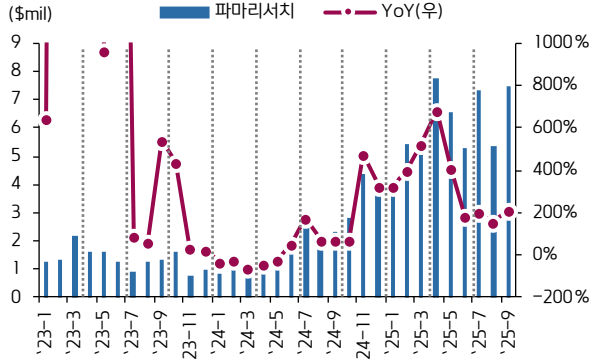
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

특신 자회사 파마리서치바이오 연간 실적 추이



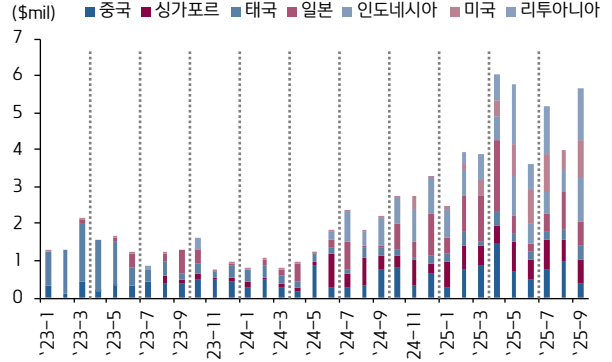
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

강원도 강릉시 필러 월간 관세청 수출 데이터



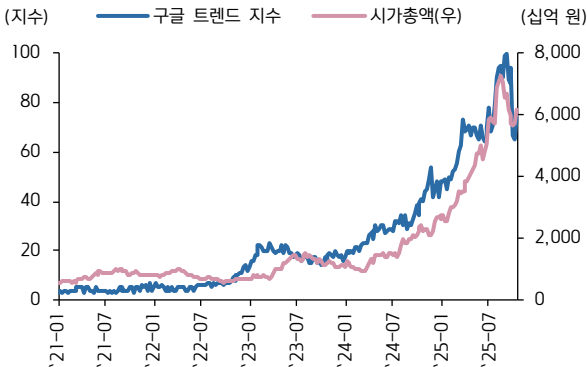
주) 파마리서치 추정
 주2) HS 코드: 3304.99.9000
 자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

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



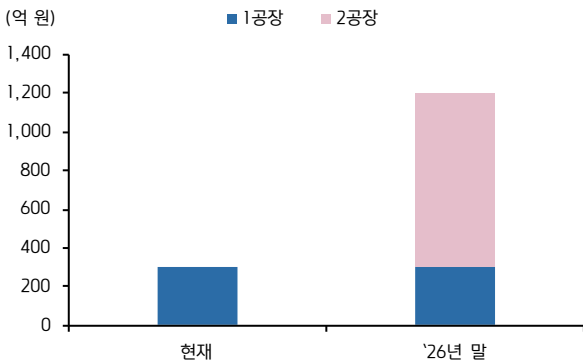
주) 검색어 기반 상대적인 트렌드 지수, 0은 데이터 양이 부족함을, 100은 데이터가 가장 많음을 의미함
 자료: Google Trends, 키움증권 리서치센터

시가총액과 높은 상관계수 보인 구글 트렌드 지수

기간	구글 트렌드 지수와 시가총액 간의 상관계수	3개월 지연시킨 두 지표 간의 상관계수
2021~현재	0.9493	0.9537
2022~현재	0.9512	0.9603
2023~현재	0.9601	0.9659
2024~현재	0.9596	0.9356

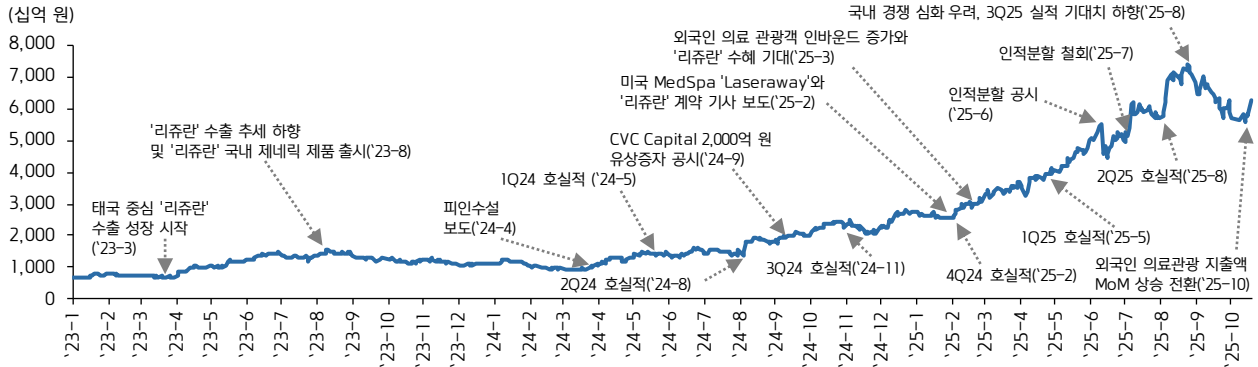
자료: Google Trends, FnGuide, 키움증권 리서치센터

파마리서치바이오 특신 CAPA 증설



자료: 파마리서치바이오, 키움증권 리서치센터

파마리서치 시가총액 추이



자료: FnGuide, 언론보도, 파마리서치, 키움증권 리서치센터

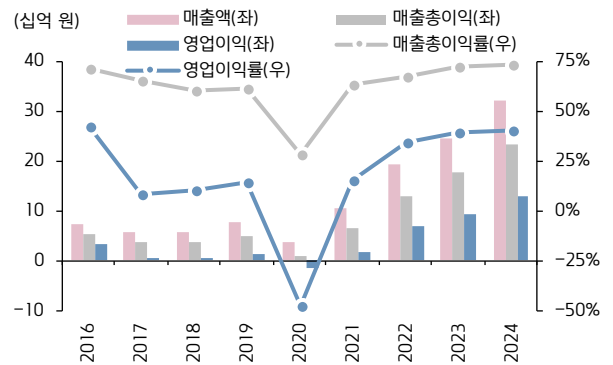
국내 '리주란' 관련 PN 필러 제네릭 제품 내용

제조사	유통사	제품명	시술 가격(만 원)	출시 시기
파마리서치	파마리서치	리주란	20	'14-04
	LG 화학	HP 비타란	15	'23-07
비알팜	텐텍	리제반	15	'23-08
	유벤티헬스케어	리즈네	-	'23-10
	제테마	프라주에	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



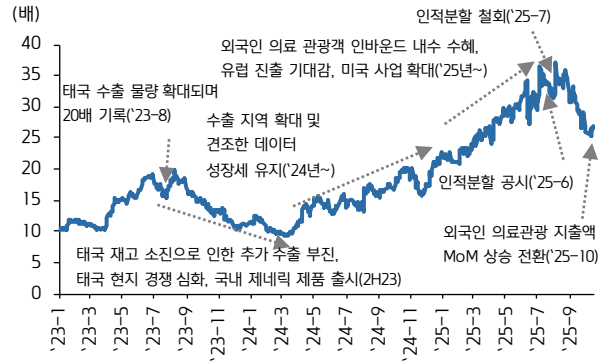
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

파마리서치 목표주가 산정 내용

2026E EPS	24,538 원
목표 PER	33 배
목표 주가	809,738 원
조정	810,000 원
현재 주가	602,000 원
상승 여력	34.6%

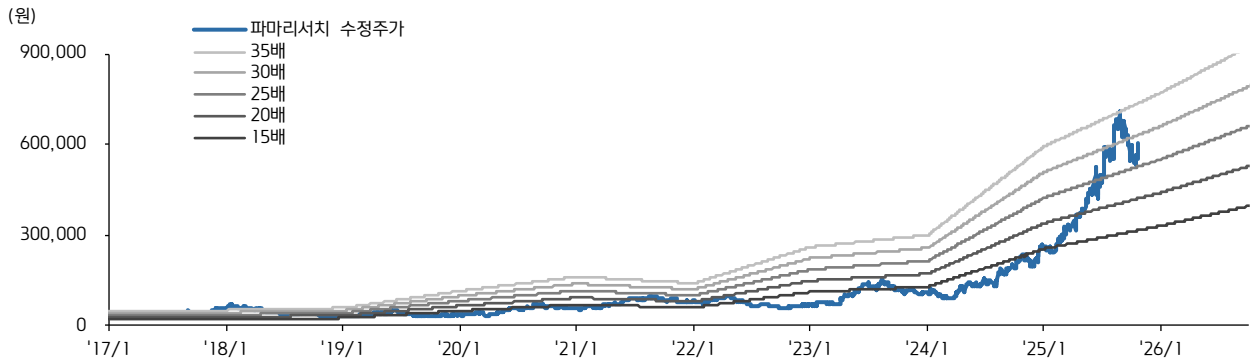
자료: 키움증권 리서치센터

파마리서치 12개월 선행 PER 추이



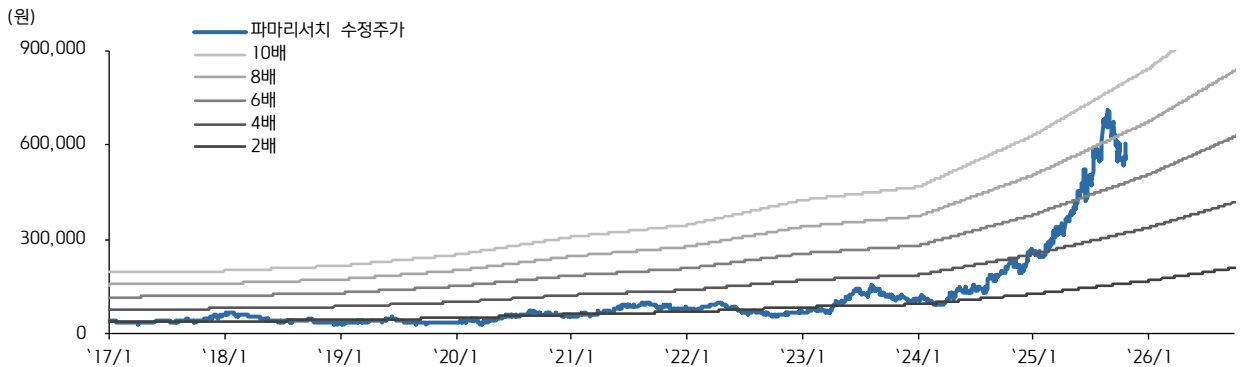
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

파마리서치 12개월 선행 PER BAND CHART



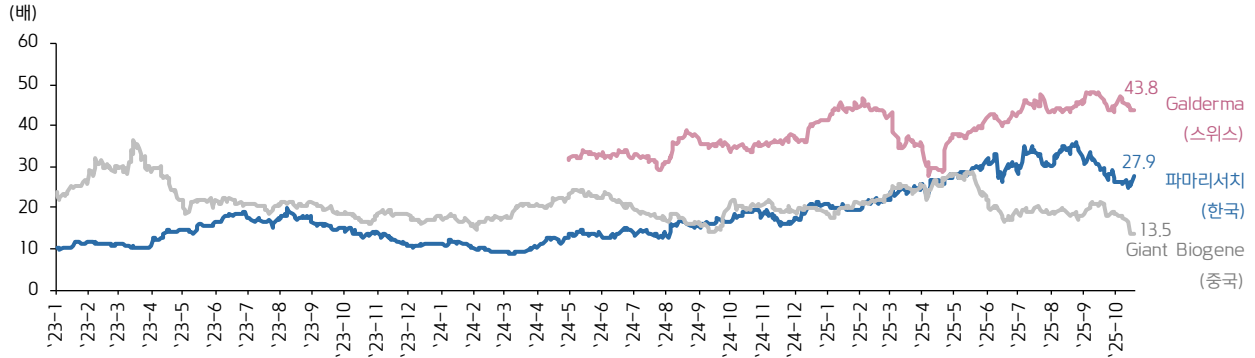
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

파마리서치 12개월 선행 PBR BAND CHART



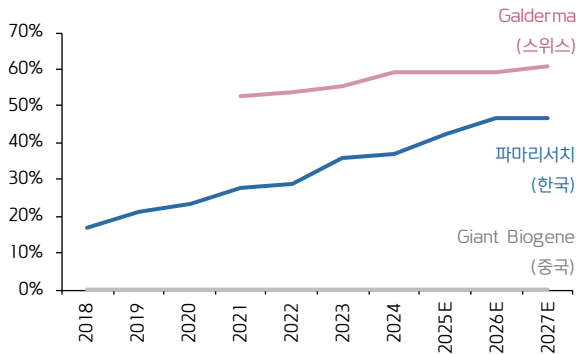
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

Galderma, Giant Biogene과 비교 시 크게 부담스럽지 않은 파마리서치의 12개월 선행 PER



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

주요 peer 업체 간의 해외 매출액 비중 비교



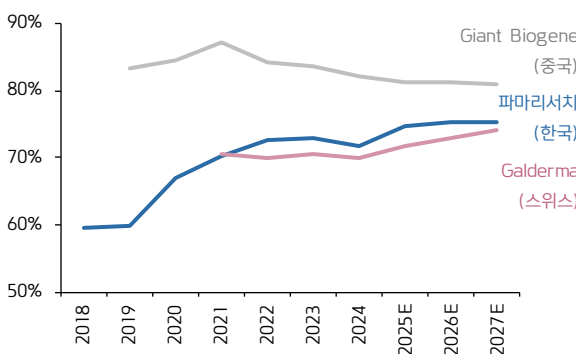
주) Giant Biogene은 해외 매출 비중 0%
 주2) 해외 업체 전망치는 Bloomberg Consensus
 자료: Bloomberg, 각 사, 키움증권 리서치센터

주요 peer 업체 간의 매출액 성장률 비교



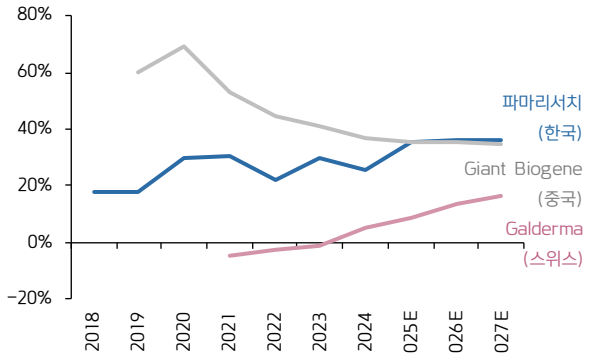
주) 해외 업체 전망치는 Bloomberg Consensus
 자료: Bloomberg, 각 사, 키움증권 리서치센터

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

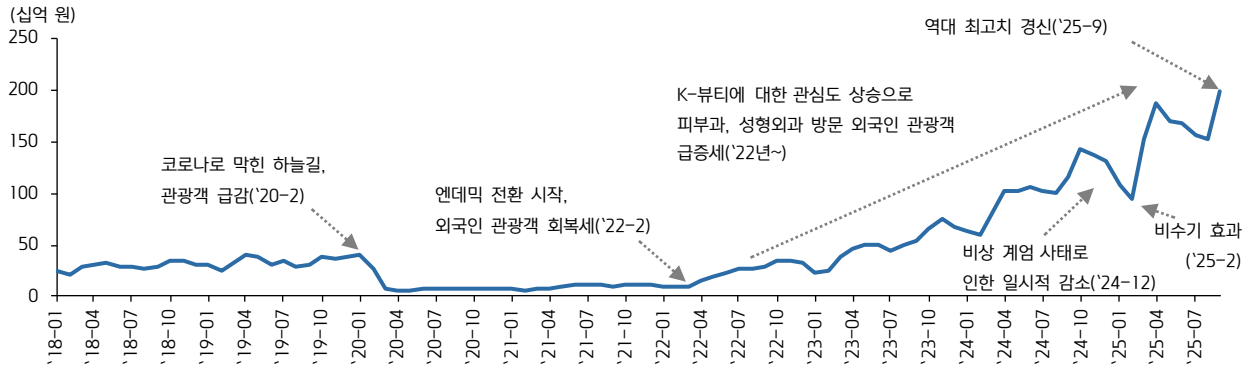
주) 별표(*) 표시는 2등급 의료기기 허가
 자료: 파마리서치, 키움증권 리서치센터

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

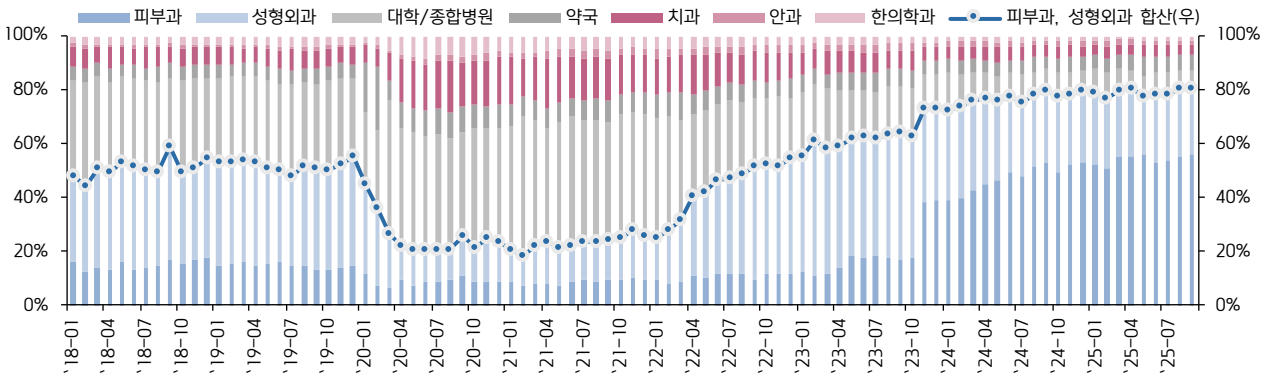
자료: 파마리서치, 키움증권 리서치센터

월간 외국인 의료 소비액 추이



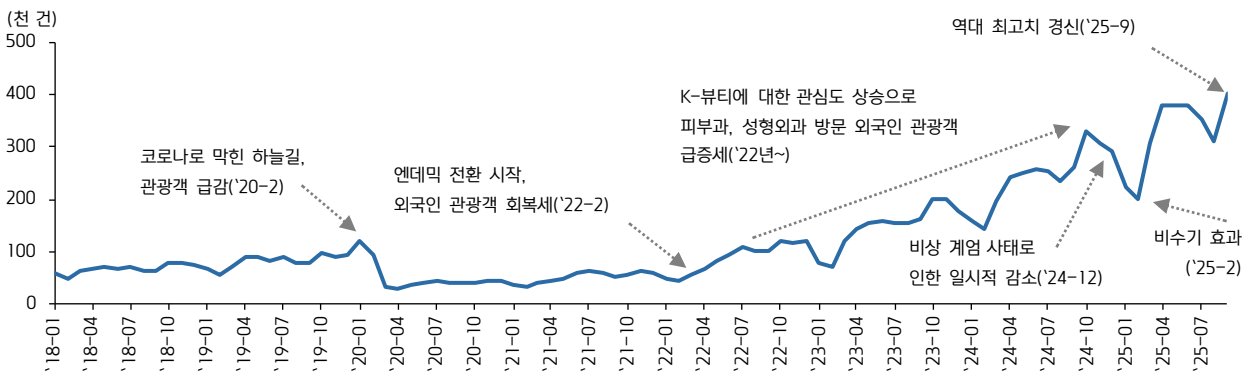
자료: 한국관광데이터랩, 키움증권 리서치센터

월간 외국인 의료 소비액 진료과목별 비율 추이



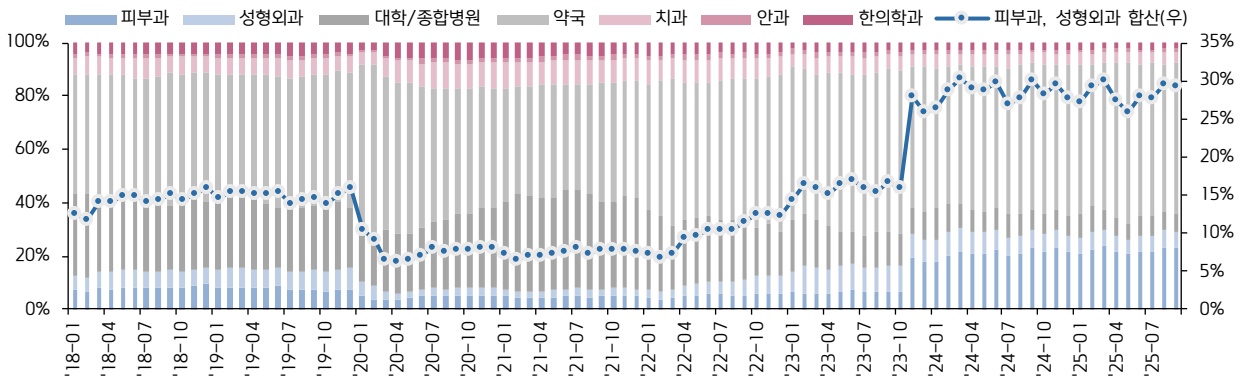
자료: 한국관광데이터랩, 키움증권 리서치센터

월간 외국인 의료 소비건수 추이



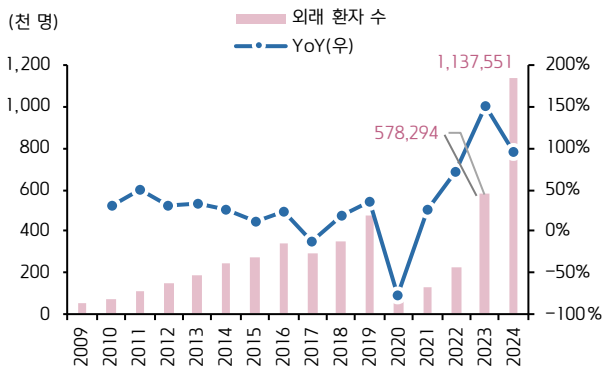
자료: 한국관광데이터랩, 키움증권 리서치센터

월간 외국인 의료 소비건수 진료과목별 비율 추이



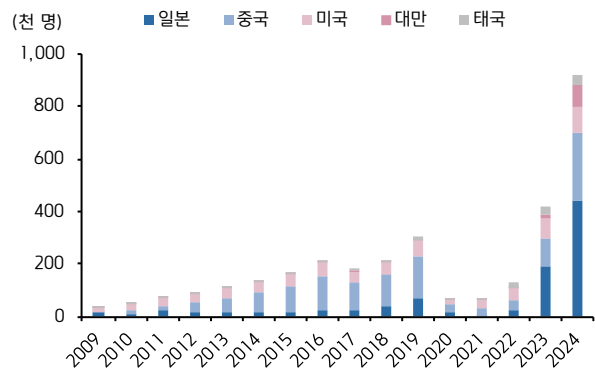
자료: 한국관광데이터랩, 키움증권 리서치센터

연간 대한민국 방문 외국인 실환자 수 추이



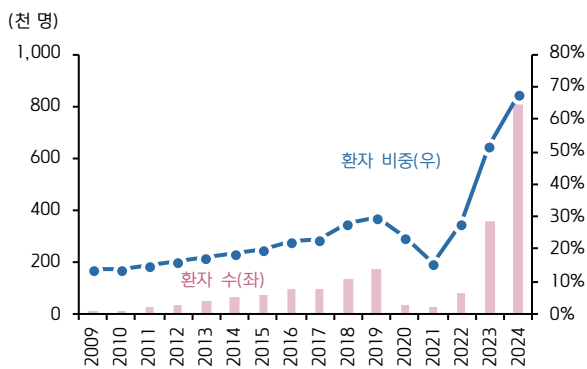
주) 중복내원 횟수 제외한 실환자 수 기준
 주2) 입원 환자 제외한 외래 환자 기준
 자료: 한국보건산업진흥원, 키움증권 리서치센터

주요 국적별 외국인 환자 현황



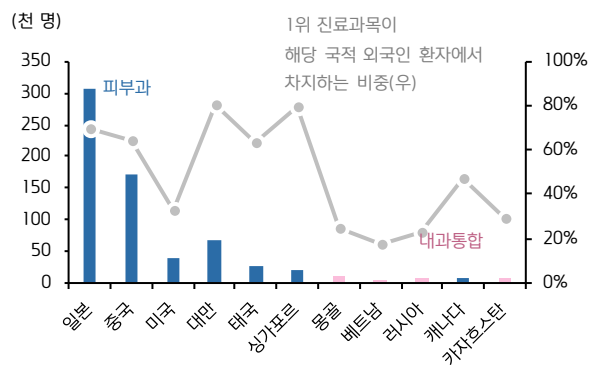
주) 중복내원 횟수 제외한 실환자 수 기준
 자료: 한국보건산업진흥원, 키움증권 리서치센터

연간 외국인 환자 중 피부과 + 성형외과 합산 환자 수



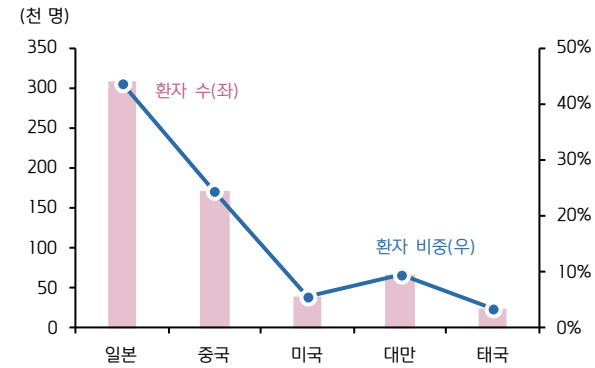
자료: 한국보건산업진흥원, 키움증권 리서치센터

'24년 주요 국적별 외국인 환자 수 1위 진료과목



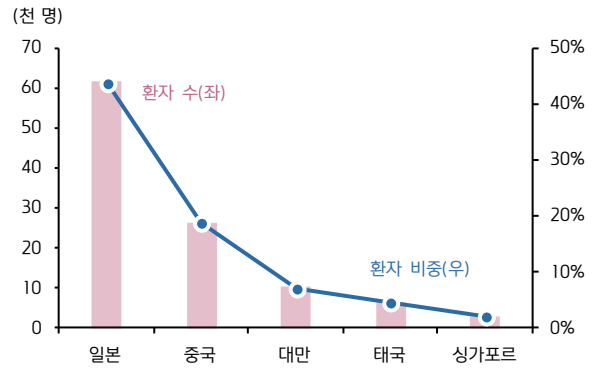
주) 파란색은 환자 수 1위 진료과목이 피부과인 국가를 뜻함
 주2) 자주색은 환자 수 1위 진료과목이 내과통합인 국가를 뜻함
 주3) 내과통합 = 가정의학과, 일반내과 등 내과 11개과 통합
 자료: 한국보건산업진흥원, 키움증권 리서치센터

'24년 국내 피부과 외국인 환자 수 상위 5개국



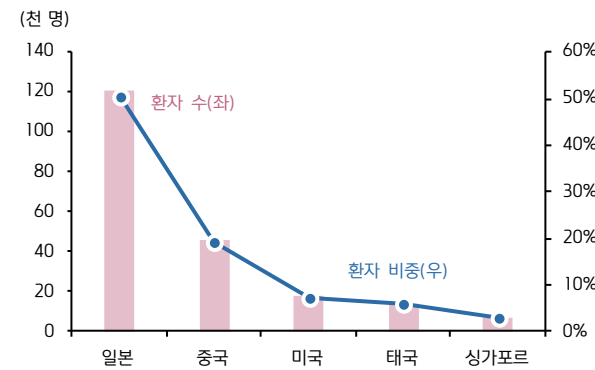
자료: 보건복지부, 키움증권 리서치센터

'24년 국내 성형외과 외국인 환자 수 상위 5개국



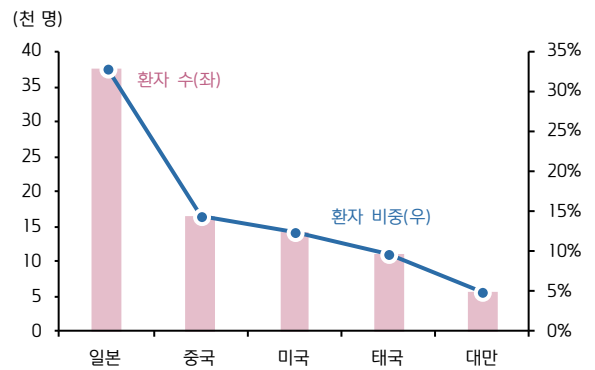
자료: 보건복지부, 키움증권 리서치센터

'23년 국내 피부과 외국인 환자 수 상위 5개국



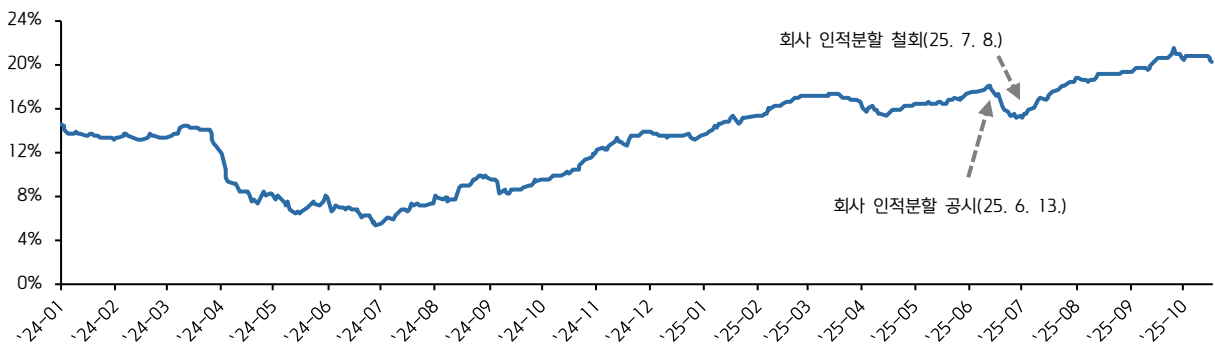
자료: 보건복지부, 키움증권 리서치센터

'23년 국내 성형외과 외국인 환자 수 상위 5개국



자료: 보건복지부, 키움증권 리서치센터

분할 공시 전후 파마리서치 외국인 지분율 추이



자료: 한국관광데이터랩, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	261.0	350.1	570.2	720.4	892.2
매출원가	70.8	98.9	142.1	177.7	226.6
매출총이익	190.3	251.2	428.2	542.7	665.7
판관비	98.0	125.2	200.5	246.6	291.9
영업이익	92.3	126.1	227.7	296.1	373.8
EBITDA	104.3	139.7	241.5	309.2	390.1
영업외손익	8.4	-10.2	25.0	28.7	36.9
이자수익	7.4	10.2	14.0	20.0	28.1
이자비용	3.0	4.6	4.6	4.6	4.6
외환관련이익	1.5	6.7	5.1	5.1	5.1
외환관련손실	1.9	1.7	1.4	1.4	1.4
종속 및 관계기업손익	0.7	6.0	0.5	0.5	0.5
기타	3.7	-26.8	11.4	9.1	9.2
법인세차감전이익	100.7	115.8	252.7	324.8	410.6
법인세비용	23.4	26.9	54.3	69.8	88.3
계속사업순손익	77.3	88.9	198.4	254.9	322.3
당기순이익	77.3	88.9	198.4	254.9	322.3
지배주주순이익	76.6	92.0	198.4	254.9	322.3
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	34.0	34.1	62.9	26.3	23.8
영업이익 증감율	40.0	36.6	80.6	30.0	26.2
EBITDA 증감율	36.3	33.9	72.9	28.0	26.2
지배주주순이익 증감율	88.8	20.1	115.7	28.5	26.4
EPS 증감율	86.4	15.1	97.2	29.8	26.4
매출총이익율(%)	72.9	71.8	75.1	75.3	74.6
영업이익율(%)	35.4	36.0	39.9	41.1	41.9
EBITDA Margin(%)	40.0	39.9	42.4	42.9	43.7
지배주주순이익율(%)	29.3	26.3	34.8	35.4	36.1

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	64.9	138.1	194.3	284.4	382.8
당기순이익	77.3	88.9	198.4	254.9	322.3
비현금항목의 가감	27.8	61.0	71.6	80.5	94.0
유형자산감가상각비	8.4	9.8	10.1	10.2	13.9
무형자산감가상각비	3.5	3.8	3.7	3.0	2.4
지분법평가손익	-1.8	-7.0	0.0	0.0	0.0
기타	17.7	54.4	57.8	67.3	77.7
영업활동자산부채증감	-30.7	0.4	-30.8	3.5	31.3
매출채권및기타채권의감소	-0.3	-5.2	-26.7	-18.2	-20.9
재고자산의감소	-28.2	-11.9	-36.0	-24.6	-28.1
매입채무및기타채무의증가	-0.3	15.9	30.2	46.5	80.5
기타	-1.9	1.6	1.7	-0.2	-0.2
기타현금흐름	-9.5	-12.2	-44.9	-54.5	-64.8
투자활동 현금흐름	-44.7	-225.5	-22.8	-23.5	-24.2
유형자산의 취득	-12.1	-36.4	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.6	-2.3	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-57.9	14.9	1.6	1.6	1.6
단기금융자산의감소(증가)	18.2	-191.7	-14.3	-15.0	-15.8
기타	7.7	-10.0	-10.1	-10.1	-10.0
재무활동 현금흐름	-26.0	182.6	168.8	170.9	170.9
차입금의 증가(감소)	-16.8	10.4	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-7.5	-10.1	-13.4	-11.4	-11.4
기타	-1.7	182.3	182.3	182.3	182.3
기타현금흐름	0.0	2.9	-183.3	-183.3	-183.3
현금 및 현금성자산의 순증가	-5.7	98.1	157.1	248.5	346.2
기초현금 및 현금성자산	72.9	67.2	165.3	322.4	570.9
기말현금 및 현금성자산	67.2	165.3	322.4	570.9	917.1

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	256.5	554.5	788.8	1,095.4	1,506.5
현금 및 현금성자산	67.2	165.3	322.4	571.0	917.1
단기금융자산	94.4	286.1	300.4	315.4	331.1
매출채권 및 기타채권	34.7	42.5	69.2	87.5	108.3
재고자산	50.2	57.3	93.4	117.9	146.1
기타유동자산	10.0	3.3	3.4	3.6	3.9
비유동자산	278.8	301.2	285.8	271.1	253.2
투자자산	103.0	88.2	86.6	85.0	83.5
유형자산	123.1	147.3	137.2	127.0	113.1
무형자산	32.0	33.4	29.7	26.7	24.3
기타비유동자산	20.7	32.3	32.3	32.4	32.3
자산총계	535.3	855.7	1,074.6	1,366.5	1,759.7
유동부채	65.9	82.8	113.0	159.5	240.0
매입채무 및 기타채무	19.0	40.2	70.3	116.8	197.3
단기금융부채	33.0	12.5	12.5	12.5	12.5
기타유동부채	13.9	30.1	30.2	30.2	30.2
비유동부채	7.2	203.4	203.4	203.4	203.4
장기금융부채	1.3	197.0	197.0	197.0	197.0
기타비유동부채	5.9	6.4	6.4	6.4	6.4
부채총계	73.1	286.3	316.4	362.9	443.4
지배자본	433.1	539.4	728.2	973.5	1,286.3
자본금	5.2	5.3	5.2	5.2	5.2
자본잉여금	175.4	197.3	197.3	197.3	197.3
기타자본	-4.6	-4.6	-4.6	-4.6	-4.6
기타포괄손익누계액	-3.6	-1.6	0.3	2.1	4.0
이익잉여금	260.8	343.1	530.0	773.5	1,084.4
비지배지분	29.1	30.0	30.0	30.0	30.0
자본총계	462.2	569.4	758.2	1,003.6	1,316.3
투자지표					
주당지표(원)					
EPS	7,481	8,608	16,977	22,043	27,870
BPS	41,966	46,161	62,960	84,176	111,219
CFPS	10,268	14,022	23,104	29,002	35,996
DPS	950	1,100	1,100	1,100	1,100
주가배수(배)					
PER	14.6	30.5	32.5	25.0	19.8
PER(최고)	21.1	31.4	42.0		
PER(최저)	8.7	10.1	13.8		
PBR	2.61	5.69	8.77	6.56	4.96
PBR(최고)	3.77	5.85	11.32		
PBR(최저)	1.55	1.88	3.71		
PSR	4.29	8.02	11.31	8.86	7.16
PCFR	10.7	18.7	23.9	19.0	15.3
EV/EBITDA	9.9	18.2	22.2	16.5	12.1
주요비율(%)					
배당성향(%·보통주, 현금)	12.5	12.8	5.8	4.5	3.5
배당수익률(%·보통주, 현금)	0.9	0.4	0.2	0.2	0.2
ROA	15.2	12.8	20.6	20.9	20.6
ROE	19.7	18.9	31.3	30.0	28.5
ROIC	36.0	42.0	78.6	101.6	149.3
매출채권회전율	7.5	9.1	10.2	9.2	9.1
재고자산회전율	7.0	6.5	7.6	6.8	6.8
부채비율	15.8	50.3	41.7	36.2	33.7
순차입금비율	-27.5	-42.5	-54.5	-67.4	-78.9
이자보상배율	30.9	27.2	49.1	63.9	80.7
총차입금	34.3	209.5	209.5	209.5	209.5
순차입금	-127.3	-241.9	-413.3	-676.9	-1,038.8
EBITDA	104.3	139.7	241.5	309.2	390.1
FCF	42.7	67.4	161.8	249.0	341.0

Compliance Notice

- 당사는 10월 20일 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.

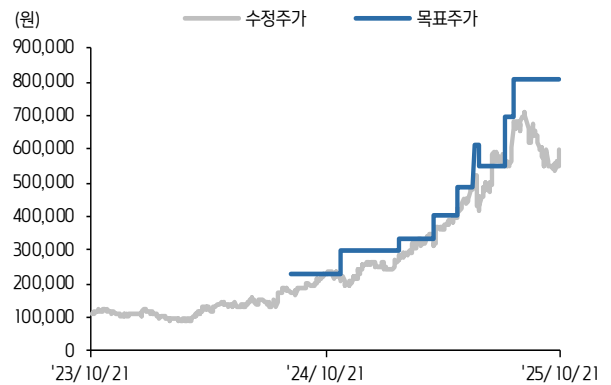
고지사항

- 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 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 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		

목표주가 추이 (2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

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 (2024/10/01~2025/09/30)

매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%