EARNINGS PREVIEW

16 Apr. 2026

**박종현** 의료기기 | alex.park@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

# 파마리서치 (214450)

## 내수는 반등 개시

# BUY

| | 현재 | 직전 | 변동 |
|---|---|---|---|
| 투자의견 | BUY | | 유지 |
| 적정주가 | 520,000 | 570,000 | 하향 |
| Earnings | | | 하향 |

| Stock Information | |
|---|---|
| 현재가 (4/15) | 298,500원 |
| 예상 주가상승률 | 74.2% |
| 시가총액 | 31,013억원 |
| 비중(KOSDAQ내) | 0.51% |
| 발행주식수 | 10,390천주 |
| 52주 최저가 / 최고가 | 282,500 - 711,000원 |
| 3개월 일평균거래대금 | 580억원 |
| 외국인 지분율 | 8.2% |
| 주요주주지분율(%) | |
| 정상수 (외 8인) | 34.9 |

| Valuation wide | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|
| PER(배) | 25.4 | 15.9 | 12.8 |
| PBR(배) | 7.1 | 4.2 | 3.4 |
| EV/EBITDA(배) | 16.9 | 9.5 | 7.2 |
| 배당수익률(%) | 0.9 | 1.5 | 1.8 |

| Performance | 1M | 6M | 12M | YTD |
|---|---|---|---|---|
| 주가상승률 (%) | (6.1) | (45.6) | (18.6) | (25.9) |
| KOSDAQ 대비 상대수익률 (%) | (6.1) | (78.9) | (80.4) | (50.5) |

### Issue

1Q26E Preview

### Pitch

매출 믹스 변화에 따른 이익률 하락으로 컨센서스 하회 전망. 추정치 하향, 적정주가 52만원 하향. 유럽 리쥬란/미국 세포라 서프라이즈 요소 존재

### Rationale

- 1Q26E 매출액 1,452억원(YoY +24%, QoQ +1%), 영업이익 572억원(YoY +28%, QoQ +10%)로 컨센서스 소폭 하회 전망. 당사 추정치 하회 사유는 매출 믹스 변화에 기인. 당초 추정했던 화장품 매출액 비중 대비 +1%p 증가함에 따라 GPM -0.8%p 감소, 판관비율 +2.5%p 증가
- 의료기기 내수 603억원으로 YoY +25%, QoQ +1%, 당초 우려했던 경쟁사 침투 우려 대비 비수기임에도 QoQ 매출 flat 수준 유지. 특히나, 1Q26부터 의료기기 내수 매출은 순매출 방식으로 인식될 예정임에도 QoQ +flat임은 당사 기대치 상회. 다만, 의약품 내수 매출은 132억원으로 YoY +25%, QoQ -3%로 당사 추정치 하회 전망. 리쥬비넥스 광고 개시에도 불구하고, 약국 채널에 유사 제품 출시로 경쟁 심화. 화장품 내수와 해외는 각각 133억원과 259억원으로 QoQ +11%, +1%. 특히나, 리쥬더마와 리쥬비에스 등 외국인을 대상으로 한 더마 화장품 매출 기여가 당사 추정치를 상회
- 2026E 매출액 6,708억원(YoY +25%), 영업이익 2,677억원(YoY +25%)을 전망. 의약품 내수의 부진을 화장품이 상쇄하나, 매출 믹스 변화에 따른 이익률 하락 반영
- 화장품과 의료기기에서 긍정적 시그널 포착 중. 미국과 중국 세포라에서의 매출 기여가 시작되었으며, 유럽 매출액 추정치 상향 가능성 존재. 1Q26에는 영국과 프랑스 출시되었으나, 2Q26E 추가 국가 품목 허가에 따른 매출액 상향 여지 있음. 추정치 하향에 따라 적정주가 52만원 하향하나, 화장품/의료기기의 해외 사업 본격화에 따른 기업 가치 반등 가능성 존재. 5/13일 발표 예정인 2026.04월 의료 관광 소비 데이터 주목

1Q26 Preview

(단위: 십억원, %, %p)

| | 변경 후 | 변경 전 | | 시장 컨센서스 | | 전년 동기 | | 전분기 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2026.03(E) | 2026.03(E) | vs Chg | 2026.03(E) | vs Con | 2025.03(A) | YoY | 2025.12(A) | QoQ |
| 매출액 | 145.2 | 149.8 | (3.1) | 151.1 | (3.9) | 116.9 | 24.2 | 143.3 | 1.3 |
| 영업이익 | 57.2 | 63.5 | (9.8) | 60.7 | (5.7) | 44.7 | 27.9 | 51.9 | 10.3 |
| 지배주주순이익 | 43.0 | 49.4 | (13.0) | 47.4 | (9.3) | 36.2 | 18.8 | 32.6 | 32.0 |
| OPM | 39.4 | 42.4 | (3.0) | 40.2 | (0.7) | 38.3 | 1.2 | 36.2 | 3.2 |
| NIM | 29.6 | 33.0 | (3.4) | 31.4 | (1.8) | 30.9 | (1.3) | 22.7 | 6.9 |

Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

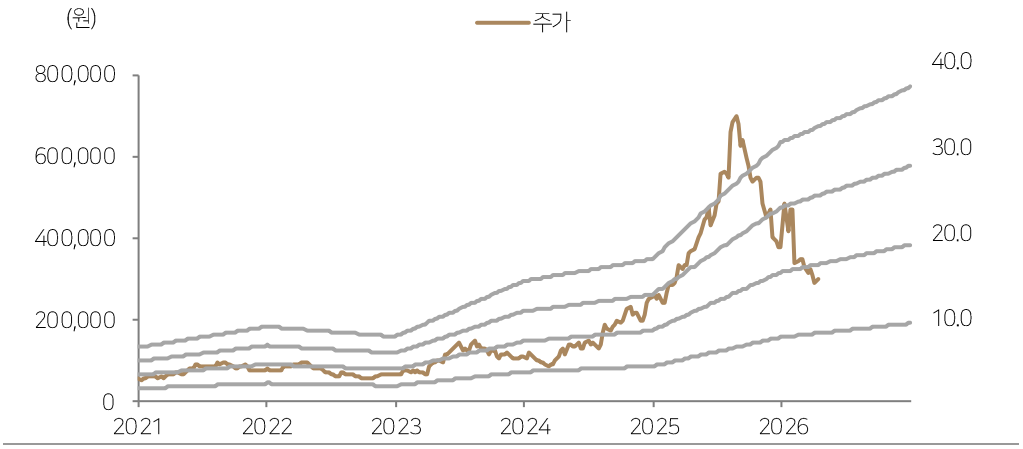
*Fig. 1:* **Valuation**

| PER Valuation | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| EPS(원) | 4,617 | 4,013 | 7,417 | 8,758 | 16,677 | 19,247 | 23,917 |
| *YOY* | 38% | -13% | 85% | 18% | 90% | 15% | 24% |
| 완전 희석 EPS(원) | | | | | 14,886 | 17,180 | 21,348 |
| *YOY* | | | | | | 15% | 24% |
| 적정 PER(배) | | | | | | 30.0 | |
| 완전 희석 적정주가(원) | | | | | | 515,390 | |

| | |
|---|---|
| 적정주가(원) | 520,000 |
| 종가(원) | 298,500 |
| 상승여력 | 74.2% |

Note: 글로벌 화장품 평균 PER 적용
Source: 다올투자증권

*Fig. 2:* **12M Fwd PER 추이**




Source: Quantiwise, 다올투자증권

*Fig. 3:* **파마리서치 실적변경**

(단위: 십억원, %, %p)

| | 변경 전 | | | | 변경 후 | | | | 차이 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2026.03 | 2026.06 | 2026.09 | 2026.12 | 2026.03 | 2026.06 | 2026.09 | 2026.12 | 2026.03 | 2026.06 | 2026.09 | 2026.12 |
| 매출액 | 149.8 | 175.6 | 175.7 | 182.4 | 145.2 | 167.4 | 175.8 | 182.3 | (3.1) | (4.6) | 0.1 | (0.0) |
| 영업이익 | 63.5 | 73.6 | 73.1 | 73.6 | 57.2 | 66.6 | 70.6 | 73.3 | (9.8) | (9.5) | (3.5) | (0.4) |
| 영업이익률 | 42.4 | 41.9 | 41.6 | 40.3 | 39.4 | 39.8 | 40.1 | 40.2 | (3.0) | (2.1) | (1.5) | (0.1) |
| EBITDA | 68.1 | 78.5 | 78.3 | 79.0 | 61.6 | 71.0 | 75.0 | 77.9 | (9.6) | (9.5) | (4.1) | (1.4) |
| EBITDA이익률 | 45.5 | 44.7 | 44.5 | 43.3 | 42.4 | 42.4 | 42.7 | 42.7 | (3.1) | (2.3) | (1.9) | (0.6) |
| 지배주주순이익 | 49.4 | 57.4 | 56.7 | 57.0 | 43.0 | 50.2 | 52.6 | 54.1 | (13.0) | (12.4) | (7.3) | (4.9) |

Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 파마리서치, 다올투자증권

*Fig. 4:* **파마리서치 실적 추정** (십억원)

| (십억원) | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26E | 2Q26E | 3Q26E | 4Q26E | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 116.9 | 140.6 | 135.4 | 143.3 | 145.2 | 167.4 | 175.8 | 182.3 | 536.3 | 670.8 | 818.3 |
| *YoY(%)* | *56%* | *69%* | *52%* | *39%* | *24%* | *19%* | *30%* | *27%* | *53%* | *25%* | *22%* |
| 의료기기 | 69.5 | 85.0 | 76.7 | 83.3 | 80.5 | 95.1 | 100.1 | 102.4 | 314.5 | 378.2 | 449.7 |
| *YoY(%)* | *81%* | *98%* | *51%* | *35%* | *16%* | *12%* | *30%* | *23%* | *62%* | *20%* | *19%* |
| 내수 | 48.3 | 60.7 | 57.2 | 59.7 | 60.3 | 68.4 | 71.1 | 69.6 | 225.9 | 269.4 | 303.8 |
| 수출 | 21.2 | 24.3 | 19.6 | 23.6 | 20.2 | 26.7 | 29.1 | 32.8 | 88.6 | 108.8 | 146.0 |
| 의약품 | 17.2 | 24.3 | 22.0 | 22.8 | 23.8 | 29.4 | 27.6 | 29.5 | 86.2 | 110.3 | 142.3 |
| *YoY(%)* | *7%* | *34%* | *36%* | *61%* | *38%* | *21%* | *26%* | *29%* | *34%* | *28%* | *29%* |
| 내수 | 10.6 | 13.4 | 13.3 | 13.7 | 13.2 | 21.6 | 17.7 | 19.1 | 51.1 | 71.6 | 95.8 |
| 수출 | 6.6 | 7.0 | 8.6 | 9.1 | 10.5 | 7.9 | 9.9 | 10.4 | 31.4 | 38.7 | 46.5 |
| 화장품 | 27.9 | 30.8 | 35.2 | 37.6 | 39.2 | 41.4 | 47.3 | 49.6 | 131.5 | 177.4 | 221.8 |
| *YoY(%)* | *58%* | *55%* | *108%* | *65%* | *40%* | *35%* | *34%* | *32%* | *70%* | *35%* | *25%* |
| 내수 | 10.7 | 11.3 | 13.2 | 12.0 | 13.3 | 14.1 | 16.6 | 15.0 | 47.2 | 59.0 | 67.9 |
| 수출 | 17.2 | 19.5 | 21.9 | 25.6 | 25.9 | 27.3 | 30.7 | 34.6 | 84.3 | 118.4 | 153.9 |
| 수출 매출액 | 45.0 | 50.8 | 50.2 | 58.3 | 56.6 | 61.9 | 69.7 | 77.7 | 204.2 | 265.9 | 346.4 |
| 중국 | 17.2 | 18.7 | 17.3 | 18.1 | 18.1 | 19.6 | 19.4 | 20.2 | 71.3 | 77.3 | 84.5 |
| 아시아 | 14.9 | 16.6 | 14.8 | 18.7 | 17.2 | 18.9 | 20.0 | 22.8 | 65.1 | 79.0 | 97.4 |
| 유럽/오세아니아 | 5.4 | 7.3 | 6.9 | 11.7 | 10.3 | 10.5 | 14.5 | 17.5 | 31.3 | 52.9 | 69.3 |
| 미주 | 5.9 | 8.3 | 9.4 | 8.8 | 10.0 | 11.6 | 13.1 | 12.3 | 32.4 | 47.1 | 67.5 |
| 기타/중동 | 1.8 | 1.0 | 1.0 | 1.2 | 1.2 | 1.4 | 2.8 | 4.9 | 5.0 | 10.2 | 28.2 |
| GP | 85.4 | 107.2 | 109.1 | 109.4 | 110.8 | 127.5 | 134.2 | 139.0 | 411.2 | 511.4 | 621.3 |
| GPM | 73.1% | 76.2% | 80.6% | 76.3% | 76.3% | 76.1% | 76.3% | 76.2% | 76.7% | 76.2% | 75.9% |
| OP | 44.7 | 55.9 | 61.9 | 51.9 | 57.2 | 66.6 | 70.6 | 73.3 | 214.4 | 267.7 | 335.4 |
| *YoY(%)* | *68%* | *82%* | *77%* | *54%* | *28%* | *19%* | *14%* | *41%* | *70%* | *25%* | *25%* |
| OPM | 38.3% | 39.7% | 45.7% | 36.2% | 39.4% | 39.8% | 40.1% | 40.2% | 40.0% | 39.9% | 41.0% |
| 판관비 | 40.7 | 51.3 | 47.3 | 57.5 | 53.6 | 60.9 | 63.6 | 65.7 | 196.8 | 243.7 | 285.8 |
| 인건비 | 9.6 | 10.9 | 10.6 | 14.6 | 11.6 | 13.4 | 14.0 | 15.3 | 45.7 | 54.3 | 63.1 |
| 광고선전비 | 9.9 | 18.0 | 12.5 | 13.0 | 15.1 | 16.7 | 18.1 | 16.4 | 53.3 | 66.3 | 74.7 |
| 지배주주 NP | 36.2 | 47.4 | 49.0 | 32.6 | 43.0 | 50.2 | 52.6 | 54.1 | 165.1 | 200.0 | 248.5 |
| *YoY(%)* | *110%* | *51%* | *98%* | *74%* | *19%* | *6%* | *7%* | *66%* | *79%* | *21%* | *24%* |
| NPM | 30.9% | 33.7% | 36.2% | 22.7% | 29.6% | 30.0% | 29.9% | 29.7% | 30.8% | 29.8% | *30.4%* |

Source: 다올투자증권

# 파마리서치 재무제표 (K-IFRS 연결)

## 대차대조표

| (십억원) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| 유동자산 | 554.5 | 759.5 | 907.7 | 1,091.0 | 1,309.8 |
| 현금성자산 | 410.7 | 507.8 | 621.0 | 766.2 | 944.1 |
| 매출채권 | 42.5 | 51.8 | 70.5 | 86.0 | 102.7 |
| 재고자산 | 57.3 | 82.7 | 97.8 | 119.2 | 142.3 |
| 비유동자산 | 301.2 | 284.3 | 307.3 | 337.1 | 373.5 |
| 투자자산 | 120.5 | 78.3 | 81.5 | 84.8 | 88.3 |
| 유형자산 | 147.3 | 174.5 | 198.1 | 227.9 | 263.8 |
| 무형자산 | 33.4 | 31.5 | 27.6 | 24.3 | 21.4 |
| 자산총계 | 855.7 | 1,043.9 | 1,215.0 | 1,428.0 | 1,683.3 |
| 유동부채 | 82.8 | 110.5 | 124.3 | 140.0 | 156.9 |
| 매입채무 | 40.2 | 56.5 | 69.9 | 85.2 | 101.7 |
| 유동성이자부채 | 16.7 | 14.8 | 14.8 | 14.8 | 14.8 |
| 비유동부채 | 203.4 | 209.5 | 209.7 | 209.9 | 210.0 |
| 비유동이자부채 | 197.0 | 203.4 | 203.4 | 203.4 | 203.4 |
| 부채총계 | 286.3 | 320.0 | 334.0 | 349.8 | 366.9 |
| 자본금 | 5.3 | 5.3 | 5.3 | 5.3 | 5.3 |
| 자본잉여금 | 197.3 | 193.6 | 193.6 | 193.6 | 193.6 |
| 이익잉여금 | 343.1 | 492.1 | 649.2 | 846.4 | 1,084.6 |
| 자본조정 | (6.2) | (1.6) | (1.6) | (1.6) | (1.6) |
| 자기주식 | (4.6) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본총계 | 569.4 | 723.9 | 881.1 | 1,078.2 | 1,316.4 |
| 투하자본 | 286.6 | 387.9 | 430.0 | 480.0 | 538.3 |
| 순차입금 | (197.1) | (289.7) | (402.9) | (548.1) | (726.0) |
| ROA | 12.8 | 17.7 | 18.1 | 19.3 | 19.7 |
| ROE | 18.3 | 27.4 | 26.6 | 26.9 | 26.4 |
| ROIC | 35.0 | 49.4 | 51.1 | 57.5 | 62.0 |

## 손익계산서

| (십억원) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 350.1 | 536.3 | 670.8 | 818.3 | 971.4 |
| 증가율 (Y-Y,%) | 34.1 | 53.2 | 25.1 | 22.0 | 18.7 |
| 영업이익 | 126.1 | 214.4 | 267.7 | 335.4 | 404.4 |
| 증가율 (Y-Y,%) | 36.6 | 70.1 | 24.9 | 25.3 | 20.6 |
| EBITDA | 139.7 | 230.2 | 285.5 | 354.7 | 425.6 |
| 영업외손익 | (10.2) | 2.1 | (5.7) | (9.2) | (10.9) |
| 순이자수익 | 5.5 | 5.8 | 3.4 | 4.1 | 4.9 |
| 외화관련손익 | 5.0 | (0.9) | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 지분법손익 | 0.0 | 3.6 | 0.3 | 0.5 | 0.5 |
| 세전계속사업손익 | 115.8 | 216.5 | 262.0 | 326.2 | 393.5 |
| 당기순이익 | 88.9 | 168.3 | 204.3 | 254.4 | 306.9 |
| 지배기업당기순이익 | 92.0 | 165.1 | 200.0 | 248.5 | 299.8 |
| 증가율 (Y-Y,%) | 15.1 | 89.2 | 21.4 | 24.5 | 20.6 |
| NOPLAT | 96.8 | 166.6 | 208.8 | 261.6 | 315.4 |
| (+) Dep | 13.6 | 15.8 | 17.8 | 19.3 | 21.2 |
| (-) 운전자본투자 | (14.5) | 78.3 | 21.2 | 22.3 | 24.1 |
| (-) Capex | 36.4 | 29.7 | 37.2 | 45.4 | 53.8 |
| OpFCF | 88.5 | 74.4 | 168.2 | 213.2 | 258.8 |
| 3 Yr CAGR & Margins | | | | | |
| 매출액증가율(3Yr) | 31.5 | 40.2 | 37.0 | 32.7 | 21.9 |
| 영업이익증가율(3Yr) | 33.9 | 48.2 | 42.6 | 38.6 | 23.6 |
| EBITDA증가율(3Yr) | 31.1 | 44.4 | 39.9 | 36.4 | 22.7 |
| 순이익증가율(3Yr) | 23.8 | 57.1 | 38.3 | 42.0 | 22.2 |
| 영업이익률(%) | 36.0 | 40.0 | 39.9 | 41.0 | 41.6 |
| EBITDA마진(%) | 39.9 | 42.9 | 42.6 | 43.3 | 43.8 |
| 순이익률 (%) | 25.4 | 31.4 | 30.5 | 31.1 | 31.6 |

## 현금흐름표

| (십억원) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| 영업현금 | 138.1 | 183.2 | 196.4 | 245.1 | 296.6 |
| 당기순이익 | 88.9 | 168.3 | 204.3 | 254.4 | 306.9 |
| 자산상각비 | 13.6 | 15.8 | 17.8 | 19.3 | 21.2 |
| 운전자본증감 | 0.4 | (24.7) | (21.2) | (22.3) | (24.1) |
| 매출채권감소(증가) | (5.2) | (9.5) | (18.7) | (15.4) | (16.7) |
| 재고자산감소(증가) | (11.9) | (26.2) | (15.1) | (21.4) | (23.1) |
| 매입채무증가(감소) | 15.9 | 11.3 | 13.4 | 15.3 | 16.5 |
| 투자현금 | (225.5) | (155.9) | (53.9) | (62.6) | (71.7) |
| 단기투자자산감소 | (173.9) | (95.6) | (13.5) | (14.0) | (14.6) |
| 장기투자증권감소 | 1.6 | 13.6 | (1.5) | (1.5) | (1.5) |
| 설비투자 | (36.4) | (29.7) | (37.2) | (45.4) | (53.8) |
| 유무형자산감소 | (2.3) | (4.7) | (0.4) | (0.4) | (0.4) |
| 재무현금 | 182.6 | (15.3) | (42.8) | (51.3) | (61.6) |
| 차입금증가 | 8.3 | (3.4) | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본증가 | (10.1) | (11.7) | (42.8) | (51.3) | (61.6) |
| 배당금지급 | 10.1 | 11.7 | 42.8 | 51.3 | 61.6 |
| 현금 증감 | 98.1 | 10.3 | 99.7 | 131.1 | 163.3 |
| 총현금흐름(Gross CF) | 149.9 | 233.8 | 217.6 | 267.5 | 320.7 |
| (-) 운전자본증가(감소) | (14.5) | 78.3 | 21.2 | 22.3 | 24.1 |
| (-) 설비투자 | 36.4 | 29.7 | 37.2 | 45.4 | 53.8 |
| (+) 자산매각 | (2.3) | (4.7) | (0.4) | (0.4) | (0.4) |
| Free Cash Flow | (75.2) | 53.2 | 142.5 | 182.5 | 224.9 |
| (-) 기타투자 | (1.6) | (13.6) | 1.5 | 1.5 | 1.5 |
| 잉여현금 | (73.7) | 66.7 | 140.9 | 181.0 | 223.4 |

## 주요투자지표

| (원, 배) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| Per share Data | | | | | |
| EPS | 8,758 | 15,893 | 18,744 | 23,314 | 28,133 |
| BPS | 43,303 | 56,884 | 70,805 | 88,137 | 108,981 |
| DPS | 1,100 | 3,700 | 4,440 | 5,330 | 6,390 |
| Multiples(x,%) | | | | | |
| PER | 30.0 | 25.4 | 15.9 | 12.8 | 10.6 |
| PBR | 6.1 | 7.1 | 4.2 | 3.4 | 2.7 |
| EV/ EBITDA | 18.3 | 16.9 | 9.5 | 7.2 | 5.6 |
| 배당수익율 | 0.4 | 0.9 | 1.5 | 1.8 | 2.1 |
| PCR | 20.5 | 19.9 | 15.9 | 12.9 | 10.8 |
| PSR | 8.8 | 8.7 | 5.1 | 4.2 | 3.6 |
| 재무건전성 (%) | | | | | |
| 부채비율 | 50.3 | 44.2 | 37.9 | 32.4 | 27.9 |
| Net debt/Equity | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| Net debt/EBITDA | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| 유동비율 | 669.6 | 687.5 | 730.5 | 779.5 | 835.0 |
| 이자보상배율 | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| 이자비용/매출액 | 1.3 | 1.9 | 5.6 | 5.7 | 5.7 |
| 자산구조 | | | | | |
| 투하자본(%) | 35.0 | 39.8 | 38.0 | 36.1 | 34.3 |
| 현금+투자자산(%) | 65.0 | 60.2 | 62.0 | 63.9 | 65.7 |
| 자본구조 | | | | | |
| 차입금(%) | 27.3 | 23.2 | 19.8 | 16.8 | 14.2 |
| 자기자본(%) | 72.7 | 76.8 | 80.2 | 83.2 | 85.8 |

자료: 다올투자증권

## Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

## 투자등급 비율

| BUY : 91.7% | HOLD : 8.3% | SELL : 0.0% |
|---|---|---|

## 투자등급 관련사항

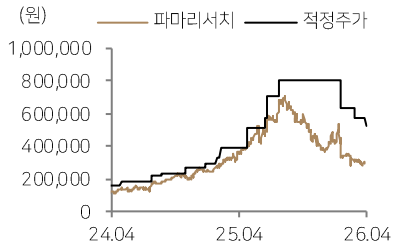
아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
- BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
- HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
- SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
- Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
- Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
- Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

## 최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

### 파마리서치 (214450)




| 일자 | 2024.02.13 | 2024.05.13 | 2024.08.08 | 2024.09.06 | 2024.11.14 | 2025.01.13 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 투자의견 | BUY | BUY | BUY | BUY | BUY | BUY |
| 적정주가 | 160,000원 | 180,000원 | 220,000원 | 240,000원 | 270,000원 | 300,000원 |
| 일자 | 2025.02.11 | 2025.02.24 | 2025.05.14 | 2025.07.02 | 2025.07.09 | 2025.08.11 |
| 투자의견 | BUY | BUY | BUY | BUY | BUY | BUY |
| 적정주가 | 330,000원 | 390,000원 | 510,000원 | 570,000원 | 710,000원 | 800,000원 |
| 일자 | 2026.02.05 | 2026.03.17 | 2026.04.16 | | | |
| 투자의견 | BUY | BUY | BUY | | | |
| 적정주가 | 630,000원 | 570,000원 | 520,000원 | | | |

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

| 일자 | 적정주가 | 평균주가 | 최고가 | 평균주가 괴리율(%) | 최고가 괴리율(%) |
|---|---|---|---|---|---|
| 2024.02.13 | 160,000원 | 107,058원 | 143,000원 | -33.1 | -10.6 |
| 2024.05.13 | 180,000원 | 140,954원 | 166,900원 | -21.7 | -7.3 |
| 2024.08.08 | 220,000원 | 176,460원 | 188,100원 | -19.8 | -14.5 |
| 2024.09.06 | 240,000원 | 211,807원 | 235,500원 | -11.8 | -1.9 |
| 2024.11.14 | 270,000원 | 232,023원 | 266,500원 | -14.1 | -1.3 |
| 2025.01.13 | 300,000원 | 252,471원 | 273,500원 | -15.8 | -8.8 |
| 2025.02.11 | 330,000원 | 283,889원 | 294,500원 | -14.0 | -10.8 |
| 2025.02.24 | 390,000원 | 342,189원 | 401,500원 | -12.3 | 3.0 |
| 2025.05.14 | 510,000원 | 461,152원 | 523,000원 | -9.6 | 2.6 |
| 2025.07.02 | 570,000원 | 513,400원 | 588,000원 | -9.9 | 3.2 |
| 2025.07.09 | 710,000원 | 574,783원 | 664,000원 | -19.0 | -6.5 |
| 2025.08.11 | 800,000원 | 516,756원 | 711,000원 | -35.4 | -11.1 |
| 2026.02.05 | 630,000원 | 333,625원 | 356,500원 | -47.0 | -43.4 |
| 2026.03.17 | 570,000원 | 304,773원 | 325,000원 | -46.5 | -43.0 |
| 2026.04.16 | 520,000원 | - | - | - | - |

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 04월 15일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

**본사 |** 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

**본사영업점 |** 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.