

씨앤씨인터내셔널 352480

유연한 CAPA 확대로 이어갈 고성장

매 분기 갈아치우는 실적

1Q24 잠정 매출액 722억원(+56.2% YoY), 영업이익 100억원(+67.1% YoY)으로 매출액은 컨센서스(705억원)를 상회했다. 영업이익은 컨센서스(109억원)를 소폭 하회하였는데 1) 북미 주요 고객사로 납품하는 제형 교체 과정간 일시적 부진 등 북미 비중 축소, 2) 4월 8일부터 가동한 4공장의 가동 초기 생산 비효율로 인한 매출원가 상승이 주요했던 것으로 판단된다. 해당 이슈들은 2분기와 3분기 해외 비중 확대와 4공장의 생산 안정화로 자연스레 해결될 전망이다. 2분기와 3분기 해외 고객사로의 대량 납품이 예상되어 수익성도 꾸준히 개선될 전망이다.

국내 인디브랜드의 구조적 성장을 확실하게 누릴 기업

법인별로는 특히 국내 본사가 매출액 689억원(+64.4% YoY), 영업이익 94억원(+129.3% YoY)으로 크게 성장했는데 국내 고객사의 약진에 따른 효과다. 국내 대표 고객사들의 해외 진출 전략이 긍정적인 결과를 도출하고 있고 이에 따라 씨앤씨인터내셔널로의 낙수효과가 이어지고 있다. 국내 인디브랜드들의 구조적 성장이 지속되고 있다고 판단되며 다수의 인디브랜드를 고객사로 확보한 씨앤씨인터내셔널에게는 확실한 수혜다. 상해법인은 매출액 35억원(-30.0% YoY), 영업이익 5억원(-54.5% YoY)으로 다소 부진했다. 신규로 추가된 고객사로의 수주 지연에 따른 실적 부진으로 예상된다. 다만 5월부터 수주는 정상화되고 있는 것으로 파악되어 2분기와 3분기 QoQ 실적 성장을 기대한다.

유연한 CAPA 확장에 따른 실적 성장을 전망하며 목표주가 상향

3공장에 이어 임대 공장을 지속해 추가하며 생산 CAPA 부족 문제에 생각보다 빠르게 대응하고 있다. 9월에는 2공장의 증축이 마무리될 것으로 예상된다. 2공장의 수량 기준 생산 능력은 2배 수준으로 향상될 것으로 예상된다. 유연한 생산능력 확대로 역대급 수준으로 이어가고 있는 수주 물량을 빠르게 실적에 반영할 수 있을 것으로 판단된다. 이에 24년과 25년 예상 실적 추정치를 전반적으로 상향하며 실적 추정치 상향에 따라 목표주가도 103,000원으로 상향한다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	91	131	220	325	403
영업이익	2	17	32	51	65
영업이익률(%)	2.5	13.4	14.6	15.7	16.1
세전이익	-7	19	35	56	68
지배주주지분순이익	-6	16	31	45	55
EPS(원)	-590	1,644	3,137	4,520	5,462
증감률(%)	적전	흑전	90.9	44.1	20.8
ROE(%)	-7.5	13.1	20.5	23.2	22.3
PER(배)	-31.1	18.5	19.9	17.2	14.3
PBR(배)	1.6	2.3	3.6	3.6	2.9
EV/EBITDA(배)	23.3	12.0	15.1	12.0	9.3

자료: 씨앤씨인터내셔널, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

조대형 미드스몰캡·비상장
02-709-2654
dh.cho@ds-sec.co.kr

2024.05.09

매수(유지)

목표주가(상향)	103,000원
현재주가(05/08)	77,900원
상승여력	32.2

Stock Data

KOSDAQ	872.4pt
시가총액(보통주)	780십억원
발행주식수	10,014천주
액면가	100원
자본금	1십억원
60일 평균거래량	102천주
60일 평균거래대금	7,666백만원
외국인 지분율	2.4%
52주 최고가	88,700원
52주 최저가	36,750원
주요주주	
배은철(외 3인)	66.0%
국민연금공단(외 1인)	9.5%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	1.4	0.1
3M	14.2	8.7
6M	32.7	25.1

주가차트

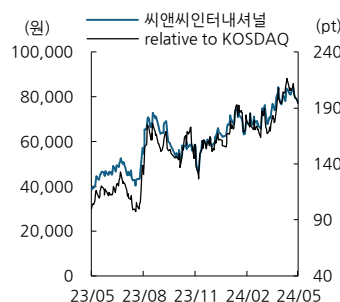


표1 씨앤씨인터내셔널 실적 테이블

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	46.2	57.1	53.9	63.2	72.2	78.1	86.1	89.1	220.4	325.4	403.0
YoY	82.1%	86.1%	49.2%	64.2%	56.2%	36.8%	59.8%	41.1%	68.7%	47.7%	23.8%
1. 본사	41.9	51.8	51.9	59.1	68.9	74.1	81.2	84.8	204.7	309.0	382.2
YoY	89.3%	76.8%	56.3%	73.9%	64.4%	43.1%	56.5%	43.4%	72.6%	50.9%	23.7%
2. 상해	5.0	5.8	2.5	4.5	3.5	4.5	5.5	5.1	17.8	18.6	23.3
YoY	34.4%	262.5%	-26.5%	-5.8%	-30.0%	-22.4%	120.0%	12.8%	31.8%	4.4%	25.4%
3. 연결 조정	-0.7	-0.5	-0.5	-0.5	-0.3	-0.5	-0.6	-0.8	-2.2	-2.2	-2.6
영업이익	6.0	10.3	6.8	9.1	10.0	13.0	14.4	13.7	32.1	51.1	64.9
YoY	158.0%	207.1%	-5.5%	94.8%	67.1%	26.4%	113.0%	51.5%	84.0%	59.0%	27.1%
영업이익률	12.9%	18.1%	12.5%	14.3%	13.8%	16.7%	16.7%	15.4%	14.6%	15.7%	16.1%
순이익	6.6	8.8	7.3	8.8	11.4	10.8	12.0	11.1	31.4	45.2	54.6
YoY	142.6%	101.1%	-15.8%	1037.7%	72.1%	22.8%	64.8%	26.7%	90.9%	43.8%	20.8%
순이익률	14.3%	15.4%	13.5%	13.9%	15.7%	13.9%	13.9%	12.5%	14.3%	13.9%	13.6%

자료: 씨앤씨인터내셔널, DS투자증권 리서치센터 추정

표1 씨앤씨인터내셔널 1Q24 실적 VS. 컨센서스

(십억원, %)	1Q24 실적	YoY	QoQ	1Q24 컨센서스	차이(%)
매출액	72.2	56.2	14.2	70.5	2.3
영업이익	10.0	67.1	9.9	10.9	-8.6

자료: 씨앤씨인터내셔널, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 씨앤씨인터내셔널 실적 전망 변경

십억원	변경 전	변경 후	Change (%)
	2024F	2024F	2024F
매출액	277.1	325.4	17.4
영업이익	46.2	51.1	10.5

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표3 적정주가 산출 테이블

구분	단위	내용
순이익	십억원	49.9 24F 및 25F 평균 순이익
주식 수	백만주	10.0
EPS	원	4,983 24F 및 25F 평균 순이익 기준 EPS
Target PER	배	20.7 Peer 그룹의 평균 Trailing PER
목표주가	원	103,000 백단위 절사
현재주가	원	77,900
상승여력	%	32.2

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

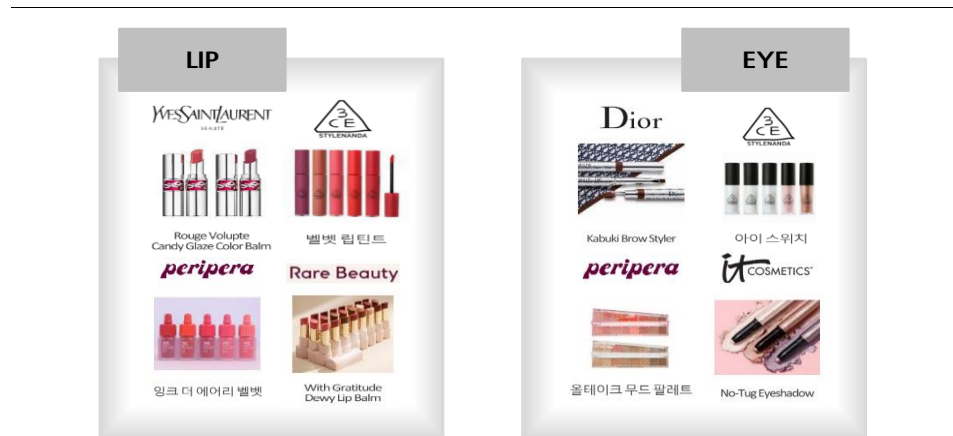
주: Peer 그룹은 한국콜마, 코스맥스, 클리오, 코스메카코리아

그림1 국내외 주요 고객사



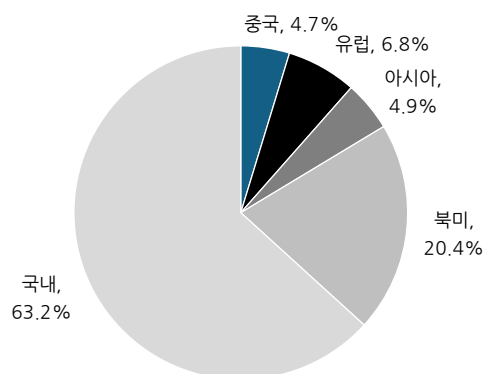
자료: 씨앤씨인터내셔널, DS투자증권 리서치센터

그림1 주요 제품 포트폴리오



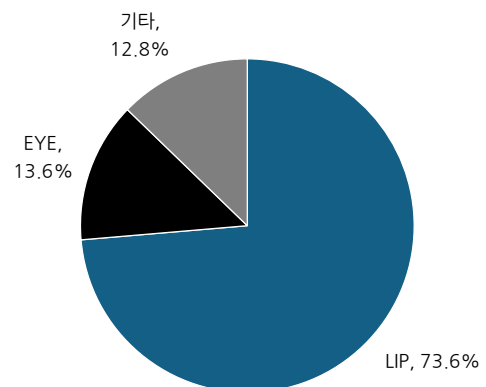
자료: 씨앤씨인터내셔널, DS투자증권 리서치센터

그림2 지역별 매출 비중(1Q24P)



자료: 씨앤씨인터내셔널, DS투자증권 리서치센터

그림3 제품군별 매출 비중(1Q24P)



자료: 씨앤씨인터내셔널, DS투자증권 리서치센터

[씨앤씨인터내셔널 352480]

재무상태표						손익계산서					
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	82	102	157	178	219	매출액	91	131	220	325	403
현금 및 현금성자산	16	55	68	77	99	매출원가	81	103	172	255	314
매출채권 및 기타채권	11	21	37	43	53	매출총이익	10	28	49	70	89
재고자산	11	19	27	33	41	판매비 및 관리비	8	10	16	19	25
기타	43	7	25	25	25	영업이익	2	17	32	51	65
비유동자산	78	77	99	127	148	(EBITDA)	7	23	39	62	77
관계기업투자등	0	0	0	0	0	금융손익	2	1	2	5	1
유형자산	75	75	92	116	134	이자비용	1	1	1	5	5
무형자산	0	0	1	1	2	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	160	179	256	305	366	기타영업외손익	-12	0	1	0	2
유동부채	39	43	54	58	65	세전계속사업이익	-7	19	35	56	68
매입채무 및 기타채무	9	14	23	28	34	계속사업법인세비용	-1	3	3	11	13
단기금융부채	28	25	27	27	27	계속사업이익	-6	16	31	45	55
기타유동부채	1	4	4	4	4	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	3	2	29	29	29	당기순이익	-6	16	31	45	55
장기금융부채	3	2	29	29	29	지배주주	-6	16	31	45	55
기타비유동부채	0	0	0	0	0	총포괄이익	-5	16	31	45	55
부채총계	42	45	83	88	94	매출총이익률 (%)	11.1	21.4	22.1	21.6	22.2
지배주주지분	118	134	173	218	272	영업이익률 (%)	2.5	13.4	14.6	15.7	16.1
자본금	1	1	1	1	1	EBITDA마진률 (%)	7.7	17.5	17.8	19.0	19.2
자본잉여금	86	86	93	93	93	당기순이익률 (%)	-6.5	12.6	14.3	13.9	13.6
이익잉여금	31	47	79	124	178	ROA (%)	-4.2	9.7	14.4	16.1	16.3
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	-7.5	13.1	20.5	23.2	22.3
자본총계	118	134	173	218	272	ROIC (%)	1.8	14.7	23.8	25.9	27.1

현금흐름표						주요투자지표					
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	4	9	23	44	53	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	-6	16	31	45	55	P/E	-31.1	18.5	19.9	17.2	14.3
비현금수익비용가감	14	7	10	8	10	P/B	1.6	2.3	3.6	3.6	2.9
유형자산감가상각비	5	5	7	11	12	P/S	2.0	2.3	2.8	2.4	1.9
무형자산상각비	0	0	0	0	0	EV/EBITDA	23.3	12.0	15.1	12.0	9.3
기타현금수익비용	9	1	3	-3	-2	P/CF	23.7	13.0	15.1	14.8	12.1
영업활동 자산부채변동	-3	-15	-17	-9	-12	배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	-2	-8	-16	-6	-10	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-2	-8	-9	-7	-8	매출액	1.9	43.1	68.7	47.7	23.8
매입채무 증가(감소)	1	2	8	4	7	영업이익	-84.3	674.9	83.9	59.1	27.1
기타자산 부채변동	1	-1	0	0	0	세전이익	적전	흑전	78.8	62.4	20.4
투자활동 현금	-44	34	-38	-36	-31	당기순이익	적전	흑전	90.9	43.9	20.8
유형자산취득(취득)	-10	-4	-19	-35	-30	EPS	적전	흑전	90.9	44.1	20.8
무형자산 감소(증가)	0	0	-1	-1	-1	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-34	38	-17	0	0	부채비율	35.5	33.4	48.3	40.2	34.5
기타투자활동	0	0	-1	0	0	유동비율	211.3	238.9	288.3	304.6	336.6
재무활동 현금	32	-5	28	0	0	순차입금/자기자본(x)	-17.1	-21.9	-18.7	-18.7	-23.2
차입금의 증가(감소)	-7	-5	28	0	0	영업이익/금융비용(x)	4.4	23.3	25.1	10.9	13.5
자본의 증가(감소)	41	0	0	0	0	총차입금 (십억원)	31	27	56	56	56
배당금의 지급	2	0	0	0	0	순차입금 (십억원)	-20	-29	-32	-41	-63
기타재무활동	-1	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-6	39	13	9	22	EPS	-590	1,644	3,137	4,520	5,462
기초현금	23	16	55	68	77	BPS	11,774	13,400	17,235	21,747	27,200
기말현금	16	55	68	77	99	SPS	9,117	13,042	22,002	32,495	40,240
NOPLAT	2	15	29	41	52	CFPS	774	2,332	4,129	5,269	6,457
FCF	-39	43	-13	9	22	DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 씨앤씨인터내셔널, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

씨앤씨인터내셔널 (352480) 투자이건 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자이건	목표주가(원)	괴리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2022-10-17	매수	34,000	-14.1	16.8	
2023-04-17	담당자변경				
2023-04-17	매수	53,000	-3.6	37.7	
2023-04-28	매수	53,000	-1.6	37.7	
2023-10-11	매수	78,000	-13.9	8.6	
2024-05-09	매수	103,000			

투자이건 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업			산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우		비중확대	업종별 투자이건은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우		중립	
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우		비중축소	

투자이건 비율

기준일 2024.03.31

매수	중립	매도
98.7%	1.3%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.