



Not Rated

현재주가(2.12) 45,100원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	745.18
52주 최고/최저(원)	50,400/21,600
시가총액(십억원)	559.2
시가총액비중(%)	0.15
발행주식수(천주)	12,400.0
60일 평균 거래량(천주)	76.1
60일 평균 거래대금(십억원)	3.1
외국인지분율(%)	10.60
주요주주 지분율(%)	
이도훈 외 7인	59.98
브이아이피자산운용	8.60

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	335	379
영업이익(십억원)	48	55
순이익(십억원)	36	44
EPS(원)	2,512	3,173
BPS(원)	21,366	24,039

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2020	2021	2022	2023
매출액	197	222	237	284
영업이익	27	26	26	35
세전이익	28	27	25	37
순이익	20	18	19	27
EPS	1,577	1,430	1,543	2,177
증감율	(5.1)	(9.3)	7.9	41.1
PER	10.0	11.8	10.7	11.0
PBR	1.1	1.1	0.9	1.2
EV/EBITDA	4.7	5.4	4.5	5.8
ROE	11.0	9.2	9.1	11.3
BPS	14,731	16,010	17,383	19,205
DPS	430	350	360	380



Analyst 박은정 eunjungpark3@hanafn.com  
RA 김다혜 kim.dahae@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 02월 12일 | 기업분석\_ Earnings Review

# 펄텍코리아 (251970)

## 분기 최대 실적 기록

### 4Q24 Review: 분기 최대 실적 기록

펄텍코리아의 4분기 실적은 연결 매출 899억원(YoY+24%), 영업이익 130억원(YoY+58%, 영업이익률 14%)을 기록하며, 분기 최대 실적을 달성했다. 수주 증가에 따른 외주가공비 등의 증가(약 7억원)와 호실적에 따른 인센티브 지급(약 5억원) 등이 원가 및 판관비 항목에 반영되었음에도 시장 기대치를 상회했다. 고객사의 물량 증가와 동사의 자동화 설비 지속 개선으로 전반적인 제조 효율이 상승한 것으로 판단된다. 동사는 화장품 분야의 압도적인 국내 점유율 1위를 차지하고 있으며, 2~3위 업체와의 격차를 더욱 벌리고 있다. 기존 고객사의 글로벌 진출 확대뿐만 아니라, 동사의 다양한 라인업과 트렌디한 제품 개발 경쟁력으로 인해 신규 고객이 지속적으로 유입되는 것으로 분석된다. 더 나아가 영업 역량 또한 확대하고 있는 것으로 보인다. 2025년에도 최대 실적 흐름 이어질 것으로 기대한다.

### 펌프사업부 +27%, 튜브사업부 +22%

4분기 ①**펌프사업부**는 매출 693억원(YoY+27%), 영업이익 100억원(YoY+31%, 영업이익률 14%) 기록하며, 분기 최대 실적 달성했다. 국내와 수출이 각각 29%, 22% 성장하며 고른 성과를 보였다. 국내의 경우 전년 동기 대비 높은 기저(+52%)에도 불구하고 고객군 및 물량 증가에 힘입어 시장 성장률을 크게 상회하는 성과를 달성했다. 펌프및용기/스틱/콤팩트 등 동사의 주력 제품 물량이 전년동기비 +36%/+65%/+20% 성장하며, 이번 분기에도 실적 견인했다. 호실적에 따른 인센티브(약 5억원)가 지급되었으며, 전반적으로 수주 환경이 견조해 동사는 생산 능력과 영업 능력을 지속적으로 높이고 있는 것으로 파악된다. ②**튜브사업부**는 매출 196억원(YoY+22%), 영업이익 31억원(YoY+66%, 영업이익률 16%) 기록했다. 높은 기저(+30%)에도 대형사와 중소형사가 각각 20%, 26% 성장하며 전반적으로 호실적을 보였다. 수주 증가에 따른 외주가공비 등의 원가 증가 요인(약 7억원)이 발생했음에도 물량 증가에 따른 효율성 개선으로 영업이익률이 4%p 상승했다. ③**건식사업부**는 매출 22억원(YoY-25%), 영업이익 7억원(흑자전환) 시현했다. 국내 건강기능식품 수요 하락으로 매출은 감소했으나, 채권 회수 등의 일회성 요인(약 4억원)이 반영되었다. 2025년에는 전반적인 피봇팅을 통해 체질개선을 추진할 예정이다.

### 2025년에도 수주 강세 흐름 이상 무

K뷰티의 글로벌 수요 확대 등으로 동사의 수주 강세 흐름은 여전하다. 동사는 선제적으로 CAPA 투자를 단행했으며, 순차적으로 증설 효과 반영될 것이다(1월 튜브라인 가동, 7월 4공장 완공 예정). 펄텍코리아의 2025년 실적은 연결 매출 3.8천억원(YoY+12%), 영업이익 539억원(YoY+11%, 영업이익률 14%) 전망하며 국내 점유율 확대, 글로벌 물량 증가, 생산 능력 확대로 높은 기저에도 불구하고 호실적 기대된다. 현재 주가는 12M P/E 16배 수준이다.

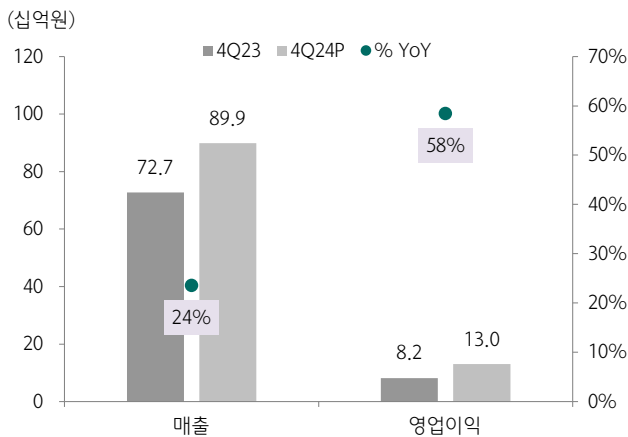
도표 1. 펄텍코리아 연결 실적전망 및 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2020	2021	2022	2023	2024P	2025F
<b>연결 매출액</b>	<b>76.9</b>	<b>85.5</b>	<b>85.2</b>	<b>89.9</b>	<b>84.1</b>	<b>94.8</b>	<b>95.4</b>	<b>102.5</b>	<b>196.8</b>	<b>222.0</b>	<b>236.6</b>	<b>284.5</b>	<b>337.5</b>	<b>376.8</b>
펄텍코리아(펄프)	57.3	62.7	64.4	69.3	62.5	68.9	73.2	79.2	144.2	159.3	173.1	212.6	253.6	283.8
부국티엔씨	17.9	21.2	19.4	19.6	20.0	24.5	22.3	22.6	53.7	51.4	52.7	64.7	78.1	89.3
잘론네츄럴	2.4	2.6	2.4	2.2	2.4	2.6	2.4	2.2	-	13.0	12.4	12.4	9.5	9.5
% YoY 매출액	19%	13%	20%	24%	9%	11%	12%	14%	12%	13%	7%	20%	19%	12%
펄텍코리아(펄프)	21%	11%	19%	27%	9%	10%	14%	14%	-11%	11%	9%	23%	19%	12%
부국티엔씨	16%	19%	25%	22%	12%	15%	15%	15%	304%	-4%	3%	23%	21%	14%
잘론네츄럴	-23%	-25%	-20%	-25%	0%	0%	0%	0%	-	-	-4%	0%	-23%	0%
<b>연결 영업이익</b>	<b>10.2</b>	<b>12.7</b>	<b>12.4</b>	<b>13.0</b>	<b>11.2</b>	<b>13.8</b>	<b>14.2</b>	<b>14.6</b>	<b>27.4</b>	<b>26.1</b>	<b>26.5</b>	<b>35.3</b>	<b>48.4</b>	<b>53.9</b>
펄텍코리아(펄프)	8.5	9.4	9.4	10.0	9.1	10.0	10.6	11.4	19.6	21.8	25.3	30.8	37.2	41.1
부국티엔씨	2.3	3.7	3.5	3.1	2.7	4.4	4.1	3.7	6.8	3.8	2.3	6.4	12.6	14.9
잘론네츄럴	-0.4	-0.2	-0.3	0.7	-0.2	-0.3	-0.2	-0.2	-	0.5	-1.1	-1.3	-0.1	-1.0
% YoY 영업이익	37%	23%	34%	58%	10%	9%	15%	8%	2%	-5%	1%	33%	37%	11%
펄텍코리아(펄프)	34%	9%	13%	31%	7%	7%	14%	14%	-23%	11%	16%	22%	20%	11%
부국티엔씨	103%	92%	141%	66%	16%	18%	18%	19%	247%	-44%	-39%	176%	97%	18%
잘론네츄럴	적전	적전	적지	흑전	적지	적지	적지	적전	-	-	적전	적지	적지	적지
<b>지배주주 순이익</b>	<b>7.5</b>	<b>5.8</b>	<b>8.6</b>	<b>10.8</b>	<b>7.5</b>	<b>8.5</b>	<b>8.9</b>	<b>9.3</b>	<b>19.6</b>	<b>17.7</b>	<b>19.1</b>	<b>27.0</b>	<b>32.7</b>	<b>34.1</b>
% Margin 영업이익률	13%	15%	15%	14%	13%	15%	15%	14%	14%	12%	11%	12%	14%	14%
펄텍코리아(펄프)	15%	15%	15%	14%	15%	15%	15%	14%	14%	14%	15%	15%	15%	14%
부국티엔씨	13%	17%	18%	16%	13%	18%	19%	16%	13%	7%	4%	10%	16%	17%
잘론네츄럴	-16%	-6%	-10%	33%	-10%	-10%	-10%	-10%	-	4%	-9%	-10%	-1%	-10%
순이익률	10%	7%	10%	12%	9%	9%	9%	9%	10%	8%	8%	9%	10%	9%

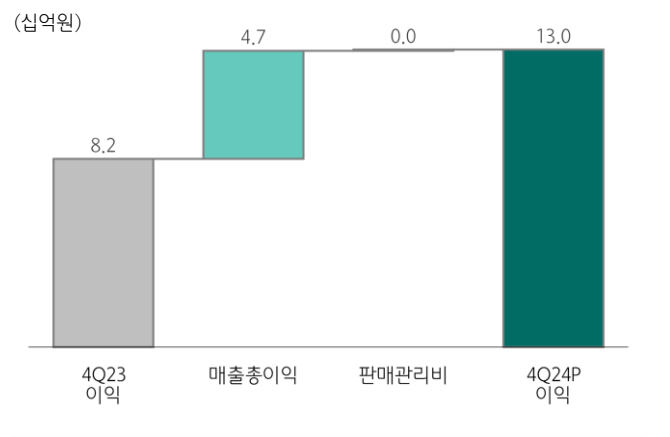
자료: 하나증권

도표 2. 펄텍코리아의 4Q24P 연결 실적 전망



자료: 하나증권

도표 3. 펄텍코리아의 4Q24P 손익 변동 전망 (YoY)



자료: 하나증권

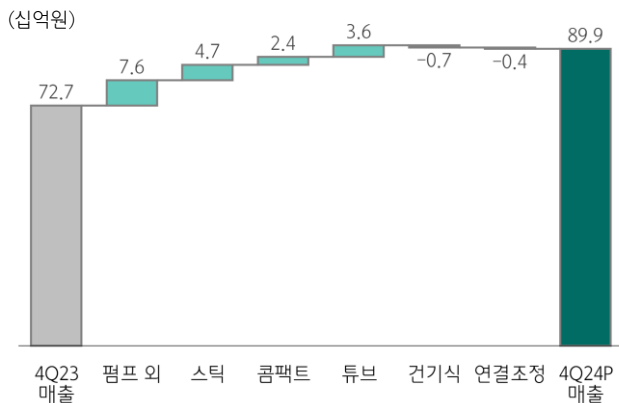
도표 4. 펄텍코리아(펄프)의 부문별/제품별/고객군별 매출 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2020	2021	2022	2023	2024P	2025F
펄텍코리아(펄프)	57.3	62.7	64.4	69.3	62.5	68.9	73.2	79.2	144.2	159.3	173.1	212.6	253.6	283.8
<b>시장 MIX</b>														
화장품	56.9	62.2	63.7	68.6	61.8	68.2	72.5	78.4	138.9	151.7	167.3	210.4	251.3	281.0
생활용품	0.4	0.5	0.7	0.7	0.6	0.7	0.7	0.8	5.3	7.6	5.8	2.1	2.3	2.8
% YoY 화장품	21%	12%	19%	27%	9%	10%	14%	14%	-13%	9%	10%	26%	19%	12%
생활용품	11%	-12%	-15%	58%	56%	53%	6%	12%	114%	43%	-24%	-63%	5%	26%
<b>제품 MIX</b>														
스틱	10.9	10.6	13.6	12.0	11.9	13.8	16.1	14.3	4.7	4.5	14.2	34.4	47.1	56.0
스포이드	2.4	3.2	2.0	2.0	1.9	0.8	0.4	1.2	14.2	13.7	16.5	17.9	9.7	4.3
컴팩트	13.0	13.5	12.1	14.2	14.4	15.2	16.1	18.2	35.8	39.9	40.4	47.5	52.8	63.9
펄프 및 용기	29.0	32.5	34.6	39.1	31.9	35.7	38.0	43.0	80.6	92.8	96.5	100.3	135.2	148.7
펄프튜브	1.9	2.9	2.1	2.0	2.4	3.4	2.6	2.5	8.8	8.5	5.5	12.4	8.9	10.9
% YoY 스틱	11%	7%	82%	65%	9%	31%	18%	19%	-20%	-6%	220%	142%	37%	19%
스포이드	-40%	-44%	-52%	-49%	-22%	-74%	-80%	-39%	0%	-4%	21%	9%	-46%	-55%
컴팩트	28%	12%	-11%	20%	10%	12%	34%	28%	-19%	11%	1%	18%	11%	21%
펄프 및 용기	38%	29%	37%	36%	10%	10%	10%	10%	-7%	15%	4%	4%	35%	10%
펄프튜브	-19%	-13%	-45%	-31%	26%	17%	24%	25%	-23%	-4%	-35%	127%	-28%	22%
<b>고객 MIX</b>														
국내	42.0	45.8	46.4	49.8	46.0	50.4	53.9	57.7	97.0	110.5	116.7	150.3	184.0	208.0
대형사	7.2	7.0	9.4	10.0	8.4	8.4	11.4	12.3	28.3	32.2	26.2	27.9	33.6	40.5
중소형사	34.8	38.8	37.1	39.7	37.5	42.0	42.5	45.5	68.8	78.3	90.6	122.4	150.4	167.5
수출	15.3	16.9	17.9	19.5	16.5	18.5	19.4	21.5	47.1	48.8	56.4	62.2	69.6	75.9
일본	2.8	3.2	2.2	2.9	2.5	2.8	1.7	2.5	6.0	6.0	9.6	13.9	11.1	9.5
일본 외	12.4	13.7	15.8	16.6	14.0	15.8	17.6	19.0	41.1	42.8	46.8	48.4	58.5	66.4
% YoY 국내	24%	19%	18%	29%	10%	10%	16%	16%	-7%	14%	6%	29%	22%	13%
대형사	14%	17%	36%	15%	18%	20%	22%	22%	-14%	14%	-19%	7%	20%	21%
중소형사	27%	19%	14%	33%	8%	8%	15%	14%	-4%	14%	16%	35%	23%	11%
수출	12%	-4%	20%	22%	8%	10%	8%	10%	-19%	3%	16%	10%	12%	9%
일본	-24%	-18%	-34%	-4%	-13%	-12%	-20%	-13%	17%	0%	60%	44%	-20%	-14%
일본 외	25%	0%	35%	28%	13%	15%	12%	14%	-23%	4%	9%	3%	21%	13%

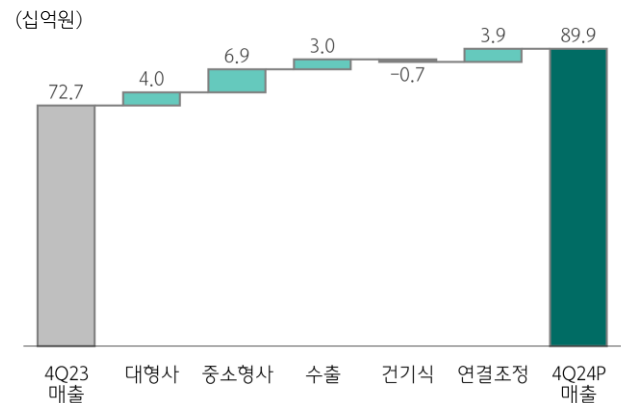
자료: 하나증권

도표 5. 펄텍코리아의 4Q24P 품목군별 매출 변동 전망 (YoY)



주: 펄텍코리아(펄프외/스틱/컴팩트), 부국티엔씨(튜브), 잘론네츄럴(건기식)  
 주: 펄프 외=펄프및용기/펄프튜브/스포이드. 자료: 하나증권

도표 6. 펄텍코리아의 4Q24P 고객사별 매출 변동 전망(YoY)



주: 펄텍코리아/부국티엔씨 합산 수치, 대형사/중소형사→국내  
 자료: 하나증권

도표 7. 펄텍코리아의 회사 및 공장 소개



**펄텍코리아(주)**  
PUM-TECH KOREA CO., LTD

**회사 및 공장 소개**

회사 명	펄텍코리아 주식회사
대표이사	이도훈, 이재신
설립일	2001년 8월 10일 (코스닥상장 2019년 7월)
자본금	62억원 (2024년 12월 기준)
매출액	3,375억원 (2024년 연말 기준)
임직원 수	665명 (2024년 12월 기준)
주요 사업	플라스틱 기반 화장품 용기 및 펄프 제조



**3공장**

- 튜브, 스틱, 립스틱, 신제품 조립 라인
- 사출 성형 라인



**2공장**

- 펄프 류 조립라인
- 사출 성형 라인
- 스탬핑 라인



**1공장**

- 용기, 콤팩트, 스포이드 조립 라인
- 증착 / 코팅 라인
- 인쇄 / 스탬핑 라인
- 사출 성형 라인



**4공장 2025년 준공 예정**

- 후가공 라인 이전 예정
- 금형실 이전 예정
- 사출 성형 라인 추가 예정

주: 회사자료, 자료: 하나증권

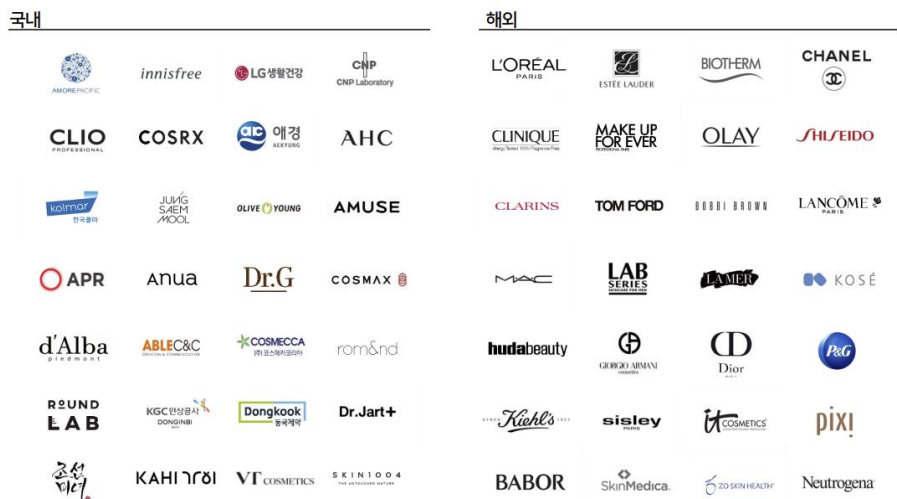
도표 8. 펄텍코리아의 자동화 설비

자동화 설비



주: 회사자료, 자료: 하나증권

도표 9. 펄텍코리아의 고객사 현황



주: 회사자료, 자료: 하나증권

## 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022	2023
<b>매출액</b>	<b>175</b>	<b>197</b>	<b>222</b>	<b>237</b>	<b>284</b>
매출원가	138	155	173	188	223
매출총이익	37	42	49	49	61
판매비	11	15	23	22	26
<b>영업이익</b>	<b>27</b>	<b>27</b>	<b>26</b>	<b>26</b>	<b>35</b>
금융손익	1	2	1	1	3
종속/관계기업손익	(0)	0	0	0	0
기타영업외손익	(1)	(2)	1	(2)	(1)
<b>세전이익</b>	<b>27</b>	<b>28</b>	<b>27</b>	<b>25</b>	<b>37</b>
법인세	4	3	8	5	8
계속사업이익	23	24	20	20	29
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>23</b>	<b>24</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>29</b>
비배주주지분 순이익	2	5	2	1	2
<b>지배주주순이익</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>18</b>	<b>19</b>	<b>27</b>
지배주주지분포괄이익	22	20	19	21	26
NOPAT	23	24	19	21	27
EBITDA	31	34	35	37	47
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	15.9	12.6	12.7	6.8	19.8
NOPAT증가율	15.0	4.3	(20.8)	10.5	28.6
EBITDA증가율	14.8	9.7	2.9	5.7	27.0
영업이익증가율	8.0	0.0	(3.7)	0.0	34.6
(지배주주)순이익증가율	(4.8)	0.0	(10.0)	5.6	42.1
EPS증가율	(2.6)	(5.1)	(9.3)	7.9	41.1
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	21.1	21.3	22.1	20.7	21.5
EBITDA이익률	17.7	17.3	15.8	15.6	16.5
영업이익률	15.4	13.7	11.7	11.0	12.3
계속사업이익률	13.1	12.2	9.0	8.4	10.2

투자지표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022	2023
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,661	1,577	1,430	1,543	2,177
BPS	13,218	14,731	16,010	17,383	19,205
CFPS	2,814	3,085	3,134	3,271	4,139
EBITDAPS	2,506	2,727	2,784	2,945	3,774
SPS	14,237	15,871	17,906	19,084	22,942
DPS	330	430	350	360	380
<b>주가지표(배)</b>					
PER	11.1	10.0	11.8	10.7	11.0
PBR	1.4	1.1	1.1	0.9	1.2
PCFR	6.5	5.1	5.4	5.0	5.8
EV/EBITDA	6.0	4.7	5.4	4.5	5.4
PSR	1.3	1.0	0.9	0.9	1.0
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	14.2	11.0	9.2	9.1	11.3
ROA	7.0	6.8	5.8	6.0	7.6
ROIC	19.6	17.9	11.6	14.3	17.1
부채비율	58.0	27.9	27.5	23.5	23.8
순부채비율	(45.2)	(37.0)	(29.0)	(33.6)	(32.4)
이자보상배율(배)	30.9	59.1	49.2	39.4	37.6

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022	2023
<b>유동자산</b>	<b>172</b>	<b>156</b>	<b>143</b>	<b>161</b>	<b>179</b>
금융자산	133	109	96	110	115
현금성자산	15	13	18	26	26
매출채권	29	27	32	32	44
재고자산	7	6	12	15	16
기타유동자산	3	14	3	4	4
<b>비유동자산</b>	<b>123</b>	<b>130</b>	<b>162</b>	<b>158</b>	<b>177</b>
투자자산	6	6	5	3	5
금융자산	6	6	5	3	5
유형자산	114	120	137	123	139
무형자산	1	2	17	15	13
기타비유동자산	2	2	3	17	20
<b>자산총계</b>	<b>294</b>	<b>286</b>	<b>305</b>	<b>318</b>	<b>356</b>
<b>유동부채</b>	<b>89</b>	<b>56</b>	<b>56</b>	<b>55</b>	<b>64</b>
금융부채	39	23	20	19	19
매입채무	19	18	22	21	26
기타유동부채	31	15	14	15	19
<b>비유동부채</b>	<b>19</b>	<b>7</b>	<b>10</b>	<b>5</b>	<b>4</b>
금융부채	10	3	7	4	3
기타비유동부채	9	4	3	1	1
<b>부채총계</b>	<b>108</b>	<b>62</b>	<b>66</b>	<b>60</b>	<b>68</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>144</b>	<b>177</b>	<b>193</b>	<b>211</b>	<b>238</b>
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	52	54	55	55	56
자본조정	(20)	(5)	(5)	(5)	(0)
기타포괄이익누계액	(0)	(0)	(0)	(0)	0
이익잉여금	106	122	137	154	176
<b>비배주주지분</b>	<b>42</b>	<b>46</b>	<b>46</b>	<b>47</b>	<b>50</b>
<b>자본총계</b>	<b>186</b>	<b>223</b>	<b>239</b>	<b>258</b>	<b>288</b>
순금융부채	(84)	(83)	(69)	(87)	(93)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022	2023
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>25</b>	<b>1</b>	<b>24</b>	<b>29</b>	<b>39</b>
당기순이익	23	24	20	20	29
조정	7	(10)	9	15	18
감가상각비	4	6	8	10	12
외환거래손익	0	0	0	1	1
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	3	(16)	1	4	5
영업활동 자산부채 변동	(5)	(13)	(5)	(6)	(8)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(118)</b>	<b>7</b>	<b>(11)</b>	<b>(13)</b>	<b>(38)</b>
투자자산감소(증가)	16	0	1	2	(2)
자본증가(감소)	(15)	(12)	(23)	(8)	(28)
기타	(119)	19	11	(7)	(8)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>68</b>	<b>(9)</b>	<b>(13)</b>	<b>(8)</b>	<b>0</b>
금융부채증가(감소)	28	(23)	1	(3)	(2)
자본증가(감소)	57	2	1	0	1
기타재무활동	(17)	16	(11)	(1)	5
배당지급	0	(4)	(4)	(4)	(4)
<b>현금의 증감</b>	<b>7</b>	<b>(1)</b>	<b>4</b>	<b>8</b>	<b>0</b>
Unlevered CFO	35	38	39	41	51
Free Cash Flow	10	(20)	(3)	21	10

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

펄텍코리아



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
22.4.15	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박은정)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
- 당사는 2025년 2월 12일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 2025년 2월 12일 현재 해당회사의 유가증권 권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현주가 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%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.15%	6.39%	0.46%	100%

\* 기준일: 2025년 02월 09일