

펄텍코리아 (251970)

글로벌 브랜드와 협력 강화

핵심경쟁력: 자체모델금형(Free mold), 자동화, 친환경 대응

펄텍코리아는 플라스틱 기반 화장품 용기 제조업체로서, 프리몰드 방식(미리 설계되고 제작된 표준 금형을 사용하여 다양한 고객에게 동일한 용기를 제공하는 방식) (24년 1분기 누적 매출 비중 76%)을 강점으로 가진 업체이다.

프리몰드 방식은 개발 비용과 시간 절감 효과, 단가 협상 우위, 생산 효율성 극대화, 높은 고객 충성도(용기 소유권을 펄텍이 보유함) 등이 강점이다.

4공장 건설과 자동화 설비 투자로 생산 효율을 극대화하고 있으며, 친환경(재활용, 리필 가능) 제품 개발을 통해 글로벌 시장에서 지속적인 성장을 목표로 하고 있다.

주요 경쟁사와의 차별화 전략은 다양한 포트폴리오와 높은 자동화율(약 70% 수준)로, 특히 친환경 제품 개발에서 앞서가고 있는 것으로 파악된다.

2분기 Preview: 매출액 830억원, 영업이익 115억원 예상

2분기 실적은 매출액 830억원(+9.4% YoY), 영업이익 115억원(+11.1% YoY, OPM 13.9%)이 예상된다. 2분기는 동사 성수기 시즌으로 선제품류 생산이 증가하는 시기다. 색조(립) 부분 매출 비중도 상승할 것으로 예상된다. 타 화장품사 대비 성장률이 다소 낮은 이유는 동사 전년도 성장 베이스가 높기 때문인 것으로 판단된다. 하반기 글로벌 고객사 수주량이 증가하면 성장률은 상승할 것으로 기대된다.

하반기 전망: 해외 고객사 협력 강화 기대

① 글로벌 시장 확장: 향후 유럽 및 북미 시장을 공략하여 글로벌 브랜드 고객사 비중이 증가할 것으로 기대된다.

② 신규 공장 및 생산 능력 확대: 4공장 준공(2025년 준공) 예정이다. 순현금으로 토지 254억원, 건축 180억원, 시설장치 100억, 별개로 2023년 하반기 매입한 건물 87억원을 투자하였다.

③ 친환경 제품 비중 확대: 친환경 제품 PP 기술을 통해 재활용 가능 용기를 개발하였다. 글로벌 대형사 물량이 증가할 것으로 예상된다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023A	2024F
매출액	2,220	2,366	2,845	3,215
영업이익	261	265	353	440
지배순이익	177	191	270	345
PER	14.6	10.9	9.9	12.6
PBR	1.3	1.0	1.1	1.6
EV/EBITDA	6.8	4.6	4.8	6.4
ROE	9.6	9.5	12.0	13.7

자료: 유안타증권



이승은 화장품/유통
seungeun.lee@yuantakorea.com

NOT RATED (I)

목표주가 **-원 (I)**

현재주가 (6/10) **35,000원**

상승여력 **-**

시가총액 4,340억원

총발행주식수 12,400,000주

60일 평균 거래대금 31억원

60일 평균 거래량 106,446주

52주 고/저 37,300원 / 20,950원

외인자본율 5.30%

배당수익률 1.59%

주요주주 이도훈 외 7인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 21.1 48.0 61.3

상대 21.0 49.4 64.8

절대 (달러환산) 20.4 41.9 51.4

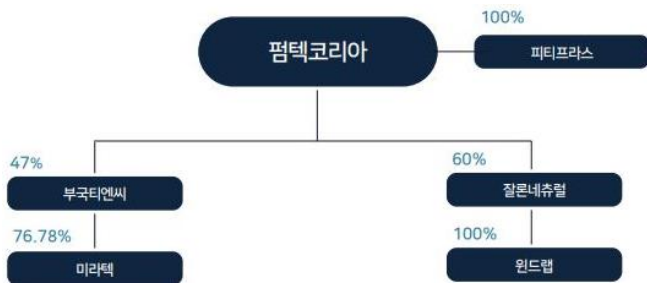
[표 1] 펄텍코리아 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q.23	2Q.23	3Q.23	4Q.23	2023	1Q.24	2Q.24E	3Q.24E	4Q.24E	2024E
매출액	648	758	711	727	2,845	769	830	804	812	3,215
펄텍코리아(펌프사업부)	474	562	543	546	2,126	572	624	635	634	2,465
부국티엔씨(튜브사업부)	154	178	154	161	647	179	194	160	167	700
잘론네츄럴(건식사업부)	31	35	30	29	124	24	24	21	21	90
연결조정	-11	-17	-16	-8	-53	-6	-12	-12	-10	-40
YoY	11.2	22.5	18.9	28.4	20.2	18.6	9.4	13.1	11.7	13.0
펄텍코리아(펌프사업부)	10.8	23.1	26.5	30.9	22.8	20.7	11.0	16.9	16.1	16.0
부국티엔씨(튜브사업부)	24.5	28.9	8.9	30.8	22.9	16.2	8.8	3.6	3.8	8.1
잘론네츄럴(건식사업부)	-7.8	32.0	-4.5	-13.5	-0.0	-22.8	-31.0	-30.1	-26.5	-27.7
영업이익	75	104	93	82	353	102	115	110	113	440
YoY	21.4	36.7	23.6	55.9	33.3	36.9	11.1	18.8	37.7	24.7
영업이익률	11.5	13.6	13.0	11.4	12.4	13.3	13.9	13.7	13.9	13.7
펄텍코리아(펌프사업부)	63	86	83	76	308	85	101	94	95	375
부국티엔씨(튜브사업부)	11	19	15	19	64	23	24	23	24	94
잘론네츄럴(건식사업부)	0	0	-2	-11	-13	-4	-6	-3	-2	-15
연결조정	0	-2	-3	-3	-7	-2	-4	-4	-4	-14

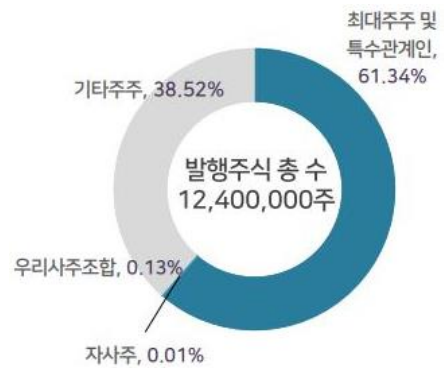
자료: 펄텍코리아, 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 펄텍코리아 지배구조



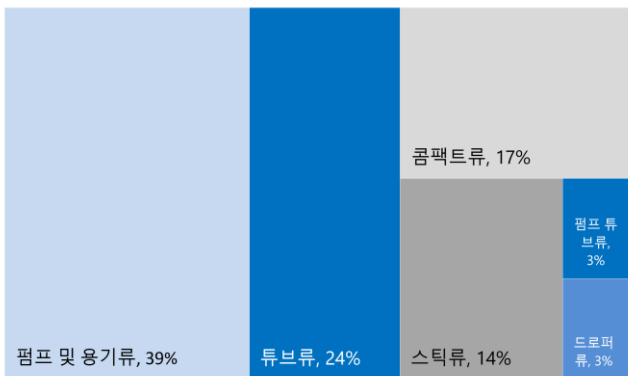
주: 2024.03.31. 기준, 자료: 펄텍코리아, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 펄텍코리아 주주구성



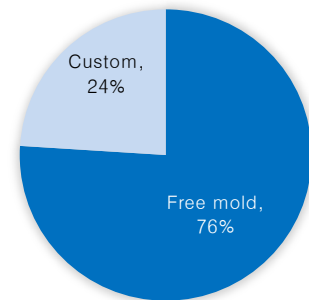
주: 2023.12. 기준, 자료: 펄텍코리아, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 용기사업부 기준 제품별 매출 비중(24년 1분기 누적)



자료: 펄텍코리아, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 자체모델금형 매출 비중(24년 1분기 누적)



자료: 펄텍코리아, 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 친환경 제품 개발 방향성 및 적용

<p>펌프 유해물질 배제 금속 스프링 배제</p> <ul style="list-style-type: none"> · 유해물질(프롬알데하이드) 배제된 펌프 [상용화] · 금속 스프링이 배제된 All PLASTIC 펌프 [상용화] 	<p>용기 Recycle (PET, PCR 재질 사용)</p> <ul style="list-style-type: none"> · 재활용 등급이 높은 소재인 PET 적극 활용 · 단일 소재 또는 재활용 소재(PCR) 적용한 제품 개발 진행 중 	<p>튜브 Paper</p> <ul style="list-style-type: none"> · 재활용 등급이 높은 단일소재(HDPE)로 제품 개발 진행 중 · 지속 가능 재료인 종이 재질을 사용하여 플라스틱 사용량을 대폭 줄인 제품 개발 진행 중 	 <p>사넬 - 드로퍼파트 PET소재 사용</p>	 <p>어뮤즈-ABS 소재 사용 배제</p>	 <p>드렁크엘리먼트 - 용기파트 all PP 재질 사용</p>
			 <p>라네즈, 구알 - Metal-less 펌프 사용</p>	 <p>키엘 - all PP 사용</p>	 <p>오리진스 - PCR소재 사용</p>
























































자료: 펌텍코리아, 유안타증권 리서치센터

[그림 6] 펌텍코리아 생산시설

 <p>3공장</p> <ul style="list-style-type: none"> · 튜브, 스틱, 립스틱, 신제품 조립 라인 · 사출 성형 라인 	 <p>2공장</p> <ul style="list-style-type: none"> · 펌프 류 조립라인 · 사출 성형 라인 · 스탬핑 라인 	 <p>1공장</p> <ul style="list-style-type: none"> · 용기, 콤팩트, 스포이드 조립 라인 · 증착 / 코팅 라인 · 인쇄 / 스탬핑 라인 · 사출 성형 라인 	 <p>4공장 2025년 준공 예정</p> <ul style="list-style-type: none"> · 후가공 라인 이전 예정 · 금형실 이전 예정 · 사출 성형 라인 추가 예정
--	--	--	---

자료: 펌텍코리아, 유안타증권 리서치센터

[그림 7] 펌텍코리아 국내 해외 고객사

국내	해외
  	   
   	   
   	   
   	   
   	   
   	   
   	   

자료: 펌텍코리아, 유안타증권 리서치센터

펄텍코리아 (251970) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	2,220	2,366	2,845	3,215	3,600
매출원가	1,728	1,878	2,234	2,500	2,790
매출충이익	492	488	610	715	810
판매비	231	224	258	275	300
영업이익	261	265	353	440	510
EBITDA	345	365	468	555	625
영업외손익	14	-14	21	31	37
외환관련손익	5	-2	6	0	0
이자손익	9	13	34	43	59
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-1	-25	-19	-12	-22
법인세비용차감전순이익	275	251	374	471	547
법인세비용	77	51	83	101	115
계속사업순이익	197	200	291	370	432
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	197	200	291	370	432
지배지분순이익	177	191	270	345	402
포괄순이익	214	226	274	353	415
지배지분포괄이익	191	213	256	329	387

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

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	241	294	385	466	527
당기순이익	197	200	291	370	432
감가상각비	78	92	101	101	101
외환손익	0	6	1	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-53	-58	-82	-75	-77
기타현금흐름	18	54	74	71	71
투자활동 현금흐름	-106	-129	-383	-140	-143
투자자산	-14	77	-52	-5	-5
유형자산 증가 (CAPEX)	-272	-83	-281	0	0
유형자산 감소	40	1	2	0	0
기타현금흐름	140	-125	-52	-135	-138
재무활동 현금흐름	-131	-78	1	-50	-50
단기차입금	31	-20	15	0	0
사채 및 장기차입금	-21	-13	-32	0	0
자본	8	0	14	0	0
현금배당	-44	-42	-44	-47	-47
기타현금흐름	-105	-3	47	-3	-3
연결범위변동 등 기타	39	-3	0	33	33
현금의 증감	42	84	3	310	367
기초 현금	133	175	259	263	573
기말 현금	175	259	263	573	940
NOPLAT	261	265	353	440	510
FCF	-32	212	104	466	527

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

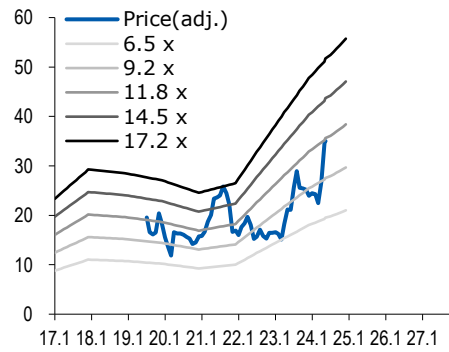
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
유동자산	1,430	1,606	1,794	2,271	2,813
현금및현금성자산	175	259	263	573	940
매출채권 및 기타채권	324	338	467	528	591
재고자산	125	150	159	179	201
비유동자산	1,623	1,576	1,767	1,657	1,546
유형자산	1,372	1,227	1,393	1,292	1,191
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	52	34	51	55	60
자산총계	3,053	3,182	3,561	3,928	4,359
유동부채	560	551	639	697	758
매입채무 및 기타채무	308	306	387	437	490
단기차입금	185	164	179	179	179
유동성장기부채	18	30	15	15	15
비유동부채	99	54	45	47	50
장기차입금	54	37	21	21	21
사채	0	0	0	0	0
부채총계	659	605	684	745	807
지배지분	1,935	2,105	2,381	2,662	3,001
자본금	62	62	62	62	62
자본잉여금	550	550	564	564	564
이익잉여금	1,373	1,543	1,755	2,053	2,409
비지배지분	459	473	496	521	551
자본총계	2,394	2,578	2,877	3,183	3,551
순차입금	-695	-866	-932	-1,326	-1,781
총차입금	270	237	220	220	220

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
EPS	1,430	1,543	2,177	2,782	3,245
BPS	15,974	17,379	19,205	21,472	24,202
EBITDAPS	2,784	2,945	3,774	4,477	5,041
SPS	17,906	19,084	22,942	25,927	29,032
DPS	350	360	380	380	380
PER	14.6	10.9	9.9	12.6	10.8
PBR	1.3	1.0	1.1	1.6	1.4
EV/EBITDA	6.8	4.6	4.8	6.4	5.0
PSR	1.2	0.9	0.9	1.3	1.2

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액 증가율 (%)	12.8	6.6	20.2	13.0	12.0
영업이익 증가율 (%)	-4.7	1.5	33.3	24.7	15.9
지배순이익 증가율 (%)	-9.3	7.9	41.1	27.8	16.7
매출총이익률 (%)	22.2	20.6	21.5	22.2	22.5
영업이익률 (%)	11.8	11.2	12.4	13.7	14.2
지배순이익률 (%)	8.0	8.1	9.5	10.7	11.2
EBITDA 마진 (%)	15.5	15.4	16.5	17.3	17.4
ROIC	12.4	13.3	16.9	20.7	25.5
ROA	6.0	6.1	8.0	9.2	9.7
ROE	9.6	9.5	12.0	13.7	14.2
부채비율 (%)	27.5	23.5	23.8	23.4	22.7
순차입금/자기자본 (%)	-35.9	-41.2	-39.1	-49.8	-59.3
영업이익/금융비용 (배)	49.2	39.4	37.6	48.7	56.4

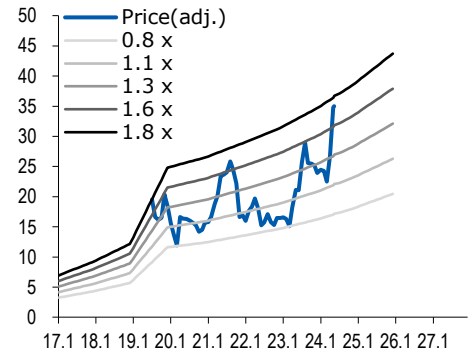
P/E band chart

(천원)

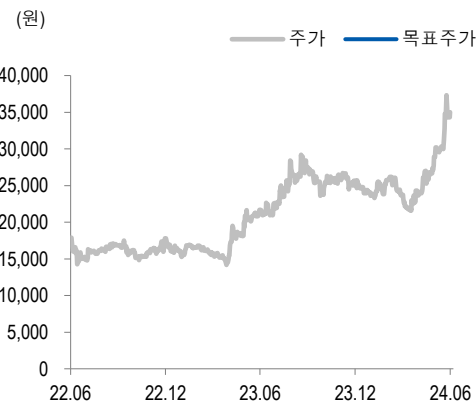


P/B band chart

(천원)



팜텍코리아 (251970) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-06-11	Not Rated 담당자변경	-	1년		
2021-10-13	BUY	27,000	1년	-16.30	-15.93

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)	84.5
Hold(중립)	15.5
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-06-10

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 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: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%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.