

(952366, IPO 예정기업)

바로팜

IPO / 비상장 / 중소형주 박종선
6076 / jongsun.park@eugenefn.com

약국 통합 AX 플랫폼인 '바로팜' 운영 업체

상장예정일:
기관 수요예측 일정
공모희망가 밴드
예상 시가총액(십억원)

2026.11.11
2026.10.22 ~ 28
16,400 ~ 20,200
195.9 ~ 241.3

“ 기업 개요: 약국 통합 플랫폼인 '바로팜'을 기반으로 사업영역 확대.

2019년 (주)나우팜넷 설립, 2020년 (주)바로팜 사명 변경. 동사의 사업은 크게 플랫폼 사업, 파트너십 사업 및 브랜드 사업으로 구분. 플랫폼 사업은 '바로팜'을 기반으로 약국에는 주문·구매·운영업무를 통합적으로 처리할 수 있는 환경을 제공하고, 제약사·도매업체·브랜드사에는 약국 대상 판매·마케팅·거래관리 및 데이터 활용 수단을 제공함. 파트너십 사업은 제약사·화장품 업체 등 외부 브랜드사의 제품을 영업·마케팅·물류를 수행하여 전국 약국에 판매하는 사업. 브랜드 사업은 플랫폼에서 동사가 직접 기획·개발한 건강기능식품, 일반의약품, 화장품 등 자사 브랜드 제품을 판매하는 사업임. 주요 매출비중(2025년 연결 기준)은 플랫폼 사업 13.2%, 파트너십 사업 71.9%, 브랜드 사업 14.9%.

“ 투자포인트 (1): 약국통합 플랫폼 '바로팜' 기반 안정적인 실적 성장 기대.

① 동사는 약국 경영 전반을 케어하는 약국통합 플랫폼 '바로팜'을 운영함. 전국 약국 가입률 90%로 독보적인 헬스케어 생태계를 구축함. 국내 통합주문연결액(2025년 26.7조원) 시장에서 동사의 바로팜물 거래액 전환율이 10% 중반을 차지하고 있는 가운데, 상승을 기대함. ② 동사의 바로팜물 주문 확대를 통한 플랫폼 사업 관련 매출의 성장을 기대함. ③ 브랜드 사 맞춤형 BMS(Baropharm Marketing Service) 직매입 사업을 단순 중개에서 '플랫폼+영업+물류' 통합 솔루션을 제공하면서 파트너십 사업 강화. ④ 바로팜에서의 약국 실거래 데이터를 기반으로 건강기능식품에서 일반의약품, 더마 코스메틱까지 자사 브랜드 라인업을 확장.

“ 투자포인트 (2): AI기반 헬스케어 AX 생태계 확대 등 성장 전략 제시.

① 약국 중심 플랫폼을 넘어 AX 기술을 매개로 병원, 의원, 의사, 약사, 소비자를 연결하는 헬스케어 AX 생태계 구축을 추진. 특히 약국 실사용 데이터 기반 운영 자동화 및 환자 안전 복약 플랫폼인 'Pharmacy AX 구축사업 (2026년 8월, 중소벤처기업부 스케일업 TIPS 20억원 과제 선정)'을 추진. ② K-뷰티 화장품에 이어 건기식과 자사 의약품까지 글로벌 판매 확대 예정임. 올해 북미 및 일본 판매 예정임. ③ 의약품 제조시설 생산라인 확대를 통해 수익성 극대화 및 전문의약품부터 신약까지 파이프라인 다각화 추진.

“ 공모희망가(밴드: 16,400 ~ 20,200원)는 동사의 2027~8년 추정실적을 현재 가치(현할인률 20%)한 후, 국내외 유사기업(M3, Doximity, Galenica AG, 한미사이언스)의 평균 PER 25.3배(2026년 반기 LTM 기준)를 적용한 주당 평가가액 26,547원을 23.9 ~ 38.2%를 할인하여 산정하였음.

“ 상장 후 보호 예수 물량 비중은 69.6%(약 832만주)로 소폭 낮은 수준임. 상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 30.4%(약 363만주), 상단 기준으로 약 733억원으로 소폭 부담스러운 수준임.

동사의 주요 제품: 약국 통합 플랫폼



주관증권사	미래에셋증권
액면가	500 원
자본금(십억원)	
공모전 / 공모후	51 / 60
공모후 주식수	11,947,817 주
유통가능주식수	3,629,716 주

보호 예수 기간	
최대주주 등	1년6개월 ~ 2년6개월
5%이상 주요주주	1개월
1%이상 주요주주	1개월
소액주주	1~6개월
상장주선인	3개월

공모후 주요주주(%)	
최대주주 등	40.6
5%이상 주요주주	22.4
1%이상 주요주주	16.7
소액주주	4.9
상장주선인	0.4
공모주주(일반+기관)	14.9

12월 결산십억	2026E	2027E	2028E
매출액	1746	2262	2812
영업이익	7.2	18.5	30.2
세전손익	7.0	18.5	30.2
당기순이익	7.0	14.4	23.3
EPS(원)	589	1,209	1,954
증감률(%)	-	105.0	61.7
PER(배)	278 ~ 34.3	136 ~ 16.7	84 ~ 10.3

I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

공모 개요 및 일정

희망 공모가	16,400 ~ 20,200 원	수요예측일	2026.10.22 ~ 28
공모 금액	292 ~ 360 억원	공모청약일	2026.11.02 ~ 03
공모 주식수	1,780,000 주	납입일	2026.11.05
상장 후 주식수	11,947,817 주	환불일	2026.11.05
예상 시가총액	1,959 ~ 2,413 억원	상장 예정일	2026.11.11

자료: 증권신고서, 유진투자증권

공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	4,855,555	40.64
5%이상 주요주주	2,671,663	22.36
1%이상 주요주주	1,996,757	16.71
소액주주	590,442	4.94
상장주선인	53,400	0.45
공모주주(일반+기관)	1,780,000	14.90
합계	11,947,817	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

보호 예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중	보호 예수기간
최대주주 등	4,855,555	40.64	1년 6개월 ~ 2년 6개월
5%이상 주요주주	1,766,217	14.78	1개월
1%이상 주요주주	1,216,507	10.18	1개월
소액주주	426,422	3.57	1~6개월
상장주선인	53,400	0.45	3개월
-	-	-	-
합계	8,318,101	69.62	-

자료: 증권신고서, 유진투자증권

유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
5%이상 주요주주	905,446	7.58
1%이상 주요주주	780,250	6.53
소액주주	164,020	1.37
공모주주(일반+기관)	1,780,000	14.90
합계	3,629,716	30.38

자료: 증권신고서, 유진투자증권

공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)
기관투자자	1,246,000 ~ 1,335,000	70.0 ~ 75.0
일반 청약자	445,000 ~ 534,000	25.0~30.0
우리사주조합	-	-
합계	1,780,000	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

자금의 사용목적 (단위: 백만원)

시설자금	영업양수자금	운영자금	채무상환자금	타법인증권 취득자금	기타	계
-	-	14,610	-	14,000	-	28,610

주 1) 상기 금액은 제시 희망공모가액인 16,400 원 ~ 20,200 원 중 최저가액인 16,400 원 기준이며, 추후 확정 공모가액 및 실제 비용 발생 여부에 따라 변동될 수 있습니다.

자료: 증권신고서, 유진투자증권

상장 후 유통가능 물량 세부내역

구분	주주명	회사와의 관계	공모 후						매각 제한 기간	매각 제한 사유
			보유주식(A)		매각제한물량(B)		유통가능물량 (A-B)			
			주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율		
최대주주 등	김슬기	최대주주 본인	4,223,660	35.35%	4,223,660	35.35%	0	0.00%	2년 6개월	주 1)
	신경도	특수관계인 (임원)	490,000	4.10%	490,000	4.10%	0	0.00%	2년 6개월	주 1)
	시도지개인투자조합	특수관계인 (투자조합)	26,040	0.22%	26,040	0.22%	0	0.00%	2년 6개월	주 1)
	한철호	특수관계인 (임원)	20,650	0.17%	20,650	0.17%	0	0.00%	1년 6개월	주 2)
	김용근	특수관계인 (임원)	2,205	0.02%	2,205	0.02%	0	0.00%	1년 6개월	주 2)
	서경호	특수관계인 (임원)	93,000	0.78%	93,000	0.78%	0	0.00%	1년 6개월	주 2)
	소계		4,855,555	40.64%	4,855,555	40.64%	0	0.00%	-	-
5% 이상 소유주주	케이비 글로벌 플랫폼 펀드	벤처금융	867,673	7.26%	433,837	3.63%	433,836	3.63%	1개월	주 3)
	2023 알파코리아펀드	벤처금융	751,695	6.29%	751,695	6.29%	0	0.00%	1개월	주 4)
	컴퍼니케이 뉴딜펀드	벤처금융	536,627	4.49%	109,074	0.91%	213,776	1.79%	1개월	주 4)
					213,777	1.79%			1개월	주 3)
	케이비 디지털 플랫폼 펀드	벤처금융	515,668	4.32%	257,834	2.16%	257,834	2.16%	1개월	주 3)
소계		2,671,663	22.36%	1,766,217	14.78%	905,446	7.58%	-	-	
1%이상 소유주주	미래에셋 세이지 투자조합 2 호	벤처금융	375,641	3.14%	109,060	0.91%	133,290	1.12%	1개월	주 4)
					133,291	1.12%			1개월	주 3)
	강충현	타인	311,885	2.61%	155,943	1.31%	155,942	1.31%	1개월	주 3)
	산은캐피탈 주식회사	전문투자자	272,664	2.28%	272,664	2.28%	0	0.00%	1개월	주 4)
	미래에셋 Innovative Growth 투자조합	벤처금융	246,960	2.07%	123,480	1.03%	123,480	1.03%	1개월	주 3)
	미래에셋세이지신기술투자조 합 1 호	벤처금융	246,960	2.07%	123,480	1.03%	123,480	1.03%	1개월	주 3)
	스마트코리아 컴퍼니케이 언 택트펀드	벤처금융	221,536	1.85%	110,768	0.93%	110,768	0.93%	1개월	주 3)
	미래에셋 데모테크 프론티어 투자조합	벤처금융	206,955	1.73%	54,530	0.46%	76,212	0.64%	1개월	주 4)
					76,213	0.64%			1개월	주 3)
	미래에셋 바이오 프론티어 투 자조합	벤처금융	114,156	0.96%	57,078	0.48%	57,078	0.48%	1개월	주 3)
소계		1,996,757	16.71%	1,216,507	10.18%	780,250	6.53%	-	-	
소액주주	에스브이에이 2023 세컨더 리 투자조합 1 호	벤처금융	90,300	0.76%	90,300	0.76%	0	0.00%	1개월	주 4)
	미래에셋증권 주식회사	주관사	54,530	0.46%	54,530	0.46%	0	0.00%	1개월	주 4)
	미래에셋 이마트 신성장투자	벤처금융	52,066	0.44%	52,066	0.44%	0	0.00%	1개월	주 4)

	조합 1 호									
	미래에셋-현대중공업지주신 성장투자조합 1 호	벤처금융	46,948	0.39%	46,948	0.39%	0	0.00%	2 개월	주 5)
	기타 소액주주(17 명)	타인	346,598	2.90%	117,495	0.98%	164,020	1.37%	6 개월	주 6)
					65,083	0.54%			1 개월	주 3)
	소계		590,442	4.94%	426,422	3.57%	164,020	1.37%		
공모주주	미래에셋증권(의무인수)	주관사	53,400	0.45%	53,400	0.45%	0	0.00%	3 개월	주 7)
	공모주주	타인	1,780,000	14.90%	0	0.00%	1,780,000	14.90%	-	-
	소계		1,833,400	15.35%	53,400	0.45%	1,780,000	14.90%	-	-
합계			11,947,817	100.00%	8,318,101	69.62%	3,629,716	30.38%	-	-

주 1) 「코스닥시장 상장규정 제 26 조 제 1 항 1 호 및 「코스닥시장 상장규정」 제 26 조 제 1 항 본문의 단서 조항(경영투명성, 경영안정성 및 투자자 보호 등을 위하여 거래소가 필요하다고 인정하는 경우에는 의무보유 대상자와 협의하여 제 1 호부터 제 7 호까지의 규정에서 정하는 기간 외에 2 년 이내의 범위에서 의무보유 기간을 연장할 수 있다.)에 따라 상장일로부터 2 년 6 개월(30 개월)간 의무보유합니다.

주 2) 「코스닥시장 상장규정 제 26 조 제 1 항 1 호 및 「코스닥시장 상장규정」 제 26 조 제 1 항 본문의 단서 조항(경영투명성, 경영안정성 및 투자자 보호 등을 위하여 거래소가 필요하다고 인정하는 경우에는 의무보유 대상자와 협의하여 제 1 호부터 제 7 호까지의 규정에서 정하는 기간 외에 2 년 이내의 범위에서 의무보유 기간을 연장할 수 있다.)에 따라 상장일로부터 1 년 6 개월(18 개월)간 의무보유합니다.

주 3) 「코스닥시장 상장규정」상 의무보유 대상자에 해당하지 않으나, 「코스닥시장 상장규정」 제 26 조 제 1 항 단서 조항(경영투명성, 경영안정성 및 투자자 보호 등을 위하여 거래소가 필요하다고 인정하는 경우에는 의무보유 대상자와 협의하여 제 1 호부터 제 7 호까지의 규정에서 정하는 기간 외에 2 년 이내의 범위에서 의무보유 기간을 연장할 수 있다.)에 따라 상장 이후 안정적인 경영 및 투자자보호 조치 차원에서 자발적 의무보유합니다. 주 3)에 해당하는 주식수는 대표주관회사의 각 지점을 통해 출고, 금고 및 매매제한 조치가 2026 년 8 월 31 일부 완료되었습니다.

주 4) 「코스닥시장 상장규정」 제 26 조 제 1 항 제 4 호에 의거 벤처금융 또는 전문투자자가 모집이나 매출이 아닌 방법으로 취득한 투자기간이 2 년 미만인 주식등의 의무보유 기간은 상장일로부터 1 개월 의무보유합니다.

주 5) 「코스닥시장 상장규정」 제 26 조 제 1 항 제 4 호에 따라 벤처금융 또는 전문투자자가 모집이나 매출이 아닌 방법으로 취득한 투자기간 2 년 미만인 주식등의 의무보유 기간은 상장일로부터 1 개월이나, 같은 조 제 1 항 본문 단서 조항에 따라 경영안정성 및 투자자 보호 차원에서 1 개월을 연장하여 상장일로부터 총 2 개월간 의무보유합니다.

주 6) 「코스닥시장 상장규정 제 26 조 제 1 항 제 3 호에 따라 상장예비심사 신청일 전 1 년 이내에 상장신청인이 제 3 자 배정 방식으로 발행한 주식등을 취득한 자가 소유하는 주식은 상장일로부터 6 개월간 의무보유합니다.

주 7) 주관사의 의무인수분은 「코스닥시장 상장규정 제 13 조 제 5 항 제 1 호 나목에 따라 상장일로부터 3 개월간 의무보유합니다.

자료: 증권신고서, 유진투자증권

상장 후 유통제한 및 유통가능 주식수 현황

(단위: 주, %)	유통가능주식수	유통가능 주식수비율
상장일 유통가능	3,629,716	30.38%
상장 후 1 개월 뒤 유통가능	6,874,419	57.54%
상장 후 2 개월 뒤 유통가능	6,921,367	57.93%
상장 후 3 개월 뒤 유통가능	6,974,767	58.38%
상장 후 6 개월 뒤 유통가능	7,092,262	59.36%
상장 후 1 년 6 개월 뒤 유통가능	7,208,117	60.33%
상장 후 2 년 6 개월 뒤 유통가능	11,947,817	100.00%

주) 주식수 및 비율은 누적 기준이며, 공모 주주의 의무보유 확약은 고려하지 않았습니다.

자료: 증권신고서, 유진투자증권

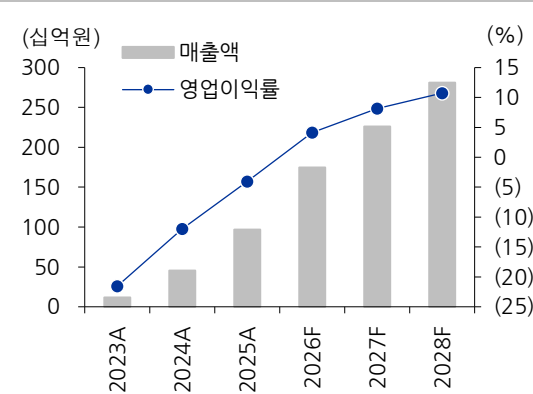
II. 실적 추이 및 전망

연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원, %)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	11.6	45.5	96.7	174.6	226.2	281.2
증가율(%yoy)	-	292.9	112.4	80.6	29.6	24.3
제품별 매출액(십억원)						
플랫폼 사업	7.5	10.9	12.8	17.9	22.7	27.7
파트너십 사업	0.0	23.2	69.6	127.5	156.6	188.3
브랜드 사업	4.1	11.4	14.4	29.2	47.0	65.3
제품별 비중(%)						
플랫폼 사업	64.7	24.0	13.2	10.2	10.0	9.8
파트너십 사업	0.0	51.0	71.9	73.0	69.2	66.9
브랜드 사업	35.3	25.0	14.9	16.7	20.8	23.2
이익						
매출원가	1.9	34.4	81.1	141.9	176.2	214.3
매출총이익	9.7	11.2	15.6	32.8	50.0	67.0
판매관리비	12.2	16.6	19.5	25.6	31.6	36.8
영업이익	-2.5	-5.5	-3.9	7.2	18.5	30.2
세전이익	-6.0	-17.4	-9.7	7.0	18.5	30.2
당기순이익	-6.0	-17.5	-9.7	7.0	14.4	23.3
지배주주 당기순이익	-6.0	-17.5	-9.7	7.0	14.4	23.3
이익률(%)						
매출원가율	16.7	75.4	83.9	81.2	77.9	76.2
매출총이익률	83.3	24.6	16.1	18.8	22.1	23.8
판매관리비율	104.8	36.5	20.2	14.6	13.9	13.1
영업이익률	-21.6	-12.0	-4.1	4.1	8.2	10.7
세전이익률	-52.1	-38.2	-10.0	4.0	8.2	10.7
당기순이익률	-52.1	-38.5	-10.0	4.0	6.4	8.3
지배주주 당기순이익률	-52.1	-38.5	-10.0	4.0	6.4	8.3

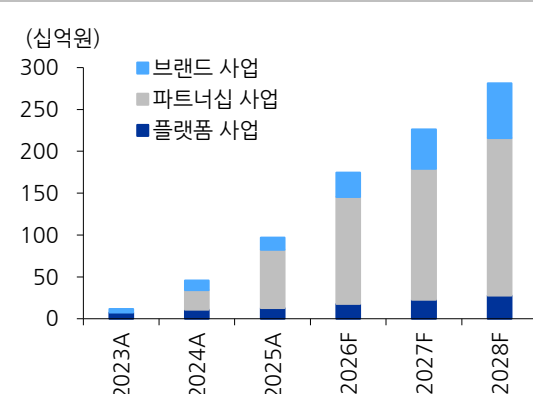
자료: 바로팜 증권신고서(2026.10.15), 유진투자증권

연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 바로팜, 유진투자증권

제품별 세부 매출액 추이 및 전망



자료: 바로팜, 유진투자증권

(주)바로팜 추정손익계산서

(단위 : 백만원)	2023 년 (제 5 기)	2024 년 (제 6 기)	2025 년 (제 7 기)	2026 년 상반기 (제 8 기)	2026 년(E) (제 8 기)	2027 년(E) (제 9 기)	2028 년(E) (제 10 기)
매출액	11,591	45,538	96,724	69,008	174,637	226,249	281,231
매출원가	4,624	34,348	81,127	56,073	141,872	176,221	214,277
매출총이익	6,967	11,190	15,598	12,935	32,765	50,027	66,954
판매비와관리비	9,466	16,641	19,529	10,723	25,557	31,560	36,757
영업이익(손실)	(2,499)	(5,451)	(3,932)	2,212	7,207	18,467	30,197
영업외손익	(4,607)	(11,925)	(5,722)	(332)	(164)	(10)	(10)
법인세차감전이익(손실)	(7,107)	(17,376)	(9,654)	1,880	7,043	18,457	30,187
법인세비용	-	146	26	5	-	4,018	6,843
당기순이익(손실)	(7,107)	(17,522)	(9,680)	1,875	7,043	14,439	23,344

주 1) 중립적 매출 시나리오를 기반으로 작성된 손익계산서입니다.

자료: 바로팜 증권신고서(2026.10.15), 유진투자증권

(주)바로팜의 사업부문별 추정 요약

구분	2023 년(A)	2024 년(A)	2025 년(A)	2026 년 상반기(A)	2026 년(E)	2027 년(E)	2028 년(E)
매출액	11,591	45,538	96,724	69,008	174,637	226,249	281,231
플랫폼 사업	7,597	11,377	17,393	10,454	26,488	33,616	41,430
파트너십 사업	-	23,245	69,582	51,242	127,517	156,577	188,252
브랜드 사업	4,094	11,385	14,522	11,274	31,201	50,175	69,730
(내부거래)	(100)	(469)	(4,773)	(3,963)	(10,570)	(14,119)	(18,181)
매출원가	4,624	34,348	81,127	56,073	141,872	176,221	214,277
플랫폼 사업	1,935	4,237	7,143	4,250	10,667	12,590	14,774
파트너십 사업	-	21,923	66,024	46,191	115,331	140,350	169,023
브랜드 사업	2,689	8,189	8,065	6,344	17,846	26,453	34,888
(내부거래)	-	-	(106)	(713)	(1,972)	(3,172)	(4,408)
판매비와관리비	9,466	16,641	19,529	10,723	25,557	31,560	36,757
플랫폼 사업	7,166	9,984	9,389	4,549	9,610	10,895	12,285
파트너십 사업	-	2,138	6,270	5,664	13,808	15,439	17,378
브랜드 사업	2,400	4,988	8,536	3,760	10,737	16,173	20,867
(내부거래)	(100)	(469)	(4,666)	(3,250)	(8,597)	(10,947)	(13,773)
영업이익	(2,499)	(5,451)	(3,932)	2,212	7,207	18,467	30,197
플랫폼 사업	(1,503)	(2,844)	860	1,655	6,210	10,131	14,372
파트너십 사업	-	(816)	(2,713)	(613)	(1,621)	787	1,851
브랜드 사업	(996)	(1,791)	(2,079)	1,170	2,619	7,549	13,975
(내부거래)	-	-	-	-	-	-	-

주 1) 상기 추정 매출은 중립적(Base) 시나리오를 기준으로 작성되었습니다.

자료: 바로팜 증권신고서(2026.10.15), 유진투자증권

III. Valuation (PER 적용)

2026 년 반기 LTM 기준 비교기업 PER 산정

(단위 : 백만 JPY, 백만 USD, 백만 CHF, 백만원, 배)	산식	M3, Inc.	Doximity, Inc.	Galenica AG	한미사이언스
기준 시가총액	(A)	1,173,726	4,645	4,121	3,446,934
적용 당기순이익	(B)	47,839	167	159	150,915
PER	(C) = (A) / (B)	24.53	27.81	25.89	22.84
평균 PER(배)		25.27 배			

주 1) 기준 시가총액은 평가기준일(2026 년 09 월 25 일)로 하여 최근 1 개월 종가의 산술평균, 1 주일 종가의 산술평균, 평가기준일 종가 중 가장 낮은 가액을 적용하였습니다.

주 2) 적용 당기순이익은 2026 년 상반기직전 12 개월('25.07~'26.06) LTM 기준 당기순이익을 기재하였으며, 연결재무제표 작성법인의 경우 (지배주주)당기순이익을 기재하였습니다

자료: 증권신고서, 유진투자증권

PER 에 의한 ㈜바로팜의 평가가치

(단위 : 백만원, 주, 원)	산출내역	비고
2027 년 추정 당기순이익	14,439 백만원	A (주 1)
2028 년 추정 당기순이익	23,344 백만원	B (주 1)
연할인율	20.0%	C (주 2)
2027 년 추정 적용 당기순이익의 현재가치	10,984 백만원	$D = A / [(1+C)^{1.5}]$ (주 2)
2028 년 추정 적용 당기순이익의 현재가치	14,799 백만원	$E = B / [(1+C)^{2.5}]$ (주 2)
적용 추정 당기순이익	12,891 백만원	$F = [(D + E) / 2]$ (주 3)
적용주식수	12,271,430 주	G (주 4)
주당 순이익(현재가치)	1,050.52 원	$H = F / G$
적용 PER	25.27 배	I
주당 평가가액	26,547 원	$J = H * I$

주 1) 2027 년 및 2028 년 추정 당기순이익의 산정 내역은 하단의 '마. 추정 당기순이익 산정 내역'을 참고하여 주시기를 바랍니다.

주 2) 당기순이익의 현재가치를 산정함에 있어 회계기준일 및 공모시점 등을 고려하여 2027 년 및 2028 년 적용 추정 당기순이익에 20.0%의 현재할인율(연 할인율)을 적용하였습니다.

주 3) 2028 년 추정 당기순이익을 단독으로 적용할 경우 증권신고서 제출일 현재로부터 약 2.5 년 후의 추정치를 활용하게 되는바, 실제 시현된 이익이나 상대적으로 단기기간의 추정이익을 적용하는 경우에 비해 추정과 실제 실적 간 괴리가 발생할 가능성이 상대적으로 크다고 볼 수 있습니다.

자료: 증권신고서, 유진투자증권

㈜바로팜의 희망공모가액 산출내역

구분	내용	비고
주당 평가가액	26,547 원	-
평가액 대비 할인율	38.22% ~ 23.91%	주 1)
희망공모가액밴드	16,400 원 ~ 20,200 원	-
확정 주당 공모가액	-	주 2)

주 1) 2022 년 이후 이익미실현 트랙을 통해 코스닥시장에 신규상장한 기업의 희망공모가액 산출을 위하여 적용한 할인율

주 2) 확정공모가액은 수요예측 결과를 반영하여 최종 확정될 예정입니다.

자료: 증권신고서, 유진투자증권

IV. 회사 소개

약국 통합 AX 플랫폼인 '바로팜' 운영 업체

기업 개요

회사 개요		조직도	
회사명	(주) 바로팜		
설립일자	2019년 11월 22일	■ 조직도 및 계열사 현황	
대표이사	김슬기		
자본금	50.6억 원		
임직원 수	151명		
사업영역	의약품 전자상거래 중개, 시스템 소프트웨어 개발·공급		
소재지	서울 동작구 동작대로 77 (사당동 1007-46)		
홈페이지	http://corp.baropharm.com		

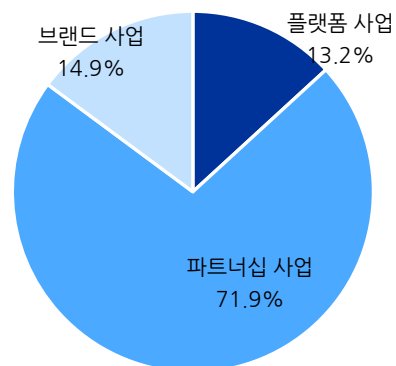
자료: IR Book, 유진투자증권

주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2019.11	(주)나우팜넷 설립
2020.09	상호변경 : (주)바로팜
2021.04	바로팜 주문 통합 플랫폼 베타 오픈
2025.08	소비자 대상 브랜드 홈페이지인 "팜스테이지" 오픈
2026.01	약국 전용 더마 화장품 브랜드 출시
2026.01	글로벌 대형 OTC 제약사(타이레놀, 로게인 등 보유)인 켄뷰코리아판매와 약국 브랜드 성장사업 장기 계약 체결
2026.02	개국 준비를 위한 약사들을 대상으로 신규 플랫폼 "팜올플러스" 오픈
2026.03	비대면진료 처방 연결 솔루션인 BPCS (Baropharm Prescription Connect Solution) 서비스 런칭
2026.03	의약품 관련 모든 정보를 확인할 수 있는 "의약품플러스" 서비스 오픈
2026.04	전문약(ETC) 사업 및 통합물류 준비를 위한 (주)시어스팜 인수
2026.11	코스닥 시장 상장 예정(11/11)

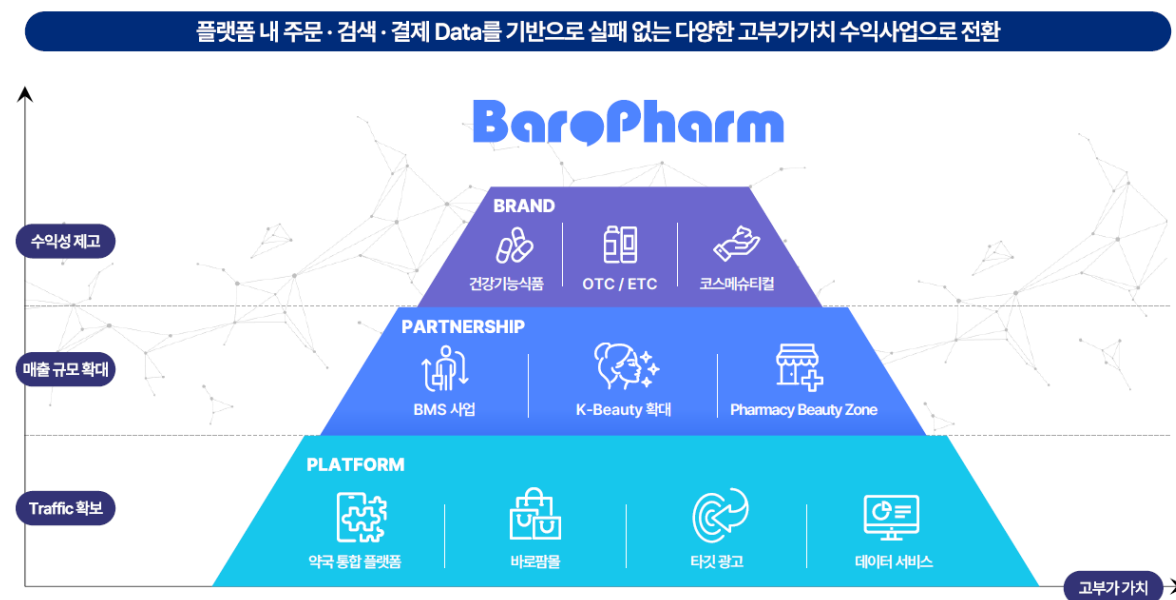
자료: 유진투자증권

사업별 매출 비중 (2025년 기준)



자료: 유진투자증권

플랫폼을 중심으로 확장하는 바로팜의 비즈니스 모델



자료: IR Book, 유진투자증권

Man Power

김슬기 대표이사·약사

- 전남대학교 약학대학 졸업('08)
- 진양제약회사 QA 약사 ('08~'10)
- 글락소스미스클라인 수입관리약사 ('10~'11)
- 강남조은약국 대표약사('11~'24)

신경도 부대표·약사

- 조선대학교 약학대학 졸업('09)
- 한국유나이티드제약 연구소 ('09~'11)
- 수원스마트약국 대표약사 ('11~'26)
- 서울시약사회 청년약사위원장 ('13~'14)
- 수원시약사회 홍보위원장 ('19~'21)
- 경기도약사회 총무위원장 ('25~현재)

한철호 CFO·이사

글로벌 IB 출신의 자본시장 전문가

- 연세대학교 경영학과 졸업
- 모건스탠리 IBD (기업금융부)
- 월드프라이즈 전략기획/사업개발
- 지능오피니언 CFO

김용근 비알피캠프 대표이사

국내외 제약사 경험 마케팅/영업 전문가

- 건국대학교 공업화학과 졸업
- 한미약품 OTC 마케팅 팀장
- 화이자 헬스케어 마케팅부 Sr. BM
- 메나리니 헬스케어 사업부 BU Head
- 보령컨슈머헬스케어 마케팅 본부장

김창준 CHD 제약 대표이사

제약 산업 전문가

- 동국대학교 경영학과 졸업
- 글락소스미스클라인(GSK) 영업기획팀 팀장
- 일동생활건강 마케팅 이사
- 팜뉴스 헬스케어 사업부 상무
- 시어스 제약 CMO 사업부 상무

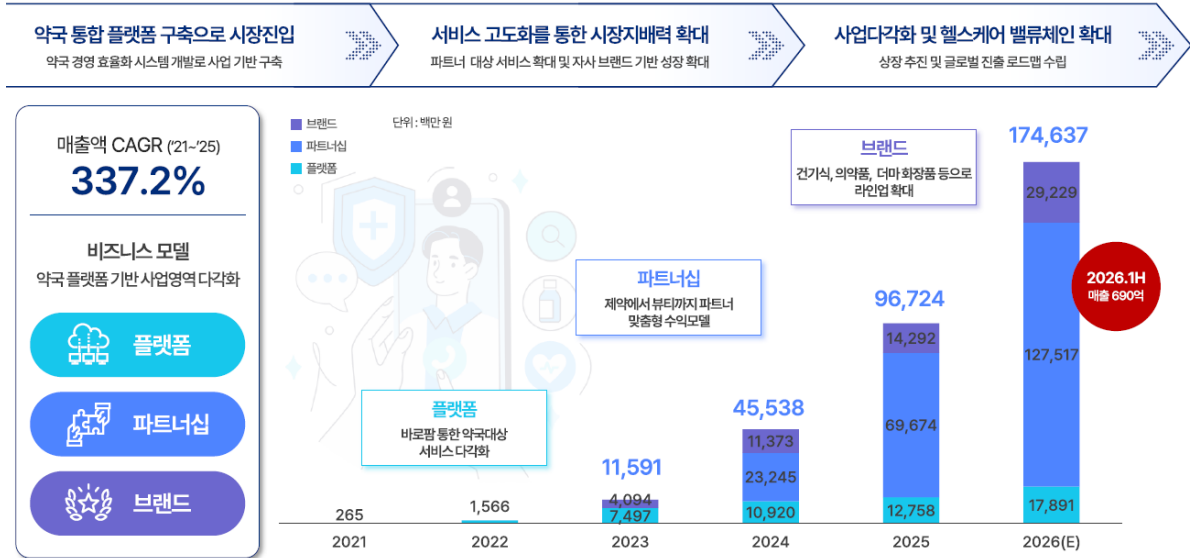
박영규 비알피캠프 대표이사

헬스케어 플랫폼 개발 전문가

- 경희대학교 경영학과/응용영어학과 졸업
- 한국 다케다제약 CHC 자점장
- 알트코리아 비즈니스 디벨롭 본부장
- 블루엔텍 플랫폼 비즈니스 본부장

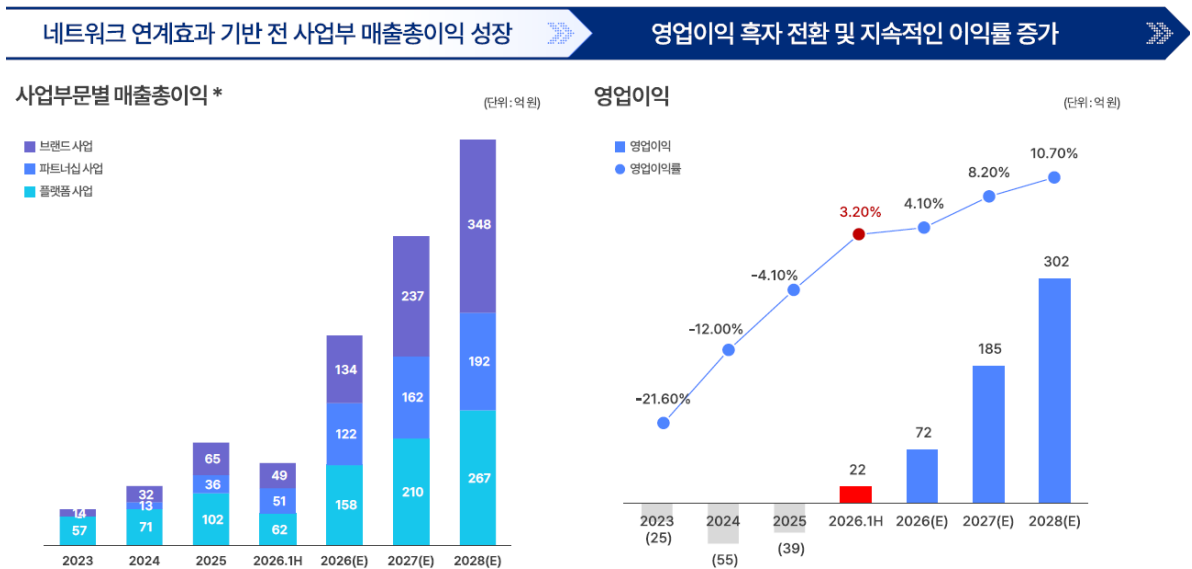
자료: IR Book, 유진투자증권

대한민국 1 위 Healthcare AX 플랫폼, (주)바로팜



자료: IR Book, 유진투자증권

성장성에 수익성을 더한 바로팜



* 내부거래제거전 기준

자료: IR Book, 유진투자증권

자금 활용 계획



세부 사용 계획

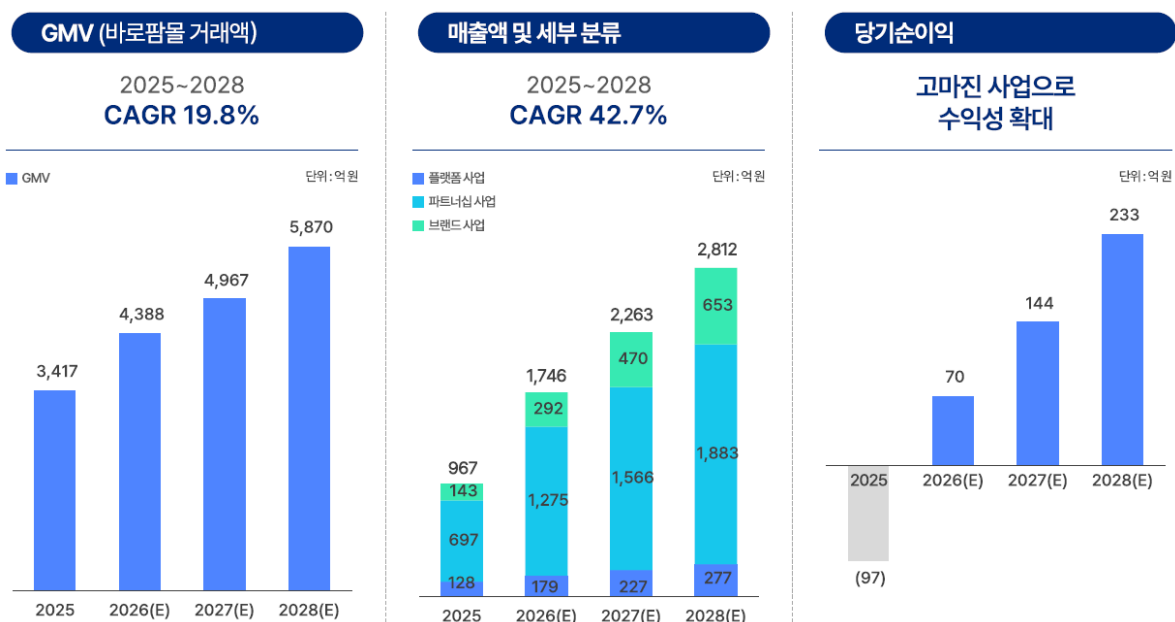
구분	목적	금액
AI 기술 투자	AI/ML 엔지니어 인건비	20.0억 원
	AI 연산 최적화 및 하이브리드 클라우드 인프라	19.0억 원
	의료/이미지 데이터 전용 스토리지 및 백업	11.0억 원
	지능형 AI-Agent 및 RAG 기반 검색 엔진 구축	10.0억 원
	비전 AI 기반 의약품 식별 / OCR 고도화 솔루션	10.0억 원
브랜드 해외진출	국내/글로벌 B2C 브랜드 마케팅	27.1억 원
	마케팅 조직 확장 및 해외 현지 조직 구축	38.0억 원
	해외 현지법인 설립	11.0억 원
타법인증권 취득자금	계열회사 유상증자를 통한 생산시설 구축	140.0억 원
합 계		286.1억 원

주 1: 희망 공모가액하단 16,400 원기준순수입금이며, 확정 공모가액및 실제비용 발생 여부에따라변동될수 있음.

주 2: AI 기술투자 및 브랜드해외진출은 2026~2028 년, 생산시설구축은 2027~2030 년집행예정.

자료: IR Book, 유진투자증권

매출 가이드스



주 1: K-IFRS 연결 재무제표기준

주 2: 중립적시나리오를기반으로작성됨

자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

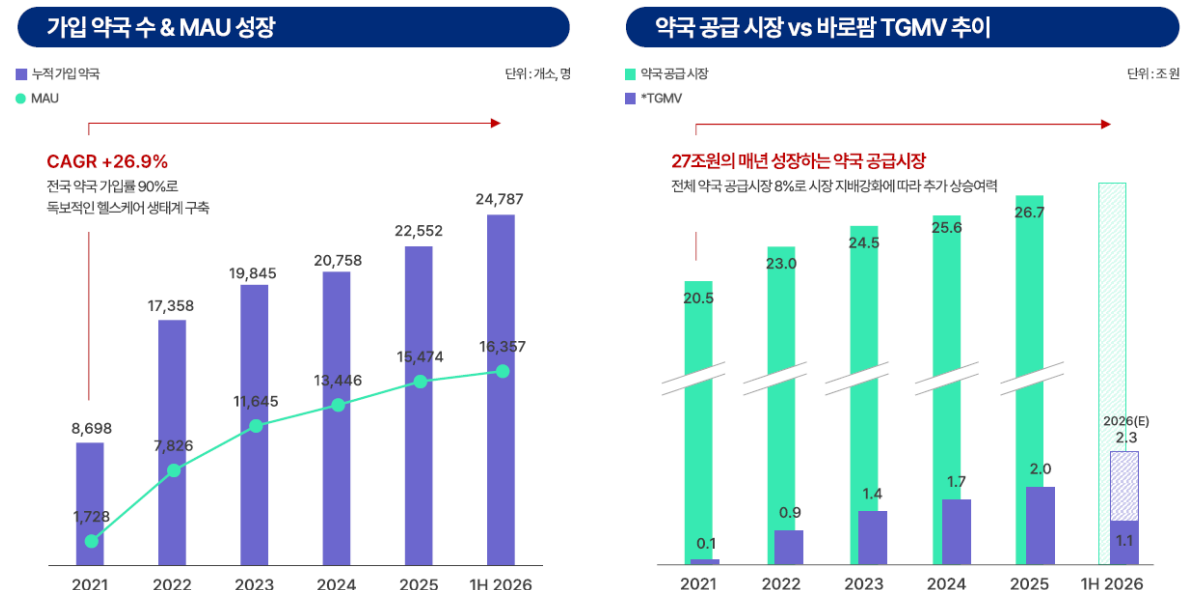
(1) 약국통합 플랫폼 '바로팜' 기반 안정적인 실적 성장 기대

Platform(1) - 약국 통합 플랫폼 바로팜의 등장



자료: IR Book, 유진투자증권

Platform(2) - 압도적인 Traffic 성장

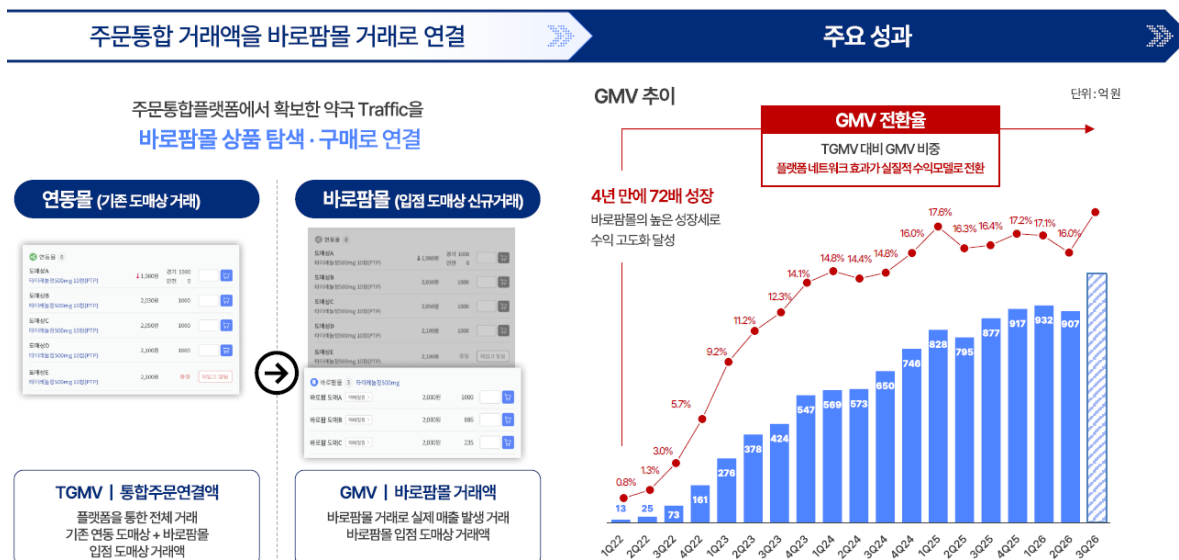


출처: 건강보험심사평가원, 완제의약품유통정보통계집

*TGMV(통합주문연결액): 바로팜플랫폼을 통해 약국과의약품공급사간연결주문의총 거래규모

자료: IR Book, 유진투자증권

Platform(3) - 바로팜물 출시를 통한 중개수수료 매출 본격화



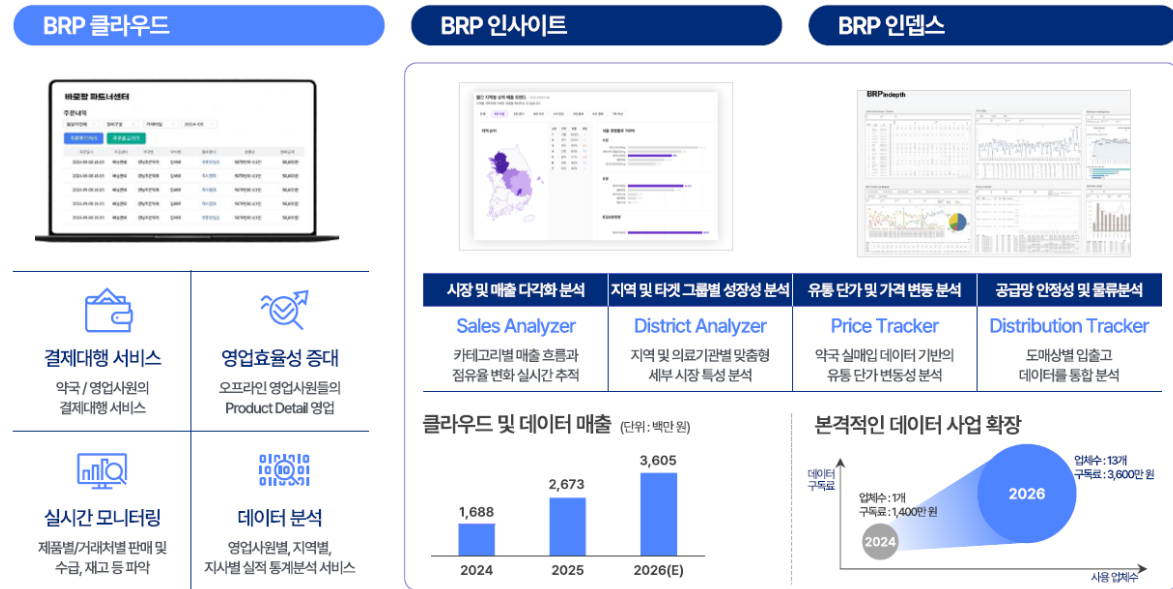
자료: IR Book, 유진투자증권

Platform(4) - 타겟 광고를 통한 수익 고도화



자료: IR Book, 유진투자증권

Platform(5) - B2B 클라우드 & Data 사업을 통한 매출 다각화



자료: IR Book, 유진투자증권

Partnership(1) - 브랜드사 맞춤형 BMS 직매입 사업



자료: IR Book, 유진투자증권

Partnership(2) - K-약국 시장을 주도하는 BMS

K-Beauty 브랜드 포트폴리오

**글로벌
급성장 브랜드**

**미용 의료기기
전문 브랜드**

Pharmacy Beauty Zone 프로젝트

약국을 K-Beauty 전문 판매 거점으로 전환
전국 약국 네트워크에 전용 매대를 구축해 온라인에서 검증된 브랜드를 오프라인 판매로 연결 (외국인 관광객 대상 K-약국 설치 200개 돌파)

K-Beauty
브랜드 소싱

온-오프라인
프로모션 연계

**Pharmacy
Beauty
Zone
Project**

전용 매대
기획·공급

판매 Data 기반
운영 최적화

구매전환과 재구매 확대

약국 전용 K-Beauty 매대

자료: IR Book, 유진투자증권

Partnership(3) - BMS 직매입 사업의 성장

● ● ● BMS 주요 제약 파트너 ● ● ●

타이레놀	케토름	니조랄
글로벌 1위 OTC 브랜드 2026년 약국 직거래 유통망 3년 장기 계약 체결	케토름 / 웨스탈 OTC 대형 OTC 품목 유통 파트너사로 시작하여 SI투자까지 연결	니조랄 약국 직영 유통 글로벌 브랜드 니조랄의 국내 약국 직영 유통 독점
kenvue	HANDOK	Huons

BMS 직매입 약국매출 추이

단위: 억 원

기간	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
매출 (억 원)	20	41	89	91	136	169	207	208	263	269
입점 업체 수	4	7	10	11	17	19	20	21	22	31

● ● ● 약국의 새로운 패러다임, K-약국 시장을 주도 ● ● ●

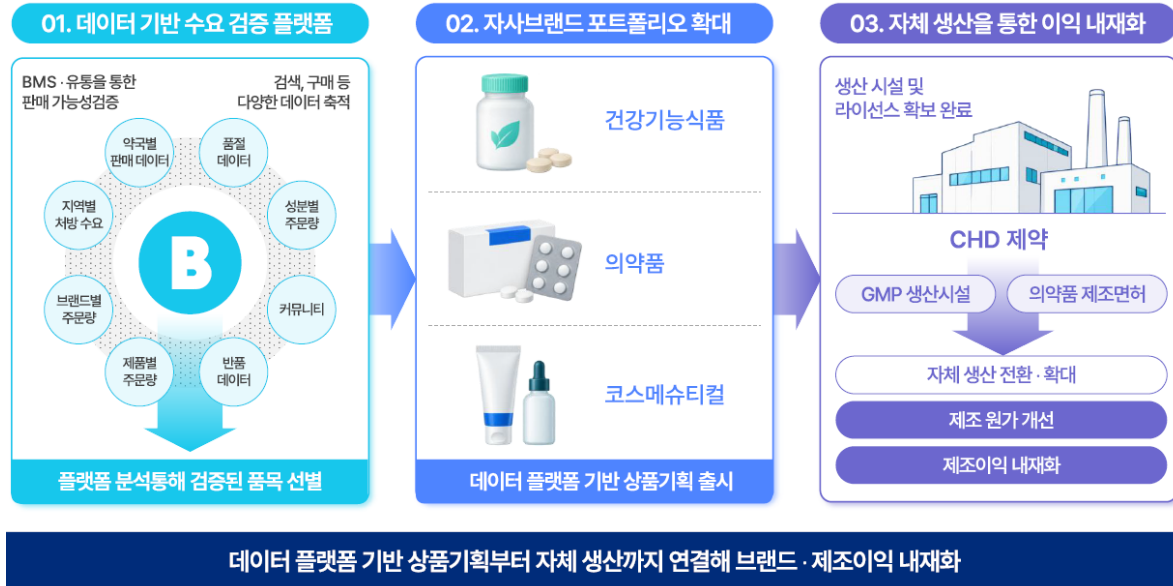
국내 #1
온-오프라인
통합 커버리지

15+
뷰티 브랜드사
BMS 파트너십

200+
K-Pharmacy
Beauty Zone 참여

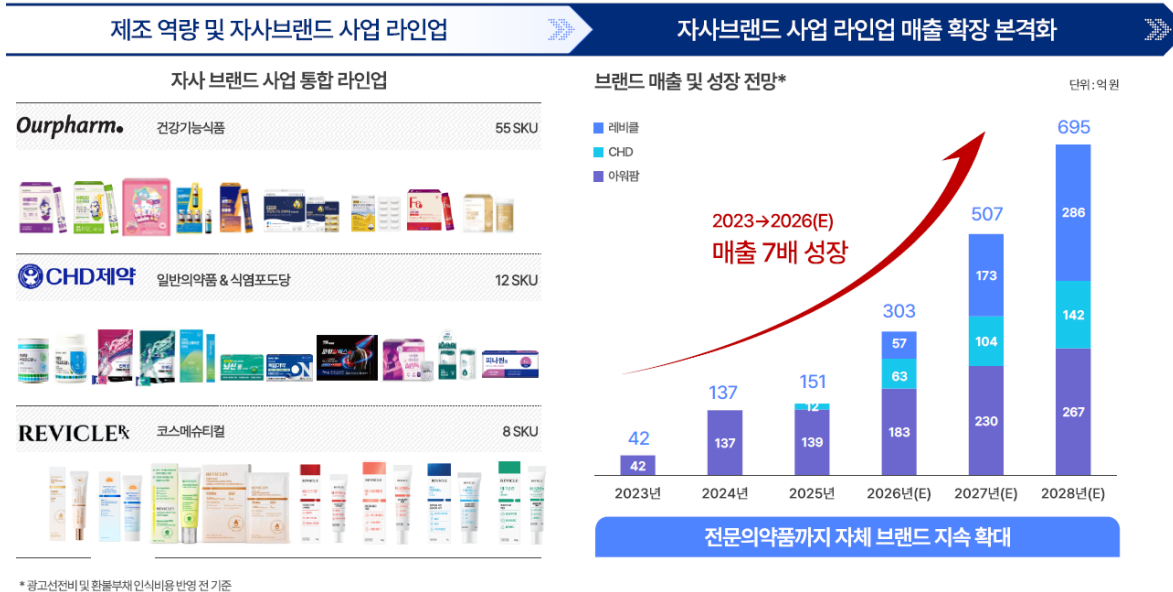
자료: IR Book, 유진투자증권

Brand(1) - 실거래 데이터가 만드는 제품 기획 구조



자료: IR Book, 유진투자증권

Brand(2) - 데이터 기반 자사 브랜드 카테고리 확장



자료: IR Book, 유진투자증권

Investment Highlight Summary



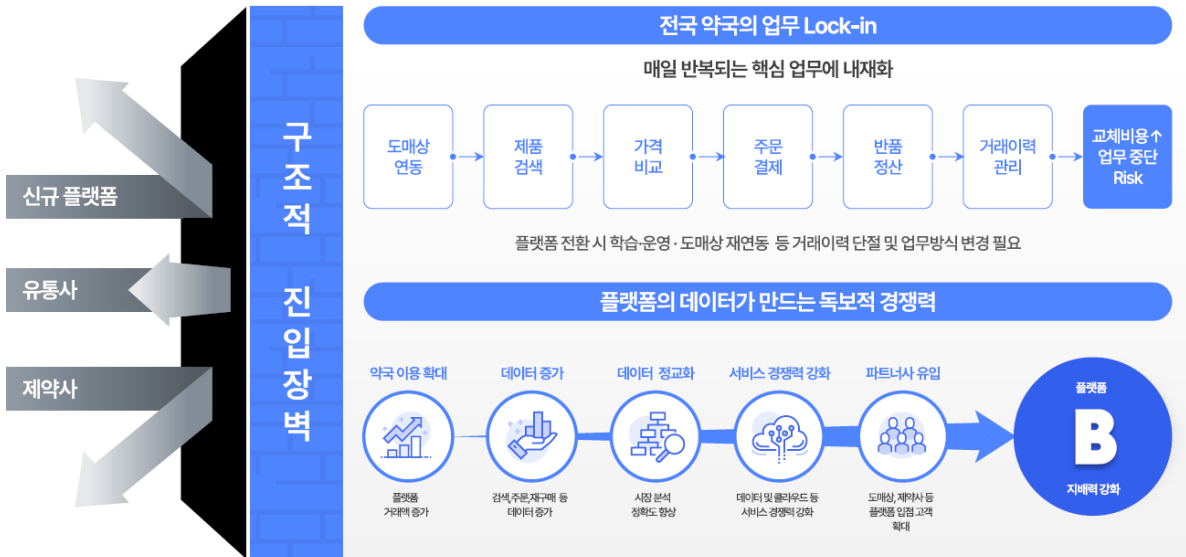
자료: IR Book, 유진투자증권

압도적인 약국 점유율 및 독점적 트래픽

Network	가입 약국 24,787개	전국 약국 Coverage 약 90%	MAU 16,357개 약국
	월 방문 152만 건	DAU / MAU ~70%	1일 체류시간 18분 35초
	누적 TGMV 7.2조 원	누적 GMV 9,716억 원	입점사수 650개 +

자료: IR Book, 유진투자증권

약국 업무 내재화 & 실거래 데이터 기반의 구조적 진입장벽



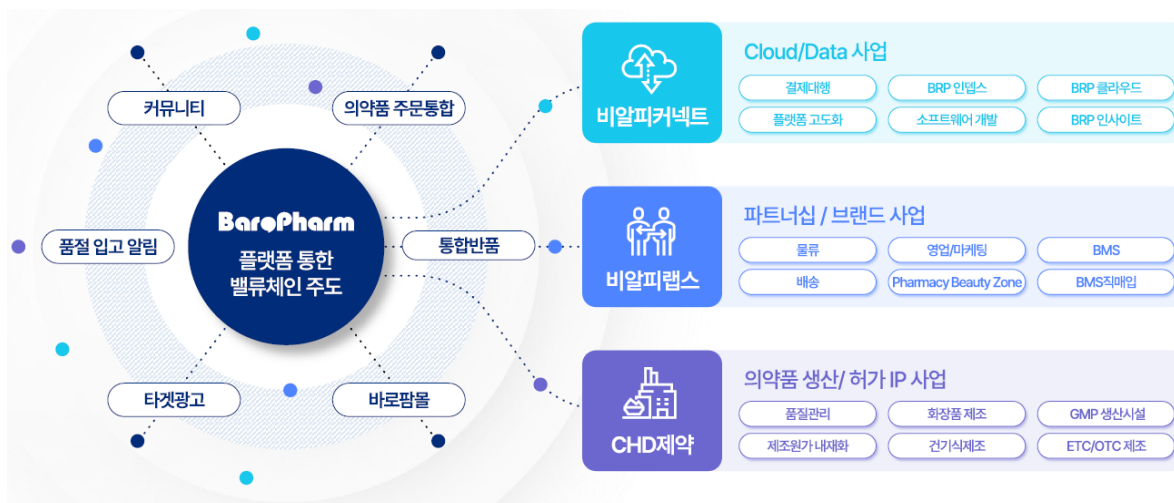
자료: IR Book, 유진투자증권

K-약국 더마 코스메틱 시장 주도



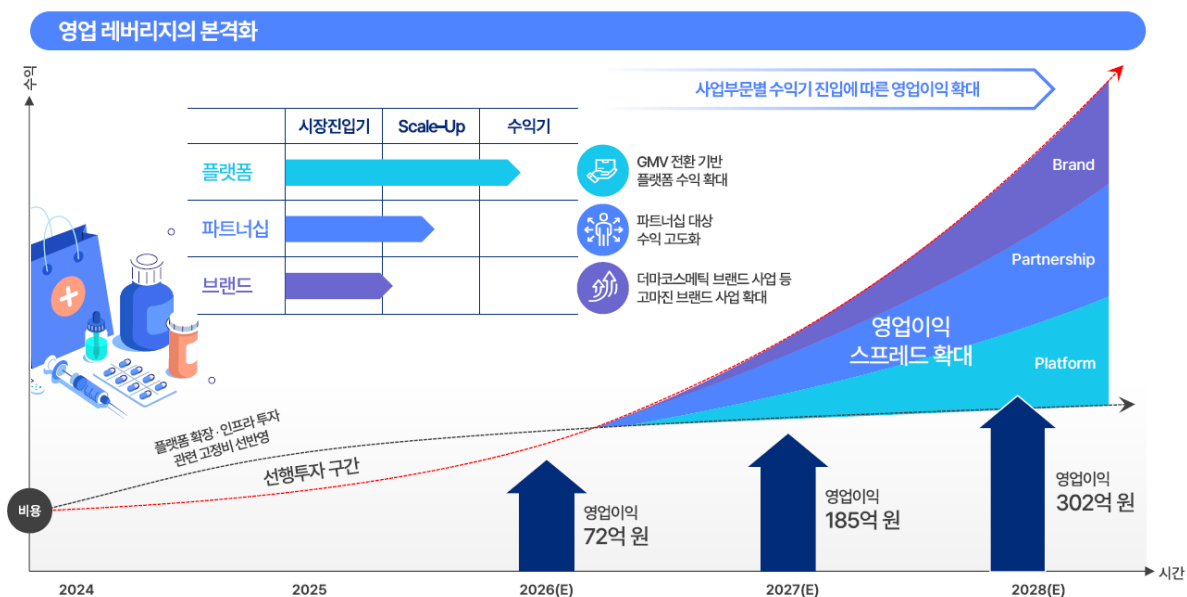
자료: IR Book, 유진투자증권

헬스케어 밸류체인 수직계열화



자료: IR Book, 유진투자증권

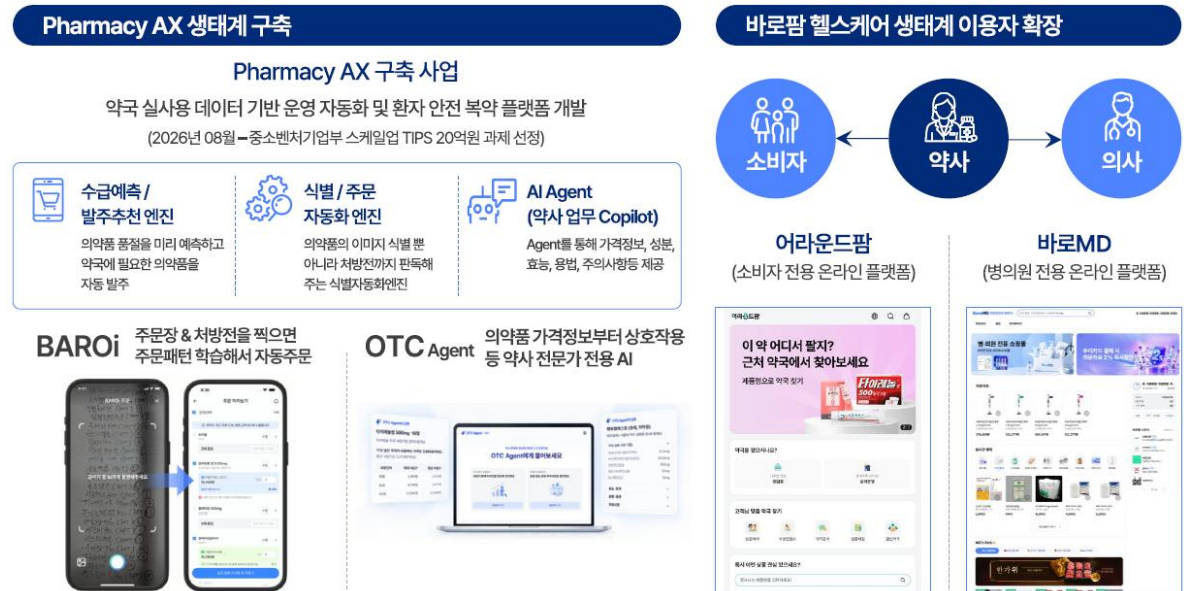
영업레버리지 본격화를 통한 실질적 흑자전환 실현



자료: IR Book, 유진투자증권

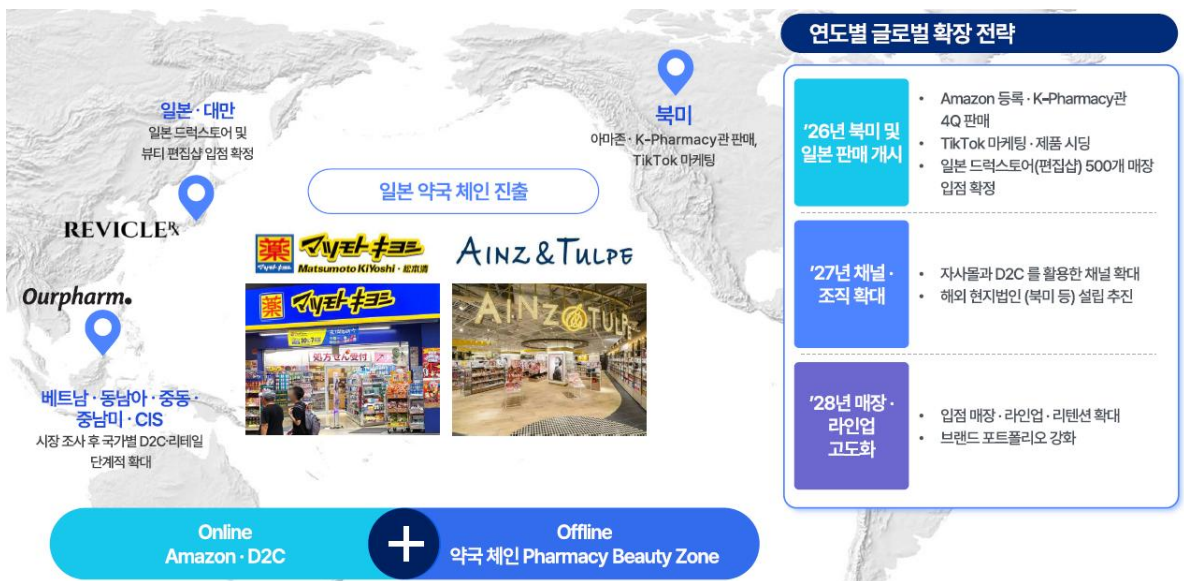
(2) AI 기반 헬스케어 AX 생태계 확대 등 성장 전략 제시

AI 기반 헬스케어 AX 생태계 확대



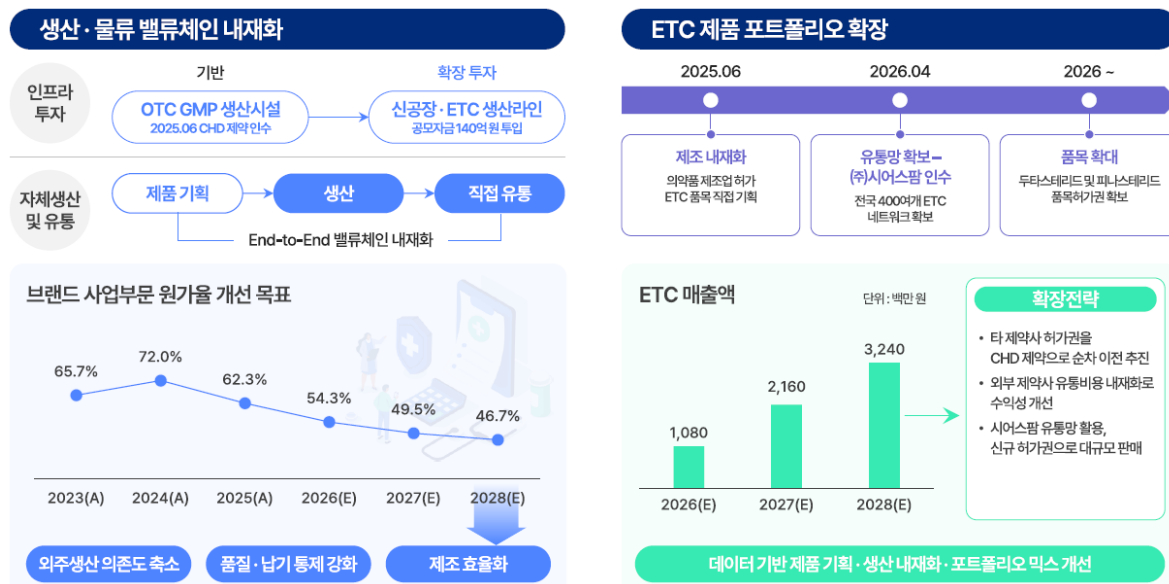
자료: IR Book, 유진투자증권

자사 브랜드 글로벌 진출 확대



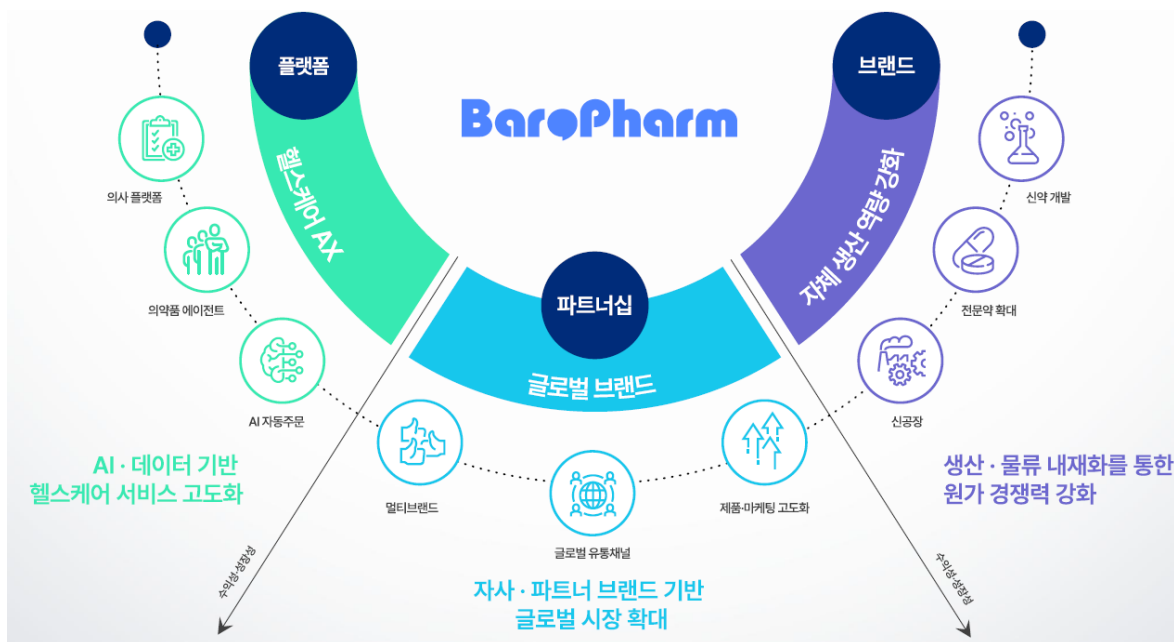
자료: IR Book, 유진투자증권

의약품 제조시설 생산라인 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

3대 핵심 투자를 통한 미래 성장 로드맵



자료: IR Book, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.09.30 기준)