

펄텍코리아
(251970)

박장욱

jangwook.park@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

48,000

상향

현재주가

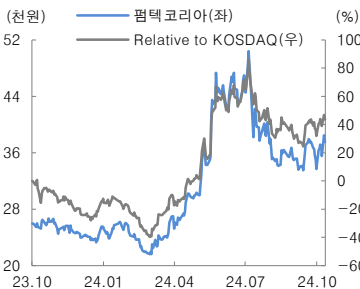
37,550

(24.11.05)

스몰캡업종

KOSDAQ	751.81
시가총액	4,656억원
시가총액비중	0.12%
자본금(보통주)	62억원
52주 최고/최저	50,400원 / 21,600원
120일 평균거래대금	66억원
외국인지분율	8.44%
주요주주	이도훈 외 5 인 59.98% 브이아이피자산운용 8.60%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	10.3	-1.7	40.9	47.8
상대수익률	12.8	-9.6	62.2	53.8



K뷰티 시대의 리바이스 진

- 3Q24 계절적 비수기 및 적은 영업일수에도 최대 실적 기록 기대
- 24년 미국내 한국 화장품의 점유율 20.1%로 1위 기록
- 목표주가 기준 32,000원에서 48,000원으로 50% 상향. 업사이드 28%

3Q24 매출액 866억원(yoy + 21.8%), 영업이익 129억원(yoy+ 43%)

K-뷰티의 인기가 지속되는 가운데, 2분기 대비 영업일 수가 적었음에도 다양한 브랜드의 수주량이 증가하면서, 계절적 비수기였던 3분기에도 사상 최대 실적을 달성할 예정. 또한, 북미 영업사무소의 개설로 K-뷰티가 인기를 끌고 있는 북미 시장에서 직접적인 성과가 예상됨

북미 시장에서 커져가는 K-뷰티의 존재감

미국 내 한국 화장품 점유율은 2022년 13.3%, 2023년 15.6%에서 2024년 1월~4월 기준 20.1%로 상승하며, 3위에서 1위로 올라섬. 중소형 브랜드들이 북미 시장에서 빠르게 시장 지위를 확보하고 있으며, 국내 화장품 용기 제조사인 동사로의 수혜가 이어지고 있는 중. 2023년 펄텍코리아의 점유율은 28%로 경쟁사를 제치고 1위에 등극함. 자체적으로 설계 및 제조한 프리몰드를 기반으로 중소형사에 납품하여 경쟁력을 강화하고 있으며, 이를 바탕으로 호실적이 이어질 것으로 예상

목표주가 48,000원 (+50%) 상향. 업사이드 28% 보류

목표주가를 기준 32,000원에서 48,000원으로 50% 상향 조정. 목표주가는 25년 예상 EPS 3,381원에 적정 PER 14배를 적용해 산정. 동남아시아, 북미, 일본 등 다양한 국가에서의 K-뷰티 시대 수혜가 온전히 지속되는 가운데, 동사의 중장기적인 수혜가 예상됨

(단위: 억원, %)

구분	3Q23	2Q24	직전추정	당사추정	3Q24(F)			4Q24		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	711	855	801	866	21.8	1.3	831	876	20.5	1.2
영업이익	93	127	106	129	39.3	1.3	118	130	59.0	1.2
순이익	75	58	80	89	19.5	53.0	91	127	134.6	42.7

자료: 펄텍코리아, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	2,366	2,845	3,366	3,804	4,222
영업이익	265	353	489	566	629
세전순이익	251	374	479	561	631
총당기순이익	200	291	373	437	491
지배지분순이익	191	270	351	419	477
EPS	1,580	2,177	2,827	3,381	3,844
PER	10.4	11.0	13.3	11.1	9.8
BPS	16,976	19,203	21,650	24,650	28,113
PBR	1.0	1.2	1.7	1.5	1.3
ROE	9.5	12.0	13.8	14.6	14.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 펄텍코리아, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경 (단위: 억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	3,159	3,476	3,366	3,804	6.6	9.4
판매비와 관리비	285	313	264	296	-7.2	-5.3
영업이익	407	444	489	566	20.2	27.7
영업이익률	12.9	12.8	14.5	14.9	1.6	2.1
영업외손익	26	27	-10	-5	적자조정	적자조정
세전순이익	433	471	479	561	10.8	19.1
지배지분순이익	323	352	351	419	8.4	19.1
순이익률	10.7	10.5	11.1	11.5	0.4	0.9
EPS(지배지분순이익)	2,607	2,838	2,827	3,381	8.4	19.1

자료: 펄텍코리아, 대신증권 Research Center

표 1. 펄텍코리아 분기 및 연도별 실적추이 및 전망 (단위: 억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	23A	24F	25F	26F
매출액	648	758	711	727	769	855	866	876	2,845	3,366	3,804	4,222
YoY(%)	11.2%	22.5%	18.9%	28.4%	18.6%	12.7%	21.8%	20.5%	20.2%	18.3%	13.0%	11.0%
화장품 용기	617	723	681	698	745	829	844	844	2,720	3,255	3,707	4,129
건강기능식품	31	35	30	29	24	26	22	23	125	111	97	93
매출 총이익	134	171	151	154	164	194	196	199	610	753	863	863
YoY(%)	13.7%	29.9%	18.2%	39.0%	22.5%	13.4%	29.8%	29.1%	25.0%	23.4%	14.5%	0.0%
총이익률(%)	20.7%	22.6%	21.3%	21.2%	21.4%	22.7%	22.7%	22.7%	21.5%	22.4%	22.7%	20.4%
영업이익	75	104	93	82	102	127	129	130	353	489	566	566
YoY(%)	21.4%	36.7%	23.6%	55.9%	36.9%	23.0%	39.3%	59.0%	33.3%	38.6%	15.8%	0.0%
영업이익률(%)	11.5%	13.6%	13.0%	11.3%	13.3%	14.9%	14.9%	14.9%	12.4%	14.5%	14.9%	13.4%
세전이익	89	106	102	76	110	97	142	130	374	479	561	569
YoY(%)	40.5%	33.4%	19.5%	241.9%	23.3%	-9.0%	38.9%	70.4%	49.0%	28.0%	17.1%	1.4%
세전이익률(%)	13.8%	14.0%	14.4%	10.5%	14.3%	11.3%	16.4%	14.9%	13.2%	14.2%	14.8%	13.5%
당기순이익	65	75	75	54	75	58	89	127	270	351	419	430
YoY(%)	30.0%	23.0%	14.3%	279.9%	15.2%	-22.6%	19.5%	134.6%	41.1%	29.9%	19.6%	2.5%
순이익률(%)	10.1%	9.9%	10.5%	7.5%	9.8%	6.8%	10.3%	14.6%	9.5%	10.4%	11.0%	10.2%

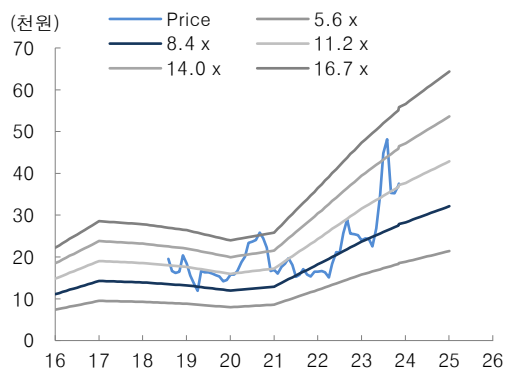
자료: 펄텍코리아, 대신증권 Research 추정

표 2. 펄텍코리아 밸류에이션

항목명	단위		비고
EPS	원	3,381	25년 예상 EPS
비교 PER	배	19	주요 화장품 제조업체 평균 PER: 씨앤씨인터내셔널, 코스맥스, 코스메카코리아, 잉글우드랩
할인율	%	25	소재업체임을 고려해 할인율 적용
적정 PER	배	14	
목표주가	원	48,179	25년 예상 EPS * 적정 PER
현재주가	원	37,550	24년 11월 5일 종가 기준
상승여력	%	28.3	

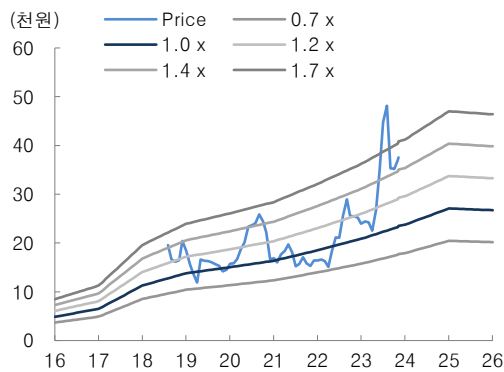
자료: 대신증권 Research Center 추정

그림 1. 펄텍코리아 P/E 밴드



자료: 펄텍코리아, 대신증권 Research Center

그림 2. 펄텍코리아 P/B 밴드



자료: 펄텍코리아, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 억 원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	2,366	2,845	3,366	3,804	4,222
매출원가	1,878	2,234	2,613	2,941	3,264
매출총이익	488	610	753	863	958
판매비와관리비	224	258	264	296	329
영업이익	265	353	489	566	629
영업이익률	11.2	12.4	14.5	14.9	14.9
EBITDA	365	468	617	710	787
영업외손익	-14	21	-10	-5	3
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	21	46	4	8	16
외환관련이익	10	14	12	12	12
금융비용	-11	-13	-3	-2	-2
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-24	-11	-11	-11	-11
법인세비용차감전순손익	251	374	479	561	631
법인세비용	-51	-83	-106	-125	-140
계속사업순손익	200	291	373	437	491
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	200	291	373	437	491
당기순이익률	8.5	10.2	11.1	11.5	11.6
비지배지분순이익	9	21	22	17	15
지배지분순이익	191	270	351	419	477
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	26	-17	11	-7	4
포괄순이익	226	274	384	430	496
비지배지분포괄이익	14	19	23	17	15
지배지분포괄이익	213	256	361	412	481

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,580	2,177	2,827	3,381	3,844
PER	10.4	11.0	13.3	11.1	9.8
BPS	16,976	19,203	21,650	24,650	28,113
PBR	1.0	1.2	1.7	1.5	1.3
EBITDAPS	2,945	3,774	4,972	5,728	6,348
EV/EBITDA	4.5	5.4	6.7	5.7	4.9
SPS	19,084	22,942	27,145	30,674	34,048
PSR	0.9	1.0	1.4	1.2	1.1
CFPS	3,271	4,139	5,290	6,081	6,766
DPS	360	380	380	380	380

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	6.6	20.2	18.3	13.0	11.0
영업이익 증가율	1.5	33.3	38.6	15.8	11.0
순이익 증가율	1.5	45.4	28.0	17.1	12.5
수익성					
ROIC	12.6	16.0	19.8	20.8	21.4
ROA	8.5	10.5	12.9	13.3	13.1
ROE	9.5	12.0	13.8	14.6	14.6
안정성					
부채비율	23.5	23.8	23.2	21.9	20.8
순차입금비율	-33.6	-32.4	-32.7	-34.4	-36.1
이자보상배율	39.4	37.6	0.0	0.0	0.0

자료: 팜텍코리아, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 억 원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,606	1,794	2,046	2,355	2,709
현금및현금성자산	259	263	394	590	822
매출채권 및 기타채권	338	467	562	652	751
재고자산	150	159	188	212	235
기타유동자산	859	905	903	901	900
비유동자산	1,576	1,767	1,951	2,145	2,378
유형자산	1,227	1,393	1,556	1,700	1,828
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	349	374	395	446	550
자산총계	3,182	3,561	3,997	4,500	5,087
유동부채	551	639	728	793	858
매입채무 및 기타채무	306	387	435	475	514
차입금	164	179	194	209	224
유동성채무	30	15	32	32	32
기타유동부채	51	58	67	77	88
비유동부채	54	45	26	15	17
차입금	37	21	-11	-43	-75
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	17	24	37	58	92
부채총계	605	684	754	808	875
자배지분	2,105	2,381	2,685	3,057	3,486
자본금	62	62	62	62	62
자본잉여금	550	564	564	564	564
이익잉여금	1,543	1,755	2,059	2,431	2,860
기타지분변동	-51	-1	-1	-1	-1
비지배지분	473	496	559	636	725
자본총계	2,578	2,877	3,243	3,693	4,212
순차입금	-866	-932	-1,060	-1,272	-1,519

현금흐름표	(단위: 억 원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	294	385	456	546	618
당기순이익	200	291	373	437	491
비현금항목의 가감	205	222	283	317	348
감가상각비	100	115	128	144	158
외환손익	6	1	-7	-7	-7
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	99	106	163	181	196
자산부채의 증감	-58	-82	-93	-83	-81
기타현금흐름	-53	-46	-106	-125	-140
투자활동 현금흐름	-129	-383	-309	-337	-389
투자자산	87	-75	-31	-59	-111
유형자산	-81	-280	-280	-280	-280
기타	-134	-29	2	2	2
재무활동 현금흐름	-78	2	-52	-69	-69
단기차입금	-24	15	15	15	15
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-1	-32	-32	-32	-32
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-42	-44	-47	-47	-47
기타	-10	63	12	-5	-5
현금의 증감	84	4	130	196	232
기초 현금	175	259	263	394	590
기말 현금	259	263	394	590	822
NOPLAT	211	275	380	441	489
FCF	224	106	227	303	366

[Compliance Notice]

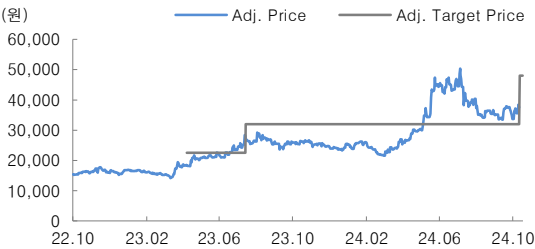
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박장욱)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

펄텍코리아(251970) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.11.06	24.10.24	24.04.24	24.02.09	23.10.19	23.08.09
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	48,000	32,000	32,000	32,000	32,000	32,000
과리율(평균%)		14.26	17.95	(24.91)	(20.01)	(17.46)
과리율(최대/최소%)		5.31	57.50	(15.63)	(8.75)	(8.75)
제시일자	23.05.03					
투자의견	Buy					
목표주가	22,500					
과리율(평균%)	(2.29)					
과리율(최대/최소%)	26.22					
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20241103)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	93.1%	6.9%	0.0%

- 산업 투자의견
- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
 - Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
 - Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

- 기업 투자의견
- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
 - Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
 - Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상