

실리콘투 (257720)

단기 비용 부담 속 장기 모멘텀 유지

비용 압박에 따른 단기 수익성 저하

2025년 2분기 매출액은 2,653억원(+46% YoY), 영업이익은 522억원(+34% YoY)으로 시장 기대치 571억을 하회했다. 판관비는 352억원(+55.2% YoY)으로 크게 증가했으며, 세부적으로 운반비 78억원(+109.4% YoY), 광고선전비 51억원(+238.8% YoY), 지급임차료 7억원(+544.3% YoY) 등 물류·마케팅 관련 비용이 급증했다. 이는 미국 관세 부과, 두바이 법인 테스트 물량 항공 발송 등 일회성 요인과 맞물려 수익성에 부담을 주었다. 인력 확충에 따른 급여 68억원(+35.7% YoY) 증가, 스타일코리안 10주년 기념 행사, 인플루언서 마케팅 강화 등도 비용 상승 요인으로 작용했다.

이와 같은 비용 구조 확대를 감안해, 회사는 3분기와 4분기 매출·영업이익 전망치를 하향 조정했다. 단기적으로는 마케팅·물류비 부담으로 수익성 압박이 지속될 가능성이 높다. 다만, 이러한 비용 투자가 중장기적으로 브랜드 인지도 제고와 글로벌 채널 확대에 기여할 경우, 향후 실적 레버리지로 이어질 여지가 있다.

3Q25E Preview: 재고 확충 기반의 글로벌 성장 가속화

동사에 대해 투자 의견 Buy, 목표주가는 2025년 실적 전망치를 하향 조정하여 57,000원으로 하향한다. 3분기 매출은 2,900억원(+9% QoQ)이 예상된다. 9월 블랙프라이데이, 크리스마스, 할로윈 등 주요 글로벌 프로모션에 대비한 선출하 물량이 집중되면서, 미국과 유럽 모두에서 출하량 확대가 가능하다. 이를 위해 2분기 재고자산은 전분기 대비 35.9% 증가한 2,466억원으로 확대되었으며, 재고자산 회전기일은 88일에서 103.5일로 15.5일 증가했다. 지역별로는 유럽이 본격적인 실적 확대로 성장을 견인할 전망이며, 북미는 리테일 채널 확장을 통한 외형 확대가 기대된다. 아시아는 인도네시아 르바란(명절) 영향 소멸로 2분기 부진에서 소폭 반등할 것으로 보인다. 중동은 두바이 법인 판매 개시로 3분기부터 매출 기여가 시작된다. 매출채권은 629억원에서 596억원(-5.2% QoQ)으로 감소했고, 회전기일은 19일에서 18일로 단축되어 현금 회수 속도가 개선됐다. 재고 확충과 채권 회전을 개선은 3분기 매출 성장을 뒷받침하는 핵심 동력으로 작용할 전망이며, 유럽·북미가 성장을 주도하고 아시아·중동이 이를 보완하는 지역별 성장 구도가 형성되고 있다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

| 결산 (12월) | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F |
|-----------|-------|-------|--------|--------|
| 매출액 | 3,429 | 6,915 | 10,610 | 14,000 |
| 영업이익 | 478 | 1,376 | 1,940 | 2,640 |
| 지배순이익 | 380 | 1,207 | 1,450 | 2,050 |
| PER | 9.6 | 14.5 | 18.5 | 13.1 |
| PBR | 2.7 | 6.7 | 7.0 | 4.6 |
| EV/EBITDA | 7.7 | 12.7 | 13.7 | 9.8 |
| ROE | 32.9 | 60.9 | 43.0 | 39.6 |

자료: 유안타증권



이승은 화장품/유통
seungeun.lee@yuantakorea.com

김도엽 Research Assistant
doeyub.kim@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **57,000원 (D)**

직전 목표주가 **69,000원**

현재주가 (8/11) **43,800원**

상승여력 **30%**

| | |
|-------------|-------------------|
| 시가총액 | 26,793억원 |
| 총발행주식수 | 65,576,252주 |
| 60일 평균 거래대금 | 780억원 |
| 60일 평균 거래량 | 1,512,029주 |
| 52주 고/저 | 61,800원 / 23,550원 |
| 외인지분율 | 8.18% |
| 배당수익률 | 0.00% |
| 주요주주 | 김성운 외 15 인 |

| 주가수익률 (%) | 1개월 | 3개월 | 12개월 |
|-----------|--------|-------|-------|
| 절대 | (19.5) | 2.7 | (3.2) |
| 상대 | (20.6) | (8.6) | (8.9) |
| 절대 (달러환산) | (20.2) | 3.6 | (4.8) |

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[Fig. 1] 실리콘투 실적 추정

(단위: 억원, %)

| | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 2024 | 1Q25 | 2Q25P | 3Q25E | 4Q25E | 2025E |
|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| [연결] 매출액 | 1,499 | 1,814 | 1,867 | 1,736 | 6,915 | 2,457 | 2,653 | 2,900 | 2,600 | 10,610 |
| YoY | 158 | 132 | 85 | 64 | 102 | 64 | 46 | 55 | 50 | 53 |
| QoQ | 42 | 21 | 3 | -7 | | 42 | 8 | 9 | -10 | |
| North America | 569 | 623 | 650 | 373 | 2,215 | 452 | 489 | 520 | 450 | 1,911 |
| Europe | 283 | 444 | 429 | 472 | 1,628 | 813 | 1,073 | 1,200 | 1,060 | 4,146 |
| Asia | 372 | 376 | 354 | 429 | 1,531 | 592 | 447 | 450 | 470 | 1,959 |
| Middle East | 98 | 144 | 194 | 189 | 625 | 260 | 280 | 300 | 300 | 1,140 |
| Oceania | 60 | 62 | 75 | 75 | 272 | 68 | 67 | 70 | 75 | 280 |
| CIS | 61 | 85 | 59 | 80 | 285 | 120 | 128 | 150 | 90 | 488 |
| Africa | 19 | 17 | 22 | 33 | 91 | 27 | 30 | 30 | 35 | 122 |
| South America | 37 | 63 | 82 | 86 | 268 | 124 | 139 | 150 | 120 | 533 |
| 매출총이익 | 506 | 616 | 645 | 562 | 2,328 | 777 | 874 | 1,005 | 754 | 3,410 |
| 매출총이익률 | 33.7 | 34.0 | 34.5 | 32.4 | 33.7 | 31.6 | 32.9 | 34.7 | 29.0 | 32.1 |
| 영업이익 | 294 | 389 | 426 | 266 | 1,376 | 477 | 522 | 590 | 351 | 1,940 |
| YoY | 297 | 275 | 182 | 79 | 188 | 62 | 34 | 39 | 32 | 41 |
| 영업이익률 | 19.6 | 21.5 | 22.8 | 15.3 | 19.9 | 19.4 | 19.7 | 20.3 | 13.5 | 18.3 |

자료: 실리콘투, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 2] 실리콘투 실적 추정 변경 내역

(단위: 억원, %, %p)

| | 변경 전 | | | 변경 후 | | | 변경 전 대비 | | |
|------|-------|--------|--------|-------|--------|--------|---------|--------|--------|
| | 3Q25E | 2025E | 2026E | 3Q25E | 2025E | 2026E | 3Q25E | 2025E | 2026E |
| 매출액 | 3,000 | 11,397 | 14,700 | 2,900 | 10,610 | 14,000 | -3.3% | -6.9% | -4.8% |
| 영업이익 | 700 | 2,427 | 3,200 | 590 | 1,940 | 2,640 | -15.7% | -20.1% | -17.5% |
| OPM | 23.3% | 21.3% | 21.8% | 20.3% | 18.3% | 18.9% | -3.0%p | -3.0%p | -2.9%p |

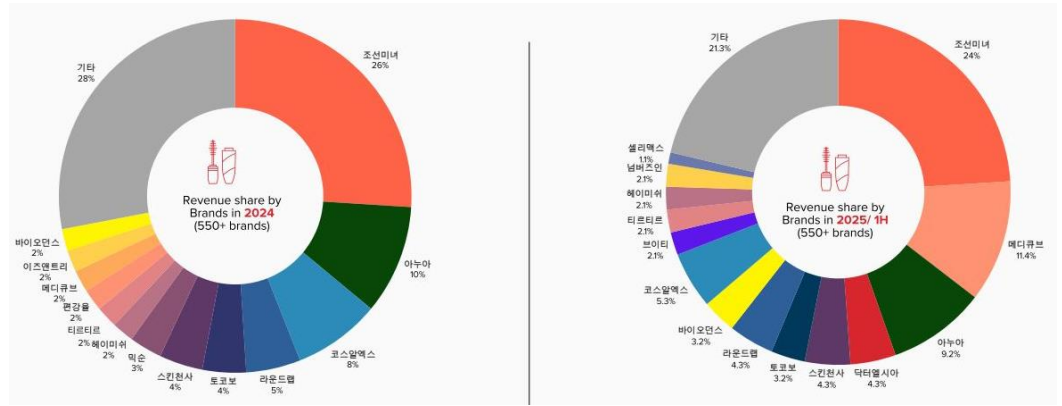
자료: 유안타증권 리서치센터

[Fig. 3] 실리콘투 목표주가 산정 PER Multiple

| | 2025F | 2026F | 비고 |
|----------------|--------|--------|-----------------|
| [지배주주]순이익 (억원) | 1,450 | 2,050 | |
| 주식수 (만주) | 6,558 | 6,558 | 의결권이 있는 주식의 총수 |
| EPS (원) | 2,211 | 3,126 | 12M FWD EPS |
| 적정 PER (배) | 20 | 20 | |
| 적정주가 (원) | 1,450 | 2,050 | 57,000원 |
| 현재주가(8/11) (원) | 43,800 | 43,800 | |
| 상승여력 (%) | 1 | 43 | 상승여력 30% |

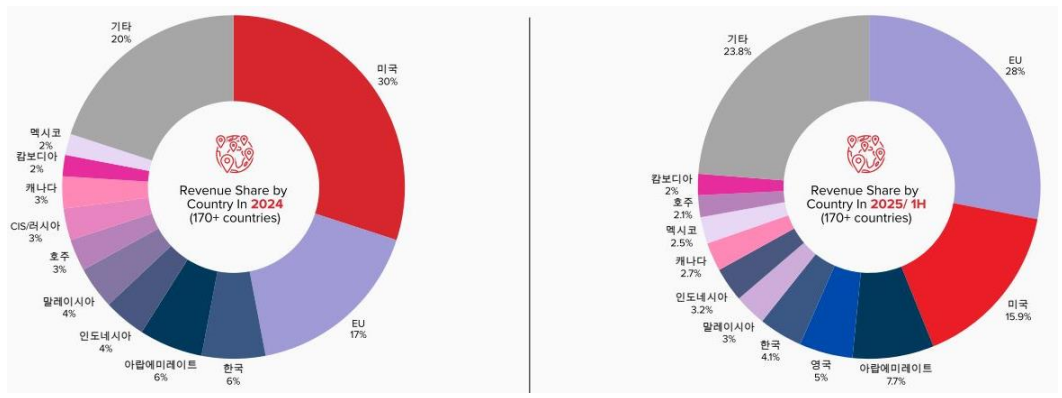
자료: 유안타증권 리서치센터

[Fig. 4] 실리콘투 브랜드별 매출 비중



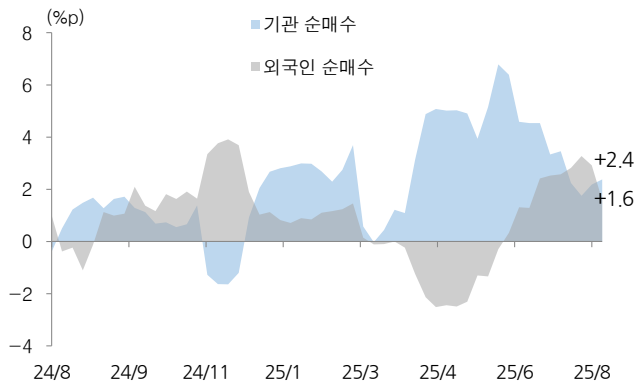
주: 연결기준 내부 ERP 시스템, 자료: 실리콘투, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 5] 실리콘투 국가별 매출 비중



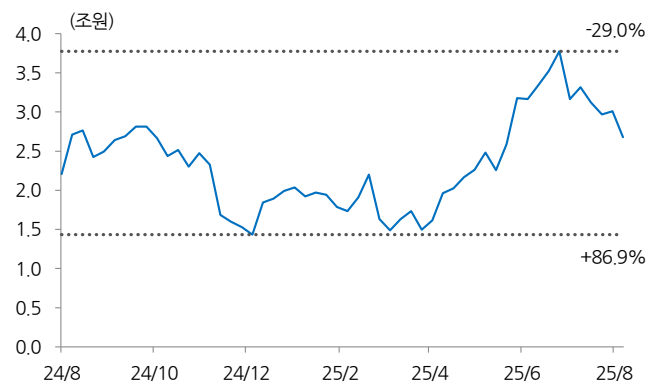
주: 연결기준 내부 ERP 시스템, 자료: 실리콘투, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 6] 국내 기관과 외국인 누적순매수 비중



자료: Quantwise, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 7] 시가총액과 최고/최저가 대비 현재가 괴리율



자료: Quantwise, 유안타증권 리서치센터

실리콘투 (257720) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

| 결산(12월) | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|-------------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 3,429 | 6,915 | 10,610 | 14,000 | 16,500 |
| 매출원가 | 2,278 | 4,587 | 7,200 | 9,460 | 11,100 |
| 매출충이익 | 1,151 | 2,328 | 3,410 | 4,540 | 5,400 |
| 판매비 | 673 | 953 | 1,470 | 1,900 | 2,200 |
| 영업이익 | 478 | 1,376 | 1,940 | 2,640 | 3,200 |
| EBITDA | 515 | 1,433 | 1,997 | 2,697 | 3,257 |
| 영업외손익 | 3 | 111 | -140 | -90 | -50 |
| 외환관련손익 | -7 | 102 | -150 | -130 | -110 |
| 이자손익 | 0 | -41 | -49 | -26 | 12 |
| 관계기업관련손익 | 15 | 13 | 29 | 29 | 29 |
| 기타 | -5 | 37 | 30 | 37 | 19 |
| 법인세비용차감전순이익 | 481 | 1,487 | 1,800 | 2,550 | 3,150 |
| 법인세비용 | 101 | 280 | 350 | 500 | 610 |
| 계속사업순이익 | 380 | 1,207 | 1,450 | 2,050 | 2,540 |
| 중단사업순이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 380 | 1,207 | 1,450 | 2,050 | 2,540 |
| 지배지분순이익 | 380 | 1,207 | 1,450 | 2,050 | 2,540 |
| 포괄순이익 | 381 | 1,263 | 1,505 | 2,105 | 2,596 |
| 지배지분포괄이익 | 381 | 1,263 | 1,505 | 2,105 | 2,596 |

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

| 결산(12월) | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | -185 | 601 | 732 | 1,395 | 2,105 |
| 당기순이익 | 380 | 1,207 | 1,450 | 2,050 | 2,540 |
| 감가상각비 | 37 | 57 | 57 | 57 | 57 |
| 외환손익 | 0 | 0 | 150 | 130 | 110 |
| 중속, 관계기업관련손익 | -15 | -13 | -29 | -29 | -29 |
| 자산부채의 증감 | -670 | -652 | -828 | -746 | -505 |
| 기타현금흐름 | 84 | 2 | -68 | -68 | -68 |
| 투자활동 현금흐름 | -184 | -721 | -298 | -207 | -730 |
| 투자자산 | -47 | -65 | -129 | -118 | -87 |
| 유형자산 증가 (CAPEX) | -183 | -758 | -200 | -100 | -700 |
| 유형자산 감소 | 55 | 124 | 53 | 32 | 77 |
| 기타현금흐름 | -9 | -22 | -22 | -21 | -20 |
| 재무활동 현금흐름 | 329 | 808 | -621 | -320 | -820 |
| 단기차입금 | 367 | 910 | -506 | -205 | -705 |
| 사채 및 장기차입금 | 20 | 4 | 0 | 0 | 0 |
| 자본 | 7 | 9 | 0 | 0 | 0 |
| 현금배당 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타현금흐름 | -64 | -115 | -115 | -115 | -115 |
| 연결범위변동 등 기타 | 0 | 0 | -154 | -122 | -69 |
| 현금의 증감 | -40 | 688 | -341 | 745 | 487 |
| 기초 현금 | 212 | 172 | 860 | 520 | 1,265 |
| 기말 현금 | 172 | 860 | 520 | 1,265 | 1,752 |
| NOPLAT | 478 | 1,376 | 1,940 | 2,640 | 3,200 |
| FCF | -368 | -156 | 532 | 1,295 | 1,405 |

자료: 유안타증권

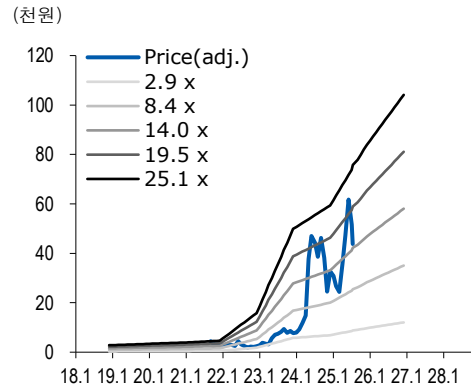
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

| 결산(12월) | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|----------------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 유동자산 | 1,364 | 2,971 | 3,758 | 5,538 | 6,788 |
| 현금및현금성자산 | 172 | 860 | 520 | 1,265 | 1,752 |
| 매출채권 및 기타채권 | 233 | 504 | 774 | 1,021 | 1,203 |
| 재고자산 | 785 | 1,459 | 2,239 | 2,954 | 3,482 |
| 비유동자산 | 789 | 1,607 | 1,825 | 1,954 | 2,607 |
| 유형자산 | 541 | 1,065 | 1,155 | 1,166 | 1,732 |
| 관계기업 등 지분관련 자산 | 162 | 212 | 325 | 429 | 506 |
| 기타투자자산 | 13 | 38 | 54 | 68 | 78 |
| 자산총계 | 2,153 | 4,578 | 5,583 | 7,492 | 9,395 |
| 유동부채 | 742 | 1,893 | 1,392 | 1,193 | 499 |
| 매입채무 및 기타채무 | 30 | 83 | 101 | 117 | 138 |
| 단기차입금 | 550 | 1,451 | 951 | 751 | 51 |
| 유동성장기부채 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 비유동부채 | 61 | 68 | 70 | 72 | 74 |
| 장기차입금 | 36 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 사채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 부채총계 | 803 | 1,962 | 1,462 | 1,266 | 573 |
| 지배지분 | 1,350 | 2,616 | 4,121 | 6,227 | 8,822 |
| 자본금 | 303 | 305 | 305 | 305 | 305 |
| 자본잉여금 | 302 | 308 | 308 | 308 | 308 |
| 이익잉여금 | 708 | 1,915 | 3,365 | 5,415 | 7,955 |
| 비지배지분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본총계 | 1,350 | 2,616 | 4,121 | 6,227 | 8,822 |
| 순차입금 | 315 | 678 | 505 | -452 | -1,649 |
| 총차입금 | 638 | 1,552 | 1,046 | 841 | 136 |

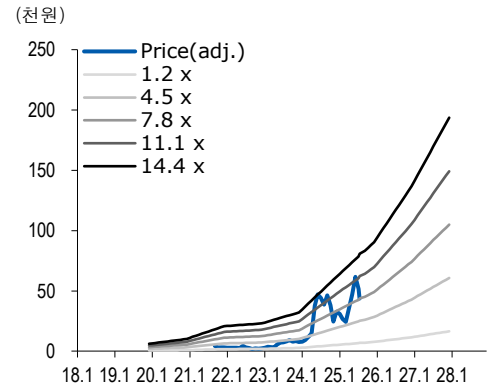
| 결산(12월) | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|-----------|-------|--------|--------|--------|--------|
| EPS | 631 | 1,990 | 2,370 | 3,351 | 4,152 |
| BPS | 2,235 | 4,297 | 6,285 | 9,495 | 13,453 |
| EBITDAPS | 854 | 2,362 | 3,090 | 4,113 | 4,967 |
| SPS | 5,687 | 11,399 | 16,417 | 21,349 | 25,162 |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| PER | 9.6 | 14.5 | 18.5 | 13.1 | 10.5 |
| PBR | 2.7 | 6.7 | 7.0 | 4.6 | 3.3 |
| EV/EBITDA | 7.7 | 12.7 | 13.7 | 9.8 | 7.7 |
| PSR | 1.1 | 2.5 | 2.7 | 2.1 | 1.7 |

| 결산(12월) | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 증가율 (%) | 107.5 | 101.7 | 53.4 | 32.0 | 17.9 |
| 영업이익 증가율 (%) | 235.8 | 187.8 | 41.0 | 36.1 | 21.2 |
| 지배순이익 증가율 (%) | 240.8 | 217.6 | 20.1 | 41.4 | 23.9 |
| 매출총이익률 (%) | 33.6 | 33.7 | 32.1 | 32.4 | 32.7 |
| 영업이익률 (%) | 13.9 | 19.9 | 18.3 | 18.9 | 19.4 |
| 지배순이익률 (%) | 11.1 | 17.5 | 13.7 | 14.6 | 15.4 |
| EBITDA 마진 (%) | 15.0 | 20.7 | 18.8 | 19.3 | 19.7 |
| ROIC | 35.2 | 53.2 | 46.3 | 47.2 | 45.5 |
| ROA | 22.1 | 35.9 | 28.5 | 31.4 | 30.1 |
| ROE | 32.9 | 60.9 | 43.0 | 39.6 | 33.8 |
| 부채비율 (%) | 59.5 | 75.0 | 35.5 | 20.3 | 6.5 |
| 순차입금/자기자본 (%) | 23.3 | 25.9 | 12.2 | -7.3 | -18.7 |
| 영업이익/금융비용 (배) | 67.2 | 24.7 | 29.4 | 55.1 | 129.0 |

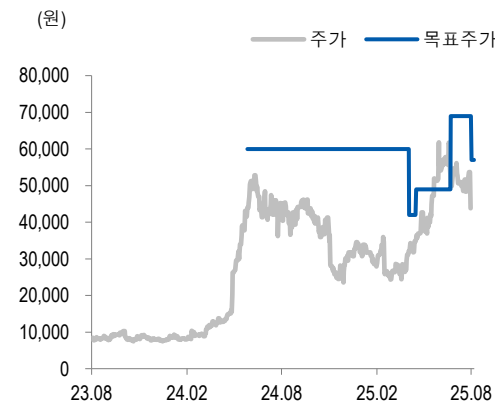
P/E band chart



P/B band chart



실리콘투 (257720) 투자등급 및 목표주가 추이



| 일자 | 투자 의견 | 목표가 (원) | 목표가격 대상시점 | 과리율 | |
|------------|-------|---------|-----------|---------|--------------|
| | | | | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가 대비 |
| 2025-08-12 | BUY | 57,000 | 1년 | | |
| 2025-07-04 | BUY | 69,000 | 1년 | -25.38 | -18.70 |
| 2025-04-28 | BUY | 49,000 | 1년 | -1.87 | 26.12 |
| 2025-04-15 | BUY | 42,000 | 1년 | -21.01 | -17.26 |
| 2024-06-07 | BUY | 60,000 | 1년 | -39.62 | -12.00 |

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

| 구분 | 투자 의견 비율(%) |
|----------------|-------------|
| Strong Buy(매수) | 0 |
| Buy(매수) | 93.5 |
| Hold(중립) | 6.5 |
| Sell(비중축소) | 0 |
| 합계 | 100.0 |

주: 기준일 2025-08-12

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이승은)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.