

제약/바이오

파마리서치 214450

4Q25 Preview; 밸류 매력도 부각

Jan 09, 2026

BUY

유지

4Q25 매출액 1,545억원, 영업이익 647억원 추정**TP 800,000 원**

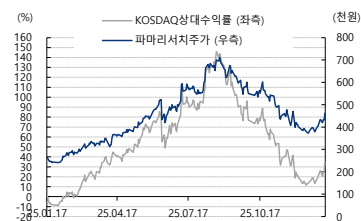
유지

4Q25 매출액 1,545억원 (YoY +49.9%), 영업이익 647억원 (YoY +89.9%, OPM 41.9%)으로 컨센서스 부합할 것으로 추정

Company Data

현재가(01/08)	462,500 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	711,000 원
52 주 최저가(보통주)	241,000 원
KOSPI (01/08)	4,552.37p
KOSDAQ (01/08)	944.06p
자본금	53 억원
시가총액	48,052 억원
발행주식수(보통주)	1,039 만주
발행주식수(우선주)	118 만주
평균거래량(60 일)	12.8 만주
평균거래대금(60 일)	523 억원
외국인지분(보통주)	16.73%
주요주주	
정상수 외 7 인	34.92%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	17.8	-21.3	83.9
상대주가	15.8	-34.7	40.2

4분기 의료기기 매출액은 전년동기대비 46.8% 성장한 903억원 추정. 내수 의료기기 매출은 628억원으로 추정. 의료 파업 정상화 및 외국인 인바운드 피부와 결제 금액 4분기 역대 최대치 기록에 따라 회복세 확인될 것으로 전망. 수출 의료기기 매출은 275억원으로 추정. 기존 4분기 선적될 것으로 스케줄링 되어 있던 서유럽향 20억원은 1Q26으로 이연된 것으로 파악되나 중동/남미/튀르키예 등 기존 주요국 외 신규 성장국의 확대 전망

화장품 매출액은 전년동기대비 73.7% 성장한 403억원으로 추정. 해외 화장품 267억원 기록할 것으로 전망. 미국향 도포용 리쥬란 고성장세 유지되고 있는 것으로 파악. 4분기 파마리서치 수출입 데이터 호조는 수출 화장품에서 기인하는 것으로 추정

4분기 매출총이익은 전년동기대비 60.0% 성장한 1,213억원으로 추정. 미국 자회사 제품 판매 호조로 고마진 믹스 개선될 것으로 판단. 이로 인해 매출총이익률 또한 전년동기대비 6.2%pt 개선된 78.5%로 추정. 영업이익은 전년동기대비 89.9% 성장한 647억원 기록할 것으로 판단. 4분기 일회성 비용은 리쥬비넥스 TV CF 개시됨에 따른 TV 광고비 약 20억원, 심포지엄 등 마케팅 행사 비용 약 45억원 발생할 것으로 전망

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 800,000원으로 유지

파마리서치의 투자의견 Buy 유지 및 목표주가 800,000원 유지. 내수 의료기기 실적 전분기 대비 회복세 입증하며, 3분기 내수 부진은 의료 파업 영향 존재했음을 입증. 2026년은 1) 신규 국가인 유럽향 수출 시작, 2) 미국향 화장품 성장 초입 단계로 업사이드 룰 존재, 3) 중동/남미 등 기존 수출국 외 신규 성장 동력이 고성장을 이끌 것으로 전망. 12월 수출 입데이터 발표 및 4분기 실적 기대감으로 반등 시작. 현재 2026년 기준 P/E 20배로 밸류에이션 매력도 부각되는 구간

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	261	350	546	695	868
YoY(%)	34.0	34.1	56.0	27.3	24.8
영업이익(십억원)	92	126	234	301	362
OP 마진(%)	35.2	36.0	42.9	43.3	41.7
순이익(십억원)	77	89	181	239	282
EPS(원)	7,481	8,642	18,053	23,811	28,066
YoY(%)	86.4	15.5	108.9	31.9	17.9
PER(배)	14.6	30.4	22.3	19.4	16.5
PCR(배)	10.7	17.9	24.3	19.6	16.6
PBR(배)	2.6	5.7	6.5	5.6	4.4
EV/EBITDA(배)	9.8	18.2	15.6	13.6	10.8
ROE(%)	19.7	18.9	29.9	29.8	26.8



[제약/바이오/의료기기]

정희령 책임연구원

3771-9730

hr.jung@iprovest.com

[파마리서치 214450]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	261	350	546	695	868
매출원가	71	99	123	174	228
매출총이익	190	251	423	522	640
매출총이익률 (%)	72.9	71.8	77.4	75.0	73.7
판매비와관리비	98	125	189	221	278
영업이익	92	126	234	301	362
영업이익률 (%)	35.3	36.0	42.8	43.2	41.7
EBITDA	104	140	246	311	371
EBITDA Margin (%)	39.9	39.9	45.0	44.7	42.8
영업외손익	8	-10	-2	6	-1
관계기업손익	1	6	1	1	1
금융수익	18	25	9	10	11
금융비용	-6	-41	-9	-6	-9
기타	-4	0	-3	1	-3
법인세비용차감전순이익	101	116	232	306	361
법인세비용	23	27	51	67	79
계속사업순이익	77	89	181	239	282
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	77	89	181	239	282
당기순이익률 (%)	29.6	25.4	33.2	34.4	32.5
비지배자분순이익	1	-3	-6	-8	-10
지배자분순이익	77	92	188	247	292
지배순이익률 (%)	29.3	26.3	34.3	35.6	33.6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	2	2	2	2
포괄순이익	79	91	183	241	284
비지배자분포괄이익	1	-3	-6	-9	-10
지배자분포괄이익	78	94	190	249	294

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	65	138	176	241	281
당기순이익	77	89	181	239	282
비현금항목의 가감	28	61	92	99	117
감가상각비	8	10	9	8	7
외환손익	0	-1	3	-1	3
자본법평가손익	0	0	-1	-1	-1
기타	19	52	81	93	107
자산부채의 증감	-31	0	-46	-35	-40
기타현금흐름	-9	-12	-51	-63	-77
투자활동 현금흐름	-45	-226	-14	-14	-14
투자자산	-14	-5	2	2	2
유형자산	-12	-36	0	0	0
기타	-19	-184	-16	-16	-16
재무활동 현금흐름	-26	183	180	181	181
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	-2	10	10	10	10
장기차입금	-15	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-8	-10	-13	-11	-11
기타	-2	182	183	182	182
현금의 증감	-6	98	170	245	283
기초 현금	73	67	165	336	581
기말 현금	67	165	336	581	864
NOPLAT	71	97	182	234	282
FCF	40	74	148	210	251

자료: 파마리서치, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	256	555	787	1,081	1,421
현금및현금성자산	67	165	336	581	864
매출채권 및 기타채권	35	43	65	82	103
재고자산	50	57	89	114	142
기타유동자산	104	289	297	304	312
비유동자산	279	301	291	284	282
유형자산	123	147	138	130	123
관계기업투자금	17	21	19	18	16
유형금융자산	86	67	67	67	67
기타비유동자산	53	66	66	68	75
자산총계	535	856	1,077	1,365	1,703
유동부채	66	83	90	95	101
매입채무 및 기타채무	19	40	46	51	57
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	46	42	43	43	44
비유동부채	7	203	234	268	304
차입금	0	1	2	2	2
사채	0	0	10	20	30
기타비유동부채	7	202	223	246	272
부채총계	73	286	324	363	405
지배자분	433	539	713	949	1,230
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	175	197	197	197	197
이익잉여금	261	343	517	753	1,033
기타자본변동	-5	-5	-5	-5	-5
비지배자분	29	30	40	53	68
자본총계	462	569	753	1,002	1,298
총차입금	34	206	237	269	303

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

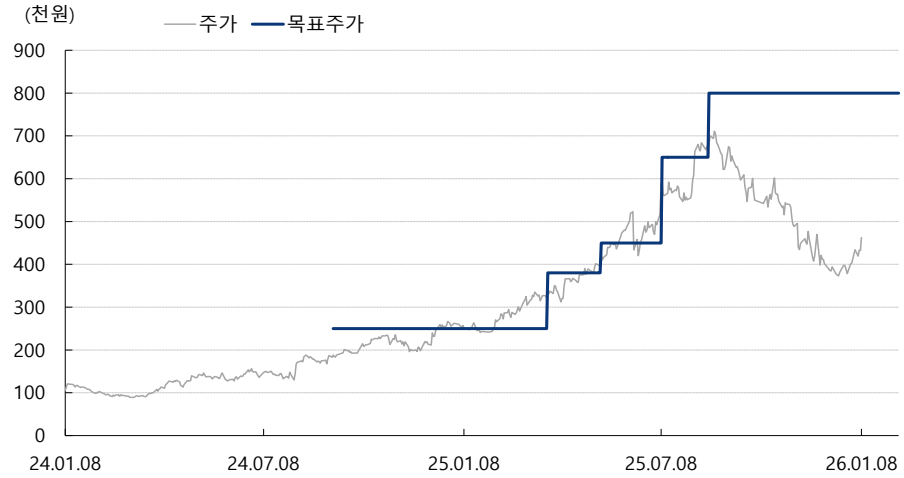
12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	7,481	8,642	18,053	23,811	28,066
PER	14.6	30.4	22.3	19.4	16.5
BPS	41,966	46,161	61,691	82,093	106,318
PBR	2.6	5.7	6.5	5.6	4.4
EBITDAPS	10,188	13,065	21,238	26,897	32,090
EV/EBITDA	9.8	18.2	15.6	13.6	10.8
SPS	25,506	33,603	52,561	66,934	83,554
PSR	4.3	7.8	7.7	6.9	5.5
CFPS	3,909	6,960	12,828	18,194	21,735
DPS	950	1,100	1,100	1,100	1,100

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	34.0	34.1	56.0	27.3	24.8
영업이익 증가율	40.0	36.6	85.6	28.5	20.3
순이익 증가율	77.9	15.1	103.8	31.9	17.9
수익성					
ROIC	35.9	45.3	77.6	87.9	94.9
ROA	15.1	13.2	19.4	20.3	19.0
ROE	19.7	18.9	29.9	29.8	26.8
안정성					
부채비율	15.8	50.3	43.0	36.2	31.2
순차입금비율	6.3	24.1	22.0	19.7	17.8
이자보상배율	30.9	27.2	24.7	49.0	40.1

파마리서치 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.09.10	매수	250,000	(1.44)	34.20					
*2025.03.26	매수	380,000	(10.23)	(3.55)					
2025.04.16	매수	380,000	(4.94)	5.66					
2025.05.14	매수	450,000	4.27	30.67					
2025.07.09	매수	650,000	(8.12)	5.23					
2025.08.21	매수	800,000	(22.46)	(11.13)					
2025.10.16	매수	800,000	(26.37)	(11.13)					
2025.11.12	매수	800,000	(35.55)	(11.13)					
2026.01.09	매수	800,000							

자료: 교보증권 리서치센터/ 주: *시점부터 담당자 변경

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항

기준일자_2025.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.4	2.9	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자가격 및 투자등급]

향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상

Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~-10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되거나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하