Results Comment

파마리서치 (214450)

주가 바닥은 지났다

- 3Q26 영업이익 626억원, 컨센서스 하회했으나 당사 추정에는 부합
- 4Q 내수 의료기기 회복과 수출 성장 기대, 낮아진 마진 눈높이 반영
- 2027년 화장품 매출 28% 성장 전망, 브라질 진출과 리넥스 효과 기대

한송협

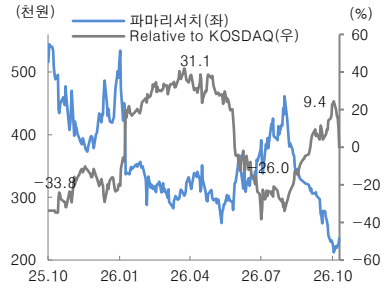
songhyeop.han@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	420,000 하향
현재주가 (26.11.06)	234,500

의료 장비 및 서비스 업종

KOSDAQ	644.27
시가총액	2,436십억원
시가총액비중	0.42%
자본금(보통주)	5십억원
52주 최고/최저	534,000원 / 212,000원
120일 평균거래대금	476억원
외국인지분율	16.75%
주요주주	정상수 외 7 인 34.92% 국민연금공단 7.94%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-23.4	-40.6	-30.2	-52.5
상대수익률	9.4	-26.0	31.1	-33.8



	2025	2026F
주당배당금(DPS) (원)	3,700	4,400
수익률(%)	0.9	1.9
총주주환원 (십억원)	42.8	50.9
수익률(%)	1.0	2.1

주: 대신증권 Research Center 추정. 추정치는 12M FWD 기준

투자의견 매수 유지, 목표주가 420,000원으로 8.7% 하향

TP는 12MF EPS 21,230원에 Target PER 19.6배 적용. 최근 2년 평균 21.8배에서 10% 할인. 내수 회복 속도와 해외 화장품 신규 채널의 재주문이 이어지는지 확인할 필요가 있다고 판단. EPS 추정은 기존과 유사

현재 주가는 12MF PER 11.0배 수준. 회사는 9월부터 내수 의료기기 수요가 회복됐으며 4분기 매출은 QoQ 높은 한 자릿수 성장할 것으로 전망. 이를 근거로 내수 수요는 3분기를 저점으로 회복할 것으로 판단. 회복 속도는 보수적으로 반영하되 낮아진 밸류에이션을 감안해 매수 유지

3Q26 Review: 내수 의료기기의 빈자리를 채운 화장품

3Q26 매출 1,715억원(YoY +27%), 영업이익 626억원(+1%, OPM 36.5%) 기록. 컨센서스를 각각 3.1%, 5.6% 하회했으나 당사 추정에는 부합. 화장품 비중 확대와 CG USA 관련 비용 35억원으로 이익률 하락. 환손실 등으로 영업외손실 185억원이 발생하면서 순이익은 302억원(YoY -41%) 기록

의료기기 내수는 외국인 피부과 소비 둔화로 571억원(YoY 보합)에 그침. 반면 의료기기 수출은 300억원(+53%), 화장품은 620억원(+76%)으로 성장 지속. 화장품 수출은 우크라이나 일회성 물량이 빠졌음에도 421억원(+92%) 기록

4Q26~2027F Outlook: 수출 확대와 리넥스 효과에 주목

4Q26 매출 1,775억원(YoY +24%), 영업이익 604억원(+16%, OPM 34.0%) 추정. 회사는 의료기기 내수 한 자릿수 초반, 수출 40%대, 화장품 내수 50%대와 수출 60%대의 YoY 성장 전망. 수출 목표는 현재 환율을 반영. 영업이익단은 PGS 비용 30억원대 등 연말 비용을 감안해 마진을 보수적으로 추정

2027F 매출 8,009억원(YoY +19%), 영업이익 2,824억원(+14%, OPM 35.3%) 전망. 화장품 비중 확대를 감안해 OPM은 보수적으로 추정. 화장품 매출은 미국과 아시아 성장, 유럽 진출로 2,877억원(+28%) 예상. 의료기기 수출은 브라질 하반기 판매 개시로 늘고, 내수는 리넥스 도입으로 리쥬란 시술 증가 기대

(단위: 십억원, %)

구분	3Q25	2Q26	3Q26					4Q26(F)		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	135	179	169	172	26.7	-4.0	177	177	23.8	3.5
영업이익	62	66	62	63	1.2	-5.8	66	60	16.3	-3.6
순이익	49	57	51	30	-38.8	-47.1	50	46	41.7	54.1

자료: 파마리서치, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	350	536	674	801	942
영업이익	126	214	247	282	335
세전순이익	116	217	245	294	346
총당기순이익	89	168	182	227	267
지배지분순이익	92	165	180	224	264
EPS	8,743	15,391	17,348	21,583	25,409
PER	30.0	26.2	13.5	10.9	9.2
BPS	50,448	59,317	71,490	86,929	104,995
PBR	5.2	6.8	3.3	2.7	2.2
ROE	18.9	26.9	23.8	24.5	23.8

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	671	801	674	801	0.4	0.0
판매비와 관리비	267	324	268	321	0.4	-0.8
영업이익	246	283	247	282	0.3	-0.3
영업이익률	36.7	35.3	36.6	35.3	-0.1	-0.1
영업외손익	19	12	-2	12	적자조정	0.0
세전순이익	265	295	245	294	-7.5	-0.3
지배지분순이익	201	225	180	224	-10.2	-0.3
순이익률	30.2	28.4	27.0	28.3	-3.2	-0.1
EPS(지배지분순이익)	19,327	21,637	17,348	21,583	-10.2	-0.3

자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

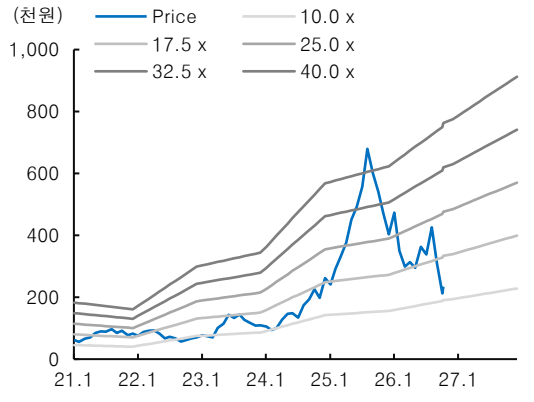
표1. 파마리서치 목표주가 산출

(단위: 원, 배)

구분	내용	비고
12MF 추정 EPS (원)	21,230	2026F 와 2027F 지배주주 EPS 를 기준일에 따라 가중평균. 기존 산정 방식에 따라 CVC 그룹 투자 RCPS 117 만주 제외
Target Multiple (배)	19.6	파마리서치 최근 2 년 평균 12MF PER 21.8 배에 10% 할인 적용 산정 근거: ① CVC 투자 이후 해외 확장이 본격화되고 주가의 상승과 조정 구간을 모두 포함한 최근 2 년 평균을 기준으로 적용 ② 내수 의료기기 회복과 해외 화장품 신규 채널의 반복 주문에 대한 불확실성을 반영해 할인
목표가 (원)	**420,000**	EPS × Target PER, 만원 단위 반올림
현재주가 (원)	234,500	2026/11/06 KRX 종가
Upside(%)	79.1%	현재주가 대비 상승여력

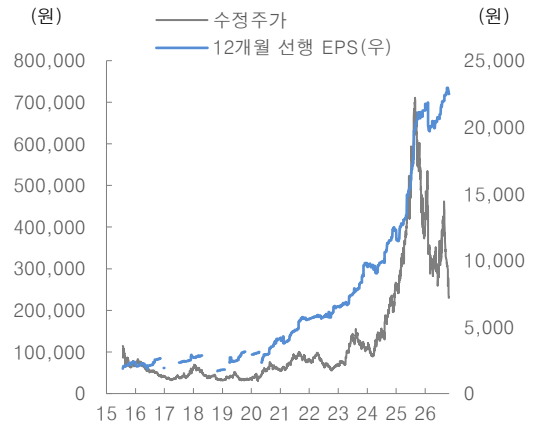
주: 기준 PER 은 2024 년 10 월~2026 년 10 월 FnGuide 컨센서스 기준. 목표주가 계산에는 할인 후 PER 19.62 배 적용
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 1. 파마리서치 12MF 선행 PER Band



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

그림 2. 파마리서치 수정주가, 12 개월 선행 EPS 추이



자료: 퀀티와이즈, 대신증권 Research Center

표2. 파마리서치 분기 및 연간 실적 추정 (NEW-3Q26 Review) (단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	**116.9**	**140.6**	**135.4**	**143.3**	**146.1**	**178.7**	**171.5**	**177.5**	**350.1**	**536.3**	**673.8**	**800.9**
YoY (%)	56%	69%	52%	39%	25%	27%	27%	24%	34%	53%	26%	19%
내수	71.6	88.7	84.9	84.1	87.3	94.7	89.9	93.0	221.0	329.3	364.9	407.5
수출	45.3	51.9	50.5	59.3	58.8	84.0	81.6	84.5	129.1	206.9	308.9	393.4
의료기기	**69.5**	**85.0**	**76.8**	**83.2**	**79.5**	**96.7**	**87.1**	**95.5**	**193.5**	**314.4**	**358.8**	**411.1**
내수	48.3	60.7	57.2	59.7	58.4	64.5	57.1	61.5	137.4	225.9	241.5	268.4
수출	21.2	24.3	19.6	23.6	21.1	32.2	30.0	34.0	56.2	88.6	117.3	142.7
화장품	**27.9**	**30.8**	**35.2**	**37.8**	**42.2**	**60.2**	**62.0**	**60.0**	**77.7**	**131.6**	**224.3**	**287.7**
내수	10.7	11.3	13.2	12.1	15.3	16.6	19.9	19.0	31.4	47.3	70.7	84.9
수출	17.2	19.5	21.9	25.6	26.9	43.6	42.1	41.0	46.3	84.3	153.6	202.8
의약품	17.2	20.5	22.0	22.9	21.4	18.4	19.4	19.5	64.5	82.5	78.7	92.1
기타	2.4	4.4	1.5	-0.6	3.0	3.5	3.1	2.5	14.3	7.7	12.0	10.0
매출총이익	**85.4**	**107.2**	**109.1**	**109.4**	**112.9**	**137.5**	**130.0**	**134.0**	**251.2**	**411.2**	**514.4**	**603.8**
YoY (%)	65%	81%	69%	45%	32%	28%	19%	22%	32%	64%	25%	17%
총이익률	73%	76%	81%	76%	77%	77%	76%	75%	72%	77%	76%	75%
영업이익	**44.7**	**55.9**	**61.9**	**51.9**	**57.3**	**66.5**	**62.6**	**60.4**	**126.1**	**214.4**	**246.8**	**282.4**
YoY (%)	68%	82%	77%	54%	28%	19%	1%	16%	37%	70%	15%	14%
영업이익률	38%	40%	46%	36%	39%	37%	37%	34%	36%	40%	37%	35%
세전이익	**45.9**	**55.8**	**64.8**	**49.9**	**68.0**	**74.1**	**44.1**	**58.7**	**115.8**	**216.5**	**244.9**	**294.2**
YoY (%)	98%	47%	109%	112%	48%	33%	-32%	18%	15%	87%	13%	20%
세전이익률	39%	40%	48%	35%	47%	41%	26%	33%	33%	40%	36%	37%
당기순이익	**36.0**	**42.0**	**50.9**	**39.3**	**48.7**	**56.2**	**30.2**	**46.6**	**88.9**	**168.3**	**181.9**	**226.5**
YoY (%)	97%	46%	99%	140%	35%	34%	-41%	19%	15%	89%	8%	25%
당기순이익률	31%	30%	38%	27%	33%	31%	18%	26%	25%	31%	27%	28%

자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

표3. 파마리서치 분기 및 연간 실적 추정 (OLD-3Q26 Preview) (단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	**116.9**	**140.6**	**135.4**	**143.3**	**146.1**	**178.7**	**169.2**	**177.1**	**350.1**	**536.3**	**671.1**	**800.9**
YoY (%)	56%	69%	52%	39%	25%	27%	25%	24%	34%	53%	25%	19%
내수	71.6	88.7	84.9	84.1	87.3	94.7	91.6	97.1	221.0	329.3	370.7	407.5
수출	45.3	51.9	50.5	59.3	58.8	84.0	77.6	80.0	129.1	206.9	300.5	393.4
의료기기	**69.5**	**85.0**	**76.8**	**83.2**	**79.5**	**96.7**	**89.9**	**92.9**	**193.5**	**314.4**	**359.1**	**411.1**
내수	48.3	60.7	57.2	59.7	58.4	64.5	59.6	64.4	137.4	225.9	246.9	268.4
수출	21.2	24.3	19.6	23.6	21.1	32.2	30.3	28.5	56.2	88.6	112.1	142.7
화장품	**27.9**	**30.8**	**35.2**	**37.8**	**42.2**	**60.2**	**57.7**	**60.6**	**77.7**	**131.6**	**220.6**	**287.7**
내수	10.7	11.3	13.2	12.1	15.3	16.6	19.1	19.6	31.4	47.3	70.6	84.9
수출	17.2	19.5	21.9	25.6	26.9	43.6	38.7	40.9	46.3	84.3	150.0	202.8
의약품	17.2	20.5	22.0	22.9	21.4	18.4	19.1	21.2	64.5	82.5	80.1	92.1
기타	2.4	4.4	1.5	-0.6	3.0	3.5	2.5	2.5	14.3	7.7	11.4	10.0
매출총이익	**85.4**	**107.2**	**109.1**	**109.4**	**112.9**	**137.5**	**128.6**	**133.7**	**251.2**	**411.2**	**512.8**	**606.9**
YoY (%)	65%	81%	69%	45%	32%	28%	18%	22%	32%	64%	25%	18%
총이익률	73%	76%	81%	76%	77%	77%	76%	75%	72%	77%	76%	76%
영업이익	**44.7**	**55.9**	**61.9**	**51.9**	**57.3**	**66.5**	**62.1**	**60.3**	**126.1**	**214.4**	**246.1**	**283.1**
YoY (%)	68%	82%	77%	54%	28%	19%	0%	16%	37%	70%	15%	15%
영업이익률	38%	40%	46%	36%	39%	37%	37%	34%	36%	40%	37%	35%
세전이익	**45.9**	**55.8**	**64.8**	**49.9**	**68.0**	**74.1**	**64.3**	**58.6**	**115.8**	**216.5**	**264.9**	**294.9**
YoY (%)	98%	47%	109%	112%	48%	33%	-1%	17%	15%	87%	22%	11%
세전이익률	39%	40%	48%	35%	47%	41%	38%	33%	33%	40%	39%	37%
당기순이익	**36.0**	**42.0**	**50.9**	**39.3**	**48.7**	**56.2**	**51.1**	**46.6**	**88.9**	**168.3**	**202.6**	**227.1**
YoY (%)	97%	46%	99%	140%	35%	34%	0%	18%	15%	89%	20%	12%
당기순이익률	31%	30%	38%	27%	33%	31%	30%	26%	25%	31%	30%	28%

자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

표4. 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%	-	-	-	-

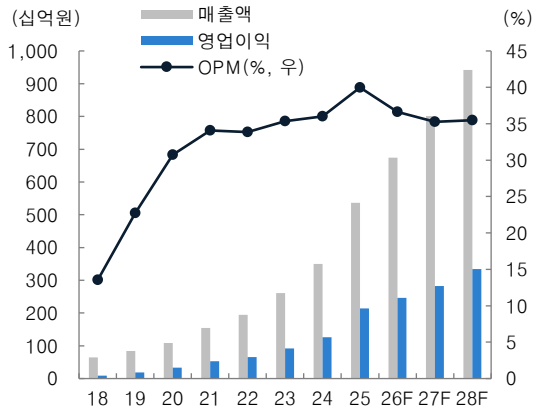
	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
매출액 괴리율	10.0%	-	-	-	13.6%	3.3%	0.0%	-3.6%	13.2%	13.6%	-1.0%	4.3%
영업이익 괴리율	-5.6%	-	-	-	19.8%	29.3%	10.9%	28.5%	19.9%	18.1%	-3.2%	-9.1%

	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	2Q26	3Q26
매출액 괴리율	11.3%	7.5%	-5.6%	-7.7%	-1.2%	5.4%	-3.1%
영업이익 괴리율	8.3%	6.2%	2.8%	-20.4%	-2.6%	-1.8%	-5.6%

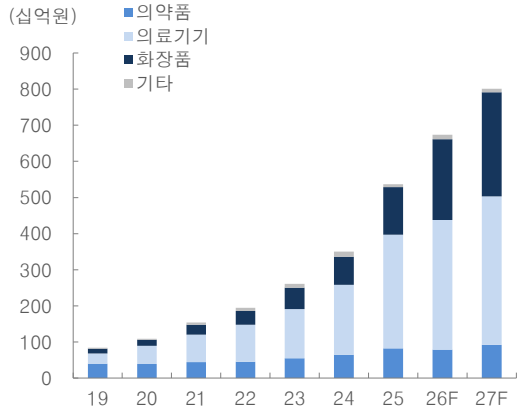
주: 공백인 분기는 퀀티와이즈에 컨센서스 데이터가 존재하지 않는 경우 / 자료: 퀀티와이즈, 대신증권 Research Center

그림 3. 연간 매출, 영업이익, 영업이익률



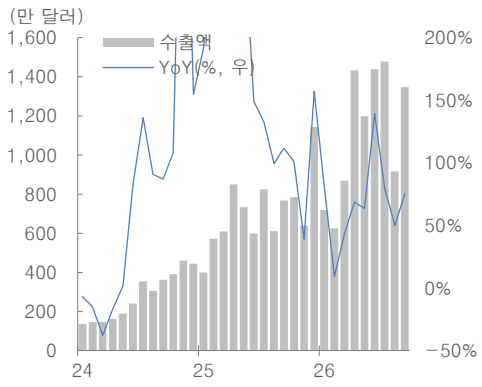
자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

그림 4. 사업부별 매출 추이 (연간)



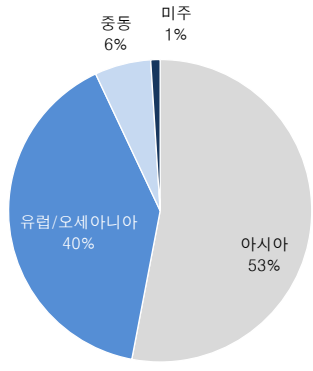
자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

그림 5. 기타화장품(리쥬란 포함) 수출 현황(강원 강릉시)



주: HSCODE: 3304.99 / 강원 강릉시(파마리서치 추정)
자료: 관세청, 대신증권 Research Center

그림 6. 해외 국가별 매출 비중



주: 3Q26, 의료기기 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) 의료기기(관절강주사 콘쥬란, 스킨부스터 리쥬란), 화장품 등
- 설립자 정상수, 대표이사 손지훈
- 자산 1조 439억원, 부채 3,200억원, 자본 7,239억원 (25년 기준, 연결)

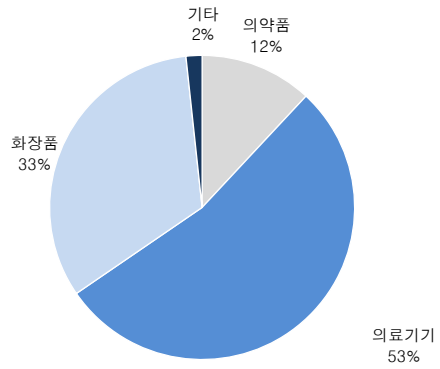
(발행주식 수: 10,389,648) *RCPS 117만주(CVC 그룹)

주가 변동요인

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

자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

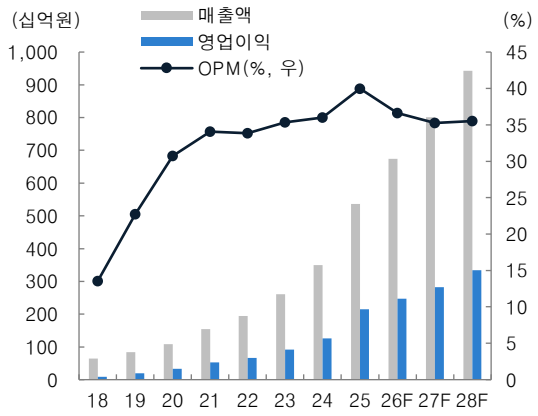
사업부별 매출 비중



주: 2026년 기준
자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

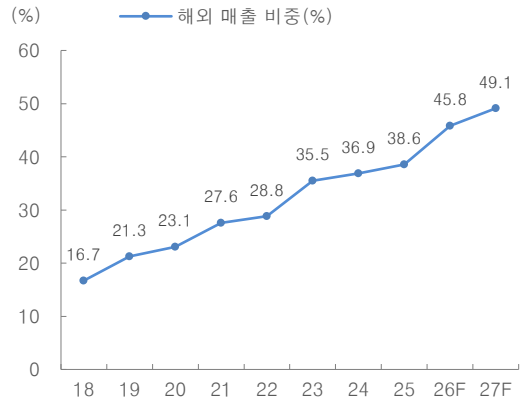
Earnings Driver

매출, 영업이익, 영업이익률



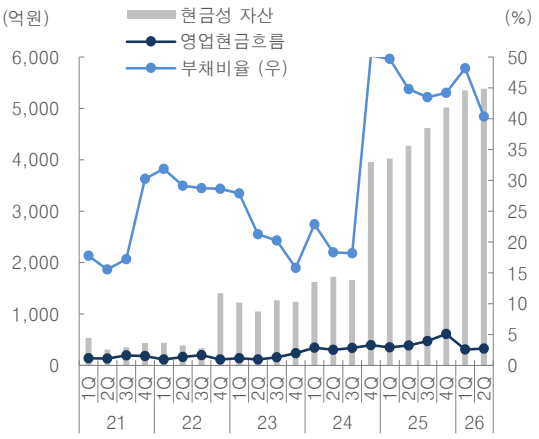
자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

파마리서치 해외 매출 비중 추이



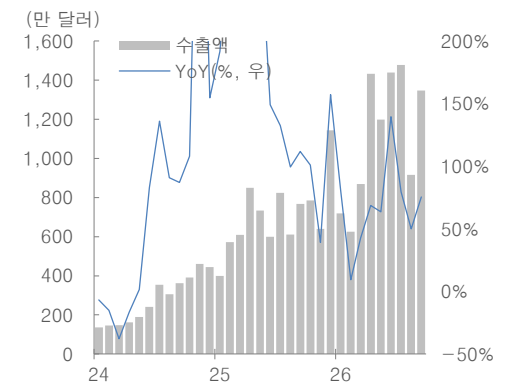
자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

탄탄한 재무와 무차입 경영 지속



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

기타화장품(필러, 리쥬란 포함) 수출액 현황(강원 강릉시)



주: HSCODE: 3304.99 / 강원 강릉시(파마리서치 추정)
자료: 관세청, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	350	536	674	801	942
매출원가	99	125	159	197	233
매출총이익	251	411	514	604	710
판매비와관리비	125	197	268	321	375
영업이익	126	214	247	282	335
영업이익률	36.0	40.0	36.6	35.3	35.5
EBITDA	140	230	262	304	359
영업외손익	-10	2	-2	12	12
관계기업손익	6	0	0	0	0
금융수익	25	30	34	27	27
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-41	-21	-31	-10	-10
외환관련손실	2	6	24	3	3
기타	0	-7	-5	-5	-5
법인세비용차감전순손익	116	217	245	294	346
법인세비용	-27	-48	-63	-68	-80
계속사업순손익	89	168	182	227	267
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	89	168	182	227	267
당기순이익률	25.4	31.4	27.0	28.3	28.3
비지배지분순이익	-3	3	2	2	3
지배지분순이익	92	165	180	224	264
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	91	168	182	227	267
비지배지분포괄이익	-3	3	2	2	3
지배지분포괄이익	94	165	180	224	264

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	555	760	814	955	1,151
현금및현금성자산	165	176	205	265	326
매출채권 및 기타채권	43	52	69	81	94
재고자산	57	83	105	125	147
기타유동자산	289	449	435	485	585
비유동자산	301	284	358	395	414
유형자산	147	175	213	255	280
관계기업투자금	21	33	23	12	2
기타비유동자산	133	76	121	127	132
자산총계	856	1,044	1,171	1,350	1,565
유동부채	83	110	99	97	101
매입채무 및 기타채무	40	56	65	67	71
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	306	310
지배지분	539	689	827	1,005	1,214
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	197	194	194	194	194
이익잉여금	343	492	630	808	1,017
기타자본변동	-6	-2	-2	-2	-1
비지배지분	30	35	36	38	41
자본총계	569	724	863	1,044	1,255
순차입금	-239	-402	-417	-527	-688

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	8,743	15,391	17,348	21,583	25,409
PER	30.0	26.2	13.5	10.9	9.2
BPS	50,448	59,317	71,490	86,929	104,995
PBR	5.2	6.8	3.3	2.7	2.2
EBITDAPS	13,065	19,810	22,633	26,321	31,075
EV/EBITDA	18.3	16.6	7.9	6.4	5.0
SPS	32,745	46,148	58,265	69,250	81,477
PSR	8.0	8.7	4.0	3.4	2.9
CFPS	14,022	20,116	21,342	26,380	31,134
DPS	1,100	3,700	4,400	5,300	6,300

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	34.1	53.2	25.6	18.9	17.7
영업이익 증가율	36.6	70.1	15.1	14.4	18.5
순이익 증가율	15.1	89.2	8.1	24.5	17.7
수익성					
ROIC	41.6	63.0	55.1	52.3	53.5
ROA	18.1	22.6	22.3	22.4	23.0
ROE	18.9	26.9	23.8	24.5	23.8
안정성					
부채비율	50.3	44.2	35.7	29.3	24.7
순차입금비율	-41.9	-55.6	-48.3	-50.5	-54.8
이자보상배율	27.2	20.6	93.2	106.6	126.3

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	138	183	166	223	263
당기순이익	89	168	182	227	267
비현금항목의 가감	61	66	65	79	93
감가상각비	14	16	15	22	25
외환손익	-1	2	-4	-2	-2
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	49	47	54	58	70
자산부채의 증감	0	-25	-32	-29	-31
기타현금흐름	-12	-26	-49	-53	-65
투자활동 현금흐름	-226	-156	-86	-109	-144
투자자산	-15	-26	-34	5	5
유형자산	-36	-30	-50	-60	-45
기타	-174	-101	-3	-55	-105
재무활동 현금흐름	183	-15	-45	-48	-58
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	-46	-55
기타	165	-3	-3	-3	-3
현금의 증감	98	10	29	60	61
기초 현금	67	165	176	205	265
기말 현금	165	176	205	265	326
NOPLAT	97	167	183	217	258
FCF	72	148	143	174	232

자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

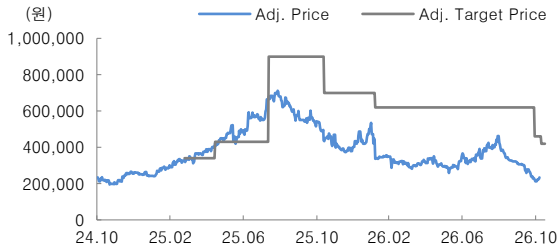
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

파마리서치(214450) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.11.09	26.10.29	26.08.09	26.08.05	26.08.04	26.07.03
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	420,000	460,000	620,000	620,000	620,000	620,000
괴리율(평균,%)		(51.54)	(45.21)	(37.66)	(48.28)	(48.45)
괴리율(최대/최소,%)		(49.02)	(25.56)	(36.37)	(36.94)	(36.94)
제시일자	26.05.27	26.05.26	26.05.11	26.02.05	25.11.12	25.08.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	620,000	620,000	620,000	620,000	700,000	900,000
괴리율(평균,%)	(49.20)	(48.58)	(48.56)	(48.43)	(38.68)	(33.49)
괴리율(최대/최소,%)	(40.89)	(42.50)	(42.50)	(42.50)	(23.71)	(21.00)
제시일자	25.08.11	25.05.14	25.03.24			
투자의견	Buy	Marketperform	Marketperform			
목표주가	900,000	430,000	340,000			
괴리율(평균,%)	(24.19)	18.53	5.66			
괴리율(최대/최소,%)	(21.00)	54.42	18.09			
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20261106)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중	Underperform(매도)
비율	93.1%	6.9%	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 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상