



Not Rated

현재주가(07.17) 43,100원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	829.41
52주 최고/최저(원)	47,350/21,600
시가총액(십억원)	534.4
시가총액비중(%)	0.13
발행주식수(천주)	12,400.0
60일 평균 거래량(천주)	181.1
60일 평균 거래대금(십억원)	6.9
외국인지분율(%)	5.88
주요주주 지분율(%)	
이도훈 외 6인	61.01
브이아이피자산운용	6.92

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	324	363
영업이익(십억원)	44	51
순이익(십억원)	35	40
EPS(원)	2,743	3,201
BPS(원)	21,524	24,203

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	111.0
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 eunjung.park3@hanafn.com
RA 김다혜 kim.dahae@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 07월 18일 | 기업분석_ Earnings Preview

펄텍코리아 (251970)

2Q24 Preview: 분기 최대 매출, 여전히 강한 수주

2Q24 Preview: 분기 최대 매출, 여전히 강한 수주

펄텍코리아의 2분기 실적은 연결 매출 852억원(YoY+12%), 영업이익 120억원(YoY+16%, 영업이익률 14%)으로 분기 최대 실적 기록할 전망이다. 국내 대형사/인디, 글로벌 고객사/인디로의 수주가 확대되며 호실적 기대된다. 2분기가 전통적으로 강세 분기이며, 5월이 특히 건조한 흐름이나 금번 6월은 이를 상회, 7월까지도 수주 상황이 강하다. 고객사의 수출 물량 확대에 계절성이 악화되는 모습이며, 발주 수량 단위 또한 증가되었다.

▶**펄텍코리아**(별도, 스틱/콤팩트/펌프및용기 등)는 매출 630억원(YoY+12%), 영업이익 94억원(YoY+9%) 전망한다. 국내 중소형사/대형사 물량 건조하며 두자릿수 성장 기대된다. 수출 또한 글로벌 고객사 증가되며 두자릿수 성장 예상한다. 대형사/중소형사/수출 매출은 각각 +9%/+14%/+10% 성장 전망하며, 카테고리별 품목 성장률은 스틱/펌프및용기/콤팩트 각각 +32%/+25%/+20% 추정한다. 고객사의 수출 확대에 펄프및용기/스티크 수주가 강하다. 스틱은 사용처/고객사 증가로 높은 기저에도 호실적 기대된다. 콤팩트는 국내 인디 고객사향 수주 확대, 펄프 및 용기는 대형사 물량뿐 아니라, 국내외 인디, 유통사PB, 글로벌 제품 등 다양하게 수주 유입되는 것으로 파악된다. 전반적으로 품목과 브랜드 수 증가되고 있다.

▶**부국티엔씨**(튜브)는 매출 208억원(YoY+17%), 영업이익 31억원(YoY+62%, 영업이익률 15%) 예상한다. 고객군의 수출 물량 확대에 다양한 브랜드사로부터 튜브 수요가 급증하는 모습이다. 글로벌 수출 확대에 따라 기업별 수출 단위가 증가되었고, 동사는 국내 튜브 1위 생산 CAPA를 보유하고 있어 수요가 집중되는 것으로 파악된다. 외형 확대에 기인, 수익성 개선이 뚜렷하게 나타날 전망이다. ▶**잘론네츄럴**(건기식 판매업)은 매출 24억원(YoY-30%), 영업손실 2억원 예상한다. 수요 부진으로 외형이 감소되며 적자 불가피할 것으로 예상한다.

고객사의 글로벌 점유율 확대 → 물량 급증 → 생산 병목 → 공급자 우위 환경

펌프/튜브 사업부 모두 고객사의 글로벌 수출 확대에 발주 단위가 증가되었다. 이에 따라 상위 사업자인 동사 마저도 생산 병목현상이 나타나는 상황이다. 이러한 가운데 동사는 2분기 수주 강세에 이어, 7월까지도 수주 잔고가 높은 수준 여전하다. 공급자 우위 환경 지속 중이다. 병목 현상이 나타나는 품목은 펄프및용기/스티크/튜브 등으로 이에 따라 동사는 생산 능력 확충에 주력하며, 3분기 펄텍코리아 기존 공장 내 기기 추가와 내년 7월 완공을 목표로 4공장 확충에 있다. 부국티엔씨는 연초 PE튜브 증설, 생산 능력 확충 효과를 톡톡히 보았다. 9월 알루미늄 튜브 공장이 준공되며, 이후 수요가 강한 PE튜브 라인을 추가할 것으로 파악된다. 펄텍코리아의 2024년 실적은 연결 매출 3.3천억원(YoY+18%), 영업이익 467억원(YoY+32%, 영업이익률 14%) 전망하며, 펄프사업부, 튜브사업부 각각 +20%, +18% 성장 가정했다. 하반기 생산능력 확충에 따라 상저하고 실적 흐름 기대된다.

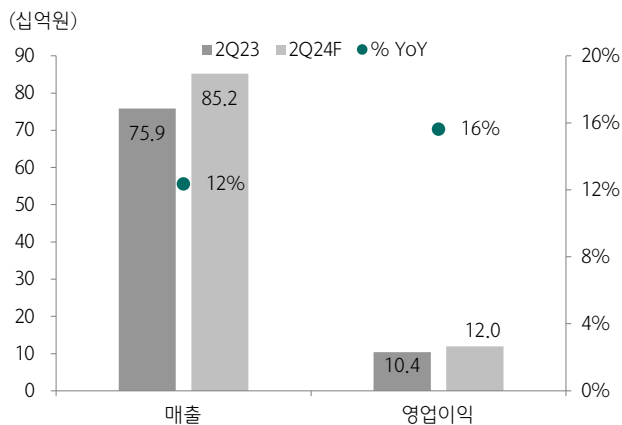
도표 1. 펄텍코리아 연결 실적전망 및 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
연결 매출액	64.8	75.9	71.1	72.7	76.9	85.2	86.2	87.1	196.8	222.0	236.6	284.5	335.4	362.8
펄텍코리아(펄프)	47.4	56.2	54.3	54.6	57.3	63.0	66.8	67.4	144.2	159.3	173.1	212.6	254.5	276.3
부국티앤씨	15.4	17.8	15.4	16.1	17.9	20.8	19.3	18.5	53.7	51.4	52.7	64.7	76.5	82.8
잘론네츄럴	3.1	3.5	3.0	2.9	2.4	2.4	2.3	2.1	-	13.0	12.4	12.4	9.2	9.2
% YoY 매출액	11%	23%	19%	28%	19%	12%	21%	20%	12%	13%	7%	20%	18%	8%
펄텍코리아(펄프)	11%	23%	26%	31%	21%	12%	23%	24%	-11%	11%	9%	23%	20%	9%
부국티앤씨	24%	29%	9%	30%	16%	17%	25%	15%	304%	-4%	3%	23%	18%	8%
잘론네츄럴	-8%	32%	-4%	-13%	-23%	-30%	-25%	-25%	-	-	-4%	0%	-26%	0%
연결 영업이익	7.5	10.4	9.3	8.2	10.2	12.0	12.1	12.3	27.4	26.1	26.5	35.3	46.7	55.0
펄텍코리아(펄프)	6.3	8.6	8.3	7.7	9.7	9.4	10.2	10.5	19.6	21.8	25.3	30.9	39.7	44.5
부국티앤씨	1.1	1.9	1.5	2.0	2.3	3.1	2.5	2.4	6.8	3.8	2.3	6.5	10.4	11.6
잘론네츄럴	0.0	0.0	-0.3	-1.1	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-	0.5	-1.1	-1.3	-1.0	0.1
% YoY 영업이익	21%	37%	24%	56%	37%	16%	31%	50%	2%	-5%	1%	33%	32%	18%
펄텍코리아(펄프)	6%	26%	27%	28%	54%	9%	22%	37%	-23%	11%	16%	22%	29%	12%
부국티앤씨	159%	51%	25%	흑전	104%	62%	73%	21%	247%	-44%	-39%	181%	59%	12%
잘론네츄럴	흑전	흑전	적지	적지	적전	적전	적지	적지	-	-	적전	적지	적지	흑전
지배주주 순이익	6.5	7.6	7.5	5.4	7.5	9.9	10.4	10.7	19.6	17.7	19.1	27.0	38.6	46.5
% Margin 영업이익률	12%	14%	13%	11%	13%	14%	14%	14%	14%	12%	11%	12%	14%	15%
펄텍코리아(펄프)	13%	15%	15%	14%	17%	15%	15%	16%	14%	14%	15%	15%	16%	16%
부국티앤씨	7%	11%	9%	12%	13%	15%	13%	13%	13%	7%	4%	10%	14%	14%
잘론네츄럴	0%	1%	-9%	-37%	-12%	-10%	-10%	-10%	-	4%	-9%	-10%	-11%	1%
순이익률	10%	10%	11%	7%	10%	12%	12%	12%	10%	8%	8%	9%	12%	13%

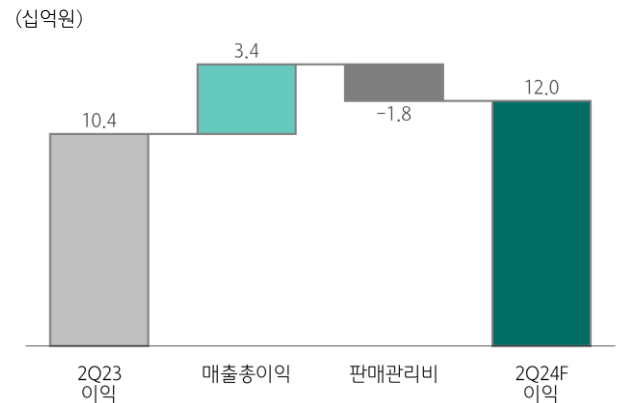
자료: 하나증권

도표 2. 펄텍코리아의 2Q24F 연결 실적 전망



자료: 하나증권

도표 3. 펄텍코리아의 2Q24F 손익 변동 전망 (YoY)



자료: 하나증권

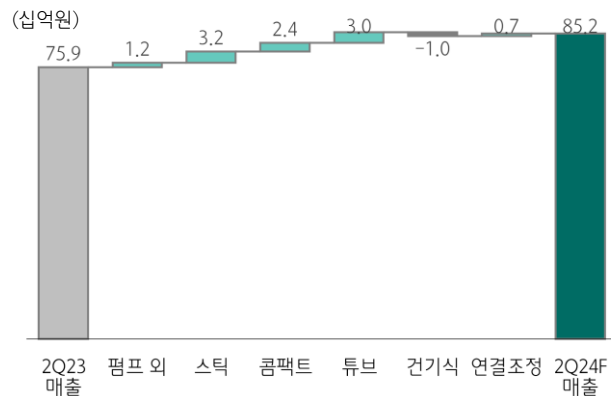
도표 4. 펄텍코리아(펄프)의 부문별/제품별/고객군별 매출 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
펄텍코리아(펄프)	47.4	56.2	54.3	54.6	57.3	63.0	66.8	67.4	144.2	159.3	173.1	212.6	254.5	276.3
시장 MIX														
화장품	47.1	55.7	53.5	54.1	56.9	62.4	66.1	66.8	138.9	151.7	167.3	210.4	252.1	273.5
생활용품	0.4	0.5	0.8	0.5	0.4	0.6	0.7	0.7	5.3	7.6	5.8	2.1	2.4	2.8
% YoY 화장품	14%	29%	27%	32%	21%	12%	24%	23%	-13%	9%	10%	26%	20%	8%
생활용품	-77%	-80%	-15%	-34%	11%	23%	-18%	50%	114%	43%	-24%	-63%	11%	16%
제품 MIX														
스틱	9.8	9.8	7.5	7.3	10.9	13.0	13.0	13.0	4.7	4.5	14.2	34.4	49.9	46.7
스포이드	4.0	5.7	4.3	4.0	2.4	1.0	0.7	0.4	14.2	13.7	16.5	17.9	4.5	11.7
콤팩트	10.1	12.1	13.5	11.8	13.0	14.5	16.7	16.2	35.8	39.9	40.4	47.5	60.4	63.5
펄프 및 용기	21.1	25.2	25.3	28.7	29.0	31.5	32.1	34.4	80.6	92.8	96.5	100.3	127.0	139.7
펄프튜브	2.4	3.4	3.8	2.9	1.9	3.0	4.3	3.5	8.8	8.5	5.5	12.4	12.7	14.7
% YoY 스틱	301%	191%	93%	62%	11%	32%	73%	78%	-20%	-6%	220%	142%	45%	-6%
스포이드	5%	33%	-14%	14%	-40%	-82%	-83%	-91%	0%	-4%	21%	9%	-75%	158%
콤팩트	6%	2%	40%	28%	28%	20%	24%	37%	-19%	11%	1%	18%	27%	5%
펄프 및 용기	-19%	0%	10%	29%	38%	25%	27%	20%	-7%	15%	4%	4%	27%	10%
펄프튜브	168%	310%	139%	32%	-19%	-11%	13%	21%	-23%	-4%	-35%	127%	2%	16%
고객 MIX														
국내	33.8	38.6	39.4	38.6	42.0	43.6	48.4	48.2	97.0	110.5	116.7	150.3	182.3	196.9
대형사	6.3	6.0	6.9	8.8	7.2	6.5	8.0	10.8	28.3	32.2	26.2	27.9	32.5	36.3
중소형사	27.5	32.7	32.5	29.8	34.8	37.2	40.4	37.4	68.8	78.3	90.6	122.4	149.8	160.6
수출	13.7	17.6	14.9	16.0	15.3	19.4	18.4	19.2	47.1	48.8	56.4	62.2	72.2	79.4
일본	3.7	3.9	3.3	3.0	2.8	3.8	3.3	3.4	6.0	6.0	9.6	13.9	13.3	22.1
일본 외	10.0	13.8	11.6	13.0	12.4	15.6	15.0	15.9	41.1	42.8	46.8	48.4	58.9	57.3
% YoY 국내	11%	15%	44%	52%	24%	13%	23%	25%	-7%	14%	6%	29%	21%	8%
대형사	-30%	-15%	50%	59%	14%	9%	16%	23%	-14%	14%	-19%	7%	16%	12%
중소형사	28%	23%	43%	50%	27%	14%	24%	25%	-4%	14%	16%	35%	22%	7%
수출	11%	45%	-5%	-2%	12%	10%	23%	20%	-19%	3%	16%	10%	16%	10%
일본	94%	76%	22%	7%	-24%	-2%	2%	12%	17%	0%	60%	44%	-4%	66%
일본 외	-4%	38%	-10%	-4%	25%	13%	29%	22%	-23%	4%	9%	3%	22%	-3%

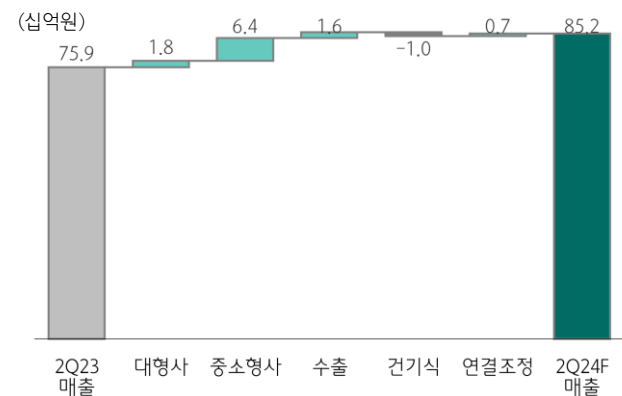
자료: 하나증권

도표 5. 펄텍코리아의 2Q24F 품목군별 매출 변동 전망 (YoY)



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

도표 6. 펄텍코리아의 2Q24F 고객사별 매출 변동 전망 (YoY)



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

도표 7. 펄텍코리아의 회사 및 공장 소개

회사 및 공장 소개	
 펄텍코리아(주) PUM-TECH KOREA CO., LTD.	회사 명
	대표이사
	설립일
	자본금
	매출액
	임직원 수
주요 사업	
플라스틱 기반 화장품 용기 및 펌프 제조	

 3공장	 2공장	 1공장	1공장	• 용기, 콤팩트, 스프레이드 조립 라인 • 증착 / 코팅 라인 • 인쇄 / 스탬핑 라인 • 사출 성형 라인
			2공장	• 펌프 류 조립라인 • 사출 성형 라인 • 스탬핑 라인
			3공장	• 튜브, 스틱, 립스틱, 신제품 조립 라인 • 사출 성형 라인



















































주: 회사자료
자료: 하나증권

도표 8. 펄텍코리아의 자동화 설비

자동화 설비		
		
펌프 조립기	용기 조립기	드로퍼 조립기
		
콤팩트 조립기	스틱 조립기	튜브 성형기

주: 회사자료
자료: 하나증권

도표 9. 펄텍코리아의 고객사 현황

국내	해외
   	   
   	   
   	   
   	   
 	   
  	  
  	  

주: 회사자료
자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	175	197	222	237	284
매출원가	138	155	173	188	223
매출총이익	37	42	49	49	61
판매비	11	15	23	22	26
영업이익	27	27	26	26	35
금융손익	1	2	1	1	3
종속/관계기업손익	(0)	0	0	0	0
기타영업외손익	(1)	(2)	1	(2)	(1)
세전이익	27	28	27	25	37
법인세	4	3	8	5	8
계속사업이익	23	24	20	20	29
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	23	24	20	20	29
비배주주지분 순이익	2	5	2	1	2
지배주주순이익	20	20	18	19	27
지배주주지분포괄이익	22	20	19	21	26
NOPAT	23	24	19	21	27
EBITDA	31	34	35	37	47
성장성(%)					
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
수익성(%)					
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	2019	2020	2021	2022	2023
주당지표(원)					
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
주가지표(배)					
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
재무비율(%)					
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

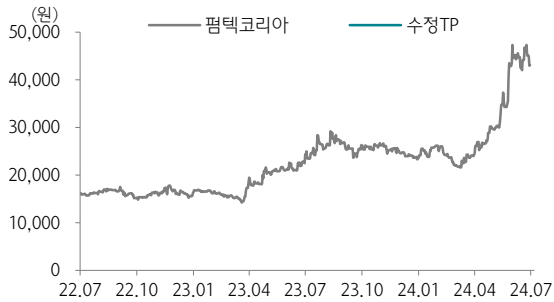
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	172	156	143	161	179
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
비유동자산	123	130	162	158	177
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
자산총계	294	286	305	318	356
유동부채	89	56	56	55	64
금융부채	39	23	20	19	19
매입채무	19	18	22	21	26
기타유동부채	31	15	14	15	19
비유동부채	19	7	10	5	4
금융부채	10	3	7	4	3
기타비유동부채	9	4	3	1	1
부채총계	108	62	66	60	68
지배주주지분	144	177	193	211	238
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
비배주주지분	42	46	46	47	50
자본총계	186	223	239	258	288
순금융부채	(84)	(83)	(69)	(87)	(93)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	25	1	24	29	39
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)
투자활동 현금흐름	(118)	7	(11)	(13)	(38)
투자자산감소(증가)	16	0	1	2	(2)
자본증가(감소)	(15)	(12)	(23)	(8)	(28)
기타	(119)	19	11	(7)	(8)
재무활동 현금흐름	68	(9)	(13)	(8)	0
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)
현금의 증감	7	(1)	4	8	0
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 2024년 7월 18일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 2024년 7월 18일 현재 해당회사의 유가증권권을 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%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.98%	5.56%	0.46%	100%

* 기준일: 2024년 07월 15일