



씨앤씨인터내셔널 (352480)

아쉽지만, 성장 모멘텀은 불변

BUY (유지)

목표주가(12M) 70,000원

현재주가(11.09) 57,600원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	802.87
52주 최고/최저(원)	73,000/20,900
시가총액(십억원)	576.8
시가총액비중(%)	0.15
발행주식수(천주)	10,013.9
60일 평균 거래량(천주)	136.6
60일 평균 거래대금(십억원)	8.3
외국인지분율(%)	1.56
주요주주 지분율(%)	
배은철 외 2인	66.03
국민연금공단	10.15

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	220.7	272.4
영업이익(십억원)	34.0	43.7
순이익(십억원)	31.3	37.6
EPS(원)	3,121	3,751
BPS(원)	16,553	20,262

Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	91.3	130.6	217.2	251.6
영업이익	2.3	17.5	32.4	42.9
세전이익	(7.2)	19.3	36.4	46.7
순이익	(5.9)	16.5	30.9	36.5
EPS	(653)	1,644	3,088	3,640
증감율	적전	흑전	87.83	17.88
PER	(28.10)	18.49	18.65	15.82
PBR	1.55	2.26	3.48	2.86
EV/EBITDA	22.37	11.86	10.57	7.62
ROE	(7.47)	13.06	20.66	19.88
BPS	11,819	13,444	16,532	20,172
DPS	0	0	0	0

3Q23 Review: 아쉽지만, 성장 모멘텀은 불변

씨앤씨인터내셔널의 3분기 실적은 연결 매출 539억원(YoY+49%), 영업이익 68억원(YoY-5%, 영업이익률 13%)으로 최근 낮아진 추정치에 대체로 부합했다. 1) 8월 국내법인 증설/설비 이동(영업일수 축소/소모성 비용 증가), 2) 성과급 반영(14억원) 등의 일회성 요소와 3) 중국의 적자 전환이 부담으로 작용했다. 국내는 8월 말부터 생산 정상화 되어 생산 물량이 상승했으며, 중국의 경우 3분기 대비 개선 흐름을 보이는 것으로 파악된다. 일시적 부진은 아쉬우나, 동사의 아이덴티티(트랜드 선도 → 국내/외 고객사 확대 → 소비자 수요 증가 → 수주 물량 증가)는 불변이다.

3분기 지역별 전년동기비 매출 성장률은 북미 +75%, 국내 +59%, 아시아 +40%, 유럽 +10%, 중국 -27% 기록했다. ①북미는 매출 169억원(YoY+75%, QoQ-9%, 비중 31%) 달성했다. 동사의 1~2위 고객사의 수주(북미 매출의 94%)는 2분기에 이어 견조하게 이어지고 있다. 일부 생산 물량이 9월 선적 시점 차로 4분기로 이연 되었다. 립제품이 61% 기여했으며, 립틴트가 대부분인 가운데 립밤 수주가 증가했다. ②국내는 매출 274억원(YoY+59%, 비중 51%) 시현했다. 국내 H&B 판매 호조 브랜드의 수주 성장이 두드러졌다. 립/아이/베이스 비중이 각각 66%/22%/11% 기여하며, 여전히 립 비중의 수요가 강했다. ③중국(상해)은 매출 25억원(YoY-27%) 기록했다. 핵심 고객사의 물량 하락 영향으로 3분기 일시적으로 가동률이 하락했다. 4분기는 광군제 대응 물량이 증가될 것으로 기대한다. ④국내 증설/설비 이동에 따른 비용 증가, 인센티브 지급(일회성) 등으로 별도법인 수익성은 14%(-5%p yoy) 기록했으나, 일회성 제외 시 생산 효율이 하락했음에도 별도 수익성은 17% 도달했던 것으로 파악된다. 중국의 경우 가동률 하락으로 4억원 적자 기록했다.

2024년 매출 2.5천억원, 영업이익 429억원 전망

씨앤씨인터내셔널의 4분기 실적은 연결 매출 600억원(YoY+56%), 영업이익 94억원(YoY+103%, 영업이익률 16%)으로 분기 최대 매출 예상하며, 생산 CAPA 확대 효과 등이 온기로 반영됨에 따라 성장세 강화될 것으로 기대한다. 현재 동사는 국내에서 월 200억원까지 대응 가능한 것으로 파악된다. 중국의 경우 광군제 대응 물량 증가로 매출 39억원(QoQ+54%) 예상한다. 단일 고객사의 비중이 높아 3분기 변동성을 키웠으나, 고객군 추가 증으로 안정적 고성장에 주력할 것으로 파악된다. 씨앤씨인터내셔널의 2024년 실적은 연결 매출 2.5천억원(YoY+16%), 영업이익 429억원(YoY+32%, 영업이익률 17%) 전망한다. 북미 주력 고객사의 카테고리 확대, 다국적 기업향 물량 확대 등으로 미주 수출이 견고할 것으로 보이며, 국내 또한 다양한 인디 브랜드의 확대에 모멘텀 이어갈 것으로 판단한다. 씨앤씨인터내셔널에 대한 투자이견 매수 제안하며, 목표주가 7만원 유지한다.



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

도표 1. 씨앤씨인터내셔널 연결 실적전망 및 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23F	2020	2021	2022	2023F	2024F
연결 매출액	25.4	30.7	36.1	38.5	46.2	57.1	53.9	60.0	89.6	91.3	130.6	217.2	251.6
별도	22.1	29.3	33.2	34.0	41.8	51.9	51.9	56.4	86.3	83.7	118.6	202.1	232.9
중국	3.8	1.6	3.4	4.8	5.0	5.8	2.5	3.9	4.1	9.2	13.6	17.2	20.7
% YoY													
매출액	19%	32%	53%	66%	82%	86%	49%	56%	10%	2%	43%	66%	16%
별도	7%	37%	50%	73%	89%	77%	56%	66%	9%	-3%	42%	70%	15%
중국	339%	-32%	84%	15%	34%	268%	-27%	-20%	-	127%	48%	26%	20%
연결 매출총이익	4.6	5.6	10.1	7.7	10.5	13.2	10.9	12.5	20.5	10.2	27.9	47.1	57.8
연결 영업이익	2.3	3.4	7.1	4.7	6.0	10.3	6.8	9.4	14.4	2.3	17.5	32.4	42.9
별도	1.1	3.3	6.4	2.2	4.1	8.4	7.5	9.0	15.4	0.9	12.9	29.0	38.5
중국	1.2	0.1	0.8	1.8	1.9	1.8	-0.4	0.4	-1.1	1.4	3.9	3.7	4.3
% YoY													
영업이익	95%	흑전	275%	2125%	158%	207%	-5%	103%	47%	-84%	676%	86%	32%
별도	-22%	흑전	305%	흑전	272%	159%	17%	320%	28%	-94%	1414%	125%	33%
중국	흑전	-51%	133%	59%	51%	1836%	적전	-78%	0%	흑전	175%	-5%	18%
지배주주 순이익	2.7	4.4	8.6	0.8	6.6	8.8	7.3	8.3	9.7	-5.9	16.5	30.9	36.5
% Margin													
매출총이익률	18%	18%	28%	20%	23%	23%	20%	21%	23%	11%	21%	22%	23%
영업이익률	9%	11%	20%	12%	13%	18%	13%	16%	16%	2%	13%	15%	17%
별도	5%	11%	19%	6%	10%	16%	14%	16%	18%	1%	11%	14%	17%
중국	33%	6%	23%	36%	37%	32%	-17%	10%	-26%	15%	29%	21%	21%
순이익률	11%	14%	24%	2%	14%	15%	13%	14%	11%	-6%	13%	14%	14%

주: 3Q22 일시적으로 기말재고 상승/원달러 급등으로 매출총이익률이 정상범위를 넘어섬(일회성 요소)

주: 1Q23 호실적에 따른 인센티브 지급: 원가 2억원/판매비 18억원 반영

주: 2Q23 퇴직급여/대손/광고선전비(박람회 참여) 등 일회성 비용 7억원 반영

주: 3Q23 일회성 비용 - 1) 호실적에 따른 인센티브 지급: 13억원(중국 1억원), 2) 종설 설비 셋팅에 따라 소모성 비용 일부 증가 예상

주: 종설에 따른 임차료/상각비 증가 분: 분기 임차료 1.2억원, 상각비 1억원 가량 반영 예상

자료: 하나증권

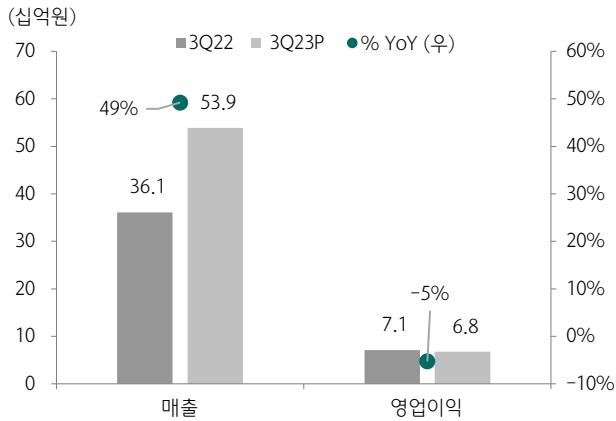
도표 2. 씨앤씨인터내셔널 지역별 매출전망 및 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23F	2020	2021	2022	2023F	2024F
지역별	25.4	30.7	36.1	38.5	46.2	57.1	53.9	60.0	89.6	91.3	130.6	217.2	251.6
국내	12.8	18.3	17.3	18.3	22.3	27.2	27.4	29.3	57.8	51.3	66.7	106.3	121.3
북미	4.6	5.7	9.6	10.4	13.6	18.6	16.9	20.8	10.7	12.6	30.4	69.9	82.8
아시아	2.2	2.9	2.7	2.7	2.8	2.6	3.8	3.0	12.7	9.5	10.5	12.2	13.1
유럽	2.0	2.1	3.2	2.2	2.7	3.1	3.5	3.1	4.1	8.6	9.5	12.3	13.5
중국	3.8	1.6	3.4	4.8	4.9	5.5	2.3	3.9	4.2	9.2	13.5	16.6	20.7
% YoY													
국내	-8%	36%	47%	50%	75%	49%	59%	60%	-	-11%	30%	59%	14%
북미	127%	89%	103%	269%	196%	225%	75%	100%	-	18%	140%	130%	19%
아시아	-17%	57%	-19%	59%	27%	-10%	40%	10%	-	-25%	11%	16%	8%
유럽	12%	-18%	58%	0%	30%	46%	10%	40%	-	108%	11%	29%	10%
중국	327%	-30%	81%	15%	29%	246%	-30%	-20%	-	118%	47%	22%	25%
% 비중													
국내	50%	60%	48%	48%	48%	48%	51%	49%	65%	56%	51%	49%	48%
북미	18%	19%	27%	27%	30%	33%	31%	35%	12%	14%	23%	32%	33%
아시아	9%	10%	7%	7%	6%	5%	7%	5%	14%	10%	8%	6%	5%
유럽	8%	7%	9%	6%	6%	5%	6%	5%	5%	9%	7%	6%	5%
중국	15%	5%	9%	13%	11%	10%	4%	6%	5%	10%	10%	8%	8%

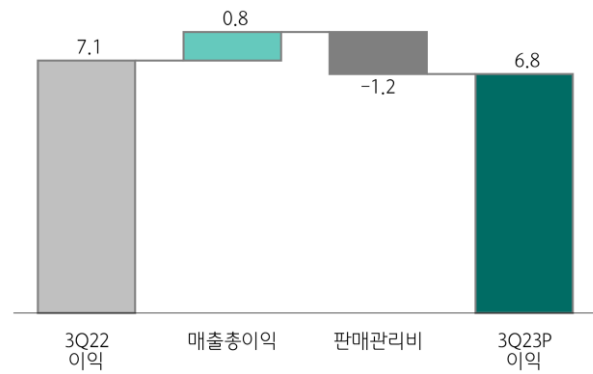
자료: 하나증권

도표 3. 씨앤씨인터내셔널의 3Q23P 연결 실적 요약



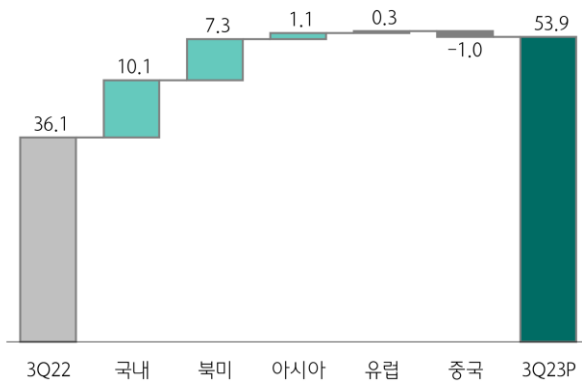
주: 전자공시시스템
자료: 하나증권

도표 4. 씨앤씨인터내셔널의 3Q23P 손익 변동 (YoY)



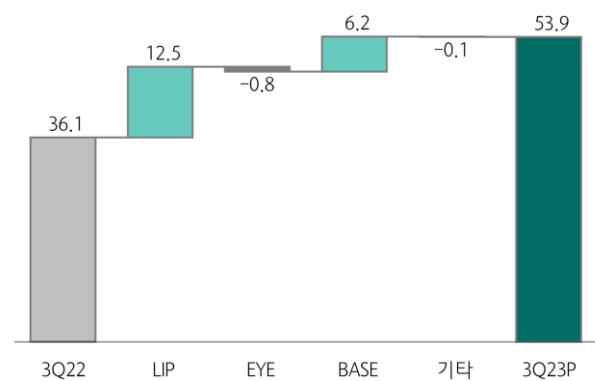
주: (단위) 십억원
자료: 하나증권

도표 5. 씨앤씨인터내셔널의 3Q23P 지역별 매출 변동 (YoY)



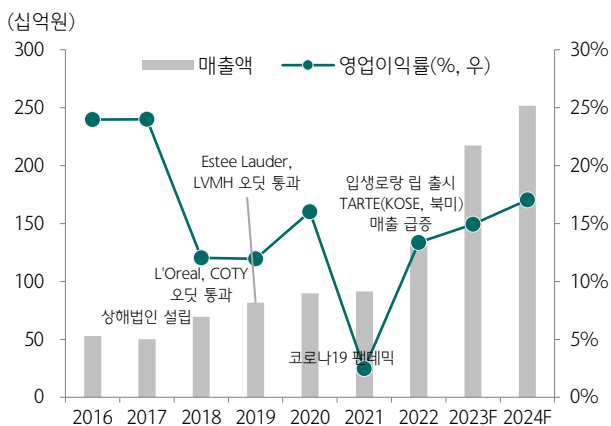
주: (단위) 십억원
자료: 하나증권

도표 6. 씨앤씨인터내셔널의 3Q23P 품목별 매출 변동 (YoY)



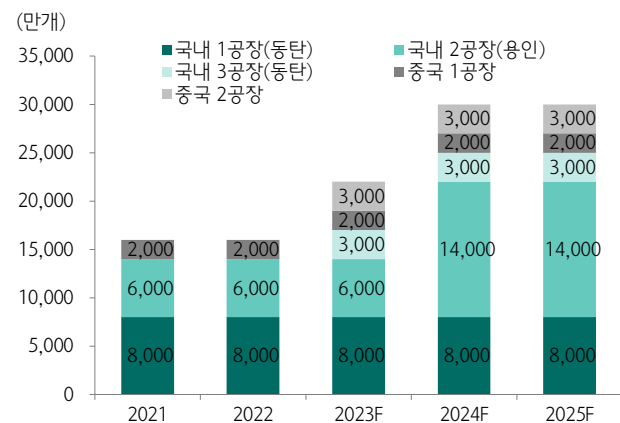
주: (단위) 십억원
자료: 하나증권

도표 7. 씨앤씨인터내셔널의 매출액 및 이익률 추이



주: 전자공시시스템
자료: 하나증권

도표 8. 씨앤씨인터내셔널의 CAPA 추이



주: 2024년 하반기 용인 공장 2개층 증축 완공 예정 (Capex 100~150억원 예상)
자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	91.3	130.6	217.2	251.6	281.2
매출원가	81.1	102.7	170.1	193.8	214.5
매출총이익	10.2	27.9	47.1	57.8	66.7
판매비	7.9	10.5	14.6	14.9	15.7
영업이익	2.3	17.5	32.4	42.9	51.0
금융손익	(9.7)	1.3	3.9	4.0	4.1
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.3	0.5	0.0	(0.1)	(0.0)
세전이익	(7.2)	19.3	36.4	46.7	55.1
법인세	(1.3)	2.9	5.5	10.3	12.1
계속사업이익	(5.9)	16.5	30.9	36.5	43.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(5.9)	16.5	30.9	36.5	43.0
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	(5.9)	16.5	30.9	36.5	43.0
지배주주지분포괄이익	(6.9)	16.3	30.9	36.5	43.0
NOPAT	1.8	14.9	27.6	33.4	39.8
EBITDA	7.0	22.9	37.4	47.4	55.2
성장성(%)					
매출액증가율	1.90	43.04	66.31	15.84	11.76
NOPAT증가율	(86.05)	727.78	85.23	21.01	19.16
EBITDA증가율	(60.67)	227.14	63.32	26.74	16.46
영업이익증가율	(84.03)	660.87	85.14	32.41	18.88
(지배주주)순이익증가율	적전	흑전	87.27	18.12	17.81
EPS증가율	적전	흑전	87.83	17.88	17.83
수익성(%)					
매출총이익률	11.17	21.36	21.69	22.97	23.72
EBITDA이익률	7.67	17.53	17.22	18.84	19.63
영업이익률	2.52	13.40	14.92	17.05	18.14
계속사업이익률	(6.46)	12.63	14.23	14.51	15.29

투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	(653)	1,644	3,088	3,640	4,289
BPS	11,819	13,444	16,532	20,172	24,462
CFPS	856	2,332	4,041	4,968	5,679
EBITDAPS	775	2,284	3,734	4,732	5,510
SPS	10,092	13,042	21,690	25,120	28,083
DPS	0	0	0	0	0
추가지표(배)					
PER	(28.10)	18.49	18.65	15.82	13.43
PBR	1.55	2.26	3.48	2.86	2.35
PCFR	21.44	13.04	14.25	11.59	10.14
EV/EBITDA	22.37	11.86	10.57	7.62	5.80
PSR	1.82	2.33	2.66	2.29	2.05
재무비율(%)					
ROE	(7.47)	13.06	20.66	19.88	19.26
ROA	(4.22)	9.72	16.40	16.68	16.37
ROIC	2.32	17.29	30.31	36.27	43.74
부채비율	35.47	33.36	20.03	18.58	16.87
순부채비율	(22.95)	(24.73)	(31.44)	(42.71)	(52.06)
이자보상배율(배)	4.37	23.26	79.35	353.08	409.62

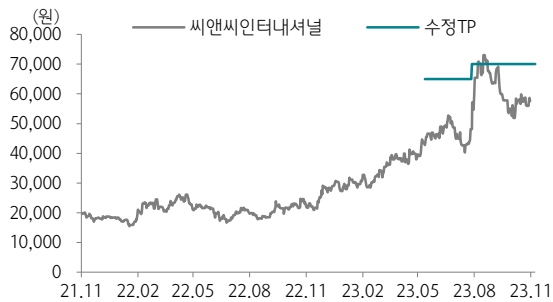
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	81.6	101.9	125.9	171.1	221.9
금융자산	58.1	60.2	56.5	90.9	132.2
현금성자산	16.1	55.0	50.4	84.3	125.3
매출채권	11.2	20.9	34.8	40.3	45.1
재고자산	10.8	18.5	30.8	35.7	39.9
기타유동자산	1.5	2.3	3.8	4.2	4.7
비유동자산	78.1	77.1	72.3	67.9	63.8
투자자산	0.3	0.3	0.5	0.6	0.7
금융자산	0.3	0.3	0.5	0.6	0.7
유형자산	75.4	75.3	70.5	66.1	62.0
무형자산	0.5	0.4	0.3	0.2	0.1
기타비유동자산	1.9	1.1	1.0	1.0	1.0
자산총계	159.7	179.0	198.2	239.0	285.8
유동부채	38.6	42.6	30.9	35.2	39.0
금융부채	28.0	25.0	2.6	2.8	2.9
매입채무	4.9	8.2	13.6	15.7	17.6
기타유동부채	5.7	9.4	14.7	16.7	18.5
비유동부채	3.2	2.1	2.2	2.2	2.3
금융부채	3.1	2.0	2.0	2.0	2.0
기타비유동부채	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3
부채총계	41.8	44.8	33.1	37.5	41.2
지배주주지분	117.9	134.2	165.1	201.6	244.5
자본금	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
자본잉여금	86.5	86.5	86.5	86.5	86.5
자본조정	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
기타포괄이익누계액	0.1	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
이익잉여금	30.8	47.3	78.2	114.7	157.6
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	117.9	134.2	165.1	201.6	244.5
순금융부채	(27.1)	(33.2)	(51.9)	(86.1)	(127.3)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	3.8	8.8	27.4	37.6	44.2
당기순이익	(5.9)	16.5	30.9	36.5	43.0
조정	12.5	7.4	5.0	4.5	4.1
감가상각비	4.8	5.4	4.9	4.5	4.1
외환거래손익	(2.0)	(1.2)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	9.7	3.2	0.1	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(2.8)	(15.1)	(8.5)	(3.4)	(2.9)
투자활동 현금흐름	(43.6)	34.4	(1.2)	(0.5)	(0.4)
투자자산감소(증가)	(0.1)	(0.0)	(0.2)	(0.1)	(0.1)
자본증가(감소)	(9.8)	(4.3)	0.0	0.0	0.0
기타	(33.7)	38.7	(1.0)	(0.4)	(0.3)
재무활동 현금흐름	32.5	(5.0)	(22.4)	0.1	0.1
금융부채증가(감소)	(38.5)	(4.0)	(22.4)	0.1	0.1
자본증가(감소)	86.8	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(13.8)	(1.0)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(2.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(6.4)	38.9	(4.6)	34.0	40.9
Unlevered CFO	7.7	23.4	40.5	49.8	56.9
Free Cash Flow	(6.0)	4.5	27.4	37.6	44.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

씨앤씨인터내셔널



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.8.6	BUY	70,000		
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 2023년 11월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 2023년 11월 10일 현재 해당회사의 유가 증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 씨앤씨인터내셔널 은/는 투자자문업(타 자산운용사가 운영하는 펀드의 종목 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 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	94.62%	4.93%	0.45%	100%

* 기준일: 2023년 11월 10일