펌텍코리아(251970)

Analyst 하희지 1300691@hmsec.com

COVERAGE INITIATION

4공장 안정화 후 점진적 회복 기대

BUY **TP 65,000원**

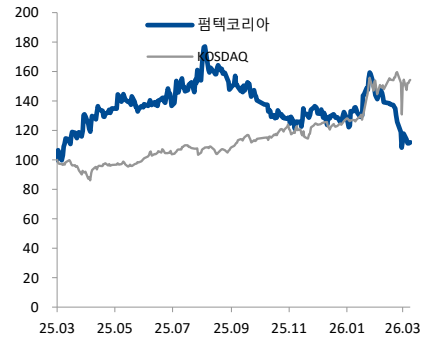
현재주가 (3/13)	46,350원
상승여력	40.2%
시가총액	575십억원
발행주식수	12,400천주
자본금/액면가	6십억원/500원
52주 최고가/최저가	73,300원/44,850원
일평균 거래대금 (60일)	3십억원
외국인 지분율	17.01%
주요주주 지분율	
이도훈외 4인	59.97%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-19.5	-15.1	-25.1
상대주가(%p)	-22.8	-31.0	-45.0

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	N/A	N/A	
After	2,778	3,580	65,000
Consensus	3,282	3,780	71,800
Cons. 차이	-15.4%	-5.3%	-9.5%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

주요이슈 및 실적 전망

- **4Q25 Review:**
- 연결 기준 매출액 771억원(-14.2%yoy), 영업이익 83억원(36.0%yoy, OPM 10.8%)으로 시장 컨센서스 하회. **[펌텍코리아]** 매출 -17.1%yoy, 영업이익 -36.7% 시현. 10월 추석 연휴로 인한 조업일수 감소 및 고객사 재고 조정 영향, 제 4공장 준공 지연 영향으로 인한 영업이익 감소 **[부국티엔씨]** 매출 -3.2%yoy, 영업이익 -10.3%yoy기록. 고객사 재고 조정에 따른 수주 일시 둔화 영향. 다만 MoM 매출 점진 회복
- **2026년 Preview:** 2026년 연결 기준 매출액 4,106억원(+10.4%yoy), 영업이익 640억원 (+13.2%yoy, OPM 15.6%) 전망
- **[펌텍코리아]** 매출 +10.6%yoy, 영업이익 11.6%yoy 전망. 4공장 기존 예상 대비 준공 지연되며 4분기 생산 영향 있었으나, 최근 이전 작업 대부분 마무리 후 남은 공간 효율을 위한 레이아웃 변경 작업 지속 중. 1~2월 수주는 개선되고 있는 점 긍정적이나, 생산 안정화에 일정 기간 소요 및 제품 믹스 쏠림 현상에 따라 단기적으로 수주 물량, 생산 대응 간 일부 괴리 발생할 가능성 열어 둠. 다만, 4공장 안정화 이후 효율 개선, 6공장 준공(3Q25)에 따른 CAPA 확대에 따른 점진적인 실적 개선 기대 가능
- **[부국티엔씨]** 매출 +10.8%yoy, 영업이익 12.2%yoy 전망. 튜브 사업부 또한 4분기 고객사 재고 조정 영향 있었으나, 1~2월 수주 MoM 개선되고 있어, 다시 회복세 전망

주가전망 및 Valuation

- 펌텍코리아에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 65,000원 제시하며 커버리지 개시. 목표주가는 동사의 12M Fwd EPS 3,715원에 Target P/E 17배(K-Beauty 확장 국면 펌텍코리아 25년도 Historical P/E) 적용하여 산정. 4공장 준공 지연에 따라, 수주와 생산 괴리 발생, 이에 따른 단기 실적 개선은 제한적일 것으로 전망되나, 전체 화장품 업황 여전히 견조하며 향후 4공장 안정화 이후 생산 효율 증대 및 6공장 추가 증설하며 점진적인 실적 개선 기대 가능

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	284	35	27	47	2,177	41.1	11.0	1.2	5.4	12.0	1.6
2024	337	48	33	61	2,637	21.2	16.5	2.0	8.1	13.0	1.0
2025F	372	57	34	70	2,778	5.3	18.8	2.2	8.6	12.3	0.9
2026F	411	64	44	79	3,580	28.9	12.9	1.7	6.5	14.2	1.0
2027F	448	72	51	89	4,120	15.1	11.2	1.5	5.4	14.4	1.0

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 펌텍코리아 목표주가 산정

	내용	비고
12M Forward EPS(원)	3,715	- 12M Fwd EPS 추정치
Target P/E(배)	17	- K-뷰티 확장 국면 펌텍코리아 25 년 historical P/E 적용
적정 주가(원)	64,647	
목표주가(원)	**65,000**	- Target P/E * 12M Fwd EPS
전일 종가(원)	46,350	- 2026.03.13 종가
상승여력(%)	40.2%	
투자의견	**BUY**	

자료: 현대차증권

〈표2〉 펌텍코리아 실적 추이 및 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
매출액	**91.7**	**105.4**	**97.7**	**77.1**	**95.8**	**117.7**	**107.9**	**89.2**	**337.5**	**372.0**	**410.6**
YoY%	*19.3%*	*23.3%*	*14.6%*	*-14.2%*	*4.4%*	*11.6%*	*10.5%*	*15.7%*	*18.6%*	*10.2%*	*10.4%*
1. 펌텍코리아(펌프)	69.6	79.0	74.9	57.4	72.2	87.8	83.0	67.7	253.6	281.0	310.7
yoy%	*21.6%*	*26.1%*	*16.4%*	*-17.2%*	*3.7%*	*11.1%*	*10.8%*	*18.0%*	*19.3%*	*10.8%*	*10.6%*
2. 부국티엔씨(튜브사업부)	21.0	26.2	21.8	19.0	23.1	29.6	24.0	20.8	78.1	88.0	97.4
yoy%	*17.4%*	*23.2%*	*12.7%*	*-3.2%*	*9.8%*	*13.0%*	*10.2%*	*9.5%*	*20.7%*	*12.6%*	*10.8%*
3. 잘론네츄럴(건식사업부)	2.3	1.9	2.0	1.5	1.5	1.8	1.7	1.4	9.5	7.7	6.4
yoy%	*-4.7%*	*-25.2%*	*-17.4%*	*-31.2%*	*-34.2%*	*-7.2%*	*-14.6%*	*-5.4%*	*-23.2%*	*-19.5%*	*-16.8%*
영업이익	**13.4**	**19.4**	**15.3**	**8.3**	**12.5**	**21.0**	**17.6**	**12.8**	**48.4**	**56.5**	**64.0**
OPM(%)	***14.6%***	***18.4%***	***15.7%***	***10.8%***	***13.1%***	***17.8%***	***16.3%***	***14.4%***	***14.3%***	***15.2%***	***15.6%***
YoY(%)	***31.3%***	***52.6%***	***23.3%***	***-36.0%***	***-6.6%***	***7.9%***	***15.0%***	***54.0%***	***37.2%***	***16.8%***	***13.2%***
1. 펌텍코리아(펌프)	11.3	14.6	11.5	6.3	10.0	15.6	13.3	9.9	37.2	43.7	48.8
OPM(%)	*16.2%*	*18.5%*	*15.4%*	*11.0%*	*13.8%*	*17.8%*	*16.0%*	*14.6%*	*14.7%*	*15.6%*	*15.7%*
yoy%	*33.1%*	*55.7%*	*23.1%*	*-36.7%*	*-11.6%*	*7.1%*	*15.4%*	*56.5%*	*20.5%*	*17.6%*	*11.6%*
2. 부국티엔씨(튜브사업부)	2.5	4.9	4.0	2.8	3.0	5.5	4.4	3.1	12.6	14.3	16.0
OPM(%)	*12.1%*	*18.7%*	*18.5%*	*14.8%*	*12.9%*	*18.5%*	*18.4%*	*15.1%*	*16.2%*	*16.2%*	*16.4%*
yoy%	*9.6%*	*32.3%*	*15.1%*	*-10.3%*	*17.1%*	*11.9%*	*9.7%*	*12.1%*	*94.2%*	*12.9%*	*12.2%*
3. 잘론네츄럴(건식사업부)	-0.3	0.0	-0.1	-0.7	-0.3	-0.1	0.0	-0.2	-0.7	-1.1	-0.6
OPM(%)	*-12.7%*	*1.5%*	*-6.5%*	*-47.3%*	*-20.0%*	*-2.8%*	*0.0%*	*-14.3%*	*-7.6%*	*-14.2%*	*-8.6%*
yoy%	*적지*	*흑전*	*적지*	*적전*	*적지*	*적전*	*흑전*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*

자료: 펌텍코리아, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	284	337	372	411	448
증가율 (%)	19.8	18.7	10.4	10.5	9.0
매출원가	223	262	288	318	346
매출원가율 (%)	78.5	77.7	77.4	77.4	77.2
매출총이익	61	76	84	93	102
매출이익률 (%)	21.5	22.6	22.6	22.6	22.8
증가율 (%)	24.5	24.6	10.5	10.7	9.7
판매관리비	26	27	27	29	30
판관비율(%)	9.2	8.0	7.3	7.1	6.7
EBITDA	47	61	70	79	89
EBITDA 이익률 (%)	16.5	18.1	18.8	19.2	19.9
증가율 (%)	27.0	29.8	14.8	12.9	12.7
영업이익	35	48	57	64	72
영업이익률 (%)	12.3	14.2	15.3	15.6	16.1
증가율 (%)	34.6	37.1	18.8	12.3	12.5
영업외손익	3	0	-3	1	3
금융수익	5	4	3	5	6
금융비용	1	1	5	3	3
기타영업외손익	-1	-3	-1	-1	0
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	37	48	54	65	75
세전계속사업이익률	13.0	14.2	14.5	15.8	16.7
증가율 (%)	48.0	29.7	12.5	20.4	15.4
법인세비용	8	10	14	13	15
계속사업이익	29	38	40	52	60
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	29	38	40	52	60
당기순이익률 (%)	10.2	11.3	10.8	12.7	13.4
증가율 (%)	45.0	31.0	5.3	30.0	15.4
지배주주지분 순이익	27	33	34	44	51
비지배주주지분 순이익	2	6	6	8	9
기타포괄이익	-2	-1	-2	0	0
총포괄이익	27	38	38	52	60

(단위:십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	179	196	212	246	290
현금성자산	26	32	54	72	110
단기투자자산	65	50	43	50	50
매출채권	44	46	39	46	49
재고자산	16	20	18	20	22
기타유동자산	4	3	3	3	3
비유동자산	177	211	239	256	267
유형자산	139	179	207	224	236
무형자산	13	8	7	6	6
투자자산	5	4	4	4	4
기타비유동자산	20	20	21	22	21
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	356	408	451	502	557
유동부채	64	77	78	82	81
단기차입금	18	21	30	30	27
매입채무	26	31	27	31	34
유동성장기부채	1	1	1	1	1
기타유동부채	19	24	20	20	19
비유동부채	4	10	20	20	20
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	2	7	17	17	17
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	2	3	3	3	3
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	68	87	97	102	102
지배주주지분	238	266	293	331	377
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	56	57	56	56	56
자본조정 등	-0	-0	-0	-0	-0
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	176	203	230	269	315
비지배주주지분	50	55	61	69	78
자본총계	288	321	354	400	455

(단위:십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	39	58	57	63	75
당기순이익	29	38	40	52	60
유형자산 상각비	10	12	13	15	17
무형자산 상각비	1	1	1	1	1
외환손익	0	-1	-0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-8	-2	-0	-5	-3
기타	7	10	3	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-38	-55	-48	-39	-29
투자자산의 감소(증가)	-2	1	0	-0	-0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-28	-49	-41	-32	-28
기타	-8	-7	-7	-7	-1
재무활동으로인한현금흐름	0	3	12	-6	-9
차입금의 증가(감소)	-2	5	10	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	1	0	-0	0	0
배당금	-4	-5	-5	-6	-6
기타	5	3	7	0	-3
기타현금흐름	-0	0	0	0	0
현금의증가(감소)	0	6	22	18	37
기초현금	26	26	32	54	72
기말현금	26	32	54	72	110

(단위:원, 배, %)

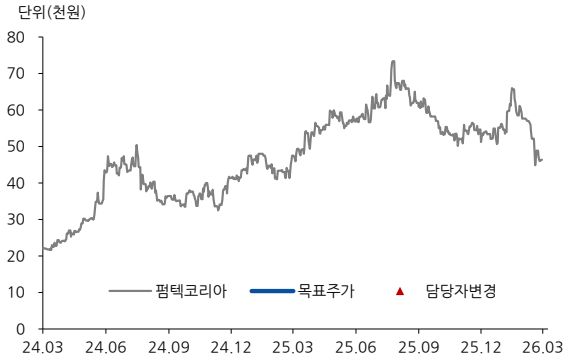
주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	2,349	3,091	3,228	4,212	4,847
EPS(지배순이익 기준)	2,177	2,637	2,778	3,580	4,120
BPS(자본총계 기준)	23,199	25,857	28,526	32,289	36,686
BPS(지배지분 기준)	19,203	21,406	23,623	26,754	30,424
DPS	380	420	450	450	450
P/E(당기순이익 기준)	10.2	14.1	16.1	11.0	9.6
P/E(지배순이익 기준)	11.0	16.5	18.8	12.9	11.2
P/B(자본총계 기준)	1.0	1.7	1.8	1.4	1.3
P/B(지배지분 기준)	1.2	2.0	2.2	1.7	1.5
EV/EBITDA(Reported)	5.4	8.1	8.6	6.5	5.4
배당수익률	1.6	1.0	0.9	1.0	1.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	45.4	31.6	4.4	30.5	15.1
EPS(지배순이익 기준)	41.1	21.2	5.3	28.9	15.1
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	10.7	12.6	11.9	13.9	14.1
ROE(지배순이익 기준)	12.0	13.0	12.3	14.2	14.4
ROA	8.6	10.0	9.3	11.0	11.4
안정성 (%)					
부채비율	23.8	27.1	27.5	25.4	22.4
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	37.6	55.6	72.0	72.3	82.1

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2026.03.16	BUY(신규)	65,000		

▶ 최근 2년간 펌텍코리아 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 하희지의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	147건	90.7%
보유	15건	9.3%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.