



BUY (유지)

목표주가(12M) 40,000원
현재주가(4.04) 28,300원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	687.39
52주 최고/최저(원)	52,800/11,840
시가총액(십억원)	1,731.2
시가총액비중(%)	0.49
발행주식수(천주)	61,171.9
60일 평균 거래량(천주)	1,396.7
60일 평균 거래대금(십억원)	41.2
외국인지분율(%)	5.73
주요주주 지분율(%)	
김성운 외 16 인	47.67

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	896.4	1,168.2
영업이익(십억원)	170.5	227.7
순이익(십억원)	144.9	187.5
EPS(원)	2,157	2,859
BPS(원)	6,108	8,972

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	342.9	691.5	851.5	967.0
영업이익	47.8	137.6	162.3	181.4
세전이익	48.1	148.7	169.9	191.6
순이익	38.0	120.7	120.7	139.3
EPS	631	1,999	1,999	2,307
증감율	241.08	216.80	0.00	15.41
PER	12.22	16.36	14.16	12.27
PBR	3.45	7.55	4.26	3.06
EV/EBITDA	9.65	16.89	13.88	11.82
ROE	32.86	60.90	36.45	29.06
BPS	2,235	4,332	6,639	9,240
DPS	0	0	0	0



Analyst 박은정 eunjung.park3@hanafn.com
RA 김다혜 kim.dahae@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 4월 7일 | 기업분석_Earnings Preview

실리콘투 (257720)

미국 < 유럽 + 중동

1Q25 Preview: 미국 회복, 유럽 + 중동 기회 요인 확대 기대

실리콘투의 1분기 실적은 연결 매출 2천억원(YoY+35%), 영업이익 391억원(YoY+33%, 영업이익률 19%)으로 전망되며, 컨센서스(389억원)와 대체로 부합할 것으로 예상된다. 미국이 성장세로 전환한 가운데, 유럽과 중동 등으로의 기회 요인이 확대될 것으로 기대된다. 미국은 지난 4분기 국내 선크림의 MoCRA 관련 규제 이슈와 주요 고객사의 재고조정 영향으로 매출이 감소했으나, 해당 요인이 해소되면서 매출이 성장세로 돌아설 전망이다. 지난해 연간 별도 기준으로는 폴란드와 네덜란드 매출이 총 1천억원, 중동에서는 UAE와 사우디 매출 합산 500억원을 돌파한 것으로 파악된다. 현지 수요의 강세와 회사의 영업력 확대에 따라, 2025년에는 유럽과 중동 매출이 복미를 넘어설 것으로 기대된다. 다만 마진 측면에서는 복미 이커머스 시장의 경쟁 강도 확대에 따른 영향이 지속되어 복미 지역 GPM(매출총이익률)은 전년동기 대비 하락할 것으로 예상된다. 반면, 유럽과 중동 지역의 매출 기여도 확대가 GPM 하락폭을 일부 상쇄할 것으로 보인다. 그 외 판관비 항목에서는 특이 사항은 없는 것으로 파악된다.

최근 이슈 update: 복미 상호 관세 관련, 발란 투자, 올리브영 관련 내용

실리콘투의 미국 사업은 국내에서 화장품을 매입해 미국 지사로 보내 판매하는 구조이며, 수입 통관의 주체는 지사다. 회사는 미국 내 물류창고에 재고를 선제적으로 확충해 놓은 상태이며, 향후 관세 부담과 관련해서는 브랜드사와의 협의 및 지사 공급가율 조정 등을 통해 관세 노출을 줄여나갈 계획이다. 수요 위축은 크지 않을 것으로 전망된다. 발란 투자와 관련해서는 카테고리 다각화를 목적으로 1차로 75억 원을 투자한 상황이다. 투자 당시에는 유동성 문제를 해결하고, 경영상의 개선이 이뤄질 것으로 판단했던 것으로 보인다. 이후 2차 투자 조건은 매출 회복 등이 전제되며, 사실상 투자는 1차 투자금 집행으로 일단락된 것으로 파악된다. 향후 회생절차의 진행 상황에 따라 투자 회수 가능 여부가 결정될 것으로 예상된다. 올리브영의 복미 진출과 관련해 실리콘투와의 협업은 아직 논의가 마무리된 단계는 아니지만, 협업 가능성은 높은 것으로 판단된다. 현지 매장 구축 과정에서 실리콘투의 인프라를 활용하고, 실리콘투의 CA 고객의 형태가 될 것으로 보인다.

2025년: 미국 < 유럽 + 중동

2025년 실리콘투의 실적은 연결 매출 8.5천억원(YoY+23%), 영업이익 1.6천억원(YoY+18%, 영업이익률 19%) 전망한다. 한국 화장품 수출(13% 성장)에서 점유율 6% 가 정했다. 지난 3년간 미국 매출은 연평균 105% 고성장 했으나, 미국 내 경쟁 강도 확대 등으로 10% 성장 가정했다. 다만, 이를 바탕으로 유럽과 중동 등으로의 수요 확산이 빠르게 이뤄지고 있어, 성장 동력의 전환에 따른 지속적인 성장이 기대된다. 투자 의견은 BUY, 목표 주가는 4만원을 유지한다.

도표 1. 실리콘투 연결 실적전망 및 추이

(단위: 십억원, %, 회)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
재고자산	104.0	139.6	123.1	145.9	157.1	145.5	158.0	144.2						
% YoY	143%	116%	69%	86%	51%	4%	28%	-1%						
재고자산회전율	1.6	1.5	1.4	1.3	1.3	1.4	1.5	1.4						
연결 매출액	149.9	181.4	186.7	173.6	202.7	215.4	227.6	205.8	131.0	165.3	342.9	691.5	851.5	967.0
% YoY	158%	132%	85%	64%	35%	19%	22%	19%	32%	26%	107%	102%	23%	14%
매출총이익	50.6	61.6	64.5	56.2	66.4	70.5	75.2	63.5	38.7	52.8	115.1	232.8	275.6	317.8
% YoY	167%	145%	96%	47%	31%	15%	17%	13%	30%	36%	118%	102%	18%	15%
% GPM	34%	34%	35%	32%	33%	33%	33%	31%	30%	32%	34%	34%	32%	33%
영업이익	29.5	38.9	42.6	26.6	39.1	43.0	49.8	30.5	8.8	14.2	47.8	137.6	162.3	181.4
% YoY	297%	275%	182%	79%	33%	10%	17%	15%	9%	63%	236%	188%	18%	12%
% OPM	20%	21%	23%	15%	19%	20%	22%	15%	7%	9%	14%	20%	19%	19%
지배주주순익	25.5	33.4	29.9	32.0	33.4	36.1	43.4	26.4	8.3	11.2	38.0	120.7	139.3	157.1
% YoY	303%	289%	127%	221%	31%	8%	45%	-18%	44%	35%	241%	218%	15%	13%
% NPM	17%	18%	16%	18%	16%	17%	19%	13%	6%	7%	11%	17%	16%	16%

자료: 하나증권

[참고] 4Q24 인센티브 약 60억원, 창고 이전 비용 약 5억원 내외 반영

도표 2. 주요 지역별 매출 추이 및 전망

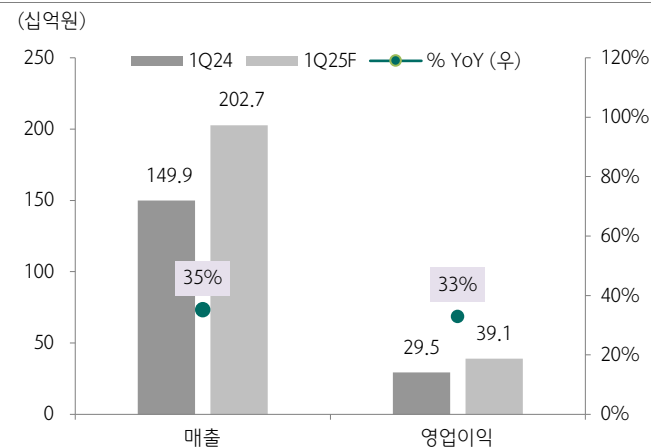
(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
연결 매출														
미국	53.5	57.8	59.9	32.5	55.0	63.5	65.9	40.7	36.8	48.4	121.7	203.7	225.1	247.6
네덜란드	13.2	5.7	3.4	-7.7	-	-	-	-	2.5	4.7	11.2	14.7	-	-
폴란드	-	14.8	34.8	-30.0	25.0	20.0	25.0	20.0	-	-	-	19.6	90.0	90.0
국내	9.9	15.1	8.7	7.7	10.9	16.1	9.7	8.7	14.0	14.0	30.1	41.5	45.5	49.5
인도네시아	8.9	2.7	7.9	11.5	11.9	5.7	10.9	14.5	9.7	9.5	17.2	31.0	43.0	47.0
말레이시아	7.3	7.0	7.1	8.1	9.3	9.0	9.1	10.1	7.9	8.3	17.0	29.5	37.5	41.5
오스트레일리아	4.7	5.1	5.9	5.8	5.7	6.1	6.9	6.8	5.1	8.2	14.4	21.5	25.5	29.5
기타해외	52.5	73.2	58.9	145.5	85.0	95.0	100.0	105.0	55.0	72.2	131.3	330.1	385.0	462.0
% YoY														
미국	195%	127%	64%	-22%	3%	10%	10%	25%	32%	31%	152%	67%	10%	10%
네덜란드	524%	101%	-19%	-483%	-	-	-	-	-	88%	139%	31%	-	-
폴란드	-	-	-	-	-	35%	-28%	-167%	-	-	-	-	358%	0%
국내	65%	85%	0%	6%	10%	7%	11%	13%	25%	0%	115%	38%	10%	9%
인도네시아	279%	-34%	21%	172%	34%	112%	38%	26%	29%	-2%	81%	81%	39%	9%
말레이시아	126%	84%	65%	43%	27%	29%	28%	25%	60%	5%	104%	74%	27%	11%
오스트레일리아	53%	69%	36%	45%	21%	20%	17%	17%	38%	61%	75%	49%	19%	16%
기타해외	127%	137%	62%	256%	62%	30%	70%	-28%	25%	31%	82%	151%	17%	20%

자료: 하나증권

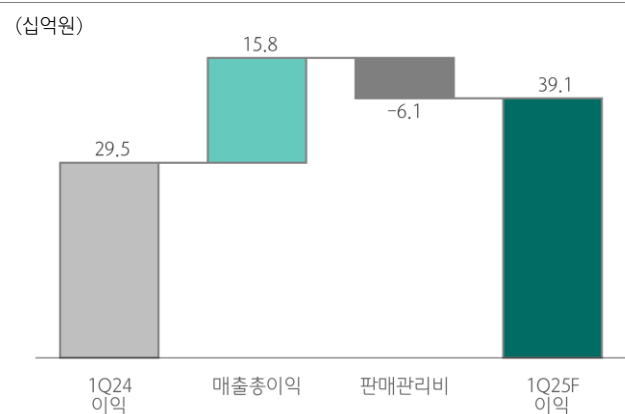
[참고] 3Q24 이전까지 유럽 매출은 네덜란드+폴란드, 4Q24 부터 유럽 매출은 각 최종 매출 지역으로 분산되어 폴란드/기타해외에 포함됨

도표 3. 실리콘투의 1Q25F 연결 실적 요약



자료: 하나증권

도표 4. 실리콘투의 1Q25F 손익 변동 (YoY)

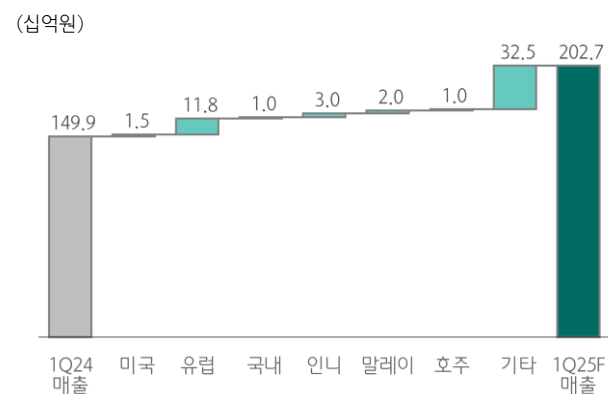


주: 판매관리비 1Q24 212억원 → 1Q25F 273억원 (+61억원)

자료: 하나증권

(십억원)

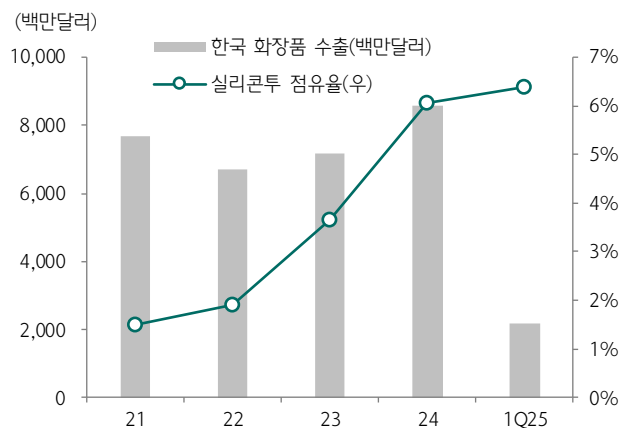
도표 5. 실리콘투의 1Q25F 지역별 매출 변동 (YoY)



자료: 하나증권

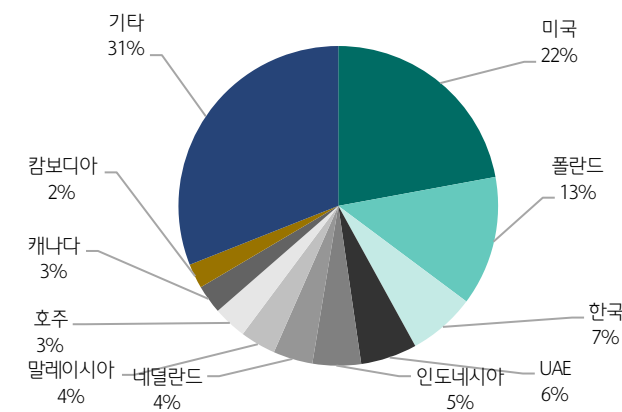
[참고] 기타: 캄보디아/러시아/폴란드/네덜란드/멕시코/중국 등

도표 6. 실리콘투의 한국 화장품 수출 내 점유율 추이 (%)



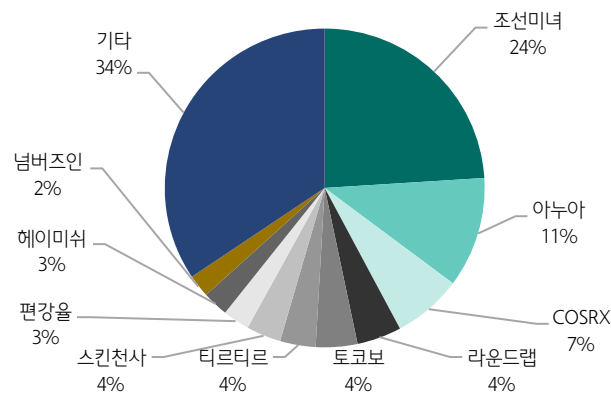
자료: TRASS, 한국경제통계시스템, 하나증권

도표 7. 실리콘투의 2024년 국가별 비중 (% , 별도기준)



자료: 실리콘투, 하나증권

도표 8. 실리콘투의 2024년 브랜드별 비중 (% , 별도기준)



자료: 실리콘투, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	165.3	342.9	691.5	851.5	967.0
매출원가	112.5	227.8	458.7	575.9	649.3
매출총이익	52.8	115.1	232.8	275.6	317.7
판매비	38.5	67.3	95.3	113.3	136.4
영업이익	14.2	47.8	137.6	162.3	181.4
금융손익	(0.3)	(0.7)	7.5	1.9	4.4
종속/관계기업손익	0.4	1.5	1.3	1.4	1.2
기타영업외손익	(0.1)	(0.5)	2.3	4.2	4.6
세전이익	14.3	48.1	148.7	169.9	191.6
법인세	3.1	10.1	28.0	30.6	34.5
계속사업이익	11.2	38.0	120.7	139.3	157.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	11.2	38.0	120.7	139.3	157.1
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	11.2	38.0	120.7	120.7	139.3
지배주주지분포괄이익	11.6	38.1	126.3	139.3	157.1
NOPAT	11.1	37.8	111.7	133.1	148.7
EBITDA	16.9	51.5	143.3	167.3	185.7
성장성(%)					
매출액증가율	26.18	107.44	101.66	23.14	13.56
NOPAT증가율	58.57	240.54	195.50	19.16	11.72
EBITDA증가율	50.89	204.73	178.25	16.75	11.00
영업이익증가율	61.36	236.62	187.87	17.95	11.77
(지배주주)순이익증가율	34.94	239.29	217.63	0.00	15.41
EPS증가율	19.35	241.08	216.80	0.00	15.41
수익성(%)					
매출총이익률	31.94	33.57	33.67	32.37	32.85
EBITDA이익률	10.22	15.02	20.72	19.65	19.20
영업이익률	8.59	13.94	19.90	19.06	18.76
계속사업이익률	6.78	11.08	17.45	16.36	16.25

투자지표	2022	2023	2024	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	185	631	1,999	1,999	2,307
BPS	1,602	2,235	4,332	6,639	9,240
CFPS	321	874	2,490	2,971	3,276
EBITDAPS	281	854	2,373	2,770	3,075
SPS	2,737	5,687	11,451	14,100	16,013
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	13.27	12.22	16.36	14.16	12.27
PBR	1.53	3.45	7.55	4.26	3.06
PCFR	7.65	8.82	13.13	9.53	8.64
EV/EBITDA	8.05	9.65	16.89	13.88	11.82
PSR	0.90	1.36	2.86	2.01	1.77
재무비율(%)					
ROE	12.21	32.86	60.90	36.45	29.06
ROA	9.85	22.07	35.88	22.78	20.40
ROIC	19.60	37.00	57.36	49.39	50.85
부채비율	34.06	59.52	74.99	50.28	36.82
순부채비율	(11.70)	23.33	25.91	(7.35)	(28.13)
이자보상배율(배)	49.81	67.23	24.73	20.53	22.84

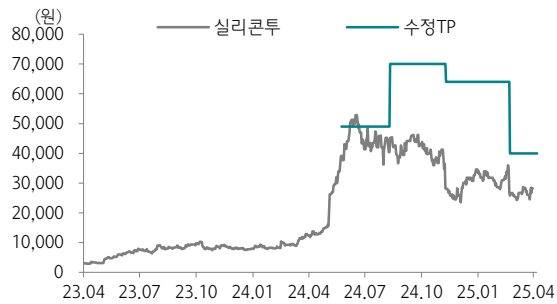
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	73.2	136.4	297.1	441.2	602.5
금융자산	36.4	32.3	87.4	185.5	313.6
현금성자산	21.2	17.2	86.0	183.8	311.6
매출채권	6.1	21.3	42.2	52.0	59.0
재고자산	28.6	78.5	145.9	179.7	204.1
기타유동자산	2.1	4.3	21.6	24.0	25.8
비유동자산	56.0	78.9	160.7	161.3	160.9
투자자산	11.4	17.5	25.1	30.6	34.6
금융자산	1.0	1.3	3.8	4.5	5.0
유형자산	42.8	54.1	106.5	101.5	97.2
무형자산	0.1	0.7	1.6	1.6	1.6
기타비유동자산	1.7	6.6	27.5	27.6	27.5
자산총계	129.2	215.3	457.8	602.5	763.5
유동부채	28.6	74.2	189.3	194.6	198.5
금융부채	21.1	57.8	148.7	149.6	150.2
매입채무	1.1	0.5	1.4	1.7	1.9
기타유동부채	6.4	15.9	39.2	43.3	46.4
비유동부채	4.2	6.1	6.8	6.9	7.0
금융부채	4.0	6.0	6.5	6.5	6.5
기타비유동부채	0.2	0.1	0.3	0.4	0.5
부채총계	32.8	80.3	196.2	201.6	205.5
지배주주지분	96.4	135.0	261.6	400.9	558.0
자본금	30.2	30.3	30.5	30.5	30.5
자본잉여금	29.6	30.2	30.8	30.8	30.8
자본조정	1.1	0.8	0.3	0.3	0.3
기타포괄이익누계액	2.7	2.8	8.4	8.4	8.4
이익잉여금	32.8	70.8	191.5	330.9	488.0
비배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	96.4	135.0	261.6	400.9	558.0
순금융부채	(11.3)	31.5	67.8	(29.5)	(157.0)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	9.8	(18.5)	60.1	116.1	142.2
당기순이익	11.2	38.0	120.7	139.3	157.1
조정	6.3	10.5	4.6	8.8	8.2
감가상각비	2.7	3.7	5.7	5.0	4.3
외환거래손익	1.5	1.3	(5.2)	0.0	0.0
지분법손익	(0.1)	(1.2)	0.7	0.0	0.0
기타	2.2	6.7	3.4	3.8	3.9
영업활동 자산부채 변동	(7.7)	(67.0)	(65.2)	(32.0)	(23.1)
투자활동 현금흐름	(20.1)	(18.4)	(72.1)	(5.9)	(4.3)
투자자산감소(증가)	(4.6)	(3.6)	(4.5)	(5.6)	(4.0)
자본증가(감소)	(22.7)	(18.3)	(75.8)	0.0	0.0
기타	7.2	3.5	8.2	(0.3)	(0.3)
재무활동 현금흐름	15.6	39.1	86.2	(3.0)	(3.3)
금융부채증가(감소)	18.3	38.7	91.4	0.8	0.6
자본증가(감소)	2.0	0.7	0.9	0.0	0.0
기타재무활동	(4.7)	(0.3)	(6.1)	(3.8)	(3.9)
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	5.1	2.3	74.2	86.1	127.9
Unlevered CFO	19.4	52.7	150.4	179.4	197.8
Free Cash Flow	(12.9)	(36.8)	(15.6)	116.1	142.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

실리콘투



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.2.27	BUY	40,000		
24.11.15	BUY	64,000	-53.13%	-43.83%
24.8.16	BUY	70,000	-41.66%	-34.00%
24.5.29	BUY	49,000	-8.26%	7.76%
23.9.27	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박은정)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
- 당사는 2025년 4월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 2025년 4월 7일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 실리콘투 은/는 투자자문업(타 자산운용사가 운용하는 펀드의 종목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등)에 활용된 법인으로, 실제 펀드 편입 여부에는 관여 하지 않음

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.04%	5.96%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 04월 04일