

EARNINGS REVIEW

12 Aug. 2026

박종현 화장품 | alex.park@daolfn.com

BUY

	현재	직전	변동
투자 의견	BUY		유지
적정주가	76,000	74,000	상향
Earnings			상향

Stock Information

현재가 (8/11)	51,200원
예상 주가상승률	48.4%
시가총액	6,349억원
비중(KOSDAQ내)	0.13%
발행주식수	12,400천주
52주 최저가 / 최고가	32,550 - 73,300원
3개월 일평균거래대금	26억원
외국인 지분율	13.5%
주요주주지분율(%)	
이도훈 (외 5인)	60.0
브이아이피자산운용 (외 1인)	9.6
FIL LIMITED (외 6인)	5.6

Valuation wide

	2025	2026E	2027E
PER(배)	18.8	12.1	10.6
PBR(배)	2.2	1.9	1.6
EV/EBITDA(배)	8.3	6.2	5.0
배당수익률(%)	0.9	0.9	0.9

Performance

	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	17.2	(15.0)	(24.9)	(1.7)
KOSDAQ 대비 상대수익률 (%)	14.7	8.1	(30.6)	5.6

DAOL 다올투자증권

펄텍코리아 (251970)

견조 그 자체

Issue

2Q26P Review

Pitch

전 고객군 동반 성장으로 영업이익 컨센서스 11% 상회. Big2와 인디 브랜드가 성장을 견인. 추정치 상향에 따라 적정주가 7.6만원으로 상향

Rationale

- 2Q26P 매출액 1,168억(YoY +10.8%, QoQ +27.3%), 영업이익 216억(YoY +11.3%, QoQ +66.9%)으로 컨센서스 상회. 매출액은 컨센서스 대비 +5%, 영업이익은 +11%. 특히나, K뷰티 전방 수요가 전 고객군에 고르게 반영되며 관세 밀어내기에 따른 높은 기저 효과에도 두 자릿수 성장을 실현
- [펄프] 매출액 881억(YoY +12%), 영업이익 154억, OPM 17.5%로 YoY 1.0%p 하락. GPM은 25.1%로 사상 최대이나 판가 인상분이 2Q 중 일부만 반영돼 이익률 회복은 아직 진행형. 스포이드 비중 확대에 따른 마진률 하락 우려도 물량 증가 효과를 기반으로 상쇄. 고객군별로도 국내 Big2 +16%, 인디 +13%, 해외 +5%로 동반 성장. 특히나, Big2 성장률이 인디와 해외를 추월하며, Big2의 실적 성장 및 수요를 흡수 [튜브] 매출액 301억(YoY +15%), OPM 23.5%(YoY +4.8%p)로 캐파 증설에 따른 레버리지가 발현되며 매출 기여 25%에 이익 기여는 33%. 펄프사업부 대비 원료 이슈에 따른 고객사 판가 인상을 선제적으로 시행
- 3Q26E 매출액 1,185억원(YoY +21%, QoQ +1%), 영업이익 227억원(YoY +48%, QoQ +5%), OPM 19.1%를 전망. QoQ 워킹데이 2일 감소와 하계휴가를 반영하여, QoQ 매출액 +1% 추정하며, 2025년과 다른 상저하고의 실적 패턴 기록 기대. 2026E 매출액 4,349억원(YoY +17%), 영업이익 750억원(YoY +33%)으로 추정치 상향
- 2Q26 실적 발표에서 ODM/용기사 모두 견조한 K뷰티 수요를 동시다발적 확인, 2H26E에도 해당 온도 확산 기대. 판가 온도 반영은 3Q26E 상방 요인. 추정치 상향으로 적정주가 7.6만원으로 상향

2Q26 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사 잠정	당사 예상		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.06(P)	2026.06(E)	vs Chg	2026.06(E)	vs Con	2025.06(A)	YoY	2026.03(A)	QoQ
매출액	116.8	123.7	(5.6)	111.4	4.9	105.4	10.8	91.8	27.3
영업이익	21.6	23.0	(5.9)	19.5	10.9	19.4	11.3	13.0	66.9
지배주주순이익	18.1	15.3	18.6	12.8	41.7	11.4	59.2	12.7	43.3
OPM	18.5	18.6	(0.1)	17.5	1.0	18.4	0.1	14.1	4.4
NIM	15.5	12.4	3.2	11.5	4.0	10.8	4.7	13.8	1.7

Note: K-IFRS 연결 기준

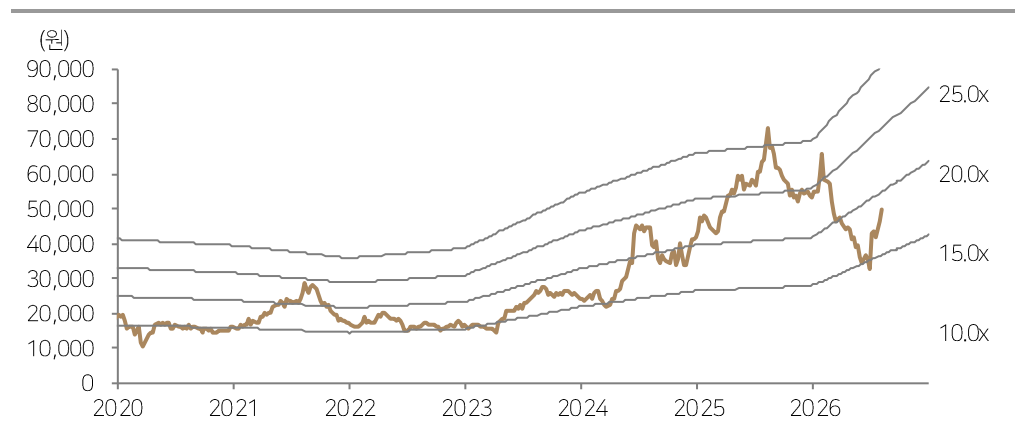
Source: 다올투자증권

Fig. 1: 펌텍코리아 PER Valuation

	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
EPS(원)	1,430	1,543	2,177	2,637	2,778	4,240	4,837	5,787
YOY		8%	41%	21%	5%	53%	14%	20%
						2026E	2027E	2028E
적정 PER						적정 주가	적정 주가	적정 주가
16 배						68,000	77,000	93,000
18 배						76,000	87,000	104,000
20 배						85,000	97,000	116,000

Source: 다올투자증권

Fig. 2: 펌텍코리아 12M Fwd PER 밴드



Source: 다올투자증권

Fig. 3: 펌텍코리아 실적변경

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 전				변경 후				차이			
	2026.09	2026.12	2027.03	2027.06	2026.09	2026.12	2027.03	2027.06	2026.09	2026.12	2027.03	2027.06
매출액	111.4	92.0	113.9	144.7	118.5	107.8	106.2	136.7	6.4	17.2	(6.8)	(5.5)
영업이익	18.2	10.4	16.8	27.5	22.7	17.7	15.9	26.0	24.9	70.6	(5.6)	(5.4)
영업이익률	16.3	11.3	14.8	19.0	19.1	16.4	15.0	19.0	2.8	5.1	0.2	0.0
EBITDA	22.7	15.0	22.0	32.9	26.7	21.8	20.1	30.4	17.5	45.3	(8.7)	(7.6)
EBITDA이익률	20.4	16.3	19.4	22.7	22.5	20.3	19.0	22.2	2.1	3.9	(0.4)	(0.5)
지배주주순이익	12.6	7.8	11.9	18.3	13.7	8.0	15.8	18.4	9.5	2.4	32.7	0.6

Note: K-IFRS 연결 기준

Source: 펌텍코리아, 다올투자증권

Fig. 4: 펌텍코리아 실적전망

(단위: 십억원, %, %p)

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	91.7	105.4	97.7	77.1	91.8	116.8	118.5	107.8	372.0	434.9	506.9
YoY	19.3%	23.3%	14.6%	-14.2%	0.0%	10.8%	21.3%	39.8%	10.2%	16.9%	16.5%
펌프류	69.6	79.0	74.9	57.4	68.1	88.1	90.1	86.2	281.0	332.5	389.9
YoY	21.6%	26.1%	16.4%	-17.2%	-2.3%	11.5%	20.3%	50.2%	10.8%	18.3%	17.3%
국내 Big2	10.3	9.2	11.6	9.2	8.8	10.6	10.4	11.0	40.2	40.8	460.9
YoY	44.0%	30.8%	23.1%	-8.2%	-15.0%	15.6%	-10.0%	20.0%	19.8%	1.4%	13.0%
국내 인디	40.0	52.2	45.6	30.6	43.5	59.1	59.3	55.1	168.4	216.9	2,624.5
YoY	14.7%	34.6%	23.0%	-23.0%	8.9%	13.1%	30.0%	80.0%	11.9%	28.8%	21.0%
해외	19.4	17.6	17.8	17.6	15.8	18.5	20.4	20.1	72.4	74.8	813.2
YoY	26.8%	4.5%	-0.8%	-9.9%	-18.3%	4.8%	14.9%	14.1%	4.0%	3.4%	8.7%
부국티엔씨	21.0	26.2	21.8	19.0	24.0	30.1	29.2	22.4	87.9	105.7	1,218.1
YoY	17.4%	23.2%	12.7%	-3.2%	14.4%	15.0%	33.7%	18.2%	12.6%	20.2%	15.2%
잘론네츄럴	2.3	1.9	2.0	1.5	1.1	0.8	0.6	0.6	7.7	3.2	15.1
YoY	-4.6%	-24.9%	-16.6%	-31.1%	-51.6%	-56.8%	-70.3%	-58.0%	-19.1%	-59.0%	-52.3%
GP	20.3	26.1	22.4	15.0	20.4	31.0	31.6	26.3	83.9	109.3	129.8
YoY	23.4%	34.7%	13.2%	-25.4%	0.6%	18.6%	41.0%	74.6%	10.6%	30.3%	18.7%
GPM	22.1%	24.8%	23.0%	19.5%	22.2%	26.5%	26.7%	24.4%	22.6%	25.1%	25.6%
OP	13.4	19.4	15.3	8.3	13.0	21.6	22.7	17.7	56.5	75.0	90.2
YoY	31.3%	52.6%	23.3%	-36.0%	-3.5%	11.3%	48.0%	112.5%	16.8%	32.7%	20.3%
OPM	14.6%	18.4%	15.7%	10.8%	14.1%	18.5%	19.1%	16.4%	15.2%	17.2%	17.8%
판관비	6.9	6.7	7.1	6.7	7.4	9.4	9.0	8.6	27.4	34.3	39.6
인건비	2.6	2.6	3.1	2.8	2.8	3.1	3.1	3.0	11.0	11.8	13.4
지급수수료	1.1	0.8	1.0	0.8	1.0	1.1	1.2	1.1	3.7	4.5	5.2
NP(지배)	10.5	11.4	11.2	1.4	12.7	18.1	13.7	8.0	34.4	52.6	60.0
YoY	38.8%	95.0%	31.2%	-8.7%	21.1%	59.2%	22.3%	49.2%	0.5%	5.3%	1.4%
NPM	11.4%	10.8%	11.5%	1.8%	13.8%	15.5%	11.6%	7.5%	9.3%	12.1%	11.8%

Note: K-IFRS 연결 기준

Source: 펌텍코리아, 다올투자증권

펌텍코리아 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	196.2	213.7	252.1	285.9	327.6
현금성자산	82.5	109.7	124.1	143.3	167.2
매출채권	48.2	46.5	65.8	76.5	89.6
재고자산	20.4	17.1	21.5	25.0	29.3
비유동자산	211.4	241.6	271.9	301.7	337.4
투자자산	24.8	25.3	36.3	37.8	39.3
유형자산	179.1	212.9	232.6	261.3	295.8
무형자산	7.6	3.5	3.0	2.6	2.3
자산총계	407.6	455.3	524.0	587.6	665.0
유동부채	76.8	80.6	94.3	103.4	114.5
매입채무	45.8	41.4	55.4	64.4	75.5
유동성이자부채	22.8	30.6	30.2	30.2	30.2
비유동부채	10.1	19.4	21.8	21.9	22.0
비유동이자부채	7.7	18.8	19.7	19.7	19.7
부채총계	86.9	100.0	116.1	125.3	136.5
자본금	6.2	6.2	6.2	6.2	6.2
자본잉여금	56.6	56.3	56.3	56.3	56.3
이익잉여금	202.9	232.3	279.3	333.7	399.8
자본조정	(0.2)	(0.3)	(0.8)	(0.8)	(0.8)
자기주식	(0.2)	(0.3)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
자본총계	320.6	355.3	407.9	462.3	528.5
투하자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순차입금	(52.1)	(60.3)	(74.2)	(93.3)	(117.2)
ROA	10.0	9.3	14.2	14.3	15.3
ROE	15.2	14.3	21.9	21.7	22.3
ROIC	15.9	15.0	18.7	19.5	21.4

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	337.5	372.0	434.9	506.9	594.5
증가율 (Y-Y,%)	18.6	10.2	16.9	16.5	17.3
영업이익	48.4	56.5	75.0	90.2	110.0
증가율 (Y-Y,%)	37.1	16.8	32.7	20.3	22.0
EBITDA	61.5	70.4	90.7	107.8	129.8
영업외손익	(0.3)	(2.9)	13.9	15.0	16.2
순이자수익	2.7	2.5	2.8	2.9	2.9
외화관련손익	1.7	0.2	0.9	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	48.1	53.6	88.9	105.2	126.2
당기순이익	38.3	40.1	69.5	79.7	95.7
지배기업당기순이익	32.7	34.4	52.6	60.0	71.8
증가율 (Y-Y,%)	31.6	4.5	73.6	14.6	20.0
NOPLAT	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
(+) Dep	13.1	13.9	15.7	17.6	19.7
(-) 운전자본투자	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
(-) Capex	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
OpFCF	13.1	13.9	15.7	17.6	19.7
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	15.0	16.3	15.2	14.5	16.9
영업이익증가율(3Yr)	22.9	28.7	28.6	23.1	24.9
EBITDA증가율(3Yr)	21.2	24.5	24.7	20.6	22.6
순이익증가율(3Yr)	24.8	26.0	33.7	27.6	33.7
영업이익률(%)	14.3	15.2	17.2	17.8	18.5
EBITDA마진(%)	18.2	18.9	20.8	21.3	21.8
순이익률 (%)	11.4	10.8	16.0	15.7	16.1

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	58.2	61.2	36.6	72.2	84.9
당기순이익	38.3	40.1	69.5	79.7	95.7
자산상각비	13.1	13.9	15.7	17.6	19.7
운전자본증감	(2.0)	(2.9)	(29.1)	(5.5)	(6.7)
매출채권감소(증가)	(0.8)	1.4	(18.7)	(10.7)	(13.1)
재고자산감소(증가)	(5.0)	2.5	(4.3)	(3.5)	(4.3)
매입채무증가(감소)	8.1	(2.4)	8.8	9.0	11.1
투자현금	(54.9)	(61.8)	(45.8)	(51.1)	(59.2)
단기투자자산감소	(4.6)	(10.5)	(10.3)	(3.6)	(3.8)
장기투자증권감소	0.7	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
설비투자	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유무형자산감소	(0.3)	(1.8)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
재무현금	2.5	12.0	0.3	(5.6)	(5.6)
차입금증가	7.3	17.5	0.2	0.0	0.0
자본증가	(4.8)	(5.2)	(5.7)	(5.6)	(5.6)
배당금지급	4.7	5.2	5.6	5.6	5.6
현금 증감	6.1	11.4	(8.8)	15.5	20.1
총현금흐름(Gross CF)	65.3	75.5	68.7	77.7	91.6
(-) 운전자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
(-) 설비투자	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
(+) 자산매각	(0.3)	(1.8)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
Free Cash Flow	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
(-) 기타투자	(0.7)	0.0	0.0	0.0	0.0
잉여현금	0.7	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)

자료: 다올투자증권

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	2,637	2,778	4,240	4,837	5,787
BPS	20,793	23,469	27,251	31,672	37,034
DPS	420	450	450	450	450
Multiples(x,%)					
PER	16.5	18.8	12.1	10.6	8.8
PBR	2.1	2.2	1.9	1.6	1.4
EV/ EBITDA	7.9	8.3	6.2	5.0	4.0
배당수익률	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9
PCR	8.3	8.6	9.2	8.2	6.9
PSR	1.6	1.7	1.5	1.3	1.1
재무건전성 (%)					
부채비율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.3	0.2	0.2	0.1	0.1
자산구조					
투하자본(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금+투자자산(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
자본구조					
차입금(%)	8.7	12.2	10.9	9.8	8.6
자기자본(%)	91.3	87.8	89.1	90.2	91.4

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 93.5%	HOLD : 6.5%	SELL : 0.0%
-------------	-------------	-------------

투자등급 관련사항

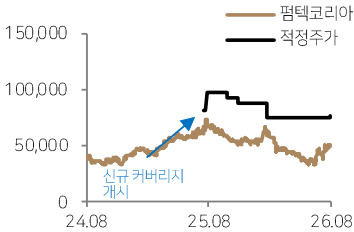
아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상 ~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자 의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

펄텍코리아 (251970)



일자	커버리지	2025.07.29	2025.08.08	2025.10.10	2025.11.10	2026.02.03
투자 의견	개시	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가		81,000원	97,000원	93,000원	88,000원	74,000원
일자	2026.08.12					
투자 의견	BUY					
적정주가	76,000원					

	일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)	2025.07.29	81,000원	66,650원	73,100원	-17.7	-9.8
	2025.08.08	97,000원	63,687원	73,300원	-34.3	-24.4
	2025.10.10	93,000원	54,052원	57,000원	-41.9	-38.7
	2025.11.10	88,000원	54,938원	66,000원	-37.6	-25.0
	2026.02.03	74,000원	44,127원	61,900원	-40.4	-16.4
	2026.08.12	76,000원	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 08월 11일)

** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자 의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.