EARNINGS REVIEW

27 Feb. 2026

박종현 화장품 | alex.park@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

실리콘투 (257720)

고객사 순위 재편과 함께 견조한 성장 입증

Not Rated

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated		
적정주가			
Earnings			

Stock Information	
현재가 (02/26)	42,200원
예상 주가상승률	n/a
시가총액	25,815억원
비중(KOSDAQ내)	0.41%
발행주식수	61,172천주
52주 최저가/최고가	24,300 - 61,800원
90일 일평균거래대금	366억원
외국인 지분율	8.0%
주요주주지분율(%)	
김성운 (외 15인)	46.6

Valuation wide	2024	2025P	2026E
PER(배)	16.5	14.6	13.0
PBR(배)	7.7	6.0	4.2
EV/EBITDA(배)	14.4	12.3	9.5
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	(19.6)	(10.2)	58.1	9.2
KOSDAQ 대비 상대수익률 (%)	(31.2)	(58.4)	4.0	(19.2)

Issue

4Q25P Review

Pitch

매출액 상회에도 영업비용 증가로 컨센서스 하회. Top 10 순위 재편에도 동사는 여전히 견조한 매출 성장세 확인. 업종 내 관심 종목 유지

Rationale

- 4Q25P 매출액 3,093억원(YoY +78%, QoQ +3%), 영업이익 425억원(YoY +60%, QoQ -33%)으로 매출액은 컨센서스 소폭 상회, 영업이익 컨센서스 하회. 전분기 대비 신규 브랜드 12개, SKU 3천개 확대되어 매출액 YoY 증가. 4Q25P COSRX는 유럽 중심으로 순위 회복하여 전분기 대비 2위 오른 7위 등극, 메디큐브는 분기 첫 매출 순위 1위 달성. **[북미]** 아이허브 비중 감소에도 불구, 얼타/세포라 등 신규 채널 확대로 매출액 652억원으로 YoY +75%. **[유럽]** 매출액 1,146억원으로 YoY +143%, QoQ +12%, 아임프롬, 센텔리안 등 신규 고객사 매출 빠르게 늘어나는 중. **[GPM]** 29.1%로 QoQ -2.5%p 감소, 해외법인 재고자산 평가손실 및 할인판매에 기인, 향후 계절성으로 작용 전망. **[OPM]** 13.7%로 YoY +0.9%p, QoQ -4.9%p. 판관비 476억원으로 YoY +61%, QoQ +52% 증가, 인센티브 118억원 및 운반비 QoQ +43% 증가가 주효
- 2026E 매출액 1.4조원(YoY +29%), 영업이익 2,531억원(YoY +23%)을 전망. 유럽 매출액 5,210억원으로 YoY +29% 전망. **2025년말 유럽 진출 브랜드 40개에서 2026E말까지 80여개 브랜드 진출 전망.** SKU 확장 및 브랜드 확대를 통해 매출 확대 이어질 전망. 다만, GPM은 YoY -1.2%p 감소한 30% 전망. 지역 확장에 따른 GPM 감소 불가피
- 2026년초 경쟁 심화 및 핵심 고객사 이탈 리스크가 부각 받으며, 기업가치 1개월간 -20%. 그러나, 메디큐브가 1순위로 등극하며, 동사 실적 견인할 전망이며, 직판 비중을 높였던 COSRX가 다시 유럽 판권을 부여함에 따라 7순위로 등극했으며, 닥터엘시아 3위 등극함에 따라 동사의 경쟁력을 재확인. K뷰티 벤더사 중 가장 많은 브랜드와 SKU 보유한 동사 기업 가치 상승 기대. 적정 PER 20배 적용 시, 적정주가 6.5만원

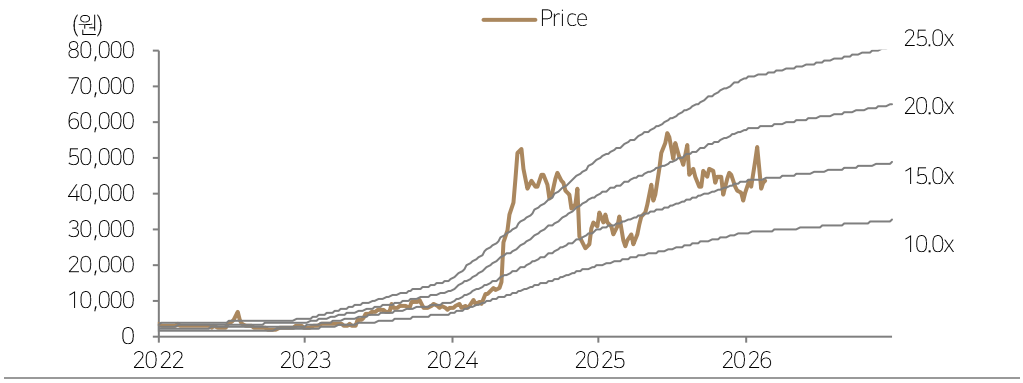
4Q25 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사 잠정	당사 예상		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2025.12(P)	2025.12(E)	vs Chg	2025.12(E)	vs Con	2024.12(A)	YoY	2025.09(A)	QoQ
매출액	309.3	289.3	6.9	287.8	7.5	173.6	78.2	299.4	3.3
영업이익	42.5	46.9	(9.3)	48.1	(11.6)	26.6	59.8	63.1	(32.6)
지배주주순이익	44.4	36.1	23.0	47.2	(5.9)	32.0	38.7	58.4	(24.0)
OPM	13.7	16.2	(2.5)	16.7	(3.0)	15.3	(1.6)	21.1	(7.3)
NIM	14.4	12.5	1.9	16.4	(2.0)	18.4	(4.1)	19.5	(5.2)

Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 1: 실리콘투 12M Fwd PER 밴드 차트



Source: Quantiwise, 다올투자증권

Fig. 2: 실리콘투 Valuation Scenario

	2021	2022	2023	2024	2025P	2026E	2027E
EPS(원)	137	185	629	1,983	2,897	3,244	3,848
YOY	*21%*	*35%*	*240%*	*215%*	*46%*	*12%*	*19%*

적정 PER	2026E 적정 주가	2027E 적정 주가
17 배	55,000	65,000
20 배	65,000	77,000
23 배	75,000	89,000

Source: 다올투자증권

Fig. 3: 연도별 브랜드 Top 10 순위

▲ – ▼ Change in ranking Top 10 New Entry Brands

No.	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025
1	BEAUTY 조선미녀 JOSEON –	BEAUTY 조선미녀 JOSEON –	BEAUTY 조선미녀 JOSEON –	BEAUTY 조선미녀 JOSEON –	medicube ▲
2	anua ▲	anua –	medicube ▲	medicube –	BEAUTY 조선미녀 JOSEON ▼
3	COSRX ▼	medicube ▲	anua ▼	anua –	Dr.Althea ▲
4	ROUND LAB ▲	Dr.Althea –	Dr.Althea –	Dr.Althea –	anua ▼
5	TOCOBO ▲	Biodance ▲	SKIN1004 ▲	Biodance ▲	Biodance –
6	TIRTIR ▲	COSRX ▼	TOCOBO ▲	SKIN1004 ▼	ROUND LAB ▲
7	SKIN1004 ▲	SKIN1004 –	ROUND LAB ▲	ROUND LAB –	COSRX ▲
8	Pyunkang Yul ▼	TOCOBO ▼	Biodance ▼	TOCOBO ▼	TOCOBO –
9	heimish ▼	ROUND LAB ▼	COSRX ▼	COSRX –	SKIN1004 ▼
10	numbuz:n ▲	d'Alba piedmont ▲	VT COSMETICS ▲	d'Alba piedmont ▲	TIRTIR ▲

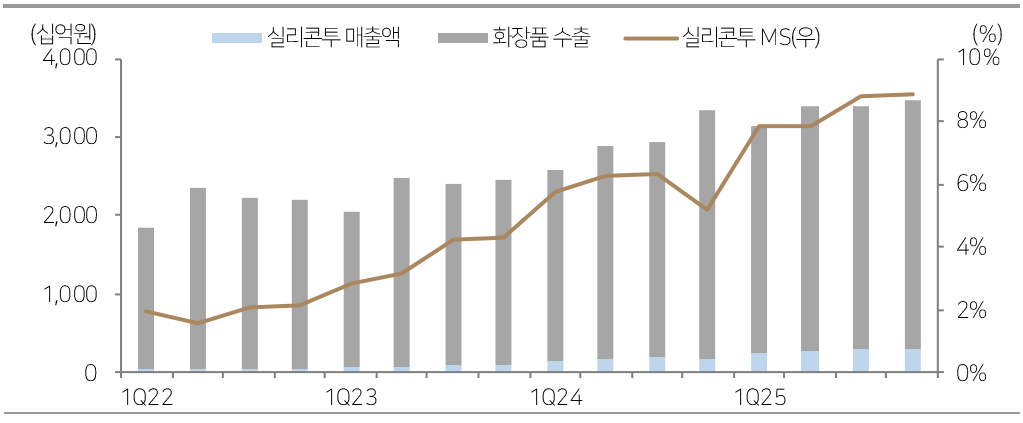
Source: 다올투자증권

Fig. 4: **실리콘투 실적 추정**

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E
매출액	245.7	265.3	299.4	309.3	317.2	364.0	392.8	373.0	691.5	1,119.6	1,447.0
YoY	*63.9%*	*46.3%*	*60.4%*	*78.2%*	*29.1%*	*37.2%*	*31.2%*	*20.6%*	*101.7%*	*61.9%*	*29.2%*
북미	45.2	48.9	72.6	65.2	63.3	66.0	87.1	76.3	221.6	231.9	292.7
YoY	*-20.6%*	*-21.6%*	*11.7%*	*74.8%*	*40.0%*	*35.0%*	*20.0%*	*17.0%*		*4.6%*	*26.2%*
유럽	81.3	107.3	101.9	114.6	112.3	144.4	128.9	135.4	162.7	405.1	521.0
YoY	*187.3%*	*141.7%*	*137.5%*	*143.3%*	*38.1%*	*34.5%*	*26.5%*	*18.2%*		*149.0%*	*28.6%*
아시아	59.2	44.7	52.8	55.4	59.2	58.1	66.4	60.9	153.1	212.1	244.6
YoY	*59.1%*	*18.9%*	*48.7%*	*29.4%*	*0.0%*	*30.0%*	*25.7%*	*10.0%*		*38.5%*	*15.3%*
중동	26.0	28.0	30.5	27.2	33.8	39.2	42.7	37.1	62.5	111.7	152.8
YoY	*165.3%*	*94.4%*	*57.2%*	*43.9%*	*30.0%*	*40.0%*	*40.0%*	*36.6%*		*78.7%*	*36.8%*
기타	34.0	36.4	41.6	46.9	48.7	56.3	67.7	63.2	91.6	158.8	235.9
YoY	*91.7%*	*61.3%*	*74.1%*	*70.8%*	*43.2%*	*54.8%*	*62.9%*	*34.7%*		*73.4%*	*48.5%*
GP	77.7	87.3	94.5	90.1	96.6	113.1	118.5	106.2	232.8	349.6	434.3
YoY	*53.5%*	*41.8%*	*46.5%*	*60.5%*	*24.3%*	*29.5%*	*25.4%*	*17.8%*	*102.3%*	*50.1%*	*24.2%*
GPM	31.6%	32.9%	31.6%	29.1%	30.4%	31.1%	30.2%	28.5%	33.7%	31.2%	30.0%
OP	47.7	52.2	63.1	42.5	57.6	72.3	73.7	49.5	137.6	205.5	253.1
YoY	*62.1%*	*34.0%*	*48.1%*	*59.8%*	*20.7%*	*38.6%*	*16.8%*	*16.5%*	*187.8%*	*49.4%*	*23.2%*
OPM	19.4%	19.7%	21.1%	13.7%	18.2%	19.9%	18.8%	13.3%	19.9%	18.4%	17.5%
판관비	29.9	35.2	31.4	47.6	39.0	40.8	44.8	56.7	95.3	144.1	181.2
인건비	8.1	7.2	7.5	19.1	10.8	9.5	9.4	23.2	27.6	41.8	52.8
운반비	5.7	7.8	6.0	8.7	8.0	9.3	9.7	9.7	15.8	28.2	36.7
지급수수료	6.7	7.8	6.2	8.2	8.3	9.3	9.7	9.6	27.7	28.9	36.9
광고선전비	3.4	5.1	4.7	4.9	5.1	6.1	6.3	6.1	7.1	18.1	23.6
NP(지배)	38.8	35.6	58.4	44.4	43.8	54.7	56.6	43.4	120.7	177.2	198.4
YoY	*5.2%*	*0.7%*	*9.6%*	*3.9%*	*1.3%*	*5.4%*	*-0.3%*	*-0.2%*	*217.6%*	*46.8%*	*12.0%*
NPM	15.8%	13.4%	19.5%	14.4%	13.8%	15.0%	14.4%	11.6%	17.5%	15.8%	13.7%

Source: 다올투자증권

Fig. 5: **관세청 화장품 수출액(HS Code 3304) 대비 실리콘투 매출액 비중**



Source: 관세청, 다올투자증권

실리콘투 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
유동자산	136.4	297.1	520.0	703.4	897.1
현금성자산	32.3	87.4	119.9	229.1	323.7
매출채권	23.3	50.4	93.9	113.2	144.1
재고자산	78.5	145.9	264.4	318.8	386.6
비유동자산	78.9	160.7	183.0	210.8	245.8
투자자산	24.1	52.5	64.0	66.6	69.3
유형자산	54.1	106.5	117.4	142.6	174.9
무형자산	0.7	1.6	1.6	1.6	1.6
자산총계	215.3	457.8	703.0	914.2	1,142.8
유동부채	74.2	189.3	109.3	122.0	115.2
매입채무	3.0	8.3	6.4	33.6	41.2
유동성이자부채	57.8	148.7	48.9	33.9	18.9
비유동부채	6.1	6.8	130.8	130.9	130.9
비유동이자부채	6.0	6.5	130.0	130.0	130.0
부채총계	80.3	196.2	240.1	252.8	246.1
자본금	30.3	30.5	30.7	30.7	30.7
자본잉여금	30.2	30.8	57.8	57.8	57.8
이익잉여금	70.8	191.5	368.4	566.8	802.2
자본조정	3.7	8.7	6.1	6.1	6.1
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	135.0	261.6	462.9	661.3	896.7
투하자본	150.2	307.2	496.4	569.5	694.2
순차입금	31.5	67.8	58.9	(65.3)	(174.9)
ROA	22.1	35.9	30.5	24.5	22.9
ROE	32.9	60.9	48.9	35.3	30.2
ROIC	33.6	48.8	41.8	37.0	37.0

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	342.9	691.5	1,119.6	1,447.0	1,817.1
증가율 (Y-Y,%)	107.5	101.7	61.9	29.2	25.6
영업이익	47.8	137.6	205.5	253.1	308.5
증가율 (Y-Y,%)	235.8	187.8	49.4	23.2	21.9
EBITDA	51.5	143.3	213.9	264.1	321.7
영업외손익	0.3	11.1	11.1	1.3	2.0
순이자수익	0.0	(4.1)	(6.0)	(6.3)	(6.4)
외화관련손익	(0.7)	10.2	4.3	0.0	0.0
지분법손익	1.2	(0.7)	1.4	0.0	0.0
세전계속사업손익	48.1	148.7	216.6	254.4	310.5
당기순이익	38.0	120.7	177.2	198.4	235.4
지배기업당기순이익	38.0	120.7	177.2	198.4	235.4
증가율 (Y-Y,%)	240.8	217.6	46.8	12.0	18.6
NOPLAT	37.8	111.7	168.1	197.4	233.9
(+) Dep	3.7	5.7	8.5	11.0	13.2
(-) 운전자본투자	58.4	81.3	170.6	46.4	90.9
(-) Capex	18.3	75.8	19.3	36.2	45.4
OpFCF	(35.2)	(39.7)	(13.4)	125.8	110.8
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	51.1	74.1	89.2	61.6	38.0
영업이익증가율(3Yr)	81.2	150.4	143.5	74.3	30.9
EBITDA증가율(3Yr)	76.1	134.1	132.8	72.4	30.9
순이익증가율(3Yr)	88.1	144.6	151.4	73.5	24.9
영업이익률(%)	13.9	19.9	18.4	17.5	17.0
EBITDA마진(%)	15.0	20.7	19.1	18.2	17.7
순이익률(%)	11.1	17.5	15.8	13.7	13.0

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
영업현금	(18.5)	60.1	22.7	163.0	157.7
당기순이익	38.0	120.7	177.2	198.4	235.4
자산상각비	3.7	5.7	8.5	11.0	13.2
운전자본증감	(67.0)	(65.2)	(163.7)	(46.4)	(90.9)
매출채권감소(증가)	(17.9)	(14.2)	(39.0)	(19.3)	(30.9)
재고자산감소(증가)	(49.8)	(60.1)	(115.8)	(54.4)	(67.8)
매입채무증가(감소)	(0.6)	(8.0)	(12.5)	27.2	7.7
투자현금	(18.4)	(72.1)	(31.2)	(38.9)	(48.2)
단기투자자산감소	0.1	(0.9)	(8.6)	(0.1)	(0.1)
장기투자증권감소	(4.7)	(5.5)	(2.3)	(1.0)	(1.1)
설비투자	(18.3)	(75.8)	(19.3)	(36.2)	(45.4)
유무형자산감소	4.9	11.5	0.0	(0.0)	(0.0)
재무현금	32.9	80.8	40.2	(15.0)	(15.0)
차입금증가	32.6	80.4	(103.8)	(15.0)	(15.0)
자본증가	0.4	0.4	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	(4.0)	68.8	31.9	109.1	94.5
총현금흐름(Gross CF)	52.7	150.4	222.6	209.4	248.6
(-) 운전자본증가(감소)	58.4	81.3	170.6	46.4	90.9
(-) 설비투자	18.3	75.8	19.3	36.2	45.4
(+) 자산매각	4.9	11.5	0.0	(0.0)	(0.0)
Free Cash Flow	(32.7)	13.1	27.7	124.1	109.5
(-) 기타투자	4.7	5.5	2.3	1.0	1.1
잉여현금	(37.3)	7.6	25.5	123.1	108.4

주요투자지표

(원, 배)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
Per share Data					
EPS	629	1,983	2,897	3,244	3,848
BPS	2,224	4,270	7,035	10,061	13,651
DPS	0	0	0	0	0
Multiples(x,%)					
PER	12.2	16.5	14.6	13.0	11.0
PBR	3.5	7.7	6.0	4.2	3.1
EV/ EBITDA	9.7	14.4	12.3	9.5	7.5
배당수익율	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	8.8	13.2	12.4	13.2	11.1
PSR	1.4	2.9	2.5	1.9	1.5
재무건전성 (%)					
부채비율	59.5	75.0	51.9	38.2	27.4
Net debt/Equity	23.3	25.9	12.7	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	61.1	47.3	27.5	n/a	n/a
유동비율	183.9	156.9	475.9	576.6	778.7
이자보상배율	n/a	33.4	34.1	40.0	48.4
이자비용/매출액	0.2	0.8	0.8	0.6	0.5
자산구조					
투하자본(%)	72.7	68.7	73.0	65.8	63.8
현금+투자자산(%)	27.3	31.3	27.0	34.2	36.2
자본구조					
차입금(%)	32.1	37.2	27.9	19.9	14.2
자기자본(%)	67.9	62.8	72.1	80.1	85.8

자료: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 88.7%	HOLD : 11.3%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.