



Not Rated

현재주가(04.30) 26,800원

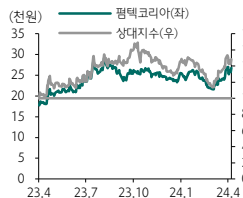
#### Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	868.93
52주 최고/최저(원)	29,200/18,090
시가총액(십억원)	332.3
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	12,400.0
60일 평균 거래량(천주)	55.4
60일 평균 거래대금(십억원)	1.3
외국인지분율(%)	5.26
주요주주 지분율(%)	
이도훈 외 7인	61.38
브이아이피자산운용	7.71

#### Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	320	359
영업이익(십억원)	42	48
순이익(십억원)	33	38
EPS(원)	2,634	2,882
BPS(원)	21,039	23,890

#### Stock Price



#### Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2019	2020	2021	2022
매출액	175	197	222	237
영업이익	27	27	26	26
세전이익	27	28	27	25
순이익	20	20	18	19
EPS	1,661	1,577	1,430	1,543
증감율	(2.6)	(5.1)	(9.3)	7.9
PER	11.1	10.0	11.8	10.7
PBR	1.4	1.1	1.1	0.9
EV/EBITDA	6.0	4.7	5.4	4.5
ROE	14.2	11.0	9.2	9.1
BPS	13,218	14,731	16,010	17,383
DPS	330	430	350	360



Analyst 박은정 eunjung.park3@hanafn.com  
RA 김다혜 kim.dahae@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 05월 02일 | 기업분석\_Earnings Preview

## 펄텍코리아 (251970)

### 1Q24 Preview: 분기 최대 매출 예상

#### 1Q24 Preview: 분기 최대 매출 예상

펄텍코리아의 1분기 실적은 연결 매출 762억원(YoY+18%), 영업이익 95억원(YoY+27%, 영업이익률 12%) 전망한다. 국내 대형사 + 중소형사 + 글로벌 고객사 수주 확대되며 분기 최대 매출 기록할 것으로 예상한다. 견고한 수주 흐름 이어짐에 따라 시장 눈높이를 소폭 상회할 전망이다.

▶**펄텍코리아**(별도, 스틱/콤팩트/펄프및 용기 등)는 매출 558억원(YoY+18%), 영업이익 80억원(YoY+27%) 전망한다. 국내 중 소형/대형사 물량 모두 두자릿 수 성장하며 견고한 실적 기대된다. 수출 또한 글로벌 고객사 증가되며 두자릿수 성장할 것으로 예상한다. 대형사/중소형사/수출 매출은 각각 +17%/+16%/+22% 예상하며, 카테고리별 스틱/콤팩트/펄프및 용기 성장률은 각각 +8%/+27%/+10% 전망한다. **스티크**는 사용처/고객사 증가로 높은 기저에도 견고한 수주 흐름 이어가는 것으로 파악된다. **콤팩트**는 국내 인디 고객사향 수주 확대되며 호실적 기록할 전망이다. **펄프 및 용기** 대형사 물량뿐 아니라 유통사 PB 등 다양하게 수주 유입되는 것으로 파악된다. 전반적으로 품목 수/브랜드 수 증가되고 있다. ▶**부국티엔씨(튜브)**는 매출 181억원(YoY+17%), 영업이익 22억원(YoY+90%) 예상한다. 대형사의 미국 핵심 수출 브랜드, 인디 브랜드 등 다양한 브랜드사로의 튜브 수요 증가됨에 따라 분기 최대 매출 기록할 것으로 기대한다. 물량 확대에 따른 레버리지효과 극대화되며 수익성 또한 두자릿수 달성할 전망이다. ▶**잘론네츄럴**(건기식 판매업)은 매출 23억원(YoY-25%), 영업손실 4억원 예상한다. 수요 부진에 기인 외형이 감소되며 적자 불가피할 것으로 예상한다.

#### 2024년: 산업 호조와 함께 동반 성장

펄텍코리아의 2024년 실적은 연결 매출 3.2천억원(YoY+13%), 영업이익 433억원(YoY+23%, 영업이익률 13%) 전망한다. 펄프사업부 +13%, 부국티엔씨 +13% 성장 가정했다. 잘론네츄럴의 경우 연간 역성장 반영했다. 펄텍코리아는 전반적으로 산업의 국내외 수요 확대와 함께 수주 증가되며 호실적 달성 중이다. 또한 동사의 트렌드를 선도하는 제품군 개발은 고객사 확대에 중요하게 작용하고 있다. 회사의 2024년 가이드는 연결 10% 성장, 해외 중심의 외형 확대 제시하고 있다. 다소 보수적으로 판단하며, 이미 연초부터 신규 고객사 수주, 기존 고객사의 품목수 확대, 물량 확대 등이 뚜렷하게 나타나고 있다. 2024년 국내 화장품 시장 환경은 미주/일본/동남아 등으로의 수출 확대 + 중국 수요 회복 + 방한 관광객 증가 등에 힘입어 올해도 견고한 흐름 기대함에 따라 펄텍코리아의 수주 동향 또한 동반 성장할 것으로 기대한다. 동사의 현재 시가총액은 3.3천억원으로 P/E 8.7배에 불과하다.

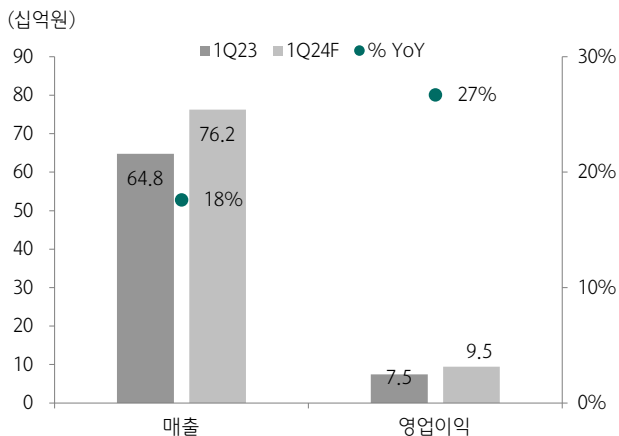
도표 1. 펄텍코리아 연결 실적전망 및 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
<b>연결 매출액</b>	<b>64.8</b>	<b>75.9</b>	<b>71.1</b>	<b>72.7</b>	<b>76.2</b>	<b>84.7</b>	<b>79.8</b>	<b>81.5</b>	<b>196.8</b>	<b>222.0</b>	<b>236.6</b>	<b>284.5</b>	<b>322.2</b>	<b>349.0</b>
펄텍코리아(펄프)	47.4	56.2	54.3	54.6	55.8	62.7	60.5	60.9	144.2	159.3	173.1	212.6	239.9	260.5
부국티엔씨	15.4	17.8	15.4	16.1	18.1	19.4	17.0	18.5	53.7	51.4	52.7	64.7	72.9	79.1
잘론네츄럴	3.1	3.5	3.0	2.9	2.3	2.6	2.3	2.1	-	13.0	12.4	12.4	9.3	9.3
% YoY    매출액	11%	23%	19%	28%	18%	12%	12%	12%	12%	13%	7%	20%	13%	8%
펄텍코리아(펄프)	11%	23%	26%	31%	18%	12%	11%	11%	-11%	11%	9%	23%	13%	9%
부국티엔씨	24%	29%	9%	30%	17%	9%	10%	15%	304%	-4%	3%	23%	13%	8%
잘론네츄럴	-8%	32%	-4%	-13%	-25%	-25%	-25%	-25%	-	-	-4%	0%	-25%	0%
<b>연결 영업이익</b>	<b>7.5</b>	<b>10.4</b>	<b>9.3</b>	<b>8.2</b>	<b>9.5</b>	<b>11.8</b>	<b>11.0</b>	<b>11.0</b>	<b>27.4</b>	<b>26.1</b>	<b>26.5</b>	<b>35.3</b>	<b>43.3</b>	<b>50.1</b>
펄텍코리아(펄프)	6.3	8.6	8.3	7.7	8.0	10.2	9.9	9.1	19.6	21.8	25.3	30.9	37.2	41.7
부국티엔씨	1.1	1.9	1.5	2.0	2.2	2.2	1.7	2.4	6.8	3.8	2.3	6.5	8.4	9.5
잘론네츄럴	0.0	0.0	-0.3	-1.1	-0.4	-0.3	-0.2	-0.2	-	0.5	-1.1	-1.3	-1.1	0.1
% YoY    영업이익	21%	37%	24%	56%	27%	14%	19%	34%	2%	-5%	1%	33%	23%	16%
펄텍코리아(펄프)	6%	26%	27%	28%	27%	19%	19%	19%	-23%	11%	16%	22%	21%	12%
부국티엔씨	159%	51%	25%	흑전	90%	14%	16%	20%	247%	-44%	-39%	181%	29%	13%
잘론네츄럴	흑전	흑전	적지	적지	적전	적전	적지	적지	-	-	적전	적지	적지	흑전
<b>지배주주 순이익</b>	<b>6.5</b>	<b>7.6</b>	<b>7.5</b>	<b>5.4</b>	<b>8.2</b>	<b>10.3</b>	<b>9.9</b>	<b>9.4</b>	<b>19.6</b>	<b>17.7</b>	<b>19.1</b>	<b>27.0</b>	<b>37.8</b>	<b>43.1</b>
% Margin    영업이익률	12%	14%	13%	11%	12%	14%	14%	14%	14%	12%	11%	12%	13%	14%
펄텍코리아(펄프)	13%	15%	15%	14%	14%	16%	16%	15%	14%	14%	15%	15%	15%	16%
부국티엔씨	7%	11%	9%	12%	12%	11%	10%	13%	13%	7%	4%	10%	12%	12%
잘론네츄럴	0%	1%	-9%	-37%	-17%	-10%	-10%	-10%	-	4%	-9%	-10%	-12%	1%
순이익률	10%	10%	11%	8%	10%	11%	11%	11%	12%	9%	8%	10%	11%	11%

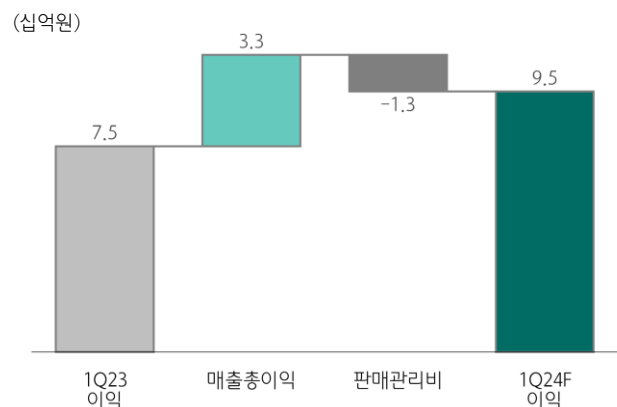
자료: 하나증권

도표 2. 펄텍코리아의 1Q24F 연결 실적 전망



자료: 하나증권

도표 3. 펄텍코리아의 1Q24F 손익 변동 전망 (YoY)



자료: 하나증권

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

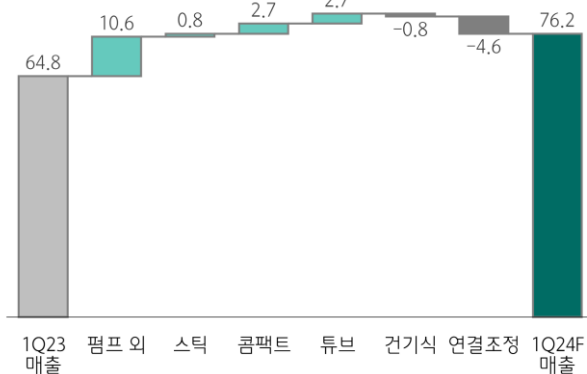
(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
펄텍코리아(펄프)	47.4	56.2	54.3	54.6	55.8	62.7	60.5	60.9	144.2	159.3	173.1	212.6	239.9	260.5
시장 MIX														
화장품	47.1	55.7	53.5	54.1	55.3	62.1	59.9	60.2	138.9	151.7	167.3	210.4	237.5	257.9
생활용품	0.4	0.5	0.8	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	5.3	7.6	5.8	2.1	2.4	2.6
% YoY 화장품	14%	29%	27%	32%	17%	11%	12%	11%	-13%	9%	10%	26%	13%	9%
생활용품	-77%	-80%	-15%	-34%	55%	22%	-25%	35%	114%	43%	-24%	-63%	12%	9%
제품 MIX														
스틱	9.8	9.8	7.5	7.3	10.6	11.9	9.1	9.1	4.7	4.5	14.2	34.4	40.7	44.2
스포이드	4.0	5.7	4.3	4.0	6.3	4.8	4.2	5.6	14.2	13.7	16.5	17.9	20.9	22.4
콤팩트	10.1	12.1	13.5	11.8	12.8	14.4	15.1	14.6	35.8	39.9	40.4	47.5	57.0	59.9
펄프 및 용기	21.1	25.2	25.3	28.7	23.2	27.7	27.8	28.0	80.6	92.8	96.5	100.3	106.8	117.4
펄프튜브	2.4	3.4	3.8	2.9	2.9	3.9	4.3	3.5	8.8	8.5	5.5	12.4	14.5	16.5
% YoY 스틱	301%	191%	93%	62%	8%	21%	21%	25%	-20%	-6%	220%	142%	18%	9%
스포이드	5%	33%	-14%	14%	57%	-16%	-2%	42%	0%	-4%	21%	9%	16%	7%
콤팩트	6%	2%	40%	28%	27%	19%	12%	24%	-19%	11%	1%	18%	20%	5%
펄프 및 용기	-19%	0%	10%	29%	10%	10%	10%	-2%	-7%	15%	4%	4%	6%	10%
펄프튜브	168%	310%	139%	32%	21%	15%	13%	21%	-23%	-4%	-35%	127%	17%	14%
고객 MIX														
국내	33.8	38.6	39.4	38.6	39.2	42.5	43.3	42.4	97.0	110.5	116.7	150.3	167.4	180.8
대형사	6.3	6.0	6.9	8.8	7.3	8.2	7.9	9.7	28.3	32.2	26.2	27.9	33.3	36.9
중소형사	27.5	32.7	32.5	29.8	31.8	34.2	35.4	32.7	68.8	78.3	90.6	122.4	134.1	143.9
수출	13.7	17.6	14.9	16.0	16.7	20.3	17.2	18.4	47.1	48.8	56.4	62.2	72.5	79.8
일본	3.7	3.9	3.3	3.0	4.5	5.0	4.8	4.9	6.0	6.0	9.6	13.9	19.2	20.8
일본 외	10.0	13.8	11.6	13.0	12.2	15.2	12.3	13.6	41.1	42.8	46.8	48.4	53.3	58.9
% YoY 국내	11%	15%	44%	52%	16%	10%	10%	10%	-7%	14%	6%	29%	11%	8%
대형사	-30%	-15%	50%	59%	17%	38%	15%	11%	-14%	14%	-19%	7%	19%	11%
중소형사	28%	23%	43%	50%	16%	5%	9%	10%	-4%	14%	16%	35%	10%	7%
수출	11%	45%	-5%	-2%	22%	15%	15%	15%	-19%	3%	16%	10%	17%	10%
일본	94%	76%	22%	7%	21%	30%	47%	62%	17%	0%	60%	44%	38%	9%
일본 외	-4%	38%	-10%	-4%	22%	11%	6%	4%	-23%	4%	9%	3%	10%	11%

자료: 하나증권

도표 5. 펄텍코리아의 1Q24F 품목군별 매출 변동 전망 (YoY)

(십억원)

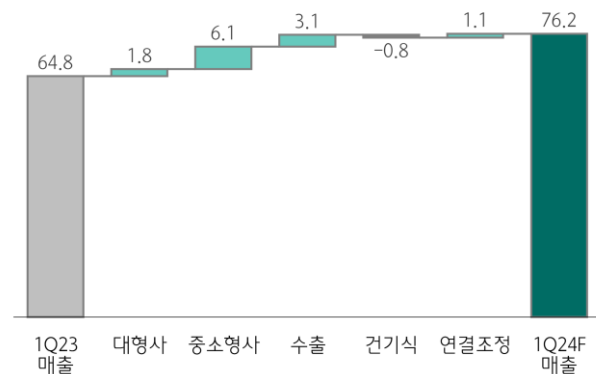


주: 펄텍코리아(펄프외/스티크/콤팩트), 부국티엔씨(튜브), 잘론네츄럴(건기식)

주: 펄프 외=펄프및용기/펄프튜브/스포이드. 자료: 하나증권

도표 6. 펄텍코리아의 1Q24F 고객사별 매출 변동 전망(YoY)

(십억원)



주: 펄텍코리아/부국티엔씨 합산 수치, 대형사/중소형사→국내

자료: 하나증권

도표 7. 펄텍코리아의 회사 및 공장 소개

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

	1공장	<ul style="list-style-type: none"> <li>용기, 콤팩트, 스프레이드 조립 라인</li> <li>중착 / 코팅 라인</li> <li>인쇄 / 스탬핑 라인</li> <li>사출 성형 라인</li> </ul>
	2공장	<ul style="list-style-type: none"> <li>펄프 류 조립라인</li> <li>사출 성형 라인</li> <li>스탬핑 라인</li> </ul>
	3공장	<ul style="list-style-type: none"> <li>튜브, 스틱, 립스틱, 신제품 조립 라인</li> <li>사출 성형 라인</li> </ul>















































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

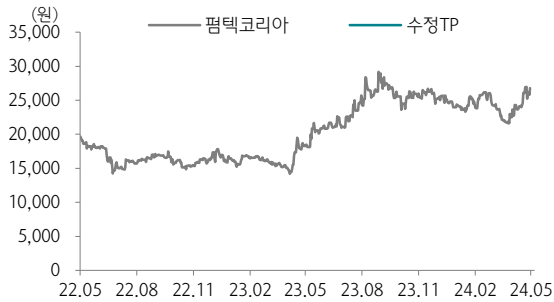
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022	2023
<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	<b>10</b>	<b>3</b>	<b>7</b>	<b>4</b>	<b>3</b>
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>비지배주주지분</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
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 5월 2일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 2024년 5월 2일 현재 해당회사의 유가증권을 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 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	94.20%	5.36%	0.45%	100%

\* 기준일: 2024년 04월 29일