

제약/바이오

파마리서치 214450

2Q26 Preview; 저희 잘하고 있어요

Jul 16, 2026

BUY

유지

2Q26 매출액 1,699억원, 영업이익 668억원 추정

TP 530,000 원

하향

2Q26 매출액 1,699억원 (YoY +20.9%), 영업이익 668억원 (YoY +19.5%, OPM 39.3%)으로 컨센서스 상회할 것으로 추정

Company Data

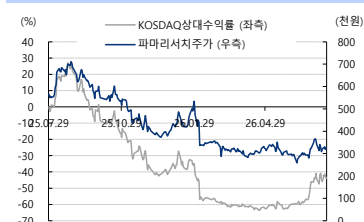
현재가(07/15)	327,500 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	711,000 원
52 주 최저가(보통주)	259,000 원
KOSPI (07/15)	7,284.41p
KOSDAQ (07/15)	829.43p
자본금	53 억원
시가총액	34,026 억원
발행주식수(보통주)	1,039 만주
발행주식수(우선주)	118 만주
평균거래량(60 일)	18.6 만주
평균거래대금(60 일)	623 억원
외국인지분(보통주)	6.61%
주요주주	
정상수 외 7 인	34.92%

2분기 의료기기 매출액은 전년동기대비 10.7% 성장한 941억원 추정. 전년 동기는 인바운드 효과로 의료기기 성장세 최고치를 찍던 분기로 기저가 높은 상황. 다만 수출 의료기기의 호조 추정. 신규 진출 국가인 서유럽향 성장 및 기존 판매국인 일본, 홍콩, 호주 등도 안정적인 매출 발생 중인 것으로 추정. 유통망 변화 및 영업 확대로 매출 성장 지속되고 있는 것으로 판단

화장품 매출액은 전년동기대비 53.2% 성장한 471억원으로 추정. 화장품 사업부의 성장이 의료기기를 넘어설 것으로 판단. 미국향 아마존 등 채널 확대되어 매출 기여 본격화된 것으로 판단되며, 동남아 또한 온라인 채널 확장으로 판매 호조. 동유럽의 경우 일부 국가의 화장품 제도 신설로 인해 재고 선 확보 효과 반영. 일회성 매출은 약 40억원으로 전망

2분기 영업이익은 전년동기대비 19.5% 성장한 668억원으로 추정. 유럽 런칭 행사 및 글로벌 화장품 마케팅으로 광고선전비 전분기 대비 증가했을 것으로 추정. 다만 컨센서스 대비 상회한 매출로 이익률은 전분기와 유사한 수준 유지 가능하다고 전망

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	7.9	-23.0	-44.7
상대주가	34.5	-11.7	-45.8

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 530,000원으로 하향

파마리서치의 투자의견 Buy 유지 및 목표주가 530,000원 하향. 2026E 순이익 2,251억원으로 하향 및 Target P/E 25배 적용으로 목표주가 하향. 높은 기저효과로 인한 성장률 둔화는 주가에 충분히 반영되었다고 판단, 2분기 이후 화장품 사업부 새로운 성장동력으로 작용, 유럽향 의료기기 수출도 시작 단계로 인지도 획득 후 점유율 점차 획득 가능할 것으로 판단. 인바운드 매출의 낮아진 성장의 기울기를 타 사업부로 대체해가고 있는 상황. 밸류에이션 매력도 부각되는 구간으로 판단

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	350	536	673	819	987
YoY(%)	34.1	53.2	25.5	21.7	20.6
영업이익(십억원)	126	214	270	333	401
OP 마진(%)	36.0	39.9	40.1	40.7	40.6
순이익(십억원)	89	168	225	257	314
EPS(원)	8,642	15,391	21,213	24,312	29,679
YoY(%)	15.5	78.1	37.8	14.6	22.1
PER(배)	30.4	26.2	15.4	13.5	11.0
PCR(배)	17.9	18.3	12.1	10.0	8.3
PBR(배)	5.7	6.8	4.4	3.5	2.8
EV/EBITDA(배)	18.2	16.6	10.1	7.7	5.9
ROE(%)	18.9	26.9	28.3	25.9	25.4



[제약/바이오/의료기기]

정희령 책임연구원

3771-9730

briuna_@irovest.com

[파마리서치 214450]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	350	536	673	819	987
매출원가	99	125	144	169	198
매출총이익	251	411	529	649	789
매출총이익률 (%)	71.8	76.7	78.7	79.3	80.0
판매비와관리비	125	197	259	317	388
영업이익	126	214	270	333	401
영업이익률 (%)	36.0	40.0	40.1	40.6	40.7
EBITDA	140	230	283	345	412
EBITDA Margin (%)	39.9	42.9	42.1	42.1	41.7
영업외손익	-10	2	19	-2	3
관계기업손익	6	0	0	0	0
금융수익	25	30	51	13	16
금융비용	-41	-21	-24	-12	-10
기타	0	-7	-9	-3	-3
법인세비용차감전순손익	116	217	289	331	404
법인세비용	27	48	64	74	90
계속사업순손익	89	168	225	257	314
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	89	168	225	257	314
당기순이익률 (%)	25.4	31.4	33.4	31.4	31.8
비지배지분순이익	-3	3	4	5	6
지배지분순이익	92	165	220	253	308
지배순이익률 (%)	26.3	30.8	32.8	30.8	31.2
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	2	0	0	0	0
포괄순이익	91	168	225	257	314
비지배지분포괄이익	-3	3	4	5	6
지배지분포괄이익	94	165	220	253	308

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	138	183	219	242	293
당기순이익	89	168	225	257	314
비현금항목의 가감	61	66	61	89	99
감가상각비	10	11	10	9	8
외환손익	-1	2	9	3	3
자본법평가손익	0	3	0	0	0
기타	52	49	42	77	88
자산부채의 증감	0	-25	-30	-32	-37
기타현금흐름	-12	-26	-37	-73	-84
투자활동 현금흐름	-226	-156	-101	-143	-199
투자자산	-5	-29	14	14	14
유형자산	-36	-30	0	0	0
기타	-184	-97	-115	-156	-212
재무활동 현금흐름	183	-15	-45	-42	-42
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	10	0	0	0	0
장기차입금	0	-1	-1	-1	-1
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-10	-12	-43	-38	-38
기타	182	-3	-2	-3	-3
현금의 증감	98	10	67	55	43
기초 현금	67	165	176	243	298
기말 현금	165	176	243	298	342
NOPLAT	97	167	210	259	312
FCF	74	128	193	239	286

자료: 파마리서치, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	555	760	983	1,242	1,560
현금및현금성자산	165	176	243	298	342
매출채권 및 기타채권	43	52	69	92	125
재고자산	57	83	104	126	152
기타유동자산	289	449	567	726	942
비유동자산	301	284	258	234	211
유형자산	147	175	164	155	147
관계기업투자금	21	33	20	6	-7
기타금융자산	67	18	18	18	18
기타비유동자산	66	59	56	54	53
자산총계	856	1,044	1,241	1,476	1,772
유동부채	83	110	114	117	120
매입채무 및 기타채무	40	56	59	63	66
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	0	1	1	1
비유동부채	42	54	53	53	53
차입금	203	210	217	225	233
사채	1	0	-1	-2	-3
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	202	209	217	226	236
부채총계	286	320	331	341	353
지배지분	539	689	867	1,081	1,351
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	197	194	194	194	194
이익잉여금	343	492	670	884	1,154
기타자본변동	-5	0	0	0	0
비지배지분	30	35	43	54	68
자본총계	569	724	910	1,135	1,419
총차입금	206	211	219	225	232

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

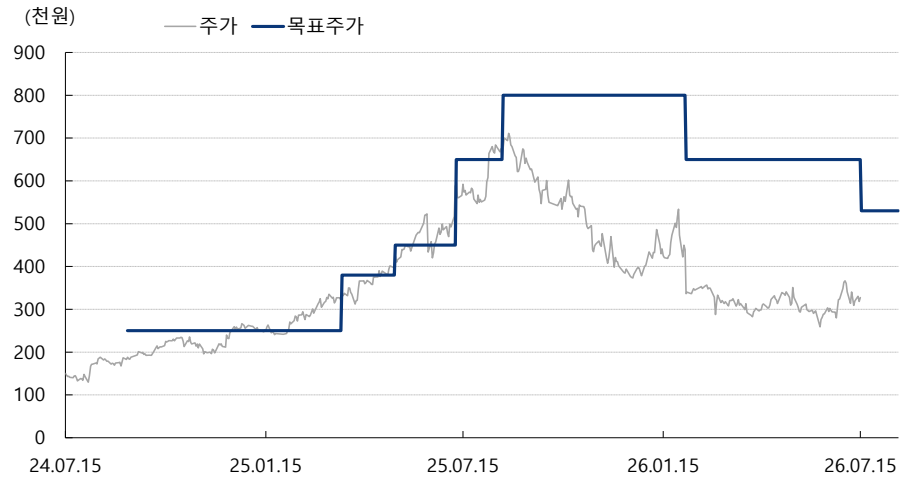
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	8,642	15,391	21,213	24,312	29,679
PER	30.4	26.2	15.4	13.5	11.0
BPS	46,161	59,603	74,960	93,476	116,815
PBR	5.7	6.8	4.4	3.5	2.8
EBITDAPS	13,065	19,810	24,499	29,789	35,591
EV/EBITDA	18.2	16.6	10.1	7.7	5.9
SPS	33,603	51,342	64,771	78,810	95,018
PSR	7.8	7.8	5.1	4.2	3.4
CFPS	6,960	11,018	16,727	20,636	24,696
DPS	1,100	3,700	3,700	3,700	3,700

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	34.1	53.2	25.5	21.7	20.6
영업이익 증가율	36.6	70.1	25.9	23.3	20.6
순이익 증가율	15.1	89.2	33.5	14.6	22.1
수익성					
ROIC	45.3	71.5	80.6	90.2	96.1
ROA	13.2	17.4	19.3	18.6	19.0
ROE	18.9	26.9	28.3	25.9	25.4
안정성					
부채비율	50.3	44.2	36.3	30.1	24.9
순차입금비율	24.1	20.2	17.6	15.3	13.1
이자보상배율	27.2	20.6	11.3	27.5	39.7

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	(36.80)	(11.13)					
2026.02.05	매수	650,000	(51.41)	(43.62)					
2026.07.16	매수	530,000							

자료: 교보증권 리서치센터/주: *시점부터 담당자 변경

Compliance Notice

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

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 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 기관투자가 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_2026.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7	4.6	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 투자기간 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 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하