

Issue Comment

2025. 5. 13

브이티 018290

1Q25 Re: 신규 지역 실적 가시화 관건

● 생활소비재

Analyst 박종대

02. 6454-4892

jdpark@meritz.co.kr

1. 매출 1,004억원(YoY -1.4%), 영업이익 290억원(YoY 21.0%)

1) 브이티 별도(화장품): 매출 892억원(YoY 37%), 영업이익 262억원(YoY 23%. OPM 29%)

- 국내 YoY 38%, 소비심리 부진으로 4분기 대비 올리브영 정체, 다이소 매출 감소
- 일본 YoY 4%, 계절적 비수기, 행사 감소 등으로 4분기 대비 오프라인 매출 감소
- 중국 49억원(YoY 128%), 미국 47억원(YoY 249%), 기타 82억원(YoY 608%), 소피 25억원 전반적으로 QoQ 매출 감소
- GPM 개선은 엔화 가치 상승 영향

2) 이앤씨: 매출 224억원, 영업이익 18억원 OPM 8%

2. 2025년 2분기 전망

- 2분기 매출 YoY 2%, 영업이익 302억원(YoY 12%) 추정
- 국내외 뚜렷한 변화 없는 상황, 계절적 성수기 효과, 국내/일본 매출 QoQ 증가 전망
- 미국 얼타뷰티 입점 효과는 3분기 예상, 코스트코는 담당자 변경으로 지연 가능성

3. 투자판단(적정주가 42,000원/CP 39,000원)

- 기대치 넘어서는 무난한 실적
- 매출 비중 높은 국내/일본 QoQ 정체 아쉬움, 중국/미국 등 신규 지역 매출 가시화 필요
- 12MF PER 13.1배, 조정시 매수 유효

표1 브이티 1Q25 실적

(십억원)	1Q25P	1Q24	(% YoY)	4Q24	(% QoQ)	당사예상치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출	100.4	101.8	-1.4	112.4	-10.7	106.3	-5.6	106.9	-6.1
영업이익	29.0	24.0	21.0	29.1	-0.3	25.5	13.5	25.4	14.2
세전이익	30.2	22.8	32.0	42.7	-29.4	29.5	2.2	29.5	2.2
지배주주순이익	22.3	16.0	39.0	35.4	-37.0	22.2	0.7	19.7	13.2
영업이익률(%)	28.9	23.5	5.3	25.9	3.0	24.0	4.9	23.8	5.1
세전이익률(%)	30.0	22.4	7.6	38.0	-8.0	27.7	2.3	27.6	2.4
지배주주순이익률(%)	22.2	15.8	6.5	31.5	-9.3	20.8	1.4	18.4	3.8

자료: 브이티, FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표2 브이티 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출	101.8	113.4	104.1	112.4	100.4	115.5	120.3	126.0	431.7	462.3	565.7
화장품	65.1	68.8	87.7	97.8	89.2	98.7	103.3	106.8	319.3	398.1	493.4
국내	20.7	29.0	36.3	30.4	28.5	29.8	30.5	29.3	116.4	118.0	125.3
일본	38.9	33.1	39.7	44.1	40.4	46.4	47.8	49.3	155.7	183.9	217.3
기타	5.5	6.8	11.7	23.3	20.3	22.6	25.1	28.2	47.2	96.2	150.7
이앤씨	-	-	34.1	37.8	22.4	23.0	23.7	24.4	72.0	93.6	105.3
영업이익	24.0	27.0	30.8	29.1	29.0	30.2	31.7	33.1	110.9	124.0	152.5
화장품	21.4	20.0	25.5	28.3	26.2	29.2	30.7	31.9	95.1	117.9	147.6
이앤씨	-	-	5.9	2.1	1.8	2.3	2.4	2.7	8.0	9.1	10.8
세전이익	22.8	24.5	44.0	42.7	30.2	34.2	33.7	35.1	134.1	133.1	160.5
지배주주순이익	16.0	15.4	31.2	35.4	22.3	25.3	24.9	25.9	98.0	98.5	118.7
영업이익률(%)	23.5	23.8	29.6	25.9	28.9	26.1	26.4	26.3	25.7	26.8	26.9
세전이익률(%)	22.4	21.6	42.3	38.0	30.0	29.6	28.0	27.8	31.1	28.8	28.4
순이익률(%)	15.8	13.6	29.9	31.5	22.2	21.9	20.7	20.6	22.7	21.3	21.0
매출(% YoY)	112.6	51.8	23.8	26.6	-1.4	1.9	15.5	12.1	46.1	7.1	22.4
영업이익(% YoY)	3,764.5	130.5	114.4	54.4	21.0	11.7	2.9	13.8	143.4	11.8	23.0
세전이익(% YoY)	1,275.9	131.1	251.7	155.4	32.0	39.3	-23.3	-17.9	223.0	-0.7	20.5
지배주주순이익(% YoY)	1,536.7	202.6	293.2	166.9	39.0	64.2	-20.0	-26.7	259.5	0.4	20.5

자료: 브이티, 메리츠증권 리서치센터

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

브이티 (018290) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

