

제약/바이오

파마리서치 214450

2Q26 Review; 가이던스 부담 없고, 밸류 매력도는 높다

Aug 10, 2026

BUY

유지

2Q26 매출액 1,787억원, 영업이익 665억원 기록**TP 530,000 원**

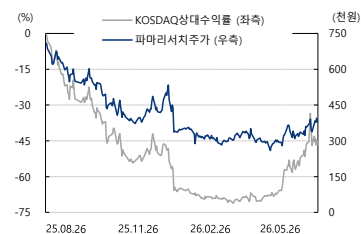
유지

2Q26 매출액 1,787억원 (YoY +27.1%), 영업이익 665억원 (YoY +19.0%, OPM 37.2 %)으로 컨센서스 부합

Company Data

현재가(08/07)	378,500 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	711,000 원
52 주 최저가(보통주)	259,000 원
KOSPI (08/07)	6,258.77p
KOSDAQ (08/07)	798.81p
자본금	53 억원
시가총액	39,325 억원
발행주식수(보통주)	1,039 만주
발행주식수(우선주)	118 만주
평균거래량(60 일)	22.7 만주
평균거래대금(60 일)	816 억원
외국인지분(보통주)	4.89%
주요주주	
정상수 외 7 인	34.92%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	11.2	11.3	-37.7
상대주가	15.7	50.6	-37.2

2분기 의로기기 매출액은 전년동기대비 13.8% 성장한 967억원 기록. 신규 진출 국가인 유럽향 매출 확대가 성장을 주도. (1Q26 20억, 2Q26 50억원) 파트너사와 협의된 MoQ 이상의 물량 판매 중. 일본, 튀르키예, 홍콩 등 전반적인 국가향 유통서 강화하며 유럽 외 지역에서도 고성장 입증

화장품 매출액은 전년동기대비 95.6% 성장한 602억원 기록. 수출 화장품 435억원 기록하며 고성장. 2분기 화장품 허가 제도 신설에 따른 일회성 매출 40억원 반영되었으며, 하반기는 해당 물량 부재 예정. 다만 동남아 온라인 채널 확장 및 미국 세포라 입점에 따른 고성장 지속. 3분기 미국 코스트코 추가 입점 예정으로 성장의 기틀이 유지될 것으로 판단

2분기 영업이익은 전년동기대비 19.0% 성장한 665억원 기록. TV 광고비(3~5월) 집행 건 약 50억원, 상여금 지급되며 30억원이 일회성 판관비로 반영. 3분기에는 제외될 비용으로 3Q26은 전분기대비 판관비 총액 감소할 것으로 추정

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 530,000원으로 유지

파마리서치의 투자의견 Buy 유지 및 목표주가 530,000원 유지. 화장품 사업부 고성장으로 타라인 성장 대비 일회성 비용 사용으로 2분기 영업이익률 기대치 대비 하회. 다만 3분기의 경우 화장품, 의로기기 사업부의 지속적인 고성장으로 비수기임에도 QoQ 성장 시현할 수 있을 것으로 추정. 2분기 사용된 일회성 비용 제거 시 이익 기준 현재 컨센서스 대비 상회 가능성 매우 높다고 판단. 수출입 데이터 등 3분기 실적 방향성 확인 가능한 지표 주목 권고. 현재 화장품 사업부의 고성장으로 의로기기 업체 멀티플 대신 화장품 브랜드사 멀티플 부여하더라도 밸류에이션 매력도 크다고 판단

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	350	536	692	849	1,030
YoY(%)	34.1	53.2	29.1	22.7	21.3
영업이익(십억원)	126	214	268	342	419
OP 마진(%)	36.0	39.9	38.7	40.3	40.7
순이익(십억원)	89	168	223	271	337
EPS(원)	8,642	15,391	21,069	25,600	31,792
YoY(%)	15.5	78.1	36.9	21.5	24.2
PER(배)	30.4	26.2	18.0	14.8	11.9
PCR(배)	17.9	18.3	12.2	9.7	8.0
PBR(배)	5.7	6.8	5.1	4.0	3.2
EV/EBITDA(배)	18.2	16.6	12.1	9.0	6.8
ROE(%)	18.9	26.9	28.2	27.2	26.7



[제약/바이오/의로기기]

정희령 책임연구원

3771-9730

hr.jung@iprovest.com

[도표 1] 파마리서치 분기 실적 추정표

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	25	26F	27F
매출액	116.9	140.6	134.4	143.4	146.1	178.7	182.9	183.1	535.3	690.8	847.4
YoY	56.5	68.8	50.6	39.1	25.0	27.1	36.2	27.6	52.8	29.1	22.7
의약품	17.2	20.5	22.0	22.9	21.4	18.4	21.6	23.3	82.5	84.8	89.6
YoY	5.4	13.0	36.4	61.7	24.7	-10.0	-1.7	1.8	27.6	2.7	5.7
의료기기	69.5	85.0	76.7	83.2	79.5	96.7	88.3	91.1	314.4	355.6	396.4
YoY	81.0	97.6	51.5	35.3	14.5	13.8	15.0	9.4	62.5	13.1	11.5
화장품	27.9	30.8	35.2	37.8	42.2	60.2	71.5	66.9	131.6	240.8	349.1
YoY	57.5	54.6	125.4	62.7	51.0	95.6	103.3	77.2	72.2	82.9	45.0
기타	2.4	4.4	0.4	-0.5	3.0	3.5	1.6	1.7	6.7	9.7	12.2
YoY	1.5	-20.0	5.0	5.0	25.8	-20.0	5.0	5.0	-57.3	45.1	26.1
매출총이익	85.5	107.2	109.1	109.4	112.9	137.5	143.5	142.4	411.2	536.4	665.1
YoY	65.0	80.4	69.1	44.4	32.2	28.3	31.5	30.1	63.5	30.4	24.0
GPM	73.1	76.2	81.2	76.3	77.3	77.0	78.5	77.8	76.8	77.6	78.5
영업이익	44.7	55.9	61.9	51.9	57.3	66.5	73.2	70.1	214.4	267.0	340.5
YoY	67.8	81.6	77.2	52.3	28.1	19.0	18.2	35.1	69.3	24.5	27.5
OPM	38.3	39.7	46.0	36.2	39.2	37.2	40.0	38.3	40.1	38.7	40.2
당기순이익	36.0	42.0	50.9	39.3	48.8	56.2	59.2	56.6	169.1	223.0	274.6
YoY	96.8	46.4	99.3	148.9	35.3	33.8	16.5	43.8	91.4	31.9	23.2
NPM	30.8	29.9	37.8	27.4	33.4	31.5	32.4	30.9	31.6	32.3	32.4

자료: 교보증권 리서치센터

[파마리서치 214450]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	350	536	692	849	1,030
매출원가	99	125	155	183	213
매출총이익	251	411	537	666	817
매출총이익률 (%)	71.8	76.7	77.6	78.5	79.3
판매비와관리비	125	197	269	325	398
영업이익	126	214	268	342	419
영업이익률 (%)	36.0	40.0	38.7	40.3	40.7
EBITDA	140	230	281	353	430
EBITDA Margin (%)	39.9	42.9	40.7	41.6	41.7
영업외손익	-10	2	19	7	14
관계기업손익	6	0	0	0	0
금융수익	25	30	51	21	26
금융비용	-41	-21	-24	-12	-10
기타	0	-7	-9	-2	-2
법인세비용차감전순이익	116	217	287	349	433
법인세비용	27	48	64	78	97
계속사업순이익	89	168	223	271	337
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	89	168	223	271	337
당기순이익률 (%)	25.4	31.4	32.2	31.9	32.7
비지배지분순이익	-3	3	4	5	6
지배지분순이익	92	165	219	266	330
지배순이익률 (%)	26.3	30.8	31.6	31.3	32.1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	2	0	0	0	0
포괄순이익	91	168	223	271	337
비지배지분포괄이익	-3	3	4	5	6
지배지분포괄이익	94	165	219	266	330

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	213	252	311
당기순이익	89	168	223	271	337
비현금항목의 가감	61	66	60	84	95
감가상각비	10	11	10	9	8
외환손익	-1	2	9	2	2
자본법평가손익	0	3	0	0	0
기타	52	49	41	74	85
자산부채의 증감	0	-25	-34	-34	-39
기타현금흐름	-12	-26	-36	-69	-81
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	62	67	63
기초 현금	67	165	176	237	304
기말 현금	165	176	237	304	368
NOPLAT	97	167	208	266	326
FCF	74	128	188	243	297

자료: 파마리서치, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	555	760	982	1,256	1,597
현금및현금성자산	165	176	237	304	368
매출채권 및 기타채권	43	52	71	94	128
재고자산	57	83	107	131	159
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	1,240	1,490	1,808
유동부채	83	110	114	117	121
매입채무 및 기타채무	40	56	60	63	67
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	0	1	1	1
기타유동부채	42	54	53	53	53
비유동부채	203	210	217	225	233
차입금	1	0	-1	-2	-3
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	202	209	217	226	236
부채총계	286	320	331	342	354
지배지분	539	689	865	1,093	1,385
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	197	194	194	194	194
이익잉여금	343	492	668	896	1,188
기타자본변동	-5	0	0	0	0
비지배지분	30	35	43	55	69
자본총계	569	724	909	1,148	1,454
총차입금	206	211	219	225	232

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

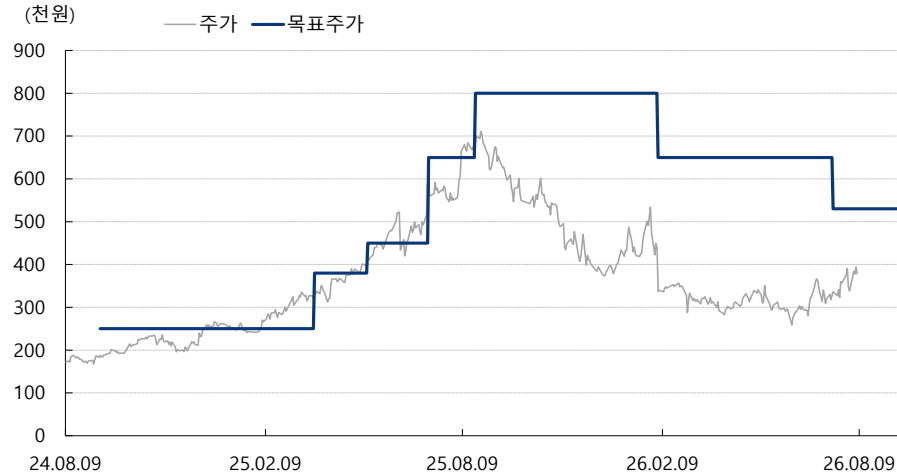
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	8,642	15,391	21,069	25,600	31,792
PER	30.4	26.2	18.0	14.8	11.9
BPS	46,161	59,603	74,831	94,505	119,741
PBR	5.7	6.8	5.1	4.0	3.2
EBITDAPS	13,065	19,810	24,329	30,563	37,151
EV/EBITDA	18.2	16.6	12.1	9.0	6.8
SPS	33,603	51,342	66,615	81,709	99,152
PSR	7.8	7.8	5.7	4.6	3.8
CFPS	6,960	11,018	16,238	21,033	25,670
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	29.1	22.7	21.3
영업이익 증가율	36.6	70.1	25.0	27.5	22.7
순이익 증가율	15.1	89.2	32.6	21.5	24.2
수익성					
ROIC	45.3	71.5	79.4	91.0	98.1
ROA	13.2	17.4	19.2	19.5	20.0
ROE	18.9	26.9	28.2	27.2	26.7
안정성					
부채비율	50.3	44.2	36.4	29.8	24.3
순차입금비율	24.1	20.2	17.6	15.1	12.9
이자보상배율	27.2	20.6	11.2	28.2	41.5

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	2026.08.10	매수	530,000		
*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	(31.59)	(25.57)					

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 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 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: 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