

씨티케이 (260930)

美 베스트 아이템 우리가 만든다

매력적인 투자포인트 5가지

씨티케이는 2024년 기준 미국과 유럽 합산 매출 비중이 85%에 이를 정도로 해외 비중이 높으며, 특히 두 지역의 K-뷰티 수요 확대에 따라 2025년 연결 매출은 전년 대비 27% 성장할 것으로 전망된다.

두 번째 투자 포인트는 고객사 구조의 질적 개선이다. 과거에는 제품 수명이 짧고 수주 변동성이 큰 인디 브랜드 의존도가 높았지만, 최근 글로벌 브랜드 비중이 점차 확대되고 있다. 2023년 인디 브랜드 일부 이탈에도 불구하고, 2024년에는 글로벌 브랜드 매출 비중이 오히려 상승했으며, 이들과 베스트셀러 제품을 개발하고 있는 점은 수익 구조 안정화로 이어지고 있다.

세 번째 포인트는 색조 화장품 부문에서의 경쟁력이다. K-뷰티는 전통적으로 색조 제품 경쟁력이 약한 편이나, 씨티케이는 전체 매출의 70%가 색조에서 발생할 정도로 해당 분야에 특화되어 있다. 색조 중심의 사업 구조는 타 K-뷰티 기업과 차별화되는 강점이다.

네 번째는 OTC(의약외품) 부문의 성장 기대다. 당사는 최근 미국 캘리포니아주 소재 OTC 제조 공장 인수를 완료하였다. 2025년 하반기부터 OTC 제품 영업을 시작하며, 2026년부터 본격적인 매출 확대가 예상된다.

마지막으로 씨티케이는 무공장 시스템을 기반으로 한 유연한 생산 체계를 갖추고 있어, 미국 현지 OEM 생산이 가능하다. 이로 인해 트럼프 행정부의 대중국 관세 리스트 영향을 받지 않으며, 글로벌 공급망 리스크를 줄이고 미국 내 가격 경쟁력을 확보하고 있다.

자회사 흑자 전환은 속제

당사도 리스크는 존재한다. 대표적으로는 자회사들의 지속적인 적자 문제가 있다. 특히 캐나다 법인과 컴플리토코리아의 실적 턴어라운드가 지연되면서 연결 실적에 부담으로 작용할 수 있다. 이러한 리스크 요인들은 씨티케이의 안정적 성장을 위해 반드시 극복해야 할 과제다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	1,138	694	889	836
영업이익	-119	-152	27	1
지배순이익	-9	-177	69	-33
PER	-205.9	-9.1	16.5	-34.0
PBR	1.0	1.0	0.7	0.7
EV/EBITDA	-20.1	-11.0	8.0	17.0
ROE	-0.5	-11.0	4.4	-2.1

자료: 유안타증권



이승은 화장품/유통

seungeun.lee@yuantakorea.com

김도엽 Research Assistant

doyub.kim@yuantakorea.com

NOT RATED (I)

목표주가

-원 (I)

직전 목표주가

-원

현재주가 (4/4)

4,075원

상승여력

-

시가총액	788억원
총발행주식수	19,341,591주
60일 평균 거래대금	5억원
60일 평균 거래량	114,729주
52주 고/저	8,620원 / 4,065원
외인지분율	1.50%
배당수익률	1.90%
주요주주	정인용 외 9인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(9.2)	(19.9)	(19.6)
상대	(2.6)	(17.8)	3.2
절대 (달러환산)	(7.5)	(18.0)	(24.5)

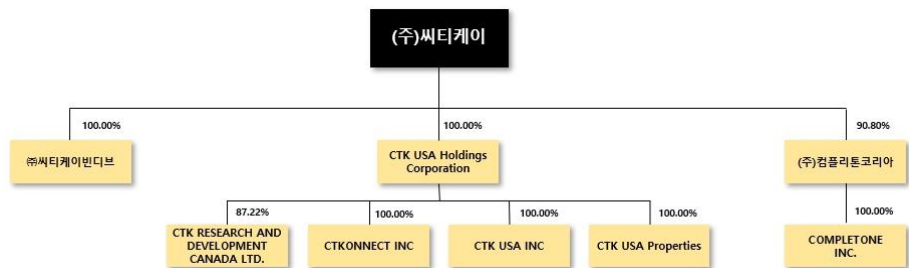
(단위: 억원, %)

	1Q.24	2Q.24	3Q.24	4Q.24	2024	1Q.25E	2Q.25E	3Q.25E	4Q.25E	2025E
매출액	184	231	242	179	836	238	286	292	244	1,060
YoY	-23.9	-3.3	7.4	-2.3	-6.0	29.5	23.7	20.6	36.4	26.8
CTK	147	189	185	173	695	190	230	225	205	850
CTK USA	28	27	26	36	116	35	34	33	43	145
CTK BIO CANADA	0	2	2	2	5	0	2	3	2	7
کمپلرٹون کوریا	3	2	4	4	12	3	3	4	4	14
영업이익	-8	7	5	-2	1	10	21	27	25	83
YoY	적전	-47.9	-76.4	적축	-95.1	흑전	191.6	484.0	흑전	6050.9
영업이익률	-4.4	3.1	1.9	-1.3	0.2	4.2	7.3	9.2	10.2	7.8
CTK	2	12	13	8	36	13	20	26	26	85
CTK USA	1	0	-2	5	4	2	2	2	2	8
CTK BIO CANADA	-7	0	-6	-7	-21	-3	-2	-2	-3	-10
کمپلرٹون کوریا	-1	-2	1	0	-1	0	2	2	2	6

자료: 씨티케이, 유안타증권 리서치센터

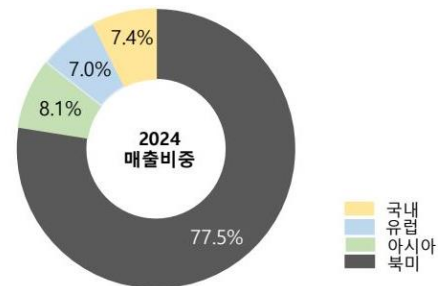
[그림 2] CTK 지배구조

주주명	지분율
최대주주 등	47.1%
스마일게이트인베스트먼트(주)	3.0%
BRV Lotus Growth Fund 2015. L.P.	3.7%
자기주식	2.2%
우리사주조합	2.6%
기 타	41.5%
합 계	100%



주: 2024년 12월말 기준, 자료: 씨티케이, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] CTK 국가별 매출 비중 (2024년 기준)







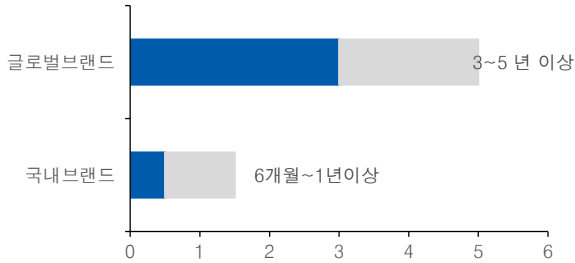






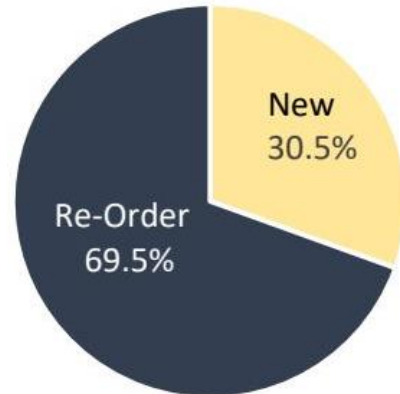
자료: 씨티케이, 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 고객사별 제품 수명



자료: 씨티케이, 유안타증권 리서치센터

[그림 6] Re-Order 매출 비중



자료: 씨티케이, 유안타증권 리서치센터

[그림 7] CTK 비즈니스 모델



자료: 씨티케이, 유안타증권 리서치센터

[그림 8] CTK 미국 OTC 제조 공장

美 OTC(일반의약품)& 화장품 제조 시장 진출

- 미국 캘리포니아주 소재 OTC 제조 공장 인수
- 미국 FDA 감사(Audit) 및 시설 인증 완료
- MoCRA(화장품 규제 현대화법) 등 규제 대응 가능

→ 국내외 브랜드사 및 국내 OEM, ODM 사 美 FDA OTC 솔루션 제공

- 트럼프 2기 출범에 따른 수입품 관세 인상 대응
- 관세 부담 절감 및 물류비 절감 효과
- 현지 거점 확보를 통한 국내 브랜드사의 미국 수출 지원

→ 북미 현지 생산기지 구축 효과 및 관세 Issue 대응

북미 화장품 시장 공략의 핵심 - OTC Audit 인증

- 북미지역 자외선 차단제는 OTC(일반의약품) 관리
- 미국 수출 증가 국내 브랜드 SPF 제품에 대한 FDA Audit 이슈 대두
- 미국 FDA 한국 화장품 제조사 Audit 수요 증가 지속
- 선크림 등 SPF 포함 화장품 시장 수요가 높은 미국 시장

위치	미국 캘리포니아주 소재
면적	69,696 ft ² (2,000평)
Capa	26,000,000 EA + α (1 Shift 기준) (자동화 설비 확충 예정)
주요 생산	색조 OTC, 천연 오일, 스킨케어 화장품

자료: 씨티케이, 유안타증권 리서치센터

씨티케이 (260930) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
매출액	1,138	694	889	836	1,060
매출원가	805	475	553	512	620
매출충이익	333	219	336	324	440
판관비	452	371	309	323	357
영업이익	-119	-152	27	1	83
EBITDA	-68	-98	73	49	131
영업외손익	109	-38	34	-48	27
외환관련손익	47	31	6	56	5
이자손익	-1	0	15	16	10
관계기업관련손익	67	-35	-10	-35	4
기타	-3	-34	24	-84	8
법인세비용차감전순이익	-10	-190	62	-47	110
법인세비용	8	-17	0	-9	16
계속사업순이익	-18	-173	62	-37	94
중단사업순이익	-21	-38	0	0	0
당기순이익	-39	-212	62	-37	94
지배지분순이익	-9	-177	69	-33	99
포괄순이익	-28	-193	64	-16	116
지배지분포괄이익	2	-158	71	-11	79

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
영업활동 현금흐름	34	-88	106	-72	207
당기순이익	-39	-212	62	-37	94
감가상각비	42	44	41	46	46
외환손익	-14	3	0	-34	-5
중속, 관계기업관련손익	-63	0	0	0	-4
자산부채의 증감	32	26	11	-155	-57
기타현금흐름	76	50	-9	108	133
투자활동 현금흐름	-4	-57	-289	244	-90
투자자산	50	76	-219	147	-42
유형자산 증가 (CAPEX)	-26	-55	-46	-17	-60
유형자산 감소	1	1	1	1	5
기타현금흐름	-30	-80	-25	114	6
재무활동 현금흐름	110	12	-6	-38	-117
단기차입금	1	19	32	-23	20
사채 및 장기차입금	8	-11	-34	70	-20
자본	0	21	0	33	0
현금배당	-9	-18	-5	-15	-15
기타현금흐름	109	2	0	-102	-102
연결범위변동 등 기타	13	16	0	12	-8
현금의 증감	153	-118	-189	146	-8
기초 현금	323	476	358	169	315
기말 현금	476	358	169	315	307
NOPLAT	-219	-152	28	1	83
FCF	9	-143	59	-89	147

자료: 유안타증권

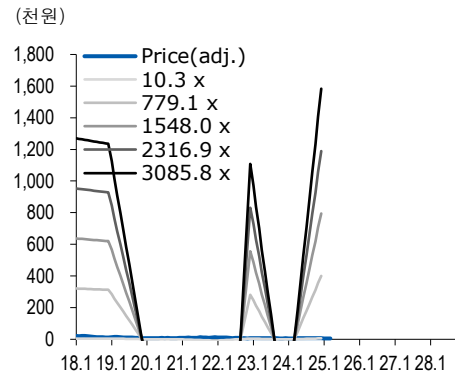
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
유동자산	855	816	874	775	875
현금및현금성자산	476	358	169	315	307
매출채권 및 기타채권	151	101	138	240	305
재고자산	49	54	32	54	69
비유동자산	1,228	971	1,024	1,137	1,186
유형자산	399	422	440	410	419
관계기업 등 지분관련 자산	246	174	151	123	156
기타투자자산	443	217	282	406	414
자산총계	2,083	1,787	1,897	1,912	2,061
유동부채	217	229	285	323	371
매입채무 및 기타채무	117	111	128	117	148
단기차입금	37	41	83	5	5
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	80	48	27	23	24
장기차입금	0	0	0	10	10
사채	13	0	0	0	0
부채총계	296	277	312	347	395
지배지분	1,668	1,540	1,592	1,578	1,684
자본금	97	97	97	97	97
자본잉여금	1,146	1,167	1,167	1,200	1,200
이익잉여금	543	352	419	370	454
비지배지분	119	-30	-7	-13	-18
자본총계	1,787	1,510	1,585	1,565	1,666
순차입금	-514	-501	-559	-270	-279
총차입금	114	122	120	167	167

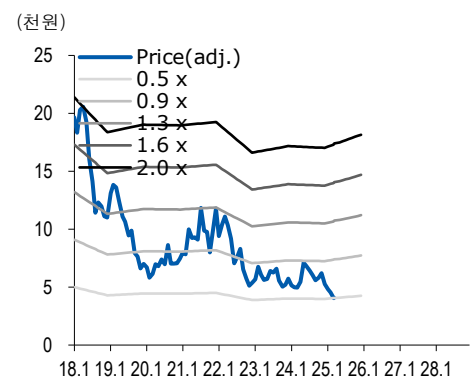
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
EPS	-46	-913	359	-169	513
BPS	9,470	8,171	8,448	8,374	8,935
EBITDAPS	-351	-507	376	253	675
SPS	5,886	3,586	4,597	4,322	5,480
DPS	100	50	100	100	100
PER	-205.9	-9.1	16.5	-34.0	7.9
PBR	1.0	1.0	0.7	0.7	0.5
EV/EBITDA	-20.1	-11.0	8.0	17.0	3.8
PSR	1.6	2.3	1.3	1.3	0.7

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
매출액 증가율 (%)	-8.3	-39.1	28.2	-6.0	26.8
영업이익 증가율 (%)	적전	적지	흑전	-95.1	6,050.9
지배순이익 증가율 (%)	적지	적지	흑전	적전	-403.8
매출총이익률 (%)	29.2	31.5	37.8	38.8	41.5
영업이익률 (%)	-10.5	-21.9	3.1	0.2	7.8
지배순이익률 (%)	-0.8	-25.5	7.8	-3.9	9.4
EBITDA 마진 (%)	-6.0	-14.1	8.2	5.9	12.3
ROIC	-34.5	-27.9	5.7	0.2	11.6
ROA	-0.4	-9.1	3.8	-1.7	5.0
ROE	-0.5	-11.0	4.4	-2.1	6.1
부채비율 (%)	16.6	18.3	19.7	22.1	23.7
순차입금/자기자본 (%)	-30.8	-32.5	-35.1	-17.1	-16.6
영업이익/금융비용 (배)	-26.1	-20.6	2.9	0.2	11.1

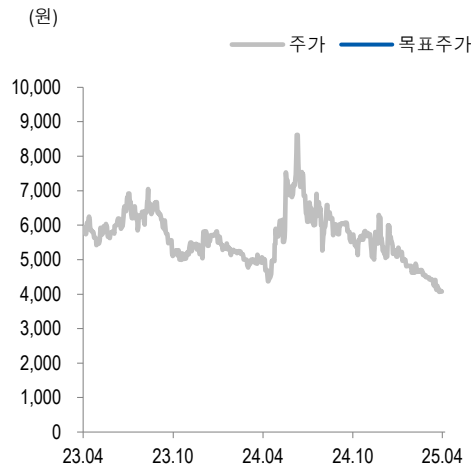
P/E band chart



P/B band chart



씨타케이 (260930) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-04-07	Not Rated	-	1년		
2025-02-26	1년 경과 이후		1년		
2024-02-26	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	93
Hold(중립)	7
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-04-06

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이승은)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.