



펄텍코리아 (251970)

계절을 잇을 하반기

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

Buy (유지)

목표주가(상향): 78,000원

현재 주가(8/11)	51,200원
상승여력	▲52.3%
시가총액	6,349억원
발행주식수	12,400천주
52 주 최고가 / 최저가	68,200 / 32,550원
90 일 일평균 거래대금	25.77억원
외국인 지분율	13.5%

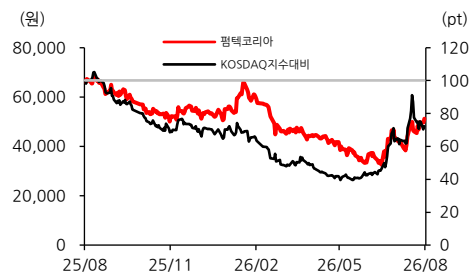
주주 구성	
이도훈 (외 5 인)	60.0%
브이아이피자산운용 (외 1 인)	9.6%
FILLIMITED (외 6 인)	5.6%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	17.2	22.6	-15.0	-24.9
상대수익률(KOSDAQ)	14.7	51.6	8.1	-30.6

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	337	372	446	511
영업이익	48	57	71	85
EBITDA	61	70	87	102
지배주주순이익	33	34	56	57
EPS	2,637	2,778	4,530	4,604
순차입금	-52	-60	-103	-133
PER	19.4	18.4	11.3	11.1
PBR	2.4	2.2	1.8	1.6
EV/EBITDA	9.5	8.2	6.1	4.9
배당수익률	0.8	0.9	1.6	1.5
ROE	13.0	12.3	17.6	15.5

주가 추이



기대치를 상회한 2분기

2026년 2분기 펄텍코리아의 연결 매출액은 1,168억원(+10.8% YoY, +27.3% QoQ), 영업이익은 217억원(+11.4% YoY, +67.0% QoQ)으로 컨센서스 영업이익(194억원)을 상회했다. 국내 Big2 매출은 +4.4% YoY에 그친 반면 그 외 고객사가 +15.6% 성장했다. 특히 판가가 낮은 스포이드 매출이 +297.0% YoY 증가해 펄텍 별도 내 비중이 10.8%(1Q26 8.0%)까지 확대됐음에도 별도 영업이익률은 17.5%(+3.9%p QoQ)로 크게 개선됐다. 생산 병목 완화와 생산성 향상이 제품 믹스 부담을 상쇄한 것으로 판단한다. 부국 역시 일회성 요인 없이 영업이익률 23.5%를 기록하며 역대 최대 마진을 기록했다.

계절을 잇을 하반기

2026년 하반기 연결 매출액은 2,373억원(+35.8% YoY), 영업이익은 361억원(+52.8% YoY)으로 추정한다. 1분기를 저점으로 생산 병목이 빠르게 완화되고 있으며, 하반기에도 수주 호조가 이어지면서 계절성을 넘어선 실적 성장이 예상된다. 4공장은 지난해 말부터 정상 가동 중이며 기존 설비 이전으로 확보된 공간에 신규 라인이 순차적으로 추가되고 있다. 6공장은 9월 준공 후 사출라인을 시작으로 순차 가동되며, 조립라인 구축도 10월까지 이어질 예정이다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 78,000원으로 상향 조정(+16%)

생산 정상화와 추가 증설이 동시에 진행되면서 실적 성장의 가시성이 높아지고 있다. 특히 튜브 사업은 신규 설비의 생산 효율 향상과 증설 물량의 빠른 매출 전환으로 과거 한 자릿수였던 수익성을 크게 넘어서는 이익 체력을 보여주고 있다. 펄프 사업 역시 스포이드 비중 상승에도 높은 수익성을 유지하고 있으며, 6공장 가동을 통해 그동안 부족했던 사출 생산능력이 보완되면 수주와 매출 간 간극도 축소될 전망이다. 지난해 하반기부터 이어진 생산 차질에 따른 실적 불확실성이 해소되고, 이제는 생산 정상화와 CAPA 확대, 수익성 개선이 맞물리며 실적과 Valuation의 동반 재평가가 가능한 국면으로 판단한다. 이익 추정치 상향을 반영해 목표주가를 기존 67,000원에서 78,000원으로 상향하고 투자의견 BUY를 유지한다.

[표1] 펄텍코리아 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
▼ 지역별											
매출액	92	105	98	77	92	117	118	120	337	372	446
국내	71	87	79	59	76	99	96	92	261	296	363
펄텍별도	50	61	57	40	52	70	70	66	184	209	258
부국(튜브)	21	26	22	19	24	30	25	25	77	88	104
해외	19	18	18	18	16	19	22	28	70	73	85
건설	2	2	2	1	1	1	1	1	10	8	4
YoY	19.3%	23.3%	14.6%	-14.2%	0.0%	10.8%	20.4%	55.2%	18.6%	10.2%	19.9%
국내	19.2%	30.8%	20.3%	-15.2%	7.0%	13.9%	21.1%	55.9%	22.2%	13.3%	22.5%
펄텍별도	19.7%	34.0%	23.1%	-20.1%	4.0%	13.5%	22.8%	67.0%	22.4%	13.4%	23.9%
부국(튜브)	18.1%	23.7%	13.5%	-3.0%	14.2%	14.9%	16.7%	32.7%	21.6%	13.2%	19.0%
해외	25.8%	4.2%	-1.6%	-10.1%	-17.9%	5.0%	25.4%	59.9%	11.0%	3.5%	17.2%
건설	-4.7%	-25.0%	-17.3%	-31.0%	-51.5%	-56.8%	-56.1%	-49.5%	-23.3%	-19.3%	-53.7%
▼ 법인별											
매출액	92	105	98	77	92	117	118	120	337	372	446
펄텍별도	70	79	75	57	68	88	92	95	254	281	343
부국(튜브)	21	26	22	19	24	30	25	25	78	88	105
건설	2	2	2	1	1	1	1	1	10	8	4
YoY	19.3%	23.3%	14.6%	-14.2%	0.0%	10.8%	20.4%	55.2%	18.6%	10.2%	19.9%
펄텍별도	21.6%	26.1%	16.4%	-17.2%	-2.2%	11.5%	23.4%	64.8%	19.3%	10.8%	22.2%
부국(튜브)	17.4%	23.2%	12.7%	-3.2%	14.4%	15.0%	16.7%	32.8%	20.6%	12.6%	19.1%
건설	-4.7%	-25.0%	-17.3%	-31.0%	-51.5%	-56.8%	-56.1%	-49.5%	-23.3%	-19.3%	-53.7%
영업이익	13	19	15	8	13	22	19	17	48	57	71
펄텍별도	11	15	12	6	9	15	14	13	37	44	52
부국(튜브)	3	5	4	3	4	7	5	4	13	14	21
건설	0	0	0	-1	-1	-1	-1	0	-1	-1	-2
YoY	31.3%	52.6%	23.3%	-36.0%	-3.5%	11.4%	23.3%	106.9%	37.1%	16.8%	25.2%
펄텍별도	33.1%	55.8%	23.1%	-36.7%	-17.6%	5.6%	24.2%	109.5%	20.5%	17.6%	19.5%
부국(튜브)	9.7%	32.4%	15.1%	-10.4%	66.3%	44.6%	31.3%	52.3%	94.0%	12.9%	46.2%
건설	적지	흑전	적지	적전	적지	적전	적지	적지	적지	적지	적지
영업이익률	14.6%	18.4%	15.7%	10.8%	14.1%	18.5%	16.1%	14.4%	14.3%	15.2%	15.9%
펄텍별도	16.2%	18.5%	15.4%	11.0%	13.6%	17.5%	15.5%	14.0%	14.7%	15.6%	15.2%
부국(튜브)	12.1%	18.7%	18.5%	14.7%	17.6%	23.5%	20.8%	16.9%	16.2%	16.2%	19.9%
건설	-12.7%	1.5%	-6.7%	-47.4%	-50.0%	-98.4%	-70.5%	-25.5%	-7.7%	-14.3%	-61.3%

자료: 펄텍코리아, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	284	337	372	446	511
매출총이익	61	76	84	100	116
영업이익	35	48	57	71	85
EBITDA	47	61	70	87	102
순이자손익	3	3	2	4	4
외화관련손익	1	2	0	1	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	37	48	54	88	84
당기순이익	29	38	40	68	65
지배주주순이익	27	33	34	56	57
증가율(%)					
매출액	20.2	18.6	10.2	19.9	14.6
영업이익	33.3	37.1	16.8	25.2	20.3
EBITDA	28.2	31.3	14.6	23.5	17.7
순이익	45.4	31.6	4.5	70.4	-5.0
이익률(%)					
매출총이익률	21.5	22.5	22.6	22.5	22.6
영업이익률	12.4	14.3	15.2	15.9	16.7
EBITDA 이익률	16.5	18.2	18.9	19.5	20.0
세전이익률	13.2	14.3	14.4	19.7	16.5
순이익률	10.2	11.4	10.8	15.3	12.7

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	39	58	61	58	68
당기순이익	29	38	40	68	65
자산상각비	12	13	14	16	17
운전자본증감	-8	-2	-3	-4	-7
매출채권 감소(증가)	-12	-1	1	-26	-12
재고자산 감소(증가)	-1	-5	3	-7	-4
매입채무 증가(감소)	8	8	-2	15	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	-12
차입금의 증가(감소)	-3	7	18	-1	-2
자본의 증가(감소)	3	-5	-5	-6	-10
배당금의 지급	-4	-5	-5	-6	-10
총현금흐름	51	65	76	61	74
(-)운전자본증감(감소)	10	16	-6	-1	7
(-)설비투자	28	49	48	27	26
(+)자산매각	0	0	-1	17	0
Free Cash Flow	13	0	32	52	41
(-)기타투자	4	-13	11	16	1
잉여현금	10	13	21	36	40
NOPLAT	27	39	42	55	66
(+) Dep	12	13	14	16	17
(-)운전자본투자	10	16	-6	-1	7
(-)Capex	28	49	48	27	26
OpFCF	1	-13	14	45	50

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	179	196	214	278	323
현금성자산	91	83	110	152	180
매출채권	47	48	47	73	85
재고자산	16	20	17	24	28
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	536	592
유동부채	64	77	81	103	113
매입채무	38	46	41	62	72
유동성이자부채	19	23	31	30	29
비유동부채	4	10	19	21	20
비유동이자부채	3	8	19	19	18
부채총계	68	87	100	124	133
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	56	57	56	56	56
이익잉여금	176	203	232	283	330
자본조정	0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	288	321	355	412	459

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	2,177	2,637	2,778	4,530	4,604
BPS	19,203	21,406	23,750	27,816	31,589
DPS	380	420	450	830	780
CFPS	4,139	5,265	6,092	4,959	6,001
ROA(%)	8.0	8.6	8.0	11.3	10.1
ROE(%)	12.0	13.0	12.3	17.6	15.5
ROIC(%)	13.5	15.9	15.0	18.2	20.7
Multiples(x, %)					
PER	23.5	19.4	18.4	11.3	11.1
PBR	2.7	2.4	2.2	1.8	1.6
PSR	2.2	1.9	1.7	1.4	1.2
PCR	12.4	9.7	8.4	10.3	8.5
EV/EBITDA	12.1	9.5	8.2	6.1	4.9
배당수익률	0.7	0.8	0.9	1.6	1.5
안정성(%)					
부채비율	23.8	27.1	28.1	30.1	29.0
Net debt/Equity	-24.0	-16.2	-17.0	-25.1	-29.0
Net debt/EBITDA	-147.3	-84.7	-85.6	-118.9	-130.0
유동비율	280.6	255.3	265.2	270.7	286.9
이자보상배율(배)	37.6	55.6	65.4	53.9	67.1
자산구조(%)					
투하자본	65.3	71.4	68.6	62.0	59.9
현금+투자자산	34.7	28.6	31.4	38.0	40.1
자본구조(%)					
차입금	7.1	8.7	12.2	10.6	9.3
자기자본	92.9	91.3	87.8	89.4	90.7

[Compliance Notice]

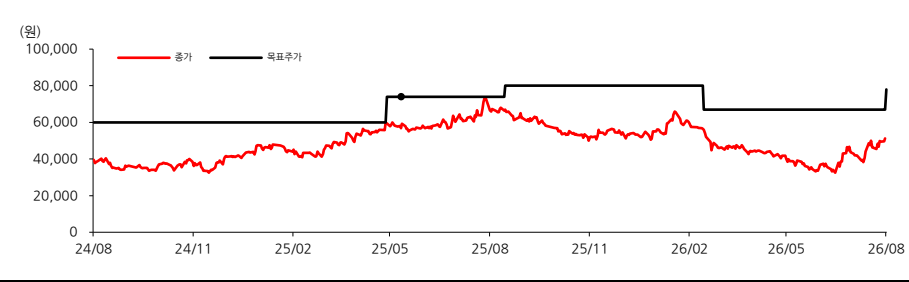
(공표일: 2026년 08월 12일)

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 책임소장에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[펄텍코리아 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일시	2024.02.21	2024.05.08	2024.06.18	2024.11.07	2024.11.15	2025.01.23
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	38,000	38,000	60,000	60,000	60,000	60,000
일시	2025.02.10	2025.03.27	2025.03.28	2025.04.21	2025.05.09	2025.08.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	60,000	60,000	60,000	60,000	74,000	80,000
일시	2026.02.25	2026.03.30	2026.06.01	2026.07.24	2026.08.12	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	67,000	67,000	67,000	67,000	78,000	

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2025.05.09	Buy	74,000	-17.71	-0.95
2025.08.26	Buy	80,000	-28.85	-16.25
2026.02.25	Buy	67,000	-36.56	-16.57
2026.08.12	Buy	78,000		

[종목 투자등급]

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

[산업 투자의견]

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 해당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 06월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%