

EARNINGS PREVIEW

24 Jun. 2026

박종현 화장품 | alex.park@daolfn.com

Not Rated

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated		
적정주가			
Earnings			

Stock Information

현재가 (6/23)	34,000원
예상 증가상승률	n/a
시가총액	22,296억원
비중(KOSDAQ내)	0.42%
발행주식수	65,576천주
52주 최저가 / 최고가	33,000 - 61,700원
3개월 일평균거래대금	290억원
외국인 지분율	7.0%
주요주주지분율(%)	
김성운 (외 15인)	43.4
유한회사 실크투자목적회사 (외 1인)	6.7
자사주 (외 1인)	0.2

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	14.0	9.8	8.9
PBR(배)	5.6	3.5	2.6
EV/EBITDA(배)	11.3	7.8	6.3
배당수익률(%)	0.8	0.9	0.9

Performance	1M	6M	12M	YTD
증가상승률 (%)	(12.4)	(14.2)	(41.0)	(12.0)
KOSDAQ 대비 상대수익률 (%)	10.8	(11.2)	(54.6)	(8.4)

DAOL 다올투자증권

실리콘투 (257720)

중동 우려에도 견조한 실적 기대

Issue

2Q26E Preview

Pitch

중동 물류 이슈 해소 및 유럽 실적 호조 지속, 컨센서스 부합 전망

Rationale

- 2Q26E 매출액 3,732억원(YoY +41%, QoQ +8%), 영업이익 718억원(YoY +38%, QoQ +11%), OPM 19.2%(QoQ +0.6%p)으로 컨센서스 부합 전망. 유럽 매출 1,717억원(YoY +60%, QoQ +6%)으로 전체 비중 46%까지 확대. 부츠 중심 견고한 유통 구조 유지 중. 북미 매출액 670억원으로 YoY +37%, QoQ +4% 성장 전망. 아이허브 매출은 3Q Anniversary 전까지 우상향 기조 기대. 또한 올리브영USA 협업으로 매출 일부 기여. 중동은 이란 전쟁 여파 기저 속 5월부터 분위기 회복하며 260억원으로 YoY -7%이나, QoQ +4% 전분기 대비 반등 기대. GPM은 거래 채널 다변화 속 29.9%(YoY -3.0%p) 전망이나, 마케팅비 QoQ 감소 및 유통망 다변화 등 노력을 통해 OPM 방어 전망
- 2026E 매출액 1.5조원(YoY +37%), 영업이익 2,655억원(YoY +29%) 전망. 올리브영 USA 협업, 남미 신규 법인 설치(브라질 연내 목표), 모이다 오프라인 직영 36~40개 확대 등 하반기로 갈수록 채널 다변화 모멘텀 가속. 브랜드별로는 Top2 브랜드 견조한 성장 속, 주요 고객사 중 대표제품 노니앰플 브랜드C사 연내 Top 5 진입 가능하며, 제약사 더마코스메틱 브랜드 및 대표 제품 릴리프 크림 브랜드D사의 고성장으로 브랜드 포트폴리오 저변 확대 지속. 동사의 엑셀러레이팅 능력 재확인
- 업종 내 관심 종목 유지. 2026E PER 9.8배 수준으로 2025년 초 이후 최저 밸류 수준. ODM사와 함께 K뷰티 확장에 기여하는 대표 기업으로 1Q26 전체 화장품 수출액 대비 실리콘투 매출액 비교 시, MS 9.2% 달성(YoY +1.4%p). 브랜드 직진출 및 경쟁 심화 우려에도 동사의 입지 재확인. 매출채권 및 재고자산 회전일 증가 추세나 이는 유럽 확장을 위한 선제적 투자의 결과로 유럽 매출 안정화를 통해 매출채권/재고자산 회전일 점진적 감소 전망

2Q26 Preview

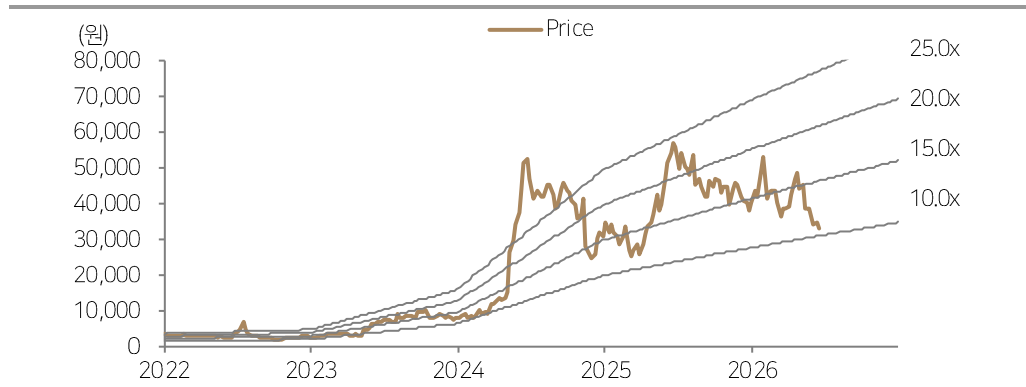
(단위: 십억원, %, %p)

	변경 후		변경 전		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.06(E)	2026.06(E)	vs Chg	2026.06(E)	vs Con	2025.06(A)	YoY	2026.03(A)	QoQ	
매출액	373.2	361.3	3.3	372.3	0.2	265.3	40.7	346.6	7.7	
영업이익	71.8	74.2	(3.2)	71.5	0.5	52.2	37.6	64.5	11.3	
지배주주순이익	54.3	56.1	(3.3)	56.1	(3.2)	35.6	52.5	54.3	(0.1)	
OPM	19.2	20.5	(1.3)	19.2	0.0	19.7	(0.4)	18.6	0.6	
NIM	14.5	15.5	(1.0)	15.1	(0.5)	13.4	1.1	15.7	(1.1)	

Note: K-IFRS 연결 기준

Source: 다올투자증권

Fig. 1: 실리콘투 12M Fwd PER 밴드 차트



Source: Quantwise, 다올투자증권

Fig. 2: 실리콘투 Valuation Scenario

	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E
EPS(원)	137	185	629	1,983	2,756	3,464	3,827
YOY	0%	35%	240%	215%	39%	26%	10%

	2026E	2027E
적정 PER	적정 주가	적정 주가
10.0배	35,000	38,000
13.5배	47,000	52,000
15.0배	52,000	57,000

Source: 다올투자증권

Fig. 1: 실리콘투 실적변경

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 전				변경 후				차이			
	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03
매출액	361.3	413.4	386.9	435.1	373.2	419.7	384.8	418.9	3.3	1.5	(0.5)	(3.7)
영업이익	74.2	82.5	51.8	79.1	71.8	75.6	53.5	72.5	(3.2)	(8.3)	3.4	(8.3)
영업이익률	20.5	20.0	13.4	18.2	19.2	18.0	13.9	17.3	(1.3)	(1.9)	0.5	(0.9)
EBITDA	74.4	88.0	55.3	81.8	72.0	81.1	57.1	76.3	(3.2)	(7.8)	3.2	(6.8)
EBITDA이익률	20.6	21.3	14.3	18.8	19.3	19.3	14.8	18.2	(1.3)	(2.0)	0.5	(0.6)
지배주주순이익	56.1	63.5	45.1	58.8	54.3	58.2	46.4	53.3	(3.3)	(8.5)	3.0	(9.3)

Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 실리콘투, 다올투자증권

Fig. 2: 실리콘투 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	245.7	265.3	299.4	305.9	346.6	373.2	419.7	384.8	1,116.3	1,524.2	1,834.2
YoY	63.9%	46.3%	60.4%	76.3%	41.1%	40.7%	40.2%	25.8%	61.4%	36.5%	20.3%
북미	45.2	48.9	72.6	65.2	64.3	67.0	87.1	75.0	231.9	293.4	354.6
YoY	-20.6%	-21.6%	11.7%	74.8%	42.3%	37.0%	20.0%	15.0%	4.6%	26.5%	20.9%
유럽	81.3	107.3	101.9	114.6	161.8	171.7	163.0	154.7	405.1	651.2	814.0
YoY	187.3%	141.7%	137.5%	143.3%	99.0%	60.0%	60.0%	35.0%	149.0%	60.8%	25.0%
아시아	59.2	44.7	52.8	55.4	44.4	51.4	61.3	60.9	212.1	218.1	234.9
YoY	59.1%	18.9%	48.7%	29.4%	-25.0%	15.0%	16.2%	10.0%	38.5%	2.8%	7.7%
중동	26.0	28.0	30.5	27.2	25.0	26.0	39.7	31.3	111.7	122.0	135.5
YoY	165.3%	94.4%	57.2%	43.9%	-3.8%	-7.0%	30.0%	15.0%	78.7%	9.2%	11.1%
기타	34.0	36.4	41.6	43.5	51.1	57.0	68.5	62.9	155.5	239.5	295.2
YoY	91.7%	61.3%	74.1%	58.6%	50.3%	56.8%	64.9%	44.4%	69.7%	54.0%	23.2%
GP	77.7	87.3	94.5	87.3	103.9	111.7	123.5	111.6	346.8	450.8	539.7
YoY	53.5%	41.8%	46.5%	55.4%	33.8%	27.9%	30.8%	27.9%	48.9%	30.0%	19.7%
GPM	31.6%	32.9%	31.6%	28.5%	30.0%	29.9%	29.4%	29.0%	31.1%	29.6%	29.4%
OP	47.7	52.2	63.1	42.4	64.5	71.8	75.6	53.5	205.4	265.5	309.5
YoY	62.1%	34.0%	48.1%	59.4%	35.2%	37.6%	19.9%	26.3%	49.3%	29.3%	16.5%
OPM	19.4%	19.7%	21.1%	13.9%	18.6%	19.2%	18.0%	13.9%	18.4%	17.4%	16.9%
판관비	29.9	35.2	31.4	44.9	39.4	39.9	47.9	58.1	141.4	185.3	230.2
인건비	8.1	7.2	7.5	19.6	9.6	9.4	9.4	24.7	42.3	53.1	71.2
운반비	5.7	7.8	6.0	8.2	8.7	11.4	11.9	10.7	27.8	42.7	51.7
지급수수료	6.7	7.8	6.2	7.3	6.5	8.6	9.1	8.4	28.0	32.6	39.8
광고선전비	3.4	5.1	4.7	1.7	4.2	3.4	4.4	3.6	14.8	15.6	18.3
NP(지배)	38.8	35.6	58.4	35.8	54.3	54.3	58.2	46.4	168.6	213.2	235.5
YoY	5.2%	0.7%	9.6%	1.2%	4.0%	5.2%	0.0%	3.0%	39.6%	26.5%	10.4%
NPM	15.8%	13.4%	19.5%	11.7%	15.7%	14.5%	13.9%	12.1%	15.1%	14.0%	12.8%

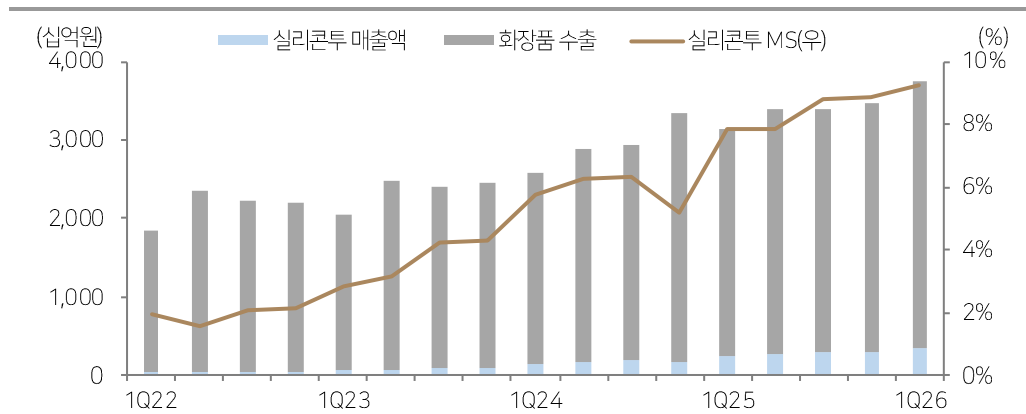
Source: 다올투자증권

Fig. 3: 연도별 브랜드 Top 10 순위

No.	Change in ranking					Top 10 New Entry Brands
	2022	2023	2024	2025	1Q2026	
1	COSRX	BEAUTY JOSEON ▲	BEAUTY JOSEON -	BEAUTY JOSEON -	medicube ⁺ ▲	medicube ⁺ ▲
2	SOMEBYMI	COSRX ▼	Anua ▲	medicube ⁺ ▲	BEAUTY JOSEON ▼	BEAUTY JOSEON ▼
3	Pyunkang Yul	Pyunkang Yul -	COSRX ▼	Anua ▼	Dr. Althea ▲	Dr. Althea ▲
4	주원미리	heimish ▲	ROUND LAB ▲	Dr. Althea ▲	Biodance ▲	Biodance ▲
5	heimish ▼	SOMEBYMI ▼	TOCOBO ▲	Biodance ▲	Anua ▼	Anua ▼
6	Bt BENTON ▼	Anua ▲	TIRTIR ▲	SKIN1004 ▲	celimax ▲	celimax ▲
7	ETUDE ▲	rom&nd ▲	SKIN1004 ▲	ROUND LAB ▼	ROUND LAB -	ROUND LAB -
8	rom&nd ▲	TOCOBO ▲	Pyunkang Yul ▼	TOCOBO ▼	COSRX ▲	COSRX ▲
9	innisfree ▼	ROUND LAB ▲	heimish ▼	COSRX ▼	TOCOBO ▼	TOCOBO ▼
10	MIGUHARA ▲	SKIN1004 ▲	numbu2:n ▲	d'Alba ▲	SKIN1004 ▼	SKIN1004 ▼

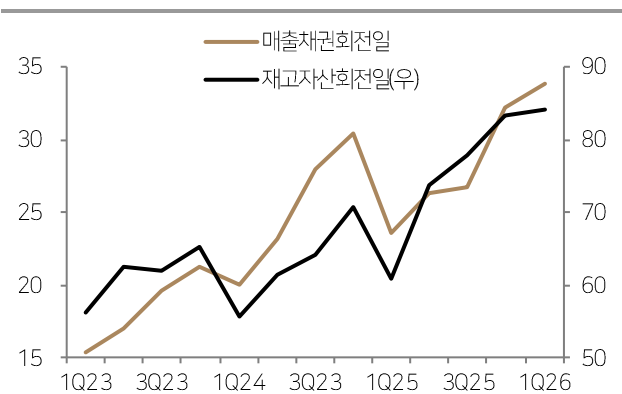
Source: 다올투자증권

Fig. 4: 실리콘투 매출액 대비 화장품 분기별 수출액



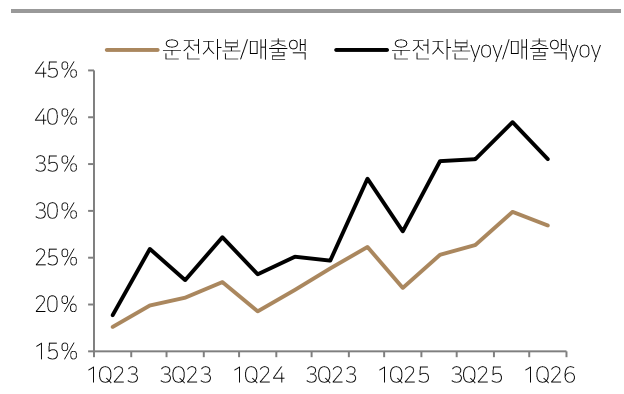
Source: 관세청, 다올투자증권

Fig. 5: 매출채권/재고자산 회전일 추이



Source: 다올투자증권

Fig. 6: 운전자본/매출액 추이



Source: 다올투자증권

실리콘투 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	297.1	552.8	760.1	969.0	1,206.6
현금성자산	87.4	119.3	220.6	332.6	486.5
매출채권	50.4	119.4	142.8	170.4	194.3
재고자산	145.9	300.1	355.0	423.8	483.1
비유동자산	160.7	156.6	175.3	181.8	188.0
투자자산	52.5	46.6	57.5	59.8	62.2
유형자산	106.5	108.3	115.6	119.2	122.4
무형자산	1.6	1.8	2.2	2.8	3.3
자산총계	457.8	709.4	935.4	1,150.8	1,394.5
유동부채	189.3	121.6	146.7	146.7	144.7
매입채무	8.3	17.7	74.4	88.9	101.3
유동성이자부채	148.7	49.0	16.8	1.8	(13.2)
비유동부채	6.8	130.4	142.8	142.8	142.8
비유동이자부채	6.5	130.0	142.3	142.3	142.3
부채총계	196.2	252.0	289.5	289.5	287.6
자본금	30.5	30.7	30.7	30.7	30.7
자본잉여금	30.8	57.8	57.8	57.8	57.8
이익잉여금	191.5	359.8	553.0	768.4	1,014.1
자본조정	8.7	9.2	4.4	4.4	4.4
자기주식	0.0	0.0	(5.0)	(5.0)	(5.0)
자본총계	261.6	457.4	645.8	861.3	1,107.0
투하자본	307.2	500.4	565.8	653.4	729.4
순차입금	67.8	59.7	(61.4)	(188.4)	(357.3)
ROA	35.9	28.9	25.9	22.6	20.9
ROE	60.9	46.9	38.7	31.3	27.0
ROIC	48.8	39.6	38.6	38.5	38.3

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	691.5	1,116.3	1,524.2	1,834.2	2,090.9
증가율 (Y-Y,%)	101.7	61.4	36.5	20.3	14.0
영업이익	137.6	205.4	265.5	309.5	349.0
증가율 (Y-Y,%)	187.8	49.3	29.3	16.5	12.8
EBITDA	143.3	214.2	277.9	324.2	366.7
영업외손익	11.1	11.3	9.9	1.2	2.0
순이자수익	(4.1)	(6.0)	(6.4)	(6.4)	(6.4)
외화관련손익	10.2	11.5	12.0	0.0	0.0
지분법손익	(0.7)	(2.9)	1.1	0.0	0.0
세전계속사업손익	148.7	216.7	275.4	310.7	351.0
당기순이익	120.7	168.6	213.2	235.5	266.0
지배기업당기순이익	120.7	168.6	213.2	235.5	266.0
증가율 (Y-Y,%)	217.6	39.6	26.5	10.4	13.0
NOPLAT	111.7	159.8	205.6	234.6	264.5
(+) Dep	5.7	8.9	12.3	14.8	17.7
(-) 운전자본투자	81.3	191.8	48.8	81.9	70.6
(-) Capex	75.8	6.9	12.7	18.3	20.9
OpFCF	(39.7)	(30.1)	156.5	149.1	190.7
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	74.1	89.0	64.4	38.4	23.3
영업이익증가율(3Yr)	150.4	143.4	77.1	31.0	19.3
EBITDA증가율(3Yr)	134.1	132.9	75.4	31.3	19.6
순이익증가율(3Yr)	144.6	147.2	77.7	24.9	16.4
영업이익률(%)	19.9	18.4	17.4	16.9	16.7
EBITDA마진(%)	20.7	19.2	18.2	17.7	17.5
순이익률(%)	17.5	15.1	14.0	12.8	12.7

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	60.1	1.1	176.1	168.4	213.2
당기순이익	120.7	168.6	213.2	235.5	266.0
자산상각비	5.7	8.9	12.3	14.8	17.7
운전자본증감	(65.2)	(191.3)	(42.1)	(81.9)	(70.6)
매출채권감소(증가)	(14.2)	(50.5)	2.5	(27.7)	(23.9)
재고자산감소(증가)	(60.1)	(148.0)	(48.0)	(68.8)	(59.3)
매입채무증가(감소)	(8.0)	(3.6)	20.3	14.4	12.4
투자현금	(72.1)	(42.9)	(44.9)	(24.1)	(26.9)
단기투자자산감소	(0.9)	(48.0)	(27.1)	(2.8)	(3.0)
장기투자증권감소	(5.5)	13.1	(0.5)	(0.8)	(0.8)
설비투자	(75.8)	(6.9)	(12.7)	(18.3)	(20.9)
유무형자산감소	11.5	(0.1)	(0.5)	(0.6)	(0.6)
재무현금	80.8	33.6	(58.0)	(35.1)	(35.3)
차입금증가	80.4	(110.6)	(32.9)	(15.0)	(15.0)
자본증가	0.4	0.2	(25.0)	(20.1)	(20.3)
배당금지급	0.0	0.0	20.0	20.1	20.3
현금 증감	68.8	(8.7)	73.3	109.2	150.9
총현금흐름(Gross CF)	150.4	229.1	237.0	250.3	283.8
(-) 운전자본증가(감소)	81.3	191.8	48.8	81.9	70.6
(-) 설비투자	75.8	6.9	12.7	18.3	20.9
(+) 자산매각	11.5	(0.1)	(0.5)	(0.6)	(0.6)
Free Cash Flow	13.1	(5.1)	150.1	144.2	186.3
(-) 기타투자	5.5	(13.1)	0.5	0.8	0.8
잉여현금	7.6	7.9	149.5	143.5	185.5

자료: 다올투자증권

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	1,983	2,756	3,464	3,827	4,326
BPS	4,270	6,949	9,815	13,092	16,830
DPS	0	306	310	310	310
Multiples(x,%)					
PER	16.5	14.0	9.8	8.9	7.9
PBR	7.7	5.6	3.5	2.6	2.0
EV/ EBITDA	14.4	11.3	7.8	6.3	5.1
배당수익률	0.0	0.8	0.9	0.9	0.9
PCR	13.2	11.1	9.4	8.9	7.9
PSR	2.9	2.3	1.5	1.2	1.1
재무건전성 (%)					
부채비율	75.0	55.1	44.8	33.6	26.0
Net debt/Equity	25.9	13.1	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	47.3	27.9	n/a	n/a	n/a
유동비율	156.9	454.5	518.0	660.5	833.7
이자보상배율	33.4	34.4	41.4	48.1	54.2
이자비용/매출액	0.8	0.7	0.6	0.5	0.4
자산구조					
투하자본(%)	68.7	75.1	67.0	62.5	57.1
현금+투자자산(%)	31.3	24.9	33.0	37.5	42.9
자본구조					
차입금(%)	37.2	28.1	19.8	14.3	10.4
자기자본(%)	62.8	71.9	80.2	85.7	89.6

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 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 주권사로 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 : 91.7% HOLD : 8.3% SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

이래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
 · BUY: 추천기준일 증가대비 +15% 이상
 · HOLD: 추천기준일 증가대비 -15% 이상 ~ +15% 미만
 · SELL: 추천기준일 증가대비 -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 투자 의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 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.