

AN INTRO-
DUC-
-TION
TO

화장품

COSMETIC

용기학

CONTAINER

개론

STUDIES

작성자 허제나

섹터 유통/뷰티/패션

발간일 2025.04.21.

Summary



글로벌 화장품 용기 시장은 2022년 430억 달러 규모에서 2027년 590억 달러까지 고성장할 것으로 전망된다. 이는 글로벌 화장품 시장 성장률과 비례하며 최근 화장품 수요 트렌드가 중저가 브랜드 중심으로 재편되며 새로운 브랜드들이 우후죽순 탄생, 수출 확대 훈풍을 타고 용기 수요 성장을 가속화 시키는 요인으로 작용하고 있다.

참신한 용기 개발에 대한 시장 니즈도 높아지고 있다. 화장품 용기는 브랜드의 아이덴티티를 가장 직관적으로 소비자에게 전달한다. 원료를 통한 차별화, 제품 카테고리의 세분화 뿐만 아니라 새로운 형태의 용기를 적용해 화장품의 사용 방식을 새롭게 제안하는 것이 트렌드로 부각되고 있다. 용기에 적용된 방식에 따라 브랜드의 이미지가 결정되기도 하므로 화장품 산업 내 용기 개발에 대한 중요성은 갈수록 상승할 전망이다

친환경 소재를 활용한 용기의 중요성도 간과할 수 없다. 글로벌 화장품 용기 시장에서 플라스틱이 차지하는 비중은 60%를 상회하는데 재활용률은 9% 수준에 불과하다. 내용물로 용기가 오염되거나 혼합 물질로 제작되어 재활용이 어렵다. 프랑스 포함 유럽 국가들은 화장품 용기와 포장지를 재활용 가능 소재로 제작하는 등 환경보호에 앞장서고 있으며 해외 고객사의 수주를 받기 위해 국내 용기사 또한 친환경 용기 소재 활용, 개발에 집중하고 있다.

전방 수요가 탄탄하게 증가, 고객사의 신제품 개발에 대한 니즈도 증가하고 있음에도 용기 산업 공급단에는 플레이어가 많지 않다. 설비투자가 필요함과 동시에 부가가치가 뛰어난 제조업이 아니기 때문에 불황일 때 살아남은 업체가 몇 없는 것이다. 몇 개의 상위 제조업체가 전방 시장 호황의 수혜를 폭발적으로 누리고 있으며 시장 점유율 1위인 펄텍코리아는 프리몰드 기반 수주 최고치를 매월 경신 중이다. 이러한 시장 구조가 가속화되며 동사는 단가 협상력을 발휘, 규모의 경제를 통한 수익성 개선이 지속될 것으로 전망한다.

Contents

I. 화장품 용기, 전방 산업 성장의 수혜 직결.....	4
글로벌 화장품 용기 시장 전망.....	4
인디 시대로의 전환, 더마코스메틱 시장의 확대.....	5
화장품 용기의 역할과 중요성.....	6
재생가능 용기에 대한 개발 필요성 상승.....	7
II. 한정된 플레이어와 과점화된 시장 구조.....	14
진입장벽이 높은 용기 시장.....	14
프리몰드, 시장 수요에 민첩하게 대응하는 원동력.....	16
국내외 용기 제조업체 현황.....	18
[부록] 화장품 용기 분류 및 제조 공정.....	22
III. Coverage Recommendation.....	24
펄텍코리아(251970).....	25

I. 화장품 용기, 전방 산업 성장의 수혜 직결

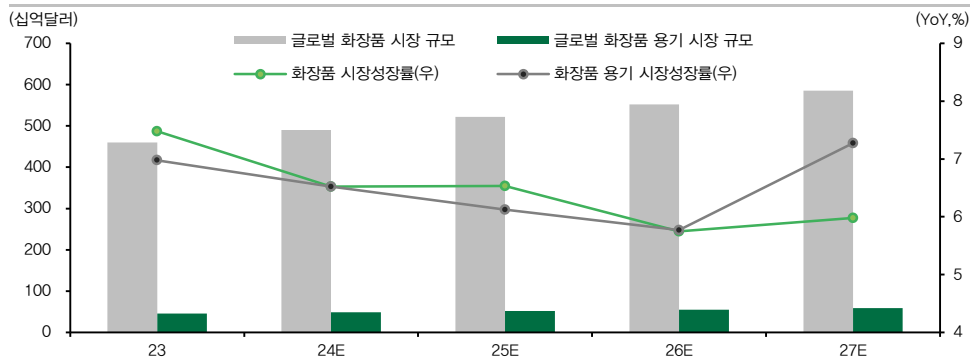
글로벌 화장품 용기 시장 전망

글로벌 화장품 용기 시장은 2022년 430억 달러 규모에서 2027년 590억 달러까지 고성장할 것으로 전망된다. 이는 글로벌 화장품 시장 성장과 비례하며 화장품 시장 수요 트렌드가 중저가 브랜드 중심으로 빠르게 재편되며 그 속도가 가속화되고 있다.

참신한 용기 개발에 대한 수요 증가

화장품 용기는 브랜드의 아이덴티티를 가장 직관적으로 소비자에게 전달, 브랜드는 경쟁 제품과 시각적으로 제품을 차별화하는 수단으로 활용한다. 원료를 통한 차별화 뿐만 아니라 제품의 카테고리를 세분화하고, 참신한 용기를 적용하여 화장품의 사용 방식을 새롭게 제안하는 것이 새로운 트렌드로 부각되고 있다. 특히 화장품 용기에 적용된 기술 방식에 따라 브랜드사의 이미지가 결정되기도 하므로 화장품 산업에서 용기 개발에 대한 중요성은 갈수록 상승할 전망이다.

도표 1. 글로벌 화장품 및 용기 시장 규모 전망



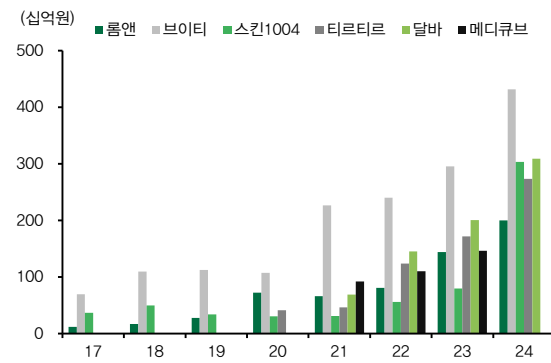
자료: McKinsey, DB증권

인디 시대로의 전환, 더마코스메틱 시장의 확대

경쟁이 치열한 화장품 시장에서 전통 럭셔리 기업부터 인디브랜드까지 중저가 제품 구색을 갖추며 시장 점유율 방어에 주력하고 있다. 온라인에서 탄생해 유명세를 떨치기 시작한 브랜드는 멀티브랜드샵을 활용해 오프라인 시장에 진출한다. 집객력 제고가 가장 중요한 오프라인 채널은 신선한 제품, 새로운 방식을 적용한 브랜드 발굴에 적극적이다. 글로벌 경제성장을 둔화, 인플레 시대에서 가처분소득이 감소한 소비자들에게 인디브랜드의 가격은 매력적이다.

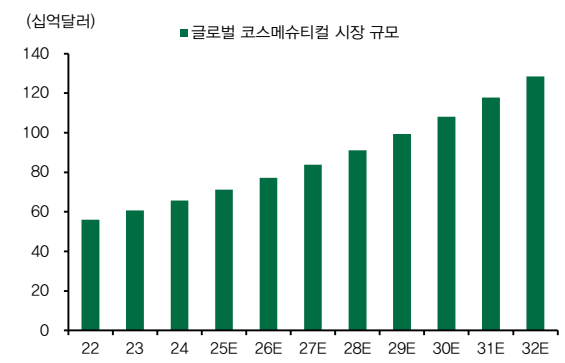
더마코스메틱 시장의 성장도 괄목할 만하다. 2024년 글로벌 코스메슈티컬 시장 규모는 622억 달러에 이르며 2033년 1,128억 달러에 도달할 전망이다. 국내 1세대 코스메슈티컬 브랜드는 피부과에서 개발한 병의원 제품이며 2세대는 약국에서 판매되는 브랜드였다. 이제는 일반 의약품 기업들이 화장품 제품 개발에 적극적으로 참여, 드럭스토어, H&B 등 다변화된 오프라인 채널을 통해 빠르게 화장품 시장에 진출하고 있다.

도표 2. 국내 인디브랜드 매출 성장 추이



자료: DART, DB증권

도표 3. 글로벌 코스메슈티컬 시장 전망



자료: 삼일PwC, DB증권

도표 4. 동국제약 마데카 크림



자료: 동국제약 DB증권

도표 5. 제약사 및 홈뷰티기기 업체 화장품 시장에 적극 진출

회사	브랜드	제품 현황
HK이노엔	클레더마	한국인 피부 본질적 개선
파마리서치	리쥬란	'c-PDRN' 기반부위, 단계 증상별 맞춤 처방
한미약품	프로캄	특허 유산균 함유 피부 진정 화장품
유한양행	디어리스트	사슴유 유단백 보습성분 함유
종근당	닥터락토	유산균 발효물 화장품
셀트리온	셀큐어	토탈 에이징 케어
동아제약	파티온	라이프 케어 더마 코스메틱
동국제약	센텔리안24	센텔라시아티카 정량추출물 'TECA' 함유
에이피알	메디큐브	PDRN 활용 에센스, 크림, 토너

자료: 코스모닝, 각 사 홈페이지, DB증권

화장품 용기의 역할과 중요성

화장품 산업에서 용기의 중요도는 갈수록 상승, 역할은 확대될 전망이다. 용기는 완제품의 품질에 절대적 영향을 미친다. 특히 제품의 위생, 청결도와 직결되기 때문에 내용물이 새어나간 다던가 공기와 접촉되어 물질이 변질되면 브랜드 이미지에 치명적이다. 용기 제조업체와 브랜드사가 오랜 기간 쌓아온 신뢰 관계를 바탕으로 거래를 장기간 지속하는 이유다. 마케팅 측면에서도 용기는 브랜드 이미지에 직접적인 영향을 미친다. 새로운 인디브랜드가 활발히 생겨나고 있는 상황에서 성분과 효능만으로 제품을 차별화하는 것엔 한계가 존재한다. 따라서 브랜드사는 패키징을 통해 제품에 대한 이목을 집중, 이미지를 차별화한다. 단지(Jar) 패키징을 활용해 고급화된 이미지를 구축하거나, 일반 밤(Balm) 형태가 아닌 그라인딩 밤을 활용해 청결성을 강조하는 등 새로운 형태의 용기에 대한 수요가 증가하고 있다.

도표 6. Jar 타입 용기



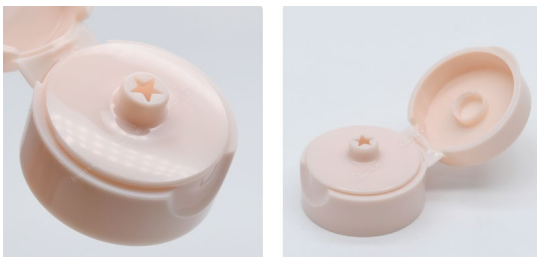
자료: Google, DB증권

도표 7. 그라인딩 밤 용기



자료: 블랑루스, DB증권

도표 8. 캡 모양을 통해 디자인을 차별화



자료: 닥.com, DB증권

도표 9. 종이 튜브형 용기

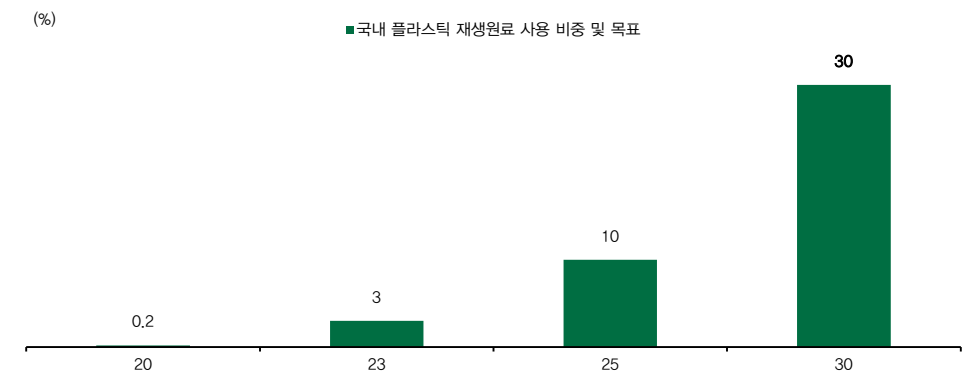


자료: 한국콜마, DB증권

재생가능 용기에 대한 개발 필요성 상승

용기 산업에서 포장 등 후가공단 재생가능 소재 활용의 중요성이 커지고 있다. 글로벌 화장품 용기 시장에서 플라스틱이 차지하는 비중은 60%를 상회하는데 재활용률은 9%에 불과하다. 화장품 내용물로 용기가 오염되거나 혼합 물질로 제작되어 재활용이 어렵기 때문이다. 프랑스 포함 유럽 국가들은 화장품 용기, 포장지를 재활용하며 환경보호에 앞장서고 있다. 해외 고객사의 수주를 받기 위해 국내 화장품 제조사들은 친환경 원료 및 용기 개발에 대한 필요성을 인지했다. 아모레퍼시픽은 삼푸와 바디워시 등 제품 용기에서 재생 플라스틱을 70% 이상 활용하고 있으며 코스맥스는 2030년을 목표로 화장품 용기와 원료까지 환경 영향을 최소화하기 위한 플라스틱 이니셔티브 계획을 발표했다. 한국콜마는 자회사인 연우와 함께 재생가능 소재 용기를 개발, 2030년까지 용기의 50%를 친환경 소재로 사용하겠다는 목표를 제시했다.

도표 10. 국내 플라스틱 재생원료 사용 비중 및 목표



자료: 환경부, DB증권
주: PET 등 기준

국내 기업의 친환경 소재 채택 비중 아직까지 낮은 수준

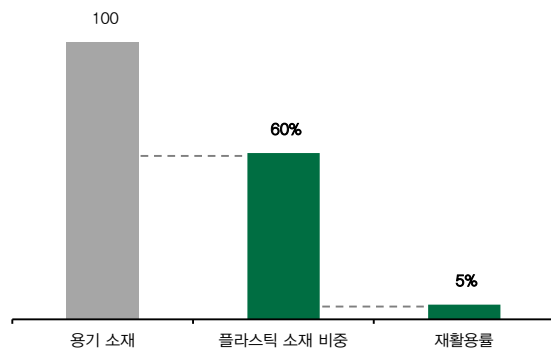
통상 재활용의 기준은 분리배출의 가능 유무로 판단한다. 하지만 현재 대부분 화장품 용기는 분리배출이 어려운 구조다. 쿠션 화장품 용기는 플라스틱과 거울이 붙어있는 형태로 분리가 까다롭고 립틴트는 입술에 닿는 팁 부분을 분리해야 플라스틱 재활용이 가능하다. 하지만 현실적으로 이를 실행하기는 쉽지 않은 형태다.

또한 국내 기업들은 해외 기업 대비 친환경 용기 채택 비중이 상대적 낮다. 이는 국내 브랜드가 대부분 중저가로 포지셔닝되어 있어 재생 플라스틱 등 친환경 소재 용기를 활용하는 데에 비용 부담이 크기 때문이다. 재생 플라스틱의 원료인 재생페트 펠릿은 1kg당 1,880~2,000원으로 일반 플라스틱 원료인 페트 레진 가격(1450~1550원/kg) 대비 kg당 최소 330원 비싼 것으로 알려져 있다.

재활용 플라스틱 활용 시 원가 부담 상승

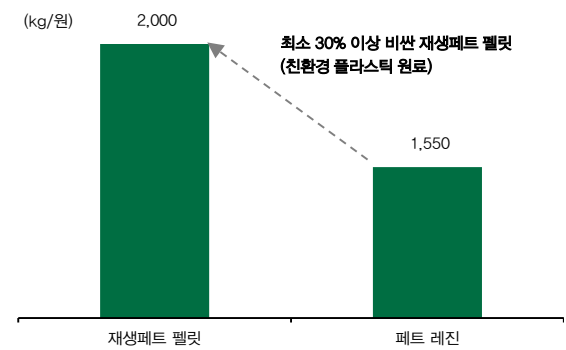
플라스틱을 생산하는 공급망은 탄탄하고 수요도 일정하다. 하지만 재활용 플라스틱은 공급 인프라인가가 적은 반면 수요가 급격히 상승하고 있다. 그럼에도 불구하고 재활용 플라스틱 활용률은 아직 낮은 수준인데 폐플라스틱을 회수해서 분류하고 세척, 분쇄하는 등 공정에 들어가는 시간과 비용이 크기 때문에 비용이 가중된다. 따라서 화장품 업체들은 기존 플라스틱 소재에 재생가능 소재를 일정 함량 이상 섞은 새로운 소재를 활용하거나 일부 부자재에 재생가능 소재를 활용하는 등 원가 부담을 낮추는 방향으로 제품을 제조 생산하고 있다.

도표 11. 화장품 소재 재활용률 전체의 5% 수준에 불과



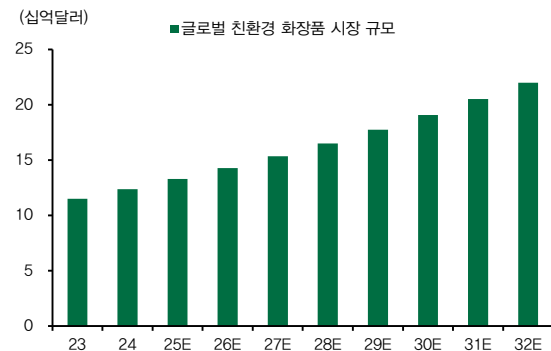
자료: DB증권

도표 12. 상대적으로 고가인 친환경 재생페트 펠릿



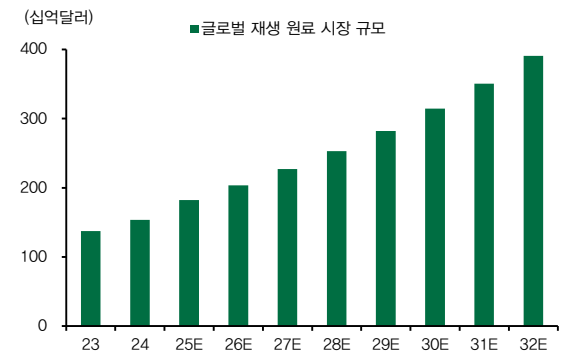
자료: DB증권

도표 13. 글로벌 친환경 화장품 시장 성장 전망



자료: Business Research Insights, DB증권

도표 14. 글로벌 재생 원료 시장 성장 전망



자료: Fortune Business Insights, DB증권

친환경 관련 규제 미비, 국제공통 인증 부재하지만 강화되는 추세

국내는 친환경 재활용 용기 활용률이 낮은 편이다. 화장품 용기 산업에 대한 국가 차원의 지원책과 규제가 미비한 것이 원인이다. 정부는 페트 생산 업체에게 재생원료 3% 이상을 사용할 의무를 부과하고 있지만 이는 원료 생산업체에 한정된 내용으로 화장품 브랜드업체에게는 직접적인 규제가 없는 상황이다. 뿐만 아니라 천연화장품에 대한 국제공통 인증도 부재, 국가별 인증절차와 기준이 상이하다. 글로벌 브랜드들은 유기농 혹은 무화학 성분을 입증하는 환경마크, 레이블 등을 부착해 이미지를 차별화하려는 노력을 하고 있다.

도표 15. 비목재 종이로 만든 스틱형 화장품



자료: 한국콜마, DB증권

도표 16. 알루미늄 캔 라필 용기



자료: 더랩바이블랑두, DB증권

도표 17. 로레알 친환경 브랜드 '시드 피토뉴트리언트'



자료: Ecologic Brands, DB증권

도표 18. 이니스프리의 페이퍼 보틀



자료: 이니스프리, DB증권

글로벌 기업들은 선제적으로 대응 중

글로벌 화장품 브랜드들은 정부와 국제단체의 규제 뿐만 아니라 소비자의 지속가능성, 친환경성에 대한 관심이 높아짐에 따라 친환경 소재를 활용한 화장품 용기 제작에 착수하고 있다. 로레알은 25년까지 모든 제품의 패키징을 100% 재활용 할 수 있는 생분해성 플라스틱으로 바꾸는 것이 목표이며 에스티로더는 SK케미칼과 순환 재활용 소재 사용 협력 의향서를 체결하여 협력을 진행하는 중이다. 세포라는 지속 가능성을 강조한 “Clean + Planet Aware” 인증을 통해 브랜드의 친환경 포장 기준 충족을 장려한다.

미국에서는 주 정부를 중심으로 재활용 표시에 대해 법으로 규제하려는 움직임이 늘어나고 있는 상황이다. 대표적으로 캘리포니아주에서 화장품에 생분해성, 친환경과 같은 라벨을 부착하기 위해서는 패키지가 재활용 기준을 충족하는 증거를 제시해야한다는 법안을 제정했다.

이 중 하나인 SB 343 법은 캘리포니아에서 제품에 재활용 가능 라벨을 붙이기 위한 엄격한 기준을 설정하였다. 이 법에 따라 제품은 특정 조건 미 충족 시 포장에 재활용 기호나 표시를 사용할 수 없으며 모호하고 입증되지 않은 기업의 주장에 의존하여 친환경을 내세울 수 없다. 이러한 제품 포장에 대한 책임 강화 법안은 캘리포니아를 시작으로 미국 내 더 많은 주로 확대되어 24년부터 뉴욕, 워싱턴 등의 9개 주에서 법 제정을 준비한 바 있다.

유럽연합(EU) 또한 2018년 EU 플라스틱 전략 발표를 계기로 탈플라스틱 사회로 향하고 있다. 결정적으로 2021년 1월 1일부로 도입한 플라스틱세가 있으며 당시 유럽의회는 플라스틱세를 통해 재활용되지 않는 플라스틱 폐기물 1kg당 0.8유로(약 1200원)의 세금을 부과하기로 결정했다. 국가별로 플라스틱세 시행 방식은 상이한데 일례로 스페인은 23년부터 kg당 0.45유로(약 700원)의 세금을 부과하고 위반 시 0.5~1.5배의 가산금을 내도록하고 있다. 또한 2019년 발표된 EU 일회용 플라스틱 지침(SUPD)은 2025년까지 EU 역내에서 만들어지는 모든 페트병에 최소 25%의 재활용 플라스틱을 함유할 것을 요구했다. 이는 2030년 모든 플라스틱 병을 대상으로 확대되고 함유량도 30%로 늘어나게 된다.

도표 19. 글로벌 기업의 재활용 용기, 포장재 채택 계획

업체	재활용 용기, 포장재 목표 채택률
로레알	2025년까지 재활용, 재생 가능, 생분해성 포장재 100% 사용
에스티로더	2025년까지 재활용, 재충전, 재사용 가능 포장재 75~100% 사용
P&G	2030년까지 재활용, 재사용 가능한 포장재 100% 사용
존슨앤존슨	2030년까지 재활용 플라스틱 100% 사용
유니레버	2025년까지 생분해성 포장재 100% 사용

자료: 각 사 홈페이지, DB증권

도표 20. 미국 캘리포니아 주의 그린 법률 패키지

종류	개요
SB 343 (재활용 가능 라벨링의 엄격화)	특정 제품이나 패키징 라벨에 재활용 가능 문구를 표기하려면 법에서 정한 사전 특정 조건들을 반드시 충족해야 함
AB 1201 (퇴비화 가능 라벨링의 엄격화)	특정 제품이나 패키징 라벨에 퇴비화 가능 문구를 표기하려면 법에서 정한 사전 특정 조건들을 반드시 충족해야 함
AB 1276 (일회용 식품 용기 및 소스 패키지 제공 규제)	레스토랑 내에서 소비자의 별도 요청이 없는 한 일회용 식품 용기, 플라스틱 식기, 일회용 소스 패키지 등의 우선 제공 금지
AB 818 (일회용 물티슈 라벨링의 엄격화)	변기에 버릴 수 없는 일반적인 일회용 물티슈 제품의 라벨에 '변기에 버리지 말라'는 내용을 반드시 표기하도록 규정
AB 881 (플라스틱 쓰레기 수출 감축)	플라스틱 관련 수출자들은 해당 품목이 재활용 가능하다는 사실을 증명하지 않는 한 합성 플라스틱 수출에 대한 전환 크레딧을 받을 수 없음
AB 962 (유리병 재활용에 관한 혜택 확대)	유리병을 세척하여 재사용하는 사람들에게까지 일정 금액의 재활용 보상금 제공하도록 혜택 확대

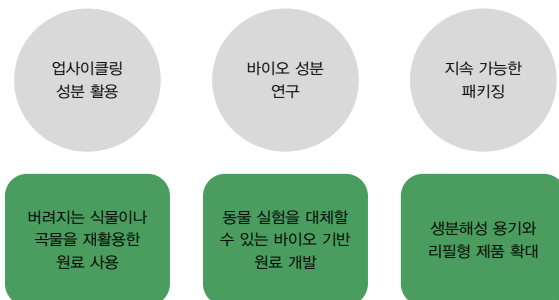
자료: Kotra, DB증권

도표 21. 에코문도코리아 주최 'Safe Cosmetics 컨퍼런스' 주요 질의내용

질의	답변
K-뷰티 기업들에게 직접적인 영향을 줄만한 규제	포장 및 포장 폐기물 규정(PPWR)은 단일 사용 포장에 대한 규제 강화 및 지속 가능한 포장 소재와 디자인 채택 유도 EU 삼림파괴 방지 규정(EUDR)은 삼림 파괴 없는 방식으로 생산된 원료만 사용할 것을 요구 지속 가능성은 더 이상 마케팅 수단이 아닌 법적요건이고 증명할 수 있어야 함
브랜드의 변화 및 대응 방안	전체 밸류체인을 투명하게 관리하고 리스크 사전 식별을 통해 대응 전략 수립해야 함 제조업체가 포장 폐기물의 수거, 재활용, 최종 처리에 이르기까지 책임을 지도록 하는 시스템
생산자책임재활용제(EPR)란 무엇인가 복잡한 규제 환경에서 브랜드가 도움 받을 수 있는 방안	에코문도는 규제 변화 대응 위한 서비스로 Regulatory Watch를 운영하고 있으며 유럽 및 북미의 주요 규제 업데이트를 요약하여 월간 보고서로 제공
지속 가능한 화장품 산업을 위해 한국 브랜드의 전략	브랜드들은 지속 가능성에 맞는 공급망, 제품 설계 규제 대응 체계를 구축해야함.

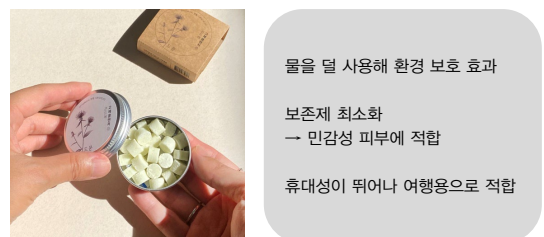
자료: 에코문도코리아, DB증권

도표 22. 친환경 화장품 트렌드①: 그린 테크 뷰티



자료: Google, DB증권

도표 23. 친환경 화장품 트렌드②: 워터리스 뷰티



자료: Google, DB증권

재생가능 플라스틱의 종류 및 특성

재활용 플라스틱은 원료의 출처에 따라 PCR(Post-Consumer Recycled), PIR(Post-Industrial Recycled)로 분류된다. PCR은 소비자가 사용 후 폐기한 플라스틱을 재활용하여 만들어낸 것으로 매립지 및 해양 오염 감소 등의 이점이 있지만 공정이 복잡하고 원가가 더 높다. PIR은 플라스틱 제품 제조 과정에서 발생하는 산업 폐기물을 재활용한 소재로 공정이 간단하고 비용이 효율적이지만 산업폐기물의 공급량이 제한적이라는 한계점이 있다.

또 다른 친환경 플라스틱으로는 바이오 플라스틱이 있다. 이는 생분해성 플라스틱과 바이오매스 플라스틱으로 구분된다. 생분해성 플라스틱은 박테리아나 미생물에 의해 분해되어 이산화탄소, 질소, 무기염류 등의 천연 부산물을 내놓는다. 하지만 생분해성 플라스틱이 자연 상태에서 분해되려면 약 60도의 열이 6개월 이상 가해져야 하여 산업적 퇴비화 시설에서나 분해가 가능하다. 식물에서 유래한 재생 가능한 자원인 바이오매스를 원료로 한 바이오매스 플라스틱은 생산 및 판매단가가 높고 강도 및 내수성 문제가 발생할 가능성이 있다.

도표 24. 바이오 플라스틱의 종류

구분	생분해성 플라스틱	바이오매스 플라스틱
정의	미생물에 의해 분해가 빠르게 진행되도록 만든 플라스틱	화석원료가 아닌 식물을 원료로 만든 플라스틱
종류	PLA, PHA, PBS, PES, PBAT, TPS, AP, CA	Bio-PET, Bio-PE, Bio-PP, Bio-PA
원료	바이오매스, 화석연료기반 화합물	바이오매스(식물원료)
장점	짧은 분해시간(1~2년) 내습성, 가공성	원료 조달 지속가능, 일부 제품 재활용 용이 소각 시 온실가스배출량 감소
단점	재활용 불가, 분해기간 조절 어려움 높은 제조원가	생산 및 판매단가 높음 강도 및 내수성 문제 발생 가능

자료: European Bio Plastics, DB증권

위와 같은 이유로 최근에는 내열성, 가공성을 보완하면서 생분해가 가능한 고기능성 친환경 플라스틱 기술들이 많이 개발되고 있다. 특히 해양 생분해 친환경 플라스틱 소재 PHA(Poly hydroxyl alkananoate)는 미생물이 식물유래 성분을 먹고 세포 안에 쌓아놓는 고분자 물질로 미생물 기반의 생분해 플라스틱이다. 특히 해양에서 분해 가능한 유일한 친환경 플라스틱 소재인 PHA는 농업 및 축산 등 다양한 분야에서 성장 가능성이 큰 소재이다. 기존 플라스틱은 분해되는데 500년이 걸리는데 반해 PHA는 토양 및 해양 등의 자연상태에서 1년 이내에 90% 이상 생분해되며, 해수 온도 15~40도에서 6개월 내외로 분해된다.

플라스틱의 분류

- ①ABS(Acrylonitrile Butadiene Styrene): 충격에 강하고 내구성이 높으며 표면이 매끄럽고 가공성이 좋아 외관 품질이 중요한 제품에 적합. 주로 장난감, 노트북, 가전제품에 활용
- ②PP(Polypropylene, 폴리프로필렌): 범용 플라스틱. PE와 유사하지만 기계적 성질과 내열성이 우수해 인장 및 충격 강도가 뛰어남. 의류기기, 자동차 부품 등 내구성을 요하는 제품에 적합
- ③PET(Polyethylene Terephthalate): 음료 병, 샐러드 포장 용기 등 식품 포장재로 흔히 사용. 투명하고 가벼워 내용물이 보이는 것이 특징이며 재활용율이 높음. 소재가 얇아 내구성이 상대적으로 약함
- ④PCR PP(Post-Consumer Recycled Polypropylene): 버려진 플라스틱을 수거해 PP만 선별 분리, 세척, 불순물 제거해 생산. 플라스틱 소각량 감소 및 온실가스 배출량 감소에 도움. 제품별 재활용 소재 함량이 달라지며 소재 재활용에 임가공이 들어가 가격이 비쌈

도표 25. 플라스틱 등급

종류 및 등급	특성
1. PET(폴리에틸렌 테레프탈레이트)	식품 포장재로 흔히 사용됨, 소재가 얇아 내구성과 내열성이 상대적으로 약함, 재활용률 높음
2. HDPE(고밀도 폴리에틸렌)	내열 온도 높아 전자레인지 사용 가능하고 독성에 안전, 재활용 가능
3. PVC(폴리염화비닐)	열에 취약하고 연소 시 독성가스 방출, 식품용기로 사용금지, 재활용률 낮음
4. LDPE(저밀도 폴리에틸렌)	얇은 비닐봉지, 비닐장갑 등을 만드는데 사용, 식품용기나 재활용 금지
5. PP(폴리프로필렌)	내충격성이 높고 고온에도 강하여 전자레인지 사용가능, 재활용 가능
6. PS(폴리스타이렌)	플라스틱 수저, 장난감 등에 사용, 가열시 발암물질 생성되어 식품용기 사용금지, 재활용 금지
7. PC(폴리카보네이트), 그 외	2가지 이상의 플라스틱 재질을 혼합하여 만든 복합소재, 스마트폰 케이스, 젓병 등에 사용. 비스페놀을 포함한 환경호르몬이 방출될 가능성이 있어 식품 용기 사용 시 주의

자료: IOS (International Organization for Standardization), DB증권

도표 26. 플라스틱 재활용 난이도: 흔히 사용되는 PP(폴리프로필렌)의 재활용률 낮음



자료: greenium, DB증권

II. 한정된 플레이어와 과점화된 시장 구조

진입장벽이 높은 용기 시장

용기 제조 산업은 시장 플레이어가 많지 않다. 설비투자가 필요함과 동시에 부가가치가 큰 제조업이 아니기 때문에 업황이 좋지 못했을 때 살아남은 업체가 몇 없는 상황이다. 국내 화장품 용기시장은 펄텍코리아, 연우, 삼화 세 업체가 시장을 과점하고 있다. 앞서 언급한 3개사는 플라스틱 용기가 핵심 제품으로 **플라스틱 용기**는 다양한 종류의 화학원료를 적정 비율로 배합, 사출, 조립, 후가공까지 기계설비가 활용된다. 반면 **유리 용기** 제조공정은 상대적으로 까다롭다. 먼저 분말 형태로 된 규사와 파유리를 배합, 용해로에서 물질 용융 단계를 거친다. 해당 과정에서 규사와 파유리의 배합 비율이 중요하며 파유리를 섞으면 유리의 녹는점을 낮추어 용융 속도를 높이고 유리의 균질도와 강도를 강화해준다. 해당 과정에서 이물질이 혼합될 경우 용해로의 내용물을 모두 쏟아내어야 하기 때문에 각 단계에서의 엄격한 품질 관리가 요구된다. 성형 이후 상온에서 유리를 바로 냉각할 경우 불균일한 잔류응력(가공이나 열처리를 한 재료의 내부에 생긴 응력)이 생겨 작은 충격에도 깨질 위험이 생기는데, 그렇기 때문에 유리 제품을 성형할 때 연화온도까지 가열했다가 천천히 냉각해 불균일한 잔류응력을 제거하는 과정이 필수적이다. 중요한 점은 제조 과정에서 핵심 역할을 담당하는 톤 단위의 용해로를 보유해야 하며 설비투자를 위한 자본력이 갖추어져야 한다.

도표 27. 플라스틱 화장품 용기 제조공정



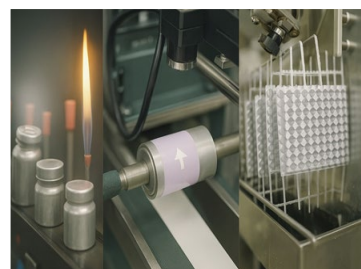
1. 배합



2. 사출



3. 조립



4. 후가공

자료: 연우, DB증권

도표 28. 유리 화장품 용기 제조과정



1. 배합



2. 용해



3. 서냉



4. 성형



5. 검사



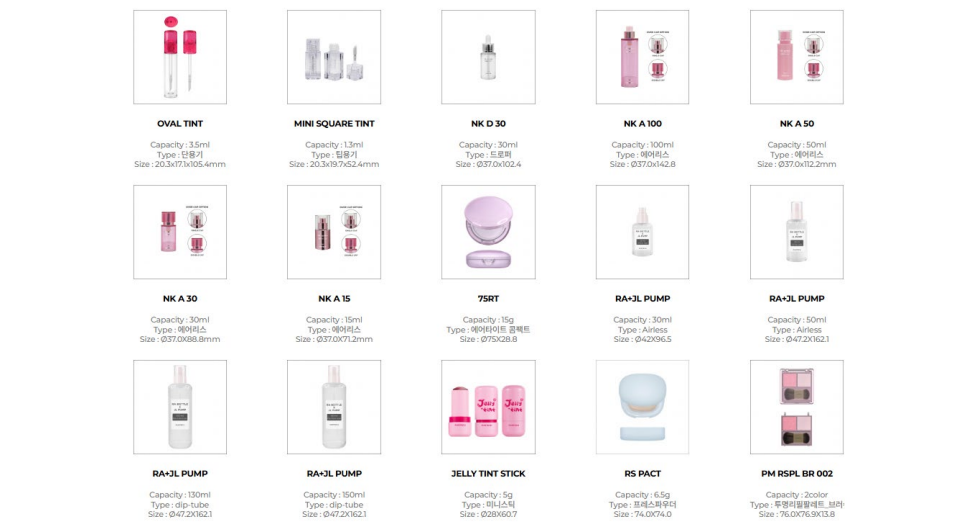
6. 출하

자료: 에스엠씨지 DB증권

프리몰드, 시장 수요에 민첩하게 대응하는 원동력

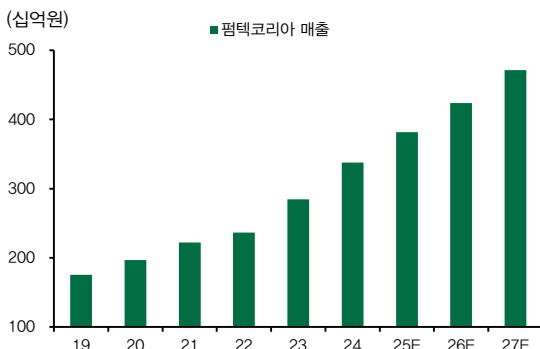
프리몰드 사용률이 높은 업체일수록 빠르게 성장하는 인디브랜드 수요에 맞추어 매출이 고성
장하고 있다. 펴텍코리아가 대표적인데 동사는 프리몰드 비중이 70%로 경쟁사 대비 월등히
높다. 인디브랜드의 특징은 빠른 의사결정 기반의 제품개발 능력인데 이에 맞추어 빠른 납기
대응이 가능하다. 참고로 프리몰드는 이미 만들어진 금형(틀)을 활용해 화장품을 생산하는 방
식이며 기존에 용기업체가 만들어 놓은 디자인의 용기를 자유롭게 선택해 쓸 수 있다. 브랜드
사 측면 자체 제작 용기에 비해 초기 비용을 절감, 빠른 납기를 보장받을 수 있으며 최소 주
문 수량이 낮아 매출 규모가 크지 않은 인디브랜드에게 적합하다.

도표 29. 펴텍코리아 프리몰드 제품 사진



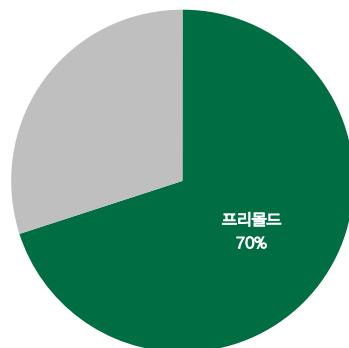
자료: 펴텍코리아, DB증권

도표 30. 펴텍코리아 매출 추이



자료: 펴텍코리아, DB증권

도표 31. 펴텍코리아 프리몰드 비중 70%로 높은 수준



자료: DB증권

에코바디스(EcoVadis)

에코바디스는 기업의 지속 가능성 및 ESG 성과를 평가하는 글로벌 기관으로 2007년 프랑스에서 설립, 200개 이상 산업 분야에서 100,000개 이상의 기업을 평가하고 있다. 환경, 노동 및 인권, 윤리, 지속가능한 조달 4개 항목을 평가하며 플래티넘(상위 1%), 골드(5%), 실버(15%), 브론즈(35%)로 등급이 나뉜다. 에코바디스로부터 등급을 평가받기 위한 서류 심사 및 현장 실사 절차는 매우 까다로운 것으로 알려져 있으며 평가받은 등급은 해외 고객사로부터 제조 업체가 오딧을 받을 때 중요한 영향을 미친다. 국내 화장품 용기 제조업체 중에서는 펌텍코리아가 골드 등급으로 선정되어 있다.

도표 32. 에코바디스 등급



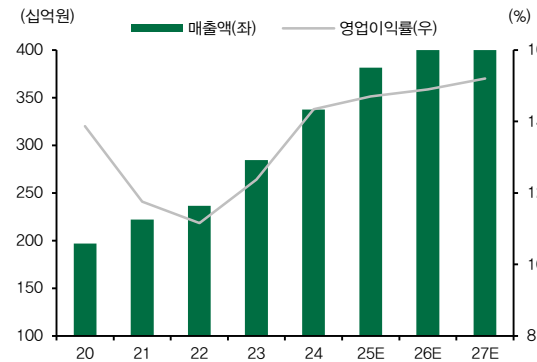
자료: 에코바디스, DB증권

국내외 용기 제조업체 현황

펄텍코리아

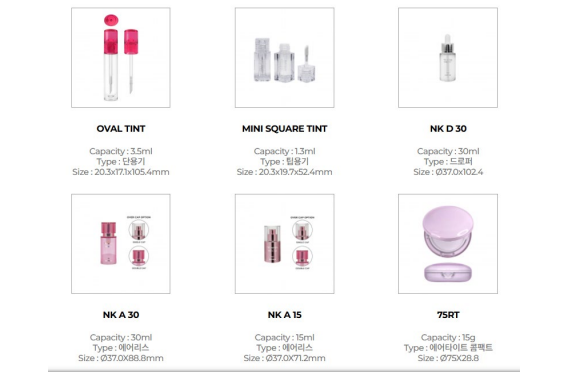
펄텍코리아는 화장품 전문 플라스틱 용기 제조회사로 펌프, 튜브류 등을 판매하고 있다. 21년까지 국내 주요 화장품 용기 제조업체 중 매출 기준 23% 점유율로 연우를 뒤이어 2위를 차지하다 23년부터 28%로 1위에 올랐다. 인디 브랜드를 중심으로 용기를 공급, 상대적으로 중국 시장에 대한 의존도가 낮다. 주문 제작형 몰드가 아닌 자체 개발한 프리몰드의 비중이 70%에 달해 다수의 인디고객사에 민첩한 대응이 가능, 경쟁사 대비 높은 수익성을 시현하고 있다. 대표적인 제품으로는 에어리스 기술을 활용한 에어리스 슬림 솔더 용기 시리즈, 딥튜브/에어리스 타입의 NF 펌프 시리즈 등이 있다.

도표 33. 펄텍코리아 매출 및 영업이익률 추이



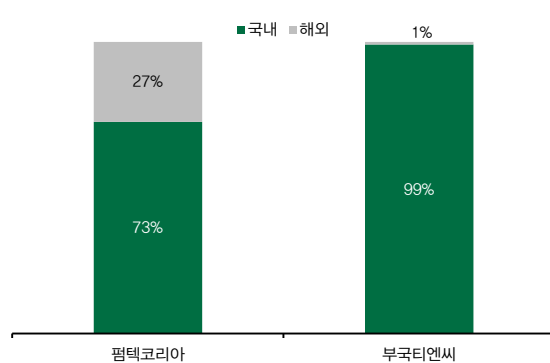
자료: DART, DB증권

도표 34. 펄텍코리아 제품 사진



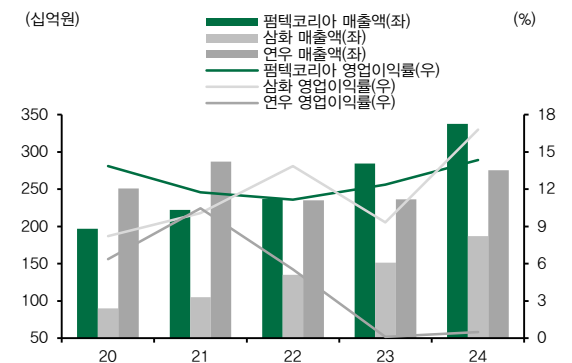
자료: DART, DB증권

도표 35. 펄텍코리아 국내 및 해외 매출 비중



자료: DART, DB증권

도표 36. 용기 제조 3개사 매출 및 수익성 비교



자료: DART, DB증권

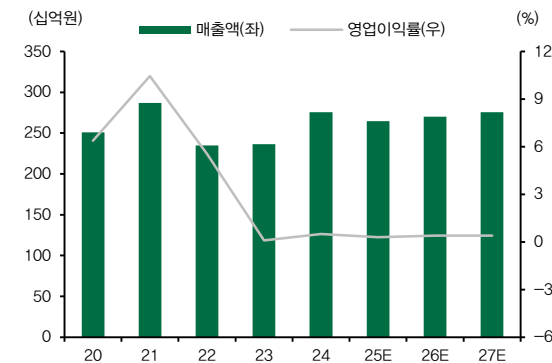
연우

연우는 화장품 용기 제조 전문 업체로 22년 7월 한국콜마가 지분 55%를 인수하며 자회사로 편입, 24년 1월 최종적으로 지분 100%를 인수하며 완전 편입되었다. 인수 이후 연우의 매출은 주요 고객사인 아모레퍼시픽과 LG생활건강의 중국 사업 부진 영향으로 2023년까지 매출이 정체되었다. 연우는 국내에서 유일하게 펌프형 용기와 튜브형 용기를 모두 생산할 수 있는 기술력을 갖춘 기업이다. 이를 바탕으로 고객사의 다품종 소량생산 요구에 빠르게 대응할 수 있는 맞춤형 솔루션을 제공하며 경쟁력을 강화하고 있다.

삼화

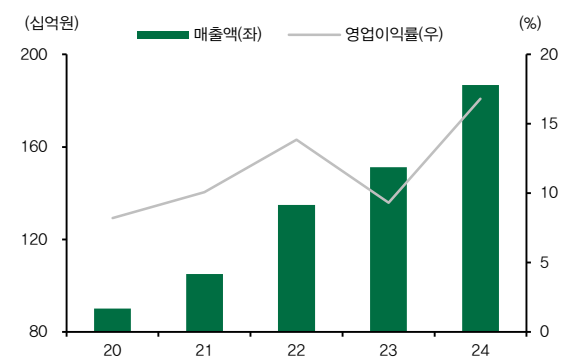
삼화는 금형제작과 화장품 용기 성형 전문 제조업체로 화장품 플라스틱 용기를 전문적으로 생산하고 있다. 삼화는 제품 개발부터 금형 제작, 사출, 후가공, 조립 등으로 이어지는 모든 과정을 회사 내에서 관리하여 생산 시간을 단축, 고객사의 정보를 보호한다. 삼화는 연우, 펌텍코리아와 함께 국내 플라스틱 화장품 용기 시장을 과점하고 있으며 점유율 3위를 유지하고 있다. 펌텍코리아와 연우가 국내 기업에 대한 의존도가 높은 반면 삼화는 매출의 절반 가량이 로레알, 에스티로더, 샤넬, LVMH 등 글로벌 화장품 기업으로부터 발생하고 있다. 23년 11월 사모펀드 운용사인 텍사스퍼시픽그룹(TPG)에 3,000억원대에 인수되었다.

도표 37. 연우 매출 및 영업이익률 추이



자료: DART, DB증권

도표 38. 삼화 매출 및 영업이익률 추이

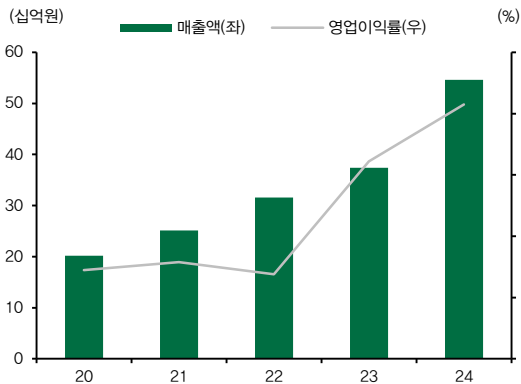


자료: DART, DB증권

에스엠씨지

에스엠씨지는 파유리를 활용해 재생가능 유리용기를 만든다. 통상 유리용기 제조에 파유리 배합 비율은 30% 수준인데 에스엠씨지는 재활용 파유리 함량을 70%까지 높였음에도 높은 투명도와 고른 품질의 제품을 생산한다. 또한 유리용기를 만들기 위해 폐유리와 규사, 첨가 약품을 녹이는 용해과정에서 화석연료 용해로가 아닌 전기용해로를 활용하는 국내 유일 업체다.

도표 39. 에스엠씨지 매출 및 영업이익률 추이



자료: DART, DB증권

도표 40. 에스엠씨지 제품 라인업

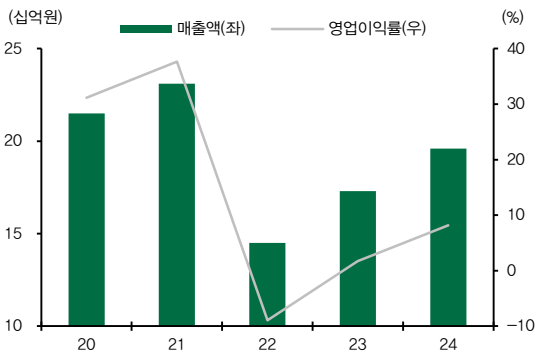


자료: 에스엠씨지 DB증권

영일유리공업

영일유리공업은 유리 용기 제조업체로 화장품 유리 용기를 전문적으로 생산하고 있다. LG생활건강을 비롯해 네이처리퍼블릭과 스킨푸드 등 100여개 국내의 화장품 업체에 화장품 유리 용기를 납품한다. 25년 3월 다올프라이빗에쿼티가 지분 100%를 650억원에 인수, 이후 자동화 설비를 확대하고 데이터를 정량화, 분석해 스마트팩토리를 구축을 목표로 하고 있다.

도표 41. 영일유리공업 매출 및 영업이익률 추이



자료: DART, DB증권

도표 42. 영일유리공업 고객사

LG생활건강	THEFACESHOP	CHARMZONE	SKIN FOOD
from earth NATURE REPUBLIC	(주)쥬리마	VIOV	FILA
러미화장품	한불화장품(주)	안국화장품	Coréana
BEAUTY CRÉDIT	소영화장품	COOGI AUSTRALIA	ENPRANI
MISSHA	한국사립명화장품	네슈라화장품	THE NADREE
에비스화장품	주영진코스메틱		

자료: 영일유리공업 DB증권

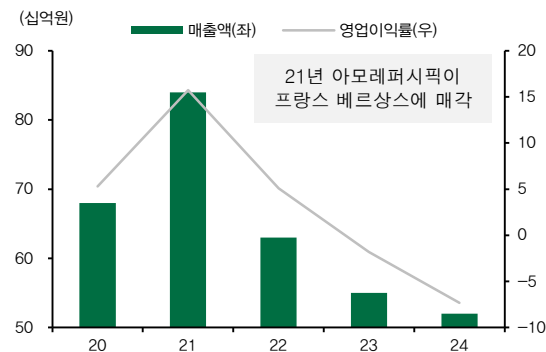
베르상스퍼시픽

베르상스퍼시픽은 화장품 용기 제조업체로 21년 아모레퍼시픽그룹의 자회사였던 퍼시픽글라스의 지분 60%를 프랑스의 베르상스에 매각, 설립된 회사이다. 지분을 매입한 프랑스의 베르상스는 130년 전통의 화장품 · 향수 유리용기 전문 생산기업이다. 프랑스 본사를 비롯해 스페인과 미국에 생산 공장 7개소를 운영 중이며 베르상스퍼시픽은 국내외 110여개 고객사에 2,000여종의 유리 용기를 공급하고 있다.

AptarGroup

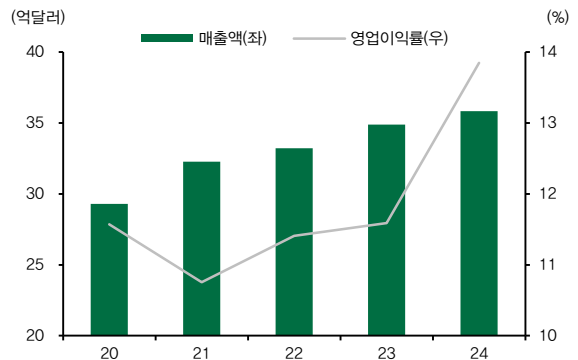
AptarGroup은 AptarBeauty라는 사업 부문에서 뷰티 케어 산업을 위한 포장 제품 솔루션을 제공하는 미국의 기업이며 고객사로는 사노피, 로레알, 존슨앤존슨, P&G 등이 있다. 디스펜싱 펌프, 화장품 펌프, 스프레이 펌프 등의 제품 등을 보유 중이다. 22년에는 새로운 향수 스프레이 라인을 출시했으며 향후 충전식 또는 재활용 가능한 용기 출시를 준비 중이다.

도표 43. 베르상스퍼시픽 매출 및 영업이익률 추이



자료: DART, DB증권

도표 44. AptarGroup 매출 및 영업이익률 추이



자료: DART, DB증권

[부록] 화장품 용기 분류 및 제조 공정

소재별 분류

①플라스틱 용기

플라스틱 용기는 비용이 저렴하고 유리 용기보다 가벼워 화장품 용기로 가장 널리 쓰이고 있다. 특히 HDPE, LDPE 소재는 펌프, 디스펜서, 에어리스 펌프 병 등의 기술을 포함한 다양한 디자인을 가능하게 하여 수요가 많다. 그러나 최근 친환경에 대한 소비자의 인식 제고, 플라스틱 사용에 대한 규제 강화로 재활용 원료에 대한 필요성이 높아지고 있다. 아모레퍼시픽, 코스맥스, 클리오 등의 화장품 제조 기업은 재활용 플라스틱과 친환경 소재의 사용을 늘려나가고 있으며 용기 및 원료 업체들과 업무 협약을 통해 새로운 용기를 개발하는 중에 있다.

②유리 용기

화장품 유리병은 식품 유리병과 달리 모양과 디자인, 형태, 두께가 다양하다. 따라서 규모의 경제를 실현하기 어려워 진입장벽이 높다는 특성이 있다. 하지만 고급스러운 이미지를 부각시킬 수 있다는 점이 장점으로 최근 향수 뿐만 아니라 립스틱, 섀도우, 마스크라 등 색조 화장품에도 유리 용기 사용이 늘어나고 있다. 또한 재활용이 어려운 포장재에 기존 환경부담금의 최대 30%를 추가 부과하도록 하는 자원재활용법 개정안이 2019년 말부터 시행되며 재활용 가능한 유리를 활용하는 것에 대한 관심도 또한 상승하고 있다. 유리 용기는 깨지기 쉽다는 문제점도 있지만 가격이 비싸 향수 이외에 잘 쓰이지 않았다. 글로벌 브랜드는 유리 용기 개발에 많은 자금을 투입하지만 인디브랜드는 자금이 부족, 프리몰드를 사용률이 높다.

도표 45. 플라스틱 용기와 유리 용기의 특징점 비교

플라스틱	유리
비용 절감 가능	고급스러운 이미지와 촉감
다양한 디자인 가능	화학적 안정성
가벼우며 깨지지 않음	재활용 용이

자료: Google, DB증권

형태별 분류

화장품 용기는 형태에 따라서도 분류할 수 있는데 튜브형, 펌프형, 컴팩트 용기 등이 있다.

튜브형 용기는 로션, 크림, 세럼 등에 주로 사용되며 편리함과 휴대성이 높다. 또한 저렴한 비용으로 제작이 가능해 수요가 가장 많으며 소재에 따라 PE 튜브 용기, 알루미늄 튜브 용기로 나뉜다. PE 튜브 용기는 가볍고 유연하고 라벨링이 쉬워 고객이 원하는 다양한 디자인으로 제작할 수 있다. 알루미늄 용기는 내구성이 뛰어나고 제품을 외부 환경으로부터 안정적으로 보호한다는 장점이 있다. 펌프형 용기는 액체 기반 제품에 활용되며 위생적이다. 또한 특정 부위에 내용물을 정확하게 적용할 수 있다는 것이 특징이다. 컴팩트 용기는 파우더, 파운데이션과 같이 메이크업 분야에서 흔히 사용되며 브랜드사들은 컴팩트 용기의 디자인에 차별성을 두어 고급스럽고 세련된 이미지를 강조한다.

도표 46. 튜브형 용기: 브이티 시카 크림



자료: 브이티, DB증권

도표 47. 펌프형 용기: 하나에다 남성 올인원 화장품



자료: 하나에다, DB증권

도표 48. 컴팩트 용기: 입생로랑 파운데이션 쿠션 팩트

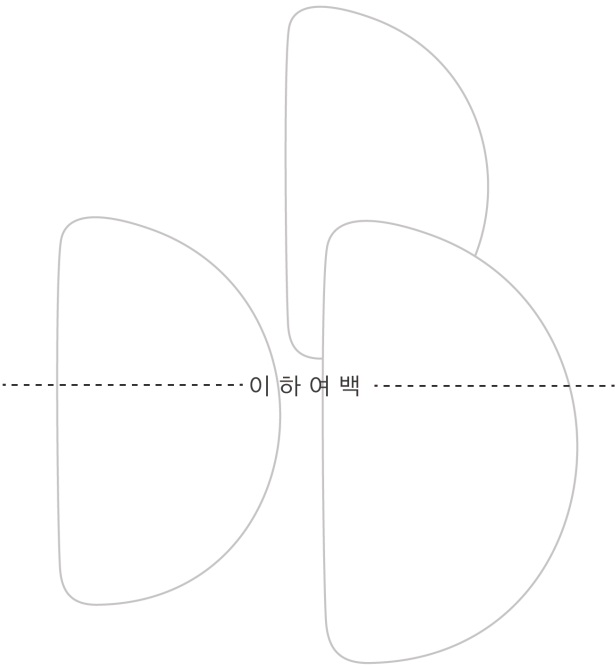


자료: 입생로랑, DB증권

도표 49. 스프레이형 용기: 달바 화이트 트러플 세럼



자료: 달바, DB증권





Coverage Recommendation

› 펌텍코리아(251970)

Buy(신규)

펄텍코리아

251970

목표주가(신규) 70,000원 현재주가(04/18) 55,600원 Up/Downside +25.9% 투자의견 Buy

2025. 04. 21

인디 수요의 폭발적 성장에 힘입어 날아가는 펄텍

국내 1위 화장품 플라스틱 용기 제조업체: 펄텍코리아는 2001년 설립된 화장품 플라스틱 용기 전문 제조업체이다. 용기 시장 점유율 1위로 프리몰드 비중이 전체 매출의 70%를 상회, 10%대 중반 높은 영업이익률을 시현한다. 본사는 펄프 및 콤팩트 등 화장품 용기를 생산하며 부국티엔 씨는 튜브류를 생산하고 있다. 현재 총 3개의 공장을 가동 중으로 25년 하반기 목표로 4공장 증설이 진행되고 있으며 금형, 사출, 성형 등 전 과정을 소화할 수 있는 라인을 보유하고 있다.

인디브랜드의 성장에 힘입어 프리몰드 수요 폭발적으로 증가: 국내 인디브랜드의 수출 확대가 지속되며 동사로의 수주가 매월 최고치를 경신하고 있다. 동사는 다수의 프리몰드를 보유, 빠른 의사결정 능력과 트렌드 대응력을 발휘하는 인디브랜드 고객사에게 적시 납기 대응력을 발휘한다. 해외에서 고성장 중인 인디고객사향 제품 레퍼런스를 기반으로 해외 고객사향 매출 또한 증가, 25년 뉴욕 영업사무소를 개소하며 본격적으로 서구권 시장 진출에 나설 계획이다.

투자의견 Buy, 목표주가 7만원으로 커버리지 개시: 펄텍코리아에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 7만원으로 커버리지를 개시한다. 동사의 25년 매출 3,815억원(+13%YoY), 영업이익 560억원(+15.8%YoY)로 추정, 타겟 멀티플 20배를 적용한 값이다. 전방 인디브랜드 시장의 고성장, 플라스틱 용기 시장 내 압도적인 시장 점유율과 높은 기술 진입장벽, 신제품 개발에 강점을 가져 시장 협상력이 제고될 수 있음을 감안해 시장 평균 멀티플 대비 프리미엄을 부여했다.

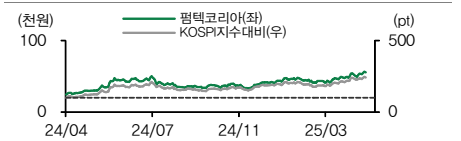
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
FYE Dec					
매출액	284	337	381	424	471
(증가율)	20.2	18.6	13.0	11.1	11.3
영업이익	35	48	56	63	72
(증가율)	33.3	37.1	15.8	13.0	13.0
자배주순이익	27	33	41	47	54
EPS	2,177	2,637	3,344	3,809	4,329
PER (H/L)	13.6/6.4	19.3/8.0	16.6	14.6	12.8
PBR (H/L)	1.5/0.7	2.4/1.0	2.3	2.0	1.8
EV/EBITDA (H/L)	6.8/2.8	9.5/3.7	9.0	7.4	6.3
영업이익률	12.4	14.3	14.7	14.9	15.2
ROE	12.0	13.0	14.6	14.6	14.6

Stock Data

52주 최저/최고	24,600/56,500원
KOSDAQ /KOSPI	718/2,483pt
시가총액	6,894억원
60일-평균거래량	72,706
외국인지분율	12.4%
60일-외국인지분율변동주이	+2.0%p
주요주주	이도훈 외 5 인 60.0%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	19.6	19.7	126.0
상대기준	24.2	20.9	169.4

도표 50. 펄텍코리아 분기 실적 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2025E
매출	77	86	85	90	338	90	96	95	100	381
펄텍코리아	57	63	64	69	254	68	71	72	77	288
국내	42	46	46	50	184	49	52	53	55	209
해외	15	17	18	20	70	19	19	20	22	78
부국티앤씨	18	21	19	20	78	20	24	22	22	89
잘론네츄럴	3	3	3	3	12	3	3	2	2	9
영업이익	10	13	12	13	48	13	14	14	15	56
세전이익	11	10	13	14	48	14	12	15	15	56
지배순이익	8	6	9	11	33	10	8	11	13	41
영업이익률(%)	13.3	14.9	14.6	14.5	14.3	13.8	15.0	14.9	15.0	14.7
세전이익률(%)	14.3	11.3	15.5	15.8	14.2	15.3	12.3	16.2	15.2	14.7
지배순이익률(%)	9.8	6.8	10.0	12.0	9.7	10.7	8.5	11.6	12.6	10.9
매출(YoY,%)	18.6	12.7	19.9	5.5	18.6	17.5	12.5	11.8	10.8	13.0
펄텍코리아	20.7	11.4	18.5	7.7	19.3	18.7	12.7	12.2	10.7	13.4
국내	24.3	18.6	17.9	7.2	22.4	17.8	13.8	13.4	10.6	13.7
해외	11.8	-4.3	20.1	9.0	11.9	21.3	9.9	9.2	11.0	12.5
부국티앤씨	16.2	19.2	25.4	1.3	20.7	14.4	13.2	13.0	13.7	13.5
잘론네츄럴	-7.8	32.0	-4.5	-4.9	-0.0	-16.1	-27.9	-30.4	-38.2	-27.9
영업이익(YoY,%)	36.9	23.0	34.2	4.6	37.1	22.3	13.0	13.9	15.2	15.8
세전이익(YoY,%)	23.3	-9.0	28.8	7.7	28.4	25.2	22.4	16.9	6.9	17.0
당기순이익(YoY,%)	15.2	-22.6	14.5	26.1	21.3	28.5	39.5	29.5	16.2	26.7
지배순이익(YoY,%)	77	86	85	90	338	90	96	95	100	381

자료: 펄텍코리아, DB증권

도표 51. 펄텍코리아 연간 실적 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(단위: 십억원)

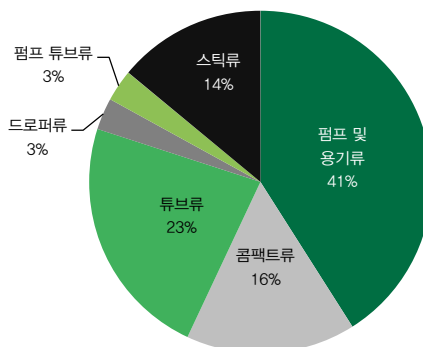
	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출	284	338	381	424	471
펄텍코리아	213	254	288	320	356
국내	150	184	209	234	261
해외	62	70	78	86	95
부국티엔씨	65	78	89	99	110
잘론네츄럴	12	10	9	9	9
영업이익	35	48	56	63	72
펄텍코리아	31	37	43	49	55
부국티엔씨	7	13	14	16	18
잘론네츄럴	-1	-1	-1	-1	-1
세전이익	37	48	56	64	73
지배순이익	27	33	41	47	54
적정시가총액	351	426	829	945	1,074
주식수(천주)	12,400	12,400	12,400	12,400	12,400
적정주가(원)	28,298	34,317	66,883	76,175	86,587
적정PER(배)	13.0	13.0	20.0	20.0	20.0
EPS(원)	2,177	2,640	3,344	3,809	4,329
영업이익률(%)	12.4	14.3	14.7	14.9	15.2
펄텍코리아	14.5	14.7	15.1	15.2	15.4
부국티엔씨	10.1	16.2	15.9	16.2	16.6
잘론네츄럴	-10.3	-7.7	-7.7	-7.7	-7.7
매출(YoY,%)	20.2	18.6	13.0	11.1	11.3
영업이익(YoY,%)	33.3	36.4	15.8	13.0	13.0
지배순이익(YoY,%)	41.1	31.6	26.7	13.9	13.7

자료: 펄텍코리아, DB증권

도표 53. 용기사업부 제품별 매출 비중



자료: 팜텍코리아, DB증권

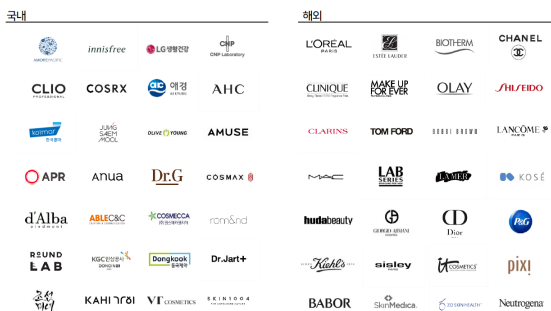


자료: 팜텍코리아, DB증권

도표 55. 펄테크코리아 국내 및 해외 고객사

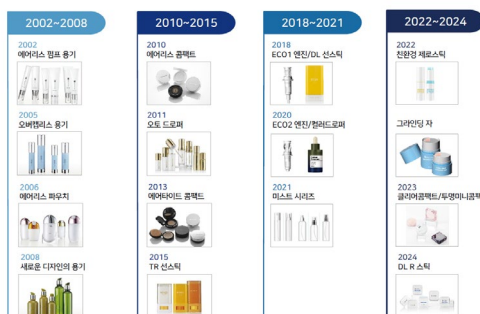


자료: 팜텍코리아 DB증권



자료: 펄테크코리아 DB증권

도표 56. 펄텍코리아 제품 History



자료: 팜텍코리아, DB증권

대차대조표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	179	196	225	241	259
현금및현금성자산	26	32	23	45	66
매출채권및기타채권	47	48	40	35	33
재고자산	16	20	23	25	28
비유동자산	177	211	234	272	315
유형자산	139	179	203	242	286
무형자산	13	8	6	5	4
투자자산	5	4	4	4	4
자산총계	356	408	460	513	574
유동부채	64	77	90	97	105
매입채무및기타채무	38	46	51	59	67
단기차입금및단기차입금	18	21	28	28	28
유동상장기부채	1	1	1	1	1
비유동부채	4	10	10	10	10
사채및장기차입금	2	7	7	7	7
부채총계	68	87	100	107	116
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	56	57	57	57	57
이익잉여금	176	203	239	281	330
비지배주주지분	50	55	58	62	66
자본총계	288	321	360	406	459

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	39	58	72	83	93
당기순이익	29	38	45	51	58
현금유출이없는비용및수익	22	27	28	35	43
유형및무형자산상각비	12	13	19	24	31
영업관련자산부채변동	-8	-2	11	11	7
매출채권및기타채권의감소	-12	-1	8	5	2
재고자산의감소	-1	-5	-2	-2	-3
매입채무및기타채무의증가	8	8	6	8	8
투자활동현금흐름	-38	-55	-39	-54	-66
CAPEX	-28	-49	-42	-62	-74
투자자산의손중	-2	1	0	0	0
재무활동현금흐름	0	3	1	-6	-6
사채및차입금의 증가	-2	8	7	0	0
자본금및자본잉여금의증가	1	0	0	0	0
배당금지급	-4	-5	-5	-5	-5
기타현금흐름	0	0	-44	0	0
현금의증가	0	6	-10	23	21
기초현금	26	26	32	23	45
기말현금	26	32	23	45	66

자료: 펄텍코리아 DB증권 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	284	337	381	424	471
매출원가	223	262	291	318	348
매출총이익	61	76	90	105	123
판매비	26	27	35	42	52
영업이익	35	48	56	63	72
EBITDA	47	61	75	88	102
영업외손익	2	0	-1	-1	0
금융손익	3	3	2	2	3
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-1	-3	-3	-3	-3
세전이익	37	48	56	64	73
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	29	38	45	51	58
자배주주지분순이익	27	33	41	47	54
비지배주주지분순이익	2	6	3	4	4
총포괄이익	27	38	45	51	58
증감률(%YoY)					
매출액	20.2	18.6	13.0	11.1	11.3
영업이익	33.3	37.1	15.8	13.0	13.0
EPS	41.1	21.2	26.8	13.9	13.7

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산원 % 배)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS	2,177	2,637	3,344	3,809	4,329
BPS	19,203	21,406	24,331	27,719	31,629
DPS	380	420	420	420	420
Multiple(배)					
P/E	11.0	16.5	16.6	14.6	12.8
P/B	1.2	2.0	2.3	2.0	1.8
EV/EBITDA	5.4	8.1	9.0	7.4	6.3
수익성(%)					
영업이익률	12.4	14.3	14.7	14.9	15.2
EBITDA마진	16.5	18.2	19.5	20.7	21.7
순이익률	10.2	11.4	11.7	12.0	12.3
ROE	12.0	13.0	14.6	14.6	14.6
ROA	8.6	10.0	10.3	10.5	10.7
ROC	14.8	17.3	17.4	18.3	18.5
안정성및기타					
부채비율(%)	23.8	27.1	27.7	26.4	25.2
이자보상배율(배)	37.6	55.6	49.7	50.9	57.6
배당성향(%)	16.2	13.6	11.6	10.2	9.0

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이거나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 하위업이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이전 비율 (2025-03-31 기준) - 매수(92.9%) 중립(7.1%) 매도(0.0%)

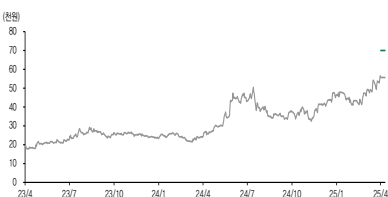
■ 기업 투자이전은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

■ 업종 투자이전은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

펄텍코리아 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이전 및 목표주가 변경

일자	투자이전	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자이전	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저
25/04/18	Buy	70,000	-	-			

애널리스트 현황

DB증권 리서치센터



[채권/FX전략]
문홍철
02)369-3436
m304050@dbsec.co.kr



[리서치센터장/보험]
이병건
02)369-3381
pyrrhon72@dbsec.co.kr



[에너지/케미칼]
한승재
02)369-3921
sjhan@dbsec.co.kr



[주식전략/자산배분]
강현기
02)369-3479
hygkang@dbsec.co.kr



[미디어/통신/인터넷]
신은정
02)369-3458
ej.shin@dbsec.co.kr



[제약/바이오]
이명선
02)369-3425
mslee@dbsec.co.kr



[중국전략]
김선영
02)369-3438
tjs00dud@dbsec.co.kr



[금융/핀테크]
나민욱
02)369-3746
minwook.na@dbsec.co.kr



[유통/뷰티/패션]
허제나
02)369-3367
jnh@dbsec.co.kr



[경제]
박성우
02)369-3441
p3swo@dbsec.co.kr



[자동차/자동차부품]
남주신
02)369-3924
jsnam@dbsec.co.kr



[반도체]
서승연
02)369-3387
sy.seo@dbsec.co.kr



[퀀트]
설태현
02)369-3709
thseol@dbsec.co.kr



[이차전지/철강금속]
안화수
02)369-3429
heosoo@dbsec.co.kr



[의료기기]
김지은
02)369-3445
kje7335@dbsec.co.kr



[크레딧]
박경민
02)369-3446
gmpark@dbsec.co.kr



[전기전자]
조현지
02)369-3457
hyunji96@dbsec.co.kr



[방산/조선/기계]
서재호
02)369-3431
wogh7082@dbsec.co.kr



[연구원]
이진경
02)369-3442
true113@dbsec.co.kr



[연구원]
조수민
02)369-3430
jasumin00@dbsec.co.kr



[연구원]
정준우
02)369-3717
wsndnwjd98@dbsec.co.kr



본 사

본사 영업부 02) 369-3200 서울특별시 영등포구 국제금융로8길 32 (DB금융투자빌딩 1~2층)

서울지역

강남금융센터 02) 3474-9000 서울특별시 서초구 강남대로 343 신덕빌딩 10층
DB Alpha+ Club 02) 3011-5000 서울특별시 강남구 테헤란로 432 (DB금융센터 27층)
목동금융센터 02) 2636-6000 서울특별시 양천구 목동서로 159-1 (CBS7독교방송 1층)
울지로금융센터 02) 753-9000 서울특별시 중구 남대문로 113 (DB다동빌딩 9층)
잠실금융센터 02) 419-6200 서울특별시 송파구 올림픽로 35다길 42 (한국루터회관 1층)

경기지역

분당 031) 718-7000 경기도 성남시 분당구 성남대로 151 (엠코헤리츠 2층)
평촌 031) 382-6200 경기도 안양시 동안구 시민대로 194 (흥국생명빌딩 4층)

대전 · 충청지역

대전 042) 522-6600 대전광역시 서구 둔산서로 59 (고운손빌딩 2층)

부산 · 경상지역

남천 051) 242-6000 부산광역시 수영구 수영로 410 (정암빌딩 2층)
부산 051) 515-6200 부산광역시 동래구 총렬대로 353 2층
해운대마린금융센터 051) 741-7200 부산광역시 해운대구 마린시티2로 38 업무동 9층
양산 055) 388-0900 경상남도 양산시 물금읍 중산역로 163 (재송프라자 3층)
대구금융센터 053) 476-4000 대구광역시 수성구 무학로 99 (호연빌딩 2층)

광주 · 전라지역

광주 062) 655-3400 광주광역시 남구 봉선로 164 (삼환빌딩 4층)
전주 063) 229-2211 전라북도 전주시 완산구 홍산로 254 (코튼빌딩 6층)

강원지역

원주 033) 765-9400 강원도 원주시 서원대로 406 (리더스타워 3층)

본 조사항목은 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사항목은 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.