

실리콘투 (257720)

3Q 안정적 성장 · 거점 확충 본격화

3Q25E Preview: 영업이익 시장기대치 부합 전망

동사에 대해 투자 의견 Buy, 목표주가 57,000원을 유지한다. 3Q25E 실적은 매출액 2,900억원(+55% YoY), 영업이익 590억원(+39% YoY)으로 시장기대치(611억원)에 부합할 전망이다. 전통적 성수기 진입과 거래처 재고 확보로 상반기 대비 뚜렷한 개선이 예상된다. 작년 대비 MOCRA 이슈가 해소되며 정상 성장세가 가능하다. 유럽·미주는 K-뷰티 수요와 리테일 확장에 힘입어 견조한 성장세가 기대된다. 반면 인도네시아는 소비심리 약화, 중동은 지정학 리스크로 완만한 회복세가 예상된다.

Big3 유지 · 신규 Top10 부상 · 신규 브랜드 계약 확대

조선미녀·메디큐브·아누아는 견조한 수요와 유통망을 기반으로 3강 체제를 유지하고 있으며, 메디큐브와 토코보는 안정적인 성장세를 이어가고 있다.

셀리맥스와 퓨리토 서울은 분기 +40% 이상 고성장을 기록하며 차세대 주력 브랜드로 부상했고, 틱톡·Boots 등 신규 채널 확장을 통해 유럽·미주 중심의 수요가 본격화되고 있다. 닥터엘시아와 바이오던스는 빠르게 Top10에 진입하며 포트폴리오 다변화를 주도하고, 성장 모멘텀을 강화하고 있다.

또한 헤어 브랜드(Furriky, Seapuri, Just As I Am), MISSHA, 리쥬란(Rejuran), Dr. Reju-AI 등과 신규 파트너십을 통해 카테고리 확장과 글로벌 커버리지를 동시에 강화하고 있다.

글로벌 공급망 확장 · 모이다를 통한 현지 거점 전략 강화

동사는 글로벌 공급망 확장과 오프라인 쇼룸 모이다(MOIDA)를 양축으로, K-뷰티의 해외 인지도와 유통 영향력을 강화하고 있다. 멕시코·호주 신규 거점 구축을 통해 중남미·오세아니아까지 공급망을 확대하고, 유럽·미주는 기존 창고 기반으로 안정적 운영을 지속한다. 모이다는 루브르·런던 등 핵심 상권 중심으로 6개 매장을 운영 중이며, 2026년까지 50개 출점을 목표로 글로벌 브랜드 허브 역할을 강화할 계획이다.

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	19.5	13.8
PBR	2.7	6.7	7.4	4.9
EV/EBITDA	7.7	12.7	14.4	10.3
ROE	32.9	60.9	43.0	39.6

자료: 유안타증권



이승은 화장품/의료기기/유통
seungeun.lee@yuantakorea.com

김도엽 Research Assistant
doyub.kim@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **57,000원 (M)**

직전 목표주가 **57,000원**

현재주가 (9/29) **46,200원**

상승여력 **23%**

시가총액	28,261억원
총발행주식수	65,576,252주
60일 평균 거래대금	419억원
60일 평균 거래량	867,629주
52주 고/저	61,800원 / 23,550원
외인지분율	6.87%
배당수익률	0.00%
주요주주	김성운 외 15 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	2.9	(17.2)	5.4
상대	(3.2)	(23.6)	(3.6)
절대 (달러환산)	2.3	(19.6)	(0.7)

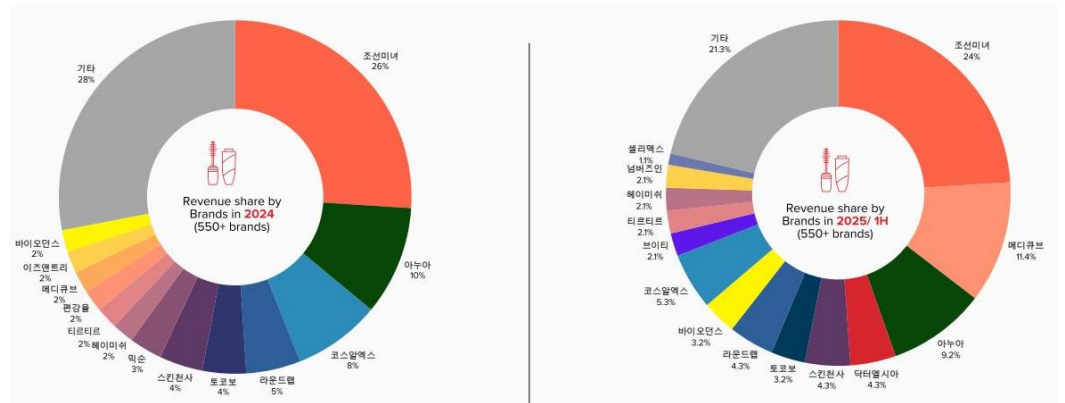
[Fig. 1] 실리콘투 실적 추정

(단위: 억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024	1Q25	2Q25	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
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

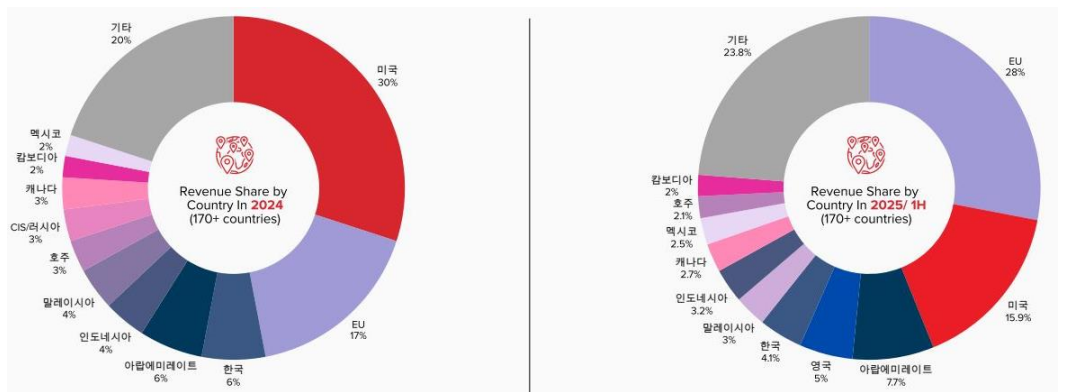
자료: 실리콘투, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 2] 실리콘투 브랜드별 매출 비중



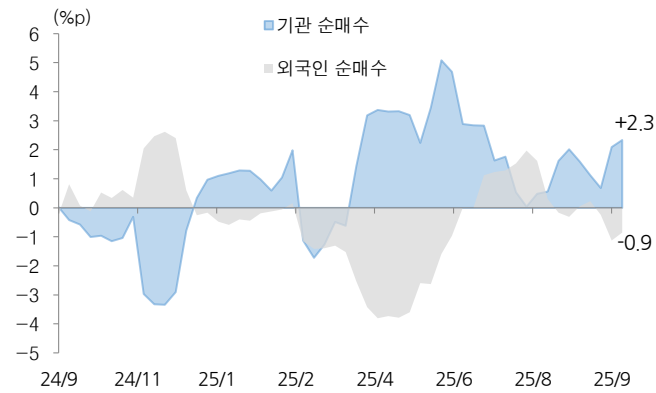
주: 연결기준 내부 ERP 시스템, 자료: 실리콘투, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 3] 실리콘투 국가별 매출 비중



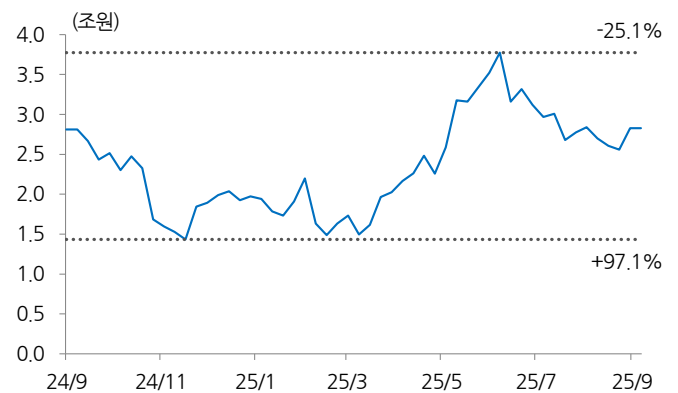
주: 연결기준 내부 ERP 시스템, 자료: 실리콘투, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 4] 국내 기관과 외국인 누적순매수 비중



자료: Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 5] 시가총액과 최고/최저가 대비 현재가 괴리율



자료: Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

I. 3Q25E Preview

1. 전통적 성수기(3Q) 진입에 따른 매출 레벨업 기대

3Q25E 실적은 매출 2,900억원(+55% YoY), 영업이익 590억원(+39% YoY)으로, 영업이익 시장기대치(611억원)에 부합할 전망이다. 계절적 성수기 효과와 주요 거래처의 재고 확보 수요가 맞물리며, 상반기 대비 뚜렷한 개선세가 예상된다.

연간 매출 가이드نس(1조원) 달성 가능성도 유효하다. 하반기에는 유럽·미주 중심의 성장세가 이를 뒷받침할 것으로 보인다.

3분기는 전통적으로 동사에 있어 가장 중요한 성수기로, 4분기 대형 쇼핑 이벤트(블랙 프라이데이, 아마존 프라임데이, 크리스마스 등)를 앞두고 글로벌 거래처들이 선제적으로 재고를 확보한다. 이러한 수요가 매출 증가로 이어지며, 예년과 같이 3분기 실적은 상반기 대비 뚜렷한 개선세를 보일 전망이다. 특히 지난해에는 미국 MOCRA 규제로 일시적 수출 차질이 있었으나, 올해는 외부 변수가 제한적이어서 전년 대비 정상적 성장세 회복이 가능할 것으로 예상된다.

2. 지역별 동향: 유럽·미주 호조, 아시아·중동은 보수적 접근

유럽과 미주는 K-뷰티 선호도 확대와 리테일 채널 확장을 기반으로 안정적인 성장세를 이어갈 전망이다. 주요 거래선인 Boots와 Orienttrade의 오프라인 유통망 확대로 판매가 확대되며, 해당 지역의 매출 기여도도 전분기 대비 상승할 가능성이 높다.

반면 아시아와 중동은 지정학적 변수와 소비 위축을 감안해 보수적인 접근이 필요하다. 인도네시아는 반정부 시위 장기화로 소비 심리가 악화되며, 단기적으로 매출 성장에 제약이 예상된다. 중동은 2분기 전쟁 여파로 일부 물량 통관이 지연(6월 선적분 → 7월 도착)됐으나, 규모는 제한적이다. 다만 지정학적 리스크가 지속되는 만큼 소비 회복은 완만할 것으로 보이며, 3분기는 고성장보다는 점진적 정상화 국면에 진입할 전망이다.

3. 브랜드 포트폴리오: 3강 체제 유지와 차세대 성장축 부상

핵심 브랜드인 조선크림·메디큐브·아누아는 견조한 수요와 유통망을 기반으로 3강 체제를 이어가고 있으며, 성장률 차이에 따라 매출 비중이 자연스럽게 조정되고 있다. 이 중 메디큐브는 2분기에 이어 꾸준히 매출이 확대되고 있으며, 토코보 역시 견조한 성장세를 보이고 있다.

셀리맥스와 퓨리토 서울은 분기별 40% 이상 고성장을 기록하며 차세대 주력 브랜드로 부상했다. 틱톡과 Boots 등 신규 채널 확장을 통해 바이럴 효과가 본격화되고 있으며, 유럽·미주 중심의 신규 수요 유입이 뚜렷하게 나타나고 있다.

닥터엘시아, 바이오던스 등 신규 브랜드가 Top10으로 진입하며 포트폴리오 다변화를 추진 중이다. 이는 히트 제품 중심으로 재편되는 K-뷰티 시장 구조에 대응해 리스크를 분산하고, 성장 모멘텀을 강화하기 위한 전략으로 풀이된다.

신규 파트너십 확대를 통한 카테고리 확장도 진행 중이다. 헤어·바디 부문에서는 COSRX 헤어 라인 기반으로 Furriky, Seapuri, Just As I Am 등과 계약을 체결해 제품

군을 넓혀가고 있으며, 스킨케어 부문에서는 MISSHA와 협력해 중동 지역 납품을 개시했다. 아울러 Dr. Reju-All, Rejuran과 같은 기능성 브랜드의 입점이 예정되면서, 제품 전문성과 지역별 확장성이 동시에 강화되고 있다.

4. 재고·비용 관리

3분기 실리콘투는 유럽 매출 비중 확대와 해상 운송 증가에 따라 재고 규모가 확대되었으며, 비용과 관세 부담이 안정적으로 관리되고 있다.

유럽 내 재고자산은 1,000억원 수준으로, 창고 재고 450~500억원, 해상 운송분 400~500억원으로 구성된다. 이는 2분기에 선적된 물량이 3분기 매출로 반영되고 있음을 의미한다.

유럽 매출 비중이 확대되면서 해상 운송 증가로 재고 회전일수가 다소 늘어날 가능성이 있으나, 실리콘투는 폐기율 0.5% 미만을 유지하고 있다.

미국향 B2B 수출에는 15% 관세가 적용되고 있다. 현재는 실리콘투가 이를 직접 부담하고 있으나, 향후 Buyer와의 분담 협의가 진행 중이다. 또한 현지 자회사와 물류창고 운영을 통한 운송·통관 효율화로 경쟁사 대비 단가 경쟁력을 확보하고 있다.

II. 중장기 전략

동사는 글로벌 공급망 확장과 오프라인 쇼룸 전략을 병행하며, K-뷰티의 해외 인지도와 유통 영향력을 강화하고 있다.

1. 글로벌 공급망 확장: 멕시코·호주 신규 거점 구축

멕시코 법인은 2025년 상반기 페이퍼 컴퍼니 형태로 설립을 완료했으며, 현재 현지 사무실 및 물류창고 확보 계약을 진행 중이다. 2025년 하반기(2H25) 내 인프라 구축을 마무리하고 2026년 초부터 매출 창출이 본격화될 예정이다. 이를 통해 중남미 지역을 포함한 글로벌 공급망(SCM)을 확대하고, 지역 간 물류 효율성을 강화할 계획이다. 또한 호주에서도 자회사 및 창고 설립을 검토 중이며, 이는 향후 오프라인 매장 운영(모이다)과 연계된 전략적 거점으로 활용될 전망이다. 반면 유럽과 미국은 이미 확보된 임차·보유 창고를 통해 안정적인 현지 공급망이 운영되고 있다.

2. 오프라인 쇼룸 전략: 모이다(MOIDA)로 현지 인지도 제고

오프라인 쇼룸 브랜드 모이다(MOIDA)는 K-뷰티의 현지 인지도 제고를 위한 핵심 전략으로 추진되고 있다. 모이다는 단순 유통 채널이 아닌 K-뷰티 쇼룸으로서, 유동인구가 많은 주요 상권에 입지해 브랜드 홍보와 체험형 마케팅을 병행하고 있다.

현재까지 6개 매장이 운영 중이며, 연내 10개, 2026년까지 50개 매장 출점을 목표로 하고 있다. 주요 입지는 루브르 인근, 런던 중심가 등 글로벌 핵심 요충지다.

모이다 매장의 월평균 매출은 1~4억 원 수준으로 파악되며, 이미 손익분기점(BEP)을 상회하는 단계에 도달했다. 다만 높은 임대료와 인건비를 감안할 때, 수익성보다는 브랜드 인지도와 K-뷰티 홍보 강화가 주된 목적이다. 장기적으로 모이다는 Boots, Sephora, Ulta Beauty 등 글로벌 리테일러들의 K-뷰티 입점 확대를 촉진하는 역할을 할 것으로 기대된다.

3. 신시장 진출: 중남미→아프리카·오세아니아 확장 모색

대륙별 공급망 확장과 함께 유통 브랜드 및 거래처 수 증가가 이어지며, 연간 매출 성장세도 지속될 전망이다. 신시장 진출은 멕시코 외에는 아직 구체화되지 않았으나, 아프리카와 오세아니아의 시장 성숙도를 모니터링 중이며, 러시아 법인은 전쟁 종식 이후 사업 재개를 검토하고 있다.

실리콘투 (257720) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
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
매출총이익	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

현금흐름표 (단위: 억원)					
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

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

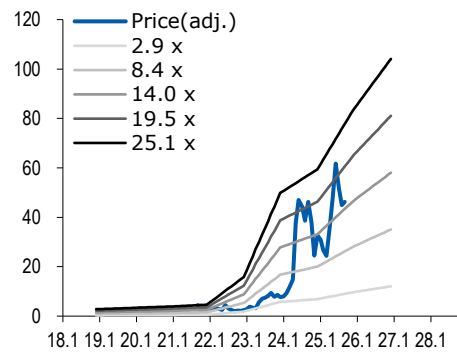
재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,364	2,971	3,758	5,538	6,788
현금및현금성자산	172	860	520	1,265	1,752
매출채권 및 기타채권	233	504	774	1,021	1,203
재고자산	785	1,459	2,239	2,954	3,482
비유동자산	789	1,607	1,825	1,954	2,607
유형자산	541	1,065	1,155	1,166	1,732
관계기업 등 지분관련 자산	162	212	325	429	506
기타투자자산	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

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
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	19.5	13.8	11.1
PBR	2.7	6.7	7.4	4.9	3.4
EV/EBITDA	7.7	12.7	14.4	10.3	8.2
PSR	1.1	2.5	2.8	2.2	1.8

재무비율 (단위: 배, %)					
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

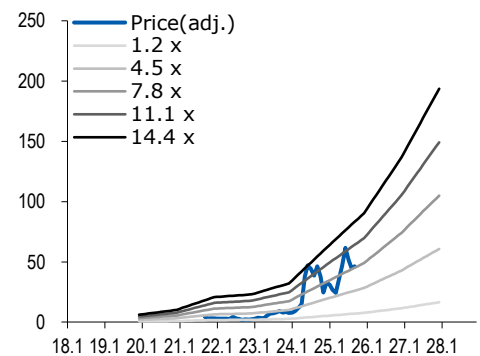
P/E band chart

(천원)

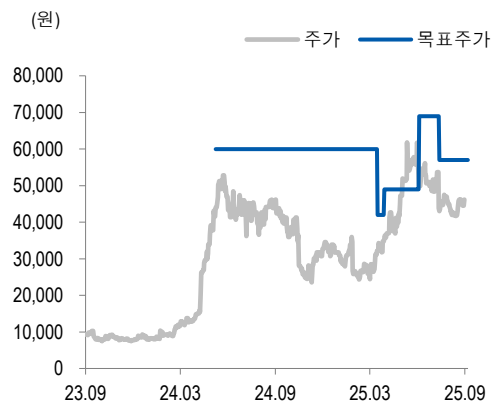


P/B band chart

(천원)



실리콘투 (257720) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-09-30	BUY	57,000	1년		
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)	93.1
Hold(중립)	6.9
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-09-30

※ 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.