

파마리서치 (214450)

의료기기 반등에 화장품 고성장을 얹어서

2026년 7월 16일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	430,000 원 (유지)
✓ 상승여력	45.3%	✓ 현재주가 (7월 15일)	327,500 원

신한생각 역대 최대 실적 갱신 전망

의료기기 반등과 화장품 고성장으로 전사 성장성 재확인 가능할 분기

2Q26F Preview: 의료기기 ATH, 화장품 YoY 64.2% 성장

2Q26F 매출액 1,681억원(YoY +19.5%, 이하동일), 영업이익 663억원(+18.7%), OPM 39.5%로 시장 기대치 부합 전망. 의료기기 914억원(내수 +5.6%/해외 +12.4%)으로 의료관광·피부과 성수기와 수출 호조에 힘입어 역대 최대 실적 갱신 전망. 기존 진출국 견조한 성장과 유럽 리오더 조기 발생으로 유럽 매출 1Q 30억, 2Q 37억 추정. 3Q도 2Q와 유사한 선적이 예상돼 연간 120억원을 상회할 가능성. 의약품은 221억원(+8.1%)로 해외 특신(QoQ -13.9%) 200유닛 제품믹스에 따라 분기 변동성 존재

화장품 505억원(64.2%)으로 인바운드 수혜와 아마존·세포라·틱톡샵 등 주요 채널 확대 효과가 본격 반영될 전망. 동유럽 단일국 수입 화장품 관리 강화 제도 신설로 40억원 규모의 선주문 발생. 3Q 유럽 주문은 일시적 둔화될 수 있으나, 글로벌 채널 확대와 브랜드 인지도 상승을 기반으로 전사 화장품 매출은 3Q26F +59.6%, 26F +60.2% 고성장 이어갈 전망

미국 화장품 ODM社 CG USA 인수를 통해 현지 생산·유통 효율화 및 수요 대응력 강화 추진. 결혼법인 편입에 따라 3Q부터 손실 연결 반영되나 영향 제한적 판단. 실적 발표를 통해 마진 희석 수준과 시너지 확인 필요

Valuation & Risk: 인바운드·자산효과 수혜주이지만, 멀티플 반영 전

유통과 마찬가지로 인바운드·자산효과에 따른 소비 확대 수혜가 기대되나, 12M Fwd PER 15.5배로 관련 기대는 멀티플에 충분히 반영되지 못한 수준. 의료기기 역대 최대 매출로 수요둔화 우려를 해소했고, 화장품 고성장이 의료기기 성장을 완화를 보완하는 만큼 리레이팅 여력 확대된 구간

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	350.1	126.1	92.0	31.2	18.9	5.7	18.3	0.4
2025	536.3	214.4	165.1	29.1	26.9	6.8	16.6	0.9
2026F	668.4	260.1	226.7	16.7	29.3	4.4	10.5	1.7
2027F	800.1	320.8	261.8	14.5	27.4	3.6	8.2	2.0
2028F	922.4	377.2	309.9	12.2	26.5	2.9	6.7	2.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[의료기기]

김지영 연구원

✉ jiy.kim@shinhan.com

최승환 연구위원

✉ hani86@shinhan.com

Revision

실적추정치	유지
Valuation	유지

시가총액	3,402.6십억원
발행주식수(유동비율)	10.4백만주(65.0%)
52주 최고가/최저가	711,000 원/259,000 원
일평균 거래액 (60 일)	42,643백만원
외국인 지분율	6.5%

주요주주 (%)

정상수 외 7인	34.9
----------	------

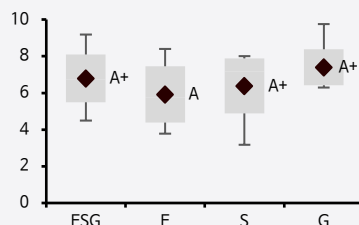
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	7.9	9.7	(44.7)	(24.5)
상대	34.5	52.4	(45.8)	(14.0)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



파마리서치 2Q26F Preview

(십억원, %, %p)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	QoQ	YoY	컨센서스	과리
매출액	140.6	135.4	143.4	146.1	168.1	15.0	19.5	162.9	3.2
영업손익	55.9	61.9	51.9	57.3	66.3	15.8	18.7	65.8	0.8
OPM	39.7	45.7	36.2	39.2	39.5			40.4	(0.9)

자료: 에프앤가이드 QuantiWise,, 신한투자증권

파마리서치 실적 추이 및 전망

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	116.9	140.6	135.4	143.4	146.1	168.1	172.0	182.2	350.1	536.3	668.4	800.1
(% YoY)	56.5	69.2	51.8	39.1	25.0	19.5	27.0	27.1	34.1	53.2	24.6	19.7
내수	71.6	88.7	84.9	84.1	87.3	98.2	97.6	101.4	221.0	329.4	384.5	422.4
(% YoY)	46.9	71.8	49.2	32.0	21.9	10.6	15.0	20.6	31.4	49.0	16.7	9.9
(% Sales)	61.3	63.1	62.7	58.7	59.8	58.4	56.7	55.7	63.1	61.4	57.5	52.8
해외	45.3	51.9	50.5	59.3	58.8	69.9	74.4	80.8	129.1	206.9	283.9	377.7
(% YoY)	74.4	65.0	56.4	50.5	29.9	34.7	47.3	36.3	39.1	60.3	37.2	33.0
(% Sales)	38.7	36.9	37.3	41.3	40.2	41.6	43.3	44.3	36.9	38.6	42.5	47.2
의약품	17.2	20.5	22.0	22.9	21.4	22.1	21.8	23.0	64.5	82.5	88.4	113.7
(% YoY)	5.4	14.1	36.4	61.7	24.7	8.1	(0.7)	0.3	18.3	27.9	7.1	28.6
(% Sales)	14.7	14.5	16.2	16.0	14.7	13.2	12.7	12.6	18.4	15.4	13.2	14.2
의료기기	69.5	85.0	76.8	83.2	79.5	91.4	92.1	93.6	193.5	314.4	356.7	406.0
(% YoY)	81.0	97.7	51.5	35.3	14.5	7.6	20.0	12.4	42.2	62.5	13.4	13.8
(% Sales)	59.4	60.4	56.7	58.1	54.4	54.4	53.5	51.4	55.3	58.6	53.4	50.7
내수	48.3	60.7	57.2	59.7	58.4	64.1	64.4	65.2	137.4	225.9	252.2	274.9
(% YoY)	71.9	93.5	58.7	42.6	20.9	5.6	12.7	9.3	44.6	64.4	11.7	9.0
해외	21.2	24.3	19.6	23.6	21.1	27.3	27.7	28.4	56.2	88.6	104.5	131.1
(% YoY)	105.9	109.1	33.7	20.0	(0.1)	12.4	41.4	20.4	36.4	57.7	18.0	25.4
화장품	27.9	30.8	35.2	37.8	42.2	50.5	56.2	62.0	77.7	131.6	210.9	267.5
(% YoY)	57.5	54.7	108.1	62.7	51.0	64.2	59.6	64.1	29.5	69.4	60.2	26.9
(% Sales)	23.9	21.9	26.0	26.4	28.9	30.1	32.6	34.0	22.2	24.5	31.5	33.4
내수	10.7	11.3	13.2	12.1	15.3	17.1	18.2	19.3	31.4	47.3	70.0	80.5
(% YoY)	29.8	31.6	126.4	38.3	43.3	51.9	37.8	59.5	4.4	50.6	47.9	15.0
해외	17.2	19.5	21.9	25.6	26.9	33.4	37.9	42.6	46.3	84.3	140.8	187.0
(% YoY)	81.6	72.3	98.5	77.5	55.8	71.4	72.9	66.3	54.7	82.1	67.0	32.8
매출총이익	85.5	107.2	109.2	109.4	112.9	128.8	131.0	138.7	251.2	411.2	511.4	610.4
% GPM	73.1	76.2	80.6	76.3	77.3	76.6	76.2	76.1	71.8	76.7	76.5	76.3
판매관리비	40.7	51.3	47.3	57.5	55.6	62.5	63.0	70.2	125.2	196.8	251.3	289.7
(% YoY)	62.1	80.3	59.5	37.1	36.6	21.7	33.3	22.0	27.7	57.2	27.7	15.3
(% Sales)	34.8	36.5	34.9	40.1	38.1	37.2	36.6	38.5	35.8	36.7	37.6	36.2
영업이익	44.7	55.9	61.9	51.9	57.3	66.3	68.0	68.5	126.1	214.4	260.1	320.8
(% YoY)	67.7	81.7	77.2	54.0	28.1	18.7	10.0	31.9	36.6	70.1	21.3	23.3
% OPM	38.3	39.7	45.7	36.2	39.2	39.5	39.5	37.6	36.0	40.0	38.9	40.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

주: 내수 리저란 시술 리워드 관련 금액을 기존 판관비에서 4Q25부터 순매출 인식으로 회계처리 변경(4Q25만 기타 매출에서 차감 반영)
2026년부터 매 분기 내수 의료기기 부문에서 순매출 인식(해당 테이블은 회계처리 변경 반영 전 실적)

파마리서치 회계처리 변경 반영 시 의료기기 부문 실적 추이

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F
의료기기	68.3	83.6	75.6	81.9	79.5	91.4	92.1	93.6	309.4	356.7
(% YoY)	-	-	-	-	16.4	9.3	21.9	14.2	-	15.3
(% Sales)	59.0	60.1	56.3	57.7	54.4	54.4	53.5	51.4	49.8	47.5
내수	47.2	59.4	56.0	58.4	58.4	64.1	64.4	65.2	220.9	252.2
(% QoQ)	-	25.9	(5.7)	4.3	0.0	9.8	0.5	1.2	-	-
(% YoY)	-	-	-	-	23.8	8.0	15.1	11.7	-	14.2
해외	21.2	24.3	19.6	23.6	21.1	27.3	27.7	28.4	88.6	104.5
(% YoY)	-	-	-	-	(0.1)	12.4	41.4	20.4	-	18.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

주: 내국인 리쥔란 시술 리워드에 대한 마케팅 지원비를 기존 판관비 → 의료기기 매출 순액 인식으로 회계처리 변경(분기 반영)

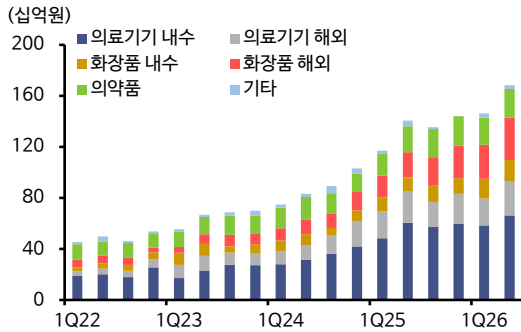
2025년 내수 의료기기 매출 2,259억원 발생 시 리워드 마케팅 지원비는 50억원에 해당

파마리서치 기업가치 제고 계획: 사업 방향성과 신규 포트폴리오 라인업

목표	1	글로벌 에스테틱 기업 성장 : 유럽, 미국, 동남아 등 해외 매출과 고객/채널 기반 확대
	2	신성장 동력 확보 : 신제품 개발, 제품 라인업 확대 통한 성장 모멘텀 강화 1) 스킨부스터 - PLLA(에버클), 합성콜라겐(26말-27F), 고농축 리쥔란(28F) 2) MNRF(EBD) 출시(4Q26), 독신CAPA 확장(2H27) 3) 미용 외 - 나노항암제 개발, 셀룰라이트 라이선스인, 자이너(산부인과) 출시
계획	1	생산, 품질 역량 강화(~2028년) : 원료, 의료기기, 화장품 생산라인 단계적 증설
	2	해외 매출 확대(유럽, 미국, 동남아 등) 기존 시장 내 안정적인 지속 성장, 신규 시장에서의 파트너십, 판매채널 강화
	3	M&A 추진 : 기존 사업 강화에 기여할 수 있는 국내외 의료기기 또는 화장품 생산/유통 관련 의미있는 규모의 M&A 검토 추진
	4	주주환원 : 2026년부터 배당성향 25% 이상 유지를 목표로 운영(고배당 분리과세 해당)

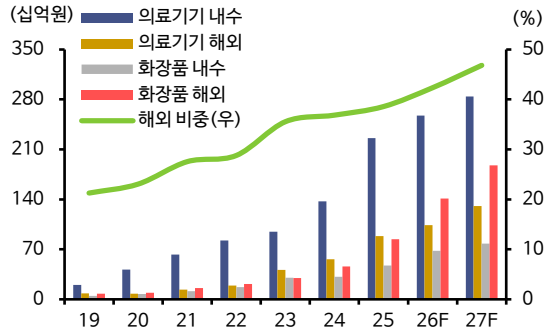
자료: Dart, 신한투자증권

파마리서치 사업부별 분기 매출액 추이



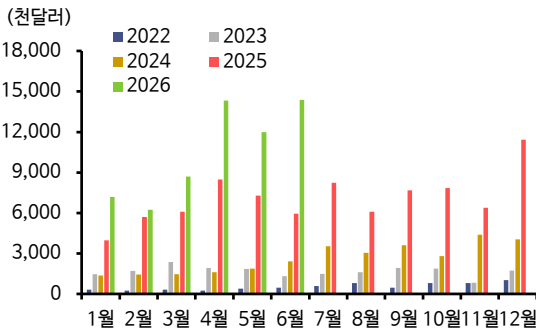
자료: 회사 자료, 신한투자증권

파마리서치 사업부별 연간 매출액 및 해외 비중



자료: 회사 자료, 신한투자증권

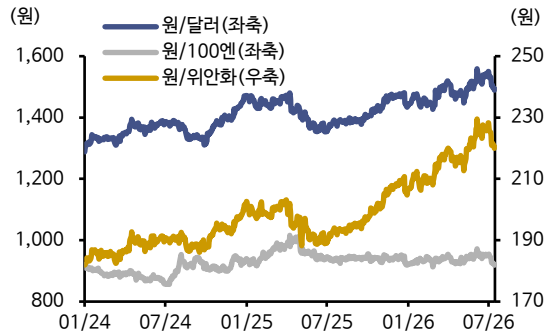
Trass 강원 강릉시 필러+기초화장품 수출액 추이



자료: Trass, Big Finance, 신한투자증권

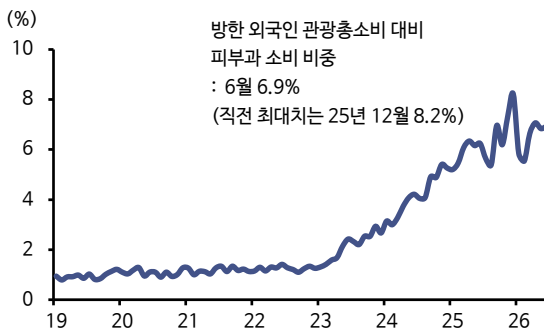
주: HS CODE 3304.99.9000(필러)+3304.99.1000(기초화장품)

원/달러, 엔화, 위안화 환율 추이



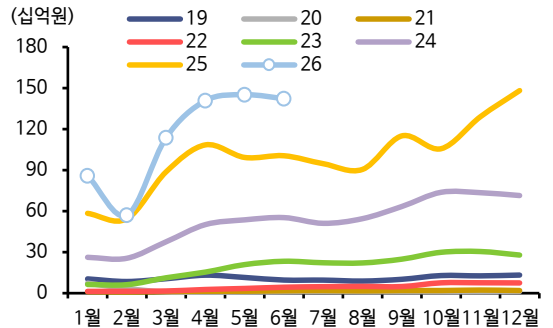
자료: Bloomberg, 신한투자증권

방한 외국인 관광총소비 대비 피부과 소비 비중



자료: 한국관광데이터랩, 신한투자증권

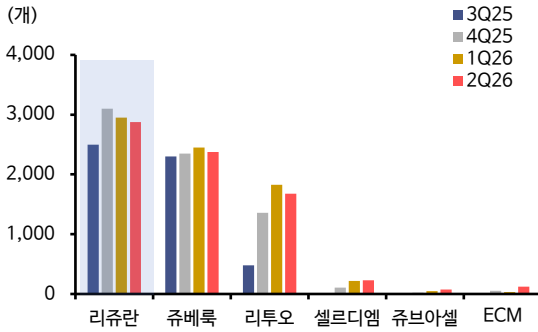
내수 피부과 의료관광 소비금액 추이



자료: 한국관광데이터랩, 신한투자증권

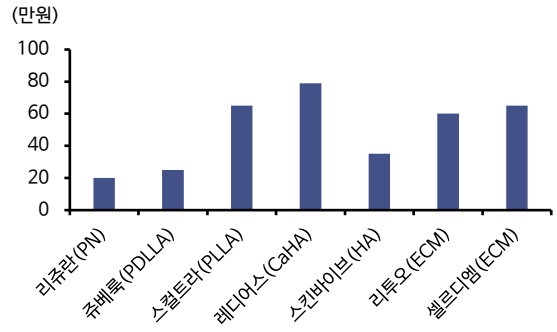
주: 26년 2월 설 연휴(25년은 1월)로 영업일수 감소 영향
3월 인바운드 확산 시즌 진입하며 피부과 의료소비액 반등

국내 시술 커뮤니티 '여우야' 내 글+댓글 포스팅 추이



자료: 네이버 카페 여우야, 신한투자증권

국내 주요 스킨부스터 가격 비교



자료: 강남언니, 신한투자증권
주: 폴페이스 용량 평균 가격 기준

국내 대형 체인 클리닉 협업 리췌란힐러 이벤트



자료: 예뽀주의쁨의원, 신한투자증권
주: 4/7-5/4 리췌란 브랜드워크 기간 시술 가격 프로모션 진행
리췌란 2cc 270,000원 → 149,000원(44.8% 할인)

리췌란코스메틱 주요 온오프라인 채널 신규 입점

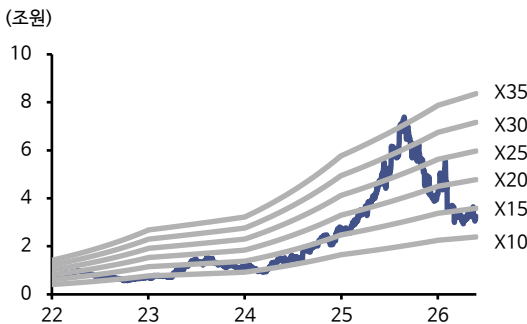
기존 아마존, 틱톡샵 등 온라인 중심 시장 진출

현재 오프라인 주요 채널까지 침투 강화

중국	- 세포라 온라인 선론칭 - 중국 전역 세포라 오프라인 입점
미국	- 세포라&올리브영 온·오프라인 입점 - 아마존, 틱톡샵 입점 - 3Q 미국 코스트코 입점 확정, Ultra 논의중
캐나다	- 4월 코스트코 입점
유럽/동남아	- 유럽 조기 런칭, 동남아 소포 호조
기타	- 실리콘투 파트너십 통한 오프라인 확장

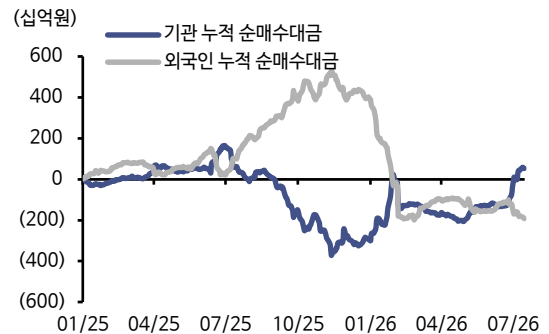
자료: 회사 자료, 언론 보도, 신한투자증권

파마리서치 PER BAND CHART



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

파마리서치 투자자별 일별 누적 순매수대금 동향



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

파마리서치 리쥬란 해외 인허가 현황				
품목허가 획득 국가(총 49개국)				
권역	아시아	유럽/오세아니아	북남미	중동아시아
국가	싱가포르(3Q17)	우크라이나(1Q19)	칠레(1Q24)	UAE(4Q24)
	말레이시아(1Q18)	벨라루스(2Q22)	멕시코(2Q24)	이스라엘(3Q25)
	인도네시아(1Q19)	리투아니아(2Q22)	페루(2Q25)	사우디(1Q26)
	태국(3Q22)	튀르키예(1Q23)	콜롬비아(3Q26F)	이라크(2Q26F)
	베트남(2Q23)	호주(3Q23)	아르헨티나(3Q26F)	쿠웨이트(2Q26F)
	카자흐스탄(2Q23)	뉴질랜드(4Q23)		레바논(3Q26F)
	필리핀(2Q23)	체코(3Q24)		이집트(4Q26F)
	우즈베키스탄(2Q25)	덴마크(4Q24)		
		스웨덴(4Q24)		
		핀란드(4Q24)		
		노르웨이(4Q24)		
		불가리아(4Q24)		
		알바니아(4Q24)		
		유럽 MDR(4Q24)		
		영국(4Q25)		
		프랑스(4Q25)		
		독일(1Q26)		
		스페인(1Q26)		
		이탈리아(1Q26)		
		서유럽 17개국(1Q26)		
		슬로바키아(2Q26F)		
		헝가리(3Q26F)		
품목허가 계획 국가				
권역	아시아	유럽/오세아니아	북남미	중동아시아
국가	중국(2028F) 일본(2027F)		브라질(2027F) 미국(2032F)	이집트

자료: 회사 자료, 신한투자증권

파마리서치 의료기기, 코스메틱 부문 해외 주요 행사 라인업		
카테고리	시기	내용
의료기기	1/29 - 1/31	IMCAS Paris 2026 출전
	3/26 - 3/28	AMWC Monaco 출전
	4/2 - 4/30	EU 런칭 심포지엄 : 베네룩스(4/22) → 영국(4/28) → 스위스(4/30)
	5/15	이탈리아/로마 리쥬란 론칭 로드쇼
코스메틱	3월	미국 세포라 오프라인 380여개 및 온라인 스토어 입점 중국 세포라 오프라인 약 300개 입점
	4월	틱톡샵 코첼라 팝업 참가 : 코첼라 뮤직 페스티벌 기간 K-Beauty Lounge 행사 참석
	5월	리쥬란 x Song of Skin 뉴욕 팝업

자료: 회사 자료, 신한투자증권

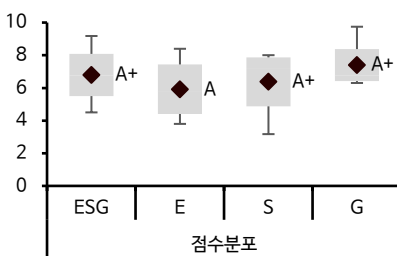
ESG Insight

Analyst Comment

- ◆ ‘인류의 건강하고 아름다운 삶의 질 향상’이라는 사명 아래, 재생 의학 분야에서의 기술 혁신과 지속가능한 성장 추구
- ◆ 환경(E): 기후변화 대응의 일환으로 온실가스 데이터 관리, 중장기 감축 전략 수립 및 탄소중립 이행 추진중
- ◆ 사회(S): 안전보건을 경영의 최우선 가치로 삼고 고도화한 결과, 글로벌 수준의 안전보건 체계 인증인 ISO 45001 획득
- ◆ 지배구조(G): 건전한 지배구조 확립을 위해 이사회의 독립성 및 전문성 강화. ESG TFT운영을 통한 투명 경영 지향

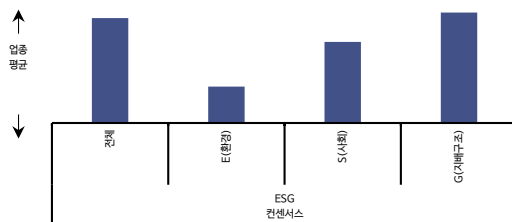
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: Sustainvest, 신한투자증권

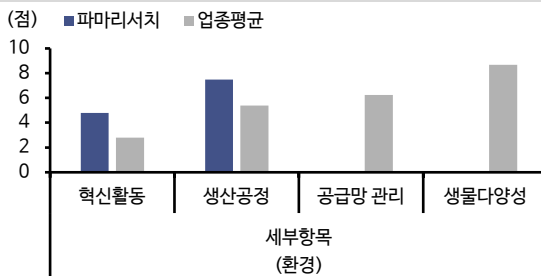
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: Sustainvest, 신한투자증권

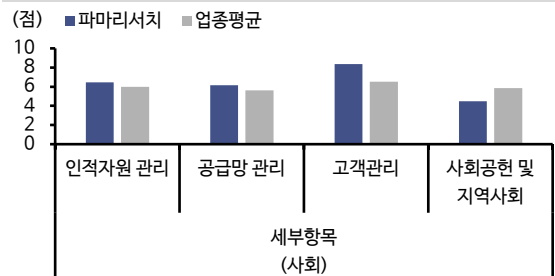
Key Chart

E(환경) 세부 항목별 점수 및 업종 평균



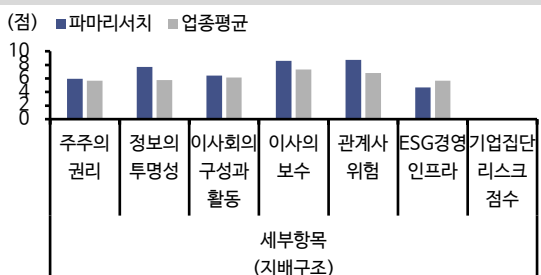
자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

S(사회) 세부 항목별 점수 및 업종 평균



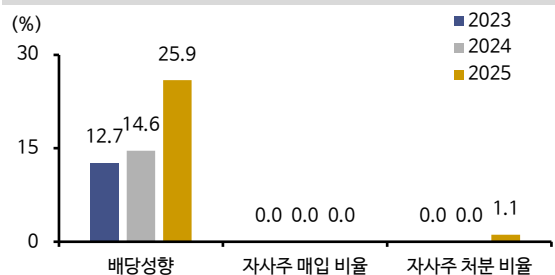
자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

G(지배구조) 세부 항목별 점수 및 업종 평균



자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

배당성향 및 자사주 매입/소각 비율



자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	855.7	1,043.9	1,231.4	1,435.0	1,647.1
유동자산	554.5	759.5	910.4	1,062.5	1,201.7
현금및현금성자산	165.3	175.7	215.6	286.2	353.7
매출채권	38.5	44.5	55.4	63.7	73.5
재고자산	57.3	82.7	97.9	111.4	125.8
비유동자산	301.2	284.3	321.0	372.5	445.4
유형자산	147.3	174.5	189.1	205.0	223.3
무형자산	33.4	31.5	31.9	33.0	34.0
투자자산	88.2	51.3	73.0	107.3	161.1
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	286.3	320.0	337.4	346.8	334.9
유동부채	82.8	110.5	128.4	138.3	124.9
단기차입금	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	11.1	11.5	13.3	14.8	15.9
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	203.4	209.5	209.0	208.5	209.9
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	197.0	203.4	201.3	199.3	199.3
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	569.4	723.9	894.0	1,088.1	1,312.2
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
기타포괄이익누계액	(1.6)	(1.6)	(1.6)	(1.6)	(1.6)
이익잉여금	343.1	492.1	661.1	855.4	1,086.9
지배주주지분	539.4	689.4	858.4	1,052.6	1,284.1
비지배주주지분	30.0	34.5	35.6	35.5	28.1
*충차입금	213.6	218.1	216.7	215.4	209.3
*순차입금(순현금)	(238.6)	(402.3)	(525.5)	(654.3)	(772.7)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	138.1	183.2	215.2	247.9	269.8
당기순이익	88.9	168.3	227.8	261.7	302.5
유형자산상각비	9.8	11.4	13.5	14.0	14.7
무형자산상각비	3.8	4.4	3.6	3.8	4.1
외화환산손실(이익)	(1.3)	2.4	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(6.0)	2.5	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	0.4	(24.7)	(25.1)	(23.8)	(43.7)
(법인세납부)	(19.8)	(39.6)	(73.3)	(84.2)	(97.3)
기타	62.3	58.3	68.5	76.2	89.3
투자활동으로인한현금흐름	(225.5)	(155.9)	(130.9)	(118.1)	(128.5)
유형자산증가(CAPEX)	(36.4)	(29.7)	(31.0)	(33.0)	(36.0)
유형자산감소	0.0	0.2	3.0	3.0	3.0
무형자산감소(증가)	(2.3)	(4.9)	(4.0)	(5.0)	(5.0)
투자자산감소(증가)	89.7	214.4	(21.7)	(34.3)	(53.8)
기타	(276.5)	(335.9)	(77.2)	(48.8)	(36.7)
FCF	93.6	145.5	171.1	212.2	234.0
재무활동으로인한현금흐름	182.6	(15.3)	(44.2)	(59.0)	(73.6)
차입금증가(감소)	10.4	(1.0)	(1.4)	(1.4)	(6.1)
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(10.1)	(11.7)	(42.8)	(57.7)	(67.5)
기타	182.3	(2.6)	(0.0)	0.1	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결법위변동으로인한현금증가	1.8	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	1.1	(1.7)	0.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	98.1	10.3	40.0	70.6	67.5
기초현금	67.2	165.3	175.7	215.6	286.2
기말현금	165.3	175.7	215.6	286.2	353.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

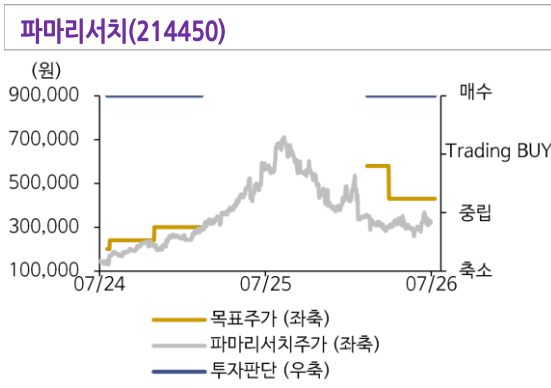
12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	350.1	536.3	668.4	800.1	922.4
증감률 (%)	34.1	53.2	24.6	19.7	15.3
매출원가	98.9	125.1	157.0	189.7	222.3
매출총이익	251.2	411.2	511.4	610.4	700.0
매출총이익률 (%)	71.8	76.7	76.5	76.3	75.9
판매관리비	125.2	196.8	251.3	289.7	322.9
영업이익	126.1	214.4	260.1	320.8	377.2
증감률 (%)	36.6	70.1	21.3	23.3	17.6
영업이익률 (%)	36.0	40.0	38.9	40.1	40.9
영업외손익	(10.2)	2.1	40.9	25.1	22.7
금융손익	(15.8)	9.2	43.8	26.2	24.4
기타영업외손익	(0.4)	(7.5)	(3.3)	(2.9)	(3.9)
중상 및 관계기업관련손익	6.0	0.4	0.3	1.8	2.1
세전계속사업이익	115.8	216.5	301.0	345.9	399.9
법인세비용	26.9	48.3	73.3	84.2	97.3
계속사업이익	88.9	168.3	227.8	261.7	302.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	88.9	168.3	227.8	261.7	302.5
증감률 (%)	15.1	89.2	35.4	14.9	15.6
순이익률 (%)	25.4	31.4	34.1	32.7	32.8
(지배주주)당기순이익	92.0	165.1	226.7	261.8	309.9
(비지배주주)당기순이익	(3.1)	3.1	1.1	(0.1)	(7.4)
충포괄이익	90.8	168.2	227.8	261.7	302.5
(지배주주)충포괄이익	94.0	165.1	223.5	256.8	296.9
(비지배주주)충포괄이익	(3.2)	3.1	4.2	4.9	5.6
EBITDA	139.7	230.2	277.2	338.6	396.0
증감률 (%)	34.0	64.8	20.4	22.2	16.9
EBITDA 이익률 (%)	39.9	42.9	41.5	42.3	42.9

주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	8,131	14,104	19,694	22,627	26,159
EPS (지배순이익, 원)	8,421	13,834	19,599	22,639	26,797
BPS (자본총계, 원)	48,732	62,590	77,299	94,086	113,463
BPS (지배지분, 원)	46,161	59,603	74,217	91,017	111,032
DP (원)	1,100	3,700	5,550	6,500	7,550
PER (당기순이익, 배)	32.3	28.6	16.6	14.5	12.5
PER (지배순이익, 배)	31.2	29.1	16.7	14.5	12.2
PBR (자본총계, 배)	5.4	6.4	4.2	3.5	2.9
PBR (지배지분, 배)	5.7	6.8	4.4	3.6	2.9
EV/EBITDA (배)	18.3	16.6	10.5	8.2	6.7
배당성향 (%)	14.6	25.9	25.4	25.8	25.3
배당수익률 (%)	0.4	0.9	1.7	2.0	2.3
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	39.9	42.9	41.5	42.3	42.9
영업이익률 (%)	36.0	40.0	38.9	40.1	40.9
순이익률 (%)	25.4	31.4	34.1	32.7	32.8
ROA (%)	12.8	17.7	20.0	19.6	19.6
ROE (지배순이익, %)	18.9	26.9	29.3	27.4	26.5
ROIC (%)	43.1	71.8	75.1	83.1	85.2
안정성					
부채비율 (%)	50.3	44.2	37.7	31.9	25.5
순차입금비율 (%)	(41.9)	(55.6)	(58.8)	(60.1)	(58.9)
현금비율 (%)	199.7	159.0	167.9	207.0	283.1
이자보상배율 (배)	27.2	20.6	24.9	30.8	36.9
활동성					
순운전자본회전율 (회)	7.6	13.5	13.6	12.7	10.5
재고자산회수기간 (일)	56.1	47.7	49.3	47.7	46.9
매출채권회수기간 (일)	36.4	28.2	27.3	27.2	27.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2023년 07월 24일		커버리지제외	-	-
2024년 08월 02일	매수	200,000	(26.3)	(16.6)
2024년 08월 08일	매수	240,000	(16.2)	(1.9)
2024년 11월 14일	매수	300,000	(17.7)	(1.8)
2025년 02월 27일		커버리지제외	-	-
2026년 02월 25일	매수	580,000	(46.3)	(39.7)
2026년 04월 14일	매수	430,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 김지영, 최승환)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 07월 14일 기준)

매수 (매수)	90.15%	Trading BUY (중립)	6.82%	중립 (중립)	3.03%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------