

EARNINGS REVIEW

14 Aug. 2026

박종현 화장품 | alex.park@daolfn.com

Not Rated

현재 직전 변동

투자의견 Not Rated

적정주가

Earnings

Stock Information

현재가 (8/13)	40,800원
예상 주가상승률	n/a
시가총액	26,755억원
비중(KOSDAQ내)	0.56%
발행주식수	65,576천주
52주 최저가 / 최고가	30,400 - 54,200원
3개월 일평균거래대금	275억원
외국인 지분율	7.6%
주요주주지분율(%)	
김성운 (외 15인)	43.4
유한회사 실크투자목적회사 (외 1인)	6.7

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	14.0	10.5	9.5
PBR(배)	5.6	4.0	2.9
EV/EBITDA(배)	11.3	8.7	6.8
배당수익률(%)	0.8	0.8	0.8

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	6.4	(5.1)	(6.5)	5.6
KOSDAQ 대비 상대수익률 (%)	(1.4)	17.0	(12.3)	12.5

DAOL 다올투자증권

실리콘투 (257720)

재고가 돌아야 밸류도 돈다

Issue

2Q26P Review

Pitch

환율 효과에 미국 오프라인 확대가 더해지며 영업이익 컨센서스 16% 상회. 재고자산회전일 안정화 따른 ROE/ROIC 개선과 함께 기업 가치 상승 기대

Rationale

- 2Q26P 매출액 4,025억(YoY +51.7%, QoQ +16.1%), 영업이익 830억(YoY +59.0%, QoQ +28.6%)으로 컨센서스 상회. 매출액 컨센서스 대비 +6%, 영업이익 +16% 상회. 서프라이즈의 실질은 마진으로 GPM 32.0%(QoQ +2.0%p), OPM 20.6%(QoQ +2.0%p) 기록. 특히나, 2Q26 원화 약세가 GPM에 직접 반영된 결과
- 북미 매출액 873억(YoY +79%, QoQ +36%)으로 당사 추정 670억을 30% 상회. 이는 온라인, 홀세일 중심 구조에 미국 현지 오프라인(Ulta/Target) 채널 확대가 더해진 효과로, 성장 축이 재차 미국으로 이동. [유럽] 1,734억(YoY +62%) 성장하며, Boots UK, Superdrug 등 내셔널 리테일러 채널 성장이 지속. 기타 583억(YoY +60%)으로 확장 지속. 중남미는 2026.06월부터 멕시코 법인 본격 가동되었으며, 기타 국가 또한 신규 거래선 확보 중. 재고자산회전일수는 89.6일로 QoQ +5.4일 증가. 다만 중남미, 유럽 확장에 따른 운송일수 증가와 선제적 재고 확보 성격
- 2Q26 국내 화장품 수출액 33.0억달러 대비 동사 매출 비중 8.5%로 QoQ 하락 전환, 산업 성장률을 상회해 온 궤적에서 처음 이탈. 3Q26E 매출액 4,254억(YoY +42%, QoQ +6%), 영업이익 817억(YoY +30%, QoQ -2%) 전망. 원/달러 환율이 1,400원대로 안정되며 GPM 30.0%(QoQ -2.0%p), OPM 19.2%(QoQ -1.4%p)로 되돌림 반영
- COSRX가 Top10 고객사에 재진입하며 플랫폼으로서 동사 경쟁력 재입증. 다만, 사업 확장 기조 속 나타나는 재고자산 증가는 자본효율성 측면에서 ROE/ROIC(2025 46.9% > 2026E 42.3%) 하락 나타나는 중. 재고자산회전일 점진적 개선에 따른 기업 가치 반등 기대

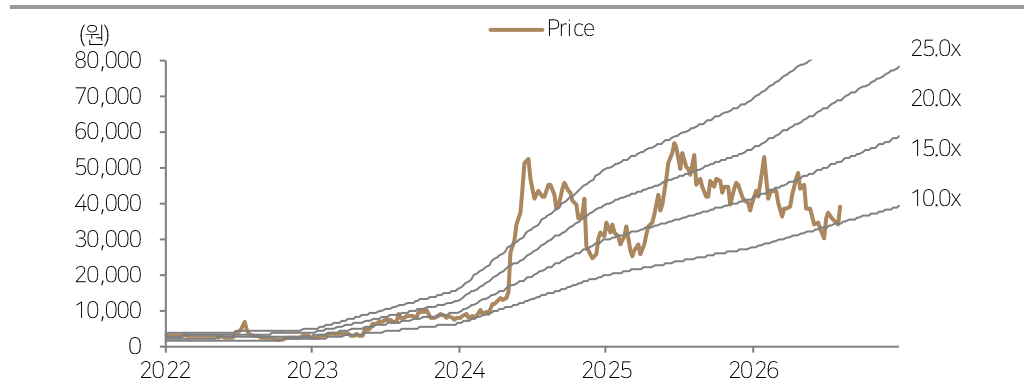
2Q26 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사 잠정	당사 예상		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.06(P)	2026.06(E)	vs Chg	2026.06(E)	vs Con	2025.06(A)	YoY	2026.03(A)	QoQ
매출액	402.5	373.2	7.9	380.7	5.7	265.3	51.7	346.6	16.1
영업이익	83.0	71.8	15.5	71.3	16.4	52.2	59.0	64.5	28.6
지배주주순이익	72.3	54.3	33.3	56.6	27.8	35.6	103.2	54.3	33.1
OPM	20.6	19.2	1.4	18.7	1.9	19.7	0.9	18.6	2.0
NIM	18.0	14.5	3.4	14.9	3.1	13.4	4.6	15.7	2.3

Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 1: 실리콘투 12M Fwd PER 밴드 차트



Source: Quantivise, 다올투자증권

Fig. 2: 실리콘투 Valuation Scenario

	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E
EPS(₩)	137	185	629	1,983	2,756	3,881	4,292
YOY	0%	35%	240%	215%	39%	41%	11%
							2026E 2027E
							적정 PER 적정 주가 적정 주가
							10.0배 39,000 43,000
							13.5배 52,000 58,000
							15.0배 58,000 64,000

Source: 다올투자증권

Fig. 3: 실리콘투 실적변경

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 전				변경 후				차이			
	2026.09	2026.12	2027.03	2027.06	2026.09	2026.12	2027.03	2027.06	2026.09	2026.12	2027.03	2027.06
매출액	419.7	384.8	418.9	452.1	425.4	388.0	427.9	502.1	1.4	0.8	2.2	11.1
영업이익	75.6	53.5	72.5	80.5	81.7	57.1	78.8	96.1	8.0	6.7	8.7	19.5
영업이익률	18.0	13.9	17.3	17.8	19.2	14.7	18.4	19.1	1.2	0.8	1.1	1.4
EBITDA	81.1	57.1	76.3	80.7	87.1	60.7	82.5	96.4	7.4	6.3	8.2	19.4
EBITDA이익률	19.3	14.8	18.2	17.9	20.5	15.6	19.3	19.2	1.2	0.8	1.1	1.3
지배주주순이익	58.2	46.4	53.3	59.2	62.9	49.2	58.1	71.1	8.1	6.0	8.9	20.1

Note: K-IFRS 연결 기준

Source: 실리콘투, 다올투자증권

Fig. 4: 실리콘투 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	245.7	265.3	299.4	305.9	346.6	402.5	425.4	388.0	1,116.3	1,562.4	1,920.5
YoY	63.9%	46.3%	60.4%	76.3%	41.1%	51.7%	42.1%	26.8%	61.4%	40.0%	22.9%
북미	45.2	48.9	72.6	65.2	64.3	87.3	90.8	78.2	231.9	320.6	421.5
YoY	-20.6%	-21.6%	11.7%	74.8%	42.3%	78.5%	25.0%	20.0%	4.6%	38.2%	31.5%
유럽	81.3	107.3	101.9	114.6	161.8	173.4	163.0	154.7	405.1	653.0	816.2
YoY	187.3%	141.7%	137.5%	143.3%	99.0%	61.6%	60.0%	35.0%	149.0%	61.2%	25.0%
아시아	59.2	44.7	52.8	55.4	44.4	57.5	63.1	60.9	212.1	225.9	251.0
YoY	59.1%	18.9%	48.7%	29.4%	-25.0%	28.6%	19.4%	10.0%	38.5%	6.5%	11.1%
중동	26.0	28.0	30.5	27.2	25.0	26.0	39.7	31.3	111.7	121.9	135.4
YoY	165.3%	94.4%	57.2%	43.9%	-3.8%	-7.1%	30.0%	14.9%	78.7%	9.1%	11.1%
기타	34.0	36.4	41.6	43.5	51.1	58.3	68.9	62.8	155.5	241.0	296.4
YoY	91.7%	61.3%	74.1%	58.6%	50.3%	60.2%	65.7%	44.2%	69.7%	55.0%	23.0%
GP	77.7	87.3	94.5	87.3	103.9	128.9	127.5	115.1	346.8	475.4	581.4
YoY	53.5%	41.8%	46.5%	55.4%	33.8%	47.6%	34.9%	31.9%	48.9%	37.1%	22.3%
GPM	31.6%	32.9%	31.6%	28.5%	30.0%	32.0%	30.0%	29.7%	31.1%	30.4%	30.3%
OP	47.7	52.2	63.1	42.4	64.5	83.0	81.7	57.1	205.4	286.3	347.0
YoY	62.1%	34.0%	48.1%	59.4%	35.2%	59.0%	29.5%	34.7%	49.3%	39.4%	21.2%
OPM	19.4%	19.7%	21.1%	13.9%	18.6%	20.6%	19.2%	14.7%	18.4%	18.3%	18.1%
판관비	29.9	35.2	31.4	44.9	39.4	45.9	45.8	58.0	141.4	189.1	234.5
인건비	8.1	7.2	7.5	19.6	9.6	10.5	9.4	24.7	42.3	54.2	74.3
운반비	5.7	7.8	6.0	8.2	8.7	13.5	10.2	11.3	27.8	43.7	53.9
지급수수료	6.7	7.8	6.2	7.3	6.5	6.2	8.4	7.5	28.0	28.6	35.6
광고선전비	3.4	5.1	4.7	1.7	4.2	4.8	4.8	4.0	14.8	17.8	21.4
NP(지배)	38.8	35.6	58.4	35.8	54.3	72.3	62.9	49.2	168.6	238.8	263.9
YoY	5.2%	0.7%	9.6%	1.2%	4.0%	10.3%	0.8%	3.8%	39.6%	41.6%	10.5%
NPM	15.8%	13.4%	19.5%	11.7%	15.7%	18.0%	14.8%	12.7%	15.1%	15.3%	13.7%

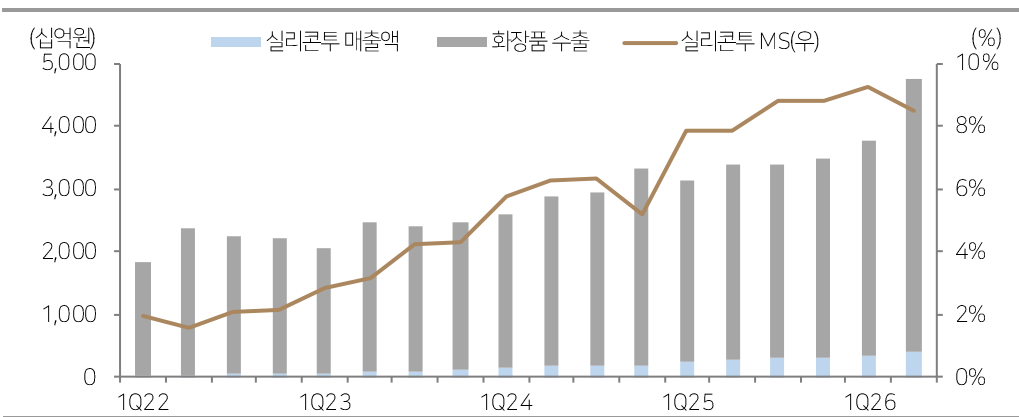
Source: 다올투자증권

Fig. 5: 연도별 브랜드 Top 10 순위

No.	2022	2023	2024	2025	2Q2026
1	COSRX	BEAUTY JOEON	BEAUTY JOEON	BEAUTY JOEON	medicube
2	SOMEBYMI	COSRX	Anua	medicube	BEAUTY JOEON
3	Pyunkang Yul	Pyunkang Yul	COSRX	Anua	Dr. Althea
4	주원미	heimish	ROUND LAB	Dr. Althea	Biodance
5	heimish	SOMEBYMI	TOCOBO	Biodance	Anua
6	Bt	Anua	TIRTIR	SKIN1004	COSRX
7	ETUDE	rom&nd	SKIN1004	ROUND LAB	ROUND LAB
8	rom&nd	TOCOBO	Pyunkang Yul	TOCOBO	SKIN1004
9	innisfree	ROUND LAB	heimish	COSRX	celimax
10	MIGUHARA	SKIN1004	numbuz:n	d'Alba	TOCOBO

Source: 다올투자증권

Fig. 6: 전체 화장품 수출 대비 실리콘투 매출액



Source: 관세청, 다올투자증권

실리콘투 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	297.1	552.8	785.9	1,024.1	1,293.0
현금성자산	87.4	119.3	242.3	372.2	555.4
매출채권	50.4	119.4	143.9	174.8	199.3
재고자산	145.9	300.1	357.9	434.8	495.6
비유동자산	160.7	156.6	175.6	183.0	190.2
투자자산	52.5	46.6	57.5	59.8	62.2
유형자산	106.5	108.3	116.0	120.4	124.6
무형자산	1.6	1.8	2.2	2.8	3.3
자산총계	457.8	709.4	961.5	1,207.1	1,483.2
유동부채	189.3	121.6	147.3	149.0	147.3
매입채무	8.3	17.7	75.1	91.2	103.9
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	290.1	291.8	290.2
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	578.6	822.4	1,100.2
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	671.4	915.2	1,193.0
투하자본	307.2	500.4	569.6	667.7	746.6
순차입금	67.8	59.7	(83.1)	(228.1)	(426.2)
ROA	35.9	28.9	28.6	24.3	22.2
ROE	60.9	46.9	42.3	33.3	28.3
ROIC	48.8	39.6	41.6	42.5	41.9

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	691.5	1,116.3	1,562.4	1,920.5	2,189.4
증가율 (Y-Y,%)	101.7	61.4	40.0	22.9	14.0
영업이익	137.6	205.4	286.3	347.0	391.2
증가율 (Y-Y,%)	187.8	49.3	39.4	21.2	12.8
EBITDA	143.3	214.2	298.6	361.7	409.0
영업외손익	11.1	11.3	21.2	1.2	2.0
순이자수익	(4.1)	(6.0)	(6.4)	(6.4)	(6.4)
외화관련손익	10.2	11.5	23.3	0.0	0.0
지분법손익	(0.7)	(2.9)	1.1	0.0	0.0
세전계속사업손익	148.7	216.7	307.5	348.2	393.2
당기순이익	120.7	168.6	238.8	263.9	298.1
지배기업당기순이익	120.7	168.6	238.8	263.9	298.1
증가율 (Y-Y,%)	217.6	39.6	41.6	10.5	12.9
NOPLAT	111.7	159.8	222.3	263.0	296.6
(+) Dep	5.7	8.9	12.3	14.8	17.7
(-) 운전자본투자	81.3	191.8	52.2	91.5	72.4
(-) Capex	75.8	6.9	13.1	19.2	21.9
OpFCF	(39.7)	(30.1)	169.3	167.0	220.0
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	74.1	89.0	65.8	40.6	25.2
영업이익증가율(3Yr)	150.4	143.4	81.6	36.1	24.0
EBITDA증가율(3Yr)	134.1	132.9	79.6	36.2	24.1
순이익증가율(3Yr)	144.6	147.2	84.5	29.8	20.9
영업이익률(%)	19.9	18.4	18.3	18.1	17.9
EBITDA마진(%)	20.7	19.2	19.1	18.8	18.7
순이익률 (%)	17.5	15.1	15.3	13.7	13.6

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	60.1	1.1	198.2	187.2	243.4
당기순이익	120.7	168.6	238.8	263.9	298.1
자산상각비	5.7	8.9	12.3	14.8	17.7
운전자본증감	(65.2)	(191.3)	(45.5)	(91.5)	(72.4)
매출채권감소(증가)	(14.2)	(50.5)	1.3	(30.9)	(24.5)
재고자산감소(증가)	(60.1)	(148.0)	(50.9)	(76.9)	(60.9)
매입채무증가(감소)	(8.0)	(3.6)	20.9	16.1	12.8
투자현금	(72.1)	(42.9)	4.3	(23.0)	(25.8)
단기투자자산감소	(0.9)	(48.0)	22.5	(0.8)	(0.9)
장기투자증권감소	(5.5)	13.1	(0.5)	(0.8)	(0.8)
설비투자	(75.8)	(6.9)	(13.1)	(19.2)	(21.9)
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)	144.5	129.2	182.3
총현금흐름(Gross CF)	150.4	229.1	262.5	278.7	315.8
(-) 운전자본증가(감소)	81.3	191.8	52.2	91.5	72.4
(-) 설비투자	75.8	6.9	13.1	19.2	21.9
(+) 자산매각	11.5	(0.1)	(0.5)	(0.6)	(0.6)
Free Cash Flow	13.1	(5.1)	221.3	164.2	217.6
(-) 기타투자	5.5	(13.1)	0.5	0.8	0.8
잉여현금	7.6	7.9	220.8	163.5	216.8

자료: 다올투자증권

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	1,983	2,756	3,881	4,292	4,850
BPS	4,270	6,949	10,205	13,915	18,141
DPS	0	306	310	310	310
Multiples(x,%)					
PER	16.5	14.0	10.5	9.5	8.4
PBR	7.7	5.6	4.0	2.9	2.2
EV/ EBITDA	14.4	11.3	8.7	6.8	5.5
배당수익률	0.0	0.8	0.8	0.8	0.8
PCR	13.2	11.1	10.2	9.6	8.5
PSR	2.9	2.3	1.7	1.4	1.2
재무건전성 (%)					
부채비율	75.0	55.1	43.2	31.9	24.3
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	533.4	687.2	877.5
이자보상배율	33.4	34.4	44.6	53.9	60.7
이자비용/매출액	0.8	0.7	0.6	0.5	0.4
자산구조					
투하자본(%)	68.7	75.1	65.5	60.7	54.7
현금+투자자산(%)	31.3	24.9	34.5	39.3	45.3
자본구조					
차입금(%)	37.2	28.1	19.2	13.6	9.8
자기자본(%)	62.8	71.9	80.8	86.4	90.2

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 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 : 93.5%	HOLD : 6.5%	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 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.