



BUY (유지)

목표주가(12M) 90,000원(상향)
현재주가(10.08) 65,500원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	892.27
52주 최고/최저(원)	67,200/32,550
시가총액(십억원)	812.2
시가총액비중(%)	0.16
발행주식수(천주)	12,400.0
60일 평균 거래량(천주)	94.0
60일 평균 거래대금(십억원)	5.2
외국인지분율(%)	12.72
주요주주 지분율(%)	
이도훈 외 4인	59.97
브이아이피자산운용	9.60

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	448.7	515.3
영업이익(십억원)	73.5	87.2
순이익(십억원)	69.9	72.2
EPS(원)	4,482	4,675
BPS(원)	27,573	31,856

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	337.5	372.0	462.5	532.8
영업이익	48.4	56.5	80.6	98.8
세전이익	48.1	53.6	92.3	99.0
순이익	32.7	34.4	62.3	66.8
EPS	2,637	2,778	5,022	5,387
증감율	21.13	5.35	80.78	7.27
PER	16.50	18.75	13.04	12.16
PBR	2.03	2.19	2.31	1.97
EV/EBITDA	8.11	8.62	4.73	3.39
ROE	12.99	12.30	19.29	17.49
BPS	21,422	23,774	28,346	33,283
DPS	420	450	450	450



Analyst 박중대 forsword@hanafn.com
RA 양정석 jsyang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 10월 12일 | 기업분석

펄텍코리아 (251970)

하반기 실적의 다크호스

3분기 영업이익 235억원(YoY 54%) 추정

3분기 펄텍코리아의 실적은 펄프와 튜브 사업 모두 QoQ 매출과 영업이익이 증가하는 호 실적이 예상된다. i) 역대 최대 화장품 글로벌 수출 모멘텀으로 용기 공급이 부족한 상황, ii) 4공장 캐파 증설 효과가 본격화되고, iii) 가격 인상 효과까지 더해지면서 계절성이 무색 해지고 있다. 튜브 부문은 5월부터 가격 인상이 실적에 반영되고 있고, 펄프 부문도 6월부터 카테고리별로 다양하게 인상률을 책정, 반영하고 있다. 영업이익률은 19.1%(YoY +3.4%p)까지 상승할 것으로 예상된다. 국제 유가 상승과 초과근무 증가로 원가율 상승은 부담되지만, 판관비 증가가 제한적인 상황, 매출 증가에 따른 영업레버리지 효과가 더 클 것으로 보인다. 환율 관련 특별한 이슈는 없다.

4분기 매출 1,300억원 넘어설 듯

4분기에는 6공장 가동 효과가 본격화된다. 1층을 사출 라인으로 채우면서 아웃소싱을 내 재화했다. 그만큼 사출 캐파 여력을 확보했을 뿐 아니라 비용 부담도 줄었다. 전년도 말부터 이어진 사출 캐파 부족 갈등을 완전히 풀게 되었다. 아울러, 카테고리 측면에서도 4분기에는 고마진 콤팩트 매출이 증가하면서 실적 기여도를 높일 것으로 기대한다. 국내 전체적으로 튜브 용기가 부족한 상황이다. 달바글로벌 같은 대형 인디 브랜드부터 한국콜마/코스메카코리아 같은 톱 ODM사까지 튜브 용기 부족으로 매출이 지연된 물량들이 적지 않다. 펄프 용기와 달리 열에 훨씬 민감하기 때문에 중국산으로 대체하기도 힘들다. 최근 국내 대형 브랜드사가 중국산 튜브 용기를 사용하려다 품질 이슈로 국내 제조사로 다시 회귀했다. 부국티엔씨도 캐파 증설을 이어가고 있다. 전년도 디자인캐파를 증축하고 기계 설비를 계속 채워넣고 있는데, 거의 마무리 단계에 있다. 전년 대비 30% 생산 캐파가 늘어나는 것이다. 4분기 매출과 영업이익은 전년 동기대비 69%, 170% 증가한 1,304억원과 225억원까지 증가하면서 캐파 증설 효과를 확대할 것으로 기대한다. 부국티엔씨 4분기 매출은 330억원까지 늘어날 것으로 예상된다.

목표주가 7만원-> 9만원, 화장품 용기 1위 업체로 수혜 극대화

실적 추정치 및 적정 밸류에이션 상향 조정(12MF PER 15->17배)으로 목표주가를 7만원에서 9만원으로 올린다. 화장품 수출 호황으로 ODM/용기 등 제조 밸류체인이 공급부족인 상황, 펄텍코리아는 국내 화장품 용기 시장 점유율 압도적 1위 업체로 펄프는 물론 튜브 사업의 성장성과 수익성이 크게 제고되고 있다. 펄프 사업은 4공장에 이어 6공장 가동을 본격화했고, 7공장 부지 확보도 끝났다. 병목현상이 해소되고 캐파 증설 효과를 마음껏 누릴 수 있는 시기다. 현재 주가는 12MF PER 12.3배로 부담 없는 상황이다. 비중 확대가 유효하다.

도표 1. 펄텍코리아 분기 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출	91.7	105.4	97.7	77.1	91.8	116.8	123.5	130.4	372.0	462.5	532.8
펄텍코리아	69.6	79.0	74.9	57.4	68.1	88.1	92.1	97.3	280.9	345.6	404.3
부국티엔씨	21.0	26.2	21.8	19.0	24.0	30.1	32.3	33.2	88.0	119.6	135.2
잘론네츄럴	2.3	1.9	2.0	1.5	1.1	0.8	0.6	0.5	7.7	3.1	0.0
영업이익	13.4	19.4	15.3	8.3	13.0	21.7	23.5	22.5	56.5	80.6	98.8
펄텍코리아	11.3	14.6	11.5	6.3	9.3	15.4	16.5	15.8	43.7	57.0	68.7
부국티엔씨	2.5	4.9	4.0	2.8	4.2	7.1	7.6	7.2	14.3	26.1	30.1
잘론네츄럴	-0.3	0.0	-0.1	-0.7	-0.6	-0.8	-0.6	-0.5	-1.1	-2.5	0.0
세전이익	14.7	17.6	16.4	4.9	23.9	26.9	19.5	22.0	53.6	92.3	99.0
지배주주순이익	10.5	11.4	11.2	1.4	12.7	18.2	13.1	18.3	34.4	62.3	66.8
영업이익률(%)	14.6	18.4	15.7	10.8	14.1	18.5	19.1	17.2	15.2	17.4	18.5
세전이익률(%)	16.1	16.7	16.8	6.3	26.0	23.0	15.8	16.9	14.4	20.0	18.6
순이익률(%)	11.4	10.8	11.5	1.8	13.8	15.6	10.6	14.0	9.3	13.5	12.5
매출액(% YoY)	19.3	23.3	14.6	-14.2	0.0	10.8	26.4	69.1	10.2	24.3	15.2
영업이익(% YoY)	31.3	52.6	23.3	-36.0	-3.5	11.4	53.6	169.9	16.8	42.7	22.5
세전이익(% YoY)	33.8	81.8	24.5	-65.6	62.0	53.0	18.6	350.4	11.4	72.1	7.3
지배주주순이익(% YoY)	38.8	95.0	31.2	-87.4	21.1	59.6	17.0	1,246.6	5.3	80.8	7.3

자료: 펄텍코리아, 하나증권

도표 2. 펄텍코리아 연간 실적 전망과 밸류에이션

	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출	284.5	337.5	372.0	462.5	532.8	608.8
펄텍코리아	212.6	253.6	280.9	345.6	404.3	465.0
부국티엔씨	64.7	78.1	88.0	119.6	135.2	151.4
잘론네츄럴	12.4	9.5	7.7	3.1	0.0	0.0
영업이익	35.3	48.4	56.5	80.6	98.8	115.7
펄텍코리아	30.8	37.2	43.7	57.0	68.7	81.4
부국티엔씨	6.4	12.6	14.3	26.1	30.1	34.3
잘론네츄럴	-1.3	-0.7	-1.1	-2.5	0.0	0.0
세전이익	37.4	48.1	53.6	92.3	99.0	116.3
지배주주순이익	27.0	32.7	34.4	62.3	66.8	78.5
적정시가총액(십억원)	458.9	555.9	585.5	1,058.7	1,135.5	1,334.0
주식수(천주)	12,400	12,400	12,400	12,400	12,400	12,400
적정주가(원)	37,004	44,835	47,220	85,380	91,576	107,582
적정PER(배)	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0
EPS(원)	2,177	2,637	2,778	5,022	5,387	6,328
영업이익률(%)	12.4	14.3	15.2	17.4	18.5	19.0
세전이익률(%)	13.2	14.3	14.4	20.0	18.6	19.1
순이익률(%)	9.5	9.7	9.3	13.5	12.5	12.9
매출(% YoY)	20.2	18.6	10.2	24.3	15.2	14.2
영업이익(% YoY)	33.3	37.1	16.8	42.7	22.5	17.2
세전이익(% YoY)	49.0	28.5	11.4	72.1	7.3	17.5
지배주주순이익(% YoY)	41.1	21.2	5.3	80.8	7.3	17.5

자료: 펄텍코리아, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	337.5	372.0	462.5	532.8	608.8
매출원가	261.7	288.1	346.9	398.3	453.5
매출총이익	75.8	83.9	115.6	134.5	155.3
판매비	27.4	27.4	35.0	35.8	39.5
영업이익	48.4	56.5	80.6	98.8	115.7
금융손익	2.5	2.0	2.1	2.2	2.4
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(2.8)	(4.9)	9.5	(2.1)	(1.8)
세전이익	48.1	53.6	92.3	99.0	116.3
법인세	9.8	13.6	19.8	21.3	25.0
계속사업이익	38.3	40.1	72.4	77.7	91.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	38.3	40.1	72.4	77.7	91.3
비지배주주지분 순이익	5.6	5.6	10.2	10.9	12.8
지배주주순이익	32.7	34.4	62.3	66.8	78.5
지배주주지분포괄이익	32.1	34.6	62.3	66.8	78.5
NOPAT	38.6	42.2	63.3	77.5	90.8
EBITDA	61.5	70.4	93.0	109.8	125.6
성장성(%)					
매출액증가율	18.63	10.22	24.33	15.20	14.26
NOPAT증가율	40.36	9.33	50.00	22.43	17.16
EBITDA증가율	31.41	14.47	32.10	18.06	14.39
영업이익증가율	37.11	16.74	42.65	22.58	17.11
(지배주주)순이익증가율	21.11	5.20	81.10	7.22	17.51
EPS증가율	21.13	5.35	80.78	7.27	17.47
수익성(%)					
매출총이익률	22.46	22.55	24.99	25.24	25.51
EBITDA이익률	18.22	18.92	20.11	20.61	20.63
영업이익률	14.34	15.19	17.43	18.54	19.00
계속사업이익률	11.35	10.78	15.65	14.58	15.00

투자지표					
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,637	2,778	5,022	5,387	6,328
BPS	21,422	23,774	28,346	33,283	39,162
CFPS	5,265	6,092	8,166	8,451	9,585
EBITDAPS	4,956	5,680	7,503	8,858	10,130
SPS	27,216	29,997	37,298	42,971	49,093
DPS	420	450	450	450	450
주가지표(배)					
PER	16.50	18.75	13.04	12.16	10.35
PBR	2.03	2.19	2.31	1.97	1.67
PCFR	8.26	8.55	8.02	7.75	6.83
EV/EBITDA	8.11	8.62	4.73	3.39	2.34
PSR	1.60	1.74	1.76	1.52	1.33
재무비율(%)					
ROE	12.99	12.30	19.29	17.49	17.48
ROA	8.56	7.98	12.62	11.68	11.90
ROIC	21.64	20.14	29.11	37.50	46.07
부채비율	27.12	28.14	25.91	23.81	21.83
순부채비율	(29.99)	(28.04)	(40.97)	(50.89)	(58.99)
이자보상배율(배)					
	55.59	65.44	76.49	94.96	111.26

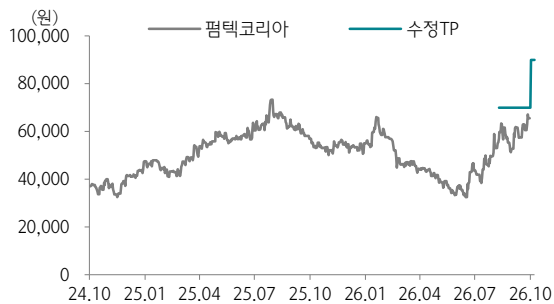
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
유동자산	196.2	213.7	301.4	392.2	496.0	
금융자산	126.6	149.0	221.1	299.7	390.3	
현금성자산	32.4	43.9	99.9	166.0	243.1	
매출채권	46.0	44.4	55.3	63.7	72.7	
재고자산	20.4	17.1	21.3	24.6	28.1	
기타유동자산	3.2	3.2	3.7	4.2	4.9	
비유동자산	211.4	241.6	230.1	219.8	210.6	
투자자산	3.8	4.3	5.2	5.9	6.7	
금융자산	3.8	4.3	5.2	5.9	6.7	
유형자산	179.1	212.9	201.2	190.7	181.3	
무형자산	7.6	3.5	2.8	2.2	1.7	
기타비유동자산	20.9	20.9	20.9	21.0	20.9	
자산총계	407.6	455.3	531.6	612.0	706.6	
유동부채	76.8	80.6	89.8	98.0	106.8	
금융부채	22.8	30.6	29.3	29.3	29.3	
매입채무	31.5	27.9	34.7	40.0	45.7	
기타유동부채	22.5	22.1	25.8	28.7	31.8	
비유동부채	10.1	19.4	19.6	19.7	19.8	
금융부채	7.7	18.8	18.8	18.8	18.8	
기타비유동부채	2.4	0.6	0.8	0.9	1.0	
부채총계	86.9	100.0	109.4	117.7	126.6	
지배주주지분	265.4	294.5	351.2	412.4	485.3	
자본금	6.2	6.2	6.2	6.2	6.2	
자본잉여금	56.6	56.3	56.3	56.3	56.3	
자본조정	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
이익잉여금	202.9	232.3	289.0	350.2	423.1	
비지배주주지분	55.2	60.8	71.0	81.9	94.7	
자본총계	320.6	355.3	422.2	494.3	580.0	
순금융부채	(96.1)	(99.6)	(173.0)	(251.5)	(342.1)	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	58.2	61.2	83.8	88.0	100.3
당기순이익	38.3	40.1	72.4	77.7	91.3
조정	21.9	24.0	12.4	11.1	9.9
감가상각비	13.1	13.9	12.4	11.1	9.9
외환거래손익	(0.8)	0.1	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	9.6	10.0	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(2.0)	(2.9)	(1.0)	(0.8)	(0.9)
투자활동 현금흐름	(54.9)	(61.8)	(16.9)	(13.1)	(14.2)
투자자산감소(증가)	50.8	54.7	(0.9)	(0.7)	(0.7)
자본증가(감소)	(48.9)	(47.7)	0.0	0.0	0.0
기타	(56.8)	(68.8)	(16.0)	(12.4)	(13.5)
재무활동 현금흐름	3.7	13.4	(6.9)	(5.6)	(5.6)
금융부채증가(감소)	8.5	18.9	(1.3)	0.0	0.0
자본증가(감소)	0.1	(0.2)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.2)	(0.1)	(0.0)	0.0	0.0
배당지급	(4.7)	(5.2)	(5.6)	(5.6)	(5.6)
현금의 증감	7.0	12.8	53.6	66.2	77.1
Unlevered CFO	65.3	75.5	101.3	104.8	118.9
Free Cash Flow	9.3	13.5	83.8	88.0	100.3

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

펄텍코리아



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.10.12	BUY	90,000		
26.8.20	BUY	70,000	-15.45%	-4.00%
26.7.3	Not Rated	-	-	-
26.7.1	담당자 변경	-	-	-
24.10.29	1년 경과	-	-	-
23.10.29	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 당사는 2026년 10월 12일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 2026년 10월 12일 현재 해당회사의 유가 증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.18%	1.82%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 10월 09일