

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

펄텍코리아(251970)

화학

요약
기업현황
시장동향
기술분석
재무분석
주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

정미주 선임연구원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.
- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.

펄텍코리아(251970)

플라스틱 및 친환경 소재의 용기 디자인부터 제작, 유통하는 화장품 용기 전문기업

기업정보(2021/09/14 기준)

대표자	이도훈, 이재신
설립일자	2001년 08월 10일
상장일자	2019년 07월 04일
기업규모	중견기업
업종분류	포장용 플라스틱 성형용기 제조업
주요제품	화장품용 진공용기, 디스펜서 등

시세정보(2021/09/14 기준)

현재가	27,200원
액면가	500원
시가총액	3,373억원
발행주식수	12,400,000주
52주 최고가	30,000원
52주 최저가	14,000원
외국인지분율	1.86%
주요주주	
이도훈 외 8인	61.40%
자사주	2.32%

■ 화장품 용기 사업으로 안정적 매출 시현 및 사업 다각화 진행

펄텍코리아(이하 동사)는 화장품용 진공용기(스킨케어용, 베이스 메이크업용, 포인트 메이크업용, 기능성 제품용 등)와 디스펜서 등의 화장품 용기(포장재) 개발 및 제조를 주력 사업으로 영위하고 있다. 이외에도 동사는 화장품, 화장품 원부자재, 미용 전자기기 등의 제조 및 판매를 통해 사업을 다각화하고 있을 뿐만 아니라 건강기능식품 신규 사업에 진출하면서 사업 경쟁력을 확보하고 있다. 동사는 연구개발비를 지속적으로 투자하여 연구개발역량을 강화하고 있으며, 특허권, 실용신안권 등의 지식재산권을 기반으로 제품을 제작하여 안정적으로 매출을 시현하고 있다.

■ 화장품 수요와 직결하는 화장품 용기 산업의 양호한 성장세

화장품 산업은 선진시장의 새로운 소비 트렌드 부상과 신흥시장의 소득향상에 따른 매출 확대로 양호한 성장세를 이어가고 있다. 최근 전 세계적으로 COVID-19 팬데믹에도 불구하고 유통시장의 디지털 전환, 라이브 커머스 등의 활용과 개인위생 관련 제품의 수요가 증가하여 화장품 산업 성장은 경기 비탄력적으로 성장하고 있다. 이와 더불어 후방산업이자 동사의 주력 제품이 포함되는 화장품용 플라스틱 용기 산업에도 긍정적인 영향을 미치고 있다. 다만, 화장품 용기 산업은 상대적으로 짧은 라이프 사이클을 가지고 있으며, 최근 친환경 소재의 용기가 등장하고 있어 성장세에 영향을 받을 수 있다.

■ 화장품 용기 개발 역량 보유 및 비대면 용기 플랫폼 사업 진출

동사는 핵심기술인 펌프 기반의 플라스틱 용기 제조기술을 기반으로 화장품 밸류 체인의 필수 부자재인 화장품 용기를 개발 및 생산하고 있다. 동사는 자체 생산공장을 보유하여 화장품 브랜드 및 종류에 따라 다양한 제품 포트폴리오를 보유하고 있으며, 친환경 소재의 화장품 용기를 개발하여 경쟁력을 확보하고 있다. 또한, 동사는 비대면 서비스가 증가하는 트렌드에 따라 비대면 용기 플랫폼 'e-PUMTECH' 을 런칭하여 차별화된 서비스를 제공하고 있다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결기준)

구분 년	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2018	1,510.7	13.1	245.4	16.2	207.8	13.8	28.9	16.8	61.6	1,705	6,737	-	-
2019	1,753.7	16.1	268.6	15.3	228.9	13.1	18.1	10.7	58.0	1,661	11,918	11.1	1.5
2020	1,968.0	12.2	273.9	13.9	244.9	12.4	12.2	8.5	27.9	1,577	14,660	10.0	1.1

기업경쟁력

지식재산권 및 연구개발역량 확보

- ISO 15378, ISO 14001, ISO 9001 등의 인증 취득
- 특허권 107건, 실용신안권 76건, 디자인권 171건의 지식재산권 보유(동사 반기보고서(2021.06) 기준)
- 자체모델금형과 고객모델금형 개발 등의 업무를 수행하는 부설연구소 운영

화장품 용기 개발 및 사업 다각화

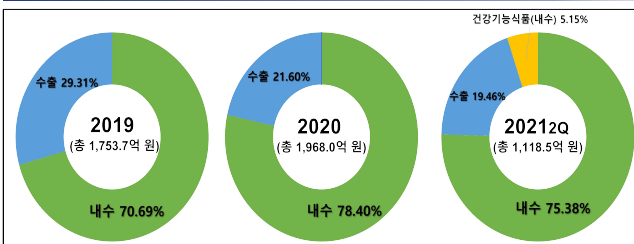
- 화장품용 진공용기(스킨케어용, 베이스 메이크업용, 포인트 메이크업용, 기능성 제품용 등)와 디스펜서 개발
- 화장품, 화장품 원부자재, 미용 전자기기 등의 제조 및 판매를 통한 사업 다각화
- (주)잘론네추럴 인수하여 건강기능식품 신규 사업 진출

핵심기술 및 적용제품

플라스틱을 비롯한 친환경 소재의 화장품 용기 개발 역량 보유

- 연구개발 역량 및 자체 생산 공장 기반의 화장품 용기 개발
 - 연구개발비용을 지속적으로 투자하여 에어리스 콤팩트, 선스틱 등과 같은 자체모델금형 비중을 높여 고객사 다변화 및 수익성 차별화
 - 제1공장 외 제2공장, 제3공장 증성을 통해 생산 능력 확보
- 펌프기술 기반의 다양한 제품 포트폴리오 보유
 - 연구개발 역량과 양산 체계를 구축하여 콤팩트 용기, 선스틱 용기, 립스틱 용기 등 다양한 제품 개발
- 친환경 소재의 화장품 용기 개발 기술력 보유
 - 유해물질을 배제하고 재활용 원료 비율을 증가시키는 친환경 소재의 화장품 용기 개발 추진

최근 매출 구성



시장경쟁력

화장품용 플라스틱 용기 세계 시장규모

년도	시장규모	성장률
2017년	32억 달러	연평균 3.21% ▲
2024년(E)	412억 달러	

화장품용 플라스틱 용기 국내 시장규모

년도	시장규모	성장률
2017년	1조 852억 원	연평균 4.08% ▲
2024년(E)	1조 4,394억 원	

- 화장품 수요 증가로 화장품용 플라스틱 용기 산업 성장세
 - 화장품 산업은 유통시장의 디지털 전환, 라이브 커머스 등의 활용과 개인위생 관련 제품 수요가 증가함에 따라 양호한 성장세 유지
 - 화장품 용기는 화장품을 유통하는데 있어서 반드시 필요한 요소로 화장품 용기에 대한 수요는 화장품 수요와 직결
 - 플라스틱제 용기의 우수한 가공성 및 가성비를 뛰어넘는 대체 용기의 출현 가능성은 낮으나, 친환경 소재의 용기가 등장하는 추세

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E

(환경경영)

○ 동사는 '지속가능한 패키징'에 대응하여 친환경 소재를 적용한 다양한 제품군을 개발하고 출시하고 있으며 ISO 14001(환경경영 시스템) 인증을 바탕으로 환경경영을 실천하고 있음.

○ 동사는 전력 소비량 저감의 목적으로 LED 조명을 설치하고 인버터형 컴프레서를 증설하였고 수자원 절약을 위해 절수 설비를 설치하고 폐기물 처리 전문 업체를 통해 배출량 저감 활동을 하고 있음.

S

(사회책임경영)

○ 동사는 소비자 권익 보호를 위한 품질관리 시스템을 구축하고 지속적인 개발을 통한 품질 향상을 ISO 9001(품질경영 시스템) 인증과 ISO 15378(화장품, 의약품 포장재 규격) 인증을 취득함.

○ 동사는 근로자의 안전을 위해 안전보건관리 전담조직을 구성하여 화재 대피, 관리 감독자, 하역 운반기계 전문자격 교육 등을 진행하고 있으며 위험 설비의 경우 외부 전문기관을 통해 월 2회 점검을 받고 있음.

G

(기업지배구조)

○ 동사는 윤리 경영을 위해 모든 임직원과 협력사 직원들에게 윤리 실천서에 서약하게 하며 CEO 직속의 윤리 전담조직을 구성하고 사이버 신문고를 통해 윤리 위반 행위가 제보 가능함.

○ 동사는 주주 이익 환원을 목적으로 2019년 상장 후 2년간 현금배당을 하였으며 평균 배당 수익률은 2.2% 이고, 주주의결권 행사 지원제도(전자투표제)를 시행함.

I. 기업현황

화장품용 진공용기와 디스펜서 개발 및 제조 전문기업

동사는 펄프 기반의 플라스틱 용기 제조 기술력을 기반으로 화장품용 진공용기, 디스펜서 등의 화장품 용기(포장재) 전문기업으로 성장하였으며, 화장품, 화장품 원부자재, 미용 전자기기 등의 제조 및 판매와 건강기능식품 신규 사업에 진출하여 경쟁력을 강화하고 있다.

■ 회사개요: 주력 사업, 연혁

동사는 펄프 기반의 플라스틱 용기 제조 기술력을 바탕으로 화장품 용기 제조, 판매를 주력 사업으로 영위하고 있으며, 2001년 8월에 설립되어 2019년 7월 코스닥 시장에 상장되었다.

동사의 본사는 인천광역시 부평구에 소재하고 있으며, 동사의 종속회사는 Pum-Tech Shanghai Co.,Ltd를 비롯하여 피티프라스(주), 부국티엔씨(주), (주)잘론네츄럴 등의 6개 종속회사가 있으며, 주요 사업은 [표 1]과 같다.

[표 1] 동사 종속회사 현황

상호	설립일	소재지	주요 사업
Pum-Tech Shanghai Co.,Ltd	2015.01	중국	화장품 용기 판매업
피티프라스(주)	2018.06	한국	화장품 용기 사출업
부국티엔씨(주)	1969.04	한국	튜브 제조업
미라텍(주)	2018.01	한국	튜브 제조업
(주)잘론네츄럴	2015.01	한국	식품 및 건강기능식품 도소매업
(주)원드랩	2020.02	한국	식품 및 건강기능식품 도소매업

*출처 : 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성

■ 주요 주주 및 조직 현황

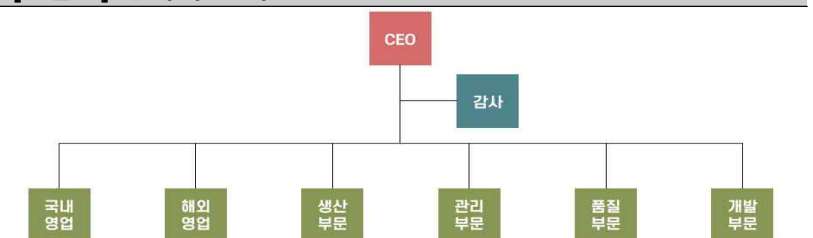
동사 반기보고서(2021.06) 기준, 동사의 최대주주는 이도훈 대표이사로 동사의 지분 32.03%를 보유하고 있으며 최대주주 외 주요주주(특수관계인, 임원 등)의 지분은 31.72%이다[표 2]. 동사는 총 551명의 임직원이 근무하고 있으며, CEO 산하 감사실 및 6개 부문(국내영업, 해외영업, 생산부문, 관리부문, 품질부문, 개발부문)으로 구성되어 있다[그림 1]. 동사 개발부문 책임자인 김종오 이사는 산두금형, 우선정밀 등의 근무 경력을 바탕으로 동사의 연구 활동을 총괄하고 있다.

[표 2] 동사의 주요주주 현황

주요주주	지분율(%)
이도훈	32.03
이도경	17.08
이재신	4.00
기타	46.89
합계	100.00

*출처 : 동사 반기보고서(2021.06)

[그림 1] 동사의 조직도



*출처 : 동사 반기보고서(2021.06)

■ 주요제품 및 연구실적 현황

동사는 주요제품인 화장품용 진공용기(스킨케어용, 베이스 메이크업용, 포인트 메이크업용, 기능성 제품용 등)와 디스펜서를 중심으로 화장품 용기(포장재) 전문기업으로 성장하였다[그림 2]. 이외에도 동사는 화장품, 화장품 원부자재, 미용 전자기기 등의 제조 및 판매를 통해 사업을 다각화하고 있을 뿐만 아니라 2021년 1월 (주)잘론네츄럴을 인수하면서 건강기능식품 신규 사업에 진출하였다. 현재 동사는 26건의 연구개발 실적을 기반으로 상품화 및 개발 완료에 성공하였고, 주요 연구개발 실적은 [표 3]과 같다. 또한, ISO 15378(화장품, 의약품 포장재 규격), ISO 14001, ISO 9001의 인증을 보유하고 있으며, 국내외 포함하여 특허권 107건, 실용신안권 76건, 디자인권 171건의 지식재산권을 기반으로 고객 니즈에 따라 제품을 제작하여 안정적으로 매출을 시현하고 있다.

[그림 2] 동사의 주요제품



*출처 : 동사 홈페이지

[표 3] 동사 주요 연구개발 실적

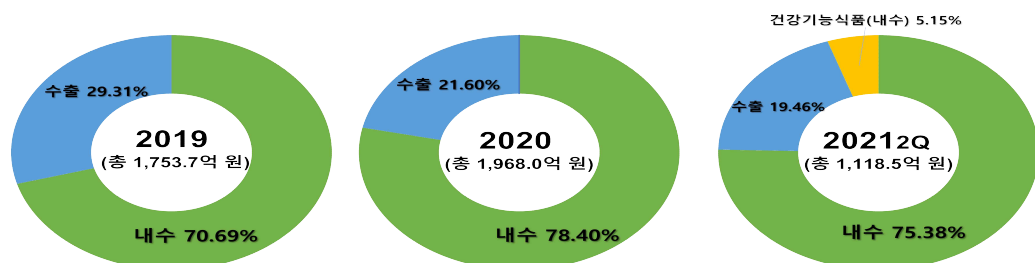
연구 과제명	결과 및 기대효과 등	연구 기간
립틴트	<ul style="list-style-type: none"> ■ 포인트메이크업 라인업 확장 ■ 전 부품 친환경 PET 소재 	21.03 ~ 21.05
Paper 튜브	<ul style="list-style-type: none"> ■ 종이를 사용하여 제조한 친환경 튜브 용기 개발 	20.08 ~ 21.01
Customize	<ul style="list-style-type: none"> ■ 소비자의 특성에 맞게 선택하여 사용할 수 있는 용기 개발 	19.04 ~ 20.05
리필 립스틱	<ul style="list-style-type: none"> ■ 소비자의 욕구에 따라 원하는 칼라를 쉽게 사용할 수 있도록 함 	18.12 ~ 19.08

*출처 : 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성

■ 동사의 매출 구성

동사의 2019년, 2020년 매출은 주요 사업인 화장품 용기 내수 및 수출을 통해 발생하였으며, 동사는 2020년 전년 대비 12.2% 증가한 1968.0억 원의 매출을 달성하였다. 최근 동사는 건강기능식품 신규 사업에 진출하면서 2021년부터 관련 매출이 발생하기 시작하였다.

[그림 3] 동사의 최근 매출 구성비



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성

■ 동사의 ESG 활동

최근 화장품 시장은 ‘지속가능한 패키징’에 주목하고 있다. 이와 함께 화장품 용기 산업은 친환경으로의 전환점을 맞이하였으며 그 흐름은 재활용, 재사용, 친환경 소재의 사용, 패키징의 감량 등으로 이어지고 있다. 동사는 화장품 용기 제조업체로 산업 트렌드를 인식하고 친환경 소재의 제품을 개발하여 지속가능한 패키징에 대응하고 있다. 관련 활동으로 동사는 2020년 지속가능경영 보고서를 발간하였으며 그 성과로 2021년 4월 ESG 평가기관인 에코바디스(Ecovadis)에서 국내 업계 최초로 상위 5%에 해당하는 골드등급을 획득한 바 있다.





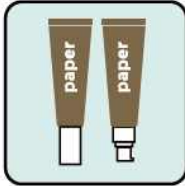




동사는 환경(E) 부문에서 ISO 14001(환경경영시스템) 인증을 바탕으로 환경경영을 실천하고 효율적인 운영을 위해 전담조직을 구성하였으며 임직원은 교육을 통해 환경친화적인 사고를 내재화하였다.

동사는 환경 영향을 최소화하기 위해 3R(Reuse/Recycle/Reduce) 정책을 추진하고 있다. 리필제품 개발로 주요 부품의 재사용을 유도하였고 친환경 제품군을 지속해서 개발하고 출시하고 있다.

구체적으로, 펌프 제품에 식물 유래 성분인 Biomass와 금속을 없앤 Metal-Free 소재, 유해물질(포름알데히드)이 검출되지 않는 소재를 적용하였으며 재활용 등급이 높은 PET 소재와 재활용 소재(PCR)의 용기를 개발하였다. 또한, 화장품 용기 시장에서 가장 많은 비중을 차지하는 튜브 제품을 종이 소재를 활용하여 제작해 플라스틱 사용량을 약 58% 저감하였다.

[표 4] 동사의 친환경 소재를 사용한 제품

제품	소재
Pump	Biomass  
Bottle	Recyclable  
Tube	Paper   

*출처 : 동사 지속가능경영보고서(2020.08)

동사는 친환경 제품의 개발뿐만 아니라 생산 과정에서도 환경 보존과 개선을 위해 노력하고 있다. 공장의 전라인에 친환경 LED 조명시설을 설치하였으며 인버터형 컴프레서의 증설로 전력소비량을 줄여 효율적인 공정라인을 구축하였다. 또한, 동사는 대기 및 수질오염 물질 배출 사업장에 해당하지 않으나 자원의 절약 차원에서 절수 설비 장치를 설치하여 운영하고, 폐기물 처리 전문 업체를 통한 폐기물 배출량 저감 활동을 하고 있다. 동사는 온실가스 감축 전략을 수립하여 이행하고 있으며 온실가스 배출량을 집계하여 관리하고 있다. 동사의 온실가스 배출량은 2017년 2,048.7tCO₂-eq, 2018년 2,618.5tCO₂-eq, 2019년 2,941.0tCO₂-eq이고 에너지 사용량은 2017년 31.98 TJ, 2018년 53.80 TJ, 2019년 60.45 TJ로 증가하는 추세이나 이는 2016년, 2019년 신공장 설립과 그에 따른 생산량 증대의 영향으로 확인된다.

[그림 4] 동사의 온실가스 배출량, 에너지 사용량 (단위: tCO₂-eq, TJ)



*출처 : 동사 지속가능경영보고서(2020.08)



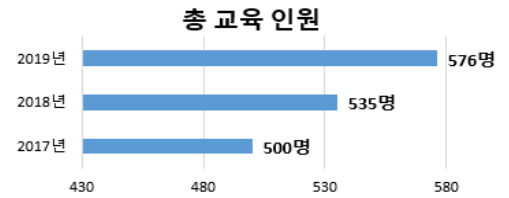
동사는 사회(S) 부문에서 소비자 권익 보호를 위한 지속적인 기술 개발과 품질 향상으로 소비자 만족도를 높이고, ISO 9001 (품질경영시스템), ISO 15378(화장품, 의약품 포장재 규격) 인증의 취득으로 제품 및 서비스 품질 경쟁력을 확보하였다. 생산 라인별 검사자를 선정하여 주기적인 검사를 시행하고, 무반품/무재해 실적을 달성한 라인의 포상제도를 운용하여 작업자의 품질에 대한 인식과 책임감을 향상해 나가고 있다.

또한, 매년 고객만족도 조사를 수행하여 평가 결과에 따라 항목별로 세부 목표를 수립하고 개선해 나가고 있으며 고객의 정보 유출을 방지하기 위해 정보교육을 시행하고 관리 규정과 복구 시스템을 갖추었다. 동사는 근로자의 위험과 건강 재해를 예방하기 위한 다양한 대책을 마련하였다. 노사 현장 합동 점검을 통해 사업자의 안전보건 이슈를 점검하고 위험요소를 사전 확인하여 안전커버를 설치하였으며, 위험 설비의 경우 외부 전문기관을 통해 월 2회 점검을 받고 있다. 안전보건관리 전담조직을 구성하여 관리 감독자 교육, 하역 운반기계 전문자격 교육을 진행하고 있으며 비상 상황에 대비하기 위해 화재 대피, 체험식 소방 훈련을 시행하여 임직원들의 자발적인 안전의식을 독려하고 있다.

[표 5] 동사의 안전 교육 현황

(단위: 명, 년)

	2017	2018	2019
정기 교육	439	484	535
관리 감독자 교육	2	2	2
크레인 및 하역운반 기계 취급	59	49	39
합계	500	535	576



*출처 : 동사 지속가능경영보고서(2020.08)

동사는 지역사회와 소외계층을 위한 사회적 책임을 다하기 위해 매년 기부활동을 하고 있다. 2018년 사회복지 공동 모금회, 인천광역시 부평구 중소기업 협의회에 기부금을 전달하였고 2019년 인천 부평소방서를 통해 기초생활수급 가구의 소방시설을 지원하고, 아동 양육 전문기관인 신명보육원에 후원금을 전달하였다.

동사의 반기보고서(2021.06)에 의하면 여성 근로자의 비율은 약 69.0%이며, 남성대비 여성 근로자의 근속연수는 102%이다. 이는 고용노동부 자료(2021.02)에 따른 동 산업(C22, 고무 및 플라스틱 제품 제조업)의 평균 여성 근로자 비율인 24.5%와 여성 근로자의 근속연수 71.4%에 웃도는 수치이다. 마찬가지로, 동사의 남성대비 여성 근로자의 임금 수준도 약 72.4%로 산업 평균인 68.7%에 상회하여 동사는 성별에 따른 고용 평등을 실천하고 있는 것으로 확인된다.

[표 6] 동사 근로자 성별에 따른 근속연수 및 급여액

(단위: 명, 년, 천 원)

성별	직원 수		평균근속연수		1인당 연평균 급여액	
	동사	동 산업	동사	동 산업	동사	동 산업
남	165	185,099	3.92	7.7	20,923	45,132
여	412	60,097	4	5.5	15,153	30,996
합계	577	245,196	-	-	-	-

*출처 : 고용노동부 「고용형태별근로실태조사」보고서(2021.02), 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성



동사는 지배구조(G) 부문에서 윤리 경영의 실천을 위해 윤리 규범을 수립하여 따르고 있으며 모든 임직원과 협력사는 윤리 실천서에 서약하고 있다. CEO 직속의 윤리 전담조직을 구성하여 독립성과 실행력을 강화하였으며 매년 성희롱 방지 교육, 직장 내 괴롭힘 방지 교육, 장애인 인식 개선 교육을 통해 노동자의 인권을 보호하고 있다. 동사는 부조리의 예방, 올바른 기업문화의 실천을 위해 2020년 사이버 신문고를 신설해 윤리 경영 위반행위를 연중 상시로 제보받아 그에 상응하는 징계를 내리고 있으며, 제보자의 신상은 철저히 보호하고 있다.

동사의 반기보고서(2021.06)에 의하면, 동사의 이사회는 사내이사 3인, 사외이사 1인으로 구성되어 있으며, 투명한 내부통제를 위해 상근감사 제도를 시행하고, 회계 및 감사업무에 필요한 역량을 보유한 법률, 재무 전문가를 감사로 선임하였다. 동사는 주주의 이익 환원을 위해 2019년 상장 이후 2년간 현금배당을 하였고 평균 배당 수익률은 2.2%이다. 작년 COVID-19로 악화되었던 업황에도 배당 성향을 19.6%에서 22.7%로 확대하였으며 일반 주주와 최대 주주 및 특수 관계인의 차등 지급과 주주의결권 행사 지원제도(전자투표제) 시행으로 주주 친화 정책을 펼쳤다.

II. 시장 동향

화장품 수요와 직결하는 화장품 용기 산업의 양호한 성장세

화장품 산업은 COVID-19 팬데믹에도 불구하고 유통시장의 디지털 전환, 라이브 커머스 등의 활용과 개인위생 관련 제품의 수요가 증가하여 성장세를 이어가고 있으며, 화장품에 대한 수요와 직결하는 동사의 주력 사업인 화장품용 플라스틱 용기 산업에도 긍정적인 영향을 미치고 있다.

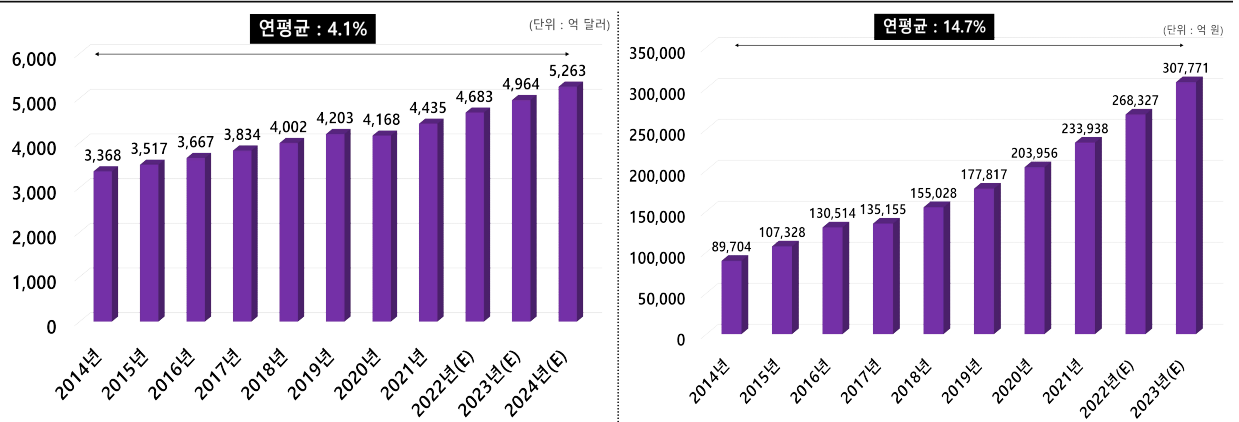
■ 경기 비탄력적으로 화장품 산업 성장세 유지

화장품 산업은 화장품 연구개발 및 제조, 가공, 보관, 유통과 관련된 산업이며, 의료, 바이오 등과 융복합이 가능한 유기적 연계산업이다. 또한, 국가 브랜드와 종합 문화산업 등이 결합되어 새로운 가치를 창출하는 고부가가치 산업으로 국가 경제 발전을 견인할 성장 동력 산업이라 할 수 있다.

화장품 산업은 소득 및 소비수준의 변화, 유행 변화, 사회적 습관 등에 민감하게 영향을 받는 산업이다. 이에 따라 웰빙(well-being), 메트로섹슈얼(metrosexual) 등 사회적 트렌드에 맞추어 한방원료, 코스메슈티컬(cosmeceutical), 에스테틱(aesthetic) 등으로 시장이 확대됨에 따라 기존 제품 라인업과 소비자층이 점차 다양해지고 세분화되고 있다. 또한, 화장품 산업이 다양해짐에 따라 소비자가 실질적으로 이용하는 화장품의 수가 증가하는 경향이 있으며, 초기 수요가 발생한 이후에는 반복 구매가 자연적으로 뒤따르면서 꾸준한 수요가 발생할 수 있다.

화장품 세계시장은 미국, 프랑스 등 선진시장의 새로운 소비 트렌드 부상과 브라질, 인도 등 신흥시장의 소득향상에 따른 매출 확대로 양호한 성장세를 이어가고 있다[그림 5(좌)]. 다만, 2020년 COVID-19 팬데믹에 따른 세계 경제 수요 및 공급 악화로 화장품 산업 성장에 영향을 미쳤으나, 유통시장의 디지털 전환, 라이브 커머스 등의 활용으로 화장품 수요가 지속적으로 창출되어 화장품 산업은 꾸준한 증가세를 보이고 있다. 향후 화장품 세계시장은 연평균 4.1%로 성장하여 2024년에 5,263억 달러의 규모를 형성할 것으로 전망된다.

[그림 5] 화장품 세계 시장규모(좌)/ 국내 시장규모(우)

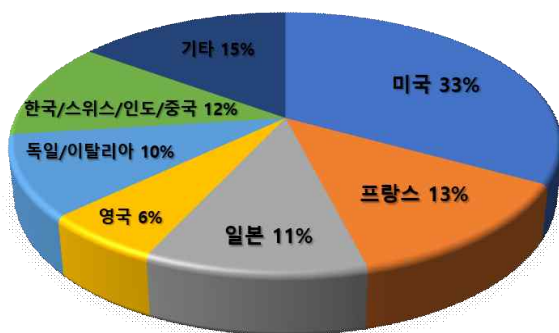


*출처 : KOTRA 글로벌 화장품 산업 백서(2018), 한국신용정보원, 식품의약품안전처, NICE디앤비 재구성

국내 화장품 시장규모는 2014년 8조 9,704억 원에서 연평균 14.7%로 성장하여 2018년 15조 5,028억 원 규모를 형성하였고, 향후 동일한 성장률로 2023년에는 30조 7,771억 원의 규모를 형성할 것으로 전망된다[그림 5(우)]. 국내시장도 COVID-19 팬데믹에 따른 장기간 마스크 착용으로 눈 화장용을 제외한 페이스 메이크업, 립 제품 등의 색조화장품에 대한 수요는 일시적으로 감소할 수 있다. 하지만 개인위생에 대한 관심 증가로 손세정제를 포함하여 액체 비누, 탈취제 등의 수요가 지속적으로 증가하여 화장품 산업 성장에 긍정적인 영향을 미치고 있다. 다만, 화장품 OEM/ODM 업체를 통해 생산하는 화장품 업체 수가 증가하면서 화장품 시장진입 장벽이 약화되고 있으며, 이에 따라 다양한 브랜드가 출시되면서 브랜드 및 가격 경쟁이 심화되어 업체 간 성장 속도 차이가 두드러질 것으로 전망된다.

Women`s Wear Daily(WWD Beauty Report, 2020)와 화장품산업분석보고서에 따르면, 세계 100대 화장품 기업을 보유한 국가는 미국, 프랑스, 일본, 영국, 한국 등이 있다. 미국은 33개의 기업을 보유하여 국가별 화장품 100대 기업 점유율 1위를 기록하였으며, 프랑스(13%), 일본(11%) 순으로 시장을 점유하고 있다[그림 6]. 우리나라는 4개의 기업(㈜아모레퍼시픽 12위, (주)LG생활건강 14위, (주)에이블씨엔씨 71위, (주)클리오 95위)을 보유하고 있다. 화장품 100대 기업 중에서도 로레알은 전년 대비 10.9%의 성장률을 보이면서 1위를 고수하고 있으며 유니레버, 에스티로더 등의 순으로 5위까지 지난해 순위와 변동이 없는 것으로 나타났다[표 7]. 현재 선진국 중심으로 화장품 시장이 형성되어 있으나, 매년 큰 폭으로 성장하고 있는 중국을 포함하여 브라질, 인도 등 신흥시장의 높은 성장세에 따라 향후 선진국의 시장점유율이 축소될 것으로 전망되고 있다.

[그림 6] 국가별 화장품 100대 기업 점유율



[표 7] 화장품 100대 기업 주요 현황

순위	업체명	국가명	성장률
1	로레알	프랑스	10.9%
2	유니레버	네덜란드	6.0%
3	에스티로더	미국	12.0%
4	프록터 앤드 갬블	미국	5.1%
5	시세이도	일본	3.5%

*출처 : Women`s Wear Daily(WWD Beauty Report, 2020), 화장품산업분석보고서, NICE디앤비 재구성

■ **화장품 수요 증가로 후방산업인 화장품용 플라스틱 용기 산업 성장 견인**

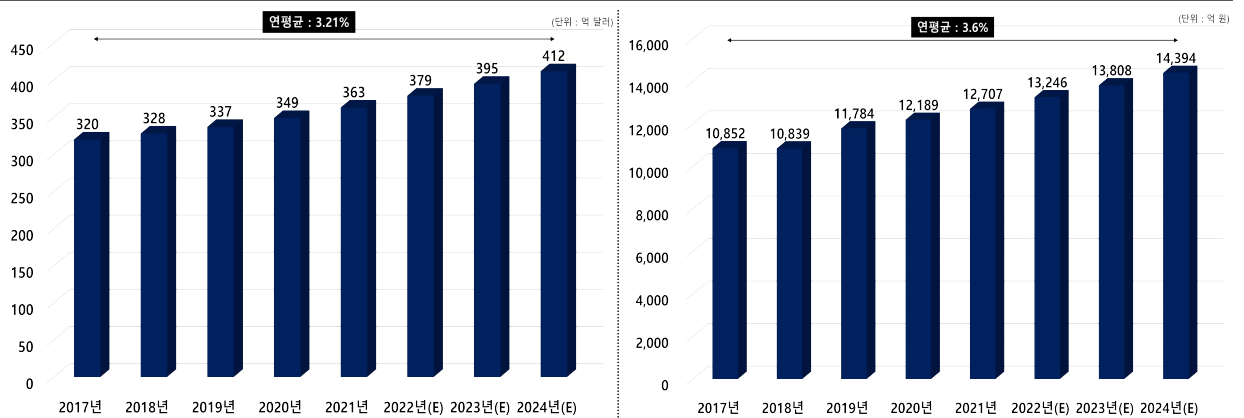
화장품 산업은 전 세계적 경기 불황에도 화장품이 점차 필수소비재로 인식되면서 경기 변동에 비탄력적인 산업으로 변화하고 있다. 국내 화장품에 대한 수요는 K-Beauty 트렌드에 따른 글로벌 진출 확대, 유통채널의 확장, 벤처 코스메틱 브랜드의 성장 등 다양한 요인에 의해 영향을 받고 있다. 이러한 화장품 산업은 화장품 완제품 제조 산업을 기준으로 화장품 연구개발, 원료, 용기 등 원재료 공급과 관련한 후방산업과 화장품 유통 및 판매업, 미용 서비스 등의 최종 소비자에 가까운 전방산업으로 나눌 수 있다.

동사의 주요 사업에 해당하는 화장품 용기 산업은 전방산업인 화장품(완제품) 시장과 밀접한 연관이 있으며, 화장품 용기는 화장품을 유통하는데 있어서 반드시 필요한 요소이므로 화장품 용기에 대한 수요는 궁극적으로 화장품에 대한 수요와 직결한다고 볼 수 있다.

화장품 용기 중에서도 동사의 주요제품인 플라스틱 용기는 가격이 저렴하고, 다양한 형태로 가공이 쉽기 때문에 기초화장품뿐만 아니라 기능성화장품, 색조 등 다양한 종류의 화장품에 적용되고 있다. 화장품용 플라스틱 용기 세계 시장규모는 2017년 320억 달러에서 2019년 337억 달러로 성장하였으며, 이후 연평균 3.21%로 성장하여 2024년에는 412억 달러 수준의 규모를 형성할 것으로 전망된다[그림 7(좌)]. 국내 시장규모 역시 2017년 1조 852억 원에서 2019년 1조 1,784억 원으로 성장하였으며, 이후 연평균 3.6%로 성장하여 2024년에는 1조 4,394억 원 수준의 규모를 형성할 것으로 전망된다[그림 7(우)].

다만, 화장품 플라스틱 용기 산업은 아름다움에 대한 인간의 욕망과 새로운 것을 추구하는 추세에 따라 상대적으로 짧은 라이프 사이클을 가지고 있다. 또한, 플라스틱제 용기의 우수한 가공성 및 가성비를 뛰어넘는 대체 용기의 출현 가능성은 낮으나, 친환경 소재의 용기가 등장하고 있어 성장세에 영향을 미칠 수 있다.

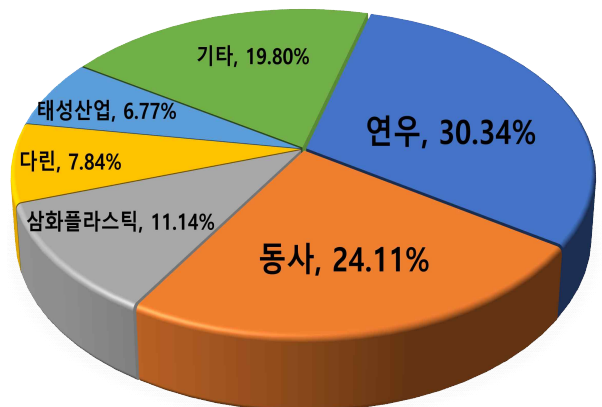
[그림 7] 화장품용 플라스틱 용기 세계 시장규모(좌)/ 국내 시장규모(우)



*출처 : "Cosmetic Packaging Market", MarketsandMarkets(2020), 한국신용정보원, NICE디앤비 재구성

동사를 비롯해 국내의 화장품 용기 제조업체는 국내 화장품 회사를 주 고객으로 하여 영업하고 있다. 국내 주요 화장품 용기 제조업체 2020년도 매출액 현황을 살펴보면, 매출액은 총 8,096억 원이며 연우(30.34%), 동사(24.11%), 삼화플라스틱(11.14%), 다린(7.84%), 태성산업(6.77%) 순으로 시장을 점유하고 있다[그림 8]. 국내 상위권 소수업체들을 제외한 나머지 업체는 대부분 영세한 업체들로 구성되어 있다. 최근 중국의 OEM 가공업체가 빠르게 증가하고 있으며, 다수 영세업체가 시장에 참여하고 있어 가격 경쟁이 다소 심할 것으로 예상된다.





[그림 8] 국내 화장품 용기 제조업체 시장점유율



*출처 : 동사 반기보고서(2021.06)

국내 화장품 용기 시장점유율 1위를 유지 중인 연우는 설립 후 화장품용 디스펜서 펌프를 국내 최초 개발하면서 화장품 종합 포장재 기업으로 발전하였다. 연우는 화장품 용기 및 디스펜서 제조기술을 바탕으로 국내뿐만 아니라 로레알, 에스티로더, 시세이도, 유니레버 등 세계 화장품 100대 기업에도 화장품 용기를 납품하고 있다. 동사 역시 펌프 기반의 플라스틱 용기 제조 기술력을 바탕으로 시장에 진입하였으며, 메이크업 화장품 용기 및 리필이 가능한 화장품 용기를 개발 및 판매하여 시장점유율을 확대하였다. 또한, 화장품 용기를 열 때 내용물이 자동으로 스포이드에 흡입되고, 고점도의 내용물도 쉽게 흡입할 수 있는 프리미엄 화장품 용기를 제조하는 등 꾸준히 신제품을 개발하여 현재까지 경쟁력을 확보하여 2020년도 매출액 기준 시장점유율 2위를 차지하고 있다.

[표 8] 국내 화장품 용기 주요 업체

회사명	특징	주요제품
연우	<ul style="list-style-type: none"> 1983년에 설립된 화장품 부자재 업체 펌프형 용기, 튜브형 용기, 건본용 용기 등 제품 특성에 따라 다양한 제품 생산 가능 아모레퍼시픽, LG생활건강 등 주요 고객사 확보 	
삼화플라스틱	<ul style="list-style-type: none"> 1977년에 설립된 금형제조 및 플라스틱 성형 전문 업체 향수용 스프레이 용기, 크림 용기, 콤팩트 화장품 포장 용기 등을 다양한 화장품 및 제약업체에 납품 	
다린	<ul style="list-style-type: none"> 1991년에 설립된 포장용 플라스틱 성형용기 제조 업체 펌프 디스펜서 제조기술을 바탕으로 생활용품, 화장품, 세정제 등 위생용품 패키징 제조 및 납품 	
태성산업	<ul style="list-style-type: none"> 1994년에 설립된 포장용 플라스틱 성형용기 제조업체 화장품 용기 디자인, 설계(제품, 금형), 사출, 후가공(증착, 코팅, 인쇄), 조립, 품질관리 등 모든 공정 시스템 보유 	

*출처 : 해당 업체 홈페이지, NICE디앤비 재구성

Ⅲ. 기술분석

플라스틱 용기를 비롯한 친환경 소재의 화장품 용기 개발 역량 보유

동사는 화장품 용기를 개발 및 제조하고 있으며, 연구개발 역량과 자체 생산공장을 기반으로 화장품 브랜드 및 종류에 따라 다양한 제품 포트폴리오를 보유하고 있다. 또한, 유해물질을 배제하고 재활용 원료 비율을 증가시킨 친환경 소재의 화장품 용기를 개발하여 경쟁력을 확보하고 있다.

■ 화장품 품질을 유지하는 용기 개발 및 제작 기술력 보유

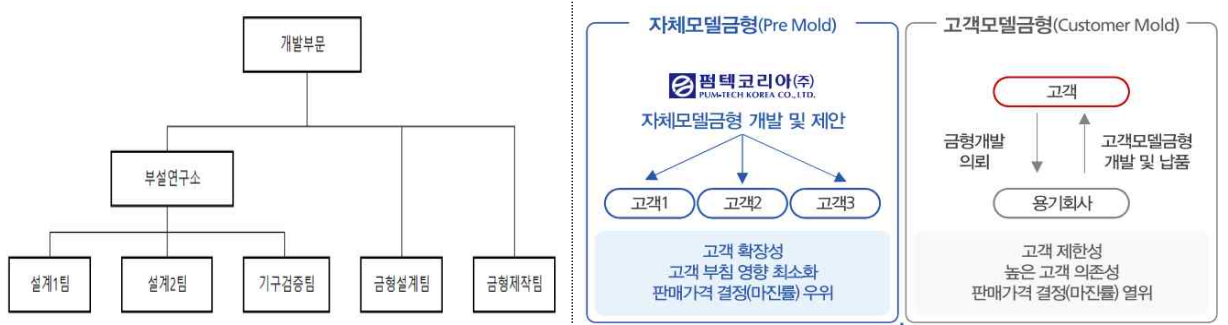
동사는 핵심기술인 펌프 기반의 플라스틱 용기 제조기술을 기반으로 포장재로써 내용물을 보호하는 기본적인 기능, 사용의 편리성과 심미성을 두루 갖춘 화장품 용기를 개발 및 생산하고 있다. 화장품 용기는 화장품을 담아 밀폐하는 포장 용기로, 화장품 밸류 체인에서 빼놓을 수 없는 필수 부자재이다.

동사는 화장품 용기의 가장 기본적인 목적인 수분, 자외선, 가시광선, 벌레, 이물질 등으로부터 내용물의 손실이나 오염을 방지하여 화장품의 변형이 일어나지 않도록 제품을 설계하고 있다. 이와 더불어 소비자의 화장품 선택 기준에 영향을 미치는 화장품 용기의 디자인, 사용의 편리성까지 고려하고, 포장 및 운반, 판매의 과정을 거쳐 소비자에게 도달한 뒤에도 사용 기간 동안 내용물의 품질을 유지할 수 있도록 화장품 용기를 개발 및 제작하고 있다.

1. 연구개발 역량 및 자체 생산 공장 기반의 화장품 용기 개발

동사는 화장품 브랜드 및 제품의 이미지를 화장품 용기를 통해 전달하고자 화장품 용기 디자인 개발부터 제작, 마케팅 컨셉까지 세부적으로 관리하고 있다. 동사는 자체모델금형(Pre Mold)과 고객모델금형(Customer Mold) 개발 등의 업무를 수행하는 부설연구소(설계팀, 설계 2팀, 기구검증팀)와 연구개발을 지원하는 금형설계팀과 금형제작팀을 별도로 운영하고 있다[그림 9]. 동사는 에어리스 콤팩트, 선스틱 등과 같은 자체모델금형 비중을 높여 고객사 다변화 및 수익성을 차별화하고 있다. 이를 바탕으로 동사는 화장품 트렌드와 라이프사이클이 짧은 화장품 용기산업 특성에 따라 연구개발비를 지속적으로 투자하여 연구개발역량을 강화하고 있다[표 9].

[그림 9] 동사 연구개발 조직도(좌)/ 모델금형 현황(우)



*출처 : 동사 홈페이지 및 IR 자료

[표 9] 동사 연구개발비용 (단위 : 천 원, %)

과목	2021년(반기)	2020년	2019년
제조원가	138,945	316,587	-
판매비와 관리비	661,765	1,207,557	1,260,764
연구개발비용 계	800,710	1,524,144	1,260,764
연구개발비/매출액비율	0.7	0.8	0.7

*출처 : 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성

동사는 개발부문과 함께 자체 공장도 보유하고 있으며, 기존의 제1공장 외 제2공장과 제3공장 증설을 통해 연 2,500억 원 이상의 생산 능력을 확보하였다[표 10]. 특히, 동사는 각 공장 별로 제품 라인업을 세분화하여 효율적으로 운영하고 있으며, 펌프 조립기, 용기 조립기, 스포이드 조립기, 스틱 조립기, 콤팩트 조립기 등의 다관절 룩소 및 서보모터 적용을 통한 자동화 설비를 도입하여 생산성 안정화를 실현하고 있다. 또한, 2019년 제조 현장의 경쟁력 제고를 위하여 중소벤처기업부에서 추진한 스마트공장 보급/확산사업에 참여한 실적이 있다. 이를 통해 동사는 제품 입고 검사부터 출하품질에 이르는 체계화 된 품질경영관리시스템 구축을 완료하였고, 스마트공장 구현을 위해 MES(Manufacturing Execution System)를 구축하였다. 이를 바탕으로 동사는 개발 품질 확보를 위한 개발 프로젝트관리를 제공하고, 표준 준수 및 표준관리를 통한 공장 경쟁력을 강화시키고 있다. 또한, 입고, 공정, 출하 검사정보의 투명하고 신속하며 정확한 정보 제공이 가능하고, 전사적인 시정 및 예방조치를 위한 개선 관리 체계를 확립하여 제품 경쟁력을 향상시키고 있다.

[표 10] 동사 보유 공장 현황

구분	보유 설비	설립일
제1공장	<ul style="list-style-type: none"> ■ 용기, 콤팩트, 스포이드 조립 라인 ■ 증착/ 코팅 라인 ■ 인쇄/ 스탬핑 라인 ■ 사출/ 성형라인 	2015년 신축 이전
제2공장	<ul style="list-style-type: none"> ■ 펌프류 조립 라인 ■ 펌프 부품 사출 성형 라인 	2019년 완공
제3공장	<ul style="list-style-type: none"> ■ 튜브, 스틱, 립스틱, 신제품 조립 라인 ■ 인쇄/ 스탬핑 라인 ■ 사출 성형 라인 	2016년 완공

*출처 : 동사 IR 자료 및 홈페이지, NICE디앤비 재구성

2. 펌프기술 기반의 다양한 제품 포트폴리오 보유

동사는 연구개발 역량과 양산 체계를 구축하여 콤팩트 용기, 선스틱 용기, 립스틱 용기 등 다양한 화장품 용기를 개발 및 생산하고 있다[그림 10]. 특히, 동사는 최소 13개의 부품으로 구성된 분사, 토출, 밀폐, 도포, 차단 등이 가능한 진공 펌프 용기 개발기술을 보유하여 제조 경쟁력을 확보하고 있다. 동사는 핵심기술을 바탕으로 2002년 국내 최초 펌프와 튜브를 결합시킨 펌프형 튜브용기를 개발하였고, 2008년 튜브케이스를 세계 최초로 개발하여 크림 타입 제품 등에 활용하고 있다. 이후 동사는 펌프기술 기반의 제품 영역을 확대하고자 2010년 에어리스 콤팩트를 세계 최초로 출시하였고, 2015년 국내 최초 선스틱을 출시하였다.

[그림 10] 동사의 연도별 주요제품

2002	2005	2006	2008	2010	2011
					
에어리스 펌프용기	Over Cap-less 디자인 용기	에어리스 파우치	새로운 디자인의 에어리스 용기	에어리스 콤팩트	오토 드로퍼
2013	2015	2018	2019		
					
에어타이트 쿠션 콤팩트	TR 선스틱	에코 엔진 펌프	Dial-less 선스틱	사이드 버튼 립스틱	퍼스널 라이징 듀얼

*출처 : 동사 홈페이지 및 IR 자료

동사는 자체모델금형을 적용하여 에어리스 콤팩트를 개발하면서 국내뿐만 아니라 글로벌 고객사를 다변화하였다. 동사의 에어리스 콤팩트는 휴대성을 고려해 펌프 및 용기가 얇은 형태로 개발되었으며, 펌프 엔진이 적용되어 리퀴드 파운데이션의 휴대성이 개선되었다[그림 11(상)]. 이후 동사는 오토드로퍼, 에어타이트 콤팩트 등을 출시하여 제품 포트폴리오를 확대하였다. 특히, 동사는 기존 스포이드에 펌프 엔진을 결합시켜 자동 흡입 및 정량 토출이 가능한 오토드로퍼를 개발하여 사용자 편의성을 증대시켰으며, 주로 에센스 제품에 적용하고 있다[그림 11(하)].

이 외에도 동사는 색조화장품 시장에 진출하여 슬림 립스틱 용기, 사이드버튼 립스틱 용기, 베이직 립스틱 용기 등을 개발 및 출시하였다. 동사는 지속력, 수분감 등의 색조화장품 특성을 반영한 립스틱 용기를 개발하였으며, 동사의 제품은 이소도데칸(Isododecane)¹⁾ 성분이 첨가된 에어타이트 기능이 있어 첨가된 내용물 보호가 가능하다.

[그림 11] 동사의 에어리스 콤팩트(상)/ 오토드로퍼(하)



*출처 : 동사 IR 자료

1) 피부에 가볍고 부드러운 발림성과 수분 증발을 막는 성분

3. 친환경 소재의 화장품 용기 개발 기술력 보유

동사는 글로벌 화장품 브랜드의 트렌드에 맞춰 제품 내 유해물질을 배제하고 재활용 원료 비율을 증가시키는 친환경 소재의 화장품 용기 개발을 추진하고 있다. 우선 동사는 펄프 개발에 있어서 유해 화학물질인 포름알데히드가 발생하는 POM(Poly Oxy Methylene) 수지와 금속스프링을 배제하고, 폴리에틸렌계 재질을 사용하여 재활용 가능하게 한다. 또한, 재활용 등급이 높은 PET 소재를 적극 활용하고, 단일소재 또는 재활용 소재(PCR)로 제품 개발을 진행 중이며, 탄소배출 및 플라스틱 저감을 위해 종이를 활용한 화장품 용기를 개발하고 있다.

이와 같은 핵심기술을 바탕으로 동사는 화장품 용기 제조뿐만 아니라 제약용품(의약품), 생활용품(바디, 헤어, 위생용품 등) 용기에도 확장 가능한 범용 기술력을 보유하고 있다. [표 11]과 같이 동사는 기술적 권리 장벽을 구축하고자 국내외 특허권, 실용신안권, 디자인권의 지식재산권을 보유하고 있으며, 이를 활용하여 고객의 니즈에 따른 다양한 제품을 생산하여 사업영역을 확장하고 있다.

[표 11] 동사 지식재산권 보유 현황 (단위 : 건)

구분	한국	미국	프랑스	일본	중국	싱가포르	총 합계
특허권	65	10	11	15	6	-	107
실용신안권	50	9	3	0	14	-	76
디자인권	103	14	22	15	16	1	171
총 합계	218	33	36	30	36	1	354

*출처 : 동사 분기보고서(2021.03), NICE디앤비 재구성

■ 다양한 제품 포트폴리오를 보유하여 시장점유율 확보 및 산업 트렌드에 따라 친환경 소재의 화장품 용기 개발로 안정적인 매출 예상

[그림 12] SWOT 분석



IV. 재무분석

2020년에도 실적 성장세 유지, 2021년 상반기 실적 양호

2020년 전방산업인 화장품 고객 감소로 화장품 용기에 대한 수요가 둔화되었으나, 손세정제와 같은 생활용품 용기 부문의 매출 증가로 실적 성장세를 유지했고, 2021년 상반기도 실적 호조가 이어졌다.

■ 화장품 업황 회복에 따른 실적 성장 전망

동사의 사업 분야는 화장품을 보관하는 포장재인 화장품 용기의 제조 및 판매를 주력으로 하는 단일 사업부로 구성되어 있었으나, 2021년 1월 (주)잘론네츄럴의 지분을 60% 획득하며 종속기업으로 편입되어 건강기능식품 사업이 추가되었다.

동사는 펌프 용기, 튜브, 콤팩트, 스포이드, 스틱 등 다양한 제품 포트폴리오를 보유하고 있으며, 2020년 연결 기준 용기별 매출 구성은 펌프 및 용기류 41.0%, 펌프튜브류 31.0%, 콤팩트류 18.0%, 스포이드류 7.0%, 스틱류 3%를 각각 차지하였다. 또한, 수출 비중 21.6%를 기록하며 내수 비중이 높은 수준을 나타냈다.

동사는 2001년 설립 이후 꾸준히 실적 성장세를 이어 왔으며, 2019년 화장품 튜브 제조업체인 부국티엔씨(주) 인수, 2021년 건강기능식품 제조업체인 (주)잘론네츄럴 인수 등 M&A를 통한 사업 다각화로 성장 동력을 창출한 것으로 보인다. 또한, 2021년 상반기 COVID-19 팬데믹으로 인해 침체된 화장품 업황이 점차 개선되며 국내 고객사의 주문 증가와 페이퍼튜브 등 친환경 제품 개발에 성공하며 안정적 성장세를 유지하고 있다.

■ 주력 사업을 기반으로 최근 3개년간 실적 상승세 지속

동사는 2018년 전년 대비 13.1% 증가한 1,510.7억, 2019년 전년 대비 16.1% 증가한 1,753.7억 원을 기록하며 매출 상승세를 보였다. 2020년에는 COVID-19 팬데믹으로 인한 화장품 수요 감소에도 불구하고, 손세정제 등 생활용품 용기 수요 증가와 M&A를 통한 연결 매출 증가로 전년 대비 12.2% 증가한 1,968.0억 원의 매출을 기록하여 외형 확대 추이를 이어갔다.

동사는 비용구조를 비교적 안정적으로 유지하여 70% 후반대의 원가율을 지속한 바, 최근 3개년간 10%대의 양호한 영업수익성을 나타냈다. 2020년 영업이익은 전년 대비 2.0% 증가한 273.9억 원을 기록하였다. 매출액순이익률은 12.4%로 전년과 비슷하였으며, 순이익 규모는 244.9억 원으로 매출 증가에 따라 전년 대비 확대된 이익 규모를 나타냈다.

[표 12] 동사 연간 및 상반기(누적) 요약 재무제표 (단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2018년	2019년	2020년	2020년 상반기	2021년 상반기
매출액	1,510.7	1,753.7	1,968.0	1,048.7	1,118.5
매출액증가율(%)	13.1	16.1	12.2	23.2	6.7
영업이익	245.4	268.6	273.9	148.0	151.9
영업이익률(%)	16.2	15.3	13.9	14.1	13.6
순이익	207.8	228.9	244.9	139.7	127.0
순이익률(%)	13.8	13.1	12.4	13.3	11.4
부채총계	506.0	1,080.0	623.9	710.2	641.5
자본총계	820.9	1,861.7	2,234.3	2,128.4	2,296.4
총자산	1,326.9	2,941.7	2,858.2	2,838.6	2,937.9
유동비율(%)	158.5	191.8	279.5	296.0	248.9
부채비율(%)	61.6	58.0	27.9	33.4	27.9
자기자본비율(%)	61.9	63.3	78.2	75.0	78.2
영업현금흐름	183.0	251.0	9.7	1.8	108.6
투자현금흐름	-173.9	-1,183.2	67.6	38.5	31.3
재무현금흐름	8.4	682.3	-91.0	-31.5	-138.4
기말 현금	73.0	146.6	133.0	155.4	173.4

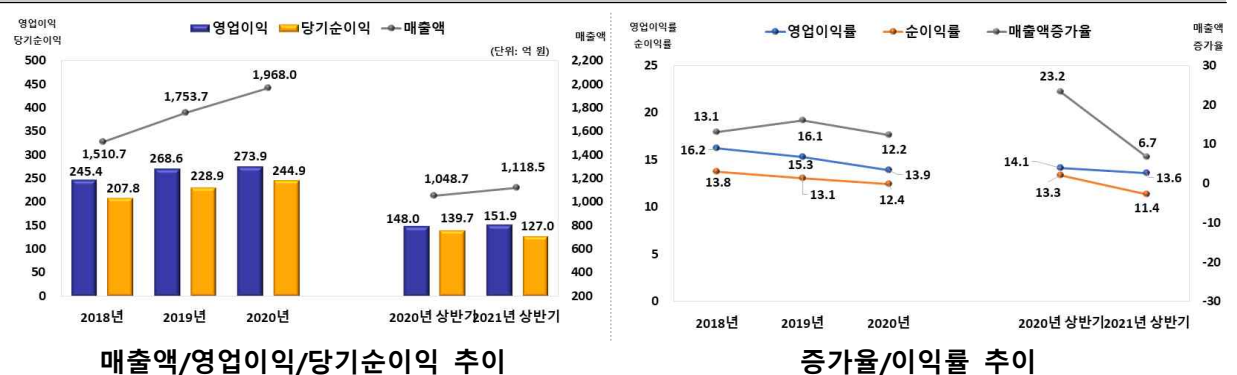
※ 분기: 누적 실적

*출처 : 동사 사업보고서(2020.12), 동사 반기보고서(2021.06)

■ 2021년 상반기 누적 영업실적 무난

2021년 화장품 업황 반등과 1월 자회사로 편입된 잘론네츄럴의 실적 가산으로 상반기 누적 매출액은 전년 동기 대비 6.7% 증가한 1,118.5억 원을 시현하였다. 2021년 상반기 누적 영업이익도 151.9억 원(+2.6% YoY)를 기록하며 전년 대비 확대되었으나, 잘론네츄럴의 신제품 출시로 인한 인건비 및 광고선전비 증가로 인해 매출액영업이익률은 13.6%(-0.5% YoY)를 기록하며 전년 대비 소폭 하락했다. 다만, 상반기 누적 순이익 127억 원(-9.1% YoY), 매출액순이익률 11.4%를 기록하며 여전히 10%를 상회하는 양호한 수익성을 보였다.

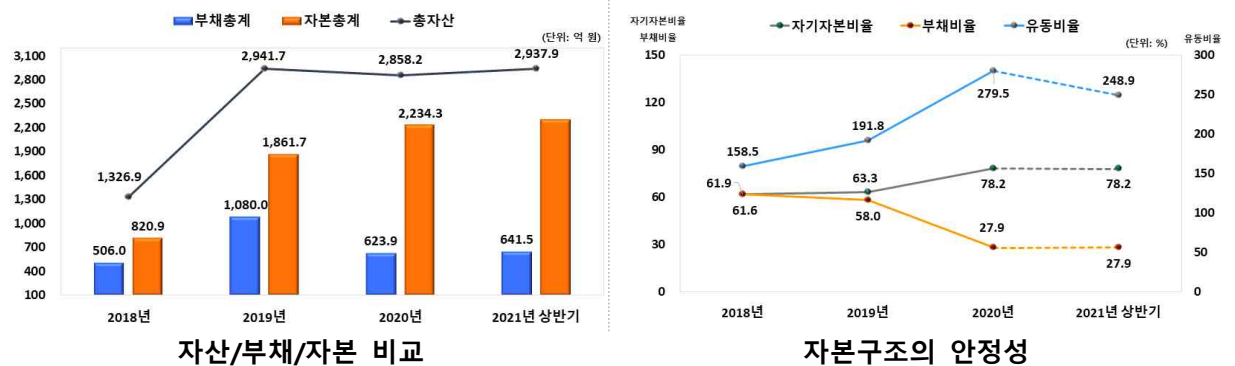
[그림 13] 동사 연간 및 상반기 요약 포괄손익계산서 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



*출처 : 동사 사업보고서(2020.12), 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성

[그림 14] 동사 연간 및 상반기 요약 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



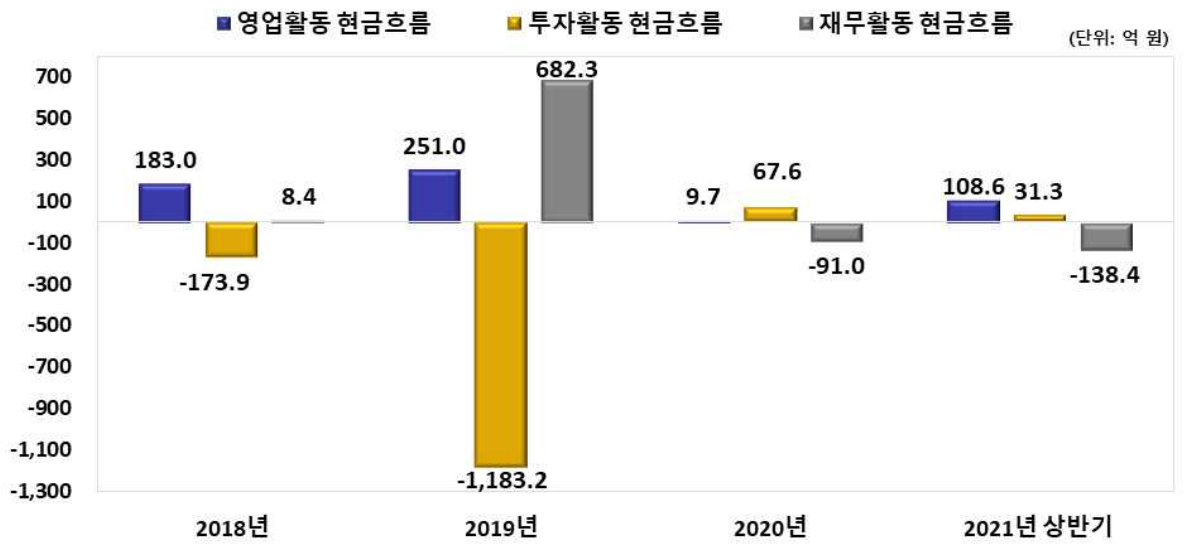
*출처 : 동사 사업보고서(2020.12), 동사 반기보고서(2021.06) NICE디앤비 재구성

■ 법인세 급증으로 인한 영업활동 현금유입 감소, 투자활동 현금창출능력은 개선

동사는 최근 3년간 순이익 시현으로 영업활동상 양(+)의 현금흐름이 지속되었다. 다만, 2020년에는 전년도 코스닥 상장에 따라 자기주식 처분이익이 발생하였고, 세법상 익금 증가로 법인세 납부액이 256.0억 원으로 증가하여 영업활동을 통한 현금 유입액이 9.7억 원(-96.1% YoY)으로 전년 대비 크게 감소하였다. 금융기관에 예치된 정기에금의 처분, MMF, 저축성 보험 등 당기손익-공정가치측정금융자산의 처분액 등 증가로 투자활동으로 유입된 현금이 67.6억 원으로 (+)양의 현금흐름으로 전환하였으나, 차입금의 상환, 배당금 지급 등 재무활동상의 현금 유출 부담이 가중되었고, 영업활동을 통한 현금 유입이 저조하였던 바, 2020년 기초 현금성자산은 146.6억 원에서 기말 133.0억 원으로 9.5% 감소했다. 이는 동사 총 자산의 4.7% 수준에 불과하나, 유동비율이 200%를 상회하며 양호한 수준이고, 법인세 부담 증가는 자기주식처분이익으로 인한 일회성 비용 급증에 기인한 바, 영업활동상의 현금창출능력은 개선 가능성이 있다.

한편, 동사는 2021년 상반기 보고서 상 영업활동 현금흐름은 손익계산서 상 영업이익의 71.5% 수준인 108.6억 원을 기록하며 무난한 현금흐름을 나타냈다. 영업에서 창출된 현금으로 차입금을 상환하는 등 채무변제가 이루어졌고, 자기주식을 취득하는 등 재무활동상의 현금 유출은 전년 동기간 31.3억에서 138.4억으로 증가하였다. 그러나 법인세 납부액 감소로 영업을 통한 현금 유입이 정상화되었고, 금융기관 정기에금 및 저축성보험 등 금융자산의 처분으로 투자활동상 현금흐름은 전년 동기와 비슷한 수준을 나타낸 바, 재무활동상의 현금 유출액을 상쇄하였다. 또한, 자회사 (주)잘론네츄럴 M&A로 인한 연결범위 변동 효과로 2021년 6월 말 기준 현금성자산은 기초 133억 원에서 기말 173억 원으로 30.1% 증가하는 등 현금창출능력이 향상된 점은 긍정적으로 평가된다.

[그림 15] 동사 현금흐름의 변화 (단위: 억 원)



*출처 : 동사 사업보고서(2020.12), 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

온라인 플랫폼 런칭 및 신규 사업 본격화로 증장기적인 성장 기대

전방산업 업황 개선의 영향으로 색조, 선제품(선스틱) 등 수요의 증가가 예상되며, 친환경 용기 개발, 건강기능식품 제조 등 사업 다각화로 증장기적인 성장이 기대된다.

■ 플랫폼 'e-PUMTECH' 런칭을 통한 신규 고객처 발굴 및 유통채널 확보

동사는 COVID-19 팬데믹으로 비대면 서비스가 증가하는 트렌드에 따라 화장품 패키징 온라인 윌스톱 플랫폼 'e-PUMTECH' 을 올해 4월에 런칭하였다. 동사는 소비자가 원하는 사양과 디자인으로 쉽게 주문 제작 및 구매할 수 있도록 플랫폼을 제작하였다. 특히, 해당 플랫폼은 퀵(QUICK), 익스프레스(EXPRESS), 프로젝트(PROJECT)의 3가지 구매방식을 제공하고 있다. 퀵(QUICK)은 보유 재고를 활용한 익일 배송 서비스이고, 익스프레스 (EXPRESS)는 후가공 없는 단순 조합 생산으로 2주 내 배송 가능한 서비스, 프로젝트 (PROJECT)는 고객 맞춤형 용기 제작 서비스이다. 'e-PUMTECH' 은 내용물별/용기별로 카테고리 세분화되어 있어 제품 정보를 신속하게 제공할 뿐만 아니라 제품 문의에 대해서 실시간 상담이 가능하다.

■ 기존 화장품 용기 사업으로 안정적 매출 향상 기대 및 사업 다각화 진행

COVID-19 팬데믹의 영향으로 화장품 수요가 감소하면서 화장품 용기에 대한 수요도 둔화되었으나, 동사는 치약, 손세정제 같은 생활용품의 용기 매출 증가와 함께 부국티엔씨 인수를 통한 매출 증가 효과가 더해지면서 2020년 연간 매출액은 전년 대비 12.2% 성장했다. 지난해 2분기 강화된 사회적 거리두기 정책으로 색조 및 선제품 수요가 감소하였으나, 2021년 화장품 업황 회복으로 국내외 기업의 수주가 늘어나고 있고, 페이퍼튜브 등 친환경 제품 개발이 이뤄지며 2021년 상반기에도 전년 동기 대비 6.7% 증가한 실적을 나타냈다. 이러한 업황 개선과 인수 효과에 따른 매출 성장을 예상하며 매출액 2,237억 원(+14.0% YoY), 영업이익 323억 원(+18.0% YoY)을 달성할 것으로 전망하는 등 전반적으로 2021년 동사의 실적 성장을 전망하는 의견이 우세하였다.

동사는 2021년 1월 (주)잘론네츄럴을 인수하며 건강기능식품 시장 진출로 사업 다각화도 진행 중이다. 동사 IR자료(21.2Q)에 따르면, 2020년 4분기 이후 백신 보급으로 인한 화장품 업황의 회복 기대감으로 동사 용기 사업부 매출이 증가 흐름을 보였고, 매출액 대비 원가 등 비용 구조를 안정적으로 유지하여 10% 이상의 양호한 이익률을 지속하는 점도 긍정적으로 분석된다. 또한, 색조 화장품 수요 확대에 따른 주력 고마진 품목(스틱, 콤팩트) 확대 추세와 ESG 흐름에 발맞춘 친환경 제품 개발, 건강기능식품 등 신사업 동력 확보로 인한 매출 향상이 기대되는 바, 2021년 매출실적을 2020년 1,968억 원 대비 13.7% 증가한 2,237억 원으로 전망하는 등 실적이 증가세를 이어갈 것으로 기대된다.

■ 증권사 투자 의견

작성기관	투자 의견	목표주가	작성일
유안타증권	Buy	32,000원	2021. 07. 06
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 2Q21 연결 영업이익 78억원(YoY+15%)으로 컨센서스 소폭 하회 전망 ■ 펄텍코리아(별도)는 매출 422억원(YoY+20%, QoQ+5%), 영업이익 64억원(YoY+26%) 전망. 외형 확대에 따른 이익률 개선 흐름 지속. 외부활동 확대와 관련된 스틱(선스틱), 콤팩트(쿠션) 등의 물량이 회복 추세 나타남 ■ 부국티엔씨는 매출 129억원(YoY-11%), 영업이익 9억원(YoY-40%) 전망. 물량은 전분기와 유사하나, 저마진 수주 증가(ex. sku당 주문 수량 축소) 등으로 제조 효율성 하락 → 수익성 하락 예상 		
SK증권	Not rated	-	2021. 06. 17.
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 손세정제와 같은 생활용품 용기 매출의 증가와 함께 M&A 를 통한 연결 매출 증가 효과가 더해지면서 2020 년 연간 매출액은 YoY +12% 성장 ■ 1Q21 매출액은 557 억원으로 YoY +0.8% 상승했지만, 영업이익은 78억원으로 YoY -2.1% 감소했다. 지난해 생활용품 용기 판매 호조를 보였던 부국티엔씨의 역기저효과의 영향으로 해석 ■ 5 월 공시를 통해 올해 매출액 2,280 억원(YoY +15.9%), 영업이익 305억원(YoY +11.3%)의 전망을 공시했고, 이는 포스트 코로나 시대를 맞아 펄텍코리아가 선택한 사업의 방향성을 고려했을 때 충분히 달성 가능한 수준이라는 판단 		
케이프 투자증권	Not rated	-	2021. 06. 17.
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 2020년 코로나19 발생에 따른 어려움 속에서도 펄텍코리아의 실적은 여타 화장품 회사들과 달리 성장세를 시현, 자회사 부국티엔씨가 4Q19부터 연결 편입되었던 효과가 온기 반영 ■ 1Q21 연결 실적은 전년도 역기저효과에 따라 펄텍코리아, 부국티엔씨 모두 매출이 역성장했으나, 올해부터 새로 편입된 건강기능식품 자회사 잘론네츄럴 효과로 전년과 유사한 수준 달성 ■ 2021F 가이드는 매출액 2,280억 원(YoY +16%), 영업이익 305억 원(OPM13%) 		
한화투자증권	Not rated	-	2021. 6. 9.
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 1Q21 연결 기준 매출액 557억원(+0.8%, 이하 yoy 성장률 동일), 영업이익 78억원(-2.1%)으로 전년동기 높은 기저 부담에도 불구하고 잘론네츄럴 인수 효과로 매출은 소폭 상승 ■ 1분기 실적은 부국티엔씨의 높은 베이스 부담으로 실적 성장이 제한적이었으나 베이스가 낮아지는 2분기부터는 실적 회복이 가시화될 것으로 전망 		
한양증권	Buy(유지)	32,000원	2021. 05. 21.
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 작년 1분기 높은 기저로 인해 영업이익은 소폭 역성장, 다만, 전분기 대비해서는 매출액 +17.2%, 영업이익 +19.1% 성장하면서 회복 흐름을 지속 ■ 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 기록 ■ 동사 실적은 4Q20부터 QoQ로 완전한 회복세를 보이는 가운데 높은 기저효과 축소되는 2Q21부터는 YoY로도 성장할 것으로 전망 		



IBK 투자증권	Not rated	-	2021. 02. 26.
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 4Q20 연결 매출액과 영업이익은 각각 475억원(-7.8% yoy), 66억원(-2.3% yoy)을 기록, 가이던스(매출액: 507억 원, 영업이익:62억 원)대비 매출액은 하회한 반면 영업이익은 상회함 ■ 올해 매출액과 영업이익은 각각 2,305억원(+17.1% yoy), 311억원(+13.5% yoy)으로 전망 ■ 약 1,000억원(차입금을 제외한 순현금은 약 700억원)에 달하는 현금 및 현금성자산과 연간 200억원대 영업현금흐름을 바탕으로 향후 신규 투자 및 M&A를 통한 중장기적 신성장 동력 발굴 움직임이 지속될 것으로 예상 		

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 16] 동사 1개년 주가 변동 현황



*출처 : 네이버금융(2021.08.19)