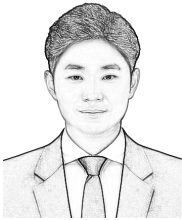


# SK COMPANY Analysis



## SK 중소성장기업분석팀



Analyst  
박진술

rightsearch@sksec.co.kr  
02-3773-9955

### Company Data

자본금	5 억원
발행주식수	668 만주
자사주	0 만주
액면가	100 원
시가총액	3,191 억원
주요주주	
배은철(외2)	66.03%

외국인지분률	0.30%
배당수익률	0.00%

### Stock Data

주가(21/06/23)	47,800 원
KOSDAQ	1016.46 pt
52주 Beta	1.87
52주 최고가	52,700 원
52주 최저가	38,400 원
60일 평균 거래대금	146 억원

이 보고서는

『코스닥 시장 활성화를 통한  
자본시장 혁신 방안』의  
일환으로 작성된 보고서입니다.

씨앤씨인터내셔널 (352480/KQ | Not Rated)

## 3Q21 부터 Base Makeup 실적 증가

- Lip, Eye, Base Makeup 등 색조 화장품 ODM 업체
- Style Nanda 립 틴트 제품 흥행에 힘입어 글로벌 및 인디 고객사 확대 중
- 중국향 실적은 2Q21 부터 증가하는 추세이며, 미국/유럽은 하반기에 증가 기대
- Base Makeup은 기존 고객사의 요구에 따라 생산이 확대되며 올해 성장에 기여할 것
- 올해 중국법인 실적과 Base Makeup 실적 증가하며 전년대비 매출액 34% 증가 예상

### 성장하는 색조화장품 ODM 업체

씨앤씨인터내셔널은 Lip, Eye, Base Makeup 등 색조 전문 화장품 ODM 사다. 다품종 소량 생산하는 색조 화장품 ODM 은 대체로 이익률이 저조한데, 씨앤씨인터내셔널은 자체적인 기획력을 앞세워 2020 년에 16%의 영업이익률을 기록했다. 자체 기획한 벨벳 립 틴트 Style Nanda 제품의 흥행이 더 많은 인디 브랜드 제품 기획으로 이어졌다. 또, L'Oréal 이 Style Nanda 를 인수하면서, 이로부터 파생되는 네트워크 효과로 L'Oréal 산 하 브랜드와의 접촉이 용이해진 것으로 보인다. 2020 년 기준으로 인디 브랜드의 매출 비중은 50% 수준이며, 브랜드 기준으로 보면 L'Oréal(Style Nanda)이 25%인 것으로 추정된다. 로드샵 브랜드 위주 고객사에서 글로벌 및 인디 브랜드로 고객이 다변화되면서 영업이익률이 상승했다.

### 중국에서 시작된 성장, 미국과 유럽으로 확대될 것

올해 씨앤씨인터내셔널은 글로벌 및 인디 브랜드향 실적 확대가 예상된다. 그리고 국가 별 백신 접종률과 이에 따른 마스크 착용 의무 완화 등이 향후 실적 성장속도에 영향을 주는 중요한 요인이 될 것으로 예상된다. 실제로 코로나 19 의 영향이 상대적으로 적은 중국 시장에서 2Q21 에 전분기 대비 약 2.5 배 빠른 성장이 확인된다(2020 년 말 기준 CAPA: 국내 화성 8,200 만개, 중국 상해 2,300 만개).

미국과 유럽은 7 월까지 성인 백신 접종률 70% 달성 및 집단 면역을 목표하고 있다. 따라서 씨앤씨인터내셔널의 경우에도 3Q21 말부터 미주/유럽 월별 실적이 성장하는 모습이 예상된다. 특히 Dior 외 최상위급 Prestige 화장품 업체와도 협력이 확대된다면 씨앤씨인터내셔널의 ODM 기획력이 다시 부각 받을 것으로 생각된다.

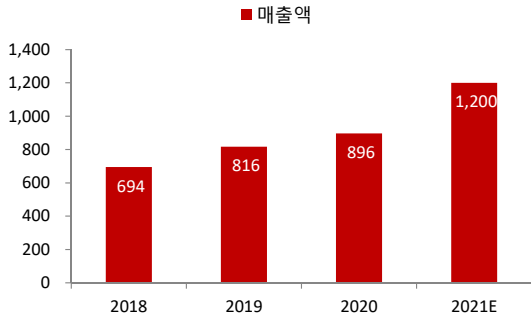
### 2H21 성장에는 Base Makeup 이 중요

2020 년에 코로나 19 영향으로 상고하저의 실적을 기록했을 것으로 추정된다. 올해 공시된 1Q21 실적은 없지만, 1H21 에 코로나 19 영향이 지속되었다고 볼 때, 매출액이 전년 동기과 유사할 것으로 추정한다.

2H21 에 하반기 뉴욕 및 파리 전시회 참가가 예정되어 있으며, 연말까지 신규 고객사 확보 노력이 이어질 것으로 생각된다. 또 용인 신공장에서 생산되는 Base Makeup 실적이 증가할 것으로 예상되는데, 현재 10 개 신규 고객사가 확보되었고, 30 여개 업체에도 제안을 완료한 상황이다. 기존 Point Makeup 고객사의 요청에 따라 Base Makeup 생산이 확대되는 만큼, 2H21 에 크게 성장하며 올해 전사 매출액이 전년대비 34% 성장하는데 기여할 것으로 전망한다.

씨앤씨인터내셔널 매출액 추이

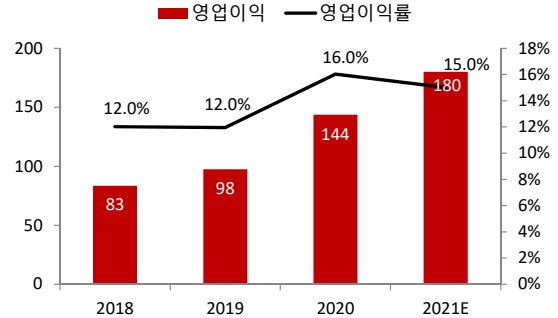
(단위: 억원)



자료: 씨앤씨인터내셔널, SK 증권

씨앤씨인터내셔널 영업이익 및 영업이익률 추이

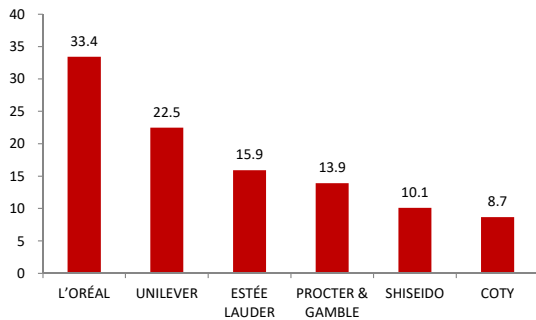
(단위: 억원 %)



자료: 씨앤씨인터내셔널, SK 증권

글로벌 상위 5 위권 업체 2019년 매출액

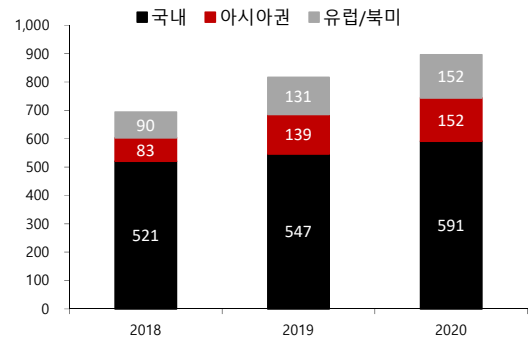
(단위: Bn USD)



자료: L'ORÉAL, SK 증권

씨앤씨인터내셔널 지역별 판매 비중

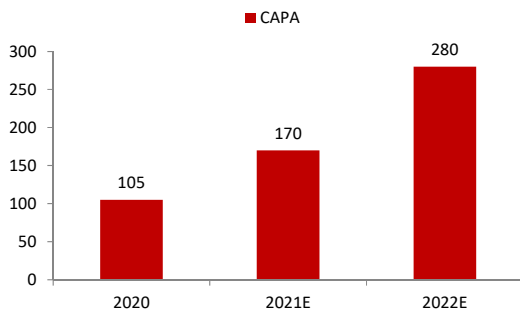
(단위: 억원)



자료: 씨앤씨인터내셔널, SK 증권

씨앤씨인터내셔널 생산 CAPA

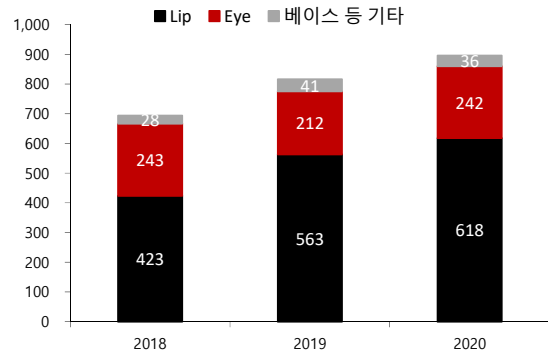
(단위: 백만개)



자료: 씨앤씨인터내셔널, SK 증권

씨앤씨인터내셔널 제품별 매출비중

(단위: 억원)



자료: 씨앤씨인터내셔널, SK 증권

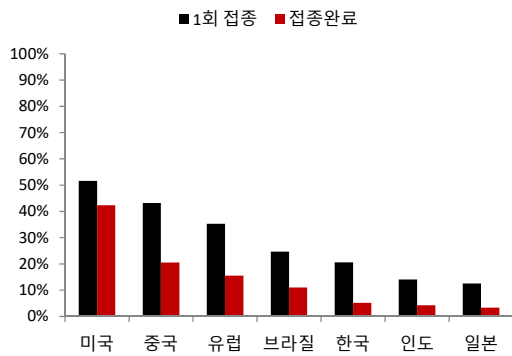
씨앤씨인터내셔널의 Dior ODM 제품



자료 : Dior, SK 증권

주요 화장품 시장 백신 접종률

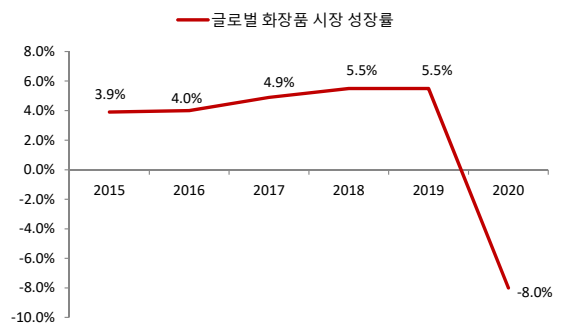
(단위 : %)



자료 : Our World in Data, SK 증권  
주 : 2021년 6월 10일 기준

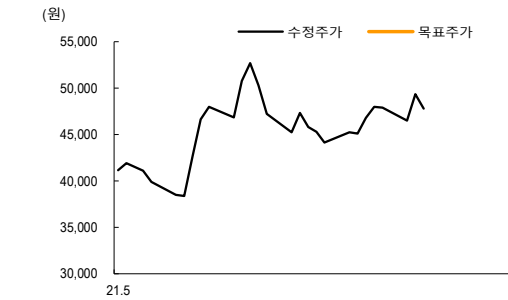
글로벌 화장품 시장 성장률

(단위 : %)



자료 : L'ORÉAL, SK 증권  
주 : 비누, 치약, 면도기 시장 제외

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.06.24	Not Rated				



**Compliance Notice**

- 작성자(박찬솔)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

**SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021 년 6 월 24 일 기준)**

매수	90.98%	중립	9.02%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

**재무상태표**

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
<b>유동자산</b>	201	184	355	520	490
현금및현금성자산	82	54	32	70	225
매출채권및기타채권	108	85	130	113	85
재고자산	8	41	60	67	89
<b>비유동자산</b>	97	315	499	465	711
장기금융자산	0	23	208	0	0
유형자산	87	282	280	442	701
무형자산	1	3	4	6	5
<b>자산총계</b>	298	499	853	985	1,201
<b>유동부채</b>	96	206	199	210	551
단기금융부채	12	129	129	118	450
매입채무 및 기타채무	39	44	45	58	79
단기충당부채				0	0
<b>비유동부채</b>	45	64	278	438	246
장기금융부채	45	64	278	438	246
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채					1
<b>부채총계</b>	141	270	477	647	797
<b>지배주주지분</b>	157	229	377	337	404
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금			90		2
기타자본구성요소	0	0	0	0	0
자기주식					
이익잉여금	152	224	281	324	405
<b>비지배주주지분</b>					
<b>자본총계</b>	157	229	377	337	404
<b>부채외자본총계</b>	298	499	853	985	1,201

**현금흐름표**

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
<b>영업활동현금흐름</b>	105	92	36	149	189
당기순이익(손실)	94	92	76	66	97
비현금성항목등	10	15	39	71	86
유형자산감가상각비	10	13	23	30	33
무형자산상각비	0	0	1	1	1
기타	0	2	15	40	52
운전자본감소(증가)	1	-15	-79	21	19
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-58	23	-46	6	29
재고자산감소(증가)	-7	-32	-22	-3	-22
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	26	6	1	8	17
기타	-76	34	-104	22	54
법인세납부				-7	-8
<b>투자활동현금흐름</b>	-83	-235	-333	-122	-97
금융자산감소(증가)	-1	-23	-310	23	182
유형자산감소(증가)	-81	-211	-23	-145	-275
무형자산감소(증가)	-1	0	0	-1	-1
기타			0	13	4
<b>재무활동현금흐름</b>	30	115	274	2	77
단기금융부채증가(감소)		110	-7	-26	-49
장기금융부채증가(감소)	45	25	300	43	142
자본의증가(감소)					
배당금의 지급	15	20	19	15	18
기타			0		2
<b>현금의 증가(감소)</b>	51	-27	-23	30	155
기초현금	31	82	54	40	70
기말현금	82	54	32	70	225
FCF	-35	-115	14	N/A(IFRS)	-110

자료 : 씨앤씨인터내셔널, SK증권

**포괄손익계산서**

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
<b>매출액</b>	528	501	692	816	896
<b>매출원가</b>	370	339	534	655	691
<b>매출총이익</b>	158	162	158	161	205
매출총이익률 (%)	29.9	32.4	22.8	19.8	22.9
<b>판매비와관리비</b>	31	42	59	64	61
<b>영업이익</b>	127	120	99	98	144
영업이익률 (%)	24.0	24.0	14.2	12.0	16.0
<b>비영업손익</b>	-1	-6	-14	-26	-35
순금융비용	1	2	15	2	3
외환관련손익	4	-8	2	2	-20
관계기업투자등 관련손익					
<b>세전계속사업이익</b>	126	114	84	71	108
세전계속사업이익률 (%)	23.8	22.8	12.2	8.7	12.1
<b>계속사업법인세</b>	32	22	8	5	11
<b>계속사업이익</b>	94	92	76	66	97
<b>중단사업이익</b>					
<b>*법인세효과</b>					
<b>당기순이익</b>	94	92	76	66	97
순이익률 (%)	17.8	18.4	11.0	8.1	10.9
<b>지배주주</b>	94	92	76	66	97
<b>지배주주귀속 순이익률(%)</b>	17.82	18.38	10.99	8.13	10.87
<b>비지배주주</b>					
<b>총포괄이익</b>	94	92	76	75	83
<b>지배주주</b>	94	92	76	75	83
<b>비지배주주</b>					
<b>EBITDA</b>	137	133	122	129	178

**주요투자지표**

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
<b>성장성 (%)</b>					
매출액		-5.1	38.0	N/A(IFRS)	9.8
영업이익		-5.1	-18.1	N/A(IFRS)	47.2
세전계속사업이익		-9.4	-26.2	N/A(IFRS)	52.0
EBITDA		-2.5	-8.2	N/A(IFRS)	38.3
EPS(계속사업)		-2.1	-17.5	N/A(IFRS)	46.8
<b>수익성 (%)</b>					
ROE		47.7	25.1	N/A(IFRS)	26.3
ROA		23.1	11.2	N/A(IFRS)	8.9
EBITDA마진	25.9	26.6	17.7	15.8	19.9
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	209.6	89.2	178.6	248.4	89.1
부채비율	89.7	117.9	126.6	191.9	197.2
순차입금/자기자본	-17.2	59.6	66.1	67.5	98.5
EBITDA/이자비용(배)	151.7	50.9	7.2	28.2	51.7
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	1,881	1,842	1,520	1,327	1,949
BPS	3,140	4,582	7,530	6,750	8,084
CFPS	2,079	2,101	1,994	1,954	2,641
주당 현금배당금					
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)					
PER(최저)					
PBR(최고)					
PBR(최저)					
PCR					
EV/EBITDA(최고)	-0.2	1.0	2.0	1.8	2.2
EV/EBITDA(최저)	-0.2	1.0	2.0	1.8	2.2