

KOSDAQ | 내구소비재와의류

# 씨앤씨인터내셔널 (352480)

## 성장통과 함께 찾아온 밸류에이션 매력

### 체크포인트

- 씨앤씨인터내셔널은 시장 트렌드를 선도하는 제품 개발력, 글로벌 수준의 QC 역량을 확보한 생산능력을 보유하고 있는 포인트 메이크업 화장품 ODM 전문기업
- 글로벌 영업네트워크 확대, 매출처 다변화를 통한 지속성장 기반 다지기 진행중: 동사는 어센트, 원력서리그룹과의 협업을 바탕으로 해외 셀럽 뷰티 브랜드 등의 고객 확보를 통해 고객사 다변화를 통한 성장 동력을 확보해 나갈 계획
- 2025년 연결실적은 1) 국내외 브랜드 오더 회복세, 2) 해외 셀럽 브랜드 리오더 기대감, 3) 적극적인 글로벌 신규고객 확장 등을 바탕으로 매출액 3,188억원(YoY +12.7%), 영업이익 358억원(YoY +23.7%), 지배주주순이익 353억원(YoY +8.9%) 전망
- 2025년 예상실적 기준 밸류에이션은 PER 8.8배, PBR 1.3배, ROE 16.2%. 동사는 2021년 상장 이후 줄곧 밸류에이션 프리미엄을 받아왔으나, 2024년 하반기 어닝 쇼크로 주가가 급락하면서 현 주가 수준은 동종기업 대비 저평가 구간

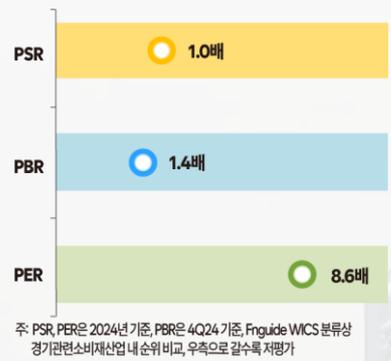
### 주가 및 주요이벤트



### 재무지표



### 밸류에이션 지표



# 씨앤씨인터내셔널 (352480)

Analyst 박선영 sypark@kirs.or.kr

RA 정수현 sh.jeong@kirs.or.kr

KOSDAQ

내구소비재와의류

## 글로벌 경쟁력을 확보한 포인트 메이크업 ODM 전문기업

씨앤씨인터내셔널은 국내 상위권의 포인트 메이크업 ODM 전문기업. 2024년 연결기준 매출비중은 립(LIP) 68.5%, 아이(EYE) 15.6%, 베이스(BASE) 14.7%, 기타 1.2%로 구성. 당사는 시장 트렌드를 선도하는 제품 개발력, 글로벌 CGMP 인증 생산설비 기반의 충분한 생산능력을 보유한 포인트 메이크업 화장품 ODM 전문기업으로, K-뷰티를 필두로 한 화장품 산업의 성장과 함께 꾸준한 매출 성장을 이어갈 것으로 기대

## 고객사 확대를 위한 적극적 행보

당사는 국내 유명 메이크업 브랜드부터 글로벌 메이저 화장품 그룹사 산하의 프레스티지 및 매스 브랜드, 글로벌 셀럽 뷰티 브랜드까지 다양한 고객사 포트폴리오를 확보해가고 있음. 다만, 2024년 하반기 대형 고객사의 오더 변경에 따른 실적 변동성 노출은 성장 단계 초입의 화장품 ODM 기업에게는 지극히 자연스러운 성장통의 일부라고 판단됨. 당사는 제품 개발력 강화와 함께 투자 등을 통한 글로벌 영업 네트워크 확대 및 고객사 매출처 다변화를 위한 적극적인 행보를 보이고 있으며, 이를 바탕으로 지속성장 기반을 확보할 전망

## 성장통과 함께 찾아온 밸류에이션 매력

2025년 연결실적은 매출액 3,188억원(YoY +12.7%), 영업이익 358억원(YoY +23.7%), 지배주주순이익의 353억원(YoY +8.9%)을 전망. 1) 국내외 브랜드 오더 회복세, 2) 해외 셀럽 브랜드 신제품 리오더 기대감, 3) 적극적인 글로벌 신규고객 확장 등을 바탕으로 2025년에도 매출 성장을 이어갈 전망. 당사는 2021년 상장 이후 줄곧 밸류에이션 프리미엄을 받아왔으나, 2024년 하반기 어닝 쇼크로 주가가 급락하면서 현 주가 수준은 동종기업 대비 밸류에이션 저평가 구간. 성장성 회복 확인 시 밸류에이션 저평가 빠르게 해소 기대됨

## Forecast earnings & Valuation

	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액(억원)	913	1,306	2,203	2,829	3,188
YoY(%)	1.9	43.1	68.7	28.4	12.7
영업이익(억원)	23	175	321	290	358
OP 마진(%)	2.5	13.4	14.6	10.2	11.2
지배주주순이익(억원)	-59	165	314	324	353
EPS(원)	-653	1,644	3,137	3,240	3,528
YoY(%)	적전	흑전	90.9	3.3	8.9
PER(배)	N/A	18.5	19.9	14.1	8.8
PSR(배)	1.8	2.3	2.8	1.6	1.0
EV/EBITDA(배)	22.4	11.9	15.1	11.1	5.5
PBR(배)	1.6	2.3	3.6	2.2	1.3
ROE(%)	-7.5	13.1	20.5	17.1	16.2
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	2.2	3.2

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

## Company Data

현재주가 (4/10)	31,100원
52주 최고가	135,400원
52주 최저가	27,800원
KOSDAQ (4/10)	681.79p
자본금	10억원
시가총액	3,114억원
액면가	100원
발행주식수	10백만주
일평균 거래량 (60일)	18만주
일평균 거래액 (60일)	70억원
외국인지분율	6.98%
주요주주	배은철 외 2인 66.03%

## Price & Relative Performance



## Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-6.3	-630	-59.5
상대주가	-0.3	-57.9	-48.9

## 참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

## 기업 개요

### 회사 개요

**씨앤씨인터내셔널은**  
**포인트 메이크업 화장품**  
**ODM 전문기업**

씨앤씨인터내셔널은 1997년 설립된 국내 상위권의 포인트 메이크업 화장품 연구개발 및 생산 전문기업이다. 설립 초기에는 중저가 매스 브랜드를 대상으로 하는 화장품 OEM(주문자 위탁생산)을 주로 하였으나, 2010년 깎아 쓰는 펜슬형 아이라이너 출시, 2017년 립 제품인 벨벳 틴트 출시를 통해 독보적인 제품 기획력으로 시장 유행을 주도하는 ODM 전문기업으로 시장에서 인정받고 있다. 현재는 100% 화장품 ODM(제조업체 개발생산) 전문기업으로서 독자적인 원천기술을 확보한 제형을 기반으로 시장 트렌드 변화에 빠르게 대응할 수 있는 제품을 개발하여 브랜드사에 공급하고 있다.

2024년 연결 매출액 2,829억원 기준 부문별 매출비중은 포인트메이크업 84%, 기타 16%로, 화장품 영역 중 색조 메이크업, 특히 입술화장, 눈화장과 같은 포인트 메이크업에 특화되어 있으며, 최근에는 피부 표현을 위한 베이스 메이크업 분야로 영역을 확대하고 있다. 세부 제품별로는 립(LIP) 68.5%, 아이(EYE) 15.6%, 베이스(BASE) 14.7%, 기타 1.2%, 지역별로는 국내 60.5%, 북미 23.5%, 유럽 및 중동 7.0%, 아시아 5.1%, 중국 3.9% 등으로 구성된다. 설립 초기에는 태국, 대만, 말레이시아, 일본 등의 아시아 국가 위주로 제품을 수출하였으나 현재는 유럽, 북미 등의 메이저 화장품 브랜드에 납품을 하고 있으며, 글로벌 프레스티지 및 매스 브랜드들과 거래를 하는 등 특정 국가에 의존적이지 않은 다양한 고객사 포트폴리오를 확보해가고 있다.

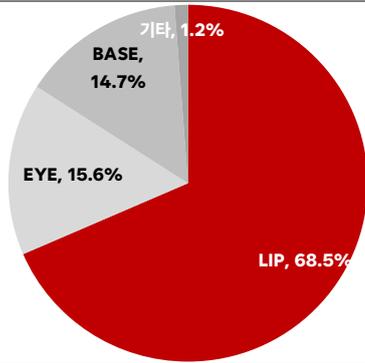
2024년말 기준 동사의 최대주주는 배은철 대표이사(지분율 26.4%)로, 최혜원 19.8%, 배수아 19.8%를 포함하여 최대주주 및 특수관계인이 66.0%의 지분을 보유하고 있으며, 기타주주로는 국민연금공단 5.0%, 자기주식 0.2% 등으로 구성된다. 참고로, 2025년 4월 1일자 공시에 따르면 2025년 1월 23일 기준 국민연금공단 지분율은 5.01%에서 3.89%로 감소하였다. 동사의 종속기업으로는 중국 상해에 색조 화장품 제조 목적의 씨앤씨상하이인터내셔널(지분율 100%)이 있다.

### 회사 연혁

1997~2015 사업 기반 구축	2016~2018 포인트메이크업 성장기반 마련	2019~ 색조화장품 성장 가속화
1997 씨앤씨인터내셔널 설립	2016 아이브로우 디퓨저 개발	2019 립종류 제형 개발
2007 ISO22716 우수제조시설 인증	2017 에어리 벨벳 제형 틴트 개발	2019 그라비아온테(용인) 착공
2010 ISO9001 품질경영시스템 인증	2017 상해법인 설립	2019 ESTEE LAUDER, LVMH Audit 통과
2010 깎아 쓰는 펜슬 개발	2018 상해법인 식약청 생산허가 및 공장 가동	2020 기능성화장품 파운데이션 인증
2013 연인 법인 전환	2018 퍼플카운티(본사) 준공 및 CGMP 인증	2020 EVE VEGANS 인증
2014 ISO14001 환경경영시스템 인증	2018 L'oreal, COTY Audit 통과	2021 그라비아온테(용인) 준공
		2021 한국거래소 코스닥시장 상장
		2022 한국할발 인증
		2022 3천원불 수출탑 및 산업통상자원부 표창 수상
		2023 로레알 북아시아 협력사의날 Best EcoVadis 수상
		2023 5천원불 수출탑 및 산업통상자원부 표창 수상
		2024 이모레퍼시픽 우수협력사 ODM 부문 최우수상 수상
		2024 7천원불 수출탑 및 산업통상자원부 표창 수상

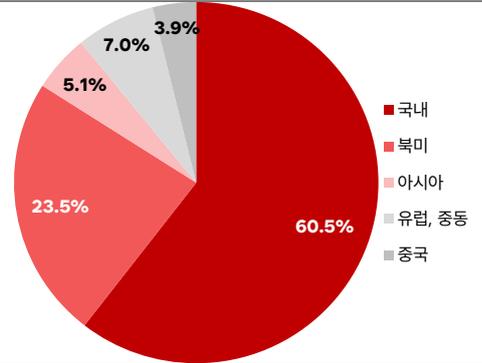
자료: 씨앤씨인터내셔널, 한국IR협의회 기업리서치센터

부문별 매출비중(2024년 연결기준)



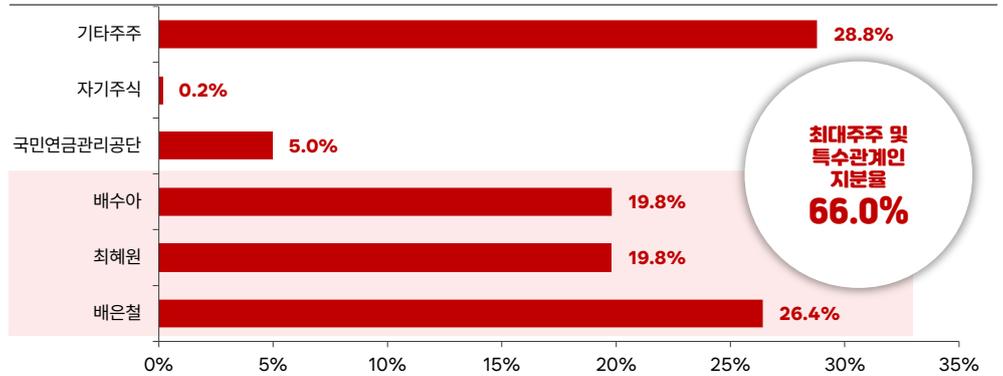
자료: 씨앤씨인터내셔널, 한국IR협회의 기업리서치센터

지역별 매출비중(2024년 연결기준)



자료: 씨앤씨인터내셔널, 한국IR협회의 기업리서치센터

주주현황(2024년말 기준)



주: 2025년 4월 1일자 공시에 따르면 2025년 1월 23일 기준 국민연금공단 지분율은 5.01%에서 3.89%로 감소  
 자료: 씨앤씨인터내셔널, 한국IR협회의 기업리서치센터

**주요 제품 등**

**2024년 연결 매출액 기준**  
**LIP 68.5%, EYE 15.6%,**  
**BASE 14.7%, 기타 1.2%**

씨앤씨인터내셔널은 색조 화장품 ODM 전문기업으로, 화장품 브랜드사를 대상으로 100% B2B 사업을 전개하고 있다. 당사는 입술화장(LIP), 눈화장(EYE) 등과 같은 포인트 메이크업에 특화되어 있으며, 최근에는 베이스메이크업 등으로 분야를 확대하고 있다. 2024년 연결 매출액 2,829억원 기준 세부 제품별 매출비중은 립(LIP) 68.5%, 아이(EYE) 15.6%, 베이스(BASE) 14.7%, 기타 1.2%, 지역별 매출비중은 국내 60.5%, 북미 23.5%, 유럽, 중동 7.0%, 아시아 5.1%, 중국 3.9% 등으로 구성된다.

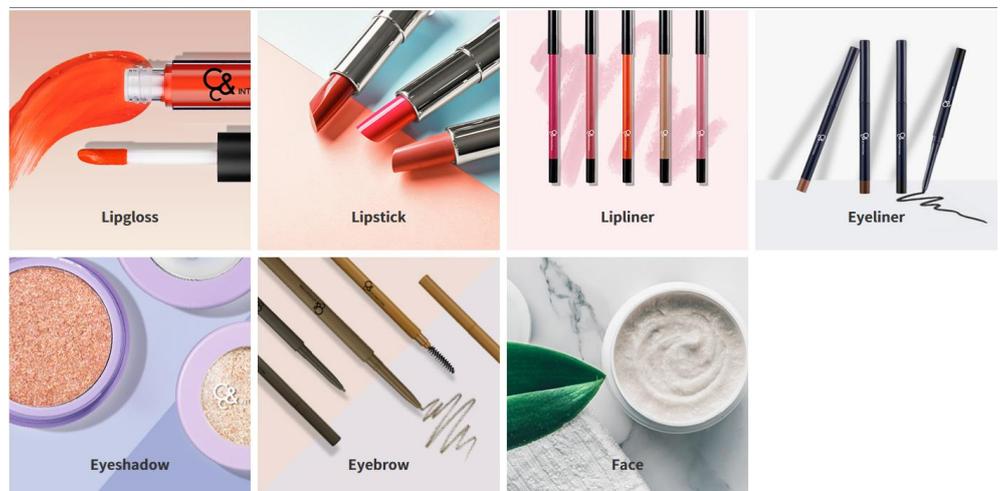
주요 제품군으로 입술화장용 제품은 립글로스, 립스틱, 립라이너 등이 있으며, 눈화장용 제품은 아이라이너, 아이샤도우, 아이브로우 등이 있다. 또한 당사는 국내외 로드샵 브랜드부터 인디 뷰티, 나아가 프레스티지 브랜드까지 다양한 고객사 포트폴리오를 확보해가고 있으며, 2024년 매출액 기준 주요 고객사로는 아이패밀리에스씨(rom&nd), 클리오(CLIO, peripera) 등의 국내 유명 메이크업 브랜드부터 글로벌 메이저 화장품 그룹사 산하의 다양한 프레스티지 및 매스 브랜드, 셀레나 고메즈 화장품인 Rare Beauty(레이뷰티)와 같은 셀럽 뷰티 브랜드 등이 있다.

**사업 부문 구성: 포인트 메이크업 ODM 전문기업**



자료: 씨앤씨인터내셔널, 한국IR협의회 기업리서치센터

**사업 부문 구성: 포인트 메이크업 ODM 전문기업**



자료: 씨앤씨인터내셔널, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 3 생산설비 및 생산능력

**생산능력: 총 3억 5,300만개**

- 퍼플카운티 7,700만개
- 그린카운티 1억 3,900만개
- 임대 8,100만개
- C&C상해 5,500만개

씨앤씨인터내셔널은 국내 퍼플카운티(본사), R&센터(수원), 그린카운티(용인공장), 화성임대공장, 중국 상해(C&C 상해 인터내셔널)에 주요 사업장을 보유하고 있다. 2012년 수원공장(현, R&센터)과 2017년에 동탄공장(퍼플카운티)을 신축하였으며 스마트 공장 시스템을 도입하여 생산능력 향상 및 품질안정화를 도모하였다. 2018년에는 퍼플카운티(동탄공장)로 주요 생산시설을 이전하였으며 해당공장은 우수화장품 제조 및 품질관리기준인 CGMP 인증을 받았다. 2018년부터는 상해공장(생산능력 연 2,300만개)을 가동하며, 임대공장을 포함하여 중국에서 연 5,500만개의 생산능력을 확보하였다. 또한 2021년에는 용인공장(그린카운티) 준공, 2023년에는 그린카운티 증축을 진행했다. 추가적으로 당사는 2023년 10월 충청북도 청주에 270억원 규모의 신공장 토지 취득을 결정하였으며, 11월에는 관련하여 CB(전환사채) 300억원을 발행하였다.

2024년 사업보고서에 따르면 2024년말 기준 당사의 생산능력은 퍼플카운티(본사) 7,700만개, 그린카운티(용인) 1억 3,900만개, 임대 8,100만개, C&C상해 5,500만개 합산 3억 5,300만개이다.

#### 주요 사업장 및 생산 능력



자료: 씨앤씨인터내셔널, 한국IR협회의 기업리서치센터



## 산업 현황

### 1 한국 화장품 산업

**한국 화장품 산업은  
2019년 약 15조원 규모에서  
2024년 약 23조원 규모로  
연평균 7.5%의 성장을 전망**

한국 화장품 산업은 2019년부터 2024년까지 지속적인 성장세를 보이며 글로벌 시장에서 그 위상을 공고히 하고 있다. 대한화장품산업연구원 자료에 따르면, 한국 화장품 산업은 2019년 약 15조원 규모에서 2024년 약 23조원 규모로 연평균 7.5%의 성장률을 기록할 것으로 전망되고 있다. 이러한 성장의 주요 동인으로는 글로벌 K-뷰티 열풍의 확산, 한류 콘텐츠의 영향력 증대, 기능성 화장품에 대한 수요 증가, 그리고 ODM/OEM 기업들의 기술력 강화 및 글로벌 협업 확대 등을 들 수 있다.

한국보건산업진흥원의 보고서에 따르면 내수 화장품 시장은 2019년 약 10조원 규모에서 2024년 약 12조원 규모로 연평균 3.2%의 완만한 성장세를 보일 것으로 예상된다. 이는 MZ세대를 중심으로 한 소비 패턴의 변화, 특히 효능과 효과 중심의 제품 선호도 증가, 그리고 쿠팡, 올리브영과 같은 온라인 채널 및 H&B 매장의 확대에 기인한다. 다만, 인구 감소 및 고령화로 인한 내수 시장의 성장을 둔화는 주목해야 할 리스크 요인이다.

**특히, 화장품 수출 시장은  
수출 시장 다변화를 통한  
괄목할 만한 성장세**

반면, 한국 화장품 수출 시장은 괄목할 만한 성장을 보이고 있다. 한국무역협회(KITA)의 통계에 따르면, 화장품 수출액은 2023년 84.6억 달러 규모에서 2024년 102억 달러 규모로 전년대비 20.6% 증가하였으며, 2019년 65.2억 달러 규모에서 2024년에는 한국 화장품 산업 역사상 최초로 수출 100억 달러를 돌파한 약 102억 달러 규모를 기록하며 연평균 9.4%의 성장세를 기록하고 있다. 특히 주목할 만한 점은 과거 한국 화장품 수출에서 대부분을 차지했던 중국 비중이 감소하고, 미국, 일본, 유럽 등 수출 시장이 다변화되고 있다는 점이다.

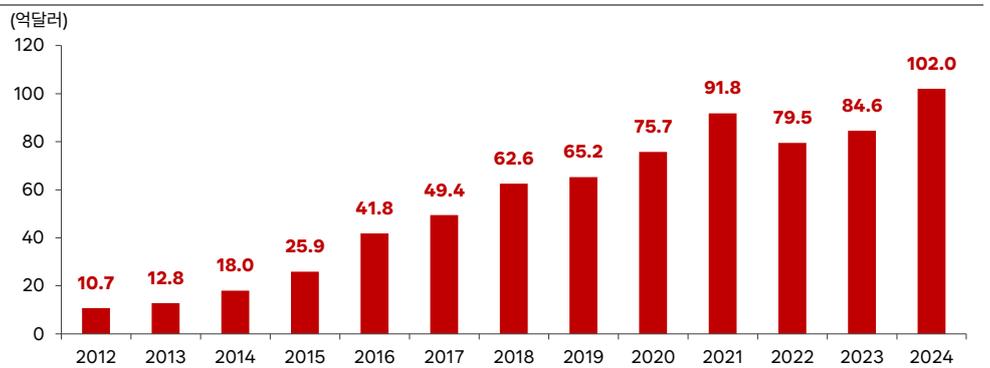
중국 화장품 수출액은 2023년 27.8억 달러 규모에서 2024년 25.0억 달러 규모로 전년대비 10.0% 감소하였으며, 중국 시장에 대한 수출 의존도는 2019년 46%에서 2024년에는 25%로 크게 감소세를 나타내고 있다. 이러한 감소세의 주요 원인으로는 1) 중국 로컬 브랜드의 경쟁력 강화(중국 현지 화장품 기업들의 품질 향상과 가성비 제품 출시로 K-beauty 제품과의 경쟁 심화), 2) 소비 트렌드 변화('귀차오(애국 소비)' 열풍으로 인한 자국 브랜드 선호 현상 강화), 3) 정책 및 규제 강화로 인한 수출 장벽(중국 정부의 화장품 감독 강화 정책과 화장품법 개정에 따른 재등록 및 허가 절차) 등의 영향으로 판단된다.

반면, 미국, 일본, EU 등 주요 선진국 시장으로의 수출은 큰 폭으로 증가하고 있다. 미국 화장품 수출액은 2023년 12.1억 달러 규모에서 2024년 19.1억 달러 규모로 전년 동기 대비 57.0% 증가했다. 이는 아마존, 세포라 등 주요 유통 채널에서의 K-뷰티 인지도 상승과 함께, 현지 소비자들의 한국 화장품에 대한 선호도 증가에 기인한 것으로 보인다. 특히, 스킨케어 제품군을 중심으로 한 성장이 두드러진다. 미국 시장에서 K-뷰티 제품의 성장은 1) 품질과 혁신성(혁신적인 포뮬레이션과 독특한 성분으로 소비자들의 관심), 2) 가격 경쟁력(고품질 대비 상대적으로 저렴한 가격대), 3) K-pop과 한국 드라마 등 한류 콘텐츠의 인기로 K-beauty에 대한 관심도 고조, 4) 디지털 마케팅 전략(SNS 플랫폼을 활용한 효과적인 마케팅으로 인지도 상승), 5) 독특한 제품 컨셉 등이 주요한 것으로 판단된다.

일본 시장 수출액은 2023년 8억 달러 규모에서 2024년 10.4억 달러 규모로, 전년 동기 대비 29.2% 증가했다. 일본에서는 한국의 기능성 화장품, 특히 안티에이징 제품군에 대한 수요가 높아지고 있으며, 한류 콘텐츠의 영향으로 젊은 소비자층을 중심으로 K-뷰티 브랜드의 인지도가 상승하고 있다.

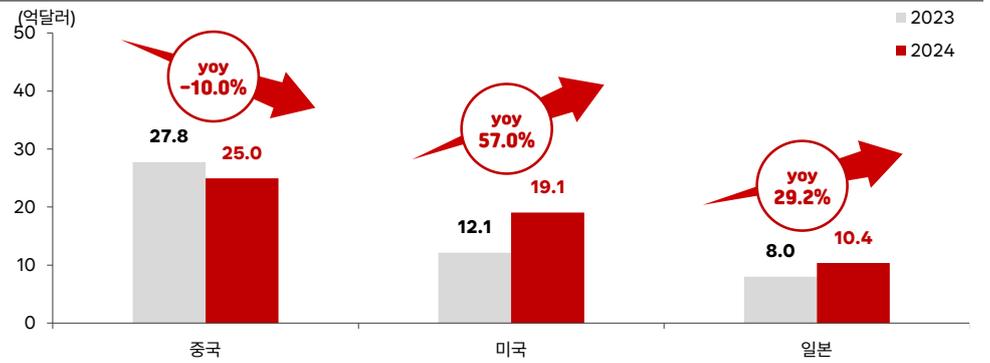
EU 시장으로의 수출도 꾸준히 증가하고 있다. 유로모니터 인터내셔널의 보고서에 따르면, 2024년 기준 EU 수출액은 전년 대비 약 20% 증가한 것으로 추정되며, 특히 프랑스, 독일 등 주요국에서의 성장세가 두드러지게 나타나고 있다. EU 시장에서는 한국 화장품의 혁신성과 가성비가 주목받고 있으며, 클린 뷰티, 비건 화장품 등 윤리적 소비 트렌드에 부합하는 제품들의 인기가 높아지고 있다.

한국 화장품 수출액 추이



자료: 한국무역통계진흥원, 한국IR협회의 기업리서치센터

주요 국가별 수출액(2023-2024)



자료: 한국무역통계진흥원, 한국IR협회의 기업리서치센터

## 한국 화장품 산업의 주요 성공 요인

- (1) K-뷰티의 글로벌 영향력 확장
- (2) 디지털 플랫폼과 인디 브랜드의 부상
- (3) ODM 산업의 기여

한국 화장품 산업은 2025년에도 높은 성장세를 이어갈 것으로 전망된다. K-뷰티는 '가성비와 혁신성'을 기반으로 글로벌 시장에서 경쟁력을 유지하고 있으며, 이러한 성공 뒤에는 R&D와 글로벌 네트워크 확장을 통해 브랜드사의 성장을 뒷받침하고 있는 세계적 수준의 ODM 기업들이 자리하고 있다. ODM 기업들은 지속 가능한 기술과 시장 맞춤형 제품 개발로 한국 화장품의 국제적 입지를 더욱 강화하고 있으며, K-뷰티의 성장을 견인하는 핵심적인 역할을 수행할 것으로 기대되고 있다.

### (1) K-뷰티의 글로벌 영향력 확장

K-뷰티의 글로벌 성공은 가성비, 혁신성, 지속 가능성이라는 차별화된 가치에 기반하고 있다. 미국 시장에서 K-뷰티 시장점유율은 2024년 약 2.7%로 확대될 것으로 예상되며, 이는 2023년 대비 약 20%의 성장을 의미한다. 이러한 성공은 단순히 가격 경쟁력이 아닌, 소비자의 다양화된 니즈를 충족시키는 기술력과 품질에 기초하고 있다. 예를 들어, 미국에서는 틱톡과 같은 SNS 플랫폼을 통한 바이럴 마케팅이 K-뷰티 확산에 중요한 역할을 하고 있는데, 코스알엑스는 '스네일 뮤신' 성분을 강조한 제품으로 글로벌 소비자들에게 큰 호응을 얻었으며, 이는 혁신적인 원료와 독창적인 마케팅 전략이 결합된 사례로 평가된다. 또한, 유럽 시장에서는 프랑스 소비자들이 한국의 '클린 뷰티' 제품에 주목하며, 자연 유래 성분과 친환경 패키징을 갖춘 제품들이 판매 상승세를 기록하고 있다.

### (2) 디지털 플랫폼과 인디 브랜드의 부상

K-뷰티의 성공 배경에는 디지털 플랫폼을 적극 활용한 마케팅과 인디 브랜드의 성장이 있다. 아마존, 틱톡, 인스타그램과 같은 플랫폼은 글로벌 소비자와의 접점을 확대하며, 브랜드 인지도를 높이는 데 기여하고 있다. 예를 들어, 메디큐브는 틱톡을 활용한 '제로 모공' 캠페인을 통해 단기간에 제품 판매를 폭발적으로 증가시켰다. 이 캠페인은 'Before & After' 영상을 중심으로 제품의 효과를 시각적으로 강조하며, 소비자들에게 신뢰를 구축했다. 또한, 브이티는 아마존 프라임 데이를 적극 활용하여 미국 시장에서 높은 매출 성과를 거두었다. 이와 같은 사례들은 디지털 플랫폼의 효율적인 활용이 인디 브랜드의 글로벌 확장을 촉진하는 핵심 요인임을 보여준다.

### (3) ODM 산업의 기여

코스맥스, 한국콜마 등과 같은 세계적 수준의 한국 ODM(Original Design Manufacturing) 기업들은 K-뷰티의 글로벌 성공에 핵심적인 역할을 하고 있다. ODM 기업들은 단순한 화장품 제조를 넘어, 브랜드별로 차별화된 제품 개발을 지원하며, 글로벌 시장에 적합한 전략을 제시하며 한국 화장품 브랜드사들의 해외 진출에 크게 기여하고 있다. 코스맥스는 글로벌 R&D 네트워크를 활용하여 각국 소비자들의 피부 타입과 선호도에 맞는 맞춤형 제품을 제공한다. 예를 들어, 미국 시장에서는 클린 뷰티와 비건 화장품, 동남아 시장에서는 미백 및 자외선 차단제를 중심으로 다양한 제품을 개발해 시장에 성공적으로 진입했다. 또한, 한국콜마는 AI 기술을 도입해 개인화된 스킨케어 솔루션을 개발하고 있으며, 이는 디지털 시대에 적합한 소비자 맞춤형 서비스를 가능하게 하고 있다. ODM 기업의 혁신은 한국 화장품의 글로벌 시장 경쟁력을 강화하는 원동력이다. 이러한 기업들은 지속 가능한 포장, 환경 친화적인 생산 공정을 도입하며 글로벌 ESG 트렌드에 부응하고 있으며, 이는 한국 화장품 산업이 글로벌 시장에서 신뢰받는 이유 중 하나로 판단된다.



## 투자포인트

### 1 글로벌 경쟁력을 확보한 포인트 메이크업 ODM 전문기업

최근 화장품 산업은 트렌드 변화가 빠르게 나타나고 있으며, 히트상품의 수명주기도 과거대비 짧아지는 추세이다. 화장품 브랜드 회사들은 이러한 변화 추세에 맞춰 지속적으로 다양한 신제품 출시를 통해 시장 트렌드를 선점하고자 노력하고 있다. 특히 다양한 인디 브랜드의 등장은 이러한 추세를 더욱 가속화하고 있으며, 이러한 산업적 환경은 경쟁력 있는 ODM 회사들에게는 꾸준한 성장의 기회로 작용하고 있다. 여기서 경쟁력 있는 ODM 회사란, 트렌드에 맞는 신제품 개발 역량과 함께 인증 받은 제조설비에서 납기일에 맞춰 불량률 없이 제품을 잘 만들어서 공급할 수 있는 생산 능력을 갖춘 회사를 뜻한다. 씨앤씨인터내셔널은 시장 트렌드를 선도하는 제품 개발력, 글로벌 CGMP 인증 생산설비 기반의 충분한 생산능력을 보유한 포인트 메이크업 화장품 ODM 전문기업으로, K-뷰티를 필두로 한 화장품 산업의 성장과 함께 꾸준한 매출 성장을 이어갈 것으로 기대된다.

#### (1) 시장 트렌드를 선도하는 포인트 메이크업 제품 개발 경쟁력

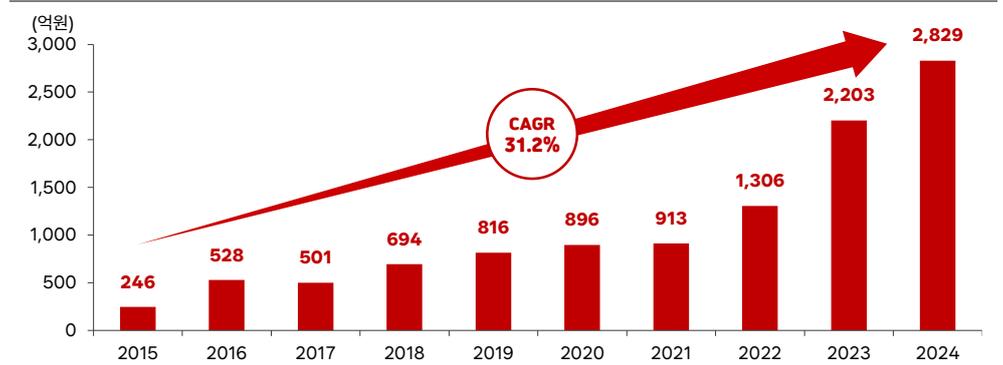
씨앤씨인터내셔널은 시장 유행을 주도하는 포인트 메이크업 출시를 통해 성장을 거듭해왔다. 2010년도에는 깎아 쓰는 펜슬형 아이라이너를 출시하여 시장을 개척하였으며, 2017년 런칭한 벨벳 틴트, 2019년 런칭한 고풍택 립글로스 스틱 등 기존의 화장품 제형에 대한 틀을 깬 참신한 제품의 성공적인 런칭 및 히트를 통해 독보적인 제품 기획력을 시장에서 인정받고 있다. 2022년에는 자연스러운 발색 및 립케어 기능을 보유한 독창적인 립 풍류 제형을 바탕으로 글로벌 럭셔리 화장품 브랜드에서 제품을 런칭하기도 했다. 실제 동사의 매출액은 2015년 246억원에서 2024년 2,829억원으로 9년간 연평균 31.2%의 높은 성장세를 이어오고 있다. 동사는 R&D 센터, 우수한 연구인력 확보 및 색조화장품에 특화된 ODM 전문 개발 시스템 등을 바탕으로 시장 트렌드를 선도하며 급변하는 고객의 니즈에 부합하는 창의적이고 혁신적인 제품 개발에 주력하고 있다.

특히 동사는 전략적 트렌드 분석을 통해 고객사 각 브랜드 컨셉에 맞는 끊임없는 제품 리뉴얼 및 신제품 컨셉을 선기획, 선제안하고 있으며 우수한 기획력, 베스트 노하우 및 신속하고 체계적인 고객 대응을 통해 고객사들의 성공적인 레퍼런스를 다수 확보하고 있다. '3CE'와 같은 국내 브랜드의 성공을 토대로 동사는 국내 인디 브랜드뿐만 아니라 미국 배우 '셀레나 고메즈'가 런칭한 브랜드 'Rare Beauty', 중국 색조브랜드 'INTO YOU(인투유)' 등의 제품에 참여하는 등 국내외 다양한 신생 브랜드의 컨셉 구축에 참여하고 있으며 브랜드 컨셉에 맞는 제품 기획 및 라인업 구축을 제안하여 고객사의 시장 조기 안착을 돕고 있다.

일반적으로 화장품 OEM/ODM 비즈니스는 제조업 특성상 매출원가의 비중이 높은 편이며, 특히 원부재료비가 원가의 많은 비중을 차지함에 따라 구조적으로 이익률이 높지 않고, 비용절감에 따른 이익률 개선도 쉽지 않은 편이다. 따라서 수익성 개선을 위해서는 단순 OEM 보다는 독자적인 기술력을 기반으로 하는 ODM 몰량 비중을 높이거나, 단일 품목 당 생산량을 확대하는 규모의 경제효과가 필요하다. 동사는 제품 개발 경쟁력을 바탕으로 100% ODM 공급을 진행하고 있으며, 특히 포인트 메이크업 제품의 특성 상 제형부터 패키징까지 턴키 방식으로 공급하는 제품 비중이 높은 관계로 여타 화장품 OEM/ODM 업체 대비 높은 수익성을 달성하고 있다.

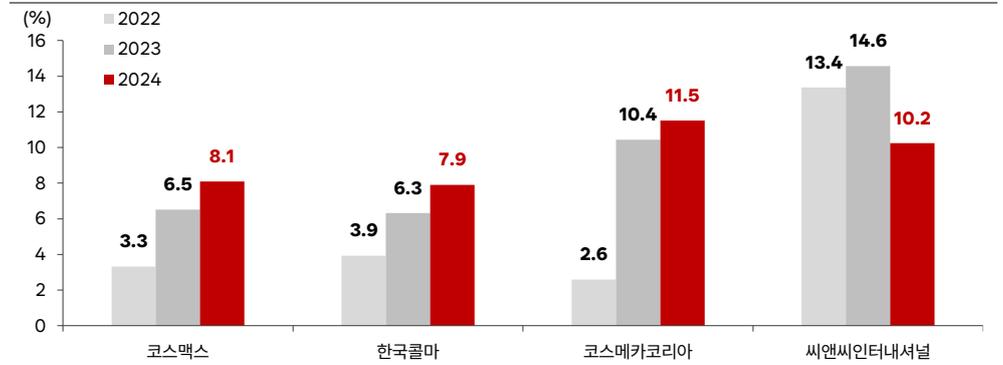
시장 트렌드를 선도하며  
급변하는 고객의 니즈에 부합하는  
창의적이고 혁신적인 제품 개발에  
집중

독보적인 제품 기획력을 바탕으로 꾸준한 매출 성장



자료: 씨앤씨인터내셔널, 한국IR협의회 기업리서치센터

동종 업계 대비 높은 수익성



자료: 씨앤씨인터내셔널, 한국IR협의회 기업리서치센터

고객사 오더 급증과 연계하여  
글로벌 수준의 QC 역량을 확보한  
생산능력 확보

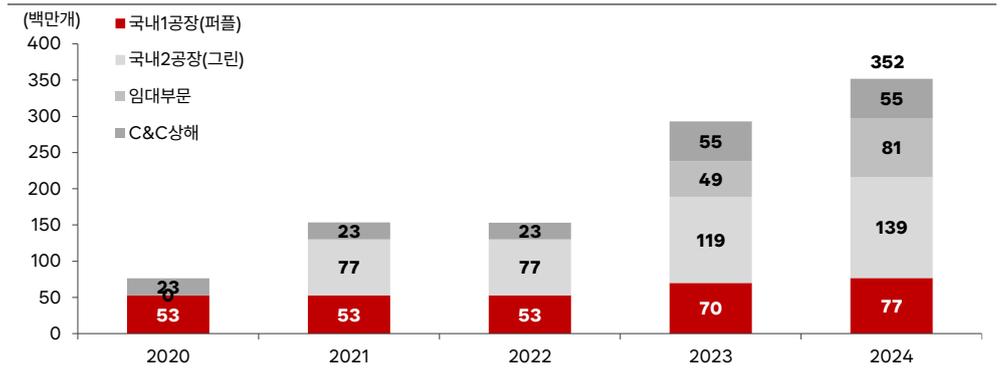
(2) 급증하는 고객사 오더 대응을 위한 선제적인 생산능력 확보

동사는 매출 성장과 동시에 선제적인 투자를 바탕으로 생산능력 확충을 통해 급증하는 고객사 주문 물량을 커버해왔다. 동사는 2012년 수원공장(현, R&센터)과 2017년에 동탄공장(퍼플카운티, 생산능력 연 7,700만개)을 신축하였으며 스마트 공장 시스템을 도입하여 생산능력 향상 및 품질안정화를 도모하였다. 2018년부터는 상해공장(생산능력 연 2,300만개)이 가동되고 있으며 임대공장을 포함하여 중국에서 연 5,500만개의 생산능력을 확보하였다. 또한 2021년에는 용인공장(그린카운티) 준공 및 추가 증축을 통해 생산능력을 연 1.4억개까지 확대하였다.

또한 동사는 제약회사 수준에 준하는 품질관리를 통해 글로벌 수준의 QC 역량을 확보하고 있다. 동사의 공장은 식약처 관리 기준인 GMP(Good Manufacturing Practice)에 적합한 공조 및 유틸리티 설비를 도입하였으며, 커버리지 제품의 100% 유해물질 분석능력을 갖추어 2020년에는 아모레퍼시픽의 ODM 협력사 종합평가 1위를 수상하였다. 뿐만 아니라 로레알, 에스티로더, LVMH, COTY와 같은 글로벌 BIG 4 Audit을 획득하고, 로레알 아시아 태평양 지역 한국 협력사 선정, LVMH 세계 30대 주요 개발 협력사 선정 등을 통해 프리미엄 화장품 시장 진출 기반을 확보하였다. 동사는 트렌드를 선도하는 제품 개발력과 글로벌 GMP 인증 생산설비 보유 등의 경쟁력을 바탕으로 국내 유명 메이크업 브랜드, 인디 브랜드부터 글로벌 메이저 화장품 그룹사 산하의 다양한 브랜드, 글로벌 셀럽 뷰티 브랜드 등에 납품을 진행하고 있다.

2024년말 기준 동사는 퍼플카운티 7,700만개, 그린카운티 1.4억개, 임대 8,100만개, 중국 5,500만개 합산 약 3억 5,300만개의 생산능력을 보유하고 있다. 추가적으로 동사는 급증하고 있는 해외 고객사 물량에 대응하고자 2023년 10월 충청북도 청주에 신공장 부지를 매입했다. 해당 토지는 청주 센트럴밸리 일반산업단지 내 6만3894㎡ 규모로 기존 공장 부지 규모(동탄공장 3,636㎡, 용인공장 7,273㎡)를 합친 것보다 5배 이상 큰 규모로, 동사는 고객사 수주 추이를 주시하면서 신공장 착공을 진행할 것으로 전망된다.

**생산능력 추이**



자료: 씨앤씨인터내셔널, 한국IR협의회 기업리서치센터

**고객사 확대를 위한 적극적 행보**

**생산능력 확대 및 해외 신규고객  
유치를 위한 재원을 확보함.  
이를 바탕으로  
글로벌 영업네트워크 확대,  
매출처 다변화 및 지속성장 기반을  
마련할 계획**

씨앤씨인터내셔널은 포인트 메이크업 제품 ODM 전문기업으로, 최근에는 고객사 다변화 및 스킨케어 영역으로 사업 영역 확장을 진행하고 있다. 동사는 2023년 11월 어센트-IBKC 신기술사업투자조합 제1호를 대상으로 제2회차 전환사채 300억원 발행을 통해 생산능력 확대 및 해외 신규 고객 유치 등을 위한 재원을 확보하였으며, 이를 해외 신규 고객과의 사업 수행에 활용하여 글로벌 영업네트워크 확대, 매출처 다변화 및 지속성장 기반을 마련할 계획이다.

동사의 전환사채 투자자인 어센트에쿼티파트너스('어센트')는 미국 록펠러캐피탈매니지먼트, 중국 CICC(중국국제금융공사) 등을 글로벌 파트너사로 보유하고 있으며, 동사는 어센트 파트너사와의 협업을 통해 미국, 중국을 포함한 해외 시장을 적극 공략할 전망이다. 실제로 2024년 12월 어센트는 영국계 사모펀드인 원력서리그룹(One Luxury Group)과 함께 화장품 기업인 휴먼레이스(Humanrace)에 약 350억원 규모의 투자를 집행하였으며, 씨앤씨인터내셔널은 휴먼레이스 투자를 위한 SPC에 지분을 참여하고 투자뿐만 아니라 휴먼레이스의 제품기획과 개발에 참여할 전망이다. 휴먼레이스는 루이비통 남성복 총괄 크리에이티브 디렉터이자 미국의 팝스타 퍼렐 윌리엄스(Pharrell Williams)가 2020년 런칭한 남녀공용 스킨케어 전문 브랜드로, '인류 평등, 다양성 존중'의 가치소비 및 친환경 모토를 추구하고 있다. 동사는 휴먼레이스에 공급되는 스킨케어 제품 제조를 위한 협업을 진행할 것으로 예상되며, 이를 통해 향후 브랜드 성장을 통한 투자수익 외에도 제품 공급을 통한 매출 성장을 기대해볼만 하다고 판단된다.

또한 휴먼레이스 투자에 참여한 공동 운용사 원력서리그룹은 2016년 세계적인 메이크업 아티스트 팻 맥그래스가 설립한 뷰티 브랜드 Pat McGrath Labs(팻 맥그래스 랩스) 투자 외에도 r.e.m. beauty(아리아나 그란데), rhode(헤일리 비버) 등 다양한 셀럽 뷰티 브랜드에 핵심적인 역할을 수행한 것으로 알려져 있다. 동사는 어센트, 원력서리그룹과의

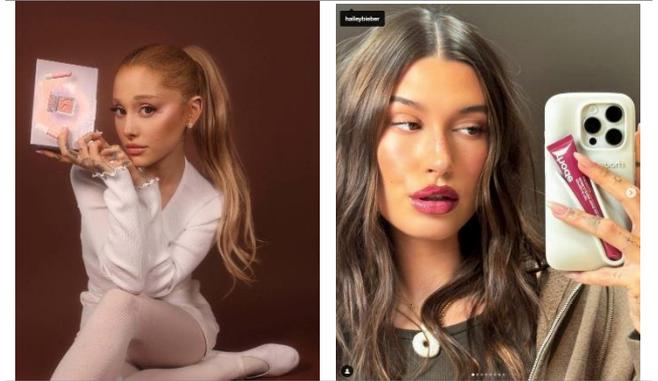
협업을 바탕으로 해외 셀럽 뷰티 브랜드 등의 고객 확보를 통해 추가적으로 고객사 다변화를 통한 성장 동력을 확보해 나갈 계획이다.

휴먼레이스



자료: 언론보도, 한국IR협의회 기업리서치센터

r.e.m. beauty(아리아나 그란데) & rhode(헤일리 비버)



자료: 언론보도, 한국IR협의회 기업리서치센터



## 실적 추이 및 전망

### 1 2024년 실적 추이

2024년 연결실적은 매출액 2,829억원(YoY +28.4%), 영업이익 290억원(YoY -9.7%), 영업이익률 10.2%(YoY 4.4%p 하락), 지배주주순이익 324억원(YoY +3.3%)이다. 국내 화장품 고객사들의 글로벌 진출에 따른 수주 물량 확대에 힘입어 2024년 연결 매출액은 전년대비 28.4% 성장하였다. 다만 2024년 3분기까지 누적 매출액은 2,266억원으로 전년동기대비 44.2%의 높은 매출 성장세가 이어졌으나, 2024년 4분기 매출액은 563억원으로 전년동기대비 10.8% 감소하며 2021년 동사 상장 이래 처음으로 분기 매출액이 전년동기대비 감소하였다. 주로 주력 제품인 립 제품의 국내 및 북미 주요 고객사 물량 축소로 인해 일시적인 매출 역성장으로 이어졌다고 판단된다.

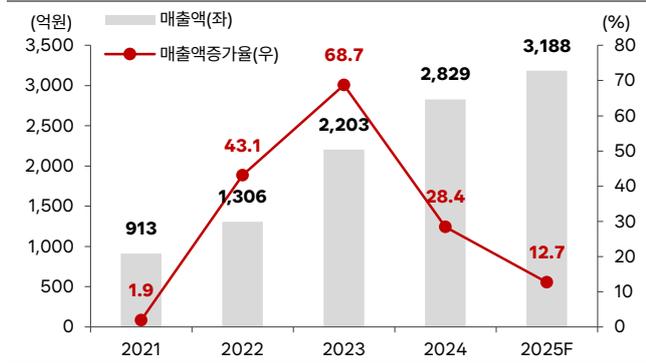
수익성 측면에서는 매출 확대에 따른 고정비 효과로 인해 매출액 대비 판관비율이 2023년 7.5%에서 2024년 6.0%로 전년대비 1.5%p 개선되었으나, 매출총이익률(GPM)이 2023년 22.1%에서 2024년 16.2%로 전년대비 5.9%p 하락함에 따라 2024년 영업이익률은 전년대비 4.4%p 하락하였다. 매출총이익률 하락은 ODM 공급 방식의 변경과 관련이 있다. 2023년에는 내용물, 용기, 패키지까지 일괄 공급하는 고마진의 턴키 방식 매출 비중이 상대적으로 커서 매출총이익률이 높은 편이었으나, 2024년에는 1) 턴키 공급 방식의 제품 비중 감소, 2) 하반기 출시한 신규 제형의 생산라인 비용 증가 등으로 인해 매출원가율이 크게 하락하며 전사 영업이익률이 하락하였다.

### 2 2025년 실적 전망

2025년 연결실적은 매출액 3,188억원(YoY +12.7%), 영업이익 358억원(YoY +23.7%), 영업이익률 11.2%(YoY 1.0%p 개선), 지배주주순이익 353억원(YoY +8.9%)을 전망한다. 2024년 하반기 감소했던 주요 고객사들의 오더 물량은 연말부터 차츰 회복되고 있으며, 특히 동사의 주요 제품인 립 제품은 2025년 신제품 출시를 통해 주요 고객사 오더 확대에 이어질 것으로 기대된다. 또한 2025년 출시한 셸럽 뷰티 브랜드의 블러셔 제품 초두물량이 판매호조세를 나타내고 있어, 추가 주문에 대한 기대감도 높아지고 있다. 동사는 1) 국내외 브랜드 오더 회복세, 2) 해외 셸럽 브랜드 리오더 기대감, 3) 적극적인 글로벌 신규고객 확장 등을 바탕으로 2025년에도 매출 성장을 이어갈 전망이다.

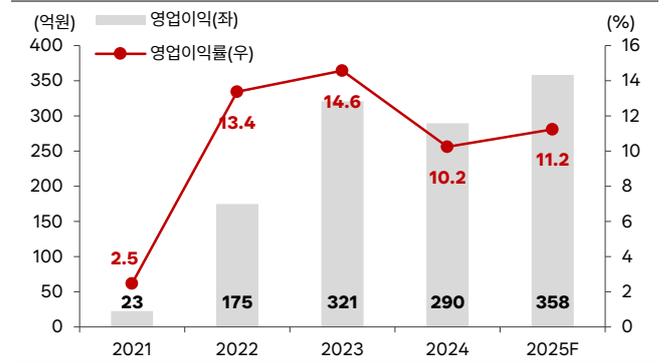
수익성 측면에서는 2024년 일시적으로 급증했던 생산라인 비용 증가 영향이 해소되며 2025년에는 매출원가율 개선이 기대된다. 2024년 하반기에는 파우더 제형 주문 급증으로 인해 수동 타정 설비를 활용하는 등 인건비 비중이 크게 증가하며 생산 원가가 크게 상승하였으나, 2025년에는 전년도 발생한 일회성 비용 소멸과 함께 자동화 설비 구축 및 운영 효율화를 통해 비용 절감 및 수익성 개선이 가능할 전망이다.

매출액 추이



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

영업이익 추이



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2021	2022	2023	2024	2025F
<b>매출액</b>	<b>913</b>	<b>1,306</b>	<b>2,203</b>	<b>2,829</b>	<b>3,188</b>
증가율 (%)	1.9	43.1	68.7	28.4	12.7
LIP	545	816	1,456	1,937	2,132
EYE	319	364	384	441	485
BASE	9	108	329	416	520
기타	40	18	34	34	51
<b>매출원가</b>	<b>811</b>	<b>1,027</b>	<b>1,717</b>	<b>2,370</b>	<b>2,623</b>
매출원가율 (%)	88.8	78.6	77.9	83.8	82.3
<b>매출총이익</b>	<b>102</b>	<b>279</b>	<b>486</b>	<b>459</b>	<b>565</b>
매출총이익률 (%)	11.1	21.4	22.1	16.2	17.7
<b>영업이익</b>	<b>23</b>	<b>175</b>	<b>321</b>	<b>290</b>	<b>358</b>
영업이익률 (%)	2.5	13.4	14.6	10.2	11.2
<b>세전계속사업이익</b>	<b>-72</b>	<b>193</b>	<b>346</b>	<b>359</b>	<b>394</b>
<b>(지배주주)당기순이익</b>	<b>-59</b>	<b>165</b>	<b>314</b>	<b>324</b>	<b>353</b>

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

## Valuation

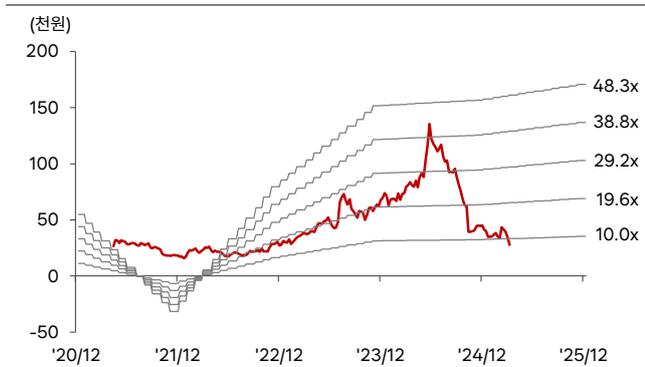
### 1️⃣ 상장 이래 처음으로 분기매출 YoY 감소, 이로 인한 주가하락으로 밸류에이션 프리미엄 소멸

**2025년 예상실적 기준  
PER 8.8배, PBR 1.3배,  
ROE 16.2%로 동종기업 대비  
밸류에이션 저평가 구간**

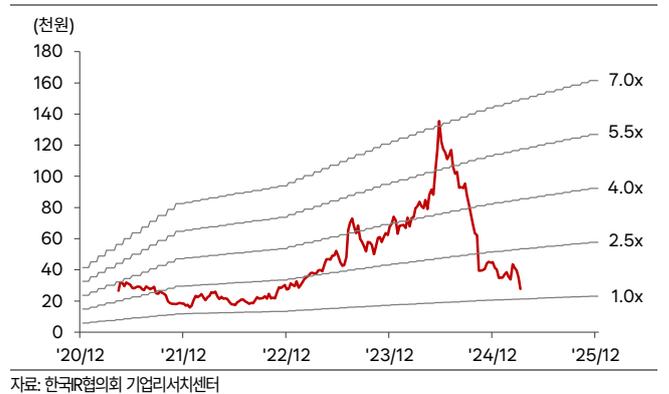
2025년 예상실적을 기준으로 한 씨앤씨인터내셔널의 밸류에이션은 PER 8.8배, PBR 1.3배, ROE 16.2%이다. 동사의 현재 주가 밸류에이션 수준을 판단하기 위해 국내 상장되어 있는 화장품 기업 중 화장품 브랜드사 및 ODM 비즈니스를 영위하고 있는 7개사(LG생활건강, 아모레퍼시픽, 클리오, 아이패밀리에스씨, 한국콜마, 코스맥스, 코스메카코리아)를 동종기업으로 선정하여 비교해 보고자 한다. 2025년 추정실적 기준으로 화장품 동종기업 밸류에이션 평균은 PER 14.2배, PBR 1.8배, ROE 16.4%로, 동사의 주가는 동종기업 대비 PER, PBR 측면에서 모두 저평가 구간이라고 판단된다. 또한, 화장품 브랜드사와 ODM 비즈니스의 차별성을 고려하여 화장품 ODM 3사 밸류에이션 평균인 PER 12.3배, PBR 2.2배, ROE 19.9%와 비교 시에도 동사의 주가는 PER, PBR 측면에서 모두 저평가 구간으로 판단된다.

동사의 주가는 2024년 상반기까지 높은 매출액증가율 및 영업이익증가율, 브랜드사에 견주어 손색없는 높은 이익률 등을 바탕으로 동종기업 대비 높은 밸류에이션 프리미엄을 받아왔다. 하지만 2024년 3분기 매출성장세 및 수익성 하락, 2024년 4분기 전년동기대비 매출액 감소 및 수익성 급락이라는 어닝 쇼크 발표로 주가가 급락하였으며 현재는 주가 프리미엄 요인이 소멸된 상황이다. 높은 매출 성장세를 이어오던 기업의 실적 성장세 둔화는 분명 밸류에이션 프리미엄 할인 요인이라고 판단된다. 하지만 동사는 아직 매출액 규모 2,000~3,000억원 수준의 성장 단계의 초입에 있는 화장품 ODM 기업으로, 고객 포트폴리오가 이제 막 형성되어가는 과정에 있기 때문에 대형 고객사의 오더 변경에 따른 실적 변동성에 노출되는 것은 지극히 자연스러운 성장통의 일부라고 판단된다. 이는 코스맥스, 한국콜마 등과 같은 국내 대형 화장품 ODM 업체들도 과거에 매출 규모가 적고, 특정 고객사로의 매출비중이 집중되었던 시기에 모두 거쳐왔던 과정으로, 동사 역시 고객사 다변화 및 각 고객사의 매출 성장을 통해 이러한 변동성을 극복해 나갈 수 있다고 판단된다. 동사는 경쟁력 있는 포인트 메이크업 ODM 전문기업으로서, 향후 고객사 다변화 및 각 고객사의 매출성장을 바탕으로 1~2개 정도의 대형 고객사 실적 부진과는 무관하게 고객사 포트폴리오를 기반으로 한 안정적인 매출 성장이 기대되며, 이러한 성장성 회복 확인 시 밸류에이션 저평가가 빠르게 해소될 것으로 판단된다.

PER 밴드 차트



PBR 밴드 차트



동종기업 비교

(단위: 원, 억원, %, 배)

		씨앤씨 인터내셔널	화장품 브랜드사				화장품 ODM사		
			아모레퍼시픽	LG 생활건강	클리오	아이패밀리에스씨	코스맥스	한국콜마	코스메카코리아
주가 2025년 4월 10일 종가 기준		31,100	108,600	309,500	18,700	19,130	160,200	67,200	44,200
시가총액		3,114	63,523	48,338	3,379	3,313	18,182	15,863	4,721
자산총계 (억원)	2022	1,790	58,018	73,029	2,439	723	13,965	29,333	3,928
	2023	2,560	58,865	72,203	2,796	898	15,571	30,094	4,326
	2024	2,951	67,835	74,058	2,954	1,223	19,337	31,267	5,180
	2025E	3,243	70,199	76,012	3,364	1,601	20,318	33,294	5,485
자본총계 (억원)	2022	1,342	47,793	54,688	1,904	502	4,442	14,695	2,070
	2023	1,726	48,727	55,489	2,137	690	3,586	14,186	2,422
	2024	2,058	53,260	56,859	2,339	916	5,088	15,057	3,076
	2025E	2,311	56,358	59,041	2,631	1,286	5,934	16,610	3,539
매출액 (억원)	2022	1,306	41,349	71,858	2,725	853	16,001	18,657	3,994
	2023	2,203	36,740	68,048	3,306	1,487	17,775	21,557	4,707
	2024	2,829	38,851	68,119	3,514	2,049	21,661	24,521	5,243
	2025E	3,188	43,030	69,133	3,843	2,420	25,112	27,158	5,935
영업이익 (억원)	2022	175	2,142	7,111	179	95	531	733	104
	2023	321	1,082	4,870	338	240	1,157	1,361	492
	2024	290	2,205	4,590	246	336	1,754	1,956	604
	2025E	358	4,014	4,856	343	422	2,223	2,459	739
영업이익률 (%)	2022	13.4	5.2	9.9	6.6	11.1	3.3	3.9	2.6
	2023	14.6	2.9	7.2	10.2	16.1	6.5	6.3	10.4
	2024	10.2	5.7	6.7	7.0	16.4	8.1	8.0	11.5
	2025E	11.2	9.3	7.0	8.9	17.4	8.9	9.1	12.4
지배주주순이익 (억원)	2022	165	1,345	2,366	101	76	208	-220	27
	2023	314	1,801	1,428	277	200	571	52	223
	2024	324	5,932	1,891	279	285	858	974	428
	2025E	353	3,342	2,754	317	347	1,300	1,166	509
PER (배)	2022	18.5	70.6	54.1	28.7	13.7	40.3	N/A	41.2
	2023	19.9	55.6	44.1	20.1	11.3	25.1	236.2	17.4
	2024	14.1	12.2	28.6	11.2	N/A	N/A	13.3	13.8
	2025E	8.8	22.5	20.0	10.7	9.6	14.0	13.6	9.3
PBR (배)	2022	2.3	2.0	2.3	1.5	2.1	1.5	1.5	0.8
	2023	3.6	2.0	1.1	2.5	3.3	4.0	1.9	2.3
	2024	2.2	N/A	0.9	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	2025E	1.3	1.3	0.9	1.2	2.5	3.1	1.8	1.8
ROE (%)	2022	13.1	2.8	4.4	5.7	16.7	3.7	N/A	1.8
	2023	20.5	3.7	2.7	13.7	N/A	12.1	0.8	14.1
	2024	17.2	N/A	3.4	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	2025E	16.2	6.2	4.9	12.7	31.4	24.7	14.0	21.2
PSR (배)	2022	2.3	2.3	1.8	1.1	1.2	0.5	0.5	0.3
	2023	2.8	2.7	0.9	1.7	1.5	0.8	0.6	0.8
	2024	1.6	1.9	0.8	0.9	1.6	0.8	0.5	1.1
	2025E	1.0	1.7	0.8	0.9	1.4	0.7	0.6	0.8

자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터


**리스크 요인**
**1 매출 성장세 둔화**
**고객사 다변화 및  
각 고객사의 매출 성장을 통해  
매출 성장세 둔화 극복 노력**

과거 일반적으로 화장품 히트 상품의 수명주기는 보통 3년 내외였으나, 최근에는 길어봐야 2년, 혹은 6개월에서 1년짜리 반짝 히트를 유지할 정도로 화장품 시장의 유행이 너무도 빠르게 바뀌고 있다. 이에 따라 화장품 브랜드사 역시 트렌드에 맞춰 주력제품을 빠르게 교체하며 유행에 뒤처지지 않기 위해 노력하고 있다. 브랜드사가 주력제품을 빠르게 교체한다는 의미는 ODM 업체 입장에서는 끊임없이 새로운 히트 제품을 제안하고 채택되어야 한다는 뜻이며, 이는 경쟁력 있는 ODM 업체의 경우 매출 성장을 위한 기회의 요인인 동시에 채택된 제품이 시장에서 히트하지 못했을 경우 빠르게 경쟁사의 제품으로 교체될 수 있다는 리스크를 뜻하기도 한다.

동사는 포인트 메이크업 제품, 특히 립글로스 영역에서 히트율이 높은 제품을 제시하면서 높은 성장세를 이어왔으나, 최근 대형 고객 물량 감소가 발생하며 2024년 4분기에는 상장 이래 처음으로 분기 매출액이 전년동기대비 감소하는 실적을 발표했다. 높은 매출 성장세를 이어오던 기업의 실적 성장세 둔화는 리스크 요인으로 볼 수 있으나, 동사는 아직 매출 성장 단계에 있는 화장품 ODM 기업으로 대형 고객사의 오더 변경에 따른 실적 변동성에 노출되는 것은 성장통의 일부라고 판단된다.

동사는 글로벌 영업네트워크 확대 등 고객사 다변화를 추진하고 있으며, 향후 고객사 다변화 및 각 고객사의 매출 성장을 통해 고객사 포트폴리오를 기반으로 한 안정적인 매출 성장이 가능할 것으로 기대된다.

**포괄손익계산서**

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	913	1,306	2,203	2,829	3,188
증가율(%)	1.9	43.1	68.7	28.4	12.7
매출원가	811	1,027	1,717	2,370	2,623
매출원가율(%)	88.8	78.6	77.9	83.8	82.3
매출총이익	102	279	486	459	565
매출이익률(%)	11.1	21.4	22.1	16.2	17.7
판매관리비	79	105	165	169	207
판매비율(%)	8.7	8.0	7.5	6.0	6.5
EBITDA	70	229	392	387	472
EBITDA 이익률(%)	7.7	17.5	17.8	13.7	14.8
증가율(%)	-60.7	226.4	71.2	-1.1	21.9
영업이익	23	175	321	290	358
영업이익률(%)	2.5	13.4	14.6	10.2	11.2
증가율(%)	-84.3	674.9	83.9	-9.7	23.7
영업외손익	-95	19	25	69	35
금융수익	36	77	60	124	90
금융비용	134	64	38	60	61
기타영업외손익	3	5	2	6	6
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-72	193	346	359	394
증가율(%)	적전	흑전	78.8	3.9	9.7
법인세비용	-13	29	32	35	40
계속사업이익	-59	165	314	324	353
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-59	165	314	324	353
당기순이익률(%)	-6.5	12.6	14.3	11.5	11.1
증가율(%)	적전	흑전	90.9	3.3	8.9
지배주주지분 순이익	-59	165	314	324	353

**현금흐름표**

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
영업활동으로인한현금흐름	38	88	228	442	426
당기순이익	-59	165	314	324	353
유형자산 상각비	46	53	70	97	113
무형자산 상각비	2	2	1	1	1
외환손익	7	39	11	1	0
운전자본의감소(증가)	-28	-151	-170	12	-49
기타	70	-20	2	7	8
투자활동으로인한현금흐름	-436	344	-377	-499	-115
투자자산의 감소(증가)	7	36	25	-152	-2
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-98	-44	-192	-343	-100
기타	-345	352	-210	-4	-13
재무활동으로인한현금흐름	325	-50	281	46	-95
차입금의 증가(감소)	-66	-40	-6	67	5
사채의증가(감소)	0	0	300	0	0
자본의 증가	432	0	0	0	0
배당금	-20	0	0	0	-100
기타	-21	-10	-13	-21	0
기타현금흐름	8	7	1	6	0
현금의증가(감소)	-64	389	133	-4	216
기초현금	225	161	550	684	679
기말현금	161	550	684	679	895

**재무상태표**

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
유동자산	816	1,019	1,566	1,563	1,868
현금성자산	161	550	684	679	895
단기투자자산	420	52	208	230	236
매출채권	112	209	363	292	329
재고자산	108	185	265	340	384
기타유동자산	15	22	47	21	24
비유동자산	781	771	993	1,388	1,376
유형자산	754	753	918	1,186	1,174
무형자산	5	4	9	9	8
투자자산	3	3	62	189	190
기타비유동자산	19	11	4	4	4
자산총계	1,597	1,790	2,560	2,951	3,243
유동부채	386	426	543	871	910
단기차입금	53	18	46	120	120
매입채무	49	82	126	122	137
기타유동부채	284	326	371	629	653
비유동부채	32	21	291	21	22
사채	0	0	228	0	0
장기차입금	27	15	2	0	0
기타비유동부채	5	6	61	21	22
부채총계	418	448	834	893	932
지배주주지분	1,179	1,342	1,726	2,058	2,311
자본금	10	10	10	10	10
자본잉여금	865	865	935	935	935
자본조정 등	-4	-4	-4	-4	-4
기타포괄이익누계액	1	-1	-1	6	6
이익잉여금	308	473	787	1,111	1,365
자본총계	1,179	1,342	1,726	2,058	2,311

**주요투자지표**

	2021	2022	2023	2024	2025F
P/E(배)	N/A	18.5	19.9	14.1	8.8
P/B(배)	1.6	2.3	3.6	2.2	1.3
P/S(배)	1.8	2.3	2.8	1.6	1.0
EV/EBITDA(배)	22.4	11.9	15.1	11.1	5.5
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	2.2	3.2
EPS(원)	-653	1,644	3,137	3,240	3,528
BPS(원)	11,774	13,400	17,235	20,551	23,080
SPS(원)	10,092	13,042	22,002	28,249	31,833
DPS(원)	0	0	0	1,000	1,000
수익성(%)					
ROE	-7.5	13.1	20.5	17.1	16.2
ROA	-4.2	9.7	14.4	11.8	11.4
ROIC	0.5	16.7	25.7	18.1	20.1
안정성(%)					
유동비율	211.3	238.9	288.3	179.4	205.3
부채비율	35.5	33.4	48.3	43.4	40.3
순차입금비율	-22.9	-24.7	-19.4	-13.9	-21.8
이자보상배율	4.4	23.3	25.1	10.0	11.7
활동성(%)					
총자산회전율	0.7	0.8	1.0	1.0	1.0
매출채권회전율	9.3	8.1	7.7	8.6	10.3
재고자산회전율	9.3	8.9	9.8	9.3	8.8

**최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부**

**시장경보제도란?**

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.  
 ※관련근거 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조-제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
씨앤씨인터내셔널	X	X	X

**발간 History**

발간일	제목
2025.04.14	씨앤씨인터내셔널-성장동과 함께 찾아온 밸류에이션 매력
2022.07.14	씨앤씨인터내셔널-트렌드를 주도하는 포인트메이크업 ODM 전문기업

**Compliance notice**

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.