



BUY (유지)

목표주가(12M) 70,000원(상향)
현재주가(8.14) 40,400원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	776.83
52주 최고/최저(원)	52,800/7,460
시가총액(십억원)	2,459.3
시가총액비중(%)	0.65
발행주식수(천주)	60,873.2
60일 평균 거래량(천주)	2,444.0
60일 평균 거래대금(십억원)	107.3
외국인지분율(%)	3.89
주요주주 지분율(%)	
김성운 외 6인	41.95

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	740.8	1,117.3
영업이익(십억원)	148.4	238.7
순이익(십억원)	120.0	187.5
EPS(원)	1,990	3,099
BPS(원)	4,189	7,273

Stock Price



Financial Data

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	165.3	342.9	761.1	1,001.4
영업이익	14.2	47.8	166.2	235.8
세전이익	14.3	48.1	169.5	239.5
순이익	11.2	38.0	139.7	196.4
EPS	185	631	2,314	3,252
증감율	19.35	241.08	266.72	40.54
PER	13.27	12.22	17.46	12.42
PBR	1.53	3.45	9.07	5.33
EV/EBITDA	8.05	9.65	14.07	9.51
ROE	12.21	32.86	69.17	54.06
BPS	1,602	2,235	4,456	7,576
DPS	0	0	0	0



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

하나증권 리서치센터

2024년 08월 16일 | 기업분석_Earnings Review

실리콘투 (257720)

2Q24 Review: 수출 점유율 확대 + 해외 거점 가속화

2Q24 Review: 수출 점유율 확대 + 해외 거점 가속화

실리콘투의 2분기 실적은 연결 매출 1.8천억원(YoY+132%, QoQ+21%), 영업이익 389억원(YoY+275%, 영업이익률 21%)을 시현, 분기 최대 실적 기록했다. 컨센서스 매출과 이익 각각 11%, 26% 상회했다. 2분기 한국 화장품 수출은 21억 달러(YoY+12%, QoQ+8%)로 실리콘투의 한국 화장품 수출 내 점유율은 6.3%로 전분기비 확대되었다(2023년 3.7% → 1Q24 5.8% → 2Q24 6.3%). 호실적에 기인 인센티브 지급 7억원 또한 존재했다. 실적 상회 요인은 K뷰티의 글로벌 수요 강세, 동사의 해외 거점 가속화에 기인하며, 미국도 견조했으나 유럽/중동 또한 강세 두드러졌다. 동사는 2015년부터 미국을 필두로 글로벌 물류 인프라를 강화했으며, 동시에 영업력 확충을 통해 K뷰티의 글로벌 수요를 선도 중이다.

▶**부문별**로 **CA**(Corporate Account, 비중 85%)부문 매출은 1.5천억원(YoY+152%, QoQ+23%) 기록했다. K뷰티 글로벌 수요 확대, 고객 증가 등에 기인하며, 미국/유럽/중동 등으로의 판매가 증가한 것으로 보인다. 특히 CA고객수는 전분기비 50% 이상 증가된 것으로 파악된다. **PA**(Personal Account, 비중 3%) 부문은 개인 소비자 대상 매출로 전년동기비 24%, 전분기비 17% 성장했다. **풀필먼트**(비중 12%) 부문은 외부 플랫폼 영업/물류 대행 부문으로 아마존 계정 운영이 이에 해당한다. 매출 215억원 기록했으며, 전년동기비 75%, 전분기비 11% 성장했다. 아마존 계정 운영 축소로 전분기비 아마존향 매출(YoY+48%)은 축소되었으나, 동사의 글로벌 거점 물류 강점으로 위탁 배송은 늘어난 것으로 파악된다. ▶**지역별**로 주요 지역 매출 비중은 미국 29%/폴란드+네덜란드 14%/UAE 5%/말레이시아 4%/인도네시아 4% 기여하며, 금번 미국/유럽/UAE 향 매출 성장이 주목된다. **미국**은 주요 지역으로 외형 성장을 주도 중이다. 매출은 578억원(YoY+127%, QoQ+8%) 시현했다. 여전히 수요 견조하며, CA 고객군, 거래액이 증가되고 있는 것으로 파악된다. **폴란드+네덜란드**는 동사의 유럽 거점으로 금번 합산 매출은 247억원 기록하며, 전분기비 80% 이상 성장했다. **UAE**향 매출도 82억원으로 전분기비 44% 성장했다. 미국을 중심으로 유럽/UAE까지 K뷰티 수요는 지속 확장 중이다. ▶**수익성**은 외형 확대에 기인 매출총이익률은 전년동기비 1.9%p 증가한 34% 기록했으며, 외형 확대에 따른 판관비 효율화로 영업이익률은 21% 기록했다. 금번 컨테이너 운임 지수 급등으로 운반비 우려가 확대되었으나, 매출 고성장에 기인 매출액대비 운반비율은 2%로 전분기비 0.2%p(YoY-1.3%p) 증가에 그쳤다.

굳건한 성장 = K뷰티의 글로벌 수요 증가 + 브랜드사의 해외 확장 의지

압도적인 고성장 시현하나, 시장의 다양한 노이즈로 동사의 기업가치는 변동성을 보이고 있다. 향후 몇년간 불변할 부분은 브랜드사의 글로벌 확장 의지로 판단하며, K뷰티는 혁신적/높은 퀄리티/합리적 가격 등의 경쟁력을 통해 글로벌 점유율을 확대할 것이다. 동사는 선투자한 거점 물류, 기확보한 CA 고객군을 통해 글로벌 점유율 확장을 선도할 것이다. 2024년 실리콘투의 실적은 연결 매출 7.6천억원(YoY+122%), 영업이익 1.7천억원(YoY+248%) 전망하며, 투자의견 BUY 유지, 추정치 상향에 기인 목표주가 7만원 제시한다.

도표 1. 실리콘투 연결 실적전망 및 추이

(단위: 십억원, %, 회)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
재고자산	42.8	64.6	72.7	78.5	104.0	139.6	136.9	153.3						
% YoY	58%	119%	113%	175%	143%	116%	88%	95%						
재고자산회전율	1.6	1.5	1.5	1.4	1.6	1.5	1.5	1.6						
연결 매출액	58.0	78.2	101.0	105.7	149.9	181.4	203.8	226.0	99.4	131.0	165.3	342.9	761.1	1,001.4
- CA	45.6	61.3	79.3	85.8	125.7	154.2	167.4	187.7	-	-	127.7	272.0	634.9	834.0
- PA	4.1	4.6	5.5	3.3	4.9	5.7	7.6	7.5	-	-	23.4	17.5	25.6	34.0
% YoY 매출액	64%	110%	119%	127%	158%	132%	102%	114%	53%	32%	26%	107%	122%	32%
- CA	72%	100%	100%	177%	176%	152%	111%	119%	-	-	5.7	113%	133%	31%
- PA	-30%	-20%	11%	-52%	18%	24%	38%	127%	-	-	1.5	-25%	46%	32%
매출총이익	18.9	25.1	32.8	38.2	50.6	61.6	70.3	78.0	29.8	38.7	52.8	115.1	260.5	352.6
% YoY	72%	116%	133%	139%	167%	145%	114%	104%	52%	30%	36%	118%	126%	35%
% GPM	33%	32%	33%	36%	34%	34%	35%	35%	30%	30%	32%	34%	34%	35%
영업이익	7.4	10.4	15.1	14.9	29.5	38.9	46.5	51.3	8.0	8.8	14.2	47.8	166.2	235.8
% YoY	223%	315%	204%	232%	297%	275%	207%	245%	80%	9%	63%	236%	248%	42%
% OPM	13%	13%	15%	14%	20%	21%	23%	23%	8%	7%	9%	14%	22%	24%
지배주주순익	6.3	8.6	13.1	10.0	25.5	33.3	38.3	42.5	5.7	8.3	11.2	38.0	139.7	196.4
% YoY	220%	221%	197%	378%	303%	289%	192%	326%	22%	44%	35%	241%	268%	41%
% NPM	11%	11%	13%	9%	17%	18%	19%	19%	6%	6%	7%	11%	18%	20%

자료: 하나증권

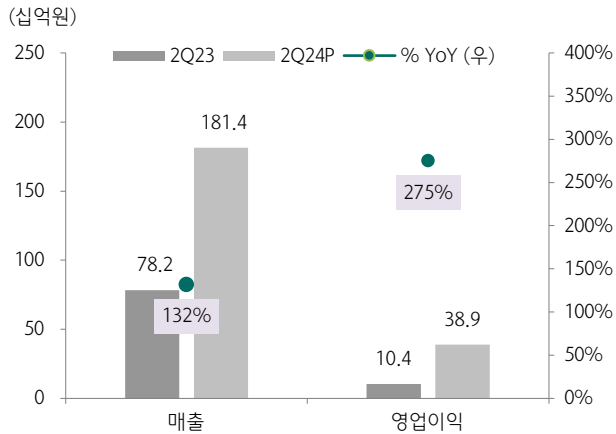
도표 2. 주요 지역별 매출 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
연결 매출	58.0	78.2	101.0	105.7	149.9	181.4	203.8	226.0	99.4	131.0	165.3	342.9	761.1	1,001.4
미국	18.1	25.4	36.5	41.7	53.5	57.8	65.0	75.0	27.8	36.8	48.4	121.7	251.3	350.0
네덜란드	2.1	2.8	4.2	2.0	13.2	5.7	6.0	6.0	-	2.5	4.7	11.2	30.9	58.8
국내	6.0	8.2	8.7	7.2	9.9	15.1	16.0	16.0	11.2	14.0	14.0	30.1	57.0	68.4
인도네시아	2.3	4.0	6.6	4.2	8.9	2.7	10.0	14.0	7.6	9.7	9.5	17.2	35.6	50.4
말레이시아	3.2	3.8	4.3	5.7	7.3	7.0	8.0	11.0	5.0	7.9	8.3	17.0	33.2	43.7
오스트레일리아	3.1	3.0	4.3	4.0	4.7	5.1	6.0	7.0	3.7	5.1	8.2	14.4	22.8	25.1
캄보디아	3.1	3.4	3.7	3.4	3.6	4.2	5.5	6.0	2.4	6.2	9.0	13.7	19.2	20.8
러시아	2.1	1.0	1.0	1.1	1.7	1.6	2.0	3.0	6.1	7.1	7.0	5.2	8.3	10.0
일본	1.7	1.4	1.2	1.0	0.8	0.5	1.3	2.0	8.2	9.2	9.8	5.4	4.6	4.9
기타	16.3	25.1	30.4	35.3	46.4	81.7	84.0	86.0	27.4	32.4	46.4	107.1	298.0	369.4
% YoY														
미국	61%	166%	162%	206%	195%	127%	78%	80%	-	32%	31%	152%	106%	39%
네덜란드	114%	198%	113%	166%	524%	101%	42%	200%	-	-	88%	139%	176%	90%
국내	95%	190%	135%	64%	65%	85%	84%	121%	-	25%	0%	115%	89%	20%
인도네시아	4%	60%	119%	148%	279%	-34%	52%	231%	-	29%	-2%	81%	107%	42%
말레이시아	73%	158%	34%	220%	126%	84%	86%	93%	-	60%	5%	104%	96%	31%
오스트레일리아	141%	49%	142%	28%	53%	69%	39%	75%	-	38%	61%	75%	58%	10%
캄보디아	58%	41%	85%	35%	14%	22%	48%	74%	-	161%	44%	53%	40%	8%
러시아	12%	151%	-52%	-59%	-16%	63%	102%	164%	-	16%	-1%	-27%	61%	20%
일본	-47%	-45%	-45%	-43%	-53%	-62%	6%	98%	-	12%	7%	-45%	-14%	5%
기타	114%	101%	150%	150%	185%	225%	176%	144%	-	18%	43%	131%	178%	24%

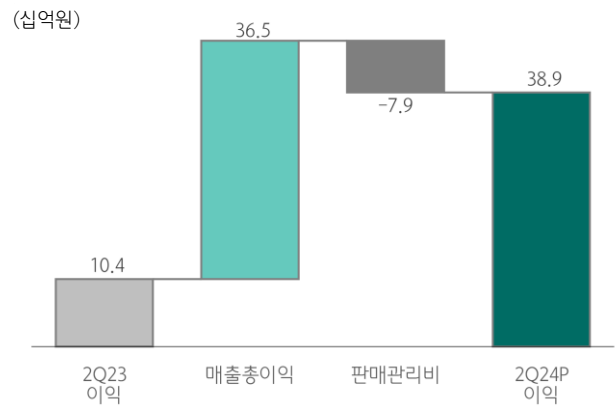
자료: 하나증권

도표 3. 실리콘투의 2Q24P 연결 실적 요약



자료: 하나증권

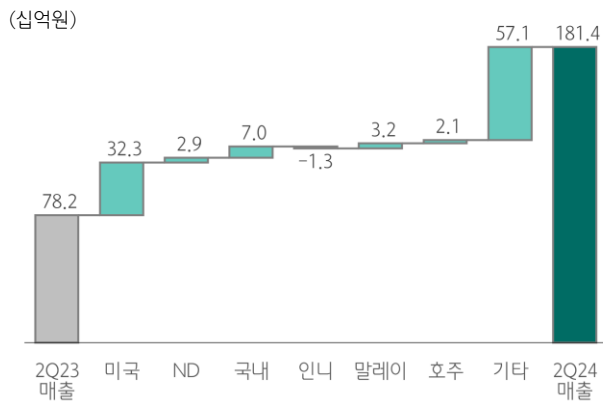
도표 4. 실리콘투의 2Q24P 손익 변동 (YoY)



주: 판매관리비 2Q23 147억원 → 2Q24P 227억원 (+79억원)

자료: 하나증권

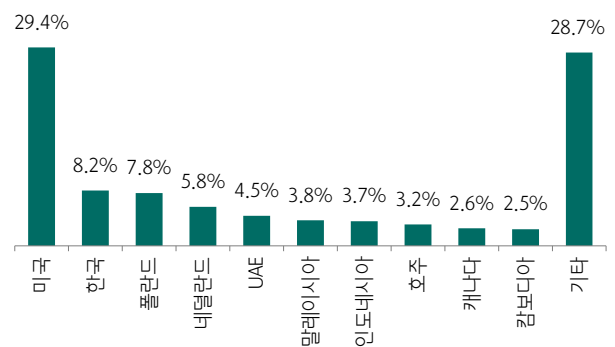
도표 5. 실리콘투의 2Q24P 지역별 매출 변동 (YoY)



자료: 하나증권

[참고] 기타: 캄보디아/러시아/폴란드/멕시코/중동 등

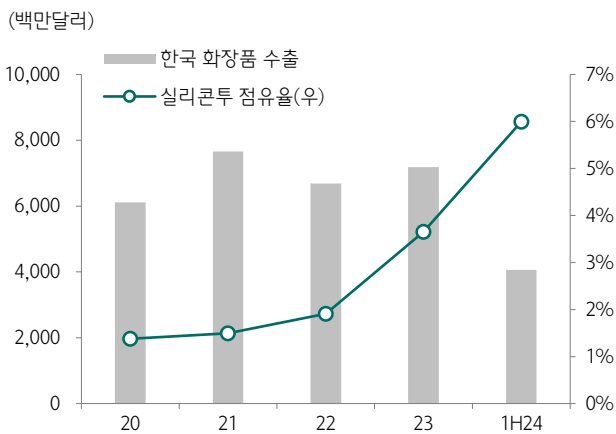
도표 6. 실리콘투의 2Q24P 지역별 비중 (%)



자료: 실리콘투, 하나증권

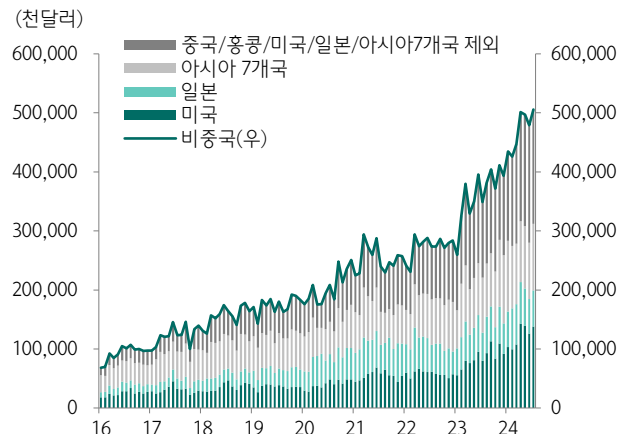
[참고] 한국: 국내인도수출/폴란드+네덜란드 유럽 전역 커버

도표 7. 실리콘투의 한국 화장품 수출 내 점유율 추이 (%)



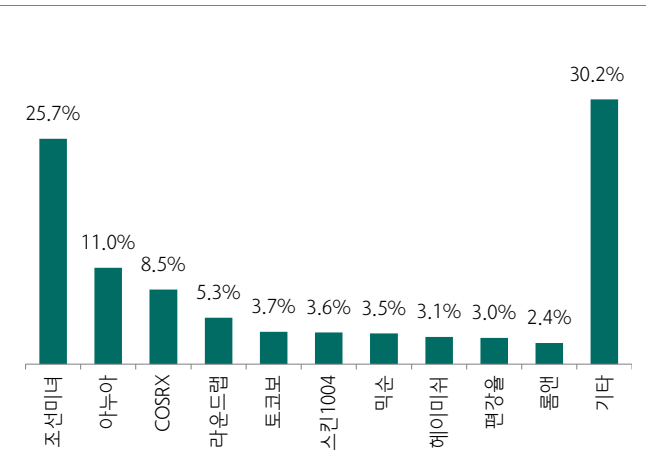
자료: TRASS, 한국경제통계시스템, 하나증권

도표 8. 한국 화장품 비중국향 수출액 추이



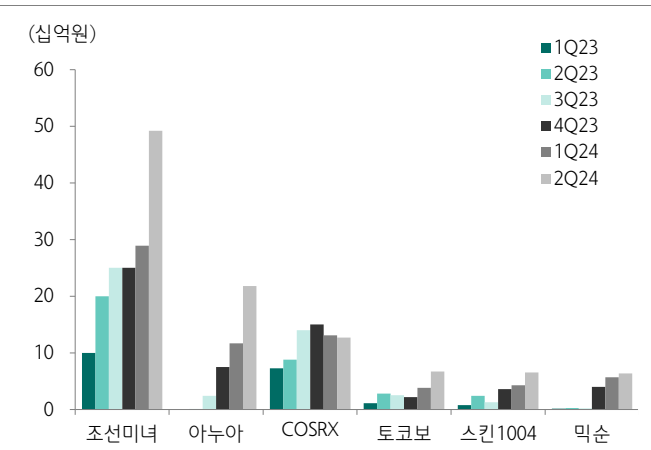
자료: 하나증권

도표 9. 실리콘투의 2Q24P Top 10 브랜드별 매출 비중



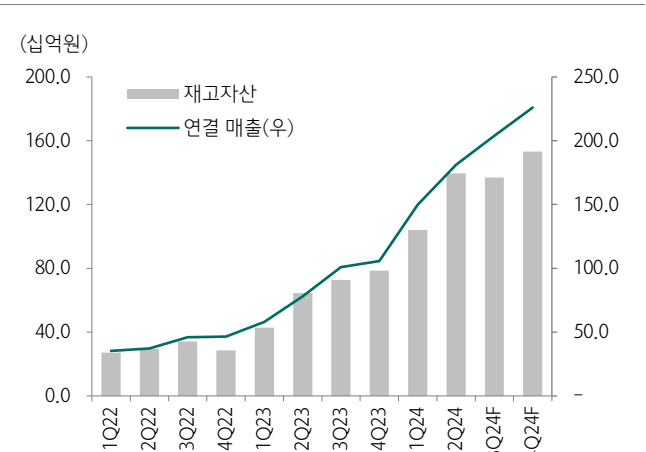
자료: 하나증권

도표 10. 실리콘투의 주요 브랜드 매출 추이



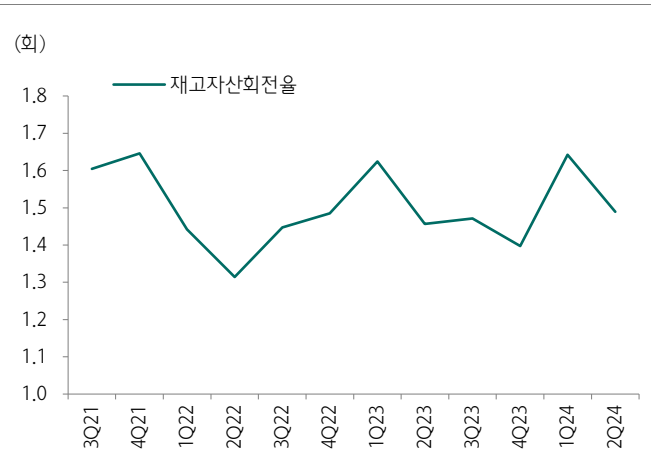
자료: 하나증권

도표 11. 실리콘투의 재고자산 및 매출액 추이



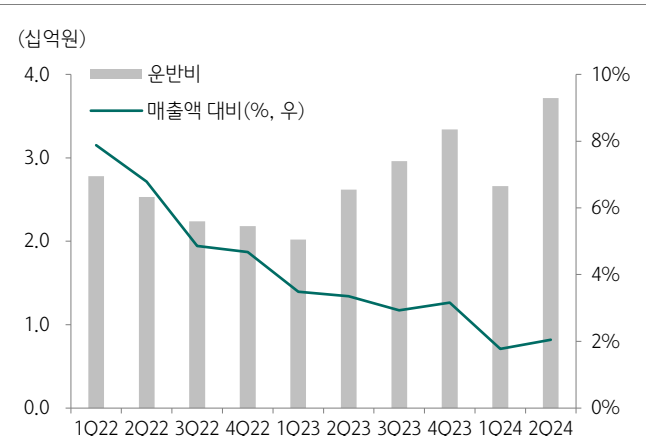
자료: 하나증권

도표 12. 실리콘투의 재고자산회전율 추이



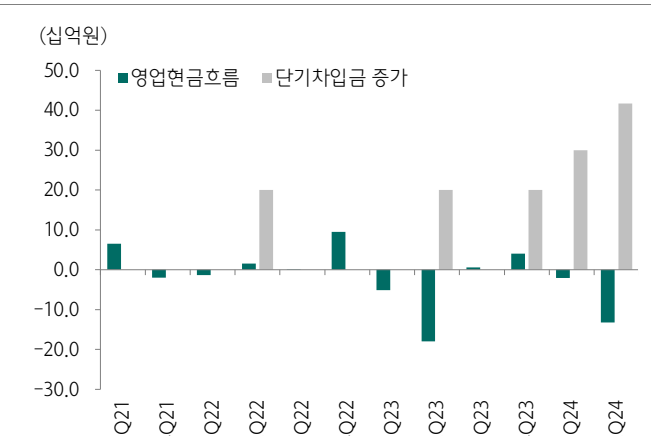
자료: 하나증권

도표 13. 실리콘투의 운반비 및 매출액 대비 비중 (%)



자료: 하나증권

도표 14. 실리콘투의 영업현금흐름 및 단기차입금 증가



자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	131.0	165.3	342.9	761.1	1,001.4
매출원가	92.3	112.5	227.8	500.6	648.8
매출총이익	38.7	52.8	115.1	260.5	352.6
판매비	29.9	38.5	67.3	94.3	116.8
영업이익	8.8	14.2	47.8	166.2	235.8
금융손익	0.7	(0.3)	(0.7)	3.7	4.2
종속/관계기업손익	0.6	0.4	1.5	0.0	0.0
기타영업외손익	0.3	(0.1)	(0.5)	(0.3)	(0.5)
세전이익	10.3	14.3	48.1	169.5	239.5
법인세	2.0	3.1	10.1	35.4	51.0
계속사업이익	8.3	11.2	38.0	134.1	188.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	8.3	11.2	38.0	134.1	188.5
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	8.3	11.2	38.0	139.7	196.4
지배주주지분포괄이익	8.9	11.6	38.1	134.1	188.5
NOPAT	7.0	11.1	37.8	131.5	185.6
EBITDA	11.2	16.9	51.5	169.4	238.6
성장성(%)					
매출액증가율	31.79	26.18	107.44	121.96	31.57
NOPAT증가율	12.90	58.57	240.54	247.88	41.14
EBITDA증가율	19.15	50.89	204.73	228.93	40.85
영업이익증가율	10.00	61.36	236.62	247.70	41.88
(지배주주)순이익증가율	45.61	34.94	239.29	267.63	40.59
EPS증가율	16.54	19.35	241.08	266.72	40.54
수익성(%)					
매출총이익률	29.54	31.94	33.57	34.23	35.21
EBITDA이익률	8.55	10.22	15.02	22.26	23.83
영업이익률	6.72	8.59	13.94	21.84	23.55
계속사업이익률	6.34	6.78	11.08	17.62	18.82

투자지표	2021	2022	2023	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	155	185	631	2,314	3,252
BPS	1,453	1,602	2,235	4,456	7,576
CFPS	244	321	874	2,782	3,881
EBITDAPS	209	281	854	2,805	3,951
SPS	2,456	2,737	5,687	12,603	16,582
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	20.75	13.27	12.22	17.46	12.42
PBR	2.21	1.53	3.45	9.07	5.33
PCFR	13.18	7.65	8.82	14.52	10.41
EV/EBITDA	14.29	8.05	9.65	14.07	9.51
PSR	1.31	0.90	1.36	3.21	2.44
재무비율(%)					
ROE	13.54	12.21	32.86	69.17	54.06
ROA	10.98	9.85	22.07	48.29	42.54
ROIC	19.00	19.60	37.00	74.35	75.87
부채비율	12.86	34.06	59.52	35.05	22.39
순부채비율	(39.11)	(11.70)	23.33	11.34	(18.00)
이자보상배율(배)	35.12	49.81	67.23	0.00	0.00

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	68.8	73.2	136.4	266.4	453.4
금융자산	40.5	36.4	32.3	36.4	151.2
현금성자산	16.1	21.2	17.2	2.9	107.2
매출채권	5.4	6.1	21.3	47.2	62.2
재고자산	21.8	28.6	78.5	174.3	229.4
기타유동자산	1.1	2.1	4.3	8.5	10.6
비유동자산	28.5	56.0	78.9	97.0	106.5
투자자산	5.4	11.4	17.5	38.9	51.2
금융자산	0.6	1.0	1.3	2.9	3.8
유형자산	20.7	42.8	54.1	50.9	48.2
무형자산	0.2	0.1	0.7	0.6	0.6
기타비유동자산	2.2	1.7	6.6	6.6	6.5
자산총계	97.4	129.2	215.3	363.4	560.0
유동부채	6.5	28.6	74.2	88.0	96.0
금융부채	2.3	21.1	57.8	61.0	62.9
매입채무	0.1	1.1	0.5	1.1	1.5
기타유동부채	4.1	6.4	15.9	25.9	31.6
비유동부채	4.6	4.2	6.1	6.3	6.5
금융부채	4.5	4.0	6.0	6.0	6.0
기타비유동부채	0.1	0.2	0.1	0.3	0.5
부채총계	11.1	32.8	80.3	94.3	102.4
지배주주지분	86.3	96.4	135.0	269.1	457.5
자본금	5.0	30.2	30.3	30.3	30.3
자본잉여금	52.8	29.6	30.2	30.2	30.2
자본조정	0.9	1.1	0.8	0.8	0.8
기타포괄이익누계액	2.2	2.7	2.8	2.8	2.8
이익잉여금	25.4	32.8	70.8	204.9	393.4
비배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	86.3	96.4	135.0	269.1	457.5
순금융부채	(33.8)	(11.3)	31.5	30.5	(82.4)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	2.5	9.8	(18.5)	47.7	139.7
당기순이익	8.3	11.2	38.0	134.1	188.5
조정	2.8	6.3	10.5	3.2	2.7
감가상각비	2.4	2.7	3.7	3.2	2.8
외환거래손익	(0.1)	1.5	1.3	0.0	0.0
지분법손익	(0.4)	(0.1)	(1.2)	0.0	0.0
기타	0.9	2.2	6.7	0.0	(0.1)
영업활동 자산부채 변동	(8.6)	(7.7)	(67.0)	(89.6)	(51.5)
투자활동 현금흐름	(29.4)	(20.1)	(18.4)	(39.8)	(22.9)
투자자산감소(증가)	(1.8)	(4.6)	(3.6)	(21.4)	(12.3)
자본증가(감소)	(3.0)	(22.7)	(18.3)	0.0	0.0
기타	(24.6)	7.2	3.5	(18.4)	(10.6)
재무활동 현금흐름	33.9	15.6	39.1	3.2	1.9
금융부채증가(감소)	(5.6)	18.3	38.7	3.2	1.9
자본증가(감소)	42.2	2.0	0.7	0.0	0.0
기타재무활동	(2.7)	(4.7)	(0.3)	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	7.0	5.1	2.3	(20.5)	104.2
Unlevered CFO	13.0	19.4	52.7	168.0	234.4
Free Cash Flow	(0.7)	(12.9)	(36.8)	47.7	139.7

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

실리콘투



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.8.16	BUY	70,000		
24.5.29	BUY	49,000	-8.26%	7.76%
21.9.8	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 2024년 8월 16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 2024년 8월 16일 현재 해당회사의 유가증권권을 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 무단 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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%	5.50%	0.46%	100%

* 기준일: 2024년 08월 13일