



2024년 11월 25일 | 기업분석_Update

BUY (유지)

목표주가(12M) 77,000원
현재주가(11.22) 39,450원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	677.01
52주 최고/최저(원)	135,400/37,300
시가총액(십억원)	395.0
시가총액비중(%)	0.12
발행주식수(천주)	10,013.9
60일 평균 거래량(천주)	120.3
60일 평균 거래대금(십억원)	8.7
외국인지분율(%)	13.46
주요주주 지분율(%)	
배은철 외 2인	66.03
국민연금공단	7.08

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	302.5	362.4
영업이익(십억원)	40.1	51.0
순이익(십억원)	41.1	49.7
EPS(원)	4,107	4,966
BPS(원)	21,940	27,246

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	130.6	220.3	295.6	324.1
영업이익	17.5	32.1	37.4	43.2
세전이익	19.3	34.6	46.9	54.2
순이익	16.5	31.4	37.1	42.8
EPS	1,644	3,137	3,701	4,276
증감율	흑전	90.82	17.98	15.54
PER	18.49	19.89	10.66	9.23
PBR	2.26	3.61	1.88	1.56
EV/EBITDA	11.86	15.10	16.44	13.81
ROE	13.06	20.48	19.39	18.53
BPS	13,444	17,279	20,980	25,256
DPS	0	0	0	0



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

하나증권 리서치센터**씨앤씨인터내셔널 (352480)****[NDR 후기] 글로벌 관계 강화에 주력****[NDR 후기] 부진은 지나는 중 + 글로벌 관계 강화에 주력**

당사는 씨앤씨인터내셔널과 지난 20~21일 양일간 17개 국내 투자자 대상 NDR을 진행했으며, 목적은 3분기 실적 내용과 함께 급변한 상황과 사업 방향성을 확인하고자 함이다. 아래는 NDR에서 공유되었던 주요 질의를 담았다. 결론적으로 동사의 실적 저점은 지난 3분기로 보여지며, 글로벌 고객군 및 물량 확대를 통해 지속 성장을 도모하고자 한다.

▶**동사의 3분기 실적 관련**해서는 매출 부진이 약세의 주요인이었다. 이유는 ①국내 주력 고객사의 물량이 8월부터 위축, 전반적으로 동사의 국내 고객사는 하반기 주문량이 약했던 것으로 파악된다. 3분기 기준 국내 매출 비중은 55%까지 하락했다(1H24 국내 비중 65%). ②동사는 동종업계에서 글로벌 고객군이 비교적 많은 편에 속하는데, 지난해 1~2등 고객사가 북미 브랜드였다. 다만 이번 분기는 해외 주력 고객사향 대형 프로젝트의 출시 일정이 지연되어, 예상했던 매출이 반영되지 못했다. 그럼에도 신규 글로벌 고객사 물량으로 북미 매출은 분기 최대 실적 기록했다. ③주력 제형이 일부 브랜드에서는 출시 연도가 오래되면서 물량이 위축될 시기가 도래했던 것으로 보인다. 이를 대비한 차세대 제품은 개발된 상태이며, 기존 주력 제형의 둔화와 신규 제형의 매출 발생 시기가 엇갈리면서 부진이 더해졌다. ▶**4분기 현황**은 3분기와 유사한 가운데 해외 비중이 확대되는 방향인 것으로 파악된다. 전분기 지연되었던 해외 주력 고객사의 신규 프로젝트 물량이 출고되기 시작했으며, 신제품에 대한 양산 체제가 본격화 되다 보니, 전분기비 수익성은 개선될 것이다. 영업 환경은 3분기 대비, 10월~11월이 전반적으로 나아지고 있다. ▶**2025년에 기대되는 부분**은 차세대 제형이며, 이 제품들의 시장 반응 호조로 물량 증가 기대한다. 현재 해외 주력 고객사, 그 외 북미/중동 인디, 글로벌 브랜드 등과 국내 수출 중심 고객사향으로 납기 예정되어 있다. 또한 하반기에 위축된 물량은 재발주, 리뉴얼 등으로 점진적으로 회복될 전망이다. ▶**향후 방향성** 동사의 매출 변동성이 컸던 것은 대부분이 색종 중심으로 제품 수명 주기가 짧은 측면도 있으나, 상대적으로 대형ODM사 대비 고객군이 적은데 기인한다. 고객군 확대에 주력하며, 특히 글로벌 인디/셀럽 브랜드와의 관계 강화에 집중할 예정이다. 현재 3~4개 브랜드와 개발 진행 중이며, 구체적으로 품목 개발을 완료한 곳도 있다. 가시적인 성과들이 점차 나타날 것으로 기대한다.

2025년 글로벌 물량 확대 기대

씨앤씨인터내셔널의 2025년 실적은 연결 매출 3.2천억원(YoY+10%), 영업이익 432억원(YoY+16%, 영업이익률 13%)을 전망하며, 신제품 런칭 시기인 상반기부터 회복될 것을 기대한다. 신규 제형에 대한 납기가 본격화될 예정이다. 3분기 실적 부진으로 동사의 시가총액은 급격하게 하락했다. 부진은 지나고 있으며, 수주 확보 측면에서 글로벌 물량 중심으로 매출 회복 기대된다. 현재 시가총액은 3.9천억원으로 12MF P/E 9배 수준에 불과하다. 씨앤씨인터내셔널에 대한 투자 의견 BUY, 목표주가 7.7만원 유지한다.

도표 1. 씨앤씨인터내셔널 연결 실적전망 및 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
연결 매출액	46.2	57.1	53.9	63.2	72.2	80.3	74.1	69.0	89.6	91.3	130.6	220.3	295.6	324.1
별도	41.9	51.9	51.9	59.2	69.0	77.8	72.1	67.2	86.3	83.7	118.6	204.8	286.1	315.1
중국	5.0	5.8	2.5	4.5	3.5	2.8	2.1	2.0	4.1	9.2	13.6	17.8	10.4	10.0
% YoY 매출액	82%	86%	49%	64%	56%	41%	38%	9%	10%	2%	43%	69%	34%	10%
별도	90%	77%	56%	74%	65%	50%	39%	14%	9%	-3%	42%	73%	40%	10%
중국	34%	268%	-27%	-6%	-31%	-51%	-16%	-56%	-	127%	48%	31%	-42%	-4%
연결 매출총이익	10.5	13.2	10.9	14.0	13.8	16.0	11.8	13.3	20.5	10.2	27.9	48.6	54.8	61.7
연결 영업이익	6.0	10.3	6.8	9.1	10.0	11.8	7.1	8.5	14.4	2.3	17.5	32.1	37.4	43.2
별도	4.1	8.4	7.5	8.5	9.5	11.9	7.5	8.9	15.4	0.9	12.9	28.4	37.8	44.4
중국	1.9	1.8	-0.4	1.1	0.5	-0.1	-0.4	-0.4	-1.1	1.4	3.9	4.5	-0.4	-1.2
% YoY 영업이익	158%	207%	-5%	95%	67%	15%	5%	-7%	47%	-84%	676%	84%	16%	16%
별도	272%	159%	17%	293%	131%	42%	1%	5%	28%	-94%	1414%	121%	33%	18%
중국	51%	1836%	적전	-35%	-73%	적전	적지	적전	0%	흑전	179%	15%	적전	적지
지배주주 순이익	6.6	8.8	7.3	8.8	11.3	17.8	0.1	7.8	9.7	-5.9	16.5	31.4	37.1	42.8
% Margin 매출총이익률	23%	23%	20%	22%	19%	20%	16%	19%	23%	11%	21%	22%	19%	19%
영업이익률	13%	18%	13%	14%	14%	15%	10%	12%	16%	2%	13%	15%	13%	13%
별도	10%	16%	14%	14%	14%	15%	10%	13%	18%	1%	11%	14%	13%	14%
중국	37%	32%	-17%	25%	14%	-4%	-19%	-20%	-26%	15%	29%	25%	-4%	-12%
순이익률	14%	15%	13%	14%	16%	22%	0%	11%	11%	-6%	13%	14%	13%	13%

주: 1Q23 일회성 비용 - 호실적에 따른 인센티브(2022년분) 지급. 주: 2Q23 퇴직급여/대손/광고선전비(박람회 참여) 등 일회성 비용 7억원 반영

주: 3Q23 일회성 비용 - 1) 호실적에 따른 인센티브 지급, 2) 중설 설비 셋팅에 따라 소모성 비용 일부 증가. 주: 4Q23 일회성 비용 - 호실적에 따른 정기 인센티브(2023년분) 지급

주: 2Q24 일회성 비용 - 호실적에 따른 인센티브 지급

자료: 하나증권

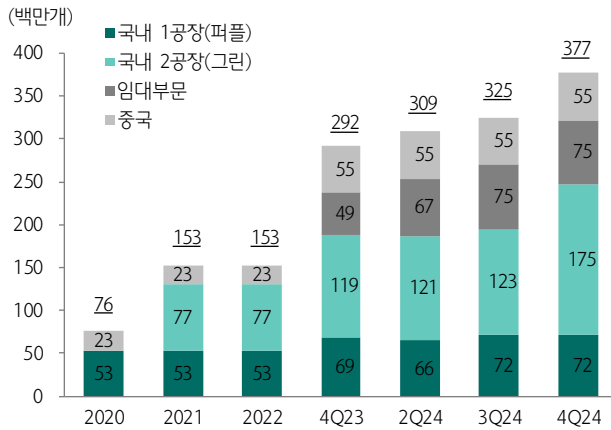
도표 2. 씨앤씨인터내셔널 지역별 매출 전망 및 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
지역별	46.2	57.1	53.9	63.2	72.2	80.3	74.1	69.0	89.6	91.3	130.6	220.3	295.6	324.1
국내	22.3	27.2	27.4	32.9	45.6	52.9	40.7	35.0	57.8	51.3	66.8	109.8	174.2	186.3
북미	13.6	18.6	16.9	17.7	14.7	16.0	22.1	23.0	10.7	12.6	30.3	66.8	75.8	87.6
아시아	2.8	2.7	3.8	2.6	3.5	3.8	4.0	4.0	12.7	9.5	10.6	11.9	15.3	16.1
유럽	2.7	3.1	3.5	5.4	4.9	4.9	5.3	5.0	4.1	8.6	9.4	14.7	20.1	24.1
중국	4.8	5.5	2.3	4.5	3.4	2.7	2.0	2.0	4.2	9.2	13.5	17.1	10.1	10.0
% YoY 국내	74%	49%	58%	79%	104%	94%	49%	6%	-	-11%	30%	64%	59%	7%
북미	196%	226%	76%	70%	8%	-14%	31%	30%	-	18%	140%	120%	13%	16%
아시아	27%	-10%	41%	-4%	25%	41%	5%	20%	-	-25%	12%	12%	29%	5%
유럽	35%	48%	13%	145%	81%	58%	51%	10%	-	108%	9%	56%	37%	20%
중국	30%	244%	-32%	-6%	-29%	-51%	-13%	-56%	-	118%	46%	27%	-41%	-1%
% 비중 국내	48%	48%	51%	52%	63%	66%	55%	51%	65%	56%	51%	50%	59%	57%
북미	29%	33%	31%	28%	20%	20%	30%	33%	12%	14%	23%	30%	26%	27%
아시아	6%	5%	7%	4%	5%	5%	5%	6%	14%	10%	8%	5%	5%	5%
유럽	6%	5%	6%	9%	7%	6%	7%	7%	5%	9%	7%	7%	7%	7%
중국	10%	10%	4%	7%	5%	3%	3%	3%	5%	10%	10%	8%	3%	3%

자료: 하나증권

도표 3. 씨앤씨인터내셔널의 CAPA 추이



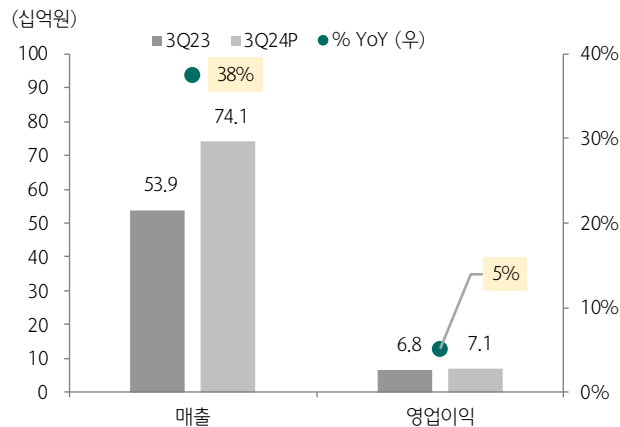
주: 씨앤씨인터내셔널
자료: 하나증권

도표 4. 씨앤씨인터내셔널의 공장별 생산품목 및 투자 계획

구 분	내 용
국내 1공장(퍼플)	- 아이펜슬, 립펜슬, 립스틱, 립밤, 립글로스
국내 2공장(그린)	- 립틴트, 립밤, 립글로스, 베이스메이크업(컨실러/쿠션/파운데이션/블러셔 등), 아이섀도우 팔레트, 스킨케어(세럼, 앰플 등) - 생산동 2개층 증축, 공사 투입 금액 140억원 9월 가동 시작
임대 공장	- 립틴트, 립밤, 립글로스
중국	- 립틴트, 립스틱, 아이펜슬, 아이섀도우 팔레트, 블러셔 등
청주 신공장	- 설계 작업 진행 중 - 토지매입대금 270억원 (지급 일정: 23년 27억원, 24년 162억원, 25년 81억원) - 공장건축비용 및 생산 CAPA 미확정 (설계 완료 되는 1Q25 파악 가능)

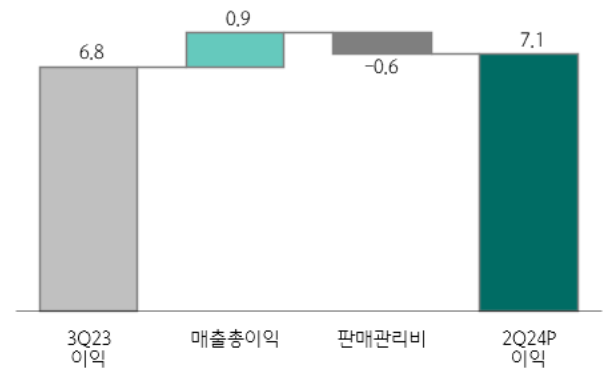
주: 씨앤씨인터내셔널
자료: 하나증권

도표 5. 씨앤씨인터내셔널의 3Q24P 연결 실적 전망



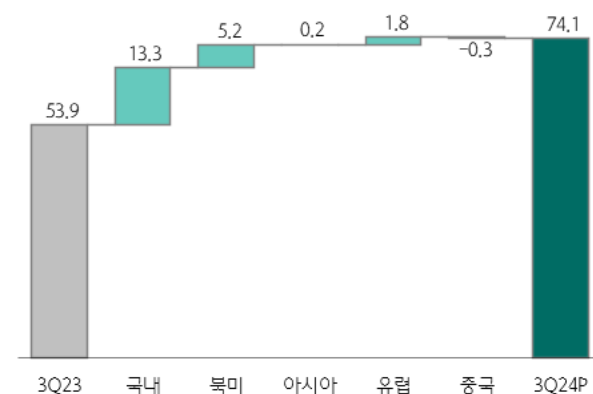
자료: 하나증권

도표 6. 씨앤씨인터내셔널의 3Q24P 손익 변동 (YoY)



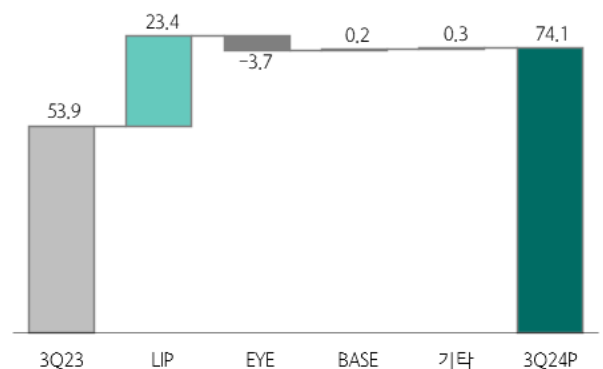
주: 판매관리비 3Q23 41억원 → 3Q24P 47억원 (+6억원)
자료: 하나증권

도표 7. 씨앤씨인터내셔널의 3Q24P 지역별 매출 변동 (YoY)



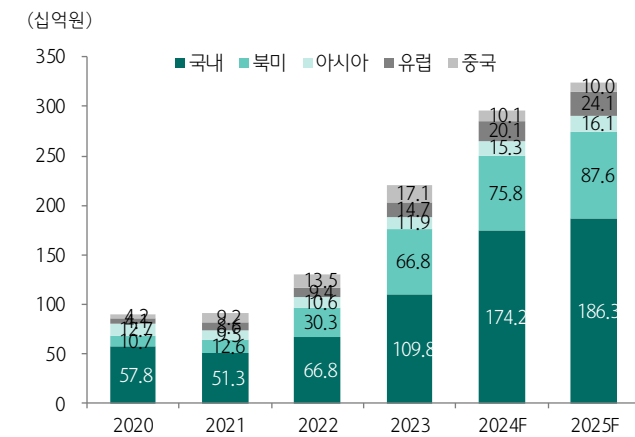
자료: 하나증권

도표 8. 씨앤씨인터내셔널의 3Q24P 품목별 매출 변동 (YoY)



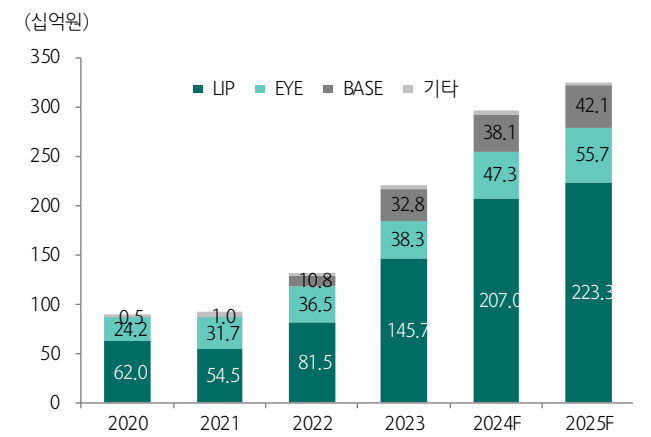
자료: 하나증권

도표 9. 씨앤씨인터내셔널의 지역별 매출 추이



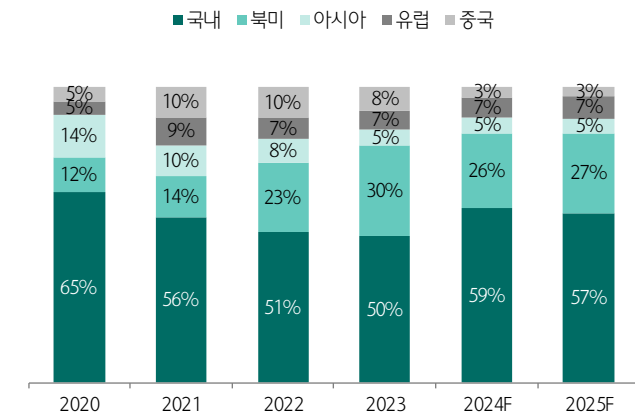
자료: 하나증권

도표 10. 씨앤씨인터내셔널의 품목별 매출 추이



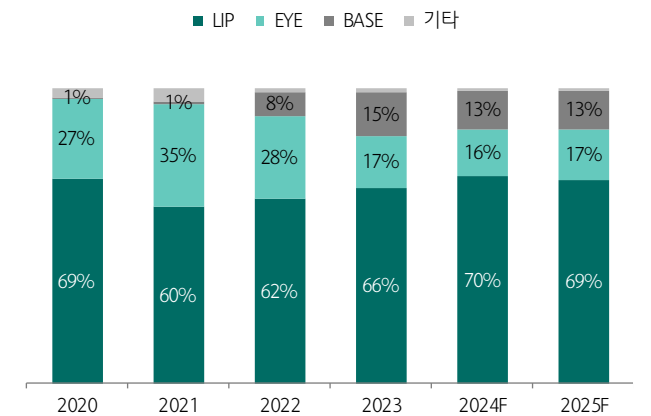
자료: 하나증권

도표 11. 씨앤씨인터내셔널의 지역별 매출 비중 추이



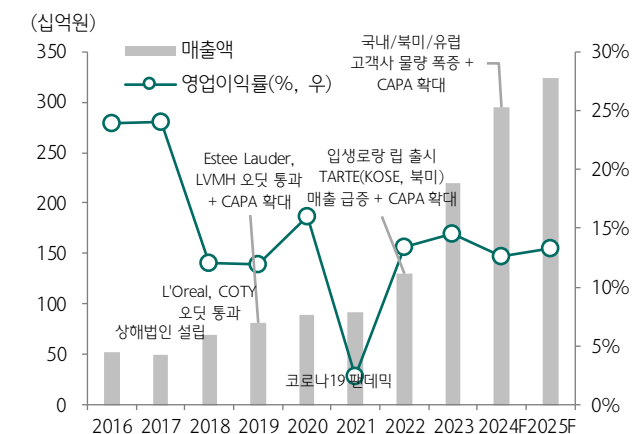
자료: 하나증권

도표 12. 씨앤씨인터내셔널의 품목별 매출 비중 추이



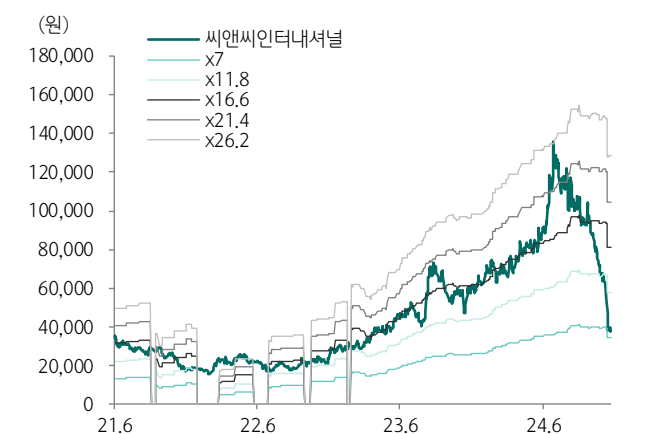
자료: 하나증권

도표 13. 씨앤씨인터내셔널의 연도별 주요 이슈



자료: 하나증권

도표 14. 씨앤씨인터내셔널의 12MF P/E Chart



자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	130.6	220.3	295.6	324.1	360.6
매출원가	102.7	171.7	240.7	262.5	287.9
매출총이익	27.9	48.6	54.9	61.6	72.7
판매비	10.5	16.5	17.5	18.4	19.4
영업이익	17.5	32.1	37.4	43.2	53.3
금융손익	1.3	2.3	9.0	10.3	12.9
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.5	0.2	0.6	0.7	0.7
세전이익	19.3	34.6	46.9	54.2	66.9
법인세	2.9	3.2	9.8	11.4	14.0
계속사업이익	16.5	31.4	37.1	42.8	52.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	16.5	31.4	37.1	42.8	52.8
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	16.5	31.4	37.1	42.8	52.8
지배주주지분포괄이익	16.3	31.4	37.1	42.8	52.8
NOPAT	14.9	29.2	29.5	34.2	42.1
EBITDA	22.9	39.2	43.8	49.0	58.5
성장성(%)					
매출액증가율	43.04	68.68	34.18	9.64	11.26
NOPAT증가율	727.78	95.97	1.03	15.93	23.10
EBITDA증가율	227.14	71.18	11.73	11.87	19.39
영업이익증가율	660.87	83.43	16.51	15.51	23.38
(지배주주)순이익증가율	흑전	90.30	18.15	15.36	23.36
EPS증가율	흑전	90.82	17.98	15.54	23.36
수익성(%)					
매출총이익률	21.36	22.06	18.57	19.01	20.16
EBITDA이익률	17.53	17.79	14.82	15.12	16.22
영업이익률	13.40	14.57	12.65	13.33	14.78
계속사업이익률	12.63	14.25	12.55	13.21	14.64

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,644	3,137	3,701	4,276	5,275
BPS	13,444	17,279	20,980	25,256	30,531
CFPS	2,332	4,129	5,167	5,727	6,790
EBITDAPS	2,284	3,911	4,370	4,896	5,845
SPS	13,042	22,002	29,518	32,366	36,010
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	18.49	19.89	10.66	9.23	7.48
PBR	2.26	3.61	1.88	1.56	1.29
PCFR	13.04	15.11	7.63	6.89	5.81
EV/EBITDA	11.86	15.10	7.64	5.96	4.14
PSR	2.33	2.84	1.34	1.22	1.10
재무비율(%)					
ROE	13.06	20.48	19.39	18.53	18.94
ROA	9.72	14.45	13.79	14.05	14.81
ROIC	17.29	29.03	26.44	31.05	39.26
부채비율	33.36	48.32	34.33	29.91	26.21
순부채비율	(24.73)	(19.40)	(28.87)	(40.76)	(50.12)
이자보상배율(배)	23.26	25.07	26.47	39.19	47.96

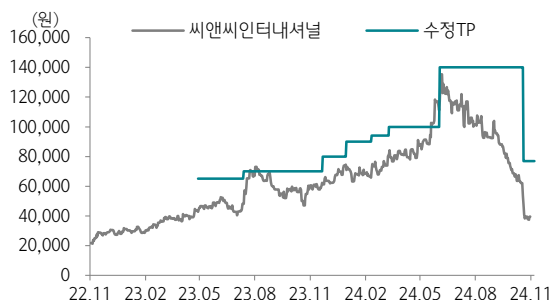
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	101.9	156.6	186.6	237.9	299.5
금융자산	60.2	89.2	96.1	138.7	189.0
현금성자산	55.0	68.4	68.6	108.6	155.8
매출채권	20.9	36.3	48.7	53.3	59.4
재고자산	18.5	26.5	35.6	39.0	43.4
기타유동자산	2.3	4.6	6.2	6.9	7.7
비유동자산	77.1	99.3	95.1	90.1	85.9
투자자산	0.3	6.2	8.3	9.1	10.2
금융자산	0.3	6.2	8.3	9.1	10.2
유형자산	75.3	91.8	85.5	79.8	74.6
무형자산	0.4	0.9	0.8	0.7	0.7
기타비유동자산	1.1	0.4	0.5	0.5	0.4
자산총계	179.0	256.0	281.6	328.0	385.3
유동부채	42.6	54.3	42.8	46.2	50.7
금융부채	25.0	27.1	6.9	7.1	7.4
매입채무	8.2	12.6	16.8	18.5	20.5
기타유동부채	9.4	14.6	19.1	20.6	22.8
비유동부채	2.1	29.1	29.2	29.3	29.3
금융부채	2.0	28.6	28.6	28.6	28.6
기타비유동부채	0.1	0.5	0.6	0.7	0.7
부채총계	44.8	83.4	72.0	75.5	80.0
지배주주지분	134.2	172.6	209.7	252.5	305.3
자본금	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
자본잉여금	86.5	93.5	93.5	93.5	93.5
자본조정	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
기타포괄이익누계액	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
이익잉여금	47.3	78.7	115.8	158.6	211.4
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	134.2	172.6	209.7	252.5	305.3
순금융부채	(33.2)	(33.5)	(60.5)	(102.9)	(153.0)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	8.8	22.8	37.3	46.3	55.1
당기순이익	16.5	31.4	37.1	42.8	52.8
조정	7.4	8.4	6.4	5.9	5.3
감가상각비	5.4	7.1	6.4	5.8	5.2
외환거래손익	(1.2)	0.5	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	3.2	0.8	0.0	0.1	0.1
영업활동 자산부채 변동	(15.1)	(17.0)	(6.2)	(2.4)	(3.0)
투자활동 현금흐름	34.4	(37.7)	(8.8)	(3.3)	(4.3)
투자자산감소(증가)	(0.0)	(5.9)	(2.1)	(0.8)	(1.0)
자본증가(감소)	(4.3)	(19.2)	0.0	0.0	0.0
기타	38.7	(12.6)	(6.7)	(2.5)	(3.3)
재무활동 현금흐름	(5.0)	35.7	(20.2)	0.2	0.3
금융부채증가(감소)	(4.0)	28.7	(20.2)	0.2	0.3
자본증가(감소)	0.0	7.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	38.9	20.8	(7.2)	40.1	47.2
Unlevered CFO	23.4	41.4	51.7	57.4	68.0
Free Cash Flow	4.5	3.7	37.3	46.3	55.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

씨앤씨인터내셔널



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.11.12	BUY	77,000		
24.6.26	BUY	140,000	-29.77%	-3.29%
24.4.3	BUY	100,000	-11.12%	18.40%
24.3.5	BUY	94,000	-21.71%	-13.94%
24.1.23	BUY	90,000	-23.88%	-18.89%
23.12.15	BUY	80,000	-16.24%	-6.75%
23.8.6	BUY	70,000	-13.81%	4.29%
23.5.22	BUY	65,000	-28.73%	-18.92%
22.6.16	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 11월 25일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 2024년 11월 25일 현재 해당회사의 유가 증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 씨앤씨인터내셔널 은/는 투자자문업(타 자산운용사가 운용하는 펀드의 중목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등)에 활용된 법인으로, 실제 펀드 편입 여부에 는 관여하지 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 경 우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사 용될 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	93.86%	5.70%	0.44%	100%

* 기준일: 2024년 11월 22일