

펄텍코리아 (251970)

4Q24 Preview: 영업이익 컨센서스 부합 예상

4분기 실적, 비수기 영향 축소 예상

4Q24 연결 기준 매출액은 881억원(+21% YoY, +3% QoQ), 영업이익은 125억원(+52% YoY)이 예상되며 영업이익 시장기대치 123억원에 부합할 것으로 예상된다. 12월 일회성 비용은 5억원으로 추정된다. 화장품 산업은 명확한 계절성과 빠른 트렌드 변화를 특징으로 한다. 일반적으로 4분기는 비수기이지만, 이번 4분기 실적에서는 비수기의 영향이 줄어든 모습이 예상된다. 부국티엔씨는 매출과 영업이익 성장에 중요한 기여를 할 것으로 보이며, 일부 고객사의 대량 수주 방식이 매출 증가에 긍정적인 영향을 미칠 전망이다.

2025F Outlook: 인디 브랜드 리뉴얼과 신제품 출시, 시장 경쟁력 강화

2025년 매출액은 3,750억원(+12% YoY), 영업이익 540억원(+13% YoY)이 전망된다. 생산 효율성은 자동화율 약 70%로 유지되고 있으며, 2025년 하반기 4공장 준공으로 추가 효율 상승이 기대된다. 시장 트렌드로는 인디 브랜드들이 빠른 리뉴얼과 신제품 출시를 통해 경쟁력을 강화하고 있으며, 기존 강자 브랜드들도 이에 대응하여 신제품과 리뉴얼을 추진하고 있다. 특히 미국 시장은 여전히 성장 가능성이 있을 것으로 보인다.

2025년 1분기 매출액은 870억원(+13% YoY, -1% QoQ)이 예상된다. 전반적으로 긍정적인 흐름을 보이고 있지만, 1분기 매출액의 QoQ 감소는 워킹데이의 감소가 주요 원인이다. 12월에 감소했던 수주 물량이 1월 초부터 다시 증가하면서 안정적인 상태를 유지하고 있다. 특히 K-뷰티 브랜드들이 주요 성장 요인으로 작용하고 있으며, 이들 중 일부 고객사는 대량 주문 방식을 채택하고 있다. 이러한 방식은 K-뷰티를 해외로 유통하는 B2B 유통사들이 주로 한 번에 100만 개 이상의 대량 재고를 사입하는 전략에 기반을 두고 있다. 대량 주문 후 일정 기간 동안 추가 주문(리오더)을 하지 않는 특징이 있어, 특정 기간에 집중적으로 생산을 진행한 뒤 재고를 관리하며 생산 계획을 최적화한다. 이로 인해 월별로 주문량에 변동이 있을 수 있지만, 연 단위로 보면 대량 주문이 반복됨에 따라 안정적인 매출 성장을 유지할 수 있는 구조를 형성하고 있다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	2,366	2,845	3,357	3,750
영업이익	265	353	479	540
지배순이익	191	270	350	410
PER	10.9	9.9	15.4	14.0
PBR	1.0	1.1	2.0	1.9
EV/EBITDA	4.6	4.8	8.3	7.9
ROE	9.5	12.0	13.9	14.4

자료: 유안타증권



이승은 화장품/유통
seungeun.lee@yuantakorea.com

NOT RATED (M)

목표주가 -원 (M)

직전 목표주가 0원

현재주가 (1/23) 46,200원

상승여력 -

시가총액	5,729억원
총발행주식수	12,400,000주
60일 평균 거래대금	33억원
60일 평균 거래량	84,007주
52주 고/저	50,400원 / 21,600원
외인지분율	10.27%
배당수익률	1.59%
주요주주	이도훈 외 5인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	9.9	29.4	80.8
상대	3.1	33.2	109.8
절대 (달러환산)	11.0	24.5	67.8

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표 1] 펄텍코리아 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q.23	2Q.23	3Q.23	4Q.23	2023	1Q.24	2Q.24	3Q.24	4Q.24E	2024E
매출액	648	758	711	727	2,845	769	855	852	881	3,357
펄텍코리아(펌프사업부)	474	562	543	546	2,126	572	627	644	670	2,513
부국티엔씨(튜브사업부)	154	178	154	161	647	179	212	194	200	785
잘론네츄럴(건식사업부)	31	35	30	29	124	24	26	24	21	95
연결조정	-11	-17	-16	-8	-53	-6	-10	-9	-10	-35
YoY	11.2	22.5	18.9	28.4	20.2	18.6	12.7	19.9	21.2	18.0
펄텍코리아(펌프사업부)	10.8	23.1	26.5	30.9	22.8	20.7	11.4	18.5	22.7	18.2
부국티엔씨(튜브사업부)	24.5	28.9	8.9	30.8	22.9	16.2	19.2	25.3	24.3	21.2
잘론네츄럴(건식사업부)	-7.8	32.0	-4.5	-13.5	-0.0	-22.8	-25.5	-20.2	-26.5	-23.8
영업이익	75	104	93	82	353	102	127	124	125	479
YoY	21.4	36.7	23.6	55.9	33.3	36.9	23.0	34.2	52.3	35.7
영업이익률	11.5	13.6	13.0	11.3	12.4	13.3	14.9	14.6	14.2	14.3
펄텍코리아(펌프사업부)	63	86	83	76	308	85	94	94	93	367
부국티엔씨(튜브사업부)	11	19	15	19	64	23	37	35	40	133
잘론네츄럴(건식사업부)	0	0	-2	-11	-13	-4	-2	-3	-4	-12
연결조정	0	-2	-3	-3	-7	-2	-2	-2	-4	-9

자료: 펄텍코리아, 유안타증권 리서치센터

펄텍코리아 (251970) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	2,366	2,845	3,357	3,750	4,100
매출원가	1,878	2,234	2,500	2,790	3,030
매출총이익	488	610	857	960	1,070
판매비	224	258	378	420	470
영업이익	265	353	479	540	600
EBITDA	365	468	594	655	715
영업외손익	-14	21	15	41	60
외환관련손익	-2	6	0	0	0
이자손익	13	34	36	39	45
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-25	-19	-21	2	15
법인세비용차감전순이익	251	374	494	581	660
법인세비용	51	83	116	135	152
계속사업순이익	200	291	378	445	508
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	200	291	378	445	508
지배지분순이익	191	270	350	410	463
포괄순이익	226	274	361	429	491
지배지분포괄이익	213	256	336	399	457

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	294	385	457	539	607
당기순이익	200	291	378	445	508
감가상각비	92	101	101	101	101
외환손익	6	1	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-58	-82	-92	-78	-73
기타현금흐름	54	74	71	71	71
투자활동 현금흐름	-129	-383	-524	-485	-475
투자자산	77	-52	-6	-5	-4
유형자산 증가 (CAPEX)	-83	-281	-300	-300	-300
유형자산 감소	1	2	0	0	0
기타현금흐름	-125	-52	-217	-180	-170
재무활동 현금흐름	-78	2	-67	-67	-67
단기차입금	-20	15	0	0	0
사채 및 장기차입금	-13	-32	0	0	0
자본	0	14	0	0	0
현금배당	-42	-44	-47	-47	-47
기타현금흐름	-3	49	-20	-20	-20
연결범위변동 등 기타	-3	-1	58	51	48
현금의 증감	84	4	-76	38	114
기초 현금	175	259	263	188	226
기말 현금	259	263	188	226	339
NOPLAT	265	353	479	540	600
FCF	212	104	157	239	307

자료: 유안타증권

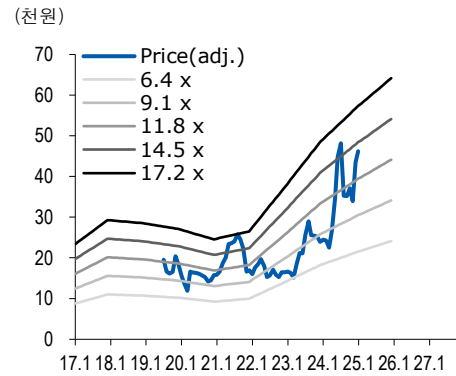
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,606	1,794	1,950	2,166	2,438
현금및현금성자산	259	263	188	226	339
매출채권 및 기타채권	338	467	551	616	673
재고자산	150	159	187	209	229
비유동자산	1,576	1,767	2,008	2,238	2,467
유형자산	1,227	1,393	1,592	1,791	1,990
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	34	51	57	62	66
자산총계	3,182	3,561	3,958	4,404	4,905
유동부채	551	639	719	781	836
매입채무 및 기타채무	306	387	457	510	558
단기차입금	164	179	179	179	179
유동성장기부채	30	15	15	15	15
비유동부채	54	45	48	51	53
장기차입금	37	21	21	21	21
사채	0	0	0	0	0
부채총계	605	684	768	832	889
지배지분	2,105	2,381	2,667	3,013	3,413
자본금	62	62	62	62	62
자본잉여금	550	564	564	564	564
이익잉여금	1,543	1,755	2,058	2,421	2,837
비지배지분	473	496	523	559	604
자본총계	2,578	2,877	3,190	3,572	4,016
순차입금	-866	-932	-973	-1,100	-1,293
총차입금	237	220	220	220	220

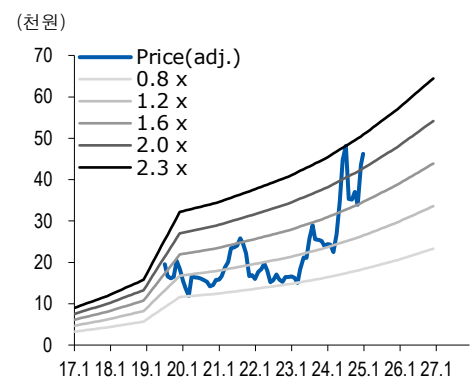
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,543	2,177	2,823	3,305	3,737
BPS	17,379	19,205	21,513	24,303	27,525
EBITDAPS	2,945	3,774	4,791	5,283	5,767
SPS	19,084	22,942	27,073	30,242	33,065
DPS	360	380	380	380	380
PER	10.9	9.9	15.4	14.0	12.4
PBR	1.0	1.1	2.0	1.9	1.7
EV/EBITDA	4.6	4.8	8.3	7.9	7.0
PSR	0.9	0.9	1.6	1.5	1.4

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	6.6	20.2	18.0	11.7	9.3
영업이익 증가율 (%)	1.5	33.3	35.7	12.7	11.1
지배순이익 증가율 (%)	7.9	41.1	29.7	17.1	13.1
매출총이익률 (%)	20.6	21.5	25.5	25.6	26.1
영업이익률 (%)	11.2	12.4	14.3	14.4	14.6
지배순이익률 (%)	8.1	9.5	10.4	10.9	11.3
EBITDA 마진 (%)	15.4	16.5	17.7	17.5	17.4
ROIC	13.3	16.9	19.8	19.6	19.5
ROA	6.1	8.0	9.3	9.8	10.0
ROE	9.5	12.0	13.9	14.4	14.4
부채비율 (%)	23.5	23.8	24.1	23.3	22.1
순차입금/자기자본 (%)	-41.2	-39.1	-36.5	-36.5	-37.9
영업이익/금융비용 (배)	39.4	37.6	53.0	59.7	66.4

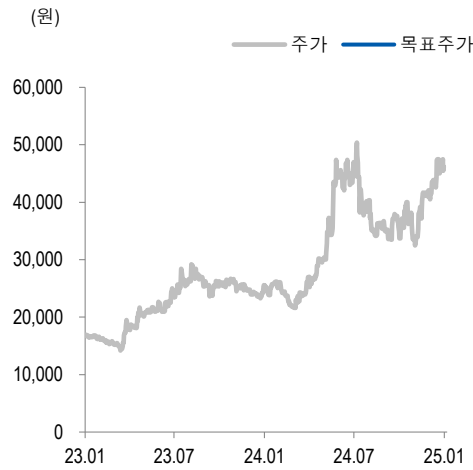
P/E band chart



P/B band chart



펄텍코리아 (251970) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-01-24	Not Rated	-	1년		
2024-06-11	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	89.4
Hold(중립)	10.6
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-01-24

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이승은)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.