



Not Rated

현재주가(9.28) 11,510원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	846.58
52주 최고/최저(원)	31,100/10,720
시가총액(십억원)	402.2
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	34,941.8
60일 평균 거래량(천주)	204.4
60일 평균 거래대금(십억원)	2.6
외국인지분율(%)	5.80
주요주주 지분율(%)	
정철 외 1인	29.25
강승곤	5.58

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	523	610
영업이익(십억원)	60	88
순이익(십억원)	47	68
EPS(원)	1,288	1,889
BPS(원)	8,579	10,545

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	240	296	432	437
영업이익	24	46	111	83
세전이익	14	42	134	81
순이익	11	27	98	61
EPS	323	776	2,739	1,713
증감율	909.4	140.2	253.0	(37.5)
PER	16.3	21.0	14.6	10.2
PBR	1.7	4.1	6.0	2.5
EV/EBITDA	6.3	10.7	11.9	6.5
ROE	14.4	23.3	42.2	25.1
BPS	3,158	3,993	6,631	7,074
DPS	0	0	0	0



Analyst 박종대 forsword@hanafn.com
RA 양정석 jsyang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 09월 29일 | 기업분석

브이티 (018290)

미국/유럽 진출 사업성 확보 중

2분기 매출 회복세 긍정적

2분기 국내 드렉스토어 매출이 좋았다. 올영픽 셀인/셀아웃 모두 기록을 세웠다. 자외선차단제 신규 출시로 마케팅비가 늘었지만, 마진도 나쁘지 않았다. 다이소는 PDRN 광채 라인 매출이 호조세를 이어가는 가운데 신규 바디 라인 출시 효과로 매출이 크게 증가했다. 2분기까지 일본 매출은 감소했고, 미국 매출은 전년도 2분기와 유사한 수준이다. 코스트코 PDRN 듀오팩 매출이 컸지만(약 30억원), 전년도 2분기 얼타뷰티 초도 매출(40억원 이상)이 높은 베이스로 작용했다. 아마존은 상시 매출이 꾸준히 증가하고 있다. 아이리프터/헤어케어 라인이 새로 매출을 쌓아가고 있다. 프라임데이 매출(약 30억원 이상)은 대부분 7월로 이월되었는데, 비용은 2분기에 반영되면서 수익성 저하 요인으로 작용했다. 러시아 매출이 작년 3분기부터 꾸준히 증가, 2026년 들어 분기 매출 70억원 이상을 유지하고 있고, 쇼피는 30억원 이상 매출을 이어갔다. 영업이익률이 8.1%로 크게 떨어졌는데, 브이티 재팬에서 재고 적채로 연결 매출이 감소하면서 수익성에 부담으로 작용했다. 3분기부터 정상화될 것으로 보인다.

3분기 YoY 증익 전환 가능성

3분기는 일본 제외하고 전 권역이 QoQ 매출 성장할 것으로 보인다. 카테고리 측면에서는 자외선차단제와 아이리프터 매출이 호조세를 보이고 있다. 국내는 올리브영뿐 아니라, 다이소도 신규 SKU가 얹어지고 있어서 QoQ 매출 증가가 가능해보인다. 일본은 아직 미진하지만 주력 제품 매출이 점진적인 회복세에 있다. 아마존 매출은 프라임데이 매출 효과로 90억원 이상 가능해 보이며, 오프라인은 코스트코 리들샷 솔드아웃 재발주 물량이 최소 20~30억원에 달할 것으로 예상된다. 러시아는 2분기 수준 매출, 유럽은 터키가 좋아, 그라티스 채널에서 매월 10억원 이상 매출이 발생하고 있다. 2025년 3분기부터 유럽 5개국 아마존을 운영했는데, 이제 오프라인으로 확장 중이다. 유럽은 분기 매출 70억원을 넘어서고 있다. 주력은 역시 리들샷이다. 중동도 분기 매출 10억원 미만에서 2분기 이후 40억원으로 올라왔다. 영업이익률은 광고선전비에 따라 달라질 수 있는데, 별도 영업이익률 17%, 연결 영업이익률은 11.8%로 예상된다. 연결 영업이익이 YoY 28% 증가하면서 5개 분기만에 증익 전환할 것으로 추정한다.

미국/유럽 확장 전략 성과 보여줄 때

브이티는 국내/일본에서 미국/유럽 중심으로 해외 확장을 위한 사업구조 변화기에 있다. 마케팅비를 크게 올리면서 아마존/틱톡에서 인지도를 높이고, 이를 기반으로 열타뷰티/코스트코/부츠 등 메이저 리테일러에 입점을 도모하고 있다. 따라서 지난 1년간 수익성 저하는 불가피했다. 2026년 상반기까지 감익한 것은 예견된 결과다. 다만, 올해 하반기 마케팅 효과가 힘을 발휘하면서 성장을 제고와 수익성 개선이 동시에 나타날 수 있을 지 관건이다. 그렇다면 주가 모멘텀 회복을 기대할 수 있겠다.

우려보다는 기대가 커지는 시기, 12MF PER 5.9배 저평가

긍정적인 점은 첫째, 국내 사업 매출이 빠르게 회복하고 있다는 점이다. 신규 히트 제품 영향이 크다. 다이소 스킨케어 랭킹에서 PDRN 광채토너가 1위를 차지할 정도로 인기가 좋다. 다이소 셀인 기준 리들샷과 유사한 수준까지 상승했다. 최근에는 PDRN 톤온/바디라인까지 추가되고 있다. 둘째, 해외 매출이 빠르게 늘어나고 있다. 미국 열타뷰티에 이어 코스트코도 재발주 물량이 크게 늘고 있다. 러시아는 골드애플 중심으로 인근 CIS지역까지 사업 권역을 넓히고 있고, 유럽에서는 북유럽과 터키 등에서 오프라인 전개에 속도가 붙고 있다. 셋째, 수익성 측면에서 해외 초기 저가 제품(시카/리들샷 스틱파우치 등)에서 고가 제품(리들샷 본품, PDRN)으로 상품 믹스가 개선되는 점도 긍정적이다. 아직 미국 매출은 작고, 유럽은 이제 시작이다. 다만, 3분기를 기점으로 성장성과 수익성 제고가 동시에 나타난다면 실적과 주가에서 바닥은 지났다는 평가가 가능할 것이다. 현재 주가는 12MF PER 6.1배로 저점 매수가 유효한 상황이다.

도표 1. 브이티 리들샷 100



자료: 브이티, 하나증권

도표 2. 브이티 PDRN 광채토너



자료: 브이티, 하나증권

도표 3. 브이티 분기 및 연간 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	100.5	111.5	110.2	115.0	114.3	131.7	131.4	138.8	437.2	516.2	598.3
화장품	89.2	95.9	94.9	101.0	92.7	106.9	113.1	120.5	381.1	433.2	523.6
국내	28.5	31.8	27.1	27.5	32.8	36.3	38.5	38.5	114.9	146.2	185.4
일본	40.4	35.2	35.7	34.2	29.5	27.5	26.7	27.0	145.5	110.8	116.3
미국	4.7	11.6	14.9	17.0	7.1	11.3	15.5	20.1	48.2	53.9	68.0
기타	15.6	17.4	17.2	22.3	23.3	31.7	32.4	34.9	72.5	122.3	153.9
이앤씨	22.4	35.6	36.4	24.9	25.4	32.3	32.6	33.0	119.2	123.3	135.0
영업이익	29.0	29.1	12.1	12.7	17.3	10.7	15.5	16.3	82.9	59.8	76.7
화장품	26.2	26.6	10.2	10.9	17.1	17.0	19.2	20.5	73.8	73.8	94.3
이앤씨	1.8	3.8	4.0	2.5	1.3	2.4	2.3	2.3	12.1	8.3	9.4
세전이익	30.2	27.5	11.3	11.9	23.2	5.6	14.8	15.5	80.8	59.1	105.2
지배주주순이익	22.3	20.5	8.0	10.2	18.2	2.7	10.5	11.0	60.9	42.5	75.6
영업이익률(%)	28.9	26.1	11.0	11.0	15.2	8.1	11.8	11.7	19.0	11.6	12.8
세전이익률(%)	30.0	24.6	10.3	10.3	20.3	4.3	11.2	11.2	18.5	11.4	17.6
순이익률(%)	22.2	18.4	7.2	8.8	16.0	2.1	8.0	7.9	13.9	8.2	12.6
매출(% YoY)	-1.3	-1.6	5.8	2.3	13.8	18.1	19.2	20.7	1.3	18.1	15.9
영업이익(% YoY)	21.1	7.6	-60.7	-56.5	-40.3	-63.3	27.9	28.6	-25.3	-27.9	28.3
세전이익(% YoY)	32.0	11.9	-74.3	-72.2	-23.1	-79.5	30.3	31.1	-39.8	-26.8	77.9
지배주주순이익(% YoY)	39.0	33.1	-74.4	-71.3	-18.2	-86.8	31.5	8.4	-37.8	-30.3	78.0

자료: 브이티, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	227	240	296	432	437
매출원가	132	135	156	193	172
매출총이익	95	105	140	239	265
판매비	69	81	94	128	182
영업이익	26	24	46	111	83
금융손익	(7)	(4)	(1)	(3)	(0)
종속/관계기업손익	4	(1)	(0)	0	0
기타영업외손익	(2)	(5)	(3)	26	(2)
세전이익	22	14	42	134	81
법인세	4	1	10	30	17
계속사업이익	17	13	32	104	64
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	17	13	32	104	64
비지배주주지분 손이익	3	2	4	6	3
지배주주순이익	15	11	27	98	61
지배주주지분포괄이익	18	11	28	98	61
NOPAT	21	23	35	86	66
EBITDA	34	32	54	117	89
성장성(%)					
매출액증가율	112.1	5.7	23.3	45.9	1.2
NOPAT증가율	200.0	9.5	52.2	145.7	(23.3)
EBITDA증가율	325.0	(5.9)	68.8	116.7	(23.9)
영업이익증가율	420.0	(7.7)	91.7	141.3	(25.2)
(지배주주)순이익증가율	1,400.0	(26.7)	145.5	263.0	(37.8)
EPS증가율	1,256.3	(25.6)	140.2	253.0	(37.5)
수익성(%)					
매출총이익률	41.9	43.8	47.3	55.3	60.6
EBITDA이익률	15.0	13.3	18.2	27.1	20.4
영업이익률	11.5	10.0	15.5	25.7	19.0
계속사업이익률	7.5	5.4	10.8	24.1	14.6

투자지표		2021	2022	2023	2024	2025
주당지표(원)						
EPS		434	323	776	2,739	1,713
BPS		3,017	3,158	3,993	6,631	7,074
CFPS		1,077	957	1,525	3,311	2,511
EBITDAPS		1,001	922	1,533	3,273	2,497
SPS		6,604	6,967	8,404	12,059	12,287
DPS		0	0	0	0	0
주가지표(배)						
PER		16.5	16.3	21.0	14.6	10.2
PBR		2.4	1.7	4.1	6.0	2.5
PCFR		6.6	5.5	10.7	12.1	7.0
EV/EBITDA		8.6	6.3	10.7	11.9	6.5
PSR		1.1	0.8	1.9	3.3	1.4
재무비율(%)						
ROE		19.2	14.4	23.3	42.2	25.1
ROA		7.2	5.1	10.6	27.3	17.2
ROIC		20.0	29.0	41.1	50.7	37.4
부채비율		88.6	114.8	74.2	49.4	39.6
순부채비율		14.7	(6.0)	(24.4)	(19.4)	(18.3)
이자보상배율(배)						
		5.8	7.9	26.2	52.5	47.7

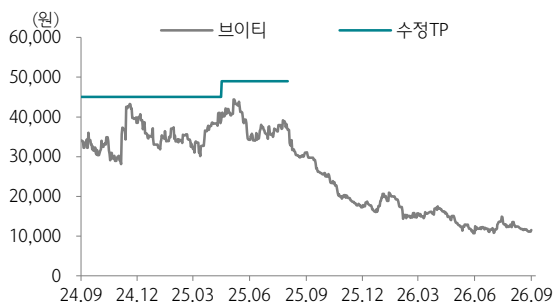
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	107	119	155	213	213
금융자산	41	59	68	104	85
현금성자산	34	33	50	41	84
매출채권	29	29	46	50	41
재고자산	31	22	26	54	73
기타유동자산	6	9	15	5	14
비유동자산	101	101	101	147	141
투자자산	10	9	6	19	18
금융자산	10	9	6	0	1
유형자산	28	29	34	47	44
무형자산	51	46	44	69	69
기타비유동자산	12	17	17	12	10
자산총계	208	221	257	360	354
유동부채	77	99	102	104	94
금융부채	45	40	28	49	38
매입채무	10	18	19	14	16
기타유동부채	22	41	55	41	40
비유동부채	20	19	8	15	6
금융부채	13	13	4	9	0
기타비유동부채	7	6	4	6	6
부채총계	98	118	109	119	100
지배주주지분	78	78	117	233	242
자본금	17	17	18	18	18
자본잉여금	49	50	61	61	61
자본조정	(30)	(42)	(42)	(22)	(42)
기타포괄이익누계액	3	3	3	0	(0)
이익잉여금	38	50	77	176	207
비지배주주지분	32	25	30	8	11
자본총계	110	103	147	241	253
순금융부채	16	(6)	(36)	(47)	(46)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	49	54	32	87	50
당기순이익	17	13	32	104	64
조정	18	15	21	4	(10)
감가상각비	8	8	8	6	6
외환거래손익	1	1	1	1	1
지분법손익	(4)	0	0	(2)	(1)
기타	13	6	12	(1)	(16)
영업활동 자산부채 변동	14	26	(21)	(21)	(4)
투자활동 현금흐름	12	(24)	2	(106)	61
투자자산감소(증가)	20	2	3	(13)	1
자본증가(감소)	5	(2)	(7)	(3)	(0)
기타	(13)	(24)	6	(90)	60
재무활동 현금흐름	(38)	(31)	(17)	10	(67)
금융부채증가(감소)	(24)	(10)	(27)	23	(23)
자본증가(감소)	(47)	1	11	0	0
기타재무활동	33	(22)	(1)	(13)	(44)
배당지급	0	0	0	0	0
현금의 증감	22	(1)	17	(8)	43
Unlevered CFO	37	33	54	119	89
Free Cash Flow	47	52	25	83	46

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

브이티



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.9.29	Not Rated	-	-	-
26.9.28	담당자 변경	-	-	-
26.5.14	1년 경과	-	-	-
25.5.14	BUY	49,000	-47.16%	-9.39%
24.7.23	BUY	45,000	-23.51%	-3.78%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 9월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 2026년 9월 29일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.18%	1.82%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 09월 26일