



Not Rated

현재주가(6.17) 43,500원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	858.96
52주 최고/최저(원)	43,500/20,950
시가총액(십억원)	539.4
시가총액비중(%)	0.13
발행주식수(천주)	12,400.0
60일 평균 거래량(천주)	133.2
60일 평균 거래대금(십억원)	4.3
외국인지분율(%)	5.66
주요주주 지분율(%)	
이도훈 외 7인	61.02
브이아이피자산운용	7.71

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	321	359
영업이익(십억원)	43	50
순이익(십억원)	35	40
EPS(원)	2,707	3,132
BPS(원)	21,460	24,043

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	5.4
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 06월 18일 | 기업분석_Update

펄텍코리아 (251970)

2분기 중간 점검: 분기 최대 실적 예상

2분기 중간 점검: 분기 최대 매출 예상

당사는 지난 6/14, 17일 양일간 기관투자가 NDR 미팅을 진행하며, 동사의 최근 현황을 점검하는 시간을 가졌다. 다수의 투자가 미팅에서 소통했던 내용을 요약하면 **‘2분기 현황 + 수주 동향 + 증설 계획’** 등의 내용으로 요약할 수 있다. 연간 가이던스를 업황 배제한 자체 영업력으로 전사 매출 10% 성장 제시했으나, 수주 강세로 2분기도 예상을 상회하는 상황이다. 하반기는 시설 장치 추가(펄텍), CAPA 증가 효과(부국) 나타나며 외형 확대 강화될 것이다. 2분기는 매출 852억원(YoY+12%), 영업이익 120억원(YoY+16%) 전망하며 분기 최대 실적 기록할 것으로 기대한다.

2분기 현황: 계절성 악화, 리드타임 길어지는 중

2분기가 전통적으로 강세 분기이며, 5월이 특히 견조하나 6월도 지속되며 계절성 악화되고 있다. 고객사의 수출 물량 확대로 대량 발주가 이어지고 있기 때문으로 파악된다. 당사는 대형사 보다는 중소 인디 브랜드향 매출 기어오가 높아 과거 수주는 소량으로 자주 발주했으나, 최근은 주문 물량의 단위가 증가된 모습이다. 현재 특정 품목의 쇼티지가 나타나고 있으며, 펄텍코리아의 경우 전락 제품인 스틱과 펌프 제품, 부국티엔씨의 경우 튜브 수요가 강한 상황이다. 전반적으로 리드타임이 길어지고 있다.

수주 동향: 인디 기여도 증가 + 글로벌 고객사 증가

국내에는 미국 아마존 판매 호조 인디 브랜드들의 물량이 견조한 편이며, 전반적으로 수주 볼륨이 증가 추세다. 최근 더마 브랜드 등이 강했으며, 색조에서는 국내 H&B 및 일본에서 수요 호조 브랜드의 신제품/대표제품을 당사 용기로 진행했다. 현재 Top10 고객사 대부분 한자릿수로 파편화 되며 인디가 증가 추세다. **해외**는 가장 큰 변화가 글로벌 점유율 1위 고객사의 공식 협력업체로 승격된 점이다. 본격 물량 증가는 아직 나타나지 않으나 납품 카테고리 증가되었다. 글로벌 E사 또한 전분기비 증가, 고가 브랜드 쿠션 수주 받고 있다. 이와함께 글로벌 고객사 여러 곳과 거래가 확대되고 있다. 중장기적으로 글로벌 고객사와의 직거래 확대를 목표로한다. 하반기는 세포라/얼타 등에 입점된 글로벌 인디 브랜드의 펌프 용기 수주 확보했으며, 초도 물량이 백만개 단위로 기대된다. 글로벌 화장품 유통사 PB 또한 수주 확보했으나, 우선 중국 선린칭으로 보수적으로 보고 있다.

증설 계획: 펄텍은 기기 추가 + 부국은 증설 중

펄텍코리아는 사출기/인쇄기계/스티크조립기 등 추가, 생산능력을 확대 중으로 리드타임이 2개월에서 절반으로 축소될 것이다. 4공장은 내년 7월에 완공 예정이며, 규모는 기존 대비 40% 확대 예상한다. 부국티엔씨는 올해초 PE튜브라인 증설하여, 늘어난 수요를 비교적 적시 대응하고 있다. 9월에는 알루미늄 튜브 공장이 준공되며, 이후 PE튜브를 추가할 것으로 파악된다. 연말에는 사용 층수 확대를 통해 생산 능력을 높일 예정이다.

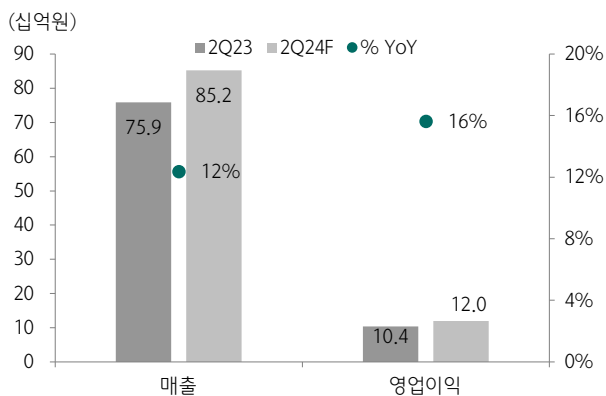
도표 1. 펄텍코리아 연결 실적전망 및 추이

(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	80.0	80.6	196.8	222.0	236.6	284.5	322.7	349.1
펄텍코리아(펄프)	47.4	56.2	54.3	54.6	57.3	63.0	61.2	60.9	144.2	159.3	173.1	212.6	242.3	263.2
부국티엔씨	15.4	17.8	15.4	16.1	17.9	20.8	18.5	18.5	53.7	51.4	52.7	64.7	75.7	82.0
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%	13%	11%	12%	13%	7%	20%	13%	8%
펄텍코리아(펄프)	11%	23%	26%	31%	21%	12%	13%	11%	-11%	11%	9%	23%	14%	9%
부국티엔씨	24%	29%	9%	30%	16%	17%	20%	15%	304%	-4%	3%	23%	17%	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	12.0	11.0	27.4	26.1	26.5	35.3	45.2	53.3
펄텍코리아(펄프)	6.3	8.6	8.3	7.7	9.7	9.4	10.0	9.1	19.6	21.8	25.3	30.9	38.2	42.8
부국티엔씨	1.1	1.9	1.5	2.0	2.3	3.1	2.5	2.4	6.8	3.8	2.3	6.5	10.3	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%	29%	34%	2%	-5%	1%	33%	28%	18%
펄텍코리아(펄프)	6%	26%	27%	28%	54%	9%	20%	19%	-23%	11%	16%	22%	24%	12%
부국티엔씨	159%	51%	25%	흑전	104%	62%	73%	20%	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	10.3	9.4	19.6	17.7	19.1	27.0	37.2	44.9
% Margin 영업이익률	12%	14%	13%	11%	13%	14%	15%	14%	14%	12%	11%	12%	14%	15%
펄텍코리아(펄프)	13%	15%	15%	14%	17%	15%	16%	15%	14%	14%	15%	15%	16%	16%
부국티엔씨	7%	11%	9%	12%	13%	15%	14%	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%	8%	13%	14%	15%	14%	14%	12%	11%	12%	14%	15%

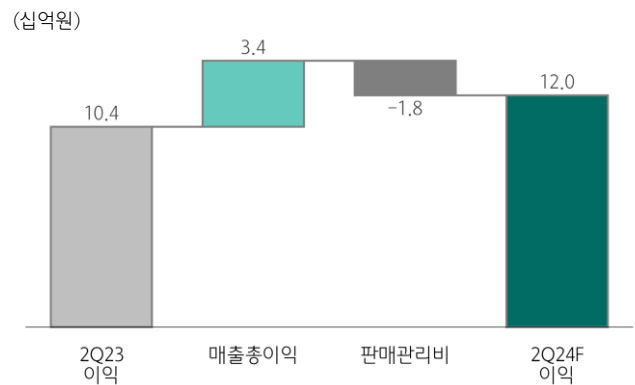
자료: 하나증권

도표 2. 펄텍코리아의 2Q24F 연결 실적 전망



자료: 하나증권

도표 3. 펄텍코리아의 2Q24F 손익 변동 전망 (YoY)



자료: 하나증권

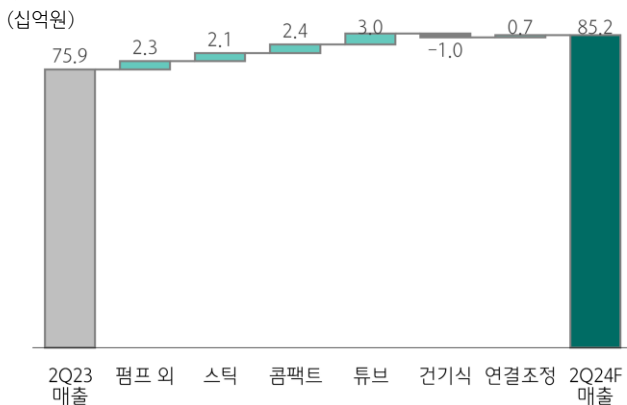
도표 4. 펄텍코리아(펄프)의 부문별/제품별/고객군별 매출 추이 및 전망

(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	61.2	60.9	144.2	159.3	173.1	212.6	242.3	263.2
시장 MIX														
화장품	47.1	55.7	53.5	54.1	56.9	62.4	60.6	60.2	138.9	151.7	167.3	210.4	240.1	260.5
생활용품	0.4	0.5	0.8	0.5	0.4	0.6	0.6	0.6	5.3	7.6	5.8	2.1	2.3	2.6
% YoY 화장품	14%	29%	27%	32%	21%	12%	13%	11%	-13%	9%	10%	26%	14%	9%
생활용품	-77%	-80%	-15%	-34%	11%	23%	-24%	35%	114%	43%	-24%	-63%	5%	17%
제품 MIX														
스틱	9.8	9.8	7.5	7.3	10.9	12.0	9.2	9.1	4.7	4.5	14.2	34.4	41.2	44.7
스포이드	4.0	5.7	4.3	4.0	2.4	4.9	4.6	5.6	14.2	13.7	16.5	17.9	17.6	18.5
콤팩트	10.1	12.1	13.5	11.8	13.0	14.5	15.3	14.6	35.8	39.9	40.4	47.5	57.4	60.5
펄프 및 용기	21.1	25.2	25.3	28.7	29.0	27.7	27.8	28.0	80.6	92.8	96.5	100.3	112.6	123.8
펄프튜브	2.4	3.4	3.8	2.9	1.9	3.9	4.3	3.5	8.8	8.5	5.5	12.4	13.6	15.6
% YoY 스틱	301%	191%	93%	62%	11%	22%	22%	25%	-20%	-6%	220%	142%	20%	9%
스포이드	5%	33%	-14%	14%	-40%	-13%	9%	42%	0%	-4%	21%	9%	-2%	5%
콤팩트	6%	2%	40%	28%	28%	20%	14%	24%	-19%	11%	1%	18%	21%	5%
펄프 및 용기	-19%	0%	10%	29%	38%	10%	10%	-2%	-7%	15%	4%	4%	12%	10%
펄프튜브	168%	310%	139%	32%	-19%	15%	13%	21%	-23%	-4%	-35%	127%	9%	15%
고객 MIX														
국내	33.8	38.6	39.4	38.6	42.0	43.6	43.3	42.4	97.0	110.5	116.7	150.3	171.4	185.1
대형사	6.3	6.0	6.9	8.8	7.2	6.5	7.6	9.7	28.3	32.2	26.2	27.9	31.0	34.8
중소형사	27.5	32.7	32.5	29.8	34.8	37.2	35.7	32.7	68.8	78.3	90.6	122.4	140.4	150.2
수출	13.7	17.6	14.9	16.0	15.3	19.4	17.9	18.4	47.1	48.8	56.4	62.2	71.0	78.1
일본	3.7	3.9	3.3	3.0	2.8	5.0	4.9	4.9	6.0	6.0	9.6	13.9	17.6	21.1
일본 외	10.0	13.8	11.6	13.0	12.4	14.3	13.0	13.6	41.1	42.8	46.8	48.4	53.3	57.0
% YoY 국내	11%	15%	44%	52%	24%	13%	10%	10%	-7%	14%	6%	29%	14%	8%
대형사	-30%	-15%	50%	59%	14%	9%	10%	11%	-14%	14%	-19%	7%	11%	12%
중소형사	28%	23%	43%	50%	27%	14%	10%	10%	-4%	14%	16%	35%	15%	7%
수출	11%	45%	-5%	-2%	12%	10%	20%	15%	-19%	3%	16%	10%	14%	10%
일본	94%	76%	22%	7%	-24%	31%	49%	62%	17%	0%	60%	44%	27%	19%
일본 외	-4%	38%	-10%	-4%	25%	4%	12%	4%	-23%	4%	9%	3%	10%	7%

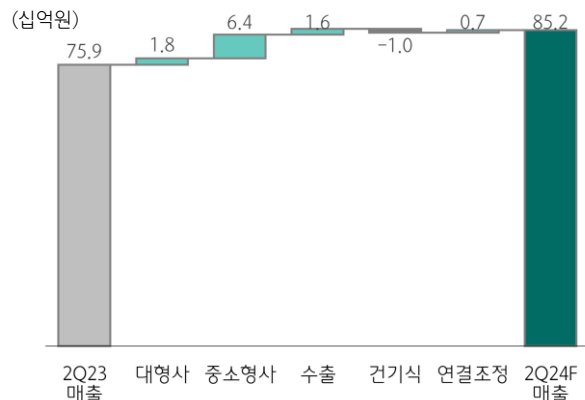
자료: 하나증권

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



펄텍코리아(주)
PULM-TECH KOREA CO., LTD

회사 및 공장 소개

회사명	펄텍코리아 주식회사
대표이사	이도훈, 이재신
설립일	2001년 8월 10일 (코스닥상장 2019년 7월)
자본금	62억원 (2023년 12월 기준)
매출액	2,845억원 (2023년 연결 기준)
임직원 수	589명 (2023년 12월 기준)
주요 사업	플라스틱 기반 화장품 용기 및 펄트 제조



3공장

- 펄트, 스틱, 립스틱, 신제품 조립 라인
- 서울 성형 라인



2공장

- 펄트 튜브 조립라인
- 서울 성형 라인
- 스텝링 라인



1공장

- 용기, 콤팩트, 스프레이드 조립 라인
- 종착 / 코팅 라인
- 인쇄 / 스텝링 라인
- 서울 성형 라인

4공장 2025년 준공 예정



4공장

- 추가공 라인 이전 예정
- 금형실 이전 예정
- 서울 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
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

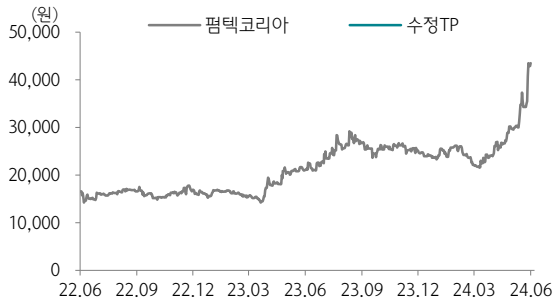
자료: 하나증권

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	
비지배주주지분	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

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

펄텍코리아



날짜	투자의견	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 6월 18일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 2024년 6월 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 투자의견 비율공시

- 투자의견의 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	93.69%	5.86%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 06월 15일