

# 펄텍코리아 (251970)

## 하반기, 2분기 성수기를 뛰어넘는 성장

### 2Q26 Preview: 생산 정상화로 실적 회복 본격화

2026년 2분기 실적은 매출액 1,130억원(+7% YoY, +23% QoQ), 영업이익 200억원(+3% YoY, OPM 17.7%)으로 영업이익 시장기대치 185억원을 소폭 상회할 것으로 예상된다. 4월 수주는 지난해 역대 최대 수준을 상회했고, 5월에도 견조한 흐름이 이어진 것으로 파악된다. 현재는 수주가 생산을 상회하는 상황으로 캐파 확충을 통해 수주와 생산 간 격차를 해소하는 단계이며, 생산 정상화가 본격화되면서 실적 개선이 나타날 것으로 전망한다.

2025년 하반기와 2026년 1분기 실적이 부진했던 이유는 수주 둔화, 생산 차질, 제품 믹스 악화가 순차적으로 발생했기 때문이다. 2025년 하반기는 2025년 8월 1일 미국 관세 부과 가능성에 대비한 고객사들의 선주문이 2025년 2분기에 집중된 이후, 해당 물량의 재고 소화가 진행되면서 수주가 둔화됐다. 여기에 4공장 이전 과정에서 발생한 생산 차질까지 겹치며 실적이 부진했다. 2026년 1분기는 공장 이전은 마무리됐지만, 제품을 만드는 데 필요한 플라스틱 부품 공급이 부족해 주문은 많았지만 생산이 이를 따라가지 못했다. 여기에 저단가 스포이드 비중 확대에 따른 제품 믹스 악화와 증설 관련 일회성 비용까지 반영되며 수익성이 추가로 둔화됐다.

2026년 2분기는 사출 설비 증설과 협력사 확대를 통해 생산 정상화가 진행되면서 펄프사업부는 매출액 858억원(+9% YoY), 영업이익 153억원(OPM 17.8%)을 기록할 것으로 예상된다. 튜브사업부는 성수기 효과와 캐파 증설 효과가 이어지며 매출액 280억원(+7% YoY), 영업이익 55억원(19.6% OPM)이 전망된다.

### 신규 프로젝트와 캐파 확대가 이끌 하반기 성장

하반기에는 생산 정상화와 캐파 확대 효과로 2분기 성수기를 넘어 매출액이 3분기와 4분기로 갈수록 우상향할 것으로 전망된다. 6공장 가동으로 생산능력이 확대되는 가운데, 기존 생산 차질로 지연됐던 물량이 순차적으로 출하되며 매출 성장을 견인할 전망이다. 또한 신규 프로젝트 물량이 하반기부터 점진적으로 반영되고, 수주가 생산을 상회하는 상황이 지속되고 있어 안정적인 성장세가 이어질 것으로 판단된다.

#### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025A	2026F
매출액	2,845	3,375	3,720	4,388
영업이익	353	484	565	700
지배순이익	270	327	344	420
PER	9.9	12.7	19.8	12.7
PBR	1.1	1.6	2.3	1.6
EV/EBITDA	4.8	6.1	9.1	5.3
ROE	12.0	13.0	12.3	12.3

자료: 유안타증권



이승은 화장품/의료기기/유통  
seungeun.lee@yuantakorea.com

조계철 Research Assistant  
gyecheol.jo@yuantakorea.com

**NOT RATED (I)**

목표주가 - 원 (I)

직전 목표주가 - 원

현재주가 (7/3) **43,000원**

상승여력 -

시가총액 5,332억원

총발행주식수 12,400,000주

60일 평균 거래대금 18억원

60일 평균 거래량 44,884주

52주 고/저 73,300원 / 32,550원

외인지분율 13.01%

배당수익률 0.86%

주요주주 이도훈 외 4인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 25.4 (5.6) (26.7)

상대 48.1 15.6 (33.1)

절대 (달러환산) 24.6 (6.9) (34.7)

[표 1] 펄텍코리아 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q.25	2Q.25	3Q.25	4Q.25	2025	1Q.26	2Q.26E	3Q.26E	4Q.26E	2026E
<b>매출액</b>	<b>917</b>	<b>1,054</b>	<b>977</b>	<b>771</b>	<b>3,720</b>	<b>918</b>	<b>1,130</b>	<b>1,160</b>	<b>1,180</b>	<b>4,388</b>
펄텍코리아(펄프사업부)	696	790	749	574	2,809	681	858	916	961	3,416
부국티엔씨(튜브사업부)	210	262	218	190	880	240	280	250	230	1,000
잘론네츄럴(건식사업부)	23	19	20	15	77	11	7	6	5	29
연결조정	-12	-17	-10	-7	-46	-14	-15	-12	-16	-57
<i>YoY</i>	<i>19</i>	<i>23</i>	<i>15</i>	<i>-14</i>	<i>10</i>	<i>0</i>	<i>7</i>	<i>19</i>	<i>53</i>	<i>18</i>
<i>펄텍코리아(펄프사업부)</i>	<i>22</i>	<i>26</i>	<i>16</i>	<i>-17</i>	<i>11</i>	<i>-2</i>	<i>9</i>	<i>22</i>	<i>67</i>	<i>22</i>
<i>부국티엔씨(튜브사업부)</i>	<i>17</i>	<i>23</i>	<i>13</i>	<i>-3</i>	<i>13</i>	<i>14</i>	<i>7</i>	<i>15</i>	<i>21</i>	<i>14</i>
<i>잘론네츄럴(건식사업부)</i>	<i>-5</i>	<i>-25</i>	<i>-17</i>	<i>-31</i>	<i>-19</i>	<i>-52</i>	<i>-64</i>	<i>-70</i>	<i>-66</i>	<i>-62</i>
<b>영업이익</b>	<b>134</b>	<b>194</b>	<b>153</b>	<b>83</b>	<b>565</b>	<b>130</b>	<b>200</b>	<b>210</b>	<b>160</b>	<b>700</b>
<i>YoY</i>	<i>31</i>	<i>53</i>	<i>23</i>	<i>-36</i>	<i>17</i>	<i>-3</i>	<i>3</i>	<i>37</i>	<i>92</i>	<i>24</i>
<i>영업이익률</i>	<i>15</i>	<i>18</i>	<i>16</i>	<i>11</i>	<i>15</i>	<i>14</i>	<i>18</i>	<i>18</i>	<i>14</i>	<i>16</i>
펄텍코리아(펄프사업부)	113	146	115	63	437	93	153	167	135	548
부국티엔씨(튜브사업부)	25	49	40	28	143	42	55	51	35	183
잘론네츄럴(건식사업부)	-3	0	-1	-7	-11	-6	-8	-8	-10	-32
연결조정	-1	-1	-1	-1	-3	0	0	0	0	0

자료: 펄텍코리아, 유안타증권 리서치센터

펄텍코리아 (251970) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
매출액	2,366	2,845	3,375	3,720	4,388
매출원가	1,878	2,234	2,617	2,881	3,360
매출총이익	488	610	758	839	1,028
판매비	224	258	274	274	328
영업이익	265	353	484	565	700
EBITDA	365	468	615	704	839
영업외손익	-14	21	-3	-29	-30
외환관련손익	-2	6	17	2	0
이자손익	13	34	27	25	32
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-25	-19	-47	-55	-62
법인세비용차감전순이익	251	374	481	536	670
법인세비용	51	83	98	136	170
계속사업순이익	200	291	383	401	500
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	200	291	383	401	500
지배지분순이익	191	270	327	344	420
포괄순이익	226	274	377	402	502
지배지분포괄이익	213	256	321	346	431

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
영업활동 현금흐름	294	385	582	612	638
당기순이익	200	291	383	401	500
감가상각비	92	101	116	130	130
외환손익	6	1	-8	1	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-58	-82	-20	-29	-104
기타현금흐름	54	74	110	109	113
투자활동 현금흐름	-129	-383	-549	-618	-149
투자자산	77	-52	-196	48	-7
유형자산 증가 (CAPEX)	-83	-281	-489	-477	0
유형자산 감소	1	2	0	6	0
기타현금흐름	-125	-52	135	-195	-142
재무활동 현금흐름	-78	2	25	120	-75
단기차입금	-20	15	35	79	0
사채 및 장기차입금	-13	-32	50	110	0
자본	0	14	1	-2	0
현금배당	-42	-44	-47	-52	-56
기타현금흐름	-3	49	-14	-15	-20
연결범위변동 등 기타	-3	-1	3	0	20
현금의 증감	84	4	61	114	435
기초 현금	175	259	263	324	439
기말 현금	259	263	324	439	873
NOPLAT	265	353	484	565	700
FCF	212	104	93	135	638

자료: 유안타증권

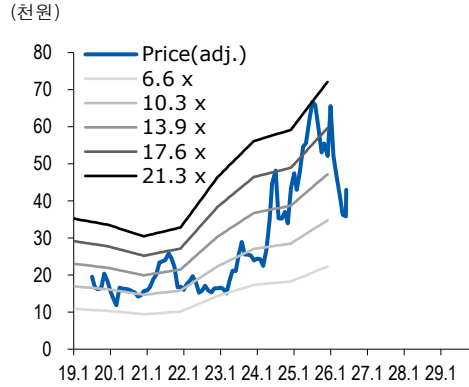
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
유동자산	1,606	1,794	1,962	2,137	2,806
현금및현금성자산	259	263	324	439	873
매출채권 및 기타채권	338	467	482	465	549
재고자산	150	159	204	171	202
비유동자산	1,576	1,767	2,114	2,416	2,284
유형자산	1,227	1,393	1,791	2,129	1,999
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	34	51	38	43	50
자산총계	3,182	3,561	4,076	4,553	5,090
유동부채	551	639	768	806	895
매입채무 및 기타채무	306	379	458	414	489
단기차입금	164	179	214	293	293
유동성장기부채	30	15	14	13	13
비유동부채	54	45	101	194	195
장기차입금	37	21	71	181	181
사채	0	0	0	0	0
부채총계	605	684	869	1,000	1,091
지배지분	2,105	2,381	2,654	2,945	3,311
자본금	62	62	62	62	62
자본잉여금	550	564	566	563	563
이익잉여금	1,543	1,755	2,029	2,323	2,687
비지배지분	473	496	552	608	688
자본총계	2,578	2,877	3,206	3,553	3,999
순차입금	-866	-932	-961	-996	-1,549
총차입금	237	220	305	494	494

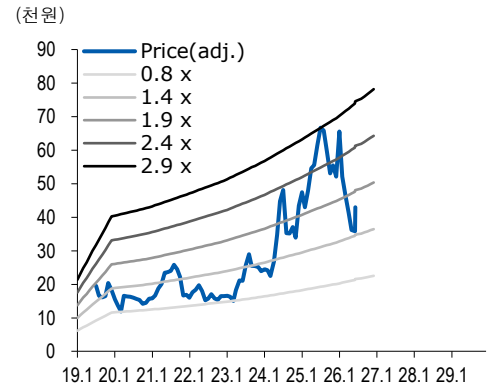
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
EPS	1,543	2,177	2,637	2,778	3,385
BPS	17,379	19,205	21,409	23,753	26,704
EBITDAPS	2,945	3,774	4,956	5,680	6,768
SPS	19,084	22,942	27,216	29,997	35,387
DPS	360	380	420	450	450
PER	10.9	9.9	12.7	19.8	12.7
PBR	1.0	1.1	1.6	2.3	1.6
EV/EBITDA	4.6	4.8	6.1	9.1	5.3
PSR	0.9	0.9	1.2	1.8	1.2

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
매출액 증가율 (%)	6.6	20.2	18.6	10.2	18.0
영업이익 증가율 (%)	1.5	33.3	37.1	16.8	23.9
지배순이익 증가율 (%)	7.9	41.1	21.2	5.3	21.9
매출총이익률 (%)	20.6	21.5	22.5	22.6	23.4
영업이익률 (%)	11.2	12.4	14.3	15.2	16.0
지배순이익률 (%)	8.1	9.5	9.7	9.3	9.6
EBITDA 마진 (%)	15.4	16.5	18.2	18.9	19.1
ROIC	13.3	16.9	20.6	19.5	23.2
ROA	6.1	8.0	8.6	8.0	8.7
ROE	9.5	12.0	13.0	12.3	13.4
부채비율 (%)	23.5	23.8	27.1	28.1	27.3
순차입금/자기자본 (%)	-41.2	-39.1	-36.2	-33.8	-46.8
영업이익/금융비용 (배)	39.4	37.6	55.6	65.4	65.5

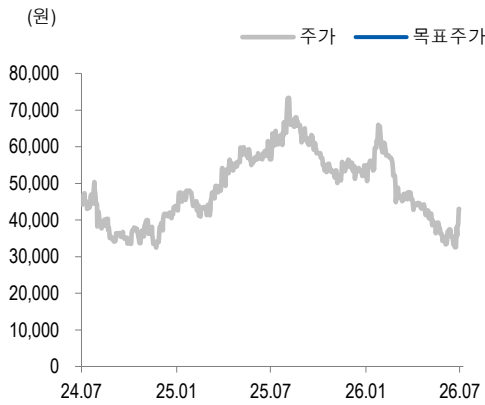
P/E band chart



P/B band chart



펄텍코리아 (251970) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-07-06	Not Rated	-	1년		
2025-06-11	1년 경과 이후		1년		
2024-06-11	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95
Hold(중립)	5
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-07-06

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

## Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이승은)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.