SK 증권

2026-09-07

COMPANY ANALYSIS

실리콘투 (257720/KQ)

벤더사 역할이 중요해지는 구간

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

Signal: 미국 오프라인 채널과 유럽 시장이 화장품 수출 성장의 모멘텀
Key: 위 채널과 지역은 벤더사의 역할이 중요한 영역
Step: 목표주가 62,000 원으로 상향, 투자의견 '매수' 유지

매수(유지)

목표주가: 62,000 원(상향)
현재주가: 48,000 원
상승여력: 29.2%

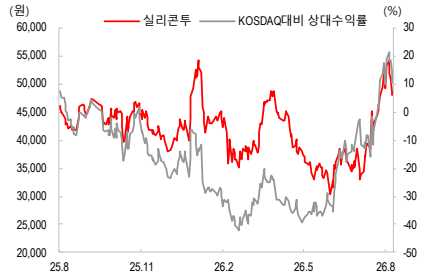
STOCK DATA

주가(26/09/04)	48,000 원
KOSDAQ	813.50 pt
52 주 최고가	54,200 원
60 일 평균 거래대금	46 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	6,558 만주
시가총액	3,148 십억원
주요주주	
김성운(외 14)	43.40%
자사주	0.19%
외국인 지분율	12.46%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	1,116	1,600	1,960
영업이익	십억원	205	291	366
순이익(지배주주)	십억원	169	237	301
EPS	원	2,571	3,281	4,165
PER	배	15.0	14.6	11.5
PBR	배	5.5	5.1	3.6
EV/EBITDA	배	11.3	10.5	8.1
ROE	%	46.9	41.9	36.5
배당성향	%	11.9	0.0	0.0

벤더사의 가치가 부각되는 구간

K 뷰티의 미국 오프라인과 유럽 시장 침투가 본격화됨에 따라 벤더사인 실리콘투 사업의 가치가 부각되는 국면이다. 미국 뷰티 셀렉션 샵과 마트, 드럭스토어 등 주요 현지 오프라인 채널을 고객으로 두고 있어 미국 오프라인 시장 침투 구간이 시작됨에 따라 북미 매출 성장성이 기대된다. 유럽은 지역 특성상 벤더사의 역할이 미국 대비 높은 지역인데, K 뷰티의 침투율이 빠르게 늘고 있어 매출 성장의 기반이다. CVC 캐피탈의 투자를 계기로 독일 리테일러인 Douglas 와의 거래관계 형성도 기대할 만한 포인트다.

하반기에도 높은 실적 성장성 전망

하반기에 매출액 +40% 성장해 높은 실적 성장세를 이어갈 것으로 전망한다. 북미와 유럽 두 지역이 규모나 성장성 측면에서 전사 실적 성장을 이끌어갈 것이다. 북미의 경우 K 뷰티의 오프라인 시장 침투가 본격화되고 있어 기존의 아이허브 중심의 사업에서 현지 오프라인 고객향 매출 비중이 증가하고 있다. 북미에서 아이허브의 매출 비중은 작년 50%에서 올해 20%로 감소했다. 유럽은 Boots, DM, Rossmann 등 주요 현지 리테일러향 매출이 성장에 기여하고 있다. 만약 독일 Douglas 의 주요 벤더사로 K 뷰티를 유통할 경우 Boots 와 Douglas 의 매출 규모를 고려했을 때 내년 약 5%의 매출 증가 요인이 될 것으로 추정한다. 다만 3 분기에 환율이 급격하게 하락해 OPM 은 2 분기 대비 1.1%p 하락할 것으로 전망한다.

K 뷰티의 파이가 커지는 구간에서 실리콘투가 할 일이 많다

일부 브랜드가 일부 채널에서 직접 계약 방식으로 전환하거나, 국내 최대 뷰티 리테일러인 올리브영이 글로벌 B2C 뿐만 아니라 B2B 벤더 사업에 진출하는 등 K 뷰티 유통 산업의 구조가 계속 변화하고 있다. 하지만 변하지 않는 사실은, 이런 이슈들이 노이즈로 여겨질 만큼 K 뷰티의 글로벌 침투율이 빠르게 늘고 있고, 그 안에서 실리콘투의 역할이 충분히 남아있다는 점이다. 신규 채널에 유통하고, 신규 브랜드를 발굴하는 등 동사의 경쟁력을 발휘할 만한 영역은 충분하다. 이에 실리콘투 목표주가를 62,000 원으로 상향하며, 투자의견 '매수' 유지한다. 목표주가는 12MF EPS 추정치에 지난 2 년 주기의 12MF PER 밴드 중앙값인 14.4 배를 적용해 산출했다.

실리콘투 지역별 실적 추정치 (단위: 십억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	24	25	26E
매출액	**246**	**265**	**299**	**309**	**347**	**403**	**427**	**423**	**692**	**1,120**	**1,600**
북미	45	49	73	65	64	87	103	84	222	232	338
유럽	81	107	102	114	162	173	167	177	163	405	680
아시아	53	45	53	55	44	58	64	65	153	206	231
중동	32	28	31	27	25	26	30	29	63	118	109
기타지역	34	36	42	47	51	58	63	68	92	159	241
매출액 YoY	**64**	**46**	**60**	**78**	**41**	**52**	**43**	**37**	**102**	**62**	**43**
북미	-21	-22	12	75	42	79	42	28	-	5	46
유럽	187	142	138	143	99	62	64	55	-	149	68
아시아	42	19	49	29	-16	29	21	18	-	34	12
중동	230	94	57	44	-23	-7	-2	5	-	89	-7
기타지역	92	61	74	71	50	60	53	46	-	73	52
영업이익	**48**	**52**	**63**	**42**	**65**	**83**	**84**	**60**	**138**	**205**	**291**
/OPM	19	20	21	14	19	21	20	14	20	18	18

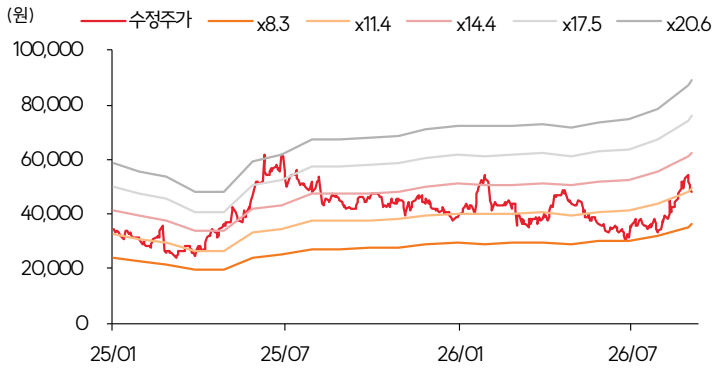
자료: 실리콘투, SK 증권

실리콘투 목표주가 산정 로직

항목	단위	구분	값	산식
12MF 지배주주순이익	십억 원	(A)	281	
유통주식수	주	(B)	65,576,252	
12MF EPS	원	(C)	4,279	(A)/(B)
Target 멀티플	배	(D)	14.4	과거 2년치 밴드 중앙값
목표주가	원	(E)	62,000	
현재 주가	원	(F)	48,000	
주가 상승여력	%	(G)	29.2%	(E)/(F) - 1

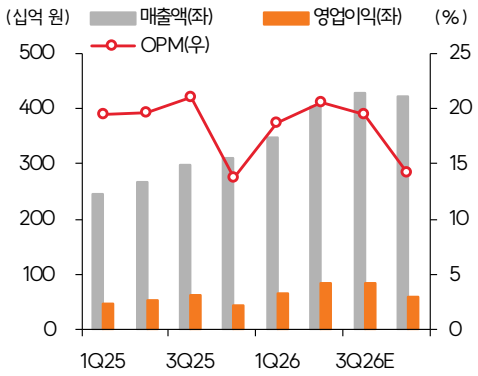
자료: SK 증권

실리콘투 수정주가 및 12MF PER 밴드



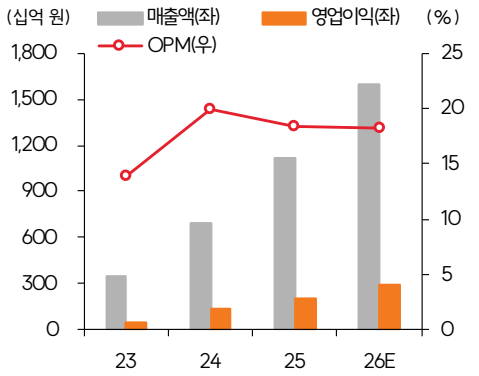
자료: Quantiwise, SK 증권

실리콘투 분기 실적 추이 및 추정치



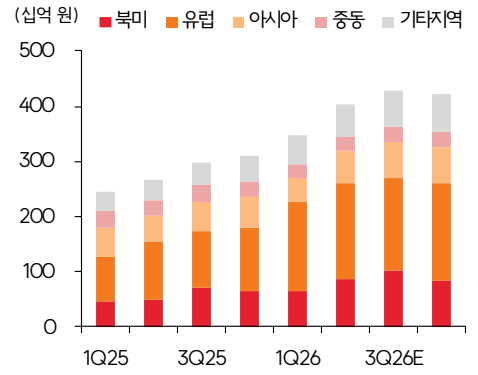
자료: 실리콘투, SK 증권

실리콘투 연간 실적 추이 및 추정치



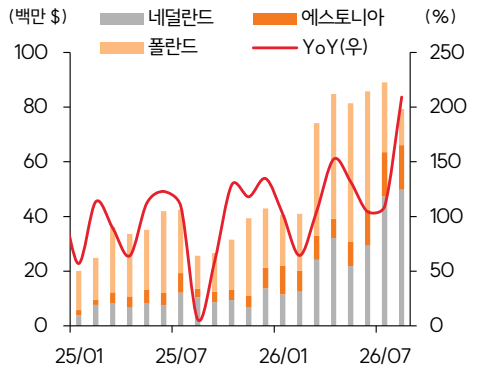
자료: 실리콘투, SK 증권

실리콘투 지역별 매출 추이



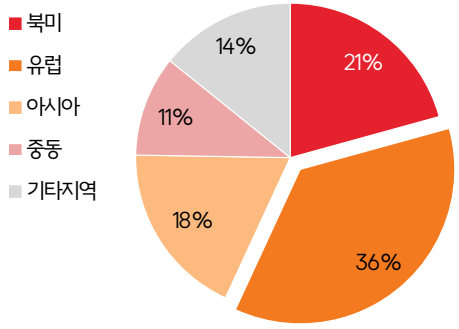
자료: 실리콘투, SK 증권

B2B 물류 전초기지 3 국향 한국 화장품 수출액 추이



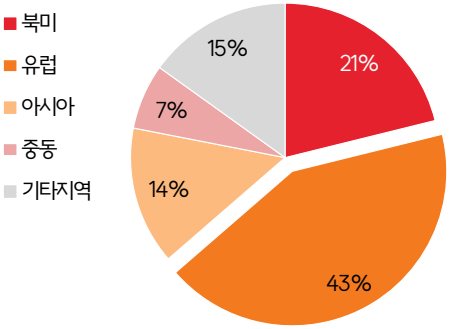
자료: TRASS, SK 증권

실리콘투 지역별 매출 비중('25)



자료: 실리콘투, SK 증권

실리콘투 지역별 매출 비중('26E)



자료: 실리콘투, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	136	297	553	784	995
현금및현금성자산	17	86	77	44	44
매출채권 및 기타채권	23	50	119	171	210
재고자산	79	146	300	460	610
비유동자산	79	161	157	239	266
장기금융자산	1	4	5	7	8
유형자산	54	107	108	182	203
무형자산	1	2	2	2	2
자산총계	215	458	709	1,023	1,261
유동부채	74	189	122	218	155
단기금융부채	58	149	49	131	57
매입채무 및 기타채무	2	2	6	9	11
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	6	7	130	131	131
장기금융부채	6	6	130	130	130
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	80	196	252	349	286
지배주주지분	135	262	457	674	975
자본금	30	31	31	31	31
자본잉여금	30	31	58	58	58
기타자본구성요소	1	0	1	1	1
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	71	192	360	577	878
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	135	262	457	674	975
부채와자본총계	215	458	709	1,023	1,261

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	343	692	1,116	1,600	1,960
매출원가	228	459	770	1,110	1,362
매출총이익	115	233	347	490	598
매출총이익률(%)	33.6	33.7	31.1	30.6	30.5
판매비와 관리비	67	95	141	199	232
영업이익	48	138	205	291	366
영업이익률(%)	13.9	19.9	18.4	18.2	18.7
비영업손익	0	11	11	9	15
순금융손익	0	-4	-6	-5	-6
외환관련손익	-1	10	12	12	16
관계기업등 투자손익	2	1	1	3	5
세전계속사업이익	48	149	217	300	381
세전계속사업이익률(%)	14.0	21.5	19.4	18.8	19.4
계속사업법인세	10	28	48	63	80
계속사업이익	38	121	169	237	301
중단사업이익	0	0	0	0	0
***법인세효과**	0	0	0	0	0
당기순이익	38	121	169	237	301
순이익률(%)	11.1	17.5	15.1	14.8	15.4
지배주주	38	121	169	237	301
지배주주귀속 순이익률(%)	11.1	17.5	15.1	14.8	15.4
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	38	126	168	237	301
지배주주	38	126	168	237	301
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	52	143	214	315	395

현금흐름표

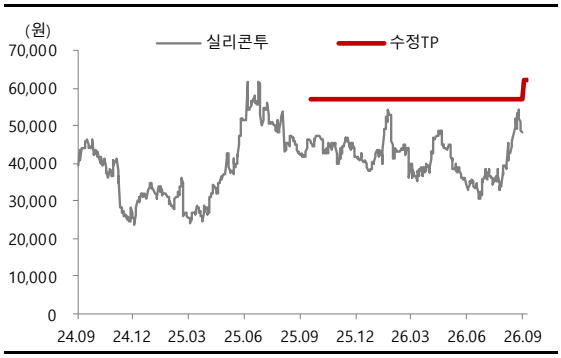
12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	-18	60	1	48	130
당기순이익(손실)	38	121	169	237	301
비현금성항목등	15	30	60	77	93
유형자산감가상각비	4	6	9	24	28
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	11	24	52	53	64
운전자본감소(증가)	-67	-65	-191	-198	-178
매출채권및기타채권의감소(증가)	-18	-14	-50	-52	-38
재고자산의감소(증가)	-50	-60	-148	-160	-150
매입채무및기타채무의증가(감소)	-1	-8	-4	3	2
기타	-9	-46	-72	-131	-165
법인세납부	-5	-21	-36	-63	-80
투자활동현금흐름	-18	-72	-43	-110	-48
금융자산의감소(증가)	0	-1	-48	-18	-14
유형자산의감소(증가)	-13	-63	-7	-98	-49
무형자산의감소(증가)	-1	-1	-0	0	0
기타	-5	-7	12	6	15
재무활동현금흐름	33	81	34	62	-74
단기금융부채의증가(감소)	35	88	-105	82	-74
장기금융부채의증가(감소)	-2	-7	-6	0	0
자본의증가(감소)	1	1	27	0	0
배당금지급	0	0	0	-20	0
기타	-0	-1	117	0	0
현금의 증가(감소)	-4	69	-9	-34	1
기초현금	21	17	86	77	44
기말현금	17	86	77	44	44
FCF	-31	-3	-6	-50	81

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	107.5	101.7	61.4	43.3	22.5
영업이익	235.8	187.8	49.3	41.8	25.8
세전계속사업이익	237.3	209.0	45.7	38.5	26.9
EBITDA	204.0	178.2	49.5	47.2	25.1
EPS	239.6	215.1	29.6	27.6	26.9
수익성 (%)					
ROA	22.1	35.9	28.9	27.4	26.3
ROE	32.9	60.9	46.9	41.9	36.5
EBITDA마진	15.0	20.7	19.2	19.7	20.1
안정성 (%)					
유동비율	183.9	156.9	454.5	359.0	640.0
부채비율	59.5	75.0	55.1	51.7	29.3
순차입금/자기자본	23.3	25.9	13.1	23.3	7.1
EBITDA/이자비용(배)	72.4	25.8	25.6	55.3	67.9
배당성향	0.0	0.0	11.9	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	629	1,983	2,571	3,281	4,165
BPS	2,235	4,297	6,976	9,336	13,500
CFPS	691	2,077	2,706	3,617	4,559
주당 현금배당금	0	0	306	0	0
Valuation지표 (배)					
PER	12.2	16.5	15.0	14.6	11.5
PBR	3.5	7.6	5.5	5.1	3.6
PCR	11.2	15.7	14.3	13.3	10.5
EV/EBITDA	9.7	14.4	11.3	10.5	8.1
배당수익률	0.0	0.0	0.8	0.0	0.0

자료 : 실리콘투, SK증권 추정

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.09.07	매수	62,000원	6개월		
2025.09.24	매수	57,000원	6개월	-27.04%	-4.91%
2024.10.14	Not Rated				



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 09 월 07 일 기준)	매수	96.32%	중립	3.68%	매도	0.00%