씨앤씨인터내셔널 (352480)

최악의 상황은 지나는 중

BUY (유지)

목표주가(12M)	50,000원
현재주가(2.14)	37,100원

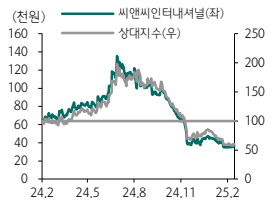
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	756.32
52주 최고/최저(원)	135,400/34,900
시가총액(십억원)	371.5
시가총액비중(%)	0.10
발행주식수(천주)	10,013.9
60일 평균 거래량(천주)	143.3
60일 평균 거래대금(십억원)	5.9
외국인지분율(%)	7.84
주요주주 지분율(%)	
배은철 외 2 인	66.03
국민연금공단	5.01

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	288.6	320.3
영업이익(십억원)	33.4	37.4
순이익(십억원)	30.7	34.9
EPS(원)	3,146	3,488
BPS(원)	20,716	24,237

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024P	2025F
매출액	130.6	220.3	282.9	293.8
영업이익	17.5	32.1	29.0	30.0
세전이익	19.3	34.6	35.9	40.9
순이익	16.5	31.4	33.2	32.3
EPS	1,644	3,137	3,311	3,225
증감율	흑전	90.82	5.55	(2.60)
PER	18.49	19.89	13.80	11.50
PBR	2.26	3.61	2.22	1.56
EV/EBITDA	11.86	15.10	20.35	19.14
ROE	13.06	20.48	17.53	14.55
BPS	13,444	17,279	20,590	23,815
DPS	0	0	0	0

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

하나증권 리서치센터

4Q24 Review: 컨센서스 하회

씨앤씨인터내셔널의 4분기 실적은 연결 매출 562억원(YoY -11%), 영업이익 0.3억원(YoY -97.1%, 영업이익률 0.5%)으로 컨센서스(매출 617억원, 영업이익 36억원)를 크게 하회했다. 실적 부진의 주요 원인은 8월부터 동사의 수주 상황이 경색된 데 있다. 이에 따라 전반적인 고정비 부담이 확대되면서 이익률 하락 폭이 컸다. 또한, 용인 공장 증축 및 신규 설비 구축 등에 따른 감가상각비 부담이 증가했다(2Q24 23.9억원→3Q24 24.5억원→4Q24 26.9억원). 추가적으로, 수동 타정 설비를 활용한 제품의 주문 증가와 연말 경영 성과급(3.8억원) 지급 등으로 인해 인건비 비중이 증가했다(4Q24 35% vs 3Q24 28%, 4Q23 28%).

국내 -3%, 해외 -19%

4분기 지역별 전년 동기 대비 매출 성장률은 국내 -3%, 북미 -23%, 유럽 -11%, 중국 -38%를 기록했다. ①**국내**는 매출 319억원(YoY-3%, 비중 57%)을 달성했다. 3분기에 이어 주력 고객사의 물량이 전반적으로 위축된 것으로 파악된다. 또한, 4분기는 대체로 브랜드사의 재고 소진 기간으로 물량이 전반적으로 감소했다. ②**북미**는 매출 137억원(YoY-23%, 비중 24%)을 기록했다. 주력 고객사의 재고 조정과 신제품 교체 과정에서 물량 변동이 발생했으며, 초도 물량 확보가 미진했던 점이 매출 하락에 영향을 미쳤다. 다행히 12월부터 오더가 회복 추세를 보이며, MCN 산하 브랜드의 물량도 증가하고 있다. ③**중국**은 매출 28억원(YoY-38%, QoQ+33%)을 달성했다. 경기 부진으로 전년 동기 대비 매출은 감소했으나, 12월부터 납기 환경이 개선되면서 전 분기 대비 매출이 증가했다. 손익분기점 매출은 30억원 수준이다. ④**영업이익률**은 0.46%로, 매출 감소에 따른 고정비 부담 확대(감가상각비 증가, 인건비 확대)로 인해 수익성이 급감했다.

최악의 상황은 지나는 중

씨앤씨인터내셔널의 2025년 실적은 연결 매출 3.0천억원(YoY+4%), 영업이익 300억원(YoY+3%, 영업이익률 10%)으로 전망한다. 북미 수출을 앞둔 K-뷰티, MNC 산하 브랜드, 해외 인디 브랜드 등으로의 수주 증가로 점진적인 개선 기대된다. 회사는 2025년 연간 가이던스를 제공하지 않았으나, 전반적인 물량 회복과 중국 주력 고객사로의 품목 확대를 바탕으로 1분기에는 700억원대 수준의 매출 회복이 가능할 것으로 소통했다. 당사 추정치에 근거, 동사는 현재 12MF P/E 11.5배 수준에서 거래 중이다. 단기 실적 및 밸류에이션 측면에서 매력도는 후순위이나, 중장기적으로 최악의 상황은 지나가고 있다. 상저하고 흐름이 예상된다. 씨앤씨인터내셔널에 대한 투자의견은 BUY, 목표주가는 5만원을 유지한다.

도표 1. 씨앤씨인터내셔널 연결 실적전망 및 추이

(단위: 십억원, %)

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2020	2021	2022	2023	2024P	2025F
연결 매출액		**72.2**	**80.3**	**74.1**	**56.3**	**72.4**	**74.0**	**75.8**	**71.5**	**89.6**	**91.3**	**130.6**	**220.3**	**282.9**	**293.8**
별도		69.0	77.8	72.1	53.9	68.4	70.4	72.6	67.9	86.3	83.7	118.6	204.8	272.8	279.3
중국		3.5	2.8	2.1	2.8	4.5	4.0	3.6	4.0	4.1	9.2	13.6	17.8	11.2	16.1
% YoY	매출액	56%	41%	38%	-11%	0%	-8%	2%	27%	10%	2%	43%	69%	28%	4%
	별도	65%	50%	39%	-9%	-1%	-10%	1%	26%	9%	-3%	42%	73%	33%	2%
	중국	-31%	-51%	-16%	-38%	29%	43%	70%	43%	-	127%	48%	31%	-37%	43%
연결 매출총이익		**13.8**	**16.0**	**11.8**	**4.3**	**11.0**	**11.9**	**13.2**	**11.5**	**20.5**	**10.2**	**27.9**	**48.6**	**45.9**	**47.6**
연결 영업이익		**10.0**	**11.8**	**7.2**	**0.3**	**6.8**	**7.6**	**8.3**	**7.2**	**14.4**	**2.3**	**17.5**	**32.1**	**29.2**	**30.0**
별도		9.5	11.9	7.5	0.3	6.2	7.0	8.0	6.8	15.4	0.9	12.9	28.4	29.2	28.0
중국		0.5	-0.1	-0.4	0.0	0.7	0.6	0.3	0.4	-1.1	1.4	3.9	4.5	0.0	2.0
% YoY	영업이익	67%	15%	6%	-97%	-31%	-35%	16%	2682%	47%	-84%	676%	84%	-9%	3%
	별도	131%	42%	1%	-97%	-35%	-41%	7%	2513%	28%	-94%	1414%	121%	2%	-4%
	중국	-74%	적전	적지	-100%	38%	흑전	흑전	na	0%	흑전	179%	15%	-100%	na
지배주주 순이익		**11.3**	**17.8**	**0.1**	**4.4**	**7.7**	**8.5**	**8.2**	**7.8**	**9.7**	**-5.9**	**16.5**	**31.4**	**33.6**	**32.3**
% Margin	매출총이익률	19%	20%	16%	8%	15%	16%	17%	16%	23%	11%	21%	22%	16%	16%
	영업이익률	14%	15%	10%	0%	9%	10%	11%	10%	16%	2%	13%	15%	10%	10%
	별도	14%	15%	10%	0%	9%	10%	11%	10%	18%	1%	11%	14%	11%	10%
	중국	14%	-4%	-19%	0%	15%	15%	8%	11%	-26%	15%	29%	25%	0%	13%
	순이익률	16%	22%	0%	8%	11%	12%	11%	11%	11%	-6%	13%	14%	12%	11%

주: 2Q24 일회성 비용 – 호실적에 따른 인센티브 지급

자료: 하나증권

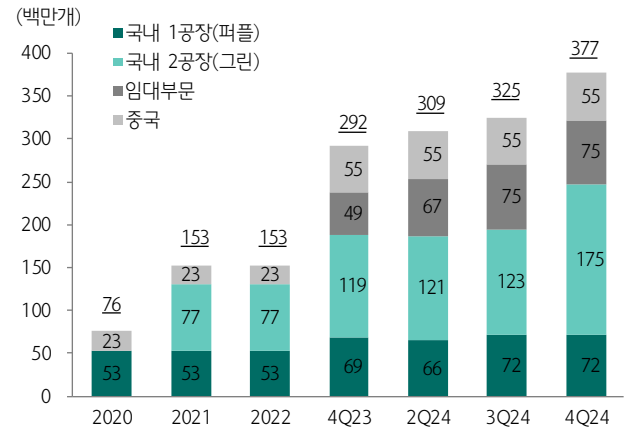
도표 2. 씨앤씨인터내셔널 지역별 매출 전망 및 추이

(단위: 십억원, %)

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2020	2021	2022	2023	2024P	2025F
지역별		**72.2**	**80.3**	**74.1**	**56.3**	**72.4**	**74.0**	**75.8**	**71.5**	**89.6**	**91.3**	**130.6**	**220.3**	**282.9**	**293.8**
국내		45.6	52.9	40.7	31.9	41.0	42.3	42.7	39.9	57.8	51.3	66.8	109.8	171.1	166.0
북미		14.7	16.0	22.1	13.7	17.6	17.6	18.8	18.5	10.7	12.6	30.3	66.8	66.5	72.5
아시아		3.5	3.8	4.0	3.1	3.9	4.2	4.4	3.4	12.7	9.5	10.6	11.9	14.4	15.8
유럽		4.9	4.9	5.3	4.8	5.4	5.9	6.4	5.8	4.1	8.6	9.4	14.7	19.9	23.4
중국		3.4	2.7	2.0	2.8	4.5	4.0	3.6	4.0	4.2	9.2	13.5	17.1	10.9	16.1
% YoY	국내	104%	94%	49%	-3%	-10%	-20%	5%	25%	-	-11%	30%	64%	56%	-3%
	북미	8%	-14%	31%	-23%	20%	10%	-15%	35%	-	18%	140%	120%	0%	9%
	아시아	25%	41%	5%	19%	10%	10%	10%	10%	-	-25%	12%	12%	21%	10%
	유럽	81%	58%	51%	-11%	10%	20%	20%	20%	-	108%	9%	56%	35%	18%
	중국	-29%	-51%	-13%	-38%	32%	48%	78%	43%	-	118%	46%	27%	-36%	47%
% 비중	국내	63%	66%	55%	57%	57%	57%	56%	56%	65%	56%	51%	50%	60%	56%
	북미	20%	20%	30%	24%	24%	24%	25%	26%	12%	14%	23%	30%	24%	25%
	아시아	5%	5%	5%	6%	5%	6%	6%	5%	14%	10%	8%	5%	5%	5%
	유럽	7%	6%	7%	9%	7%	8%	8%	8%	5%	9%	7%	7%	7%	8%
	중국	5%	3%	3%	5%	6%	5%	5%	6%	5%	10%	10%	8%	4%	5%

자료: 하나증권

도표 3. 씨앤씨인터내셔널의 CAPA 추이



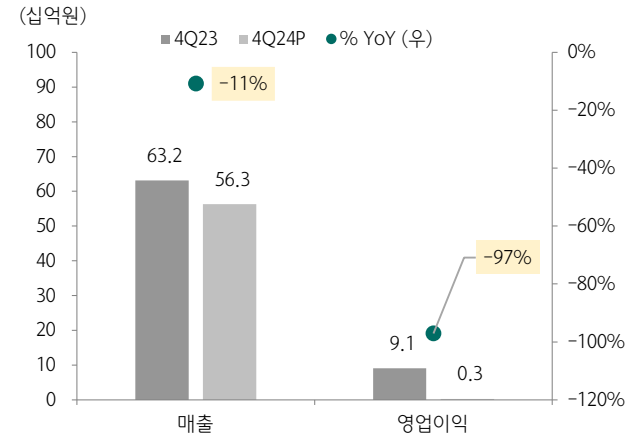
주: 씨앤씨인터내셔널
자료: 하나증권

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)

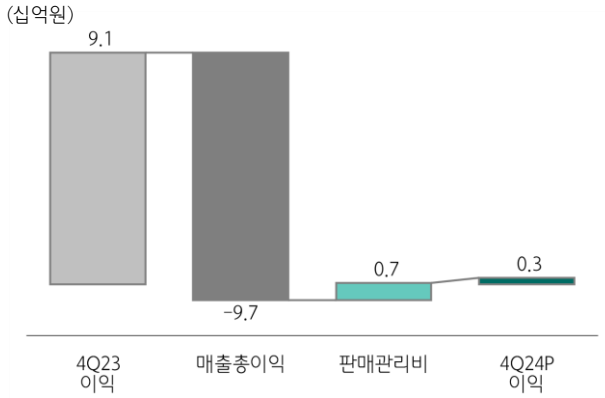
주: 씨앤씨인터내셔널
자료: 하나증권

도표 5. 씨앤씨인터내셔널의 4Q24P 연결 실적 전망



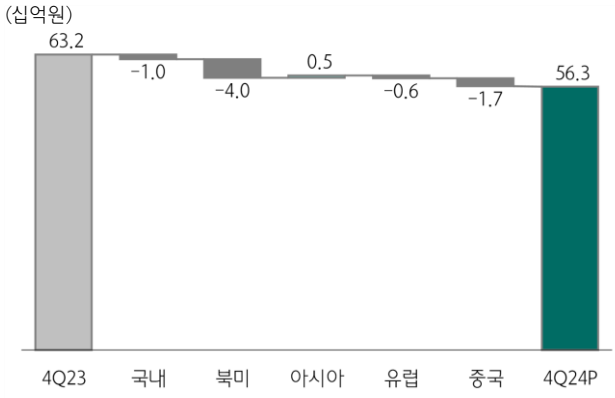
자료: 하나증권

도표 6. 씨앤씨인터내셔널의 4Q24P 손익 변동 (YoY)



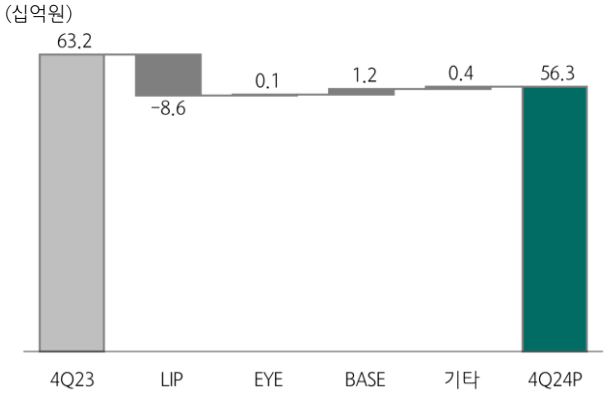
주: 판매관리비 4Q23 49억원 → 4Q24P 40억원 (-9억원)
자료: 하나증권

도표 7. 씨앤씨인터내셔널의 4Q24P 지역별 매출 변동 (YoY)



자료: 하나증권

도표 8. 씨앤씨인터내셔널의 4Q24P 품목별 매출 변동 (YoY)



자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	**130.6**	**220.3**	**282.9**	**293.8**	**322.7**
매출원가	102.7	171.7	237.0	246.0	267.5
매출총이익	27.9	48.6	45.9	47.8	55.2
판관비	10.5	16.5	16.9	17.8	18.8
영업이익	**17.5**	**32.1**	**29.2**	**30.0**	**36.4**
금융손익	1.3	2.3	6.4	10.3	12.9
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.5	0.2	0.5	0.6	0.6
세전이익	**19.3**	**34.6**	**36.1**	**40.9**	**49.9**
법인세	2.9	3.2	2.7	8.6	10.5
계속사업이익	16.5	31.4	33.3	32.3	39.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**16.5**	**31.4**	**33.3**	**32.3**	**39.4**
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	**16.5**	**31.4**	**33.6**	**32.3**	**39.4**
지배주주지분포괄이익	16.3	31.4	33.3	32.3	39.4
NOPAT	14.9	29.2	27.0	23.7	28.7
EBITDA	22.9	39.2	35.4	35.8	41.6
성장성(%)					
매출액증가율	43.04	68.68	28.42	3.85	9.84
NOPAT증가율	727.78	95.97	(7.53)	(12.22)	21.10
EBITDA증가율	227.14	71.18	(9.69)	1.13	16.20
영업이익증가율	660.87	83.43	(9.03)	2.74	21.33
(지배주주)순익증가율	흑전	90.30	7.01	(3.87)	21.98
EPS증가율	흑전	90.82	7.08	(3.99)	22.02
수익성(%)					
매출총이익률	21.36	22.06	16.22	16.27	17.11
EBITDA이익률	17.53	17.79	12.51	12.19	12.89
영업이익률	13.40	14.57	10.32	10.21	11.28
계속사업이익률	12.63	14.25	11.77	10.99	12.21

대차대조표 (단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	**101.9**	**156.6**	**181.6**	**220.7**	**268.1**
금융자산	60.2	89.2	95.0	130.8	169.3
현금성자산	55.0	68.4	68.6	103.4	139.4
매출채권	20.9	36.3	46.6	48.4	53.1
재고자산	18.5	26.5	34.1	35.4	38.9
기타유동자산	2.3	4.6	5.9	6.1	6.8
비유동자산	**77.1**	**99.3**	**94.7**	**89.2**	**84.8**
투자자산	0.3	6.2	8.0	8.3	9.1
금융자산	0.3	6.2	8.0	8.3	9.1
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**	**276.3**	**309.9**	**352.9**
유동부채	**42.6**	**54.3**	**41.2**	**42.5**	**46.1**
금융부채	25.0	27.1	6.8	6.9	7.1
매입채무	8.2	12.6	16.1	16.7	18.4
기타유동부채	9.4	14.6	18.3	18.9	20.6
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**	**70.4**	**71.7**	**75.3**
지배주주지분	**134.2**	**172.6**	**205.9**	**238.2**	**277.6**
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	112.0	144.3	183.7
비지배주주지분	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자본총계	**134.2**	**172.6**	**205.9**	**238.2**	**277.6**
순금융부채	(33.2)	(33.5)	(59.5)	(95.2)	(133.6)

투자지표

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,644	3,137	3,359	3,225	3,935
BPS	13,444	17,279	20,606	23,831	27,766
CFPS	2,332	4,129	4,087	4,411	5,137
EBITDAPS	2,284	3,911	3,532	3,573	4,157
SPS	13,042	22,002	28,250	29,337	32,222
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	18.49	19.89	13.61	11.50	9.43
PBR	2.26	3.61	2.22	1.56	1.34
PCFR	13.04	15.11	11.18	8.41	7.22
EV/EBITDA	11.86	15.10	20.37	19.14	15.53
PSR	2.33	2.84	1.62	1.26	1.15
재무비율(%)					
ROE	13.06	20.48	17.77	14.54	15.28
ROA	9.72	14.45	12.64	11.02	11.89
ROIC	17.29	29.03	24.25	21.90	27.55
부채비율	33.36	48.32	34.19	30.12	27.13
순부채비율	(24.73)	(19.40)	(28.92)	(39.99)	(48.12)
이자보상배율(배)	23.26	25.07	20.69	27.32	33.00

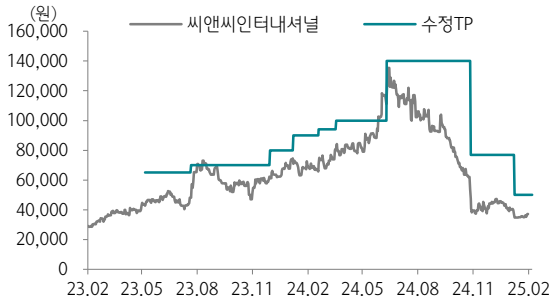
현금흐름표 (단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	**8.8**	**22.8**	**34.6**	**37.2**	**42.3**
당기순이익	16.5	31.4	33.3	32.3	39.4
조정	7.4	8.4	6.5	5.8	5.3
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)	(0.9)	(2.4)
투자활동 현금흐름	**34.4**	**(37.7)**	**(7.3)**	**(1.3)**	**(3.4)**
투자자산감소(증가)	(0.0)	(5.9)	(1.8)	(0.3)	(0.8)
자본증가(감소)	(4.3)	(19.2)	0.0	0.0	0.0
기타	38.7	(12.6)	(5.5)	(1.0)	(2.6)
재무활동 현금흐름	**(5.0)**	**35.7**	**(20.3)**	**0.1**	**0.2**
금융부채증가(감소)	(4.0)	28.7	(20.3)	0.1	0.2
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**	**(7.1)**	**34.7**	**36.1**
Unlevered CFO	23.4	41.4	40.9	44.2	51.4
Free Cash Flow	4.5	3.7	34.6	37.2	42.3

자료: 하나증권

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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 2월 17일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 2025년 2월 17일 현재 해당회사의 유가증권을 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 여부에는 관여하지 않음

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 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	93.15%	6.39%	0.46%	100%

* 기준일: 2025년 02월 14일