

## Company Update

Analyst 채윤석

02) 6915-5474

Chaeyunseok87@ibks.com

## 매수 (신규)

목표주가 23,500원

현재가 (5/11) 19,310원

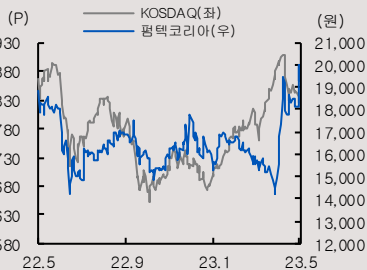
KOSDAQ (5/11)	824.54pt
시가총액	2,394억원
발행주식수	12,400천주
액면가	500원
52주 최고가	19,980원
최저가	14,200원
60일 일평균거래대금	13억원
외국인 지분율	3.9%
배당수익률 (2023F)	1.9%

주주구성	
이도훈 외 7 인	61.38%
케이티씨엔피그룹스채프	10.62%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	36%	5%	8%
절대기준	25%	18%	2%

	현재	직전	변동
투자이견	매수	-	-
목표주가	23,500	-	-
EPS(23)	2,203	-	-
EPS(24)	2,515	-	-

### 펄텍코리아 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

# 펄텍코리아 (251970)

## 역대 최대 실적 갱신 중

### 1Q23 역대 최대 분기 실적 기록

펄텍코리아 1분기 실적은 매출액 648억원(+11.2%, yoy), 영업이익 75억원(+21.3%, yoy)을 기록하며 역대 최대 분기 실적을 달성함. 펄텍코리아(펌프사업부), 부국티앤씨(튜브사업부)가 성장을 견인하였고 잘론네츄럴(건기식)은 비용을 통제하며 흑자전환에 성공함

1) 펄텍코리아(펌프사업): 매출액 474억원(+10.8%, yoy), 영업이익 63억원(+5.8%, yoy)을 기록. 고객별 매출 비중은 국내 BIG2 13.2%, 국내 브랜드 58.0%, 일본 7.8%, 글로벌 수출 21.0%. 가히 멀티밤 등 인디 브랜드 스틱 제품군 매출 확대와 일분향 선스틱 제품의 수출 증가가 외형 성장을 견인함

2) 부국티앤씨(튜브사업): 매출액 154억원(+24.5%, yoy), 영업이익 11억원(+159.0%, yoy)을 기록. 인디 브랜드향으로 선제품 튜브를 공급하며 매출 성장을 이뤘으며 규모의 경제 효과로 영업이익률은 7%까지 개선됨

### 연간으로도 최대 실적 전망

2023년 영업 실적은 매출액 2,689억원(+13.6%, yoy), 영업이익 330억원(+24.5%, yoy)으로 전망. K-뷰티 인디 브랜드 선호현상, 편의성·휴대성 등의 강점을 지닌 스틱 제품군의 매출 확대 및 추가 고객 확보가 이어질 것으로 예상

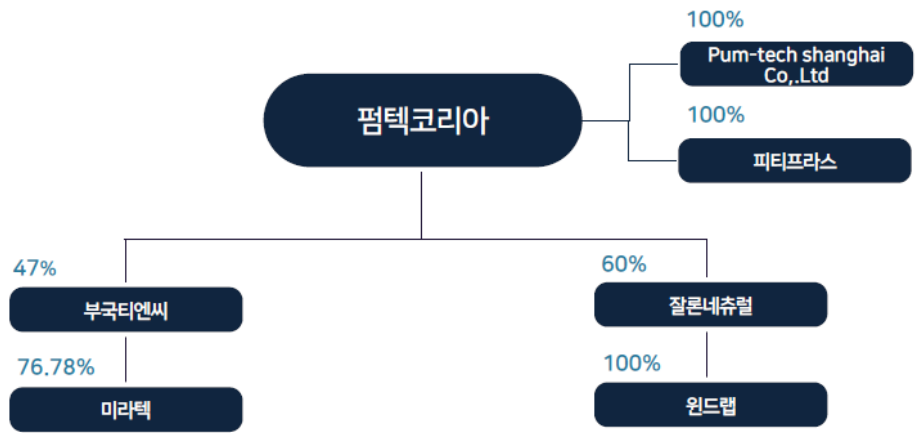
### 목표주가 23,500원으로 커버리지 개시

펄텍코리아에 대해 투자이견 '매수', 목표주가 23,500원을 제시하며 커버리지 개시. 목표주가 23,500원은 2023년 예상 EPS 2,203원에 Historical P/E 10.7x를 적용하여 산출. 오버행 이슈 해소 및 과거 대비 높은 성장률에 대한 프리미엄을 고려한다면 향후 멀티플 Re-rating도 가능할 것으로 판단됨

(단위: 억원, 배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	2,220	2,366	2,689	2,937	3,263
영업이익	261	265	330	378	417
세전이익	275	251	365	416	457
지배주주순이익	177	191	273	312	342
EPS(원)	1,430	1,543	2,203	2,515	2,762
증가율(%)	-9.3	7.9	42.8	14.2	9.8
영업이익률(%)	11.8	11.2	12.3	12.9	12.8
순이익률(%)	8.9	8.5	10.8	11.3	11.1
ROE(%)	9.6	9.5	12.3	12.6	12.5
PER	11.8	10.7	8.8	7.7	7.0
PBR	1.1	1.0	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	6.2	5.1	4.9	4.4	3.8

자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 펄텍코리아 지배구조



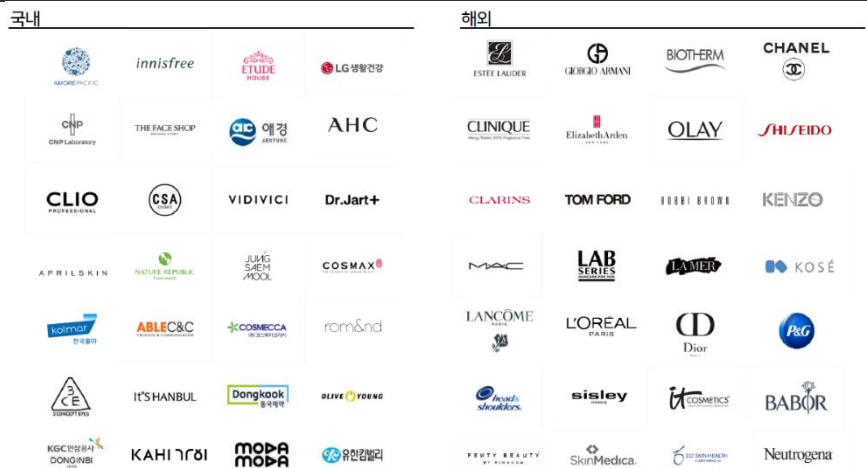
자료: 펄텍코리아, IBK투자증권

그림 2. 제품 출시 히스토리



자료: 펄텍코리아, IBK투자증권

그림 3. 주요 고객사 현황



자료: 펄텍코리아, IBK투자증권

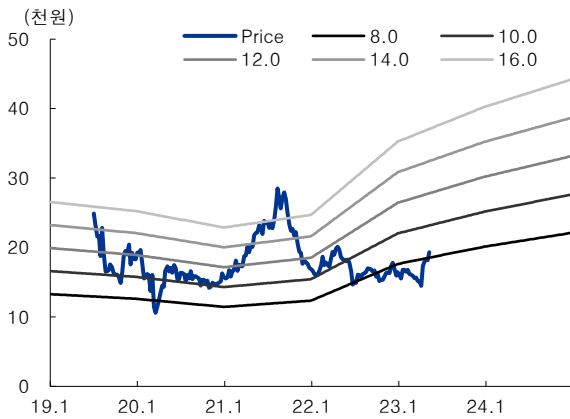
표 1. 펌텍코리아 추정 Table

(단위:억원)

구분	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
<b>매출액</b>	<b>583</b>	<b>619</b>	<b>598</b>	<b>566</b>	<b>648</b>	<b>683</b>	<b>689</b>	<b>668</b>	<b>2,366</b>	<b>2,689</b>	<b>2,937</b>
펌텍코리아(펌프사업)	428	457	429	417	474	508	507	507	1,731	1,996	2,226
부국티엔씨(튜브사업)	124	138	142	123	154	155	159	135	527	603	628
잘론네츄럴(건기식)	34	26	31	33	31	28	31	33	124	123	120
기타 및 연결조정	-2	-2	-5	-7	-11	-8	-8	-7	-16	-33	-37
<b>영업이익</b>	<b>62</b>	<b>76</b>	<b>75</b>	<b>53</b>	<b>75</b>	<b>83</b>	<b>87</b>	<b>85</b>	<b>265</b>	<b>330</b>	<b>378</b>
펌텍코리아(펌프사업부)	60	68	65	60	63	69	72	72	262	276	322
부국티엔씨(튜브사업부)	4	13	12	-5	11	14	15	13	24	53	56
잘론네츄럴(건기식)	-3	-5	-2	-2	0	0	0	0	-11	1	1

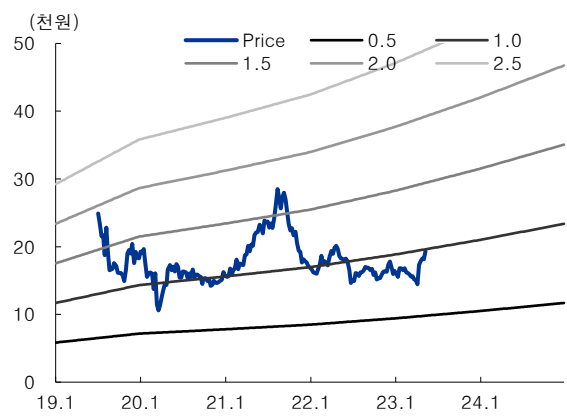
자료: 펌텍코리아, IBK투자증권

그림 4. Forward PER Band



자료: IBK투자증권

그림 5. Forward PBR Band



자료: IBK투자증권

펄텍코리아 (251970)

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	2,220	2,366	2,689	2,937	3,263
증가율(%)	12.8	6.6	13.6	9.2	11.1
매출원가	1,728	1,878	2,110	2,299	2,551
매출총이익	492	488	578	638	712
매출총이익률 (%)	22.2	20.6	21.5	21.7	21.8
판매비	231	224	248	260	295
판매비율(%)	10.4	9.5	9.2	8.9	9.0
영업이익	261	265	330	378	417
증가율(%)	-4.7	1.5	24.5	14.6	10.4
영업이익률(%)	11.8	11.2	12.3	12.9	12.8
순금융손익	8	10	35	38	40
이자손익	9	13	35	38	40
기타	-1	-3	0	0	0
기타영업외손익	5	-24	0	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	275	251	365	416	457
법인세	77	51	75	85	94
법인세율	28.0	20.3	20.5	20.4	20.6
계속사업이익	197	200	290	331	363
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	197	200	290	331	363
증가율(%)	-19.4	1.5	44.7	14.2	9.8
당기순이익률 (%)	8.9	8.5	10.8	11.3	11.1
지배주주당기순이익	177	191	273	312	342
기타포괄이익	17	26	0	0	0
총포괄이익	214	226	290	331	363
EBITDA	345	365	422	471	531
증가율(%)	2.1	5.8	15.5	11.6	12.8
EBITDA마진율(%)	15.5	15.4	15.7	16.0	16.3

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	1,430	1,543	2,203	2,515	2,762
BPS	15,603	16,976	18,827	20,981	23,372
DPS	350	360	370	380	400
밸류에이션(배)					
PER	11.8	10.7	8.8	7.7	7.0
PBR	1.1	1.0	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	6.2	5.1	4.9	4.4	3.8
성장성지표(%)					
매출증가율	12.8	6.6	13.6	9.2	11.1
EPS증가율	-9.3	7.9	42.8	14.2	9.8
수익성지표(%)					
배당수익률	2.1	2.2	1.9	2.0	2.1
ROE	9.6	9.5	12.3	12.6	12.5
ROA	6.7	6.4	8.8	9.4	9.7
ROIC	13.0	12.6	17.9	18.1	17.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	27.5	23.5	20.2	16.5	13.3
순차입금 비율(%)	-17.0	-25.4	-28.8	-27.0	-25.6
이자보상배율(배)	49.2	39.4	49.0	68.5	112.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.5	7.4	7.6	7.4	7.4
재고자산회전율	23.9	17.2	16.4	15.8	16.0
총자산회전율	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	1,430	1,606	1,862	1,898	1,968
현금및현금성자산	175	259	388	350	324
유가증권	503	631	637	642	648
매출채권	315	324	382	417	463
재고자산	125	150	177	193	215
비유동자산	1,623	1,576	1,533	1,724	1,917
유형자산	1,372	1,227	1,317	1,509	1,701
무형자산	168	154	147	140	135
투자자산	52	34	37	39	42
자산총계	3,053	3,182	3,395	3,622	3,885
유동부채	560	551	520	465	414
매입채무및기타채무	219	208	246	268	298
단기차입금	185	164	150	100	50
유동성장기부채	18	30	25	20	15
비유동부채	99	54	51	47	44
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	54	37	32	27	22
부채총계	659	605	571	512	457
지배주주지분	1,935	2,105	2,335	2,602	2,898
자본금	62	62	62	62	62
자본잉여금	550	550	550	550	550
자본조정등	-51	-51	-51	-51	-51
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	1,373	1,543	1,773	2,040	2,337
비지배주주지분	459	473	489	508	529
자본총계	2,394	2,578	2,824	3,110	3,427
비이자부채	389	368	359	360	365
총차입금	270	237	212	152	92
순차입금	-408	-654	-813	-840	-879

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	241	294	336	396	441
당기순이익	197	200	290	331	363
비현금성 비용 및 수익	191	205	57	55	74
유형자산감가상각비	78	92	85	87	108
무형자산상각비	6	8	7	6	6
운전자본변동	-53	-58	-46	-28	-37
매출채권등의 감소	-33	-12	-58	-35	-46
재고자산의 감소	-46	-25	-27	-16	-22
매입채무등의 증가	30	-9	37	23	30
기타 영업현금흐름	-94	-53	35	38	41
투자활동 현금흐름	-106	-129	-60	-293	-316
유형자산의 증가(CAPEX)	-272	-83	-175	-279	-300
유형자산의 감소	40	1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-18	-5	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-22	9	131	-2	-3
기타	166	-51	-16	-12	-13
재무활동 현금흐름	-131	-78	-148	-142	-150
차입금의 증가(감소)	-52	-1	-5	-5	-5
자본의 증가	4	0	0	0	0
기타	-83	-77	-143	-137	-145
기타 및 조정	38	-3	1	0	-1
현금의 증가	42	84	129	-39	-26
기초현금	133	175	259	388	350
기말현금	175	259	388	350	324

**Compliance Notice**

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자이견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자이견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2022.04.01~2023.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	148	94.3
중립	9	5.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

펀덱코리아	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2023.05.11	매수	23,500							