

2026.01.19.(월) 증권사리포트 "파마리서치, 2차 주가 조정 끝내고 상승 전환 기대"

◆ 최근 발행한 증권사리포트 중 투자자에게 도움되는 리포트를 요약하여 제공합니다. 전체 내용은 증권사 홈페이지(링크삽입)에서 확인해주세요.

파마리서치

2차 주가 조정 끝내고 상승 전환 기대

[출처] 상상인증권 하태기 애널리스트

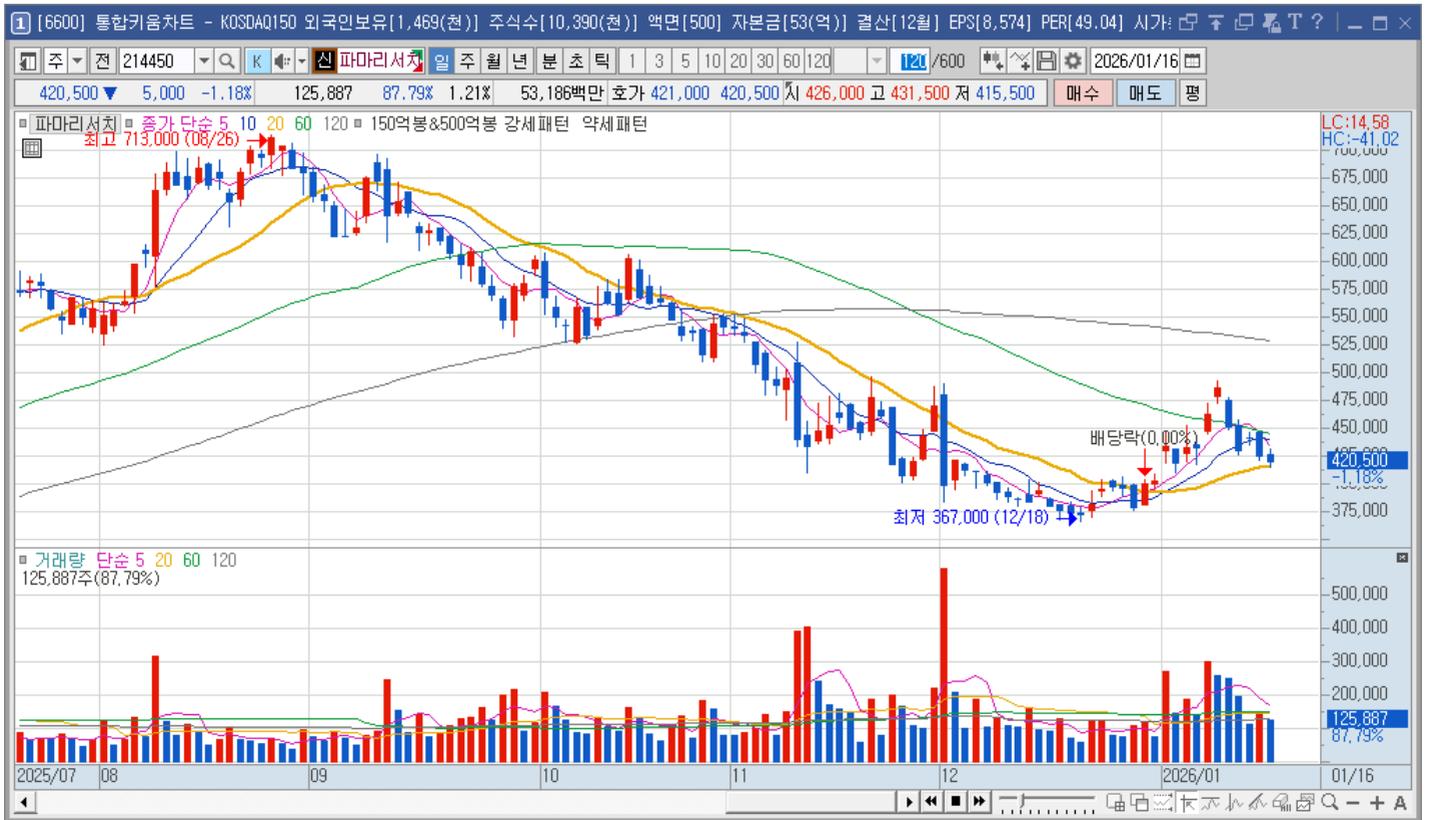
실적 회복 기대감과 오리지널 브랜드 리쥬란의 경쟁력을 통한 주가 상승 전망

상상인증권은 파마리서치에 대해 2025년 4분기 영업실적이 시장 가이던스를 충족하며 실적 추세의 이상 없음을 증명할 것으로 전망했다. 하태기 상상인증권 애널리스트는 4분기 매출액이 전년 동기 대비 49.5% 성장한 1,541억 원, 영업이익은 92.1% 증가한 647억 원을 기록하며 다시 증가 추세로 전환될 것으로 분석했다. 특히 오리지널 브랜드인 리쥬란의 높은 경쟁력과 수출 국가 확대를 통한 꾸준한 성장이 확인되고 있으며, 현재 2026년 추정 이익 기준 PER이 17배 내외로 저평가된 상태인 점을 고려해 투자의견 매수를 유지하고 목표주가를 730,000원으로 상향 조정했다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	261	92	77	7,417	14.8	9.9	2.6	19.7	0.9
2024	350	126	92	8,568	30.6	18.3	5.7	18.9	0.4
2025E	547	227	183	17,697	23.8	16.8	6.8	29.2	0.2
2026E	701	280	250	24,270	17.3	13.1	5.1	30.1	0.2
2027E	880	352	307	29,782	14.1	9.9	3.9	27.8	0.2

자료: K-IFRS연결기준, 상상인증권



브이엠

수주 공시 통해 가시성 확보

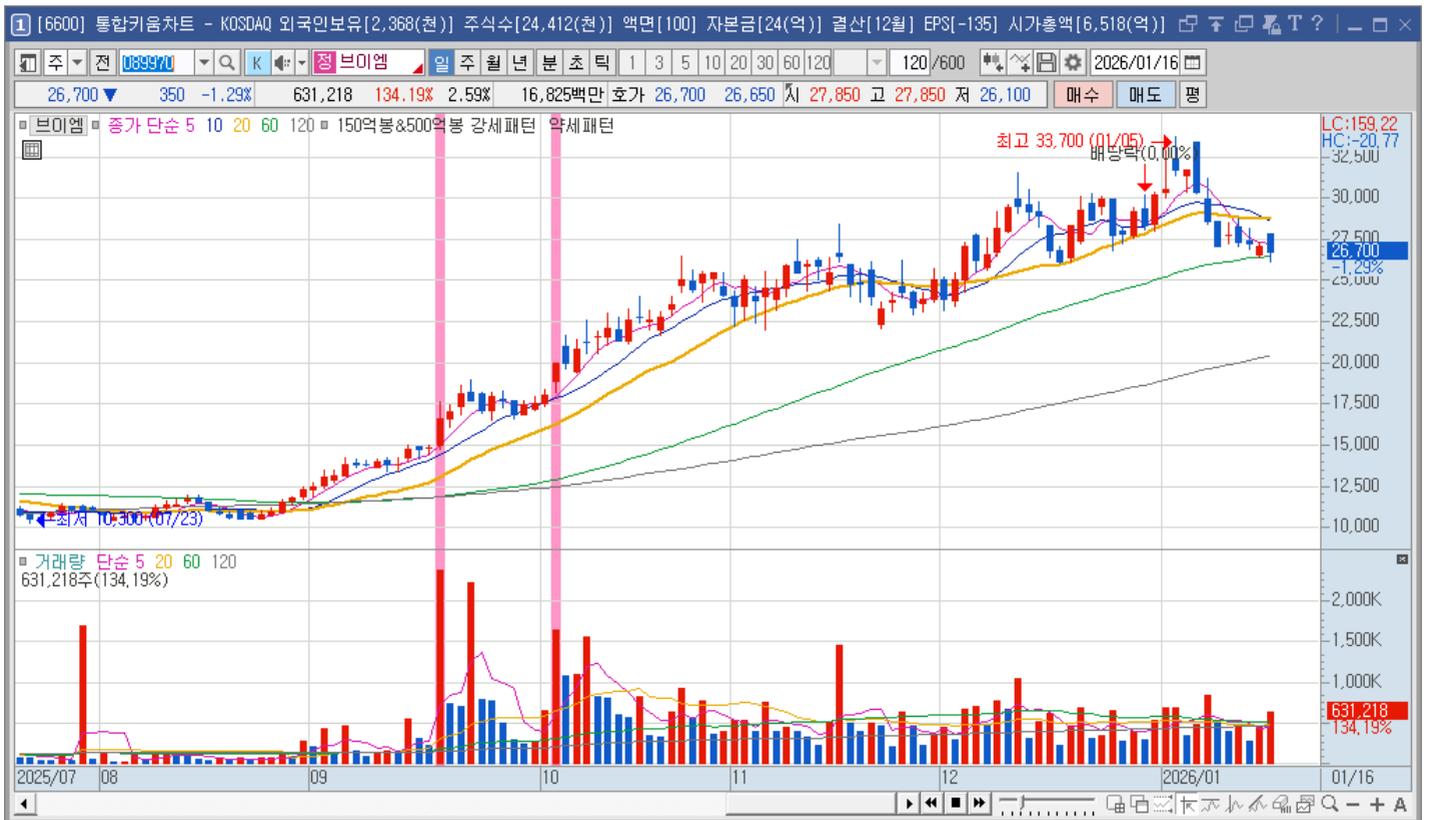
[출처] 하나증권 김록호 애널리스트

M15x 관련 대규모 수주 기반의 실적 상향과 소부장 업종 내 최선호주 유지

하나증권은 브이엠에 대해 최근 공시된 대규모 수주 계약을 통해 2026년 실적 가시성이 확보되었다고 분석했다. 김록호 하나증권 애널리스트는 2026년 매출액이 전년 대비 62% 증가한 2,336억 원, 영업이익은 130% 증가한 558억 원으로 사상 최대 실적을 달성할 것으로 전망했다. 1월 16일 공시된 783억 원 규모의

수주가 2025년 연간 매출의 절반 이상을 차지하는 점과 향후 신규 장비 공급을 통한 추가 상향 여력이 충분하다는 점을 긍정적으로 평가하며, 투자의견 매수를 유지하고 목표주가를 41,000원으로 상향 조정했다.

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	26.0	70.3	144.0	233.6
영업이익	(11.0)	(8.6)	24.3	55.8
세전이익	(7.3)	(4.6)	24.7	57.1
순이익	(7.0)	(3.5)	20.8	46.9
EPS	(273)	(135)	862	1,944
증감율	적전	적지	흑전	125.52
PER	(51.65)	(50.89)	35.03	13.73
PBR	2.48	1.20	4.69	3.24
EV/EBITDA	(31.18)	(14.16)	26.42	10.00
ROE	(5.81)	(2.80)	14.25	24.58
BPS	5,679	5,709	6,437	8,242
DPS	0	0	0	0





CJ프레시웨이

실적과 주가의 괴리는 좁혀진다

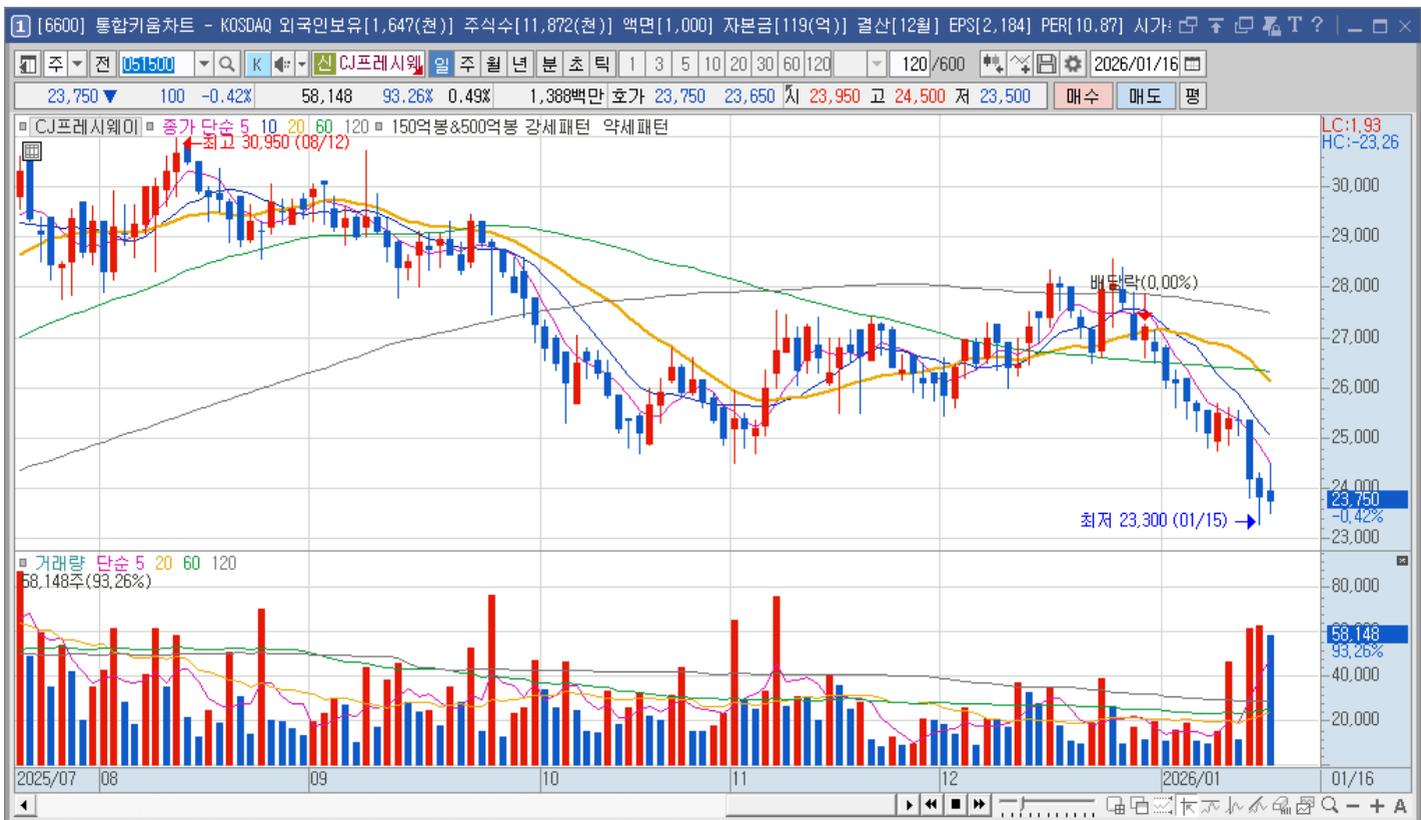
[출처] IBK투자증권 남성현 애널리스트

수익성 중심 채널 다각화와 점유율 확대 기조를 통한 저평가 해소 기대

IBK투자증권은 CJ프레시웨이에 대해 2025년 4분기 실적이 당사 추정치에 부합하며 2분기 연속 두 자릿수 이상의 이익 성장을 달성할 것으로 전망했다. 남성현 IBK투자증권 애널리스트는 외식 경기 부진에도 불구하고 프랜차이즈형 매출과 단체급식 신규 수주 효과로 매출액 9,035억 원, 영업이익 291억 원을 기록할 것으로 분석했다. 또한 2026년에는 온라인 채널 강화와 수직계열화된 물류 인프라를 통한 시장 점유율 확대가 지속될 것으로 보이며, 현재 주가가 극심한 저평가 영역에 있다는 점을 근거로 투자의견 매수와 목표주가 48,000원을 유지했다.

(단위:십억원/배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	3,074	3,225	3,487	3,797	4,138
영업이익	99	94	101	116	132
세전이익	73	42	74	106	127
지배주주순이익	54	26	58	79	95
EPS(원)	4,589	2,184	4,888	6,695	8,031
증가율(%)	11.0	-52.4	123.8	37.0	20.0
영업이익률(%)	3.2	2.9	2.9	3.1	3.2
순이익률(%)	2.0	0.8	1.7	2.1	2.3
ROE(%)	18.2	7.4	13.2	15.8	16.3
PER	5.2	8.0	5.5	3.6	3.0
PBR	1.0	0.5	0.7	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.7	2.9	2.5	1.0	0.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상



SK바이오팜

가이던스 상단 근접할 것, 시장 확대로 26년도 성장

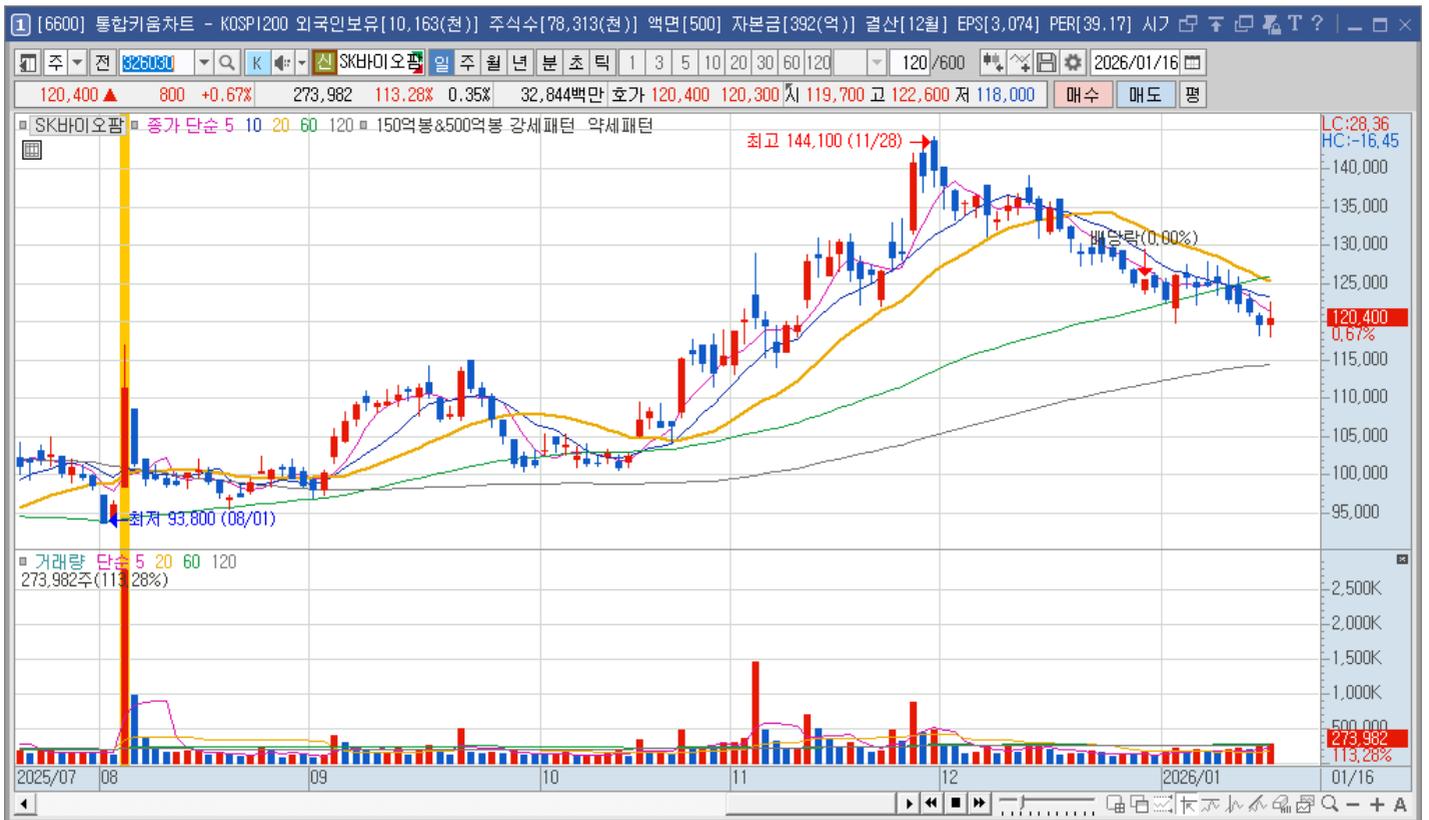
[출처] 하나증권 김선아 애널리스트

미국 엑스코프리 처방량의 견조한 성장과 2026년 글로벌 시장 확대 전망

하나증권은 SK바이오팜에 대해 2025년 4분기 미국 엑스코프리 매출이 보수적인 추정하에서도 연간 가이던스 상단에 근접할 것으로 분석했다. 김선아 하나증권 애널리스트는 4분기 처방량(TRx)이 전 분기 대비 5.8% 증가하며 매 분기 성장을 지속하고 있으며, 2026년에는 한국 본격 시판과 일본 허가 획득으로 영업이익 기여도가 더욱 높아질 것으로 전망했다. 비록 차기 제품 도입의 불확실성을 반영해 리스크 할인을 상향했

나, 단일 제품의 독보적인 성장 잠재력과 환율 효과 등을 긍정적으로 평가하며 투자의견 매수와 목표주가 160,000원을 유지했다.

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	354,9	547,6	703,0	934,1
영업이익	(37,5)	96,3	205,9	382,0
세전이익	(43,9)	72,6	148,5	326,4
순이익	(32,9)	240,7	156,1	267,8
EPS	(420)	3,074	1,994	3,420
증감율	적지	폭전	(35,13)	71,51
PER	(239,05)	36,14	62,49	35,20
PBR	27,72	15,93	13,97	9,76
EV/EBITDA	(352,84)	75,53	43,12	22,94
ROE	(10,96)	58,01	25,09	32,17
BPS	3,622	6,975	8,920	12,340
DPS	0	0	0	0





한온시스템

4Q25 Preview - 재무구조 개선 가시화

[출처] 상상인증권 유민기 애널리스트

이자비용 부담 완화와 재무구조 개선에 따른 수익성 회복 본격화 전망

상상인증권은 한온시스템에 대해 유상증자를 통한 차입금 상환 완료로 재무 건전성이 확보됨에 따라 실적 개선이 가시화될 것으로 평가했다. 유민기 상상인증권 애널리스트는 2025년 4분기 영업이익이 771억 원으로 흑자 전환하며 기대치에 부합할 것으로 분석했다. 유상증자 이후 8,800억 원 규모의 차입금을 상환하여 부채비율이 크게 하락했으며, 이에 따라 2026년 순이자비용이 약 600억 원 감소하여 순이익 개선 폭이 확대될 것으로 예상됨에 따라 목표주가 4,200원을 유지하고 투자 의견을 매수로 상향 조정했다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	9,522	284	51	84	80.7	8.3	1.5	2.2	4.1
2024	9,999	96	-363	-471	-7.9	7.4	0.9	-13.9	n/a
2025E	10,742	258	87	112	27.9	6.2	0.8	2.6	n/a
2026E	11,388	353	360	351	8.9	6.1	0.7	8.8	n/a
2027E	11,729	374	397	387	8.1	5.7	0.7	8.9	n/a

자료 : K-IFRS연결기준, 상상인증권

