

2021.05.21

펄텍코리아 (251970)

1Q21 Review: 회복세 지속

1Q21 Review: 전년동기 높은 기저 영향에 영업이익 YoY 감소, QoQ는 +19.1%

1Q21 연결 매출액은 557억원(YoY +0.8%), 영업이익은 78억원(YoY -2.1%), OPM은 14.1%(YoY -0.4%p)를 기록했다. 당사 추정치 대비 매출액은 +3.2%, 영업이익은 +8.8% 상회했다. 기존 예상대로 작년 1분기 높은 기저로 인해 영업이익은 소폭 역성장 했다. 다만, 전분기 대비해서는 매출액 +17.2%, 영업이익 +19.1% 성장하면서 회복 흐름을 지속했다.

부문별로는 펄텍코리아(별도)가 매출액 402억원(YoY -0.7%), 영업이익 56억원(YoY +2.6%), 부국티엔씨가 매출액 129억원(YoY -12.1%), 영업이익 16억원(YoY -12.1%)를 기록했다. 1분기부터 연결 편입된 잘론테추럴은 매출액 29억원(YoY +2.9%), 영업이익 3억원(YoY +193.3%)을 기록했다. 펄텍코리아(별도) OPM이 YoY +0.4%p 개선되었는데, 이는 제품믹스 개선, 인력효율화 등에 따른 것으로 추정한다. 부국티엔씨의 실적 감소는 전년 동기 코로나19로 인한 위생용품 용기 판매 급증 따른 높은 기저 영향이다. 부국티엔씨의 기저효과는 2분기까지 일부 이어질 것으로 예상된다.

투자 의견: 매수, 목표주가 32,000원 유지

투자 의견 매수와 목표주가 32,000원을 유지한다. 글로벌 소비심리 개선 속 전방산업 회복에 힘입어 화장품 용기 판매가 증가할 것으로 기대한다. 동사의 21F P/E는 11.6배로 peer인 연우의 16.6배(컨센서스 EPS 기준) 대비 저평가인 상황이다. 목표주가 32,000원은 역산할 시 17.0배로 매년 사상 최대 실적을 경신하는 가운데 동종 기업 대비 높은 이익률과 보유 순현금이 많다는 점을 고려한 합리적인 수준이라 판단한다.

동사는 5/18일 '21년 연간 실적 가이드스를 공시했다. 매출액 2,280억원(YoY +15.9%), 영업이익 305억원(YoY +11.3%)이다. 당사 기존 추정치 대비 매출액은 부합하는 수준인 반면 영업이익은 -5.4% 적다. 다만, 가이드스 기준 OPM은 13.4%(YoY -0.5%p)로 다소 보수적인 수준이라 생각된다. 동사 실적은 4Q20부터 QoQ로 완전한 회복세를 보이는 가운데 높은 기저효과 축소되는 2Q21부터는 YoY로도 성장할 것으로 전망한다.

(억원, 연결)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	1,511	1,754	1,968	2,299	2,628
영업이익	245	269	274	321	374
영업이익률	16.2%	15.3%	13.9%	14.0%	14.2%
순이익[지배]	208	205	196	233	274
EPS(원)	1,705	1,661	1,577	1,878	2,208
PER(배)		11.1	10.0	11.7	10.0
PBR(배)		1.5	1.1	1.3	1.1
EV/EBITDA(배)		4.8	3.4	3.7	2.4

자료: 펄텍코리아, 한양증권 리서치센터

매수

[유지]

목표주가(12M) 32,000원

현재주가(2021.05.20) 22,000원

상승여력 45.4%

Analyst 김용호

미드/스몰캡

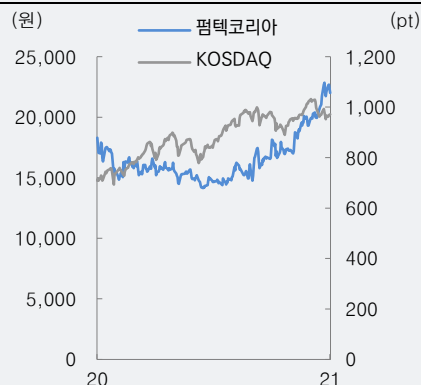
yonghokim@hygood.co.kr

02-3770-5375

주가지표

KOSPI(05/20)	3,162P
KOSDAQ(05/20)	971P
현재주가(05/20)	22,000원
시가총액	2,728억원
총발행주식수	1,240만주
120일 평균거래대금	148억원
52주 최고가	23,000원
52주 최저가	14,000원
유동주식비율	35.6%
외국인지분율(%)	1.71%
주요주주	이도훈 외 8인 (61.4%) 케이티씨엔피그룹 챔프2011의2호사모 투자전문회사 (10.6%)

상대주가차트

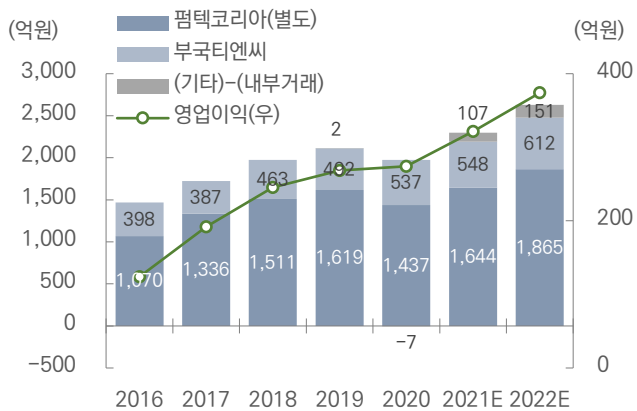


[도표1] 실적 추이 및 전망

(억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
매출액	553	496	444	475	557	581	563	598	1,968	2,299	2,628
팜텍코리아(별도)	405	350	327	356	402	415	401	426	1,437	1,644	1,865
부국티엔씨	147	146	120	124	129	138	135	146	537	548	612
(기타)-(내부거래)	1	0	-3	-4	26	27	27	27	-7	107	151
증가율 (% YoY)	30.7	15.9	14.7	-7.8	0.8	17.2	26.8	25.9	12.2	16.8	14.3
팜텍코리아(별도)	-3.1	-18.1	-15.4	-8.2	-0.7	18.7	22.6	19.7	-11.2	14.4	13.5
부국티엔씨	16.7	22.7	5.3	-6.8	-12.1	-5.2	12.5	17.4	9.1	2.1	11.7
영업이익	80	68	60	66	78	84	79	81	274	321	374
증가율 (% YoY)	22.0	-2.1	-9.2	-2.3	-2.1	22.8	30.8	23.1	2.0	17.4	16.3
영업이익률 (%)	14.5	13.7	13.5	13.8	14.1	14.4	14.0	13.5	13.9	14.0	14.2
지배주주순이익	66	46	41	43	77	65	57	60	196	234	274
증가율(% YoY)	24.3	-24.8	-3.6	-11.0	16.5	42.4	37.2	40.8	-4.4	19.5	17.3
지배주주순이익률(%)	11.9	9.2	9.3	9.0	13.8	11.2	10.1	10.0	9.9	10.2	10.4

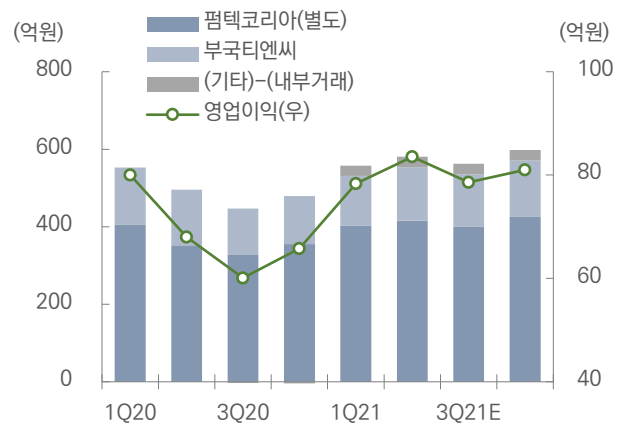
출처: 한양증권 리서치센터

[도표2] 연간 실적 추이 및 전망



자료: 한양증권 리서치센터

[도표3] 분기별 매출액 추이 및 전망



자료: 한양증권 리서치센터

요약 재무제표

Income Statement

(십억원)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	151	175	197	230	263
매출원가	116	138	155	180	206
매출총이익	35	38	42	49	57
매출총이익률(%)	23.1%	21.6%	21.3%	21.5%	21.6%
판매비와관리비등	10	11	15	17	19
기타영업손익	0	0	0	0	0
영업이익	25	27	27	32	37
영업이익률(%)	16.2%	15.3%	13.9%	14.0%	14.2%
조정영업이익(매출총이익-판매비)	25	27	27	32	37
EBITDA	28	30	33	40	45
EBITDA마진율(%)	18.4%	17.2%	16.7%	17.6%	17.0%
조정EBITDA	27	31	34	41	45
순금융손익	0	1	2	2	2
이자손익	0	0	1	1	2
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	1	-1	-2	-1	-1
종속기업및관계기업관련손익	0	0	0	0	0
법인세차감전계속사업손익	25	27	28	33	39
당기순이익	21	23	24	29	34
당기순이익률(%)	13.8%	13.1%	12.4%	12.7%	13.0%
지배지분순이익	21	20	20	23	27
비지배지분순이익	0	2	5	6	7
총포괄이익	20	24	25	30	35

Cash Flow Statement

(십억원)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
영업활동으로인한현금흐름	18	25	1	43	45
당기순이익	21	23	24	29	34
현금유출이없는비용및수익	10	12	14	17	16
유형자산감가상각비	2	4	6	9	8
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	7	8	7	8	8
영업활동관련자산부채변동	-6	-5	-13	-1	-2
매출채권및기타채권의감소	0	-3	2	-2	-4
재고자산의감소	-3	2	1	-1	-1
매입채무및기타채무의증가	0	-1	0	3	3
기타	-2	-2	-16	-1	0
이자·배당·법인세 및 중단현금흐름	-6	-5	-25	-2	-2
투자활동으로인한현금흐름	-17	-118	7	13	9
투자자산의 감소(증가)	0	16	0	2	0
유형자산의 감소	0	0	8	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-16	-15	-21	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	-1	0	0
단기금융자산의감소(증가)	-12	-100	23	14	12
기타	11	-19	-3	-3	-3
이자·배당·법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0
재무활동으로인한현금흐름	1	68	-9	-12	-6
장기차입금의증가(감소)	1	-3	-3	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의증가(감소)	0	6	0	0	0
기타	0	66	-2	-8	-1
이자·배당·법인세 및 중단현금흐름	0	0	-4	-4	-5
기타현금흐름	-12	0	0	5	6
현금의증가	-11	7	-1	48	54
기초현금	18	7	15	13	62
기말현금	7	15	13	62	116

Balance Sheet

(십억원)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
유동자산	54	172	156	193	241
재고자산	8	7	6	7	8
단기금융자산	18	119	95	81	69
매출채권및기타채권	20	30	28	30	34
현금및현금성자산	7	15	13	62	116
비유동자산	79	123	130	119	111
유형자산	55	114	120	112	104
무형자산	1	1	2	2	1
투자자산	22	6	6	4	4
자산총계	133	294	286	312	352
유동부채	34	89	56	52	55
단기차입금	5	17	15	8	8
매입채무및기타채무	21	26	26	29	32
비유동부채	16	19	7	7	7
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	12	9	2	2	2
부채총계	51	108	62	58	62
자배주주지분	82	144	178	202	232
자본금	1	6	6	6	6
자본및이익잉여금	84	158	176	200	230
기타지분	-3	-20	-5	-5	-5
비지배지분	0	42	46	52	59
자본총계	82	186	223	254	290

Valuation Indicator

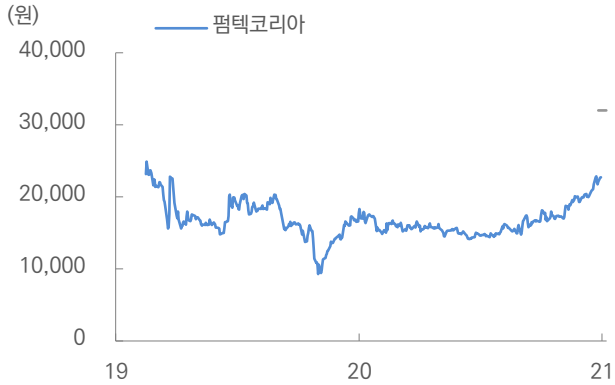
	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Per Share (원)					
EPS(당기순이익 기준)	1,705	1,859	1,975	2,361	2,770
EPS(지배순이익 기준)	1,705	1,661	1,577	1,886	2,212
BPS(자본총계 기준)	6,737	15,014	18,019	20,483	23,438
BPS(지배지분 기준)	6,737	11,918	14,660	16,696	19,150
DPS(보통주)	0	330	430	430	430
Multiples (배)					
PER(당기순이익 기준)		9.9	8.0	9.4	8.0
PER(지배순이익 기준)		11.1	10.0	11.7	10.0
PBR(자본총계 기준)		1.2	0.9	1.1	0.9
PBR(지배지분 기준)		1.5	1.1	1.3	1.1
EV/EBITDA(일표 기준)		4.8	3.4	3.7	2.4

Financial Ratio

(%)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액증가율	13.1%	16.1%	12.2%	16.8%	14.3%
영업이익증가율	27.9%	9.5%	2.0%	17.2%	16.5%
EPS(당기순이익 기준)증가율	28.5%	9.0%	6.3%	19.0%	17.6%
EPS(지배지분 기준)증가율	28.5%	-2.6%	-5.0%	19.0%	17.6%
EBITDA(일표 기준)증가율	24.4%	8.6%	9.1%	23.1%	10.3%
ROE(당기순이익 기준)	28.9%	17.1%	12.0%	12.2%	12.6%
ROE(지배순이익 기준)	28.9%	18.1%	12.2%	12.3%	12.6%
ROIC	38.8%	31.6%	15.7%	21.2%	26.1%
ROA	16.8%	10.7%	8.4%	9.7%	10.3%
배당수익률	NA	1.8%	2.7%	2.0%	2.0%
부채비율	61.6%	58.0%	27.9%	23.0%	21.2%
순차입금비율(자본총계 대비)	-5.4%	-45.2%	-37.0%	-48.8%	-57.2%
이자보상비율	48.6%	30.9%	59.1%	100.5%	117.0%

TP Trend

투자의견 비율공시



구분	매수	종립	매도
비율	100%	00%	00%

투자의견 및 목표가 등 차이

종목명	코드	날짜	투자조건	목표주가(12M)	괴리율(%)	
					평균	최고/최저
펄텍코리아	251970	21/05/21	매수	32,000원	-	-
펄텍코리아	251970	21/05/14	매수	32,000원	-29.7	-29.1

Compliance Notice

- 본 자료 발간일 현재 동 주식 및 주식관련사채, 스톡옵션, 개별주식옵션 등을 본인 또는 배우자의 재산으로 보유하고 있지 않습니다
 - 본 자료 발간일 현재 당사는 회사채 지급보증, 인수계약 체결, 계열회사 관계 또는 M&A 업무수행, 발행주식 총수의 1% 이상 보유 등 중대한 이해관계가 없습니다.
 - 본 자료는 당사 홈페이지에 공표되었으며, 홈페이지 공표 이전에 특정기관에 사전 제공 된 사실이 없습니다.
 - 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 김용호)
 - 기업 투자이견

매수	향후 12개월간 15% 이상 상승예상
중립	향후 12개월간 +15 ~ -15% 내 변동 예상
매도	향후 12개월간 15% 이상 하락 예상
 - 산업 투자이견

비중확대	향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
중립	향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
비중축소	향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

당사는 투자 의견 전망 기간을 2017년 9월 1일부터 6개월에서 12개월로 변경하였습니다.

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이며, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자는 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용 될 수 없습니다.



한양증권 점포현황

hygood.co.kr

본 점	(02)3770-5000	서울 영등포구 국제금융로 6길 7 한양증권빌딩
송파RM센터	(02)419-2100	서울 송파구 가락로 183 한양APT상가 2층
안산지점	(031)486-3311	경기 안산시 단원구 광덕대로 264 한양증권빌딩 2층
인천지점	(032)461-4433	인천 남동구 백범로 132 만수프라자빌딩 1층

본 자료는 고객의 투자를 유도할 목적으로 작성된 것이 아니라 고객의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 분석담당자가 신뢰할 만 하다고 판단하는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 분석담당자가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료를 참고한 고객의 투자의사결정은 전적으로 고객 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한 본 자료는 당사 고객에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제, 전송, 인용, 배포하는 행위는 법으로 금지하고 있습니다.
