



BUY (유지)

목표주가(12M) 50,000원(하향)
현재주가(1.23) 37,250원

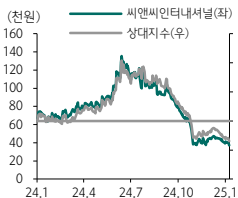
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	724.01
52주 최고/최저(원)	135,400/37,250
시가총액(십억원)	373.0
시가총액비중(%)	0.10
발행주식수(천주)	10,013.9
60일 평균 거래량(천주)	153.2
60일 평균 거래대금(십억원)	6.9
외국인지분율(%)	7.73
주요주주 지분율(%)	
배은철 외 2인	66.03
국민연금공단	5.01

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	292.8	340.9
영업이익(십억원)	36.4	46.0
순이익(십억원)	37.5	49.7
EPS(원)	3,589	4,738
BPS(원)	21,788	27,146

Stock Price



Financial Data

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	130.6	220.3	283.9	296.2
영업이익	17.5	32.1	29.2	27.6
세전이익	19.3	34.6	38.7	38.6
순이익	16.5	31.4	30.6	30.5
EPS	1,644	3,137	3,054	3,043
증감율	흑전	90.82	(2.65)	(0.36)
PER	18.49	19.89	14.96	13.06
PBR	2.26	3.61	2.25	1.70
EV/EBITDA	11.86	15.10	20.35	20.66
ROE	13.06	20.48	16.28	13.95
BPS	13,444	17,279	20,333	23,376
DPS	0	0	0	0



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

하나증권 리서치센터

2025년 01월 24일 | 기업분석_ Earnings Preview

씨앤씨인터내셔널 (352480)

4Q24 Preview: 컨센서스 하회 예상

4Q24 Preview: 컨센서스 하회 예상

씨앤씨인터내셔널의 4분기 실적은 연결 매출 573억원(YoY-9%), 영업이익 3억원(YoY-97%, 영업이익률 0.5%)으로 컨센서스(매출 682억원, 영업이익 81억원)를 크게 하회할 것으로 예상된다. 하회의 요인은 전반적인 수주 위축에 기인한다. 당사는 색조 중심이며, 특히 제형 개발/영업에 특화된 업체다. 지난 3~4년간 동사의 주력 제품이 국내외 시장 트렌드를 이끌며 외형 확대를 주도했다면, 현재는 생애주기 막바지, 미투 제품 등의 출시로 수주 측면에서 영향을 받고 있는 것으로 판단한다. 또한 차세대 제품 라인업을 확보했으나, 초기 단계이다 보니 물량이 아직 만족스럽지 못하다. 주력 물량 하락에 따른 효율 급감뿐 아니라 경기 부진으로 저가 제품 위주의 물량이 확대된 점도 수익성 부진에 기여했다.

4분기 지역별 전년 동기 대비 매출 성장률은 국내 flat%, 북미 -21%, 유럽 +10%, 중국 -49%로 전망한다. ①**국내**는 매출 330억원(YoY flat%, 비중 58%)으로 전망한다. 3분기에 이어 주력 고객사의 물량이 전반적으로 위축된 것으로 파악된다. 또한 4분기는 대체로 브랜드사의 재고 소진 기간으로 물량이 전반적으로 축소된 것으로 보인다. ②**북미**는 매출 140억원(YoY-21%, 비중 24%)으로 추정한다. 과거 1~2위 고객의 주력 물량이 축소되고, 신제품으로 교체되는 과정에서 물량 변동이 나타나고 있으며, 신규 고객 물량 또한 초도시점이기 때문에 아직 물량이 미진한 점이 전반적인 매출 하락에 기여했다. ③**중국**은 매출 23억원(YoY-49%)으로 전망한다. 핵심 고객사의 물량 하락과 경기 부진이 주요 원인이다. ④**영업이익률**은 0.5% 수준에 그칠 것으로 보이는데, 주력 고객향 매출 감소와 신규 제형 제조와 관련된 투자(인력 추가 등), 증설과 관련한 고정비 증가 등으로 손익분기점 수준에 그칠 것으로 보인다.

최악의 상황은 지나는 중

씨앤씨인터내셔널의 2025년 실적은 연결 매출 3.0천억원(YoY+4%), 영업이익 276억원(YoY-5%, 영업이익률 9%)을 전망하며, 상반기 신제품 출시 사이클 도래로 전반적인 물량 회복이 나타날 것으로 예상한다. 이에 따라 1분기 매출은 700억원 수준으로 회복될 것으로 본다. 다만, 주력 고객사로의 물량 회복이 중요할 것으로 보이는데, 당사는 우선 보수적으로 추정했다. 차세대 제형과 관련해서 국내/북미/중동의 다양한 인디 브랜드로 수주를 확보함에 따라 점진적인 매출 회복을 모색 중이다. 회사는 2025년 연간 15% 이상의 매출 성장을 목표로 하고 있다. 지난해 하반기 실적 부진이 깊어지며 동사의 시가총액은 전일 종가 기준 3.7천억원으로 급감했다. 당사 추정치에 근거, 동사는 현재 12MF P/E 13배 수준에서 거래 중이다. 단기 실적 및 밸류에이션 측면에서 매력도는 후순위이나, 중장기적으로 최악의 상황은 지나고 있다고 본다. 씨앤씨인터내셔널에 대한 투자 의견 BUY를 유지하나, 추정치 하향에 기인하여 목표주가를 5만원으로 하향한다.

도표 1. 씨앤씨인터내셔널 연결 실적전망 및 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
연결 매출액	46.2	57.1	53.9	63.2	72.2	80.3	74.1	57.3	89.6	91.3	130.6	220.3	283.9	296.2
별도	41.9	51.9	51.9	59.2	69.0	77.8	72.1	55.2	86.3	83.7	118.6	204.8	274.1	287.2
중국	5.0	5.8	2.5	4.5	3.5	2.8	2.1	2.3	4.1	9.2	13.6	17.8	10.7	10.0
% YoY 매출액	82%	86%	49%	64%	56%	41%	38%	-9%	10%	2%	43%	69%	29%	4%
별도	90%	77%	56%	74%	65%	50%	39%	-7%	9%	-3%	42%	73%	34%	5%
중국	34%	268%	-27%	-6%	-31%	-51%	-16%	-49%	-	127%	48%	31%	-40%	-7%
연결 매출총이익	10.5	13.2	10.9	14.0	13.8	16.0	11.8	5.1	20.5	10.2	27.9	48.6	46.6	46.0
연결 영업이익	6.0	10.3	6.8	9.1	10.0	11.8	7.1	0.3	14.4	2.3	17.5	32.1	29.1	27.6
별도	4.1	8.4	7.5	8.5	9.5	11.9	7.5	0.7	15.4	0.9	12.9	28.4	29.6	28.8
중국	1.9	1.8	-0.4	1.1	0.5	-0.1	-0.4	-0.4	-1.1	1.4	3.9	4.5	-0.4	-1.2
% YoY 영업이익	158%	207%	-5%	95%	67%	15%	5%	-97%	47%	-84%	676%	84%	-9%	-5%
별도	272%	159%	17%	293%	131%	42%	1%	-92%	28%	-94%	1414%	121%	4%	-3%
중국	51%	1836%	적전	-35%	-73%	적전	적지	적전	0%	흑전	179%	15%	적전	적지
지배주주 순이익	6.6	8.8	7.3	8.8	11.3	17.8	0.1	1.3	9.7	-5.9	16.5	31.4	30.6	30.5
% Margin 매출총이익률	23%	23%	20%	22%	19%	20%	16%	9%	23%	11%	21%	22%	16%	16%
영업이익률	13%	18%	13%	14%	14%	15%	10%	0%	16%	2%	13%	15%	10%	9%
별도	10%	16%	14%	14%	14%	15%	10%	1%	18%	1%	11%	14%	11%	10%
중국	37%	32%	-17%	25%	14%	-4%	-19%	-17%	-26%	15%	29%	25%	-4%	-12%
순이익률	14%	15%	13%	14%	16%	22%	0%	2%	11%	-6%	13%	14%	11%	10%

주: 1Q23 일회성 비용 - 호실적에 따른 인센티브(2022년분) 지급. 주: 2Q23 퇴직급여/대손/광고선전비(박람회 참여) 등 일회성 비용 7억원 반영

주: 3Q23 일회성 비용 - 1) 호실적에 따른 인센티브 지급, 2) 중설 설비 셋팅에 따라 소모성 비용 일부 증가. 주: 4Q23 일회성 비용 - 호실적에 따른 정기 인센티브(2023년분) 지급

주: 2Q24 일회성 비용 - 호실적에 따른 인센티브 지급

자료: 하나증권

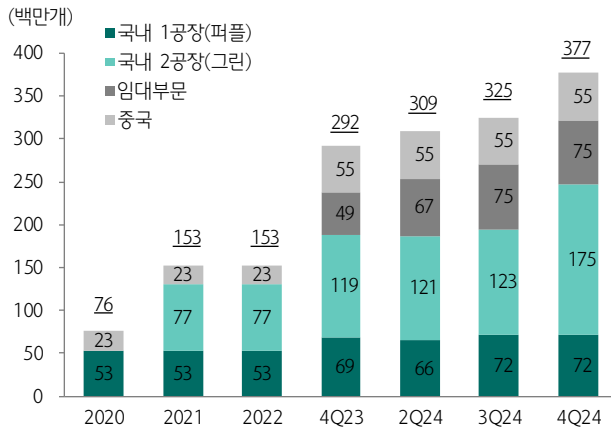
도표 2. 씨앤씨인터내셔널 지역별 매출 전망 및 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
지역별	46.2	57.1	53.9	63.2	72.2	80.3	74.1	57.3	89.6	91.3	130.6	220.3	283.9	296.2
국내	22.3	27.2	27.4	32.9	45.6	52.9	40.7	33.0	57.8	51.3	66.8	109.8	172.2	167.3
북미	13.6	18.6	16.9	17.7	14.7	16.0	22.1	14.0	10.7	12.6	30.3	66.8	66.8	79.4
아시아	2.8	2.7	3.8	2.6	3.5	3.8	4.0	3.0	12.7	9.5	10.6	11.9	14.3	15.7
유럽	2.7	3.1	3.5	5.4	4.9	4.9	5.3	5.0	4.1	8.6	9.4	14.7	20.1	23.6
중국	4.8	5.5	2.3	4.5	3.4	2.7	2.0	2.3	4.2	9.2	13.5	17.1	10.4	10.0
% YoY 국내	74%	49%	58%	79%	104%	94%	49%	0%	-	-11%	30%	64%	57%	-3%
북미	196%	226%	76%	70%	8%	-14%	31%	-21%	-	18%	140%	120%	0%	19%
아시아	27%	-10%	41%	-4%	25%	41%	5%	20%	-	-25%	12%	12%	20%	10%
유럽	35%	48%	13%	145%	81%	58%	51%	10%	-	108%	9%	56%	37%	18%
중국	30%	244%	-32%	-6%	-29%	-51%	-13%	-49%	-	118%	46%	27%	-39%	-4%
% 비중 국내	48%	48%	51%	52%	63%	66%	55%	58%	65%	56%	51%	50%	61%	57%
북미	29%	33%	31%	28%	20%	20%	30%	24%	12%	14%	23%	30%	24%	27%
아시아	6%	5%	7%	4%	5%	5%	5%	5%	14%	10%	8%	5%	5%	5%
유럽	6%	5%	6%	9%	7%	6%	7%	9%	5%	9%	7%	7%	7%	8%
중국	10%	10%	4%	7%	5%	3%	3%	4%	5%	10%	10%	8%	4%	3%

자료: 하나증권

도표 3. 씨앤씨인터내셔널의 CAPA 추이



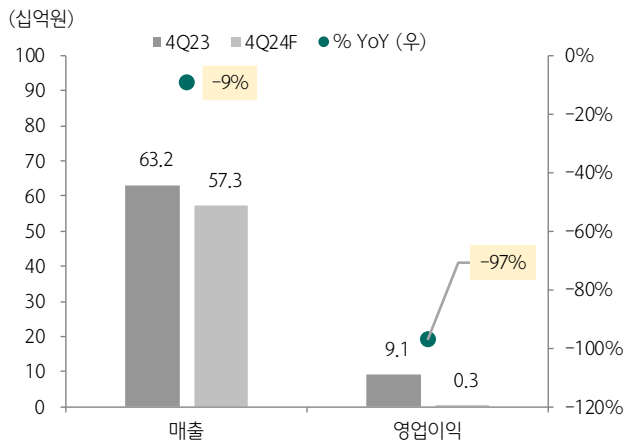
주: 씨앤씨인터내셔널
자료: 하나증권

도표 4. 씨앤씨인터내셔널의 공장별 생산품목 및 투자 계획

구 분	내 용
국내 1공장(퍼플)	- 아이펜슬, 립펜슬, 립스틱, 립밤, 립글로스
국내 2공장(그린)	- 립틴트, 립밤, 립글로스, 베이스메이크업(컨실러/쿠션/파운데이션/블러셔 등), 아이섀도우 팔레트, 스킨케어(세럼, 앰플 등) - 생산동 2개층 증축, 공사 투입 금액 140억원 9월 가동 시작
임대 공장	- 립틴트, 립밤, 립글로스
중국	- 립틴트, 립스틱, 아이펜슬, 아이섀도우 팔레트, 블러셔 등
청주 신공장	- 설계 작업 진행 중 - 토지매입대금 270억원 (지급 일정: 23년 27억원, 24년 162억원, 25년 81억원) - 공장건축비용 및 생산 CAPA 미확정 (설계 완료 되는 1Q25 파악 가능)

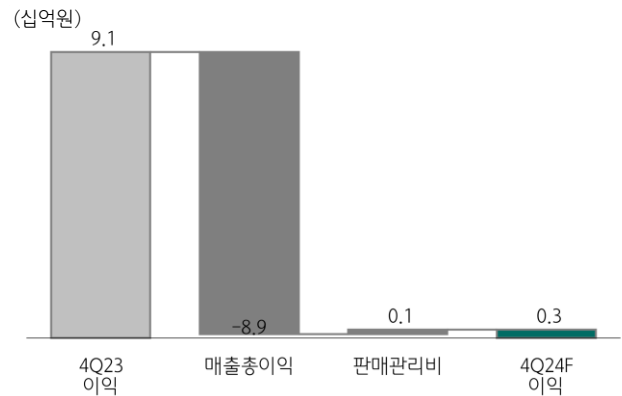
주: 씨앤씨인터내셔널
자료: 하나증권

도표 5. 씨앤씨인터내셔널의 4Q24F 연결 실적 전망



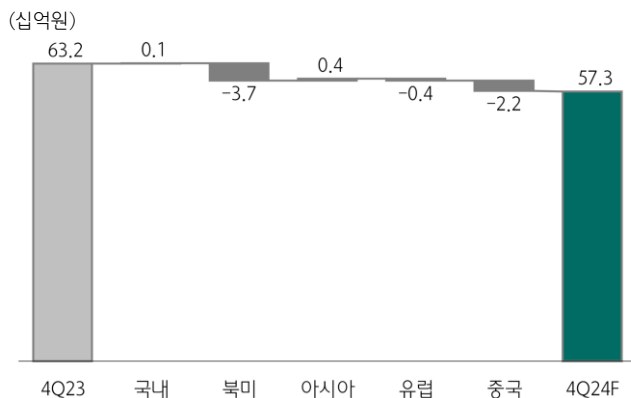
자료: 하나증권

도표 6. 씨앤씨인터내셔널의 4Q24F 손익 변동 (YoY)



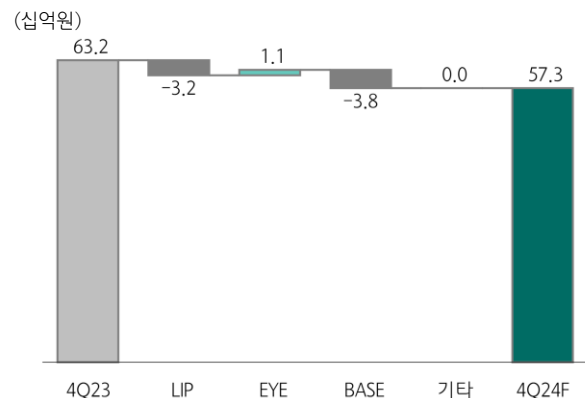
주: 판매관리비 4Q23 49억원 → 4Q24F 48억원 (-1억원)
자료: 하나증권

도표 7. 씨앤씨인터내셔널의 4Q24F 지역별 매출 변동 (YoY)



자료: 하나증권

도표 8. 씨앤씨인터내셔널의 4Q24F 품목별 매출 변동 (YoY)



자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	130.6	220.3	283.9	296.2	329.5
매출원가	102.7	171.7	237.3	250.1	274.4
매출총이익	27.9	48.6	46.6	46.1	55.1
판매비	10.5	16.5	17.5	18.4	19.4
영업이익	17.5	32.1	29.2	27.6	35.6
금융손익	1.3	2.3	9.0	10.3	12.9
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.5	0.2	0.6	0.7	0.7
세전이익	19.3	34.6	38.7	38.6	49.2
법인세	2.9	3.2	8.1	8.1	10.3
계속사업이익	16.5	31.4	30.6	30.5	38.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	16.5	31.4	30.6	30.5	38.9
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	16.5	31.4	30.6	30.5	38.9
지배주주지분포괄이익	16.3	31.4	30.6	30.5	38.9
NOPAT	14.9	29.2	23.1	21.8	28.1
EBITDA	22.9	39.2	35.6	33.4	40.8
성장성(%)					
매출액증가율	43.04	68.68	28.87	4.33	11.24
NOPAT증가율	727.78	95.97	(20.89)	(5.63)	28.90
EBITDA증가율	227.14	71.18	(9.18)	(6.18)	22.16
영업이익증가율	660.87	83.43	(9.03)	(5.48)	28.99
(지배주주)순이익증가율	흑전	90.30	(2.55)	(0.33)	27.54
EPS증가율	흑전	90.82	(2.65)	(0.36)	27.51
수익성(%)					
매출총이익률	21.36	22.06	16.41	15.56	16.72
EBITDA이익률	17.53	17.79	12.54	11.28	12.38
영업이익률	13.40	14.57	10.29	9.32	10.80
계속사업이익률	12.63	14.25	10.78	10.30	11.81

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,644	3,137	3,054	3,043	3,880
BPS	13,444	17,279	20,333	23,376	27,256
CFPS	2,332	4,129	4,354	4,193	5,085
EBITDAPS	2,284	3,911	3,550	3,335	4,078
SPS	13,042	22,002	28,349	29,574	32,899
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	18.49	19.89	14.96	13.06	10.24
PBR	2.26	3.61	2.25	1.70	1.46
PCFR	13.04	15.11	10.50	9.48	7.82
EV/EBITDA	11.86	15.10	20.35	20.66	15.99
PSR	2.33	2.84	1.61	1.34	1.21
재무비율(%)					
ROE	13.06	20.48	16.28	13.95	15.35
ROA	9.72	14.45	11.55	10.52	11.88
ROIC	17.29	29.03	20.73	20.13	26.85
부채비율	33.36	48.32	34.71	30.83	27.95
순부채비율	(24.73)	(19.40)	(27.85)	(38.60)	(46.61)
이자보상배율(배)	23.26	25.07	20.67	25.13	32.25

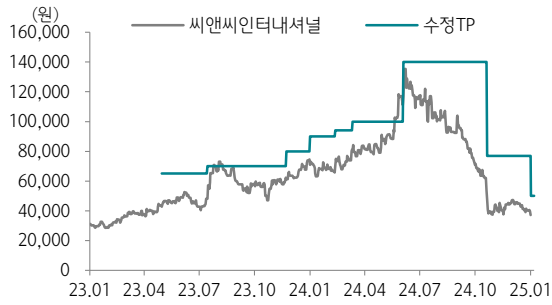
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	101.9	156.6	179.0	216.4	263.7
금융자산	60.2	89.2	92.0	125.7	162.8
현금성자산	55.0	68.4	65.6	98.2	132.3
매출채권	20.9	36.3	46.7	48.7	54.2
재고자산	18.5	26.5	34.2	35.7	39.7
기타유동자산	2.3	4.6	6.1	6.3	7.0
비유동자산	77.1	99.3	94.7	89.3	85.0
투자자산	0.3	6.2	8.0	8.4	9.3
금융자산	0.3	6.2	8.0	8.4	9.3
유형자산	75.3	91.8	85.5	79.8	74.6
무형자산	0.4	0.9	0.8	0.7	0.7
기타비유동자산	1.1	0.4	0.4	0.4	0.4
자산총계	179.0	256.0	273.7	305.7	348.7
유동부채	42.6	54.3	41.3	42.8	46.9
금융부채	25.0	27.1	6.8	6.9	7.2
매입채무	8.2	12.6	16.2	16.9	18.8
기타유동부채	9.4	14.6	18.3	19.0	20.9
비유동부채	2.1	29.1	29.2	29.2	29.3
금융부채	2.0	28.6	28.6	28.6	28.6
기타비유동부채	0.1	0.5	0.6	0.6	0.7
부채총계	44.8	83.4	70.5	72.0	76.2
지배주주지분	134.2	172.6	203.2	233.6	272.5
자본금	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
자본잉여금	86.5	93.5	93.5	93.5	93.5
자본조정	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
기타포괄이익누계액	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
이익잉여금	47.3	78.7	109.3	139.7	178.6
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	134.2	172.6	203.2	233.6	272.5
순금융부채	(33.2)	(33.5)	(56.6)	(90.2)	(127.0)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	8.8	22.8	31.7	35.3	41.3
당기순이익	16.5	31.4	30.6	30.5	38.9
조정	7.4	8.4	6.3	5.8	5.1
감가상각비	5.4	7.1	6.4	5.8	5.2
외환거래손익	(1.2)	0.5	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	3.2	0.8	(0.1)	0.0	(0.1)
영업활동 자산부채 변동	(15.1)	(17.0)	(5.2)	(1.0)	(2.7)
투자활동 현금흐름	34.4	(37.7)	(7.4)	(1.4)	(3.9)
투자자산감소(증가)	(0.0)	(5.9)	(1.8)	(0.3)	(0.9)
자본증가(감소)	(4.3)	(19.2)	0.0	0.0	0.0
기타	38.7	(12.6)	(5.6)	(1.1)	(3.0)
재무활동 현금흐름	(5.0)	35.7	(20.3)	0.1	0.3
금융부채증가(감소)	(4.0)	28.7	(20.3)	0.1	0.3
자본증가(감소)	0.0	7.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	38.9	20.8	(10.2)	32.6	34.1
Unlevered CFO	23.4	41.4	43.6	42.0	50.9
Free Cash Flow	4.5	3.7	31.7	35.3	41.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

씨앤씨인터내셔널



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.1.24	BUY	50,000		
24.11.12	BUY	77,000	-45.42%	-38.70%
24.6.26	BUY	140,000	-29.77%	-3.29%
24.4.3	BUY	100,000	-11.12%	18.40%
24.3.5	BUY	94,000	-21.71%	-13.94%
24.1.23	BUY	90,000	-23.88%	-18.89%
23.12.15	BUY	80,000	-16.24%	-6.75%
23.8.6	BUY	70,000	-13.81%	4.29%
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 2025년 1월 24일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 2025년 1월 24일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.
- 씨앤씨인터내셔널 은/는 투자자문업(타 자산운용사가 운용하는 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	93.67%	5.88%	0.45%	100%

* 기준일: 2025년 01월 21일