



## BUY (Maintain)

목표주가: 140,000원

주가(8/5): 100,800원

시가총액: 1조 94 억원



화학품/섬유업 Analyst 조소정

sojcho@kiwoom.com

## Stock Data

KOSDAQ (8/5)	691.28pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	135,400원	47,100원
등락률	-25.6%	114.0%
수익률	절대	상대
1M	-17.5%	1.1%
6M	59.2%	86.1%
1Y	109.6%	178.4%

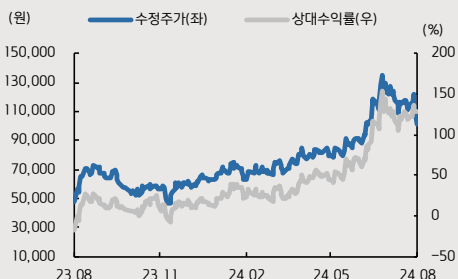
## Company Data

발행주식수	10,014천주
일평균 거래량(3M)	109천주
외국인 지분율	5.2%
배당수익률(24E)	0.0%
BPS(24E)	21,592원
주요 주주	배은철 외 2 인 66.0%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2022	2023	2024E	2025E
매출액	130.6	220.3	333.0	460.9
영업이익	17.5	32.1	49.4	72.4
EBITDA	22.9	39.2	57.4	79.4
세전이익	19.3	34.6	50.9	73.9
순이익	16.5	31.4	44.1	64.1
지배주주지분순이익	16.5	31.4	44.1	64.1
EPS(원)	1,644	3,137	4,404	6,396
증감률(% YoY)	흑전	90.9	39.0	45.7
PER(배)	18.5	19.9	25.8	17.8
PBR(배)	2.27	3.62	5.25	4.06
EV/EBITDA(배)	11.9	15.0	18.6	12.7
영업이익률(%)	13.4	14.6	14.8	15.7
ROE(%)	13.1	20.5	22.7	25.8
순차입금비용(%)	-24.7	-21.9	-33.8	-47.4

## Price Trend



## 씨앤씨인터내셔널 (352480)

## 성장에 대한 확신



씨앤씨인터내셔널의 2분기 매출액은 803억원 (+41% YoY), 영업이익은 118억원 (+14% YoY, OPM 14.7%)을 기록했다. 성과급 13억 비용 반영에도 불구하고, ①생산 가능 수량 증가와 ②국내 고객사 중심 수주 증가 덕분에 성장 흐름을 유지했다. 최근 시장 내 변동성 확대로 투자심리가 축소되었으나, 하반기에도 견조한 실적 성장을 예상한다. 현재 주가는 밸류에이션 매력도가 돋보이는 수준이라고 판단하기에, 저가 매수를 추천한다

## &gt;&gt;&gt; 2Q: Capa 확장 효과와 견조한 수주 덕분에 성장

씨앤씨인터내셔널 2분기 매출액 803억원 (+41% YoY), 영업이익은 118억원 (+14% YoY, OPM 14.7%)을 기록했다. 일회성 비용 반영에도 불구하고, 국내 임대공장 가동에 따른 Capa 확장 효과, 국내 고객사 중심 대규모 수주 덕분에 성장 흐름을 유지했다. (실적 호조에 따른 성과급 13억, 위 비용 제외 시 OPM 16.3% 추정)

- 국내 법인: 1분기 별도 매출은 778억원 (+50% YoY), 영업이익은 119억원 (+41% YoY, OPM 15.3%)을 기록했다. 일회성 비용 (13억) 반영에도 불구하고, 국내 색조 고객사향 주문 증가로 영업 레버리지 효과가 두드러지면서 이익이 크게 성장했다 (일회성 비용 제거 시 OPM 16.9% 추정).

2분기 지역별 매출 증감률은 국내 +94%, 유럽 +58%, 아시아 +43%, 북미 -14%였다. 전 지역 내 립 카테고리 아웃퍼폼 현상이 이어졌고, 북미를 제외한 대부분 국가의 매출이 크게 성장했다. 북미는 ①기교 효과 (2Q23 북미향 +225%), ②올해 북미향 고객사에 대한 제품 출고 일정이 하반기에 집중되어 있어서 매출이 감소했다.

- 중국 법인: 자회사 매출액은 28억원 (-51% YoY), 영업손실 1억원 (적자전환)을 기록했다. 비우호적인 영업환경이 지속되었고, 공장 가동률 저하로 영업적자를 기록했다.

## &gt;&gt;&gt; 성장에 대한 확신이 있는 회사, 투자 의견 BUY 유지

안정적인 수주 증가와 Capa 확대 흐름이 지속될 전망이다. 24년 연결 매출 3,330억원 (+51% YoY), 영업이익 494억원 (+54% YoY, OPM 14.8%) 기록을 예상한다.

수요: 상반기는 국내가 성장을 이끌었다면, 하반기는 북미다. 올해 예정되어 있던 북미향 수출 오더들의 납품이 본격화되면서 매출에 반영될 예정이다. 하반기 글로벌 뷰티 그룹 산하 프레스티지 브랜드 뿐 아니라, 인디 뷰티 브랜드 등, 북미향 고객사 중심 매출 성장이 기대된다.

**생산: 수주가 견조한 가운데, Capa 증설도 꾸준히 이뤄지면서 매출 달성 가능 금액이 점차 늘어나고 있다.** 기존 2공장 증축 공사가 현재 마무리 단계에 접어들었으며, 8월 중 사용승인, 9월 중 가동이 시작될 예정이다. 해당 증설은 4분기부터 매출에 본격적으로 영향을 미칠 것으로 예상되며, 동사 국내 법인의 생산가능수량은 24년 4분기 연 2.2억개 (+1,500만개 추가), 25년 1분기에 연 3.1억개 (+1억개 추가)까지 늘어날 것이다.

투자의견 BUY, 목표주가 140,000원을 유지한다. 최근 시장 내 변동성 확대로 동사에 대한 투자심리도 크게 위축되었으나, 동사의 성장 흐름은 하반기에도 지속될 전망이다. 현재 주가는 Fwd12M PER 18배로 밸류에이션 매력도가 돋보이는 수준이며, 저가 매수를 추천한다.

#### 씨앤씨인터내셔널 실적 추이 및 전망

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
연결 매출	46.2	57.1	53.9	63.1	72.1	80.3	88.3	89.4	220.3	330.1	460.9
	82%	86%	49%	64%	56%	41%	64%	42%	69%	50%	40%
별도 매출	41.9	51.8	51.9	59.1	68.9	77.8	85.5	87.6	205	320	445
	90%	77%	56%	74%	65%	50%	65%	48%	73%	56%	39%
국내 고객사	22.3	27.2	27.4	32.9	45.6	52.9	34.0	37.5	109.8	170.0	221.2
	75%	49%	59%	79%	105%	94%	24%	14%	65%	55%	30%
북미 수출	13.6	18.6	16.9	17.7	14.7	16.0	26.8	25.0	66.8	95.7	156.7
	196%	225%	75%	70%	8%	-14%	59%	41%	120%	43%	64%
자회사	5.0	5.8	2.5	4.5	3.5	2.8	2.8	3.5	17.8	12.6	18.4
	34%	268%	-27%	-6%	-31%	-51%	12%	-22%	31%	-29%	46%
영업이익	6.0	10.3	6.8	9.0	9.9	11.8	14.2	12.9	32.0	48.8	72.4
YoY	158%	207%	-5%	93%	66%	14%	110%	44%	84%	52%	48%
OPM	12.9%	18.1%	12.5%	14.3%	13.7%	14.7%	16.0%	14.5%	14.5%	14.8%	15.7%

자료: 씨앤씨인터내셔널, 키움증권 리서치

## 포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>매출액</b>	130.6	220.3	333.0	460.9	553.1
매출원가	102.7	171.7	266.3	368.6	442.3
매출총이익	27.9	48.6	66.7	92.4	110.8
판매비	10.5	16.5	17.3	19.9	22.9
<b>영업이익</b>	17.5	32.1	49.4	72.4	87.9
<b>EBITDA</b>	22.9	39.2	57.4	79.4	94.1
영업외손익	1.9	2.5	1.5	1.5	1.5
이자수익	1.3	2.4	3.3	4.9	7.5
이자비용	0.8	1.3	1.3	1.3	1.3
외환관련이익	6.4	2.9	2.3	2.3	2.3
외환관련손실	5.5	2.5	1.4	1.4	1.4
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.5	1.0	-1.4	-3.0	-5.6
<b>법인세차감전이익</b>	19.3	34.6	50.9	73.9	89.4
법인세비용	2.9	3.2	6.8	9.9	11.9
계속사업순이익	16.5	31.4	44.1	64.1	77.5
<b>당기순이익</b>	16.5	31.4	44.1	64.1	77.5
<b>지배주주순이익</b>	16.5	31.4	44.1	64.1	77.5
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	43.1	68.7	51.2	38.4	20.0
영업이익 증감율	677.0	83.4	53.9	46.6	21.4
EBITDA 증감율	226.8	71.2	46.4	38.3	18.5
지배주주순이익 증감율	흑전	90.3	40.4	45.4	20.9
EPS 증감율	흑전	90.9	39.0	45.7	21.1
매출총이익율(%)	21.4	22.1	20.0	20.0	20.0
영업이익률(%)	13.4	14.6	14.8	15.7	15.9
EBITDA Margin(%)	17.5	17.8	17.2	17.2	17.0
지배주주순이익률(%)	12.6	14.3	13.2	13.9	14.0

## 현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>영업활동 현금흐름</b>	8.8	22.8	30.6	55.0	92.9
당기순이익	16.5	31.4	44.1	64.1	77.5
비현금항목의 가감	6.9	9.9	8.3	8.8	7.4
유형자산감가상각비	5.3	7.0	7.7	6.8	6.0
무형자산감가상각비	0.2	0.1	0.3	0.2	0.1
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	1.4	2.8	0.3	1.8	1.3
영업활동자산부채증감	-15.1	-17.0	-16.7	-11.3	14.0
매출채권및기타채권의감소	-8.3	-15.9	-19.0	-21.5	-15.5
재고자산의감소	-8.0	-8.7	-13.6	-15.4	-11.1
매입채무및기타채무의증가	2.4	7.6	16.3	26.1	41.1
기타	-1.2	0.0	-0.4	-0.5	-0.5
기타현금흐름	0.5	-1.5	-5.1	-6.6	-6.0
<b>투자활동 현금흐름</b>	34.4	-37.7	-3.6	-3.8	-4.0
유형자산의 취득	-4.4	-19.2	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.1	-0.6	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.0	-0.8	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	36.8	-15.6	-2.1	-2.3	-2.5
기타	2.1	-1.5	-1.5	-1.5	-1.5
<b>재무활동 현금흐름</b>	-5.0	28.1	-1.3	-1.3	-1.3
차입금의 증가(감소)	-4.0	29.4	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-1.0	-1.3	-1.3	-1.3	-1.3
기타현금흐름	0.7	0.1	7.5	7.2	7.6
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	38.9	13.3	33.3	57.1	95.2
기초현금 및 현금성자산	16.1	55.0	68.4	102.0	159.1
기말현금 및 현금성자산	55.0	68.4	101.7	159.1	254.3

## 재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>유동자산</b>	101.9	156.6	225.0	322.1	446.9
현금 및 현금성자산	55.0	68.4	101.7	159.2	254.3
단기금융자산	5.2	20.8	22.9	25.2	27.7
매출채권 및 기타채권	21.4	37.1	56.1	77.6	93.2
재고자산	18.5	26.5	40.1	55.5	66.6
기타유동자산	1.8	3.8	4.2	4.6	5.1
<b>비유동자산</b>	77.1	99.3	91.3	84.3	78.1
투자자산	0.3	1.2	1.2	1.2	1.2
유형자산	75.3	91.8	84.0	77.2	71.1
무형자산	0.4	0.9	0.7	0.5	0.3
기타비유동자산	1.1	5.4	5.4	5.4	5.5
<b>자산총계</b>	179.0	256.0	316.3	406.4	525.0
<b>유동부채</b>	42.6	54.3	70.6	96.7	137.8
매입채무 및 기타채무	13.8	23.4	39.7	65.7	106.9
단기금융부채	25.0	27.1	27.1	27.1	27.1
기타유동부채	3.8	3.8	3.8	3.9	3.8
<b>비유동부채</b>	2.1	29.1	29.1	29.1	29.1
장기금융부채	2.0	24.3	24.3	24.3	24.3
기타비유동부채	0.1	4.8	4.8	4.8	4.8
<b>부채총계</b>	44.8	83.4	99.7	125.7	166.9
<b>자본지분</b>	134.2	172.6	216.2	279.8	358.1
자본금	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
자본잉여금	86.5	93.5	93.5	93.5	93.5
기타자본	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4
기타포괄손익누계액	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2
이익잉여금	47.3	78.7	122.8	186.8	264.3
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	134.2	172.6	216.2	280.7	358.1

## 투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,644	3,137	4,404	6,396	7,736
BPS	13,400	17,235	21,637	28,031	35,764
CFPS	2,332	4,129	5,230	7,272	8,472
DPS	0	0	0	0	0
<b>주가배수(배)</b>					
PER	18.5	19.9	25.8	17.8	14.7
PER(최고)	18.7	24.1	32.0		
PER(최저)	9.1	8.5	13.9		
PBR	2.27	3.62	5.25	4.06	3.18
PBR(최고)	2.30	4.38	6.52		
PBR(최저)	1.12	1.55	2.82		
PSR	2.33	2.84	3.42	2.47	2.06
PCFR	13.0	15.1	21.7	15.6	13.4
EV/EBITDA	11.9	15.0	18.6	12.7	9.7
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	9.7	14.4	15.4	17.7	16.6
ROE	13.1	20.5	22.7	25.8	24.3
ROIC	16.7	25.0	30.0	42.1	53.9
매출채권회전율	8.0	7.5	7.1	6.9	6.5
재고자산회전율	8.9	9.8	10.0	9.6	9.1
부채비율	33.4	48.3	46.0	44.8	46.6
순차입금비율	-24.7	-21.9	-33.8	-47.4	-64.4
이자보상배율	23.3	25.1	38.6	56.6	68.7
<b>순차입금</b>	27.0	51.3	51.3	51.3	51.3
순차입금	-33.2	-37.8	-73.3	-133.0	-230.7
NOPLAT	22.9	39.2	57.4	79.4	94.1
FCF	1.7	0.2	34.1	58.5	96.4

## Compliance Notice

- 당사는 8월 5일 현재 '씨앤씨인터내셔널(352480)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## 투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

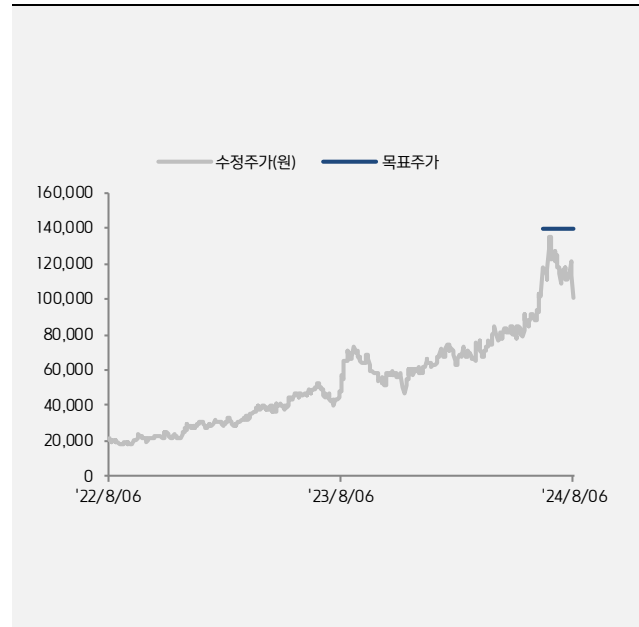
## 투자등급 비율 통계 (2023/07/01~2024/06/30)

매수	중립	매도
94.71%	5.29%	0.00%

## 투자의견변동내역(2개월)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 추가대비	최고 추가대비
씨앤씨	2024-06-20	Buy(Initiate)	140,000원	6개월	-15.43	-3.29
인터내셔널 (352480)	2024-08-06	BUY(Maintain)	140,000원	6개월		

## 목표주가추이(2개월)



\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.