한화투자증권

2026년 11월 12일
기업분석



실리콘투(257720)

환율 노이즈에 가려진 외형 성장

▶ Analyst 한유정 yujung.han@hanwha.com 02-3772-7693

Buy (유지)

목표주가(하향): 46,000원

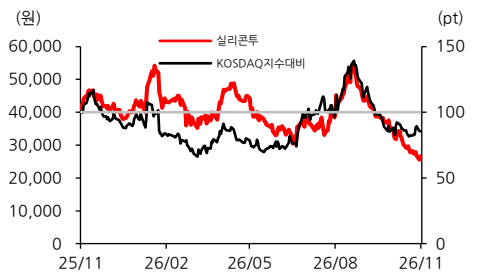
현재 주가(11/11)	26,700원
상승여력	▲72.3%
시가총액	17,509억원
발행주식수	65,576천주
52 주 최고가 / 최저가	54,200 / 25,600원
90 일 일평균 거래대금	496.52억원
외국인 지분율	11.8%
주주 구성	
김성운 (외 15 인)	43.4%
자사주신탁 (외 1 인)	0.3%
자사주 (외 1 인)	0.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-24.7	-33.3	-39.7	-35.3
상대수익률(KOSPI)	-3.7	-15.5	1.9	-15.0

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	1,116	1,603	2,029	2,498
영업이익	205	277	364	454
EBITDA	214	291	377	467
지배주주순이익	169	194	284	354
EPS	2,734	2,953	4,328	5,394
순차입금	60	-62	-170	-331
PER	9.8	9.0	6.2	5.0
PBR	3.8	2.3	1.7	1.3
EV/EBITDA	8.5	5.8	4.2	3.0
배당수익률	1.1	1.5	1.9	2.2
ROE	46.9	32.1	32.3	30.3

주가 추이



기대치를 하회한 3분기

실리콘투의 2026년 3분기 연결 매출액은 4,244억원(+41.7% YoY, +5.4% QoQ), 영업이익은 696억원(+10.4% YoY, -16.1% QoQ, OPM 16.4%)으로 컨센서스 영업이익(820억원)을 하회했다. 분기 중 환율 변동폭이 이례적으로 확대되면서 매출총이익률이 3.3%p QoQ 낮아졌다. 영업외에서도 외화 관련 손실 577억원이 반영됐으나 약 68%는 미실현 환산손실이다.

원화 강세로 주요 통화 평균 환율이 전분기 대비 6% 하락하였음에도 매출액은 컨센서스(4,260억원)에 부합했다. 유럽 매출은 1,606억원(+57.7% YoY), CIS는 223억원(+50.6%)으로 고성장을 이어갔다. 북미는 Ulta Beauty와 Target의 성장 및 Sam's Club·Nordstrom 등 신규 채널 확대로 1,085억원(+49.4% YoY, +24.3% QoQ)을 기록하며 2분기에 이어 고성장세가 지속되었다. 중남미도 342억원(+123.3% YoY, +40.2% QoQ)으로 새로운 성장축에 합류했다. 매출 성장에도 3분기 말 재고자산은 3,649억원으로 전분기 대비 19% 감소해 재고 부담도 완화됐다.

보수적으로 보아도

4분기 연결 매출액은 4,299억원(+40.5% YoY), 영업이익은 602억원(+41.9% YoY, OPM 14.0%)으로 추정한다. 환율 변동성 완화로 매출총이익률은 전분기 대비 개선되겠으나 해외 인프라 확장 비용을 보수적으로 반영했다. 보수적 접근에도 매출과 이익 모두 컨센서스에 부합할 수 있을 것으로 기대한다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 46,000원으로 하향(-15%)

투자의견 BUY를 유지하고 목표주가는 55,000원에서 46,000원으로 하향한다. 목표주가 하향은 최근 주가 하락에 따른 Peer group 멀티플 하락을 반영했다. 환율 변동이 단기 수익성에 영향을 줬지만 유럽과 CIS의 고성장, 북미의 재가속, 중남미의 신규 기여로 지역 다변화는 강화되고 있다. 외형 성장과 글로벌 유통망 확장의 경쟁력 대비 환율 노이즈가 과도하게 반영되어 2027년 기준 PER은 6.2배에 불과하다.

[표1] 실리콘투의 밸류에이션

구분		비고
예상 EPS(원)	4,328	2027 년 기준
목표 P/E(배)	10.5	국내 화장품 업종 평균에 30% 할인 적용
적정 주가(원)	45,623	
목표 주가(원)	**46,000**	
현재 주가(원)	26,700	
상승 여력	76.0%	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표2] 실리콘투의 2026년 3분기 실적 (단위: 십억 원)

	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26			증감		차이	
					발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	299	306	347	403	424	422	426	*41.7%*	*5.4%*	*0.6%*	*-0.3%*
영업이익	63	42	65	83	70	84	82	*10.4%*	*-16.1%*	*-17.1%*	*-14.9%*
지배주주순이익	58	36	54	72	9	68	66	*-84.9%*	*-87.8%*	*-87.0%*	*-86.7%*
영업이익률	*21.1%*	*13.9%*	*18.6%*	*20.6%*	*16.4%*	*19.9%*	*19.2%*	*-4.7%p*	*-4.2%p*	*-3.5%p*	*-2.8%p*
순이익률	*19.5%*	*11.7%*	*15.7%*	*18.0%*	*2.1%*	*16.1%*	*15.6%*	*-17.4%p*	*-15.9%p*	*-14.0%p*	*-13.5%p*

자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 실리콘투의 연간 수익 추정 변경 (단위: 십억 원)

	2026E			2027E		
	변경 전	변경 후	차이	변경 전	변경 후	차이
매출액	1,575	1,603	*+1.8%*	2,005	2,029	*+1.2%*
영업이익	291	277	*-4.7%*	361	364	*+0.9%*
지배주주순이익	252	194	*-23.2%*	295	284	*-3.8%*
영업이익률	*18.5%*	*17.3%*	*-1.2%p*	*18.0%*	*18.0%*	*-0.0%p*
순이익률	*16.0%*	*12.1%*	*-3.9%p*	*14.7%*	*14.0%*	*-0.7%p*

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표4] 실리콘투 분기 및 연간 실적 추정 (단위: 십억 원)

	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	**347**	**403**	**424**	**430**	**458**	**488**	**533**	**550**	**1,116**	**1,603**	**2,029**
유럽	162	173	161	182	212	212	210	252	406	678	886
아시아	44	58	55	56	56	63	66	65	202	213	250
북미	64	87	108	93	84	105	130	110	233	353	429
중동	25	26	30	29	33	30	35	32	118	109	129
중남미	18	24	34	30	32	34	48	41	58	107	155
CIS/러시아	22	22	22	25	28	29	29	33	57	92	119
기타	11	12	14	15	13	14	16	17	43	52	60
YoY	*41.1%*	*51.8%*	*41.7%*	*40.5%*	*32.2%*	*21.2%*	*25.6%*	*27.9%*	*61.4%*	*43.6%*	*26.5%*
유럽	*99.0%*	*61.6%*	*57.6%*	*57.5%*	*30.8%*	*22.5%*	*30.5%*	*38.8%*	*149%*	*67.0%*	*30.8%*
아시아	*-16.1%*	*28.7%*	*4.8%*	*8.2%*	*26.7%*	*10.1%*	*19.9%*	*15.8%*	*33.4%*	*5.5%*	*17.6%*
북미	*42.3%*	*78.5%*	*49.4%*	*40.7%*	*29.9%*	*20.3%*	*19.7%*	*18.3%*	*5.2%*	*51.6%*	*21.3%*
중동	*-22.6%*	*-7.1%*	*-2.8%*	*7.2%*	*30.5%*	*15.8%*	*17.3%*	*11.1%*	*83.0%*	*-7.0%*	*18.3%*
중남미	*44.4%*	*75.5%*	*123%*	*85.5%*	*80.7%*	*40.3%*	*39.5%*	*35.3%*	*117%*	*84.0%*	*45.4%*
CIS/러시아	*82.5%*	*75.4%*	*50.6%*	*45.1%*	*30.0%*	*30.0%*	*30.0%*	*30.0%*	*99.6%*	*61.2%*	*30.0%*
매출액 비중	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
유럽	*46.7%*	*43.1%*	*37.9%*	*42.3%*	*46.2%*	*43.5%*	*39.3%*	*45.9%*	*36.4%*	*42.3%*	*43.7%*
아시아	*12.8%*	*14.3%*	*13.0%*	*13.0%*	*12.3%*	*13.0%*	*12.5%*	*11.7%*	*18.1%*	*13.3%*	*12.3%*
북미	*18.6%*	*21.7%*	*25.6%*	*21.7%*	*18.2%*	*21.5%*	*24.4%*	*20.1%*	*20.9%*	*22.0%*	*21.1%*
중동	*7.2%*	*6.5%*	*7.0%*	*6.7%*	*7.1%*	*6.2%*	*6.5%*	*5.8%*	*10.5%*	*6.8%*	*6.4%*
중남미	*5.2%*	*6.1%*	*8.1%*	*7.1%*	*7.1%*	*7.0%*	*8.9%*	*7.5%*	*5.2%*	*6.7%*	*7.7%*
CIS/러시아	*6.3%*	*5.6%*	*5.3%*	*5.8%*	*6.2%*	*6.0%*	*5.4%*	*5.9%*	*5.1%*	*5.7%*	*5.9%*
영업이익	64	83	70	60	86	92	106	81	205	277	364
YoY	*35.2%*	*59.0%*	*10.3%*	*41.9%*	*32.8%*	*10.6%*	*51.5%*	*35.2%*	*49.3%*	*35.0%*	*31.4%*
영업이익률	*18.6%*	*20.6%*	*16.4%*	*14.0%*	*18.7%*	*18.8%*	*19.8%*	*14.8%*	*18.4%*	*17.3%*	*18.0%*

자료: 실리콘투, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	692	1,116	1,603	2,029	2,498
매출총이익	233	347	481	614	759
영업이익	138	205	277	364	454
EBITDA	143	214	291	377	467
순이자손익	-4	-6	-4	-2	-2
외화관련손익	10	12	-20	0	2
지분법손익	-1	-3	1	0	0
세전계속사업손익	149	217	261	369	459
당기순이익	121	169	194	284	354
지배주주순이익	121	169	194	284	354
증가율(%)					
매출액	101.7	61.4	43.6	26.5	23.1
영업이익	187.8	49.3	35.0	31.4	24.7
EBITDA	178.2	49.5	35.8	29.5	23.9
순이익	217.6	39.6	14.9	46.5	24.6
이익률(%)					
매출총이익률	33.7	31.1	30.0	30.3	30.4
영업이익률	19.9	18.4	17.3	18.0	18.2
EBITDA 이익률	20.7	19.2	18.1	18.6	18.7
세전이익률	21.5	19.4	16.3	18.2	18.4
순이익률	17.5	15.1	12.1	14.0	14.2

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	297	553	791	1,056	1,391
현금성자산	87	119	194	297	457
매출채권	50	119	160	205	253
재고자산	146	300	422	539	666
비유동자산	161	157	260	279	298
투자자산	53	47	101	104	108
유형자산	107	108	145	143	141
무형자산	2	2	14	32	49
자산총계	458	709	1,051	1,335	1,689
유동부채	189	122	249	278	311
매입채무	8	18	104	133	164
유동성이자부채	149	49	79	77	76
비유동부채	7	130	53	51	50
비유동이자부채	6	130	53	50	50
부채총계	196	252	302	328	361
자본금	31	31	33	33	33
자본잉여금	31	58	178	178	178
이익잉여금	192	360	533	791	1,112
자본조정	9	9	5	5	5
자기주식	0	0	-5	-5	-5
자본총계	262	457	749	1,007	1,328

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금흐름	60	1	138	165	225
당기순이익	121	169	194	284	354
자산상각비	6	9	14	12	12
운전자본증감	-65	-191	-60	-131	-141
매출채권 감소(증가)	-14	-50	-6	-45	-48
재고자산 감소(증가)	-60	-148	-110	-118	-126
매입채무 증가(감소)	-8	-4	64	29	31
투자현금흐름	-72	-43	-21	-31	-31
유형자산처분(취득)	-63	-7	-39	-10	-10
무형자산 감소(증가)	-1	0	-13	-18	-18
투자자산 감소(증가)	-1	-48	35	0	0
재무현금흐름	81	34	-6	-31	-34
차입금의 증가(감소)	80	-111	19	-5	-1
자본의 증가(감소)	0	0	-25	-26	-33
배당금의 지급	0	0	-20	-26	-33
총현금흐름	150	229	236	296	366
(-)운전자본증가(감소)	81	192	66	131	141
(-)설비투자	76	7	39	10	10
(+)자산매각	12	0	-13	-18	-18
Free Cash Flow	5	30	117	137	198
(-)기타투자	-9	-13	-4	3	4
잉여현금	14	43	121	134	194
NOPLAT	112	160	205	280	350
(+) Dep	6	9	14	12	12
(-)운전자본투자	81	192	66	131	141
(-)Capex	76	7	39	10	10
OpFCF	-40	-30	114	152	211

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당지표					
EPS	1,983	2,734	2,953	4,328	5,394
BPS	4,297	6,976	11,428	15,356	20,249
DPS	0	306	400	500	600
CFPS	2,470	3,493	3,599	4,517	5,584
ROA(%)	35.9	28.9	22.0	23.8	23.4
ROE(%)	60.9	46.9	32.1	32.3	30.3
ROIC(%)	48.8	39.6	35.1	37.7	38.9
Multiples(x,%)					
PER	13.5	9.8	9.0	6.2	5.0
PBR	6.2	3.8	2.3	1.7	1.3
PSR	2.4	1.6	1.1	0.9	0.7
PCR	10.8	7.6	7.4	5.9	4.8
EV/EBITDA	12.7	8.5	5.8	4.2	3.0
배당수익률	n/a	1.1	1.5	1.9	2.2
안정성(%)					
부채비율	75.0	55.1	40.3	32.6	27.2
Net debt/Equity	25.9	13.1	-8.3	-16.9	-24.9
Net debt/EBITDA	47.3	27.9	-21.4	-45.1	-71.0
유동비율	156.9	454.5	318.2	380.6	447.6
이자보상배율(배)	24.7	24.5	38.9	57.7	74.5
자산구조(%)					
투하자본	68.7	75.1	69.4	67.1	63.4
현금+투자자산	31.3	24.9	30.6	32.9	36.6
자본구조(%)					
차입금	37.2	28.1	15.0	11.2	8.7
자기자본	62.8	71.9	85.0	88.8	91.3

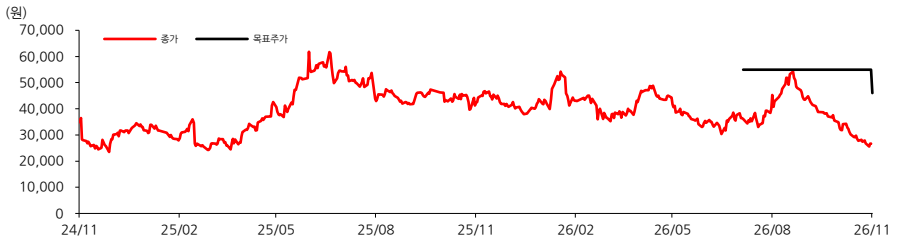
주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 11 월 12 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (한유정)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[실리콘투 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2026.07.16	2026.07.16	2026.08.13	2026.08.18	2026.08.20	2026.08.28
투자의견	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	한유정	55,000	55,000	55,000	55,000	55,000
일 시	2026.11.12					
투자의견	Buy					
목표가격	46,000					

[목표주가 변동 내역별 괴리율] *괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2026.07.16	Buy	55,000	-30.13	-1.45
2026.11.12	Buy	46,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2026 년 9 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.4%	3.6%	0.0%	100.0%