

# SK COMPANY Analysis



**Analyst**  
**남승두**

nsdoo@sk.com.kr  
02-3773-8891

### Company Data

자본금	62 억원
발행주식수	1,240 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	2,802 억원
주요주주	
이도훈(외8)	61.40%
케이티씨엔피그룹스채프	10.62%
외국인지분률	1.70%
배당수익률	1.90%

### Stock Data

주가(21/06/16)	22,000 원
KOSDAQ	998.49 pt
52주 Beta	0.72
52주 최고가	23,400 원
52주 최저가	14,150 원
60일 평균 거래대금	16 억원

#### 이 보고서는

『코스닥 시장 활성화를 통한  
자본시장 혁신 방안』의  
일환으로 작성된 보고서입니다.

## 펄텍코리아 (251970/KQ | Not Rated)

### 업황 반등과 제품수요 증가, 저평가 매력까지

- 플라스틱 소재 기반 화장품/생활용품/제약용품 용기 생산 전문 업체
- 지난해 코로나19 영향으로 화장품 수요 감소했지만, 생활용품 수요가 매출 견인
- 올해 화장품 업황 회복 + 럭셔리 브랜드 매출 증가는 고무적
- 건강기능식품 온라인 플랫폼 및 인플루언서 플랫폼 활용가치에 주목
- 친환경 제품 비중 높여가는 점도 긍정적, 경쟁사 대비 저평가 매력도 부각

### 화장품 및 생활/제약용품 용기 전문 업체

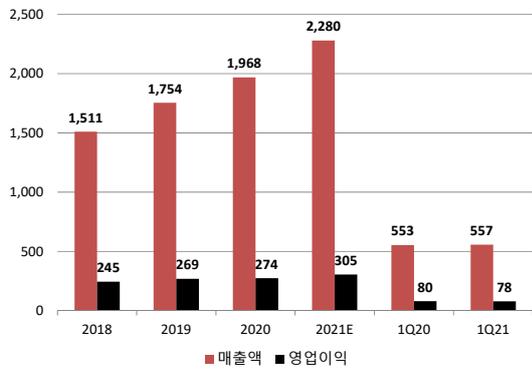
펄텍코리아는 플라스틱 소재를 기반으로 하는 화장품 및 생활/제약용품의 용기 생산 전문 업체다. 펄텍코리아는 펄프 중심의 플라스틱 용기를 전문적으로 생산하며, 1Q21 기준 40%의 지분을 보유한 계열회사 부국티엔씨가 튜브 형태의 제품 생산을 담당한다. 동사는 2001년 설립이후 단 한차례도 역성장을 기록한 적이 없을 만큼 안정적인 성장세를 유지하고 있다. 코로나19 팬데믹이 있었던 지난해에는 화장품 수요가 감소하면서 화장품 용기에 대한 수요도 분명 둔화되었다. 하지만 손세정제와 같은 생활용품 용기 매출의 증가와 함께 M&A를 통한 연결 매출 증가 효과가 더해지면서 2020년 연간 매출액은 오히려 YoY +12% 성장했다. 반면 올해 1분기 실적은 다소 주춤한 모습이다. 1Q21 매출액은 557 억원으로 YoY +0.8% 상승했지만, 영업이익은 78 억원으로 YoY -2.1% 감소했다. 지난해 생활용품 용기 판매 호조를 보였던 부국티엔씨의 역기저효과 영향으로 해석된다. 그럼에도 동사는 지난 5월 공시를 통해 올해 매출액 2,280 억원(YoY +15.9%), 영업이익 305 억원(YoY +11.3%)의 전망 공시를 했다. 이는 포스트 코로나 시대를 맞아 펄텍코리아가 선택한 사업의 방향성을 고려했을 때 충분히 달성 가능한 수준이라는 판단이다.

### 포스트 코로나 시대의 성장 전략

첫째, 화장품 업황 반등과 럭셔리 수요 증가에 따른 수혜를 기대한다. 코로나19 백신 접종률이 높은 국가들을 중심으로 마스크를 벗는 일상생활 정상화가 속도감 있게 진행 중이다. 이에 색조 화장품을 중심으로 화장품 업황이 활기를 되찾고 있고, 이에 화장품 원료는 물론 용기와 같은 부자재의 수요도 함께 커질 전망이다. 동사는 국내 대형 화장품 업체를 비롯하여 중소형 화장품 업체까지 다양한 고객사를 확보하고 있다는 점이 큰 경쟁력으로 작용할 전망이다. 여기에 럭셔리 화장품 브랜드向 매출이 조금씩 증가하고 있다는 점도 고무적이다. 둘째, 비즈니스 모델의 다변화이다. 지난해 12월 건강기능식품 전문 업체 잘론네츄럴의 지분 60%를 인수(취득금액 120 억원)했다. 잘론네츄럴은 건강기능식품 온라인 유통 플랫폼 '빌리브네이치'와 인플루언서 플랫폼 윈드랩(Wind Lab)을 보유하고 있다. 특히 윈드랩 플랫폼을 활용하여 다양한 커머스 사업을 영위할 수 있다는 점에 주목한다. 셋째, 친환경 제품 공급 확대다. ESG가 새로운 시대정신으로 자리매김하는 가운데 동사는 페이퍼튜브 등 친환경 제품 개발을 이미 마무리 하고 제품을 납품하고 있다. 플라스틱 소재를 주로 활용하는 사업 특성 상 재생 플라스틱 등 친환경 플라스틱 소재 활용 비중을 더욱 높여갈 예정이다. 시장 컨센서스 기준 동사의 올해 실적은 동종 업계 기업들보다 우위에 있을 것으로 전망됨에도 더 낮은 밸류에이션 적용을 받고 있는 점은 상대적 저평가 매력을 더해 줄 것으로 보인다.

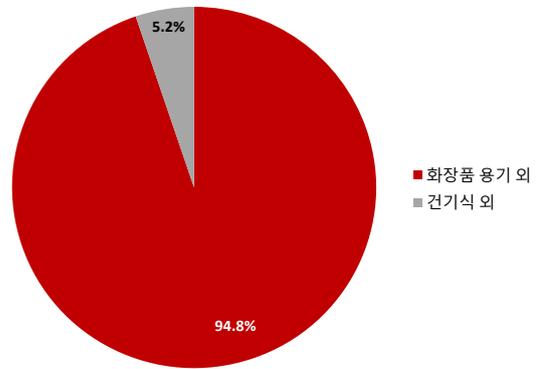
펄텍코리아 실적 추이

(단위: 억원)



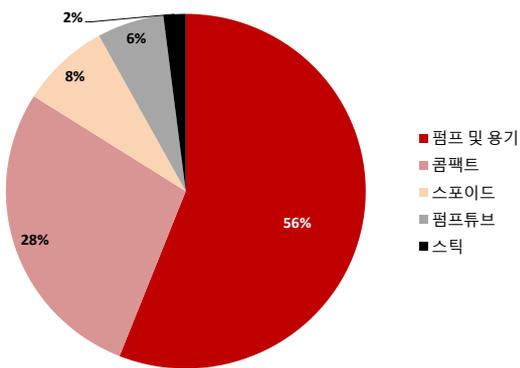
자료: 펄텍코리아, SK 증권

주요 제품별 매출 비중(1Q21 기준)



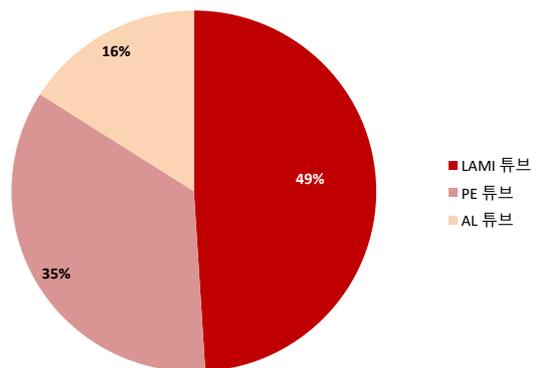
자료: 펄텍코리아, SK 증권

주요 제품별 매출 비중(1Q21, 펄텍코리아 별도기준)



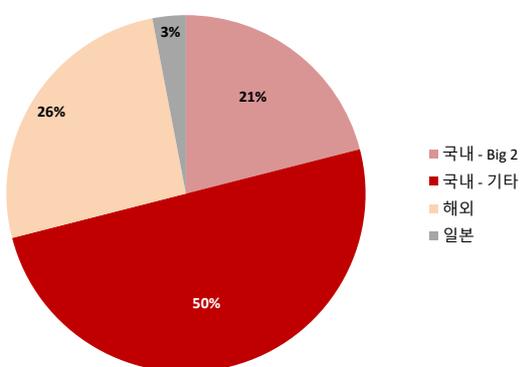
자료: 펄텍코리아, SK 증권

주요 제품별 매출 비중(1Q21, 부국티엔씨)



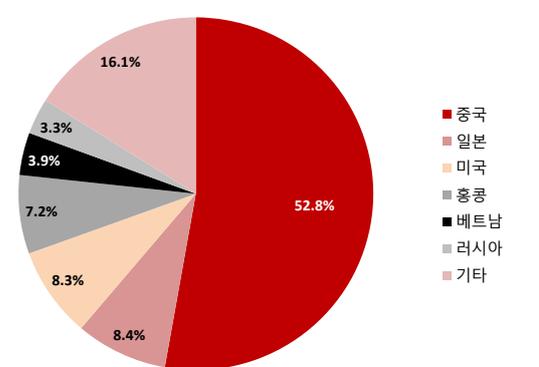
자료: 펄텍코리아, SK 증권

지역별 매출 비중



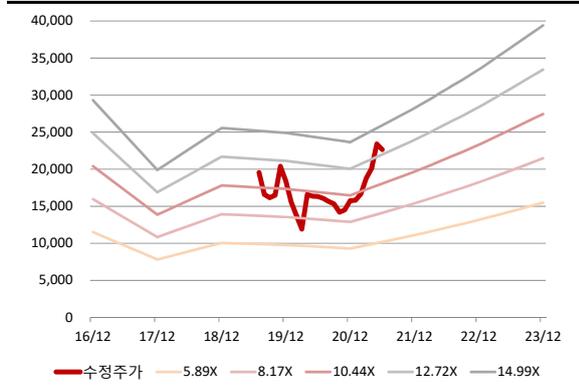
자료: 펄텍코리아, SK 증권

우리나라 국가별 화장품 수출 현황(5/14 기준)



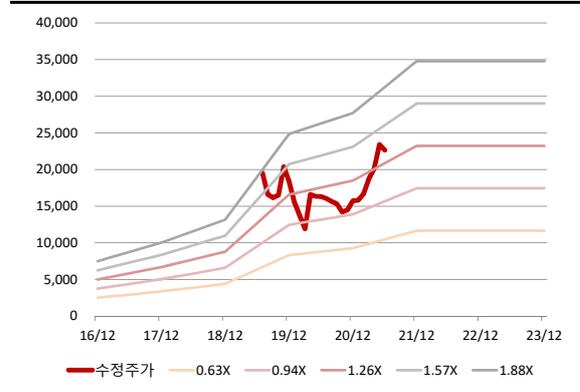
자료: 대한화장품산업연구원 SK 증권

펄텍코리아 P/E Band Chart



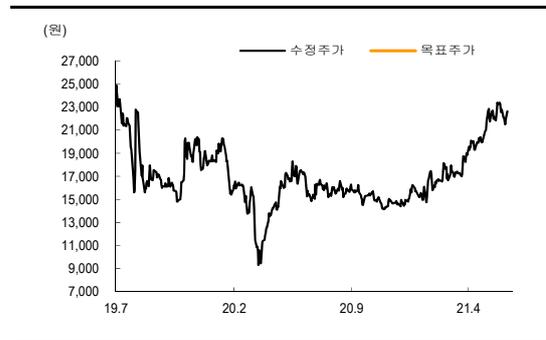
자료: Quantwise, SK 증권

펄텍코리아 P/B Band Chart



자료: Quantwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.06.17	Not Rated				



**Compliance Notice**

- 작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

**SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 6월 17일 기준)**

매수	90.84%	중립	9.16%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
<b>유동자산</b>	262	496	541	1,717	1,562
현금및현금성자산	82	179	73	147	133
매출채권및기타채권	170	198	200	297	275
재고자산	10	52	76	67	61
<b>비유동자산</b>	484	651	786	1,225	1,297
장기금융자산	20	16	13	60	58
유형자산	369	409	548	1,139	1,204
무형자산	6	13	13	14	21
<b>자산총계</b>	745	1,147	1,327	2,942	2,858
<b>유동부채</b>	286	340	341	895	559
단기금융부채	74	62	95	393	234
매입채무 및 기타채무	183	210	197	236	232
단기충당부채					
<b>비유동부채</b>	129	189	165	185	65
장기금융부채	126	142	118	98	26
장기매입채무 및 기타채무			0	0	
장기충당부채					
<b>부채총계</b>	415	529	506	1,080	624
<b>지배주주지분</b>	330	618	821	1,444	1,776
자본금	9	9	9	62	62
자본잉여금	1	1	1	519	542
기타자본구성요소	-32	-32	-32	-195	-51
자기주식	-32	-32	-32	-195	-51
이익잉여금	353	638	836	1,058	1,223
비지배주주지분				418	459
<b>자본총계</b>	330	618	821	1,862	2,234
<b>부채외자본총계</b>	745	1,147	1,327	2,942	2,858

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
<b>영업활동현금흐름</b>	95	211	183	251	10
당기순이익(손실)	116	162	208	229	245
비현금성항목등	14	82	93	118	138
유형자산감가상각비	23	19	23	38	61
무형자산상각비	1	2	2	2	4
기타	-11	61	68	78	73
운전자본감소(증가)	-36	-6	-54	-47	-127
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-41	-31	-4	-30	20
재고자산감소(증가)	-5	-7	-24	16	6
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	19	38	-1	-11	2
기타	-91	-68	-32	-83	-115
법인세납부		-24	-63	-54	-256
<b>투자활동현금흐름</b>	-105	-102	-174	-1,183	68
금융자산감소(증가)	2	-67	-8	-1,021	202
유형자산감소(증가)	-80	-25	-163	-145	-124
무형자산감소(증가)	-2	-1	-2	-5	-11
기타	3	9	3	5	1
<b>재무활동현금흐름</b>	10	-11	8	682	-91
단기금융부채증가(감소)	6	5	-5	18	-12
장기금융부채증가(감소)	4	-16	13	-38	-38
자본의증가(감소)				749	
배당금의 지급					37
기타		3	1	0	1
<b>현금의 증가(감소)</b>	-1	97	-106	74	-14
기초현금	82	82	179	73	147
기말현금	82	179	73	147	133
FCF	15	N/A(IFRS)	3	-215	-97

자료 : 펄텍코리아, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
<b>매출액</b>	1,070	1,336	1,511	1,754	1,968
<b>매출원가</b>	877	1,026	1,162	1,375	1,549
<b>매출총이익</b>	193	309	349	379	419
매출총이익률 (%)	18.1	23.2	23.1	21.6	21.3
<b>판매비와관리비</b>	69	118	104	110	145
<b>영업이익</b>	124	192	245	269	274
영업이익률 (%)	11.6	14.4	16.2	15.3	13.9
<b>비영업손익</b>	27	8	6	-3	2
순금융비용	3	2	1	-4	-12
외환관련손익	0	-3	1	2	-3
관계기업투자등 관련손익	21	9	1	-31	
<b>세전계속사업이익</b>	151	200	251	265	276
세전계속사업이익률 (%)	14.1	14.9	16.6	15.1	14.0
<b>계속사업법인세</b>	35	38	43	36	31
<b>계속사업이익</b>	116	162	208	229	245
<b>중단사업이익</b>					
<b>*법인세효과</b>					
<b>당기순이익</b>	116	162	208	229	245
순이익률 (%)	10.9	12.1	13.8	13.1	12.5
<b>지배주주</b>	116	162	208	205	196
지배주주귀속 순이익률(%)	10.88	12.11	13.75	11.67	9.94
<b>비지배주주</b>				24	49
<b>총포괄이익</b>	116	164	203	241	251
<b>지배주주</b>	116	164	203	216	202
<b>비지배주주</b>				24	49
<b>EBITDA</b>	149	213	271	309	338

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	29.1	N/A(IFRS)	13.1	16.1	12.2
영업이익	41.3	N/A(IFRS)	27.9	9.5	2.0
세전계속사업이익	42.3	N/A(IFRS)	25.7	5.8	4.0
EBITDA	45.9	N/A(IFRS)	27.2	14.1	9.6
EPS(계속사업)	37.8	N/A(IFRS)	28.5	-2.6	-5.0
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	42.8	N/A(IFRS)	28.9	18.1	12.2
ROA	17.3	N/A(IFRS)	16.8	10.7	8.5
EBITDA마진	13.9	15.9	17.9	17.6	17.2
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	91.3	145.7	158.5	191.8	279.5
부채비율	125.8	85.7	61.6	58.0	27.9
순차입금/자기자본	35.6	-6.1	-5.4	-45.2	-37.0
EBITDA/이자비용(배)	29.5	43.2	53.6	35.5	73.0
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	955	1,327	1,705	1,661	1,577
BPS	2,975	5,334	7,003	13,218	14,731
CFPS	1,158	1,499	1,912	1,986	2,095
주당 현금배당금				330	430
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)				15.0	12.9
PER(최저)				8.9	5.9
PBR(최고)				1.9	1.4
PBR(최저)				1.1	0.6
PCR				9.3	7.5
EV/EBITDA(최고)	0.8	-0.1	-0.1	8.7	6.5
EV/EBITDA(최저)	0.8	-0.1	-0.1	4.7	2.4