

# 파마리서치 (214450)

한승협

songhyeop.han@daishin.com

투자의견

**BUY**

매수, 유지

6개월 목표주가

**620,000**

유지

현재주가

**341,000**

(26.05.08)

의료 장비 및 서비스 업종

KOSDAQ	1207.72
시가총액	3,543십억원
시가총액비중	0.53%
자본금(보통주)	5십억원
52주 최고/최저	711,000원 / 282,500원
120일 평균거래대금	603억원
외국인지분율	6.66%
주요주주	정상수 외 7인 34.92%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	15.8	0.3	-30.2	-13.3
상대수익률	45	-10.2	-49.3	-47.6



## 리뷰란 옥외광고 도배의 이유

- 컨센서스에 부합한 실적, 마진 우려 완화 및 분기 매출 성장성 가시화
- 화장품 매출 YoY+51% 성장하며 리뷰란에 화장품이 더해지는 구조
- 리뷰란 광고는 브랜드 투자로 판단. 2분기 톤도 양호해 추정치 상향 가능

### 투자의견 매수, 목표주가 620,000원 유지

TP는 26F EPS 21,831원에 Target PER 28.4배 적용(표1 참고). 현재 26F PER 15배 수준으로 25년 평균 PER 대비 크게 낮아진 구간. 4Q25 실적 쇼크, 외국인 미용관광 부진, 섹터 수급 이탈, ECM 경쟁 우려를 상당 부분 반영

리뷰란 옥외광고 확대는 비용보다 브랜드 투자 성격. 소비자 인지도 상승은 시술 수요와 화장품 채널 확장으로 연결 가능. 컨콜에서 확인된 2분기 톤도 양호. 수출 의료기기에서 비싸서 유럽 출하 속도와 영국 리오더, 수출 화장품에서 미국 세포라 매출 반영이 향후 추정치 상향의 핵심 체크포인트

### 1Q26 Review: 어닝 서프라이즈는 아니지만 우려는 완화

1Q26 매출액 1,461억원(YoY+25%), 영업이익 573억원(YoY+28%, OPM 39%) 기록하며 컨센서스에 대체로 부합. GPM 77%로 4Q25 이후 우려됐던 마진 훼손, 의료기기 둔화, 화장품 비중 확대에 따른 수익성 부담은 재확인되지 않음

의료기기 매출액 795억원(YoY+15%, QoQ-4%) 기록. 마케팅 분담금 순액 인식 영향을 보정하면 내수 의료기기는 분기 최고 수준. 화장품 422억원(YoY+51%, QoQ+12%)으로 성장하며 리뷰란에 화장품이 더해지는 구조 확인

### 2026F Outlook: 하반기로 갈수록 가팔라지는 매출 성장

26F 매출액 7,028억원(YoY+31%), 영업이익 2,830억원(YoY+32%, OPM 40%) 전망. 2분기부터 수출 의료기기 회복이 핵심. 1분기 수출 부진은 중국과 일본 둔화, 중동 회복 지연 영향으로 판단

하반기에는 수출 비중 상승이 전사 매출 성장을 견인할 전망. 수출은 3,200억원(YoY+55%)으로 성장을 주도하고, 수출 비중은 25년 39%에서 26F 46%, 27F 52%까지 상승. 유럽 출하, 미국 세포라, 중동과 미주 확장, EBD 신제품 출시가 맞물리며 글로벌 에스테틱 브랜드로의 재평가 가능성 존재

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26		2Q26F					
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	117	143	153	146	25.0	1.9	148	163	15.6	11.2
영업이익	45	52	60	57	28.1	10.4	59	66	17.8	14.9
순이익	36	33	42	40	11.6	23.9	44	43	-9.2	6.6

자료: 파마리서치, FnGuide, 대신증권 Research Center

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	350	536	703	881	1,041
영업이익	126	214	283	359	426
세전순이익	116	217	302	371	438
총당기순이익	89	168	229	286	337
지배지분순이익	92	165	227	283	334
EPS	8,743	15,391	21,831	27,220	32,101
PER	30.0	26.2	15.2	12.2	10.4
BPS	50,448	59,317	75,518	96,649	122,166
PBR	5.2	6.8	4.5	3.5	2.8
ROE	18.9	26.9	29.0	28.4	26.4

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	675	845	703	881	4.1	4.3
판매비와 관리비	254	315	263	333	3.6	5.8
영업이익	274	321	283	359	3.5	11.8
영업이익률	40.5	38.0	40.3	40.8	-0.3	2.7
영업외손익	10	9	19	12	92.4	29.7
세전순이익	283	330	302	371	6.5	12.3
지배지분순이익	216	252	227	283	4.9	12.3
순이익률	32.3	30.1	32.6	32.4	0.2	2.3
EPS(지배지분순이익)	20,808	24,233	21,831	27,220	4.9	12.3

자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

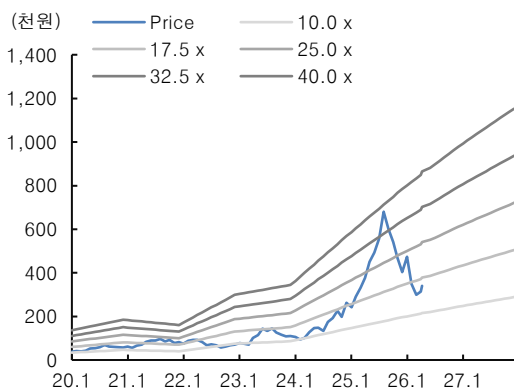
표1. 파마리서치 목표주가 산출

(단위: 원, 배)

	내용	비고
2026F 추정 EPS (원)	21,831	분할 이슈로 인한 불확실성 해소로 CVC 그룹 투자 RCPS 117만주 EPS 산정에서 제외 (인수 후 3년간 양수도 제한)
Target Multiple(배)	28.4	미용의료 Peer 갈더마의 12MF PER 1년 평균값(41.23x)에 30% 할인한 값 <b>할인 근거:</b> 1) 글로벌 브랜드 파워 및 유통망 규모 차이 2) 유럽 진출 초기 단계 (갈더마는 스위스 소재 기업) 3) 파이프라인 다양성(신약)의 차이 등에 기인
목표가(원)	620,000	-
현재주가(원)	341,000	2026/05/08 KRX 증가 기준
Upside(%)	81.8%	

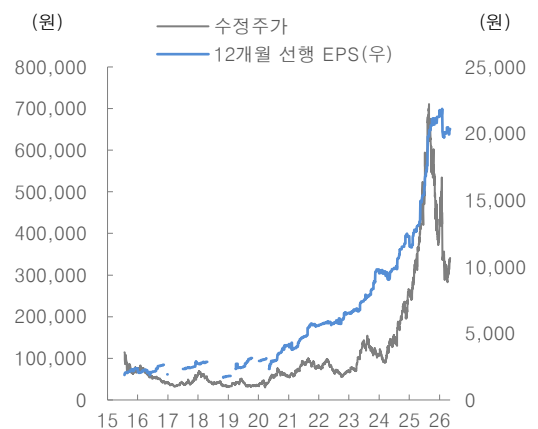
주: 글로벌 피어 평균 / 자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 파마리서치 12MF 선행 PER Band



주: 당사 추정치 기준, PER 값은 RCPS를 반영하지 않은 기본 EPS 기준  
자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

그림 2. 파마리서치 수정주가, 12개월 선행 EPS 추이



자료: 퀀티와이즈, 대신증권 Research Center

### 1Q26 Review: 어닝 서프라이즈는 아니지만 우려는 완화

#### 매출 구성이 달라지기 시작한 분기

1Q26 매출액은 1,461억원(YoY+25%), 영업이익은 573억원(YoY+28%)을 기록했다. 컨센서스 대비 매출과 영업이익은 각각 1%, 3% 하회해 눈높이를 크게 벗어나지 않았다. 기대치를 웃돈 분기는 아니지만 4Q25 쇼크 이후 우려됐던 마진 훼손, 의료기기 둔화, 화장품 비중 확대에 따른 수익성 부담은 재확인되지 않았다. GPM 77%, OPM 39%로 고수익 구조도 유지됐다.

이번 분기는 의료기기보다 화장품 성장이 더 두드러졌다. 의료기기 매출액은 795억원(YoY+15%, QoQ-4%)을 기록했다. 다만 4Q25부터 마케팅 분담금이 순액 인식으로 바뀌며 내수 의료기기 매출액에서 약 12억원이 차감됐다. 이를 보정하면 내수 의료기기는 분기 최고 수준이다. 화장품은 422억원(YoY+51%, QoQ+12%)으로 성장했다. 리쥬란 의료기기가 안정적으로 버티는 가운데 화장품이 성장을 보완하는 구조로 바뀌고 있다.

#### 하반기로 갈수록 가팔라지는 매출 성장

다음 분기부터는 컨센서스 부합 여부보다 매출 회복 방향성이 더 중요하다. 1분기 수출 의료기기는 중국과 일본 둔화, 중동 회복 지연 영향으로 QoQ 감소했다. 다만 2분기부터는 유럽 출하 확대와 중동 개선이 수출 회복을 이끌 전망이다. 당사는 2Q26F 수출 의료기기를 269억원(QoQ+27%)으로 추정한다. 내수 의료기기 반등, 유럽 수출 회복, 화장품 수출 성장이 함께 확인되면 실적 우려는 완화될 가능성이 높다.

하반기에는 의료기기와 화장품이 함께 성장할 전망이다. 26F 매출액은 7,028억원(YoY+31%), 영업이익은 2,830억원(YoY+32%, OPM 40%)으로 추정한다. 특히 수출은 3,200억원(YoY+55%)으로 성장을 견인할 전망이다. 수출 비중도 25년 39%에서 26F 46%, 27F 52%까지 상승한다. 유럽 출하 확대, 미국 세포라 매출 반영, 중동과 미주 확장, 4Q26F EBD 신제품 출시가 순차적으로 확인되면 파마리서치는 글로벌 에스테틱 브랜드로 평가받을 가능성이 높다.

그림 3. 주가 그래프 및 이벤트



자료: 대신증권 Research Center

우려를 지나 실적 회복 구간으로

이익 성장을 대비 낮아진 밸류에이션

현 구간에서는 매수 관점으로 접근 가능하다고 판단한다. 주가는 4Q25 실적 쇼크, 1~2월 외국인 미용 데이터 부진, 미용의료 섹터 수급 이탈, ECM 스킨부스터 경쟁 우려를 상당 부분 반영했다. 반면 1Q26에서 GPM 77%, OPM 39%의 고수익 구조가 유지됐고 실적 컨볼에서 확인된 다음 분기 톤도 양호했다. 수출 의료기기과 화장품이 2분기부터 회복될 가능성이 높아졌다. 주가는 이미 크게 조정됐고 실적은 다시 개선될 여지가 있다. 현재 밸류에이션은 이익 성장률 대비 부담이 크지 않다. 현재 주가는 당사 추정 26F EPS 21,831원 기준 PER 15배 수준이다. 25년 평균 대비 눈높이가 낮아진 자리다. 반면 26F 매출은 7,028억원(YoY+31%), 영업이익은 2,830억원(YoY+32%, OPM 40%)으로 추정한다. 주가는 먼저 조정받았지만 이익은 여전히 30% 내외 성장하는 구조다. 유럽향 수출 회복이 확인되면 밸류에이션 리레이팅 여지도 남아 있다.

관건은 유럽 수출과 화장품 채널 확장이다. 비바씨 유럽 22개국 출하, 영국 리오더, 미국 세포라 매출 반영이 확인되면 실적 추정치 상향 여지도 커질 수 있다. 코스닥 승강제는 보조적인 수급 변수다. 개별 종목의 직접 수혜로 보기에는 이르지만 우량 코스닥 성장주에 대한 관심을 높이는 배경은 될 수 있다. 1분기 실적은 우려가 추가로 확대되는 흐름은 아니었다. 주가는 이미 관련 우려를 상당 부분 반영했고, 이제는 2분기 이후 수출 회복과 화장품 성장 확인 여부가 중요하다.

표2. 파마리서치 분기 및 연간 실적 추정 - 1Q26 Review

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	116.9	140.6	135.4	143.3	146.1	162.5	183.3	210.9	350.1	536.3	702.8	881.5
YoY (%)	56%	69%	52%	39%	25%	16%	35%	47%	34%	53%	31%	25%
내수	71.6	88.7	84.9	84.1	87.3	94.2	94.5	106.8	221.0	329.3	382.8	424.2
수출	45.3	51.9	50.5	59.3	58.8	68.3	88.8	104.2	129.1	206.9	320.0	457.3
의료기기	69.5	85.0	76.8	83.2	79.5	91.1	103.2	121.0	193.5	314.4	394.9	513.2
내수	48.3	60.7	57.2	59.7	58.4	64.3	64.2	73.8	137.4	225.9	260.8	296.7
수출	21.2	24.3	19.6	23.6	21.1	26.9	39.0	47.2	56.2	88.6	134.2	216.6
화장품	27.9	30.8	35.2	37.8	42.2	46.3	55.2	63.4	77.7	131.6	207.0	257.9
내수	10.7	11.3	13.2	12.1	15.3	16.1	17.1	18.9	31.4	47.3	67.4	70.9
수출	17.2	19.5	21.9	25.6	26.9	30.2	38.0	44.5	46.3	84.3	139.6	187.0
의약품	17.2	20.5	22.0	22.9	21.4	22.5	22.9	23.6	64.5	82.5	90.4	99.8
기타	2.4	4.4	1.5	-0.6	3.0	2.6	2.1	2.8	14.3	7.7	10.5	10.5
매출총이익	85.4	107.2	109.1	109.4	112.9	126.0	142.6	164.9	251.2	411.2	546.4	692.6
YoY (%)	65%	81%	69%	45%	32%	18%	31%	51%	32%	64%	33%	27%
총이익률	73%	76%	81%	76%	77%	78%	78%	78%	72%	77%	78%	79%
영업이익	44.7	55.9	61.9	51.9	57.3	65.8	74.2	85.6	126.1	214.4	283.0	359.2
YoY (%)	68%	82%	77%	54%	28%	18%	20%	65%	37%	70%	32%	27%
영업이익률	38%	40%	46%	36%	39%	41%	41%	41%	36%	40%	40%	41%
세전이익	45.9	55.8	64.8	49.9	68.0	68.5	76.9	88.3	115.8	216.5	301.8	371.0
YoY (%)	98%	47%	109%	112%	48%	23%	19%	77%	15%	87%	39%	23%
세전이익률	39%	40%	48%	35%	47%	42%	42%	42%	33%	40%	43%	42%
당기순이익	36.0	42.0	50.9	39.3	48.7	52.0	58.3	69.8	88.9	168.3	228.9	285.7
YoY (%)	97%	46%	99%	140%	24%	7%	12%	20%	15%	89%	36%	25%
당기순이익률	31%	30%	38%	27%	33%	32%	32%	33%	25%	31%	33%	32%

자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

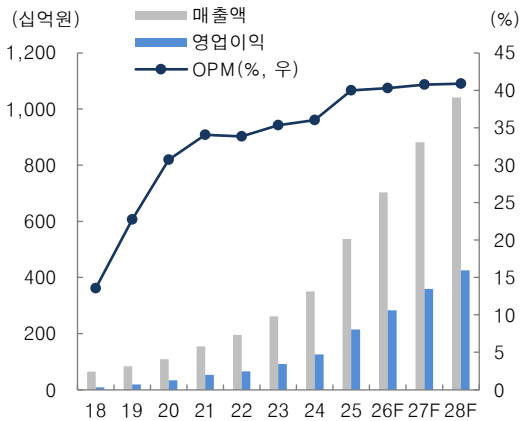
표3. 파마리서치 분기별 실적 온도차트 (실제 실적 vs. 컨센서스 괴리율)

(단위: %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18
매출액 괴리율	12.3%	-1.6%	-	-	-	-12.4%	-	0.5%	-	-	-	-
영업이익 괴리율	-6.0%	-8.4%	-	-	-	-29.1%	-	-100.5%	-	-	-	-
	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
매출액 괴리율	10.0%	-	-	-	13.6%	3.3%	0.0%	-3.6%	13.2%	13.6%	-1.0%	4.3%
영업이익 괴리율	-5.6%	-	-	-	19.8%	29.3%	10.9%	28.5%	19.9%	18.1%	-3.2%	-9.1%
	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
매출액 괴리율	7.4%	7.6%	-5.0%	5.7%	3.2%	13.6%	6.2%	-1.0%	10.1%	5.1%	0.9%	9.5%
영업이익 괴리율	-1.1%	12.6%	-5.1%	-8.9%	11.9%	11.0%	13.3%	-23.7%	5.4%	8.0%	5.5%	-1.4%
	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26							
매출액 괴리율	11.3%	7.5%	-5.6%	-7.7%	-1.2%							
영업이익 괴리율	8.3%	6.2%	2.8%	-20.4%	-2.6%							

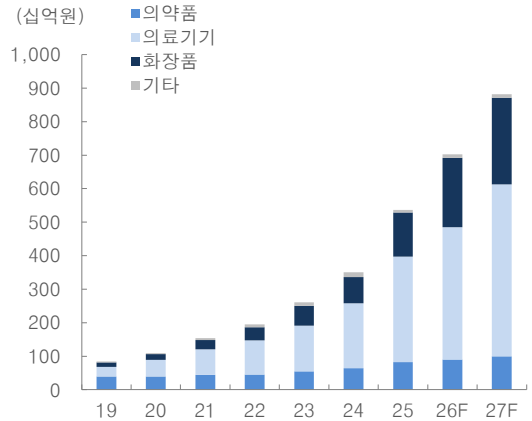
주: 공백인 분기는 쿼티와이즈에 컨센서스 데이터가 존재하지 않는 경우 / 자료: 쿼티와이즈, 대신증권 Research Center

그림 4. 연간 매출, 영업이익, 영업이익률



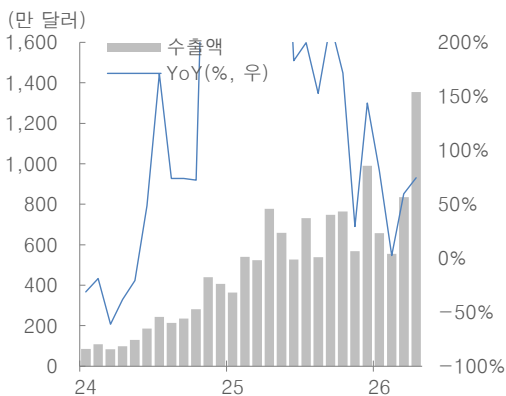
자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

그림 5. 사업부별 매출 추이 (연간)



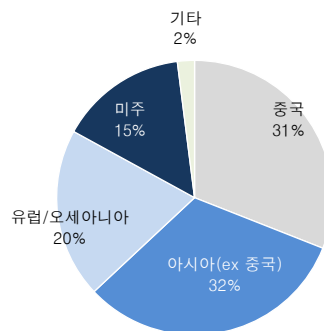
자료: 파마리서치 대신증권 Research Center

그림 6. 기타화장품(리쥬란 포함) 수출 현황(강원 강릉시)



주: HSCODE: 3304.99.9000. 강원 강릉시(파마리서치 추정)  
자료: 관세청 대신증권 Research Center

그림 7. 해외 국가별 매출 비중



주: 4Q25 기준 / 자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

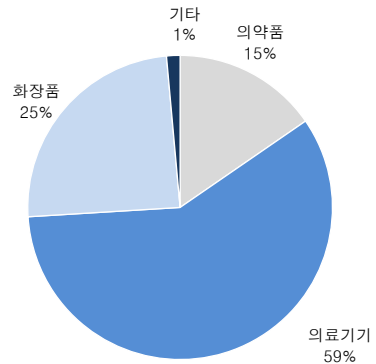
- 2001년 설립, 2015년 KOSDAQ 상장, PDRN 및 PN 제조기술 기반 재생의학 솔루션 제공: 근골격계 질환, 항노화산업 안면미용
- 주요사업: 의약품(PDRN/PN 기반 주사제, 점안액) 의료가기(관절강주사 콘주란, 스킨부스터 리주란), 화장품 등
- 설립자 정상수, 대표이사 손지훈
- 자산 1조 439억원, 부채 3,200억원, 자본 7,239억원 (25년 기준, 연결) (발행주식 수: 10,389,648) \*RCPS 117만주(CVC그룹)

주가 변동요인

- (+) 해외 인허가 획득 및 해외매출 증가, 특산 매출 본격화, 수출입 데이터 성장, 의료관광 외국인 데이터 성장
- (-) 해외 진출 지연, 수출입 데이터 역성장, 실적 역성장

자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

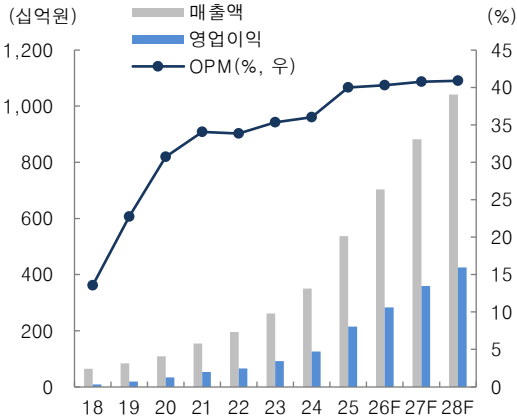
사업부별 매출 비중



주: 2025년 기준  
자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

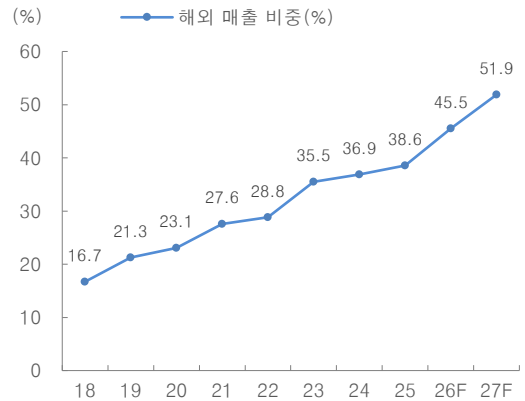
Earnings Driver

매출, 영업이익, 영업이익률



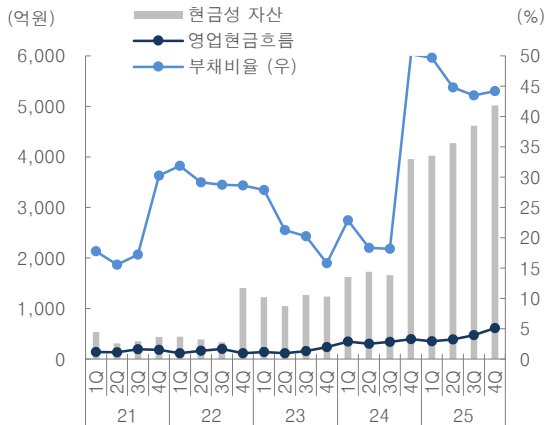
자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

파마리서치 해외 매출 비중 추이



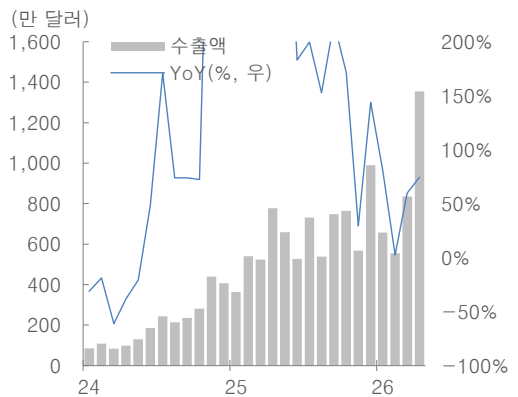
자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

탄탄한 재무와 무차입 경영 지속



주: 4Q24 RCPS 관련 부채 약 2,000억원 계상  
자료: 파마리서치 대신증권 Research Center

기타화장품(필러, 리주란 포함) 수출액 현황(강원 강릉시)



주: HSCODE: 3304.99.9000, 강원 강릉시(파마리서치 추정)  
자료: 관세청 대신증권 Research Center

재무제표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	350	536	703	881	1,041
매출원가	99	125	156	189	222
매출총이익	251	411	546	693	819
판매비와관리비	125	197	263	333	393
영업이익	126	214	283	359	426
영업이익률	36.0	40.0	40.3	40.8	40.9
EBITDA	140	230	301	382	448
영업외손익	-10	2	19	12	12
관계기업손익	6	0	0	0	0
금융수익	25	30	34	27	27
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-41	-21	-10	-10	-10
외환관련손실	2	6	3	3	3
기타	0	-7	-5	-5	-5
법인세비용차감전순손익	116	217	302	371	438
법인세비용	-27	-48	-73	-85	-101
계속사업순손익	89	168	229	286	337
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	89	168	229	286	337
당기순이익률	25.4	31.4	32.6	32.4	32.4
비배분순이익	-3	3	2	3	3
지배분순이익	92	165	227	283	334
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	91	168	229	286	337
비배분포괄이익	-3	3	2	3	3
지배분포괄이익	94	165	227	283	334

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	8,743	15,391	21,831	27,220	32,101
PER	30.0	26.2	15.2	12.2	10.4
BPS	50,448	59,317	75,518	96,649	122,166
PBR	5.2	6.8	4.5	3.5	2.8
EBITDAPS	13,065	19,810	26,038	33,072	38,769
EV/EBITDA	18.3	16.6	10.8	8.2	6.4
SPS	32,745	46,148	60,771	76,217	90,002
PSR	8.0	8.7	5.6	4.5	3.8
CFPS	14,022	20,116	26,530	33,131	38,828
DPS	1,100	3,700	3,700	3,700	3,700

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	34.1	53.2	31.1	25.4	18.1
영업이익 증가율	36.6	70.1	32.0	26.9	18.5
순이익 증가율	15.1	89.2	36.0	24.8	17.9
수익성					
ROC	41.6	63.0	62.9	63.5	66.1
ROA	18.1	22.6	24.9	26.5	26.0
ROE	18.9	26.9	29.0	28.4	26.4
안정성					
부채비율	50.3	44.2	33.7	26.3	21.1
순차입금비율	-41.9	-55.6	-37.1	-38.8	-48.7
이자보상배율	27.2	20.6	106.9	135.6	160.8

자료: 피마리서치, 대신증권 Research Center

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	555	760	777	940	1,251
현금및현금성자산	165	176	159	223	490
매출채권 및 기타채권	43	52	104	124	142
재고자산	57	83	110	138	163
기타유동자산	289	449	405	456	456
비유동자산	301	284	449	542	546
유형자산	147	175	189	203	215
관계기업투자금	21	33	35	36	38
기타비유동자산	133	76	225	303	293
자산총계	856	1,044	1,227	1,482	1,796
유동부채	83	110	100	99	104
매입채무 및 기타채무	40	56	65	70	74
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	42	54	35	30	30
비유동부채	203	210	209	209	209
차입금	1	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	202	209	209	209	208
부채총계	286	320	309	308	313
자배지분	539	689	873	1,118	1,413
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	197	194	194	194	194
이익잉여금	343	492	676	920	1,216
기타지분변동	-6	-2	-2	-2	-1
비배지분	30	35	44	56	71
자본총계	569	724	917	1,174	1,484
순차입금	-239	-402	-341	-456	-723

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	138	183	195	268	324
당기순이익	89	168	229	286	337
비현금항목의 가감	61	66	78	98	112
감가상각비	14	16	18	23	23
외환손익	-1	2	-4	-2	-2
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	49	47	63	76	91
자산부채의 증감	0	-25	-53	-44	-39
기타현금흐름	-12	-26	-59	-71	-86
투자활동 현금흐름	-226	-156	-151	-167	-26
투자자산	-15	-26	-129	-62	-2
유형자산	-36	-30	-25	-25	-25
기타	-174	-101	2	-81	0
재무활동 현금흐름	183	-15	-45	-41	-41
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	10	0	0	0	0
장기차입금	0	-1	0	0	0
유상증자	17	0	0	0	0
현금배당	-10	-12	-43	-38	-38
기타	165	-3	-3	-3	-3
현금의 증감	98	10	-17	64	268
기초 현금	67	165	176	159	223
기말 현금	165	176	159	223	490
NOPLAT	97	167	215	277	328
FCF	72	148	178	245	325

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:한송협)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

**파마리서치(214450) 투자의견 및 목표주가 변경 내용**

제시일자	26.05.11	26.02.05	25.11.12	25.08.29	25.08.11	25.05.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Marketperform
목표주가	620,000	620,000	700,000	900,000	900,000	430,000
과리율(평균%)		(48.43)	(38.91)	(33.49)	(24.19)	18.53
과리율(최대/최소%)		(42.50)	(23.71)	(21.00)	(21.00)	54.42

제시일자	25.03.24
투자의견	Marketperform
목표주가	340,000
과리율(평균%)	5.66
과리율(최대/최소%)	18.09

제시일자
투자의견
목표주가
과리율(평균%)
과리율(최대/최소%)

제시일자
투자의견
목표주가
과리율(평균%)
과리율(최대/최소%)

**투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260508)**

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	90.6%	9.4%	0.0%

**산업 투자의견**

- Overweight(비중확대) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

**기업 투자의견**

- Buy(매수) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상