2026-02-27

EARNINGS REVIEW

실리콘투 (257720/KQ)

일회성 요인보다 중장기적 성장성에 주목

섹터입력. 형권훈 / kh.hyung@sks.co.kr / 3773-9997

Signal: 4 분기 영업이익 시장 컨센서스 하회
Key: 매출 성장 견조했으나, 매출원가와 판관비에서 일회성 비용 발생
Step: 사업 경쟁력과 중장기적 성장성에 베팅, 저점 매수 유효

매수(유지)

목표주가: 57,000 원(유지)
현재주가: 42,200 원
상승여력: 35.1%

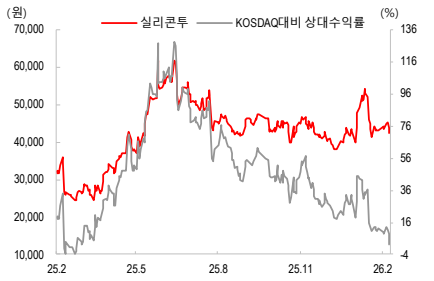
STOCK DATA

주가(26/02/26)	42,200 원
KOSDAQ	1,188.15 pt
52 주 최고가	61,800 원
60 일 평균 거래대금	37 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	6,117 만주
시가총액	2,581 십억원
주요주주	
김성운(외 14)	46.59%
자사주	0.00%
외국인 지분율	7.96%

주가 및 상대수익률



4Q25 Review: 영업이익 시장 컨센서스 하회

동사의 4 분기 실적은 매출액 3,093 억 원(+78.2% YoY, 이하 YoY 생략), 영업이익 425 억 원(+59.9%, OPM 13.7%) 기록해 영업이익 기준 시장 컨센서스인 481 억 원 대비 11.6% 하회했다. 매출 성장률은 시장 기대치를 상회했으나 수익성이 하락했다. 매출원가율이 3 분기 대비 2.5%p 증가했는데, 재고자산 증가(QoQ 약 400 억 원) 및 신규 SKU 확대(+3,000 개 QoQ)로 재고관련 충당금이 발생한 영향이다. 이 부분은 4 분기에 한정된 요인으로, 1 분기부터는 매출원가율이 다시 60% 후반대로 안정화될 가능성이 높다. 판관비율은 3 분기 대비 4.9%p 증가했다. 상여금 115 억 원이 반영되었으며, 4 분기에 제품 수요가 예상보다 좋아 항공 운송 사용량이 급증함에 따라(팔레트 기준 +300% QoQ) 운반비가 상승한 영향이다. 매출액은 고성장했는데, 계절성에도 불구하고 유럽 매출이 3 분기 대비 +12% 성장하며 매출 성장을 견인했다.

일회성 요인보다는 사업 경쟁력에 주목

4 분기에 비용 단에서 있었던 일회성 요인들은 1 분기에 상당 부분 정상화되어 다시 20%에 근접하는 영업이익률을 기록할 것으로 전망한다. 일회성 요인보다는 동사에 사업 경쟁력에 주목할 필요가 있다. 동사는 K 뷰티 유통 플랫폼으로, 미국, 유럽, 중동 등 글로벌 리테일러들과 협력해온 트랙 레코드와, 다른 유통 플랫폼과는 비교할 수 없는 사업 규모를 보유하고 있다. 올해에도 협력 중인 리테일 채널에 입점 브랜드 수와 SKU 를 확대하는 데 주력하며 26%의 높은 매출 성장률을 기록할 것으로 전망한다. 동사의 밸류에이션 멀티플은 12MF PER 기준 11.5 배 수준으로 역사적으로 부담 없는 수준이다. 실리콘투 목표주가 57,000 원, 투자의견 '매수' 유지한다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	25 년 4 분기					26 년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	309	271	14.0	288	7.3	1,407	1,468	-4.2	1,446	-2.7
영업이익(십억원)	43	44	-2.3	48	-10.4	271	288	-5.9	282	-3.9
지배주주순이익(십억원)	44	44	0.0	47	-6.4	222	233	-4.7	231	-3.9
영업이익률(%)	13.9	16.2	-	16.7	-	19.3	19.6	-	19.5	-
지배주주순이익률(%)	14.2	16.2	-	16.3	-	15.8	15.9	-	16.0	-

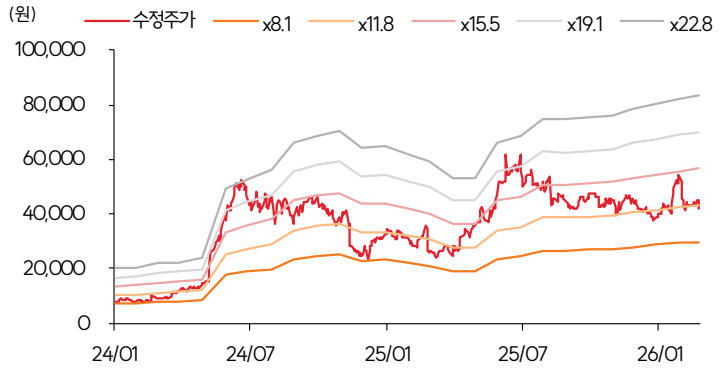
자료: SK 증권

실리콘투 부문별 실적 추정치 (단위: 십억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	24	25P	26E
매출액	**246**	**265**	**299**	**309**	**309**	**334**	**376**	**389**	**692**	**1,120**	**1,407**
CA 매출	228	245	281	285	288	311	355	361	609	1,039	1,315
PA 매출	10	11	11	17	13	14	14	20	26	49	60
풀필먼트매출	8	9	6	7	8	9	7	7	55	30	31
기타	0	0	1	0	0	0	1	0	1	1	1
매출총이익	**78**	**87**	**94**	**90**	**98**	**105**	**122**	**126**	**233**	**349**	**452**
/GPM (%)	32	33	32	29	32	32	33	32	34	31	32
영업이익	**48**	**52**	**63**	**43**	**60**	**66**	**80**	**66**	**138**	**205**	**271**
/OPM (%)	19	20	21	14	19	20	21	17	20	18	19

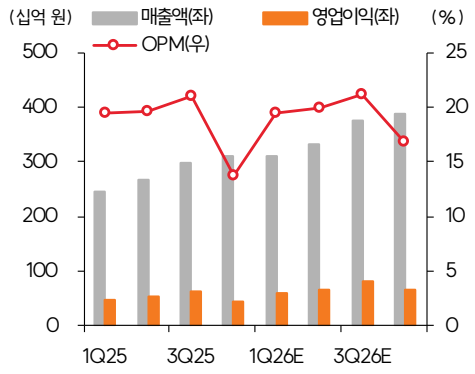
자료: 실리콘투, SK 증권
주: 4Q25 부문별 실적은 당사 추정치임

실리콘투 주가와 12MF PER 밴드차트



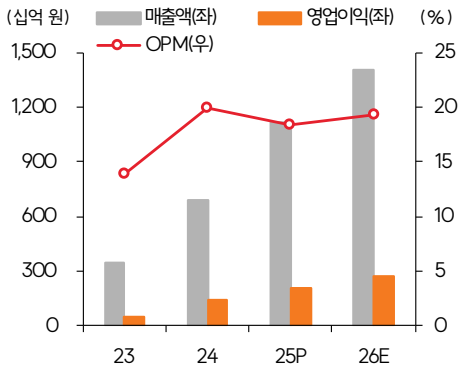
자료: Quantiwise, SK 증권

실리콘투 분기 실적 추이 및 추정치



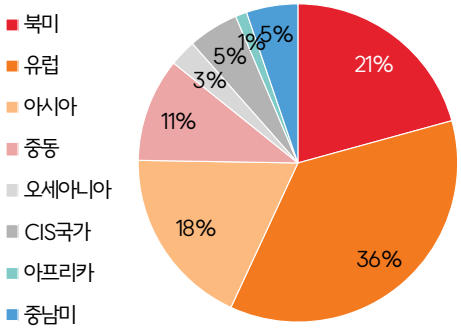
자료: 실리콘투, SK 증권

실리콘투 분기 실적 추이 및 추정치



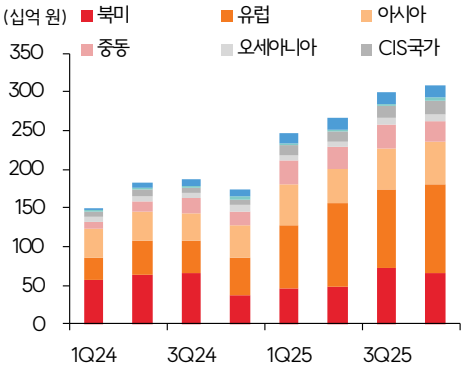
자료: 실리콘투, SK 증권

실리콘투 분기 실적 추이 및 추정치



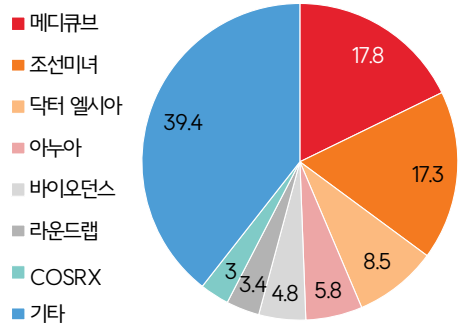
자료: 실리콘투, SK 증권

실리콘투 분기 실적 추이 및 추정치



자료: 실리콘투, SK 증권

실리콘투 분기 실적 추이 및 추정치



자료: 실리콘투, SK 증권

실리콘투 분기 실적 추이 및 추정치

No.	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025
1	BEAUTY OF JOSEON	BEAUTY OF JOSEON	BEAUTY OF JOSEON	BEAUTY OF JOSEON	medicube
2	anua	anua	medicube	medicube	BEAUTY OF 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	numbuzin	d'Alba	VT COSMETICS	d'Alba	TIRTIR

자료: 실리콘투, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	136	297	434	582	747
현금및현금성자산	17	86	56	83	128
매출채권 및 기타채권	23	50	82	103	120
재고자산	79	146	265	360	459
비유동자산	79	161	188	278	313
장기금융자산	1	4	6	7	8
유형자산	54	107	119	199	226
무형자산	1	2	2	2	2
자산총계	215	458	621	860	1,060
유동부채	74	189	176	192	124
단기금융부채	58	149	123	131	57
매입채무 및 기타채무	2	2	4	5	6
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	6	7	7	7	7
장기금융부채	6	6	6	6	6
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	80	196	183	199	132
지배주주지분	135	262	439	661	929
자본금	30	31	31	31	31
자본잉여금	30	31	31	31	31
기타자본구성요소	1	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	71	192	369	591	858
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	135	262	439	661	929
부채와자본총계	215	458	621	860	1,060

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	343	692	1,120	1,407	1,651
매출원가	228	459	770	956	1,117
매출총이익	115	233	349	452	534
매출총이익률(%)	33.6	33.7	31.2	32.1	32.3
판매비와 관리비	67	95	144	180	210
영업이익	48	138	205	271	324
영업이익률(%)	13.9	19.9	18.4	19.3	19.6
비영업손익	0	11	11	10	15
순금융손익	0	-4	-3	-3	-2
외환관련손익	-1	10	14	11	14
관계기업등 투자손익	2	1	2	3	5
세전계속사업이익	48	149	217	281	339
세전계속사업이익률(%)	14.0	21.5	19.3	20.0	20.5
계속사업법인세	10	28	39	59	71
계속사업이익	38	121	177	222	268
중단사업이익	0	0	0	0	0
***법인세효과**	0	0	0	0	0
당기순이익	38	121	177	222	268
순이익률(%)	11.1	17.5	15.8	15.8	16.2
지배주주	38	121	177	222	268
지배주주귀속 순이익률(%)	11.1	17.5	15.8	15.8	16.2
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	38	126	177	222	268
지배주주	38	126	177	222	268
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	52	143	211	289	346

현금흐름표

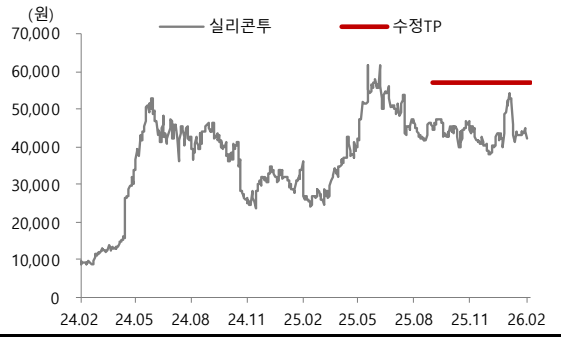
12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	-18	60	24	117	161
당기순이익(손실)	38	121	177	222	268
비현금성항목등	15	30	30	66	77
유형자산감가상각비	4	6	6	18	22
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	11	24	24	48	55
운전자본감소(증가)	-67	-65	-140	-109	-110
매출채권및기타채권의감소(증가)	-18	-14	-31	-21	-18
재고자산의감소(증가)	-50	-60	-120	-95	-98
매입채무및기타채무의증가(감소)	-1	-8	1	1	1
기타	-9	-46	-82	-121	-145
법인세납부	-5	-21	-39	-59	-71
투자활동현금흐름	-18	-72	-27	-95	-39
금융자산의감소(증가)	0	-1	-8	-1	-0
유형자산의감소(증가)	-13	-63	-18	-98	-49
무형자산의감소(증가)	-1	-1	0	0	0
기타	-5	-7	-0	4	10
재무활동현금흐름	33	81	-26	8	-74
단기금융부채의증가(감소)	35	88	-26	8	-74
장기금융부채의증가(감소)	-2	-7	0	0	0
자본의증가(감소)	1	1	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-0	-1	0	0	0
현금의 증가(감소)	-4	69	-30	27	45
기초현금	21	17	86	56	83
기말현금	17	86	56	83	128
FCF	-31	-3	6	19	112

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	107.5	101.7	61.9	25.7	17.3
영업이익	235.8	187.8	49.4	32.1	19.2
세전계속사업이익	237.3	209.0	45.7	29.7	20.6
EBITDA	204.0	178.2	47.6	36.8	19.4
EPS	239.6	215.1	36.2	25.3	20.6
수익성 (%)					
ROA	22.1	35.9	32.8	30.0	27.9
ROE	32.9	60.9	50.6	40.4	33.7
EBITDA마진	15.0	20.7	18.9	20.6	20.9
안정성 (%)					
유동비율	183.9	156.9	247.1	303.6	600.1
부채비율	59.5	75.0	41.6	30.1	14.2
순차입금/자기자본	23.3	25.9	16.2	7.7	-7.3
EBITDA/이자비용(배)	72.4	25.8	57.3	83.6	132.6
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	629	1,983	2,702	3,385	4,083
BPS	2,235	4,297	6,691	10,077	14,160
CFPS	691	2,077	2,794	3,657	4,416
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER	12.2	16.5	14.3	12.5	10.3
PBR	3.5	7.6	5.8	4.2	3.0
PCR	11.2	15.7	13.8	11.5	9.6
EV/EBITDA	9.7	14.4	11.5	9.1	7.2
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료 : 실리콘투, SK증권 추정

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율 평균주가대비	괴리율 최고(최저) 주가대비
2025.09.24 2024.10.14	매수 Not Rated	57,000원	6개월		



COMPLIANCE NOTICE

작성자(형권훈)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 02 월 27 일 기준)	매수	92.86%	중립	7.14%	매도	0.00%