



펄텍코리아 (251970)

정상화, 개선 그리고 추가 증설

▶ Analyst 한유정 yujung.han@hanwha.com 02-3772-7693

Buy (유지)

목표주가(유지): 67,000원

현재 주가(7/23)	40,500원
상승여력	▲65.4%
시가총액	5,022억원
발행주식수	12,400천주
52 주 최고가 / 최저가	73,300 / 32,550원
90 일 일평균 거래대금	20.39억원
외국인 지분율	13.3%

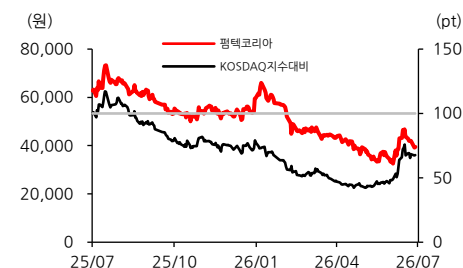
주주 구성	
이도훈 (외 4 인)	60.0%
브이아이피자산운용	9.6%
FILLIMITED (외 5 인)	5.6%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	21.6	-6.6	-32.2	-35.5
상대수익률	33.0	26.1	-11.7	-32.6

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	337	372	437	499
영업이익	48	57	67	79
EBITDA	61	70	83	96
지배주주순이익	33	34	49	53
EPS	2,637	2,778	3,921	4,249
순차입금	-52	-60	-96	-127
PER	15.4	14.6	10.3	9.5
PBR	1.9	1.7	1.5	1.3
EV/EBITDA	7.3	6.3	4.9	3.9
배당수익률	1.0	1.1	1.8	1.8
ROE	13.0	12.3	15.4	14.6

주가 추이



기대치를 상회할 2분기

2026년 2분기 펄텍코리아의 연결 매출액은 1,132억원(+7.3% YoY, +23.3% QoQ), 영업이익은 201억원(+3.3% YoY, +54.9% QoQ)으로 컨센서스 영업이익(194억원)을 상회했을 것으로 추정한다. 1분기까지 이어졌던 4공장 이전과 사출 CAPA 병목이 점차 완화되며 생산 및 출고가 회복됐을 것으로 예상된다. 4월 이후 수주 역시 수출 중심의 국내 인디 브랜드를 중심으로 견조한 흐름을 이어간 것으로 파악된다. 최근 실적 부진의 원인이 수요 둔화가 아닌 생산 차질에 있었던 만큼 병목 해소와 함께 수주가 매출로 전환되기 시작했다는 점이 긍정적이다.

하반기로 갈수록 개선될 제품 믹스

지난해 하반기에는 단가가 낮은 제품의 생산 비중이 빠르게 확대되며 수익성에 부담으로 작용했다. 그러나 올해 들어 생산성 개선 작업이 진행되며 관련 부담은 상당 부분 완화되고 있는 것으로 파악된다. 하반기에는 상대적으로 수익성이 높은 제품군의 출고가 확대될 전망이며, 글로벌 MNC향 프로젝트도 초도 물량을 넘어 점진적으로 의미 있는 매출로 연결될 것으로 예상된다. 이에 따라 추가적인 마진 훼손 없이 현재의 높은 수익성을 안정적으로 유지할 가능성이 높다.

투자의견 BUY, 목표주가 67,000원 유지

올해 연결 매출액은 1분기 918억원을 저점으로 2분기 1,132억원(+23.3% QoQ), 3분기 1,141억원(+0.8% QoQ), 4분기 1,179억원(+3.3% QoQ)까지 분기마다 증가할 전망이다. 통상 선케어 수요가 집중되는 2분기를 정점으로 매출이 둔화되는 계절성과 달리, 올해는 생산 병목 해소와 이연 물량 출고, 글로벌 MNC향 신규 물량 반영이 하반기 외형 성장을 뒷받침할 것으로 예상된다. 2026년 8월 준공 후 9월부터 일부 가동이 예정된 6공장은 부족했던 사출 생산능력을 보완해 수주와 출고 간 간극을 축소할 전망이다. 여기에 최근 7공장 신축 부지를 추가로 확보한 것으로 파악된다. 단기적인 생산 정상화를 넘어 해외 고객사와 제품군 확대를 뒷받침할 중장기 생산 기반도 순차적으로 마련되고 있다. 목표주가는 12개월 선행 EPS 3,931원에 Target PER 16.8 배를 적용해 산출했다.

[표1] 펄텍코리아 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
▼ 지역별											
매출액	92	105	98	77	92	113	114	118	337	372	437
국내	71	87	79	59	76	96	92	90	261	296	354
펄텍별도	50	61	57	40	52	67	68	65	184	209	253
부국(튜브)	21	26	22	19	24	29	25	25	77	88	102
해외	19	18	18	18	16	18	22	28	70	73	83
건설	2	2	2	1	1	1	1	1	10	8	5
YoY	19.3	23.3	14.6	-14.2	0.0	7.3	16.8	52.8	18.6	10.2	17.5
국내	19.2	30.8	20.3	-15.2	7.0	9.9	17.1	52.9	22.2	13.3	19.6
펄텍별도	19.7	34.0	23.1	-20.1	4.0	9.7	18.8	64.0	22.4	13.4	21.2
부국(튜브)	18.1	23.7	13.5	-3.0	14.2	10.2	12.7	29.7	21.6	13.2	16.0
해외	25.8	4.2	-1.6	-10.1	-17.9	-0.2	21.4	56.9	11.0	3.5	14.2
건설	-4.7	-25.0	-17.3	-31.0	-51.5	-30.1	-36.1	-19.5	-23.3	-19.3	-36.0
▼ 법인별											
매출액	92	105	98	77	92	113	114	118	337	372	437
펄텍별도	70	79	75	57	68	85	89	93	254	281	335
부국(튜브)	21	26	22	19	24	29	25	25	78	88	102
건설	2	2	2	1	1	1	1	1	10	8	5
YoY	19.3	23.3	14.6	-14.2	0.0	7.3	16.8	52.8	18.6	10.2	17.5
펄텍별도	21.6	26.1	16.4	-17.2	-2.2	7.5	19.4	61.8	19.3	10.8	19.3
부국(튜브)	17.4	23.2	12.7	-3.2	14.4	10.3	12.7	29.8	20.6	12.6	16.1
건설	-4.7	-25.0	-17.3	-31.0	-51.5	-30.1	-36.1	-19.5	-23.3	-19.3	-36.0
영업이익	13	19	15	8	13	20	18	16	48	57	67
펄텍별도	11	15	12	6	9	15	14	12	37	44	50
부국(튜브)	3	5	4	3	4	5	5	4	13	14	18
건설	0	0	0	-1	-1	0	0	0	-1	-1	-1
YoY	31.3	52.6	23.3	-36.0	-3.5	3.3	19.0	89.1	37.1	16.8	18.6
펄텍별도	33.1	55.8	23.1	-36.7	-17.6	1.6	20.2	91.0	20.5	17.6	14.5
부국(튜브)	9.7	32.4	15.1	-10.4	66.3	10.3	12.8	36.5	94.0	12.9	26.2
건설	적지	흑전	적지	적전	적지	적전	적지	적지	적지	적지	적지
영업이익률	14.6	18.4	15.7	10.8	14.1	17.7	16.0	13.4	14.3	15.2	15.3
펄텍별도	16.2	18.5	15.4	11.0	13.6	17.5	15.5	13.0	14.7	15.6	14.9
부국(튜브)	12.1	18.7	18.5	14.7	17.6	18.7	18.5	15.5	16.2	16.2	17.6
건설	-12.7	1.5	-6.7	-47.4	-50.0	-5.5	-5.5	-5.5	-7.7	-14.3	-15.5

자료: 펄텍코리아, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	284	337	372	437	499
매출총이익	61	76	84	98	113
영업이익	35	48	57	67	79
EBITDA	47	61	70	83	96
순이자손익	3	3	2	4	4
외화관련손익	1	2	0	1	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	37	48	54	77	78
당기순이익	29	38	40	60	60
지배주주순이익	27	33	34	49	53
증가율(%)					
매출액	20.2	18.6	10.2	17.5	14.1
영업이익	33.3	37.1	16.8	18.6	17.6
EBITDA	28.2	31.3	14.6	18.2	15.4
순이익	45.4	31.6	4.5	49.0	0.3
이익률(%)					
매출총이익률	21.5	22.5	22.6	22.5	22.6
영업이익률	12.4	14.3	15.2	15.3	15.8
EBITDA 이익률	16.5	18.2	18.9	19.1	19.3
세전이익률	13.2	14.3	14.4	17.6	15.6
순이익률	10.2	11.4	10.8	13.7	12.0

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	39	58	61	50	64
당기순이익	29	38	40	60	60
자산상각비	12	13	14	16	17
운전자본증감	-8	-2	-3	-3	-6
매출채권 감소(증가)	-12	-1	1	-25	-12
재고자산 감소(증가)	-1	-5	3	-6	-4
매입채무 증가(감소)	8	8	-2	14	10
투자현금흐름	-38	-55	-62	-32	-31
유형자산처분(취득)	-28	-49	-47	-10	-26
무형자산 감소(증가)	0	0	-2	0	0
투자자산 감소(증가)	-5	-5	-11	-10	-4
재무현금흐름	0	3	12	-7	-7
차입금의 증가(감소)	-3	7	18	-1	-2
자본의 증가(감소)	3	-5	-5	-5	-6
배당금의 지급	-4	-5	-5	-5	-6
총현금흐름	51	65	76	54	70
(-)운전자본증감(감소)	10	16	-6	-2	6
(-)설비투자	28	49	48	27	26
(+)자산매각	0	0	-1	17	0
Free Cash Flow	13	0	32	45	37
(-)기타투자	4	-13	11	16	1
잉여현금	10	13	21	29	36
NOPLAT	27	39	42	52	61
(+) Dep	12	13	14	16	17
(-)운전자본투자	10	16	-6	-2	6
(-)Capex	28	49	48	27	26
OpFCF	1	-13	14	43	46

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	179	196	214	270	315
현금성자산	91	83	110	145	173
매출채권	47	48	47	72	84
재고자산	16	20	17	24	27
비유동자산	177	211	242	258	268
투자자산	25	25	25	36	38
유형자산	139	179	213	218	228
무형자산	13	8	3	3	3
자산총계	356	408	455	527	583
유동부채	64	77	81	102	111
매입채무	38	46	41	61	71
유동성이자부채	19	23	31	30	29
비유동부채	4	10	19	21	20
비유동이자부채	3	8	19	19	18
부채총계	68	87	100	123	132
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	56	57	56	56	56
이익잉여금	176	203	232	275	322
자본조정	0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	288	321	355	404	451

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	2,177	2,637	2,778	3,921	4,249
BPS	19,203	21,406	23,750	27,207	31,005
DPS	380	420	450	720	720
CFPS	4,139	5,265	6,092	4,320	5,646
ROA(%)	8.0	8.6	8.0	9.9	9.5
ROE(%)	12.0	13.0	12.3	15.4	14.6
ROIC(%)	13.5	15.9	15.0	17.3	19.2
Multiples(x, %)					
PER	18.6	15.4	14.6	10.3	9.5
PBR	2.1	1.9	1.7	1.5	1.3
PSR	1.8	1.5	1.4	1.1	1.0
PCR	9.8	7.7	6.6	9.4	7.2
EV/EBITDA	9.3	7.3	6.3	4.9	3.9
배당수익률	0.9	1.0	1.1	1.8	1.8
안정성(%)					
부채비율	23.8	27.1	28.1	30.4	29.1
Net debt/Equity	-24.0	-16.2	-17.0	-23.8	-28.0
Net debt/EBITDA	-147.3	-84.7	-85.6	-115.8	-131.8
유동비율	280.6	255.3	265.2	264.9	282.6
이자보상배율(배)	37.6	55.6	65.4	51.0	62.1
자산구조(%)					
투하자본	65.3	71.4	68.6	62.9	60.6
현금+투자자산	34.7	28.6	31.4	37.1	39.4
자본구조(%)					
차입금	7.1	8.7	12.2	10.7	9.4
자기자본	92.9	91.3	87.8	89.3	90.6

[Compliance Notice]

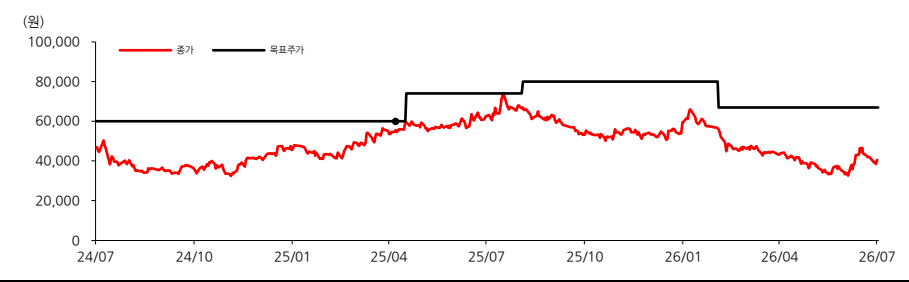
(공표일: 2026년 07월 24일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (한유정)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[펄텍코리아 주가와 목표주가 추이]



[투자 의견 변동 내역]

일시	2024.11.07	2024.11.15	2025.01.23	2025.02.10	2025.03.27	2025.03.28
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	60,000	60,000	60,000	60,000	60,000	60,000
일시	2025.04.21	2025.05.09	2025.08.26	2026.02.25	2026.03.30	2026.06.01
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	60,000	74,000	80,000	67,000	67,000	67,000
일시	2026.07.24					
투자 의견	Buy					
목표 가격	67,000					

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자 의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2025.05.09	Buy	74,000	-17.48	-0.95
2025.08.26	Buy	80,000	-28.85	-16.25
2026.02.25	Buy	67,000		

[종목 투자 등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대 수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대 수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대 수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사 분석 자료의 투자 등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 06월 30일)

투자 등급	매수	중립	매도	합계
금융 투자 상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%