

씨앤씨 인터내셔널 (352480)

정한솔

hansol.jung@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

43,000

하향

현재주가

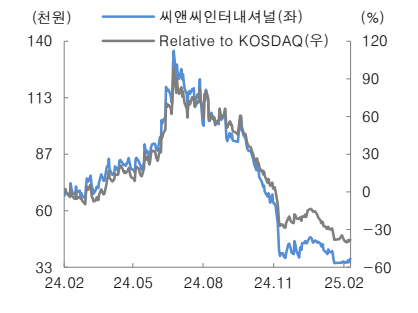
(25.02.14)

37,100

화장품업종

KOSDAQ	756.32
시가총액	372십억원
시가총액비중	0.10%
자본금(보통주)	1십억원
52주 최고/최저	135,400원 / 34,900원
120일 평균거래대금	77억원
외국인지분율	7.84%
주요주주	배은철 외 2인 66.03% 국민연금공단 5.01%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-6.8	-3.1	-63.7	-49.0
상대수익률	-11.5	-12.7	-62.7	-42.4



최악을 지나가는 중

- 4Q24 영업이익 BEP 기록하며 컨센서스 하회
- 매출 감소가 지속된 가운데 고정비, 인건비 등 비용 확대되며 부진
- 고객사 다변화와 수주 회복세, 기저부담으로 25년 실적 상저하고 예상

투자의견 BUY 유지하나 목표주가 43,000원(-28%)으로 하향 조정

2024년 상반기 고객사 수주가 폭발적으로 증가하면서 호실적을 기록했으나, 하반기 매출 비중 높은 주요 고객사 수주가 급격히 위축되며 부진한 실적 기록. 이에 따라 동사 고객사 다변화에 집중하며 1분기 현재까지 고객사 비중 편중되지 않고 다양한 인디브랜드향 수주 확보 중인 것으로 파악. 해외 고객사도 과잉재고가 해소되면서 수주 회복 기대. 상해 법인은 주요 고객사 물량이 경쟁사로부터 이관되면서 2025년 실적 개선 전망. 상반기 기저 부담으로 하반기 실적 모멘텀 확대 강화가 예상됨에 따라 상저하고 실적 흐름 예상

4Q24 Review: 최악을 지나가는 중

4Q24 매출액 563억원(YoY -11%), 영업이익 0.1억원(YoY -99%, OPM 0.2%) 기록. 영업외비용으로 추가 하락에 따른 파생상품평가손실 61억원 발생했으나 법인세 환입으로 순이익 39억원 기록

[별도] 매출액 539억원(YoY -9%), 영업이익 0.1억원 (YoY -99%, OPM 0.1%) 기록. 중동 및 북미 고객사향 수주 증가로 베이스 매출 YoY 11% 증가했으나 주력 제품인 립 매출이 국내 및 북미 주요 고객사향 수주 둔화로 YoY -21% 감소하며 별도법인 매출 역성장. 매출 하락에 따라 고정비 부담이 확대된 가운데 일부 제품의 자동화 캐파를 초과하는 발주로 추가인력 투입으로 인건비 증가하며 제조원가를 92%까지 상승. 용인 공장 증축이 완료됨에 따라 감가상각비 증가 및 상반기 호실적에 따른 경영성과금 지급으로 판관비 또한 증가하며 영업이익 BEP 기록 [상해] 중국 경기 부진 영향으로 매출액 YoY -38% 감소한 28억원 기록. 분기 BEP 매출액 30억원 수준에 근접하며 영업이익 BEP 기록. 12월부터 매출 회복하며 QoQ 매출 회복 긍정적

(단위: 십억원, %)

구분	4Q23	3Q24	직전추정	잠정치	4Q24			1Q25		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	63	74	63	56	-10.8	-24.0	62	69	-4.4	22.5
영업이익	9	7	7	0	-98.9	-98.6	4	5	-53.1	4,575.7
순이익	9	0	4	4	-53.8	2,268.7	2	-2	적전	적전

자료: 씨앤씨인터내셔널, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	131	220	283	295	311
영업이익	17	32	29	32	42
세전순이익	19	35	36	31	44
총당기순이익	16	31	33	26	37
지배지분순이익	16	31	33	26	37
EPS	1,646	3,142	3,335	2,637	3,661
PER	18.5	19.9	13.7	14.1	10.1
BPS	13,400	17,235	20,561	23,190	26,841
PBR	2.3	3.6	1.8	1.6	1.4
ROE	13.1	20.5	17.6	12.0	14.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 씨앤씨인터내셔널, 대신증권 Research Center

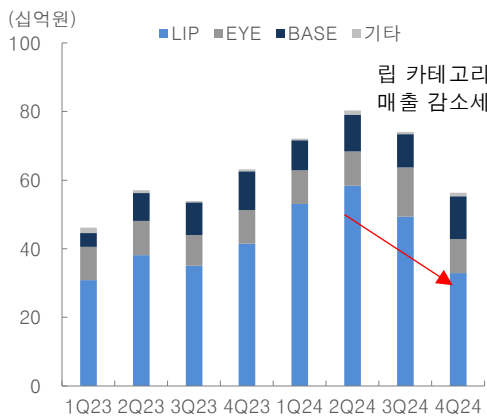
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	289	300	283	295	-2.2	-1.6
영업이익	36	38	29	32	-18.9	-16.9
영업이익률	12.4	12.8	10.3	10.8	-2.1	-2.0
지배지분순이익	34	35	33	26	-0.5	-24.4
순이익률	11.6	11.6	11.8	8.9	0.2	-2.7
EPS(지배지분순이익)	3,352	3,490	3,335	2,637	-0.5	-24.4

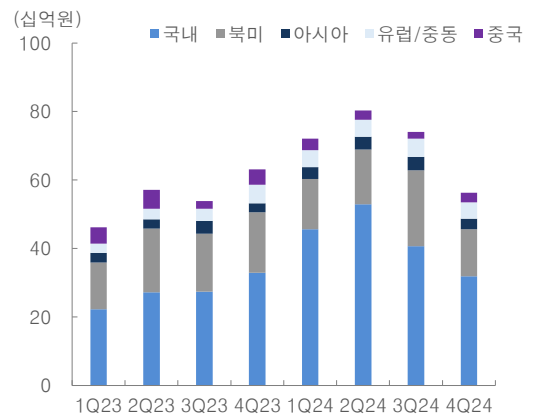
자료: 씨앤씨인터내셔널, 대신증권 Research Center

그림 1. 카테고리별 매출 추이



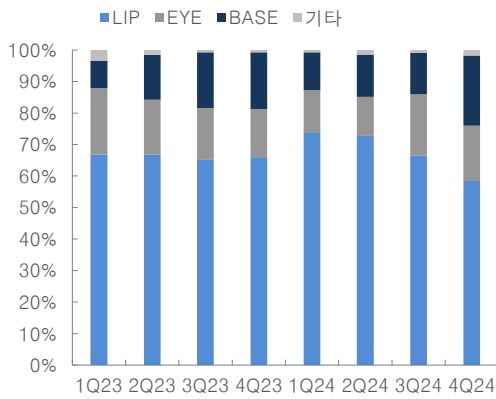
자료: 씨앤씨인터내셔널, 대신증권 Research Center

그림 2. 지역별 매출 추이



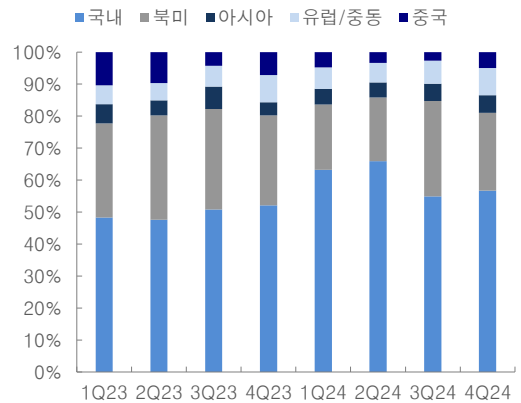
자료: 씨앤씨인터내셔널, 대신증권 Research Center

그림 3. 카테고리별 매출 비중



자료: 씨앤씨인터내셔널, 대신증권 Research Center

그림 4. 지역별 매출 추이



자료: 씨앤씨인터내셔널, 대신증권 Research Center

표 1. 씨앤씨인터내셔널 분기/연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	2023	2024P	2025E
매출액	46	57	54	63	72	80	74	56	220	283	295
국내	22	27	27	33	46	53	41	32	110	171	163
북미	14	19	17	18	15	16	22	14	67	67	76
아시아	3	3	4	3	4	4	4	3	12	14	16
유럽	3	3	4	5	5	5	5	5	15	20	24
중국	5	6	2	5	3	3	2	3	17	11	18
YoY(%)	82.6	86.0	49.3	63.9	56.1	40.6	37.6	-10.8	68.7	28.4	4.2
국내	74.2	48.6	58.4	78.8	104.5	94.5	48.5	-3.0	64.4	55.8	-4.9
북미	195.7	226.3	76.0	70.2	8.1	-14.0	30.8	-22.6	120.5	-0.4	14.3
아시아	27.3	-10.0	40.7	-3.7	25.0	40.7	5.3	19.2	12.3	21.0	8.0
유럽	35.0	47.6	12.9	145.5	81.5	58.1	51.4	-11.1	56.4	35.4	21.2
중국	29.7	243.8	-32.4	-6.3	-29.2	-50.9	-13.0	-37.8	26.7	-36.3	61.1
매출액 비중(%)											
국내	48.3	47.6	50.8	52.1	63.2	65.9	54.9	56.7	49.8	60.5	55.2
북미	29.4	32.6	31.4	28.1	20.4	19.9	29.8	24.3	30.3	23.5	25.8
아시아	6.1	4.7	7.1	4.1	4.9	4.7	5.4	5.5	5.4	5.1	5.3
유럽	5.8	5.4	6.5	8.6	6.8	6.1	7.1	8.5	6.7	7.0	8.2
중국	10.4	9.6	4.3	7.1	4.7	3.4	2.7	5.0	7.8	3.9	6.0
영업이익	6	10	7	9	10	12	7	0	32	29	32
YoY(%)	160.9	202.9	-4.2	91.5	65.0	14.6	5.6	-98.9	83.9	-9.7	9.6
영업이익률(%)	13.0	18.0	12.6	14.3	13.7	14.7	9.7	0.2	14.6	10.2	10.8

자료: 대신증권 Research Center

재무제표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	131	220	283	295	311
매출원가	103	172	237	246	253
매출총이익	28	49	46	48	59
판매비와관리비	10	16	17	17	17
영업이익	17	32	29	32	42
영업이익률	13.4	14.6	10.3	10.8	13.4
EBITDA	23	39	37	41	52
영업외손익	2	2	7	0	2
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	8	6	24	7	7
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-6	-4	-17	-8	-5
외환관련손실	5	2	1	1	1
기타	1	0	1	1	1
법인세비용차감전순손익	19	35	36	31	44
법인세비용	-3	-3	-3	-5	-7
계속사업순손익	16	31	33	26	37
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	16	31	33	26	37
당기순이익률	12.6	14.3	11.8	8.9	11.8
비배분순이익	0	0	0	0	0
지배분순이익	16	31	33	26	37
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	16	31	33	26	37
비배분포괄이익	0	0	0	0	0
지배분포괄이익	16	31	33	26	37

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,646	3,142	3,335	2,637	3,661
PER	18.5	19.9	13.7	14.1	10.1
BPS	13,400	17,235	20,561	23,190	26,841
PBR	2.3	3.6	1.8	1.6	1.4
EBITDAPS	2,284	3,911	3,693	4,073	5,167
EV/EBITDA	11.9	15.1	10.0	8.8	6.5
SPS	13,042	22,002	28,252	29,438	31,085
PSR	2.3	2.8	1.3	1.3	1.2
CFPS	2,332	4,129	4,239	3,960	5,354
DPS	0	0	0	0	0

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	43.1	68.7	28.4	4.2	5.6
영업이익 증가율	67.49	83.9	-9.5	9.4	31.4
순이익 증가율	흑전	90.9	6.1	-20.9	38.8
수익성					
ROC	15.0	23.5	15.3	12.4	15.3
ROA	10.3	14.8	10.0	8.9	9.9
ROE	13.1	20.5	17.6	12.0	14.6
안정성					
부채비율	33.4	48.3	58.2	66.1	69.8
순차입금비율	-24.7	-19.4	-0.2	-5.5	-13.2
이자보상배율	23.3	25.1	20.6	14.5	14.1

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	102	157	174	223	283
현금및현금성자산	55	68	68	113	168
매출채권 및 기타채권	21	37	47	49	52
재고자산	19	27	34	36	37
기타유동자산	7	25	25	25	26
비유동자산	77	99	152	163	173
유형자산	75	92	144	155	165
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	2	8	8	8	8
자산총계	179	256	326	386	456
유동부채	43	54	62	66	70
매입채무 및 기타채무	14	23	27	28	29
차입금	2	5	7	10	13
유동성채무	23	21	21	22	23
기타유동부채	4	6	6	6	6
비유동부채	2	29	58	88	117
차입금	2	0	29	59	88
전환증권	0	23	23	23	23
기타비유동부채	1	6	6	6	6
부채총계	45	83	120	154	188
자배지분	134	173	206	232	269
자본금	1	1	1	1	1
자본잉여금	86	93	93	93	93
이익잉여금	47	79	112	138	175
기타지분변동	-1	-1	-1	-1	-1
비배지분	0	0	0	0	0
자본총계	134	173	206	232	269
순차입금	-33	-33	0	-13	-35

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	9	23	26	32	42
당기순이익	16	31	33	26	37
비현금항목의 가감	7	10	9	13	17
감가상각비	5	7	8	9	10
외환손익	-1	0	-1	-1	-1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	3	2	2	5	8
자산부채의 증감	-15	-17	-14	-3	-4
기타현금흐름	1	-2	-2	-5	-8
투자활동 현금흐름	34	-38	-62	-22	-22
투자자산	4	3	0	0	0
유형자산	-4	-19	-60	-20	-20
기타	35	-21	-1	-1	-1
재무활동 현금흐름	-5	28	24	24	24
단기차입금	-4	3	3	3	3
사채	0	30	30	30	30
장기차입금	0	-1	-1	-1	-1
유상증자	0	7	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-2	-11	-8	-8	-8
현금의 증감	39	13	-1	45	55
기초 현금	16	55	68	68	113
기말 현금	55	68	68	113	168
NOPLAT	15	29	27	27	35
FCF	16	16	-25	16	25

자료: 씨앤씨인터내셔널, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:정한솔)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

씨앤씨인터내셔널(352480) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	25.02.17	24.11.16	24.10.24
투자의견	Buy	Buy	Buy
목표주가	43,000	60,000	100,000
과리율(평균.%)		(31.96)	(41.23)
과리율(최대/최소.%)		(21.33)	(31.20)

제시일자	투자의견	목표주가	과리율(평균.%)	과리율(최대/최소.%)
제시일자	투자의견	목표주가	과리율(평균.%)	과리율(최대/최소.%)
제시일자	투자의견	목표주가	과리율(평균.%)	과리율(최대/최소.%)
제시일자	투자의견	목표주가	과리율(평균.%)	과리율(최대/최소.%)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250214)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	93.7%	6.3%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상