

펄텍코리아 (251970KQ)

투자의견: NR

목표주가: -

Analyst 김해미

02-6923-7337

consumer@capefn.com

Stock Data

주가(06/16)	22,000원
액면가	500원
시가총액	27,280,000십억원
코스닥 시총대비	0.07%
52주 최고/최저가	23,400원/14,150원
120일 평균거래대금	2십억원
외국인지분율	1.74%
주요주주	이도훈 외 8인 61.40%
	케이티씨엔피그룹스채프2011의2호사모투자전문회사

주가 추이



주가상승률	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	-0.5	48.6	39.7
상대주가(%)	-3.6	39.9	2.9

업황 회복과 미래 성장동력 확보 모두 긍정적

하반기로 갈수록 편안한 실적 기저 예상

- 2020년 코로나19 발생에 따른 어려움 속에서도 펄텍코리아의 실적은 여타 화장품 회사들과 달리 성장세를 시현. 이는 자회사 부국티엔씨가 4Q19부터 연결 편입되었던 효과가 온기 반영되었으며, 위생용품 수요 확대로 생활용품 관련 매출 비중이 높은 부국티엔씨의 사업 구조상(생활용품 비중 25%, 제약 비중 7%) 실적 성장이 더욱 부각되었기 때문. 별도 기준으로는 펄텍코리아 역시 화장품 업황 고전의 영향으로 매출과 이익 모두 역성장했음
- 1Q21 연결 실적은 전년도 역기저 효과에 따라 펄텍코리아, 부국티엔씨 모두 매출이 역성장했으나, 올해부터 새로 편입된 건강기능식품 자회사 잘론네추럴 효과로 전년과 유사한 수준을 달성
- 2Q21부터는 펄텍코리아 별도 실적의 기저효과가 본격화되는 가운데, 화장품 업황 회복에 따른 국내 고객사(약 70% 비중 차지) 주문 증가로 두자리대 매출 성장 예상. 현재 국내 Big2 중심의 회복세가 중소형 브랜드로 확대되고 있는 분위기로 파악되며, 하반기에는 이벤트시즌 대비 해외 브랜드에서도 나타날 전망. 전년도 상반기 베이스 부담 존재하는 부국티엔씨는 하반기부터 성장 전환할 것으로 예상하며, 잘론네추럴의 경우 높은 건강기능식품의 시장 성장성 속에서 동사의 유통 플랫폼 역량(1,000명 이상의 인플루언서를 통한 판매) 차별화로 20% 이상의 매출 성장을 기대

친환경 제품 확대 ESG 강화 트렌드에 부합

- 동사는 중장기 성장 전략으로 1) 럭셔리 브랜드 공급 확대, 2) 디지털 판매 역량 강화, 3) 친환경, 4) M&A 통한 사업 다각화 등을 제시
- 특히, 페이퍼 튜브를 개발해 고객사 공급을 시작하는 등 지속가능한 성장을 위한 친환경 제품 개발을 통해 각 국의 높아지는 규제에 대응하고, ESG 역량을 강화하는 것은 최근 트렌드에 부합

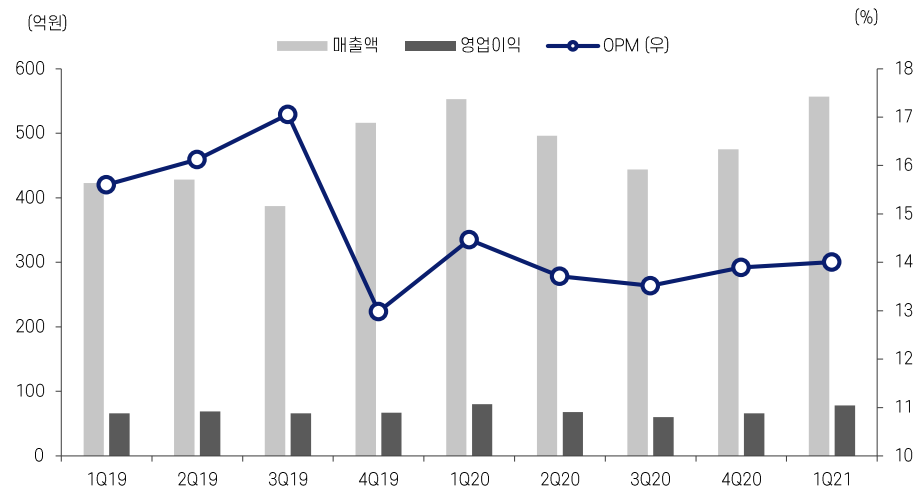
연초 이후 지속 상승했으나, 여전히 저평가된 주가 수준 매력적

- 2021F 가이던스는 매출액 2,280억원(yoy +16%), 영업이익 305억원(OPM 13%) 제시
- 연초 이후 주가 40% 이상 상승했으나, 21F PER 12배 미만으로 여전히 저평가

경영실적 전망

결산기(12월)	단위	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	(십억원)	N/A	134	151	175	197
영업이익	(십억원)	N/A	19	25	27	27
영업이익률	(%)	N/A	14.4	16.2	15.3	13.9
지배주주순이익	(십억원)	N/A	16	21	20	20
EPS	(원)	N/A	1,327	1,705	1,661	1,577
증감률	(%)	N/A	0.0	28.5	-2.6	-5.1
PER	(배)	N/A	0.0	0.0	11.1	10.0
PBR	(배)	N/A	0.0	0.0	1.4	1.1
ROE	(%)	N/A	52.4	28.9	17.1	12.0
EV/EBITDA	(배)	N/A	0.0	0.0	6.0	4.7
순차입금	(십억원)	N/A	-4	-4	-84	-83
부채비율	(%)	N/A	85.7	61.6	58.0	27.9
배당수익률	(%)	N/A	0.0	0.0	1.8	2.7

펄텍코리아 연결 실적 추이



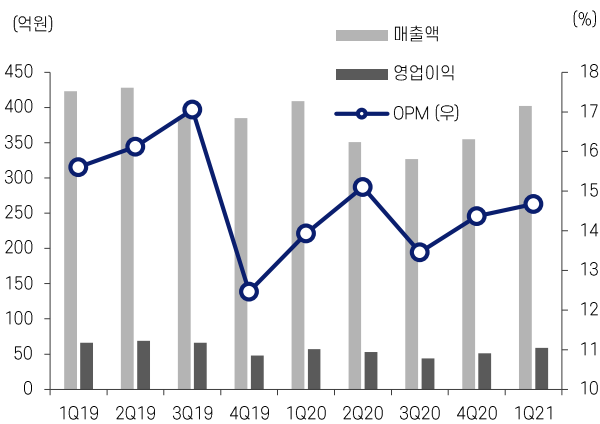
자료: 케이프투자증권 리서치본부

펄텍코리아 연결 기준 제품별 매출 비중 (2020년 연간 기준)



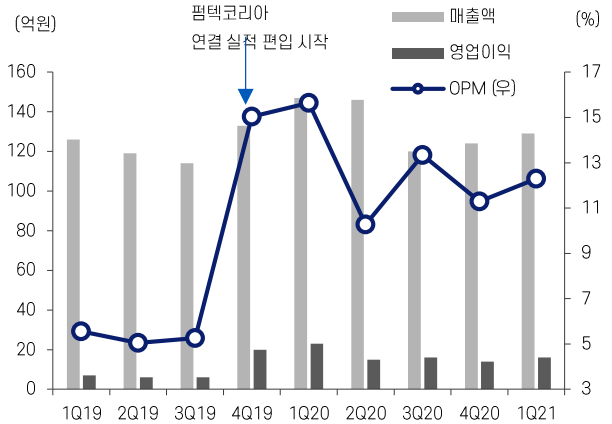
자료: 펄텍코리아, 케이프투자증권 리서치본부

펄텍코리아 별도 실적 추이



자료: 케이프투자증권 리서치본부

부국티엔씨 별도 실적 추이



자료: 케이프투자증권 리서치본부

포스트 코로나 시대를 위한 펴택코리아의 중장기 성장 전략

1 'Luxury'
국내외 럭셔리 브랜드 공급 확대

- 코로나19 이후, 소비 심리 개선 및 업황 회복 대비 전략
- 국내외 럭셔리 브랜드 향 공급 확대를 통한 매출 극대화



2 'Digital'
비대면 용기 플랫폼을 통한 디지털 역량 강화

- 21년 4월, 양방향 커뮤니케이션 용기플랫폼 'e-PUMTECH' 런칭
- 신규 고객처 발굴 및 신규 유통채널 확보
- 'e-PUMTECH' 주요 서비스

Quick	Express	Project
보유 재고 활용한 익일 배송 서비스	후가공 없는 단순 조합 생산으로 2주 내 배송 서비스	나만의 맞춤형 용기 제작 서비스

3 'Eco-friendly'
지속가능성장을 위한 '친환경 제품 개발'

- 글로벌 브랜드의 친환경 트렌드에 맞춘 제품 개발 및 공급 확대
- 21년 4월, 에코바디스 ESG 경영평가 국내 용기업계 최초 '골드메달' 획득 및 에코(페이퍼)튜브 공급 시작으로 중장기 성장발판 마련
- 펴택코리아의 친환경 방향성 _ 3R

Reduce	Recycled	Recycleable
탄소배출 및 플라스틱 저감을 위해 종이 활용한 제품 개발	재생 플라스틱재질의 PCR 제품 개발	분리수거가 용이하며, 재활용 등 급이 높은 PET, 단일소재 활용

4 'Diversification'
M&A를 통한 사업 다각화

- 국내 건강기능식품 시장 규모 21년 5조원, 30년 25조원 예측
- '잘론네츄럴' 지분 인수로 안정적인 사업 포트폴리오 구축 및 신성장동력 창출
- 펴택코리아의 주 사업 영역



자료: 펴택코리아, 케이프투자증권 리서치본부

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2017A	2018A	2019A	2020A	(십억원)	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	50	54	172	156	매출액	134	151	175	197
현금및현금성자산	18	7	15	13	증가율(%)	0.0	13.1	16.1	12.2
매출채권 및 기타채권	20	20	30	28	매출원가	103	116	138	155
재고자산	5	8	7	6	매출총이익	31	35	38	42
비유동자산	65	79	123	130	매출총이익률(%)	23.2	23.1	21.6	21.3
투자자산	23	22	6	6	판매비와 관리비	12	10	11	15
유형자산	41	55	114	120	영업이익	19	25	27	27
무형자산	1	1	1	2	영업이익률(%)	14.4	16.2	15.3	13.9
자산총계	115	133	294	286	EBITDA	21	27	31	34
유동부채	34	34	89	56	EBITDA M%	15.9	17.9	17.6	17.2
매입채무 및 기타채무	24	21	26	26	영업외손익	1	1	-2	-2
단기차입금	6	5	35	15	지분법관련손익	1	0	-0	0
유동성장기부채	1	4	4	8	금융손익	-0	-0	1	2
비유동부채	19	16	19	7	기타영업외손익	0	1	-1	-2
사채 및 장기차입금	14	12	9	2	세전이익	20	25	27	28
부채총계	53	51	108	62	법인세비용	4	4	4	3
지배기업소유지분	62	82	144	178	당기순이익	16	21	23	24
자본금	1	1	6	6	지배주주순이익	16	21	20	20
자본잉여금	0	0	52	54	지배주주순이익률(%)	12.1	13.8	11.7	9.9
이익잉여금	64	84	106	122	비지배주주순이익	0	0	2	5
기타자본	-3	-3	-20	-5	기타포괄이익	0	-0	1	1
비지배지분	0	0	42	46	총포괄이익	16	20	24	25
자본총계	62	82	186	223	EPS 증가율(%, 지배)	0.0	28.5	-2.6	-5.1
총차입금	20	21	49	26	이자손익	-0	-0	0	1
순차입금	-4	-4	-84	-83	총외화관련손익	-0	0	0	-0

현금흐름표					주요지표				
(십억원)	2017A	2018A	2019A	2020A		2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	21	18	25	1	총발행주식수(천주)	12,185	12,185	12,318	12,400
영업에서 창출된 현금흐름	24	25	30	26	시가총액(십억원)	0	0	228	195
이자의 수취	0	0	1	2	주가(원)	0	0	18,400	15,750
이자의 지급	-0	-1	-1	-1	EPS(원)	1,327	1,705	1,661	1,577
배당금 수입	0	0	0	0	BPS(원)	5,334	7,003	13,218	14,731
법인세부담액	-2	-6	-5	-26	DPS(원)	0	0	330	430
투자활동 현금흐름	-10	-17	-118	7	PER(X)	0.0	0.0	11.1	10.0
유동자산의 감소(증가)	-6	-12	-100	23	PBR(X)	0.0	0.0	1.4	1.1
투자자산의 감소(증가)	-23	0	16	0	EV/EBITDA(X)	0.0	0.0	6.0	4.7
유형자산 감소(증가)	-3	-16	-15	-12	ROE(%)	52.4	28.9	17.1	12.0
무형자산 감소(증가)	-1	-0	-0	-1	ROA(%)	28.2	16.8	10.7	8.4
재무활동 현금흐름	-1	1	68	-9	ROIC(%)	70.9	38.1	24.3	17.8
사채및차입금증가(감소)	20	1	28	-23	배당수익률(%)	0.0	0.0	1.8	2.7
자본금및자본잉여금 증감	1	0	57	2	부채비율(%)	85.7	61.6	58.0	27.9
배당금 지급	0	0	0	-4	순차입금/자기자본(%)	-6.5	-4.9	-45.2	-37.2
외환환산으로 인한 현금변동	-0	0	-0	-0	유동비율(%)	145.7	158.5	191.8	279.5
연결범위변동 관련 현금증감	0	0	32	0	이자보상배율(X)	38.9	48.6	30.9	59.1
현금증감	10	-11	7	-1	총자산회전율	2.3	1.2	0.8	0.7
기초현금	8	18	7	15	매출채권 회전율	13.4	7.5	7.0	6.8
기말현금	18	7	15	13	재고자산 회전율	51.8	23.7	24.6	30.8
FCF	18	2	10	-20	매입채무 회전율	8.7	5.2	5.8	6.0

자료: 케이프투자증권 리서치본부

Compliance Notice _ 최근 2 년간 투자의견 및 목표주가 변경내역

펄텍코리아(251970) 주가 및 목표주가 추이

제시일자	2020-08-07	2021-01-19	2021-06-17		
투자의견	NR	NR	NR		
목표주가	-	-	-		
제시일자					
투자의견					
목표주가					
제시일자					
투자의견					
목표주가					



목표주가 변동 내역별 괴리율

제시일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)_평균	괴리율(%)_최고(최저)
2020-08-07	NR	-	-	-
2021-01-19	NR	-	-	-
2021-06-17	NR	-	-	-

*괴리율 산정 : 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

Ratings System

구분	대상기간	투자의견	비고
[기업분석]	12개월	BUY(15% 초과) · HOLD(-15%~15%) · REDUCE(-15% 미만)	* 단, 산업 및 기업에 대한 최종분석 이전에는 긍정, 중립, 부정으로 표시할 수 있음.
[산업분석]	12개월	비중확대 · 중립 · 비중축소	
[투자비용]	12개월	매수(94.5%) · 중립(4.8%) · 매도(0.7%)	* 기준일 2021.03.31까지

Compliance

- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 아닙니다.
- 당사는 2021년 6월 17일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 2021년 6월 17일 기준 동 자료에 언급된 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.