

펄텍코리아 (251970)

1Q 무난, 2Q 본게임 시작! 성장 본격화

1Q25 Preview: 영업이익 시장기대치 부합할 것으로 예상

1Q25 연결 기준 매출액은 890억 원(+16% YoY, -1% QoQ), 영업이익은 125억 원(+22% YoY)이 예상되며 영업이익 시장기대치 123억 원에 부합할 것으로 예상된다. 계절적 비수기와 영업일수 감소(-5일)로 외형 성장은 제한됐으며, 하루 약 10억 원 수준의 매출 감소가 있었던 것으로 추정된다. 다만, 3월부터 고객사 오더 회복세가 나타나면서 실적 방어에 성공했다. 중소 브랜드와 제약사를 중심으로 수주가 증가했고, 일부 대형사도 펄텍 제품 채택을 확대하는 등 고객사 다변화 효과가 강화되었다. 자동화 생산과 프리몰드 제품 비중 확대가 수익성 유지에 기여하고 있다.

2Q25 Preview: 성수기 효과 나타나는 중

2분기는 선스틱·선케어 수요가 집중되는 성수기로, 펄텍의 프리몰드 기반 선케어 용기는 올리브영 기준 약 70% 점유율을 보유 중이다. 4월 현재 수주 흐름은 3월 대비 개선되고 있으며, 인디 브랜드·제약사 중심 고부가 제품 확대가 실적 모멘텀으로 작용할 전망이다. 생산 측면에서는 4공장 사출라인 이관 완료 예정(7월, 가동은 10월 예정), 신장비 도입, 부국 CAPA 증설이 공급력 확대에 기여할 것으로 보인다. 이를 기반으로 2분기에도 두 자릿수 성장세가 가능할 전망이다.

미국 관세 영향은 동사에 우호적으로 작용할 것으로 전망

미국이 중국 제품에 관세를 올리면서, 미국 회사들이 중국 말고 믿을 수 있고 빠르게 대응해주는 다른 나라에 생산을 맡기려는 움직임이 커지고 있다. 펄텍은 이런 변화 속에서 좋은 대안이 될 수 있다. 펄텍은 미국 현지 사무소를 보유하고 있으며 직거래 기반을 마련해 빠른 대응이 가능하다. 펄텍 주가는 실적 성장 기대감, 신규 고객사 수주 확대에 K-뷰티 섹터 내에서 가장 견조한 흐름을 보이고 있다. 향후 주가는 2분기 성수기 효과, 수주 본격화, 4공장 가동에 따른 CAPA 재배치, 글로벌 매출 가시화 여부에 따라 점진적 상승 가능성이 크다고 보여진다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	2,845	3,375	3,830	4,300
영업이익	353	484	565	650
지배순이익	270	327	412	481
PER	9.9	12.7	16.2	13.9
PBR	1.1	1.6	2.2	1.9
EV/EBITDA	4.8	6.1	8.8	7.6
ROE	12.0	13.0	14.5	14.9

자료: 유안타증권



이승은 회장/유통

seungeun.lee@yuantakorea.com

김도엽 Research Assistant

doyub.kim@yuantakorea.com

NOT RATED (M)

목표주가 -원 (M)

직전 목표주가 -원

현재주가 (4/11) **53,800원**

상승여력 -

시가총액	6,671억원
총발행주식수	12,400,000주
60일 평균 거래대금	34억원
60일 평균 거래량	73,280주
52주 고/저	54,200원 / 23,800원
외인지분율	12.37%
배당수익률	0.97%
주요주주	이도훈 외 5인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	26.0	13.3	126.1
상대	30.7	16.9	178.9
절대 (달러환산)	26.7	14.4	112.7

[Fig. 1] 펄텍코리아 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q.24	2Q.24	3Q.24	4Q.24	2024	1Q.25E	2Q.25E	3Q.25E	4Q.25E	2025E
매출액	769	855	852	899	3,375	890	960	970	1,010	3,830
펄텍코리아(펄프사업부)	572	627	644	693	2,536	672	710	740	786	2,908
부국티엔씨(튜브사업부)	179	212	194	196	781	205	240	220	218	883
잘론네츄럴(건식사업부)	24	26	24	22	95	20	21	20	19	80
연결조정	-6	-10	-9	-12	-37	-7	-11	-10	-13	-41
YoY	18.6	12.7	19.9	23.6	18.6	15.8	12.3	13.8	12.4	13.5
펄텍코리아(펄프사업부)	20.7	11.5	18.5	27.0	19.3	17.4	13.3	15.0	13.4	14.7
부국티엔씨(튜브사업부)	16.2	19.2	25.4	21.9	20.6	14.6	13.0	13.7	11.2	13.1
잘론네츄럴(건식사업부)	-22.8	-25.6	-19.8	-24.9	-23.3	-16.4	-18.9	-16.7	-11.9	-16.1
영업이익	102	127	124	130	484	125	147	153	140	565
YoY	36.9	23.0	34.2	58.4	37.1	22.2	15.4	23.1	7.6	16.7
영업이익률	13.3	14.9	14.6	14.5	14.3	14.0	15.3	15.8	13.9	14.8
펄텍코리아(펄프사업부)	85	94	94	100	372	104	117	120	112	453
부국티엔씨(튜브사업부)	23	37	35	31	126	28	35	38	32	133
잘론네츄럴(건식사업부)	-4	-2	-3	1	-7	-5	-3	-3	-2	-13
연결조정	-2	-2	-2	-2	-7	-2	-2	-2	-2	-8

자료: 펄텍코리아, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 2] 펄텍코리아 실적 추정 변경 내역

(단위: 억원, %)

	변경 전		변경 후		변경 전 대비	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	3,750	4,100	3,830	4,300	2.1	4.9
영업이익	540	600	565	650	4.6	8.3
OPM	14.4	14.6	14.8	15.1	0.4%p	0.5%p

자료: 유안타증권 리서치센터

펄텍코리아 (251970) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	2,845	3,375	3,830	4,300	4,780
매출원가	2,234	2,617	2,960	3,310	3,670
매출총이익	610	758	870	990	1,110
판매비	258	274	305	340	370
영업이익	353	484	565	650	740
EBITDA	468	615	696	781	871
영업외손익	21	-3	16	20	20
외환관련손익	6	17	0	0	0
이자손익	34	27	30	37	50
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-19	-47	-14	-17	-31
법인세비용차감전순이익	374	481	581	670	760
법인세비용	83	98	110	125	140
계속사업순이익	291	383	472	545	620
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	291	383	472	545	620
지배지분순이익	270	327	412	481	553
포괄순이익	274	377	465	539	614
지배지분포괄이익	256	321	396	458	522

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

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	385	582	588	660	734
당기순이익	291	383	472	545	620
감가상각비	101	116	116	116	116
외환손익	1	-8	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-82	-20	-91	-92	-93
기타현금흐름	74	110	91	91	91
투자활동 현금흐름	-383	-549	-423	-426	-87
투자자산	-52	-196	-4	-4	-4
유형자산 증가 (CAPEX)	-281	-489	-300	-300	0
유형자산 감소	2	0	0	0	0
기타현금흐름	-52	135	-119	-121	-83
재무활동 현금흐름	2	25	-77	-77	-77
단기차입금	15	35	0	0	0
사채 및 장기차입금	-32	50	0	0	0
자본	14	1	0	0	0
현금배당	-44	-47	-52	-52	-52
기타현금흐름	49	-14	-25	-25	-25
연결범위변동 등 기타	-1	3	27	28	29
현금의 증감	4	61	115	185	598
기초 현금	259	263	324	439	624
기말 현금	263	324	439	624	1,222
NOPLAT	353	484	565	650	740
FCF	104	93	288	360	734

자료: 유안타증권

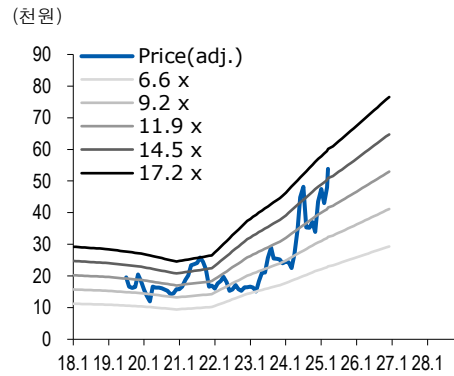
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,794	1,962	2,238	2,589	3,358
현금및현금성자산	263	324	439	624	1,222
매출채권 및 기타채권	467	482	547	614	682
재고자산	159	204	232	260	289
비유동자산	1,767	2,114	2,328	2,541	2,415
유형자산	1,393	1,791	1,974	2,158	2,042
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	51	38	43	47	51
자산총계	3,561	4,076	4,565	5,130	5,773
유동부채	639	768	841	916	993
매입채무 및 기타채무	379	458	519	583	648
단기차입금	179	214	214	214	214
유동성장기부채	15	14	14	14	14
비유동부채	45	101	105	108	112
장기차입금	21	71	71	71	71
사채	0	0	0	0	0
부채총계	684	869	946	1,024	1,105
지배지분	2,381	2,654	3,008	3,431	3,926
자본금	62	62	62	62	62
자본잉여금	564	566	566	566	566
이익잉여금	1,755	2,029	2,389	2,818	3,319
비지배지분	496	552	612	676	742
자본총계	2,877	3,206	3,620	4,106	4,668
순차입금	-932	-961	-1,144	-1,399	-2,068
총차입금	220	305	305	305	305

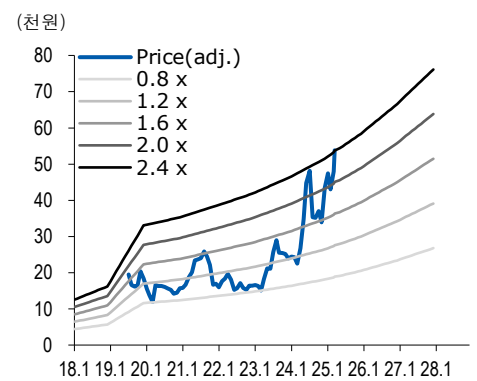
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	2,177	2,637	3,320	3,879	4,460
BPS	19,205	21,409	24,261	27,671	31,662
EBITDAPS	3,774	4,956	5,610	6,295	7,021
SPS	22,942	27,216	30,887	34,677	38,548
DPS	380	420	420	420	420
PER	9.9	12.7	16.2	13.9	12.1
PBR	1.1	1.6	2.2	1.9	1.7
EV/EBITDA	4.8	6.1	8.8	7.6	6.1
PSR	0.9	1.2	1.7	1.6	1.4

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	20.2	18.6	13.5	12.3	11.2
영업이익 증가율 (%)	33.3	37.1	16.7	15.0	13.8
지배순이익 증가율 (%)	41.1	21.2	25.9	16.8	15.0
매출총이익률 (%)	21.5	22.5	22.7	23.0	23.2
영업이익률 (%)	12.4	14.3	14.8	15.1	15.5
지배순이익률 (%)	9.5	9.7	10.7	11.2	11.6
EBITDA 마진 (%)	16.5	18.2	18.2	18.2	18.2
ROIC	16.9	20.6	21.4	22.3	24.9
ROA	8.0	8.6	9.5	9.9	10.1
ROE	12.0	13.0	14.5	14.9	15.0
부채비율 (%)	23.8	27.1	26.1	24.9	23.7
순차입금/자기자본 (%)	-39.1	-36.2	-38.0	-40.8	-52.7
영업이익/금융비용 (배)	37.6	55.6	55.9	64.3	73.2

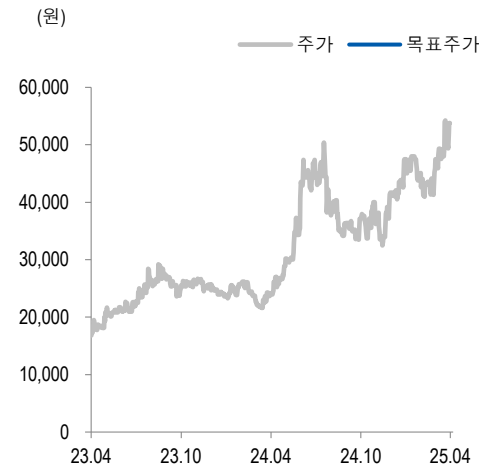
P/E band chart



P/B band chart



팜텍코리아 (251970) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-04-14	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)	93
Hold(중립)	7
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-04-13

※ 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.