2025. 5. 12

▲ 생활소비재
Analyst **박종대**
02. 6454-4892
jdpark@meritz.co.kr

실리콘투 257720

1Q25 Re: K 뷰티 유럽 지역 맹주가 되다

- ✓ 1분기 영업이익 477억원(YoY 62.1%), 호실적 기록?
- ✓ 유럽/중동, 빠른 글로벌 지역 확장세
- ✓ 적정주가 4.2만원 → 4.8만원 상향 조정, 투자의견 매수 유지

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12 개월)	**48,000 원**
현재주가 (5.12)	**40,600 원**
상승여력	**18.2%**
KOSDAQ	725.40pt
시가총액	24,836억원
발행주식수	6,117만주
유동주식비율	52.32%
외국인비중	4.82%
52주 최고/최저가	52,800원/23,550원
평균거래대금	476.9억원
주요주주(%)	
김성운 외 16 인	47.67

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	30.3	16.5	54.7
상대주가	25.0	14.1	84.3

주가그래프

1분기 영업이익 477억원(YoY 62.1%), 호실적 기록

1분기 매출과 영업이익은 각각 전년 동기대비 64%, 62% 증가한 2,457억원과 477억원으로 시장 기대치(OP 401억원)을 크게 넘어서는 좋은 실적을 기록했다. 4분기 부진했던 미국 지역 매출이 450억원까지 회복되면서 실적 불확실성을 완화시켰다. 유럽 지역 매출이 722억원(YoY 361%)까지 큰 폭 증가하면서 실적 개선의 주 요인으로 작용했다. 중동(163억원)과 파키스탄(63억원)을 비롯한 기타 전 지역 매출 크게 증가했다.

유럽/중동, 빠른 글로벌 지역 확장세

유럽은 폴란드 물류센터가 본격 가동하면서 독일/에스토니아/프랑스 중심에서 서유럽과 러시아 비롯 동유럽으로 영역을 확장하고 있다. 유럽은 미국과 달리 온오프라인 경쟁이 제한적이고 유력한 사업자가 없기 때문에 성장 속도와 여력, 가시성 측면에서 오히려 미국보다 크다. 중동 지역의 경우 올해 법인 설립과 물류센터 2개 확보로 매출 규모가 또 한단계 레벨업 될 가능성이 크다.

적정주가 4.2만원 → 4.8만원 상향 조정, 투자의견 매수 유지

유럽 매출 규모가 미국을 크게 넘어서면서 미국 경쟁 심화 우려보다 글로벌 외연 확대 기대감이 더 커졌다. K뷰티의 글로벌 수요는 예상보다 크게 증가하고 있고, 영업 권역을 빠르게 넓히고 있다. 유럽에서는 프랑스/스페인/이탈리아, 중앙 아시아를 지나 남반부까지 한국 화장품 수출 증가세가 가파르다. 실리콘투는 국내 최대 화장품 무역벤더로 K뷰티 글로벌 모멘텀을 당분간 그대로 흡수할 것으로 예상한다. 실적 추정치 상향 조정에 따라 적정주가를 4.8만원으로 올린다. 12MF PER 16배를 적용한 가격이다. 2024~27년 연평균 EPS 성장률 23% 높은 성장성을 감안하면 부담 없는 밸류에이션이다. 현재 주가는 12MF PER 13.6배로 지속적인 비중 확대가 유효하다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	342.9	47.8	38.0	631	241.2	2,235	12.2	3.5	9.7	32.9	59.5
2024	691.5	137.6	120.7	1,990	215.7	4,297	16.4	7.6	14.4	60.9	75.0
2025E	1,023.6	197.1	166.6	2,737	37.5	7,034	14.8	5.8	11.9	48.3	50.8
2026E	1,164.1	230.0	202.5	3,326	21.5	10,361	12.2	3.9	9.7	38.2	35.9
2027E	1,287.5	256.9	226.0	3,713	11.6	14,073	10.9	2.9	8.0	30.4	27.4

표1 실리콘투 1Q25P Review

(십억원)	1Q25P	1Q24	(% YoY)	4Q24	(% QoQ)	당사예상치	(% diff)	컨센서스	(% diff)
매출	245.7	149.9	63.9	173.6	41.6	190.2	29.1	196.1	25.3
영업이익	47.7	29.5	62.1	26.6	79.5	40.1	19.1	39.1	22.1
세전이익	48.2	31.8	51.5	38.1	26.4	42.3	14.0	38.7	24.5
지배주주순이익	38.8	25.5	51.9	32.0	21.2	33.8	14.7	31.9	21.6
영업이익률(%)	19.4	19.6	-	15.3	-	21.1	-	19.9	-
세전이익률(%)	19.6	21.2	-	22.0	-	22.2	-	19.7	-
지배주주순이익률(%)	15.8	17.0	-	18.4	-	17.8	-	16.3	-

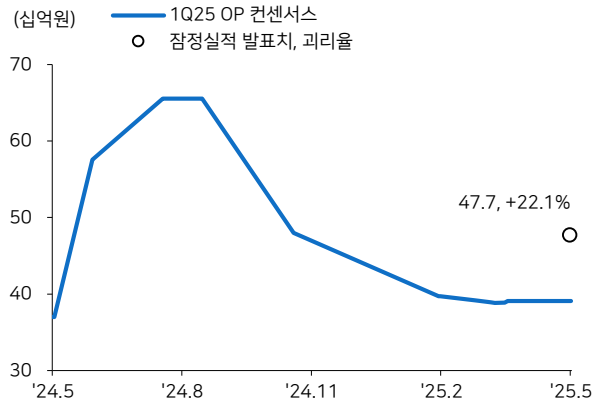
자료: 실리콘투, FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표2 실리콘투 2025E 연간 실적 테이블

(십억원)	2025E	2024	(% YoY)	기존 추정치	(% diff)	컨센서스	(% diff)
매출	1,023.6	691.5	48.0	811.9	26.1	888.3	15.2
영업이익	197.1	137.6	43.3	166.4	18.4	171.3	15.1
세전이익	207.0	148.7	39.2	179.0	15.7	176.3	17.4
지배주주순이익	166.6	120.7	38.0	143.2	16.4	139.8	19.2
영업이익률(%)	19.3	19.9	-	20.5	-	19.3	-
세전이익률(%)	20.2	21.5	-	22.0	-	19.8	-
지배주주순이익률(%)	16.3	17.5	-	17.6	-	15.7	-

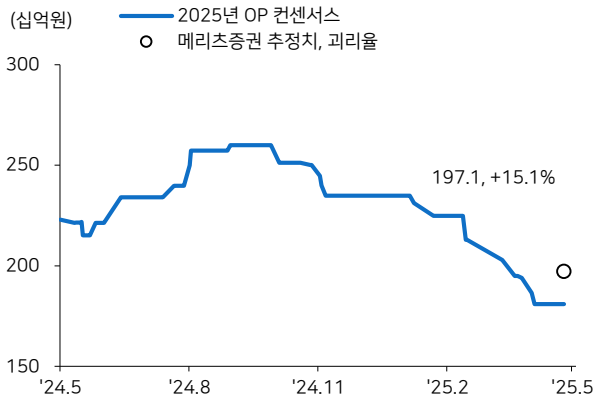
자료: 실리콘투, FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림1 1Q25 영업이익, 컨센서스 22% 상회



자료: 실리콘투, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2025E 영업이익, 컨센서스 15% 상회 전망



자료: 실리콘투, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표3 실리콘투 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출	**149.9**	**181.4**	**186.7**	**173.6**	**245.7**	**256.0**	**264.8**	**257.1**	**691.5**	**1,023.6**	**1,164.1**
미국	56.9	57.8	59.9	32.5	45.2	47.9	50.7	48.9	207.1	162.6	178.9
유럽	15.7	26.7	32.1	41.8	72.2	75.8	79.6	77.0	116.2	269.2	307.9
동남아+호주	16.1	9.7	15.0	19.6	17.3	18.1	17.8	19.3	60.5	72.4	83.3
중동	0.0	13.7	11.4	10.6	16.3	17.1	18.0	16.2	35.6	67.5	81.1
국내	9.9	15.1	8.7	7.7	11.0	10.6	9.5	9.7	41.5	40.9	40.5
기타 해외	51.3	58.4	59.6	61.4	83.7	86.4	89.3	86.1	230.7	410.8	472.5
영업이익	**29.5**	**38.9**	**42.6**	**26.6**	**47.7**	**50.2**	**51.6**	**47.6**	**137.6**	**197.1**	**230.0**
세전이익	31.8	41.2	37.6	38.1	48.2	51.4	52.9	54.6	148.7	207.0	251.6
지배주주순이익	**25.5**	**33.4**	**29.9**	**32.0**	**38.8**	**41.3**	**42.6**	**43.9**	**120.7**	**166.6**	**202.5**
영업이익률(%)	19.6	21.5	22.8	15.3	19.4	19.6	19.5	18.5	19.9	19.3	19.8
세전이익률(%)	21.2	22.7	20.1	22.0	19.6	20.1	20.0	21.2	21.5	20.2	21.6
순이익률(%)	17.0	18.4	16.0	18.4	15.8	16.2	16.1	17.1	17.5	16.3	17.4
매출 (% YoY)	158.5	131.9	84.9	64.2	63.9	41.2	41.9	48.1	101.7	48.0	13.7
미국	213.9	127.0	64.3	-21.9	-20.6	-17.1	-15.4	50.3	67.4	-21.5	10.0
유럽	640.2	839.6	658.1	1,987.9	360.5	183.9	148.4	84.4	916.4	131.7	14.4
동남아	190.4	23.8	38.3	98.1	6.9	87.7	18.3	-1.9	77.1	19.8	15.0
중동	-	-	-	-	-	25.0	57.9	53.2	-	89.6	20.0
국내	64.7	85.3	0.3	6.4	11.4	-29.7	9.1	26.1	37.6	-1.3	-1.0
기타 해외	95.8	72.0	46.4	36.8	63.1	47.9	49.8	40.2	37.6	78.1	15.0
영업이익 (% YoY)	296.9	275.1	181.6	78.7	62.1	28.9	21.2	78.9	187.8	43.3	16.7
세전이익(% YoY)	287.3	276.4	120.4	219.9	51.5	24.6	40.8	43.1	209.0	39.2	21.5
지배주주순이익(% YoY)	303.5	289.1	127.2	220.6	51.9	24.0	42.6	37.3	217.6	38.0	21.5

주: 지역별 매출은 메리츠증권 추정치
자료: 실리콘투, 메리츠증권 리서치센터

표4 실리콘투 연간 실적 전망과 밸류에이션

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출	**99.4**	**131.0**	**165.3**	**342.9**	**691.5**	**1,023.6**	**1,164.1**	**1,287.5**
미국	27.8	36.8	48.4	121.7	203.7	162.6	178.9	196.8
유럽	-	2.5	4.7	11.2	113.7	269.2	307.9	329.1
동남아+호주	12.5	17.7	17.8	34.2	60.5	72.4	83.3	91.6
중동	-	-	-	-	35.6	67.5	81.1	93.2
국내	11.2	14.0	14.0	30.1	41.5	40.9	40.5	40.1
기타 해외	47.8	60.1	80.4	145.7	236.5	410.8	472.5	536.7
영업이익	**8.0**	**8.8**	**14.2**	**47.8**	**137.6**	**197.1**	**230.0**	**256.9**
세전이익	7.4	10.3	14.3	48.1	148.7	207.0	251.6	280.8
지배주주순이익	**5.7**	**8.3**	**11.2**	**38.0**	**120.7**	**166.6**	**202.5**	**226.0**
적정시가총액(십억원)	92	132	179	608	1,932	2,666	3,240	3,616
주식수(천주)	60,873	60,873	60,873	60,873	60,873	60,873	60,873	60,873
적정주가(원)	**1,503**	**2,168**	**2,933**	**9,993**	**31,735**	**43,795**	**53,219**	**59,401**
적정PER	16	16	16	16	16	16	16	16
EPS(원)	94	136	183	625	1,983	2,737	3,326	3,713
영업이익률(%)	8.1	6.7	8.6	13.9	19.9	19.3	19.8	20.0
세전이익률(%)	7.4	7.8	8.6	14.0	21.5	20.2	21.6	21.8
지배주주순이익률(%)	5.8	6.3	6.8	11.1	17.5	16.3	17.4	17.6
매출 (YoY %)	-	31.8	26.2	107.5	101.7	48.0	13.7	10.6
미국	-	32.1	31.5	151.7	67.4	-20.2	10.0	10.0
유럽	-	-	-	-	-	136.7	14.4	6.9
동남아+호주	-	41.0	0.8	91.9	77.1	19.8	15.0	10.0
중동	-	-	-	-	-	89.6	20.0	15.0
국내	-	24.8	-0.1	115.1	37.6	-1.3	-1.0	-1.0
기타 해외	-	25.6	33.9	81.1	62.3	73.7	15.0	13.6
영업이익(% YoY)	-	9.1	62.6	235.7	187.8	43.3	16.7	11.7
세전이익(% YoY)	-	39.4	39.1	237.2	209.0	39.2	21.5	11.6
지배주주순이익 (% YoY)	-	44.2	35.3	240.7	217.6	38.0	21.5	11.6

자료: 실리콘투, 메리츠증권 리서치센터

실리콘투 (257720)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**342.9**	**691.5**	**1,023.6**	**1,164.1**	**1,287.5**
매출액증가율(%)	107.5	101.7	48.0	13.7	10.6
매출원가	227.8	458.7	700.6	796.8	881.2
매출총이익	115.1	232.8	323.0	367.3	406.3
판매관리비	67.3	95.3	125.9	137.4	149.4
영업이익	**47.8**	**137.6**	**197.1**	**230.0**	**256.9**
영업이익률(%)	13.9	19.9	19.3	19.8	20.0
금융손익	-0.7	7.5	8.9	19.0	21.3
종속/관계기업손익	1.5	1.3	2.6	2.6	2.6
기타영업외손익	-0.5	2.3	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	48.1	148.7	207.0	251.6	280.8
법인세비용	10.1	28.0	40.4	49.1	54.8
당기순이익	**38.0**	**120.7**	**166.6**	**202.5**	**226.0**
지배주주지분 순이익	38.0	120.7	166.6	202.5	226.0

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**-18.5**	**60.1**	**95.3**	**175.5**	**201.4**
당기순이익(손실)	38.0	120.7	166.6	202.5	226.0
유형자산상각비	3.7	5.7	9.7	7.3	5.4
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본의 증감	-67.0	-65.2	-81.0	-34.3	-30.1
투자활동 현금흐름	**-18.4**	**-72.1**	**-12.2**	**-5.2**	**-4.5**
유형자산의증가(CAPEX)	-18.3	-75.8	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-4.6	-6.2	-11.6	-4.9	-4.3
재무활동 현금흐름	**32.9**	**80.8**	**1.7**	**0.7**	**0.7**
차입금의 증감	38.7	91.4	1.7	0.7	0.7
자본의 증가	0.7	0.9	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-4.0	68.8	84.8	171.0	197.5
기초현금	21.2	17.2	86.0	170.8	341.9
기말현금	17.2	86.0	170.8	341.9	539.3

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	136.4	297.1	483.3	697.2	932.3
현금및현금성자산	17.2	86.0	170.8	341.9	539.3
매출채권	21.3	42.2	62.5	71.0	78.6
재고자산	78.5	145.9	216.0	245.7	271.7
비유동자산	78.9	160.7	162.5	160.1	159.0
유형자산	54.1	106.5	96.8	89.6	84.2
무형자산	0.7	1.7	1.6	1.6	1.6
투자자산	17.5	25.1	36.6	41.5	45.8
자산총계	**215.3**	**457.8**	**645.8**	**857.3**	**1,091.3**
유동부채	74.2	189.3	210.6	219.6	227.4
매입채무	0.5	1.4	2.0	2.3	2.5
단기차입금	55.0	145.1	145.1	145.1	145.1
유동성장기부채	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	6.1	6.8	7.0	7.1	7.2
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	3.6	0.1	0.1	0.1	0.1
부채총계	**80.3**	**196.2**	**217.6**	**226.6**	**234.6**
자본금	30.3	30.5	30.5	30.5	30.5
자본잉여금	30.2	30.8	30.8	30.8	30.8
기타포괄이익누계액	2.8	8.4	8.4	8.4	8.4
이익잉여금	70.8	191.5	358.2	560.6	786.6
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**135.0**	**261.6**	**428.2**	**630.7**	**856.7**

Key Financial Data

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	5,687	11,399	16,815	19,123	21,151
EPS(지배주주)	631	1,990	2,737	3,326	3,713
CFPS	874	2,479	3,639	4,281	4,659
EBITDAPS	854	2,362	3,398	3,897	4,310
BPS	2,235	4,297	7,034	10,361	14,073
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	12.2	16.4	14.8	12.2	10.9
PCR	8.8	13.2	11.2	9.5	8.7
PSR	1.4	2.9	2.4	2.1	1.9
PBR	3.5	7.6	5.8	3.9	2.9
EBITDA(십억원)	51.5	143.3	206.8	237.2	262.4
EV/EBITDA	9.7	14.4	11.9	9.7	8.0
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	32.9	60.9	48.3	38.2	30.4
EBITDA 이익률	15.0	20.7	20.2	20.4	20.4
부채비율	59.5	75.0	50.8	35.9	27.4
금융비용부담률	0.2	0.8	0.8	0.7	0.6
이자보상배율(x)	67.2	24.7	24.9	28.8	32.0
매출채권회전율(x)	25.0	21.8	19.6	17.4	17.2
재고자산회전율(x)	6.4	6.2	5.7	5.0	5.0

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

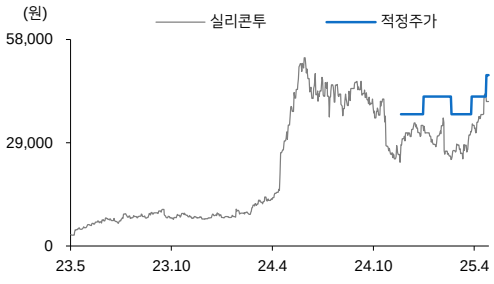
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	85.7%
중립	13.7%
매도	0.6%

2025년 3월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

실리콘투 (257720) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2024.12.11	산업분석	Buy	37,000	박종대	-14.2	-6.6
2025.01.20	산업분석	Buy	42,000	박종대	-29.2	-14.4
2025.03.11	Indepth	Buy	37,000	박종대	-25.7	-13.2
2025.04.16	산업분석	Buy	42,000	박종대	-15.7	1.5
2025.05.12	기업브리프	Buy	48,000	박종대	-	-

주가 및 적정주가 변동추이