



Outperform (Downgrade)

목표주가: 41,000원

주가(2/14): 37,100원

시가총액: 3,715 억원

화장품/섬유의복 Analyst 조소정
sojcho@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (2/14)	756.32pt
52주 주가동향	최고가
최고/최저가 대비	135,400원
등락률	-72.6%
수익률	절대 6.3%
1M	-6.8%
6M	-63.7%
1Y	-49.0%
	상대 -11.5%
	-62.7%
	-42.4%

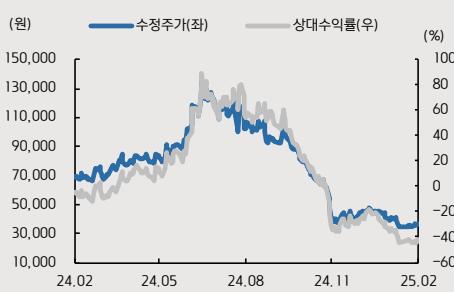
Company Data

발행주식수	10,014천주
일평균 거래량(3M)	143천주
외국인 지분율	7.8%
배당수익률(24E)	2.2%
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	282.8	299.8
영업이익	17.5	32.1	28.8	29.6
EBITDA	22.9	39.2	36.8	36.6
세전이익	19.3	34.6	50.9	73.9
순이익	16.5	31.4	44.1	64.1
자본주주지분순이익	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	22.9	15.8
PBR(배)	2.27	3.62	4.66	3.60
EV/EBITDA(배)	11.9	15.0	16.3	11.0
영업이익률(%)	13.4	14.6	10.2	9.9
ROE(%)	13.1	20.5	22.7	25.8
순차입금비율(%)	-24.7	-21.9	-33.8	-47.4

Price Trend

 실적 Review

씨앤씨인터내셔널 (352480)

하반기부터 점진적 반등 예상



씨앤씨인터내셔널의 4분기 매출액은 563억원 (-11% YoY), 영업이익은 2,600만원 (-99.7% YoY, OPM 0.2%)을 기록. 국내외 주요 고객사의 발주 감소 및 선적 지연으로 매출이 감소, 여러 이유로 비용이 증가하면서 수익성도 축소됨. 한편 올해 단기 실적에 대한 기대감은 낮출 필요가 있다고 판단. 상반기 국내 고객사 수주 감소, 하반기부터 해외 고객사 중심 회복 예상. 당분간 지켜봐야 할 듯.

>> 4Q: 매출 감소, 비용 증가

씨앤씨인터내셔널 4분기 매출액은 563억원 (-11% YoY), 영업이익은 2,600만원 (-99.7% YoY, OPM 0.2%)을 기록, 시장예상치를 하회했다. **국내외 주요 고객사의 발주 감소 및 선적 지연으로 매출이 감소했고, 여러 악재로 비용이 증가하면서 수익성이 감소했다.**

- 국내법인: 4분기 별도 매출은 539억원 (-9% YoY)을 기록했다. 전반적으로 악재가 많았다. (1)국내 메인 고객사의 발주 감소와 북미향 고객사의 선적 지연으로 매출이 감소했고, 이에 이익 기여가 가장 커던 립 제품 (-21% YoY)수주가 줄면서 수익성도 축소될 수 밖에 없었다. 아울러 (2) 차세대 성장 동력으로 키우고 있던 블러셔 제품의 초과 발주로 인해 생산 방식이 수동으로 전환되면서 원가도 크게 증가했다. 그 외에도 24년 연간 성과급 지급으로 인건비 지출 (3.8억) 증가, 용인 공장 증축으로 인한 감가상각비 증가 (4Q24 4.8억원, 매출액 대비 +1.5%p YoY)로 인해 비용 부담이 확대되면서 수익성이 부진할 수 밖에 없었다.

- 상해: 자회사 상해 법인의 매출은 28억원 (-38% YoY)을 기록했다. 10/11월이 부진했으나, 12월부터 회복세를 보였다.

>> 하반기부터 회복 예상

올해 매출액은 2,998 억원 (+8% YoY), 영업이익은 303 억원 (+5% YoY, OPM 10.1%)을 기록할 전망이다. 실적 추정치 변동으로 투자의견/목표주가를 하향조정했다.

하반기까지 지켜볼 필요가 있다. 그동안 늘려놓은 캐파를 커버할 수 있을 만큼 매출이 확보될 수 있을지가 중요하다. (연 생산 Capa 23년 말 1.8 억개 → 24년 말 3.1 억개) 그동안 크게 늘어난 Capa 만큼 수주가 많이 들어온다면 영업레버리지 효과로 큰 수익을 기대할 수 있지만, 그게 아닐 경우에는 비용 부담이 클 수 밖에 없다. 25년은 주요 국내 고객사의 발주 감소로 단기적으로 이전과 비슷한 이익 수준을 기대하기 어려우며, 상반기는 QoQ 회복, YoY 감소 흐름을 예상한다. 다만 해외 고객사향 오더는 증가할 것으로 예상되기 때문에, 하반기부터 반영될 해외 고객사향 오더가 얼마나 늘어나는지가 실적 회복의 Key 가 될 것이다.

씨앤씨인터내셔널 실적 추이 및 전망

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2023	2024	2025
연결 매출	72.1 56%	80.3 41%	74.1 38%	56.3 -11%	75.1 4%	76.5 -5%	77.4 4%	71.4 27%	220.3 69%	281.7 28%	299.8 6%
별도 매출	68.9 65%	77.8 50%	72.1 39%	53.9 -9%	70.5 2%	71.9 -8%	72.8 1%	66.8 24%	205 73%	273 33%	282 3%
국내 고객사	45.6 105%	52.9 94%	40.7 49%	31.9 -3%	37.4 -18%	43.4 -18%	38.0 -7%	37.0 16%	109.8 65%	171.1 56%	155.9 -9%
북미 수출	14.7 8%	16.0 -14%	22.1 31%	13.7 -23%	18.0 22%	21.6 35%	27.0 22%	23.3 70%	66.8 120%	66.5 -1%	89.9 35%
자회사	3.5 -31%	2.8 -51%	2.1 -16%	2.8 -38%	5.0 43%	5.0 79%	5.0 138%	5.0 79%	17.8 31%	11.2 -37%	20.0 79%
영업이익	9.9 YoY 66%	11.8 14%	7.1 5%	0.03 -99.7%	7.8 -21%	8.0 -32%	7.4 5%	6.9 26599%	32.0 84%	28.8 -10%	30.3 5%
OPM	13.7%	14.7%	9.6%	0.0%	10.4%	10.5%	9.6%	9.7%	14.5%	10.2%	10.1%

자료: 씨앤씨인터내셔널, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	(단위 :십억원)
매출액	130.6	220.3	282.8	299.8	344.7	
매출원가	102.7	171.7	237.0	252.3	290.2	
매출총이익	27.9	48.6	45.8	47.4	54.5	
판관비	10.5	16.5	17.0	17.8	20.5	
영업이익	17.5	32.1	28.8	29.6	34.1	
EBITDA	22.9	39.2	36.8	36.6	40.2	
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	
법인세차감전이익	19.3	34.6	50.9	73.9	89.4	
법인세비용	2.9	3.2	6.8	9.9	11.9	
계속사업순손익	16.5	31.4	44.1	64.1	77.5	
당기순이익	16.5	31.4	44.1	64.1	77.5	
지배주주순이익	16.5	31.4	44.1	64.1	77.5	
증감율 및 수익성 (%)						
매출액 증감율	43.1	68.7	28.4	6.0	15.0	
영업이익 증감율	677.0	83.4	-10.3	2.8	15.2	
EBITDA 증감율	226.8	71.2	-6.1	-0.5	9.8	
지배주주순이익 증감율	흑전	90.3	40.4	45.4	20.9	
EPS 증감율	흑전	90.9	39.0	45.7	21.1	
매출총이익률(%)	21.4	22.1	16.2	15.8	15.8	
영업이익률(%)	13.4	14.6	10.2	9.9	9.9	
EBITDA Margin(%)	17.5	17.8	13.0	12.2	11.7	
지배주주순이익률(%)	12.6	14.3	13.2	13.9	14.0	

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	(단위 :십억원)
영업활동 현금흐름	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	-15.0	14.4	25.0	
매출채권및기타채권의감소	-8.3	-15.9	-10.5	-2.9	-7.6	
재고자산의감소	-8.0	-8.7	-7.5	-2.0	-5.4	
매입채무및기타채무의증가	2.4	7.6	13.4	19.8	38.4	
기타	-1.2	0.0	-10.4	-0.5	-0.4	
기타현금흐름	0.5	-1.5	-5.1	-6.6	-6.0	
투자활동 현금흐름	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	
재무활동 현금흐름	-5.0	28.1	-1.3	-11.3	-11.3	
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	-10.0	-10.0	
기타	-1.0	-1.3	-1.3	-1.3	-1.3	
기타현금흐름	0.7	0.1	7.5	7.2	7.6	
현금 및 현금성자산의 순증가	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

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	(단위 :십억원)
유동자산	101.9	156.6	210.5	275.6	386.7	
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	47.6	50.5	58.1	
재고자산	18.5	26.5	34.1	36.1	41.5	
기타유동자산	1.8	3.8	4.2	4.6	5.1	
비유동자산	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	
자산총계	179.0	256.0	301.8	359.9	464.8	
유동부채	42.6	54.3	67.7	87.5	125.9	
매입채무 및 기타채무	13.8	23.4	36.8	56.6	95.0	
단기금융부채	25.0	27.1	27.1	27.1	27.1	
비유동부채	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	
부채총계	44.8	83.4	96.8	116.6	155.0	
자본지분	134.2	172.6	216.2	279.8	356.8	
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	
비자본지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
자본총계	134.2	172.6	216.7	280.7	358.1	
투자지표						(단위 :원, %, 배)
주당지표(원)						
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	1,000	1,000	1,000	
주가배수(배)						
PER	18.5	19.9	22.9	15.8	13.0	
PER(최고)	18.7	24.1	32.0			
PER(최저)	9.1	8.5	13.9			
PBR	2.27	3.62	4.66	3.60	2.82	
PBR(최고)	2.30	4.38	6.52			
PBR(최저)	1.12	1.55	2.82			
PSR	2.33	2.84	1.62	1.24	1.08	
PCFR	13.0	15.1	19.3	13.9	11.9	
EV/EBITDA	11.9	15.0	16.3	11.0	8.3	
주요비율(%)						
배당성향(%),보통주,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
배당수익률(%),보통주,현금)	0.0	0.0	2.2	2.7	2.7	
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	6.7	6.1	6.4	
재고자산회전율	8.9	9.8	9.3	8.5	8.9	
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	22.5	23.1	26.6	
총차입금	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	36.8	36.6	40.2	
FCF	1.7	0.2	34.1	58.5	96.4	

Compliance Notice

- 당사는 2월 14일 현재 '씨앤씨인터내셔널(352480)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 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 책임에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 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 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2024/01/01~2024/12/31)

매수	증립	매도
96.37%	3.63%	0.00%

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점		괴리율(%)	
				평균 주가대비	최고 주가대비	평균 주가대비	최고 주가대비
씨엔씨	2024-06-20	Buy(Initiate)	140,000원	6개월	-15.43	-3.29	
인터내셔널	2024-08-06	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-17.21	-3.29	
(352480)	2024-08-21	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-24.28	-3.29	
	2024-10-15	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-29.45	-3.29	
	2024-11-12	BUY(Maintain)	113,000원	6개월	-39.34	19.82	
	2022-02-17	Outperform (Downgrade)	41,000원	6개월			

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.