

화장품

펄텍코리아 251970

중요한 것은 꺾이지 않는 수주

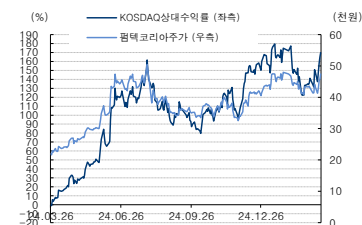
Mar 17, 2025

Not Rated

Company Data

현재가(03/14)	47,450 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	50,400 원
52 주 최저가(보통주)	21,600 원
KOSPI (03/14)	2,566.36p
KOSDAQ (03/14)	734.26p
자본금	62 억원
시가총액	5,884 억원
발행주식수(보통주)	1,240 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	7.8 만주
평균거래대금(60 일)	34 억원
외국인지분(보통주)	11.46%
주요주주	
이도훈 외 5 인	59.98%
브이아이피자산운용	8.60%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	7.8	30.4	108.6
상대주가	11.1	30.2	152.1

4Q24 Re: 역대 최대 실적 기록

4분기 연결 매출액 및 영업이익 각각 899억원(YoY 24%), 130억원(YoY 58%)으로 분기 최대 실적 기록. 특히, 일회성비용 5억원 감산시 OPM 15%까지 확대 1)펄텍(펄프) 매출 693억원(YoY 27%, QoQ 8%), 영업이익 100억원 (YoY 31%, QoQ 7%) 시현. 인디/국내 BIG2/해외 매출은 각각 YoY 33%/15%/22% 시현했는데, 신규+기존 고객사 동반 성장 긍정적. 인디는 여전히 글로벌 K뷰티 업황 호조로 견조한 성장 흐름을 지속 중이며, BIG 2 도 경쟁 업체 매각 이슈 등으로 동사가 반사 수혜를 받고 있는 것으로 파악. 해외 신규 거래처도 괄목할만한 성장 중. 해외 고객사들은 SKU 확대 및 신제품 출시 등으로 견조한 실적 이어 나갈 전망. 제품별로는 펄프 및 용기/콤팩트/스틱 각각 YoY 36%/20%/65% 성장. 2)부국(튜브) 매출 196억원(YoY 22%), 영업이익 31억원 (YoY 66%) 시현. 인디/국내 BIG2 각각 YoY 23%/20% 성장 시현. 제품별로는 AL튜브/PE튜브/LAMI튜브 각각 11%/30%/17% 성장.

중요한 것은 꺾이지 않는 수주

투자포인트 ① 견조한 수주 흐름을 지속 중. 1분기 영업일수 감소로 매출은 QoQ 감소하겠으나, 수주는 매우 견조함. 특히, 2월에는 월간 기준 사상 최대 수주를 기록한 것으로 파악됨. 올해 주력 브랜드 대량 발주도 기대되는 만큼 연간 수주는 안정적인 것으로 예상. ②증설에 따른 매출 확대 기대. 25년 1월 부국 공장 증설에 따라 CAPA가 기존대비 10% 증가. 펄텍은 올해 7월 제4공장 완공 예정임. 해당 공장은 면적 기준으로 기존 1~3공장의 40% 수준이며, 실 CAPA는 설비 도입에 따라 확정될 예정임. 현재 펄텍/부국 CAPA 부족을 겪는 상황이며 증설은 곧 매출로 이어질 수 있을 것으로 전망. 투자포인트 ③ 높은 시장 지배력 및 낮은 단일 브랜드 의존율. 동사는 국내 1위 용기 업체로서, 프리몰드 비중이 76%으로 인디브랜드에 최적화. 프리몰드는 금형의 소유권이 용기업체에 있으며, 한 번 개발된 용기는 10년 이상 사용되는 등 레버리지가 큰 제품임. 경쟁사가 커스텀 몰드에 집중 되어있는 점과 차별적. 특히, 동사는 스틱/콤팩트/튜브 등에서 경쟁 우위를 점하고 있는 것으로 파악됨. 뛰어난 시장 지배력을 바탕으로 고객사 다변화가 장점. 현재 동사의 Top 10 고객사 비중은 37%이며, 화장품 밸류체인 내 단일 브랜드 의존도가 상당히 낮은 편으로 리스크 제한적임.

Forecast earnings & Valuation

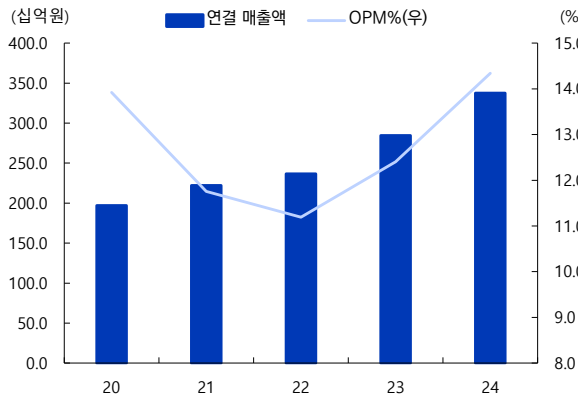
12 결산 (억원)	2019.12	2020.12	2021.12	2022.12	2023.12
매출액 (억원)	1,754	1,968	2,220	2,366	2,845
YoY(%)	16.1	12.2	12.8	6.6	20.2
영업이익 (억원)	269	274	261	265	353
OP 마진(%)	15.3	13.9	11.8	11.2	12.4
순이익 (억원)	229	245	197	200	291
EPS(원)	1,661	1,577	1,430	1,543	2,177
YoY(%)	-85.2	-5.0	-9.3	7.9	41.1
PER(배)	11.1	10.0	11.8	10.7	11.0
PCR(배)	7.0	5.9	5.7	5.1	6.0
PBR(배)	1.6	1.1	1.1	1.0	1.2
EV/EBITDA(배)	6.9	5.5	6.2	5.0	5.9
ROE(%)	18.1	12.2	9.6	9.5	12.0



[화장품/음식료] 권우정

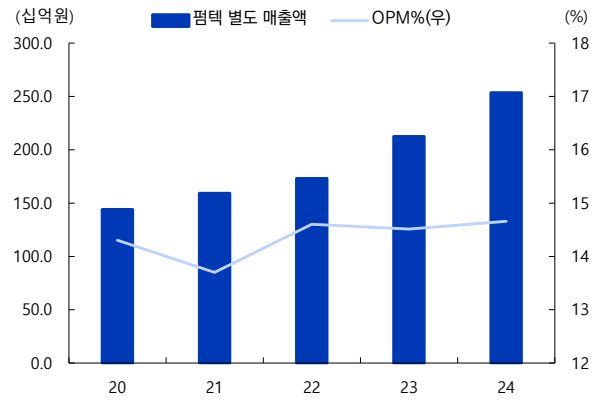
3771- 9082,
20240006@iprovst.com

[도표 1] 펄텍코리아 연결 매출액 및 OPM 추이



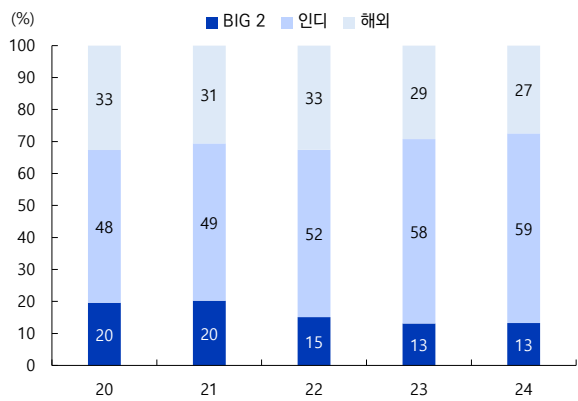
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 펄텍코리아 별도 매출액 및 OPM 추이



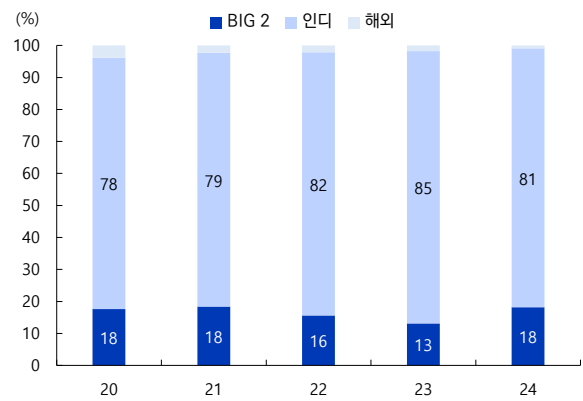
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 펄텍코리아 별도 고객 MIX 추이



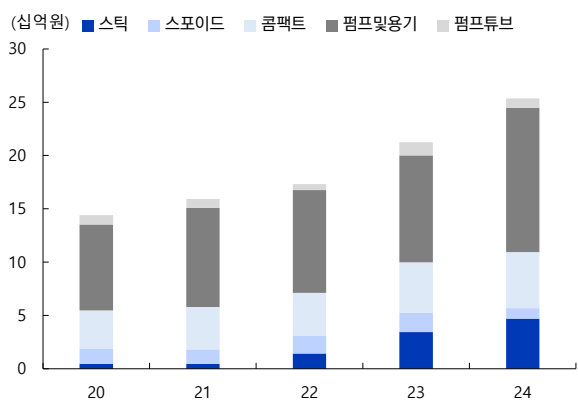
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 부국티앤씨 고객 MIX 추이



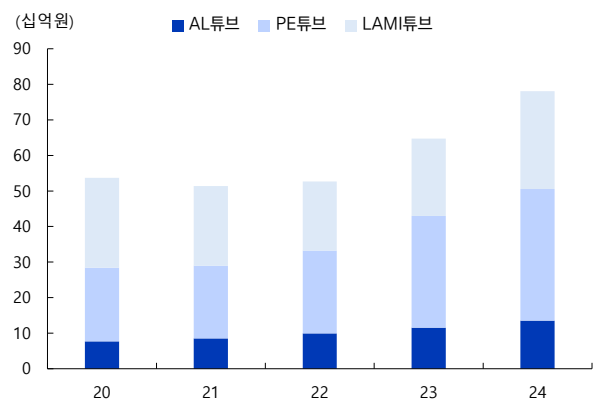
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 5] 펄텍코리아 별도 제품별 매출액 추이



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 6] 부국티앤씨 제품별 매출액 추이



자료: 교보증권 리서치센터

[팜텍코리아 251970]

포괄손익계산서

단위: 억원

12 결산 (억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	1,754	1,968	2,220	2,366	2,845
매출원가	1,375	1,549	1,728	1,878	2,234
매출총이익	379	419	492	488	610
매출총이익률 (%)	21.6	21.3	22.2	20.6	21.5
판매비	110	145	231	224	258
영업이익	269	274	261	265	353
영업이익률 (%)	15.3	13.9	11.8	11.2	12.4
EBITDA	309	338	345	365	468
EBITDA Margin (%)	17.6	17.2	15.5	15.4	16.5
영업외손익	-3	2	14	-14	21
관계기업손익	-4	0	0	0	0
금융수익	21	26	15	21	46
금융비용	-9	-6	-7	-11	-13
기타	-12	-18	5	-24	-11
법인세비용차감전순이익	265	276	275	251	374
법인세비용	36	31	77	51	83
계속사업순이익	229	245	197	200	291
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	229	245	197	200	291
당기순이익률 (%)	13.1	12.4	8.9	8.5	10.2
비지배지분순이익	24	49	20	9	21
지배지분순이익	205	196	177	191	270
지배순이익률 (%)	11.7	9.9	8.0	8.1	9.5
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	12	6	17	26	-17
포괄순이익	241	251	214	226	274
비지배지분포괄이익	24	49	23	14	19
지배지분포괄이익	216	201	191	213	256

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 억원

12 결산 (억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
영업활동 현금흐름	251	10	241	294	385
당기순이익	229	245	197	200	291
비현금항목의 가감	118	138	191	205	222
감가상각비	38	61	78	92	101
외환손익	0	1	0	6	1
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	79	76	114	107	120
자산부채의 증감	-47	-127	-53	-58	-82
기타현금흐름	-49	-246	-95	-53	-46
투자활동 현금흐름	-1,183	68	-106	-129	-383
투자자산	12	0	10	0	0
유형자산	146	207	272	83	281
기타	-1,341	-139	-389	-212	-664
재무활동 현금흐름	682	-91	-131	-78	2
단기차입금	18	-12	12	-24	15
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-32	-31	-52	-1	-32
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	-37	-44	-42	-44
기타	697	-10	-47	-10	63
현금의 증감	74	-14	42	84	4
기초 현금	73	147	133	175	259
기말 현금	147	133	175	259	263
NOPLAT	232	243	187	211	275
FCF	371	387	491	336	589

자료: 팜텍코리아, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 억원

12 결산 (억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
유동자산	1,717	1,562	1,430	1,606	1,794
현금및현금성자산	147	133	175	259	263
매출채권 및 기타채권	301	280	324	338	467
재고자산	67	61	125	150	159
기타유동자산	1,203	1,088	806	859	905
비유동자산	1,225	1,297	1,623	1,576	1,767
유형자산	1,139	1,204	1,372	1,227	1,393
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	60	58	52	34	51
기타비유동자산	26	34	199	315	323
자산총계	2,942	2,858	3,053	3,182	3,561
유동부채	895	559	560	551	639
매입채무 및 기타채무	264	256	308	306	387
차입금	166	154	185	164	179
유동성채무	39	81	18	30	15
기타유동부채	425	68	49	51	58
비유동부채	185	65	99	54	45
차입금	94	22	54	37	21
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	91	44	45	17	24
부채총계	1,080	624	659	605	684
지배지분	1,444	1,776	1,935	2,105	2,381
자본금	62	62	62	62	62
자본잉여금	519	542	550	550	564
이익잉여금	1,058	1,223	1,373	1,543	1,755
기타자본변동	-195	-51	-51	-51	-1
비지배지분	418	459	459	473	496
자본총계	1,862	2,234	2,394	2,578	2,877
총차입금	491	260	270	237	220

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산 (억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
EPS	1,661	1,577	1,430	1,543	2,177
PER	11.1	10.0	11.8	10.7	11.0
BPS	11,642	14,321	15,603	16,976	19,203
PBR	1.6	1.1	1.1	1.0	1.2
EBITDAPS	2,181	2,209	2,105	2,136	2,846
EV/EBITDA	6.9	5.5	6.2	5.0	5.9
SPS	14,237	15,871	17,906	19,084	22,942
PSR	1.3	1.0	0.9	0.9	1.0
CFPS	3,012	3,117	3,962	2,707	4,746
DPS	330	430	350	360	380

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
성장성					
매출액 증가율	16.1	12.2	12.8	6.6	20.2
영업이익 증가율	9.5	2.0	-4.7	1.5	33.3
순이익 증가율	10.2	7.0	-19.4	1.5	45.4
수익성					
ROIC	20.9	15.1	9.7	10.4	13.1
ROA	9.6	6.7	6.0	6.1	8.0
ROE	18.1	12.2	9.6	9.5	12.0
안정성					
부채비율	58.0	27.9	27.5	23.5	23.8
순차입금비율	16.7	9.1	8.8	7.4	6.2
이자보상배율	30.9	59.1	49.2	39.4	37.6

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2024.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.9	2.5	0.6	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 식제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수의 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하