



# Not Rated

주가(11/9): 57,600원

시가총액: 5,768 억원



화장품/섬유외복 Analyst 조소정  
sojcho@kiwoom.com

## Stock Data

KOSDAQ (11/9)		802.87pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가	
최고/최저가 대비	73,000원	20,900원	
등락률	-21.1%	175.6%	
수익률	절대	상대	
	1M	4.7%	6.5%
	6M	49.8%	56.0%
	1Y	150.4%	122.9%

## Company Data

발행주식수	10,014천주	
일평균 거래량(3M)	137 천주	
외국인 지분율	1.7%	
배당수익률(22)	0.0%	
BPS(22)	13,400 원	
주요 주주	배은철 외 2 인	66.0%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2019	2020	2021	2022
매출액	81.6	89.6	91.3	130.6
영업이익	9.8	14.4	2.3	17.5
EBITDA	12.9	17.8	7.0	22.9
세전이익	7.1	10.8	-7.2	19.3
순이익	6.6	9.7	-5.9	16.5
지배주주지분순이익	6.6	9.7	-5.9	16.5
EPS(원)	885	1,299	-653	1,644
증감률(% YoY)	-1.5	46.8	적전	흑전
PER(배)	0.0	0.0	-28.1	18.5
PBR(배)	0.00	0.00	1.56	2.27
EV/EBITDA(배)			22.4	11.9
영업이익률(%)	12.0	16.1	2.5	13.4
ROE(%)	21.6	26.3	-7.5	13.1
순차입금비율(%)	67.4	98.0	-23.0	-24.7

## Price Trend



# 씨앤씨인터내셔널 (352480)

## 성장 방향성은 여전하다



씨앤씨인터내셔널의 3분기 매출액은 538억원 (+49% YoY), 영업이익은 69억원 (-5% YoY, OPM 12.5%)를 기록했다. 국내 법인 성장은 좋았지만, 1)중국 법인이 부진했고, 2)인센티브 관련 비용도 반영되면서, 이익이 감소했다. 이번은 잠깐 쉬어가는 시기였을 뿐, 성장의 방향성은 여전하다. 한편 내년에도 수주 증가와 Capa 증설의 선순환적 흐름이 지속될 것으로 예상되며, 동사의 성장에 계속 주목할 것을 권한다.

### >>> 3Q: 본체는 계속 성장했다

씨앤씨인터내셔널 3분기 매출액은 538억원 (+49% YoY), 영업이익은 67억원 (-5% YoY, OPM 12.5%)를 기록했다. 국내외 고객사의 주문 성장세는 견조했으나, 자회사 중국 법인이 부진했고, 인센티브 관련 일회성 비용 (13억)이 발생했다.

국내 법인: 3분기 별도 매출은 519억원 (+56% YoY), 영업이익은 74억원 (+17%, OPM 14%)을 기록했다. 주요 지역별 매출 성장률은 국내 +59% YoY, 북미 +75% YoY, 아시아 +40% YoY, 유럽 +10% YoY였다. 대부분 지역 내 립 제품 수요가 견조했고, 아시아 지역은 아이브로우 제품이 성장을 견인했다.

중국 법인: 3분기 중국법인 매출은 25억원 (-27% YoY), 영업손실은 -4억원 (적자전환)을 기록했다. 중국 내 수요 부진 영향으로 3분기 초 주요 고객사의 색조 주문이 저조했고, 적자를 기록했다.

### >>> 성장의 방향성에 주목하자

4분기 연결 매출 561억원 (+46% YoY), 영업이익 85억원 (+82% YoY, OPM 15%)을 기록할 전망이다. 국내 법인은 4분기 국내외 고객사의 수주 성장세가 견조할 것이고, 동탄 3공장 램프업이 마무리되면서 생산 물량이 증가할 전망이다. 중국 법인은 현지 고객사들의 광균제 수요가 반영되면서 매출이 증가할 것이다.

24년에도 수주 증가와 Capa 확대의 선순환적 흐름이 지속될 것이다. 연결 매출 2,665억원 (+24% YoY), 영업이익 408억 (+29% YoY, OPM 15%)을 기록할 전망이다. 24년에도 글로벌 인디브랜드 트렌드가 유지되면서 국내외 주요 고객사들의 발주가 늘어날 것이고, 중국 법인은 고객 다변화 노력이 실질적인 성과로 반영될 것으로 기대한다. 한편 Capa도 꾸준히 늘어날 전망이다. 용인 공장 확장이 24년 말에 마무리될 예정이고, 생산가능수량이 연 8,000만개 추가될 예정이다.

한편 동사는 최근 공시를 통해 유형자산 양수 결정을 발표했다. 청주 센트럴밸리에 토지 약 63,894m<sup>2</sup> 를 분양 받았고, 24년 말 토지조성공사가 완료된 후 착공에 들어갈 예정이다. 청주 공장은 26년 상반기쯤 완공될 계획이며, 신 공

장의 생산 규모나 자금 조달 방식은 아직 알려지지 않았다. 당분간 수주 증가와 Capa확대의 선순환적 흐름이 이어지면, 동사의 성장도 지속될 전망이다.

씨앤씨인터내셔널 실적 추이 및 전망

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23E	2022	2023E	2024E
연결 매출	25.4	30.7	36.1	38.5	46.2	57.1	53.9	56.1	130.6	215.5	266.5
	19%	32%	53%	66%	82%	86%	49%	46%	43%	65%	24%
별도 매출	22.1	29.3	33.2	34.0	41.9	51.8	51.9	53.1	119	199	247
	7%	37%	50%	73%	90%	77%	56%	56%	42%	68%	24%
국내 고객사	12.8	18.3	17.3	18.3	22.3	27.2	27.4	28.1	66.7	105.1	129.9
	-8%	36%	47%	50%	75%	49%	59%	54%	30%	58%	24%
북미 수출	4.6	5.7	9.6	10.4	13.6	18.6	16.9	18.6	30.4	67.7	90.6
	127%	89%	103%	269%	196%	225%	75%	79%	140%	123%	34%
기타	4.2	5.1	5.8	4.9	5.4	5.8	7.2	5.9	20.0	24.4	25.0
자회사	3.8	1.6	3.4	4.8	4.9	5.5	2.3	3.5	13.5	18.3	21.0
	327%	-30%	81%	15%	29%	246%	-30%	-28%	47%	35%	15%
영업이익	2.3	3.4	7.1	4.7	6.0	10.3	6.8	8.5	17.5	31.5	40.8
YoY	94%	흑전	275%	2127%	158%	207%	-5%	82%	675%	80%	29%
OPM	9%	11%	20%	12%	13%	18%	13%	15%	13%	15%	15%

자료: 씨앤씨인터내셔널, 키움증권 리서치

씨앤씨인터내셔널 Capa 확장 계획 / 추정 매출액

				2020	2021	2022	2023E	2024E
Capa (천 개)	국내	본사	퍼플카운티	82,344	82,344	82,344	82,344	82,344
		용인 동탄	그린카운티 3 공장		65,220	65,220	65,220	85,220
	중국 자회사	상해	1 공장	23,400	23,400	23,400	23,400	23,400
			2 공장				7,500	30,000
국내 중국 자회사				82,344	147,564	82,344	147,564	147,564
합계				105,744	170,964	105,744	170,964	170,964
매출 (십억 원)	국내 (YoY)			86.3	83.7	118.6	198.7	247.0
	중국 자회사 (YoY)			4.1	9.2	13.6	18.3	21.0
					127%	48%	35%	15%

자료: 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
<b>매출액</b>	69.4	81.6	89.6	91.3	130.6
매출원가	53.6	65.5	69.1	81.1	102.7
매출총이익	15.8	16.1	20.5	10.2	27.9
판관비	7.5	6.4	6.1	7.9	10.5
<b>영업이익</b>	8.3	9.8	14.4	2.3	17.5
<b>EBITDA</b>	10.9	12.9	17.8	7.0	22.9
영업외손익	-0.5	-2.6	-3.5	-9.5	1.9
이자수익	0.2	0.2	0.1	0.4	1.3
이자비용	0.5	0.5	0.3	0.5	0.8
외환관련이익	0.3	0.9	1.7	3.2	6.4
외환관련손실	0.2	0.7	3.8	0.8	5.5
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-0.3	-2.5	-1.2	-11.8	0.5
<b>법인세차감전이익</b>	7.8	7.1	10.8	-7.2	19.3
법인세비용	1.1	0.5	1.1	-1.3	2.9
계속사업순이익	6.7	6.6	9.7	-5.9	16.5
<b>당기순이익</b>	6.7	6.6	9.7	-5.9	16.5
<b>지배주주순이익</b>	6.7	6.6	9.7	-5.9	16.5
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율		17.6	9.8	1.9	43.0
영업이익 증감율		18.1	46.9	-84.0	660.9
EBITDA 증감율		18.3	38.0	-60.7	227.1
지배주주순이익 증감율		-1.5	47.0	-160.8	-379.7
EPS 증감율		-1.5	46.8	적전	흑전
매출총이익율(%)	22.8	19.7	22.9	11.2	21.4
영업이익율(%)	12.0	12.0	16.1	2.5	13.4
EBITDA Margin(%)	15.7	15.8	19.9	7.7	17.5
지배주주순이익율(%)	9.7	8.1	10.8	-6.5	12.6

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
<b>영업활동 현금흐름</b>	3.1	14.9	18.9	3.8	8.8
당기순이익	6.7	6.6	9.7	-5.9	16.5
비현금항목의 가감	5.1	7.1	8.6	13.7	6.9
유형자산감가상각비	2.5	3.0	3.3	4.6	5.3
무형자산감가상각비	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	2.5	4.0	5.2	8.9	1.4
영업활동자산부채증감	-6.1	2.1	1.9	-2.8	-15.1
매출채권및기타채권의감소	-3.9	0.6	2.9	-2.3	-8.3
재고자산의감소	-2.7	-0.3	-2.2	-1.9	-8.0
매입채무및기타채무의증가	0.7	0.8	1.7	0.7	2.4
기타	-0.2	1.0	-0.5	0.7	-1.2
기타현금흐름	-2.6	-0.9	-1.3	-1.2	0.5
<b>투자활동 현금흐름</b>	-31.2	-12.2	-9.7	-43.6	34.4
유형자산의 취득	-3.4	-14.8	-27.5	-9.8	-4.4
유형자산의 처분	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
투자자산의감소(증가)	-0.8	0.5	0.1	-0.1	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-27.7	1.7	18.5	-34.6	36.8
기타	0.8	0.2	-0.7	1.0	2.1
<b>재무활동 현금흐름</b>	26.5	0.2	7.7	32.5	-5.0
차입금의 증가(감소)	29.3	2.7	15.4	-6.6	-4.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	43.2	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	-0.4	0.0
배당금지급	-1.9	-1.5	-1.8	-2.0	0.0
기타	-0.9	-1.0	-5.9	-1.7	-1.0
기타현금흐름	0.1	0.1	-1.5	0.8	0.7
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	-1.5	3.0	15.5	-6.4	38.9
기초현금 및 현금성자산	5.5	4.0	7.0	22.5	16.1
기말현금 및 현금성자산	4.0	7.0	22.5	16.1	55.0

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
<b>유동자산</b>	50.9	52.0	49.0	81.6	101.9
현금 및 현금성자산	4.0	7.0	22.5	16.1	55.0
단기금융자산	27.7	26.0	7.4	42.0	5.2
매출채권 및 기타채권	12.0	11.3	8.5	11.5	21.4
재고자산	6.6	6.7	8.9	10.8	18.5
기타유동자산	0.6	1.0	1.7	1.2	1.8
<b>비유동자산</b>	35.4	46.5	71.1	78.1	77.1
투자자산	0.8	0.3	0.2	0.3	0.3
유형자산	32.4	44.2	70.1	75.4	75.3
무형자산	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4
기타비유동자산	1.6	1.4	0.3	1.9	1.1
<b>자산총계</b>	86.3	98.5	120.1	159.7	179.0
<b>유동부채</b>	21.1	21.0	55.1	38.6	42.6
매입채무 및 기타채무	6.8	8.2	8.6	9.3	13.8
단기금융부채	13.8	11.8	45.0	28.0	25.0
기타유동부채	0.5	1.0	1.5	1.3	3.8
<b>비유동부채</b>	37.4	43.8	24.6	3.2	2.1
장기금융부채	37.2	43.8	24.6	3.1	2.0
기타비유동부채	0.2	0.0	0.0	0.1	0.1
<b>부채총계</b>	58.6	64.7	79.7	41.8	44.8
<b>자본지분</b>	27.8	33.7	40.4	117.9	134.2
자본금	0.5	0.5	0.5	1.0	1.0
자본잉여금	0.0	0.0	0.2	86.5	86.5
기타자본	0.0	0.0	0.0	-0.4	-0.4
기타포괄손익누계액	0.0	0.9	-0.7	0.1	-0.1
이익잉여금	27.3	32.4	40.5	30.8	47.3
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	27.8	33.7	40.4	117.9	134.2

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2020A	2021A	2022A
<b>주당지표(원)</b>				
EPS	898	1,299	-653	1,644
BPS	3,701	5,389	11,774	13,400
CFPS	1,576	2,451	856	2,332
DPS	1,500	360	392	0
<b>주가배수(배)</b>				
PER			-28.1	18.5
PER(최고)				
PER(최저)				
PBR			1.56	2.27
PBR(최고)				
PBR(최저)				
PSR			1.82	2.33
PCFR			21.4	13.0
EV/EBITDA			22.4	11.9
<b>주요비율(%)</b>				
배당성향(% ,보통주,현금)	22.3	27.1	20.1	0.0
배당수익률(% ,보통주,현금)				0.0
ROA	7.8	7.2	8.9	-4.2
ROE	24.3	21.6	26.3	-7.5
ROIC	15.9	16.9	19.3	0.5
매출채권회전율	11.6	7.0	9.1	9.2
재고자산회전율	21.1	12.3	11.5	9.3
부채비율	211.1	191.9	197.2	35.5
순차입금비율	69.8	67.4	98.0	-23.0
이자보상배율	18.5	21.4	41.7	4.4
<b>총차입금</b>	51.0	55.6	69.6	31.1
<b>순차입금</b>	19.4	22.7	39.6	-27.1
<b>NOPLAT</b>	10.9	12.9	17.8	7.0
<b>FCF</b>	0.4	-0.8	-9.1	-7.4

Compliance Notice

- 당사는 11월 9일 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)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2022/10/01~2023/09/30)

매수	중립	매도
96.99%	3.01%	0.00%