

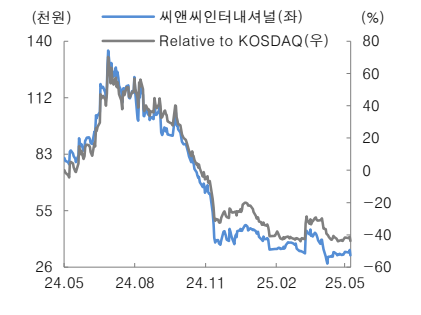
씨앤씨
인터내셔널
(352480)

정한솔
hansol.jung@daishin.com

투자의견 BUY
매수, 유지
6개월
목표주가 40,000
하향
현재주가 32,000
(25.05.09)
화장품업종

KOSDAQ	722.52
시가총액	320십억원
시가총액비중	0.09%
자본금(보통주)	1십억원
52주 최고/최저	135,400원 / 27,800원
120일 평균거래대금	65억원
외국인지분율	6.18%
주요주주	배은철 외 2 인 66.03%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	15.1	-8.8	-48.5	-62.0
상대수익률	2.5	-6.3	-47.0	-54.2



회복ing...

- 1Q25 영업이익 55억원(YoY -44% OPM 8.3%)으로 컨센서스 하회
- 국내 고객사 수주 회복 지연 및 비용 증가로 수익성 악화
- 2분기부터 초도 물량 반영 및 수주 회복으로 분기별 개선 전망

투자의견 BUY 유지하나 목표주가 40,000원(-7%)으로 하향 조정

높은 기저 부담으로 1분기 YoY 역성장은 불가피했으나, QoQ 매출액 17% 증가하며 회복세를 보인 점은 긍정적. 상해 법인은 주요 고객사 물량 증가로 가파른 실적 개선 확인. 현재 다수의 신규 프로젝트가 동시에 진행되고 있어 2분기부터 초도 물량이 본격적으로 반영되고, 수주도 회복되고 있어 실적은 상저하고 예상. 지난해 하반기부터 주가가 크게 하락하며 현재 밸류에이션 부담은 크지 않은 상황. 동사 과거 '립풍듀' 제형과 같이 차별화된 신제품을 통해 높은 외형 성장률과 수익성을 달성한 바 있음. 이번 신제품이 성공 시 높은 성장을 기대할 수 있으나 성과 확인 전까지는 주가 모멘텀 부재하다는 판단

1Q25 Review: 회복ing...

1Q25 매출액 660억원(YoY -9%), 영업이익 55억원(YoY -44%, OPM 8.3%)로 컨센서스를 하회했으나 당사 추정치에는 부합

[별도] 매출액 624억원(YoY -9%), 영업이익 48억원 (YoY -49%, OPM 7.7%) 기록. 북미 및 중동항 매출 증가로 해외 매출액 YoY 16% 증가하며 매출 비중 44%(YoY 9.7%p) 확대. 그러나 지난해 상반기 폭발적으로 증가했던 국내 주요 고객사의 수주 회복이 지연되며 별도 매출액 -9% 역성장. 매출 하락에 따라 고정비 부담이 확대된 가운데 인건비 증가, 해외 고객사 관련 비용 증가 등 전반적인 비용 증가로 영업이익률 YoY -6.0%p 하락하며 영업이익 부진

[상해] 매출액 44억원(YoY 26%), 영업이익 10억원 (YoY 100%, OPM 22.7%) 기록. 지난해 하반기부터 주요 고객사 수주가 경쟁사로부터 이관되어 오면서 매출 고성장. 고수익 립제품 반복생산으로 영업레버리지 확대되며 높은 수익성 시현. CAPA 확대를 고려할 정도로 주요 고객사 수주 증가로 상해 법인 호실적 연간 지속 전망

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	4Q24	직전 추정	잠정치	1Q25			2Q25		
					YoY	QoQ	Consensus	당사 추정	YoY	QoQ
매출액	72	56	69	66	-8.5	17.3	72	74	-7.4	12.7
영업이익	10	0	5	6	-44.8	20,598.5	7	7	-36.9	35.7
순이익	11	3	-2	4	-63.8	29.8	5	7	-61.0	69.3

자료: 씨앤씨인터내셔널, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	220	283	286	307	325
영업이익	32	29	28	36	45
세전순이익	35	36	32	38	50
총당기순이익	31	32	27	32	42
지배지분순이익	31	32	27	32	42
EPS	3,142	3,245	2,662	3,220	4,222
PER	19.9	14.1	13.0	10.8	8.2
BPS	17,235	20,551	21,862	25,671	21,610
PBR	3.6	2.2	1.5	1.2	1.5
ROE	20.5	17.1	12.5	13.5	17.8

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출, 자료: 씨앤씨인터내셔널, 대신증권 Research Center

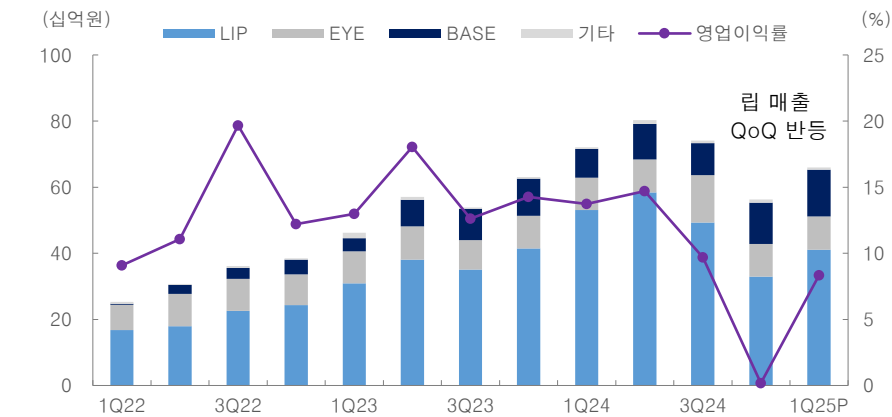
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	295	311	286	307	-2.9	-1.4
영업이익	32	42	28	36	-10.3	-14.3
영업이익률	10.8	13.4	10.0	11.7	-0.8	-1.8
지배지분순이익	26	37	27	32	1.0	-12.0
순이익률	8.9	11.8	9.3	10.5	0.4	-1.3
EPS(지배지분순이익)	2,637	3,661	2,662	3,220	1.0	-12.0

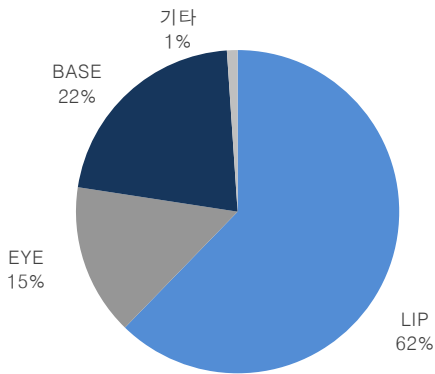
자료: 씨앤씨인터내셔널, 대신증권 Research Center

그림 1. 분기별 실적 추이



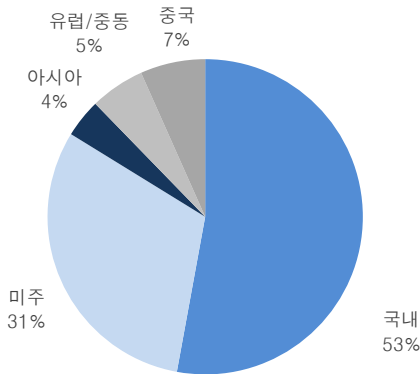
자료: 씨앤씨인터내셔널, 대신증권 Research Center

그림 2. 카테고리별 매출 비중(1Q25 기준)



자료: 씨앤씨인터내셔널, 대신증권 Research Center

그림 3. 지역별 매출 비중(1Q25 기준)



자료: 씨앤씨인터내셔널, 대신증권 Research Center

표 1. 씨앤씨인터내셔널 분기/연간 실적 추정 (단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	72	80	74	56	66	74	82	64	220	283	286
별도	69	78	72	54	62	70	77	59	205	273	268
국내	46	53	41	32	35	41	43	35	110	171	154
북미	15	16	22	14	20	21	23	15	67	67	79
아시아	4	4	4	3	3	3	4	3	12	14	13
유럽	5	5	5	5	4	5	6	6	15	20	20
중국	3	3	2	3	4	5	6	6	17	11	21
LIP	53	58	49	33	41	48	52	41	146	194	182
EYE	10	10	14	10	10	11	14	11	38	44	46
BASE	9	11	10	13	14	15	16	14	33	42	58
기타	1	1	1	1	1	1	1	-1	3	3	2
YoY(%)	56.1	40.6	37.6	-10.8	-8.5	-7.4	10.3	13.8	68.7	28.4	1.2
별도	64.4	50.2	39.0	-8.8	-9.4	-10.3	6.2	10.0	33.2	-1.7	6.6
국내	104.5	94.5	48.5	-3.0	-23.5	-22.0	5.0	10.0	64.4	55.8	-10.0
북미	8.1	-14.0	30.8	-22.6	38.8	30.0	5.0	10.0	120.5	-0.4	19.5
아시아	25.0	40.7	5.3	19.2	-25.7	-20.0	8.0	8.0	12.3	21.0	-7.6
유럽	81.5	58.1	51.4	-11.1	-24.5	-5.0	20.0	20.0	56.4	35.4	2.9
중국	-29.2	-50.9	-13.0	-37.8	29.4	100.0	200.0	100.0	26.7	-36.3	96.3
LIP	71.8	53.3	40.5	-20.7	-22.6	-18.0	6.0	25.0	78.4	33.0	-5.8
EYE	1.0	0.0	61.5	1.0	2.0	10.0	-5.0	10.0	5.5	14.8	3.3
BASE	117.5	32.1	2.1	10.6	63.2	40.0	60.0	10.0	204.6	26.4	40.5
기타	-68.8	33.3	75.0	100.0	40.0	7.4	70.1	-189.7	88.9	0.0	-32.9
영업이익	10	12	7	0	6	7	9	7	32	29	28
별도	9	12	8	0	5	6	8	6	28	29	24
중국	1	0	0	0	1	1	1	1	5	0	5
YoY(%)	65.0	14.6	5.6	-98.9	-44.4	-36.8	24.3	6496.3	83.9	-9.7	-1.7
별도	129.3	41.7	0.0	-99.0	-48.9	-50.2	2.2	7308.5	120.2	1.7	-15.8
중국	-73.7	적전	적지	적전	100.0	흑전	흑전	흑전	15.4	적전	흑전
영업이익률(%)	13.7	14.7	9.7	0.2	8.3	10.0	10.9	10.3	14.6	10.2	10.0
별도	13.6	15.3	10.4	0.1	7.7	8.5	10.0	10.0	13.9	10.6	9.1
중국	14.3	-3.6	-19.0	0.0	22.7	23.2	23.4	23.4	25.3	0.0	23.2

자료: 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	220	283	286	307	325
매출원가	172	237	239	252	261
매출총이익	49	46	47	55	64
판매비와관리비	16	17	18	19	19
영업이익	32	29	28	36	45
영업이익률	14.6	10.2	10.0	11.7	13.8
EBITDA	39	39	39	47	57
영업외손익	2	7	3	3	6
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	6	12	9	9	6
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-4	-6	-7	-7	-1
외환관련손실	2	1	1	1	1
기타	0	1	1	1	1
법인세비용차감전순손익	35	36	32	38	50
법인세비용	-3	-3	-5	-6	-8
계속사업순손익	31	32	27	32	42
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	31	32	27	32	42
당기순이익률	14.3	11.5	9.3	10.5	13.0
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	31	32	27	32	42
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	31	33	27	33	43
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	31	33	27	33	43

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	3,142	3,245	2,662	3,220	4,222
PER	19.9	14.1	13.0	10.8	8.2
BPS	17,235	20,551	21,862	25,671	21,610
PBR	3.6	2.2	1.5	1.2	1.5
EBITDAPS	3,911	3,868	3,909	4,740	5,726
EV/EBITDA	15.1	11.1	7.3	5.5	5.4
SPS	22,002	28,249	28,585	30,650	32,441
PSR	2.8	1.6	1.1	1.0	1.0
CFPS	4,129	4,308	4,062	4,892	5,879
DPS	0	1,000	1,000	1,000	1,000

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	68.7	28.4	1.2	7.2	5.8
영업이익 증가율	83.9	-9.7	-1.7	25.6	25.1
순이익 증가율	90.9	3.3	-18.0	21.0	31.1
수익성					
ROIC	23.5	16.8	13.8	16.3	19.2
ROA	14.8	10.5	9.2	10.2	11.9
ROE	20.5	17.1	12.5	13.5	17.8
안정성					
부채비율	48.3	43.4	46.6	47.4	71.8
순차입금비율	-19.4	-13.9	-15.2	-23.5	-4.7
이자보상배율	25.1	10.0	5.0	5.7	0.0

자료: 씨앤씨인터내셔널, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	157	156	174	224	209
현금및현금성자산	68	68	81	121	97
매출채권 및 기타채권	37	29	30	32	34
재고자산	27	34	34	37	39
기타유동자산	25	25	29	34	40
비유동자산	99	139	147	155	162
유형자산	92	119	128	136	144
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	8	20	19	19	19
자산총계	256	295	321	379	372
유동부채	54	87	99	119	151
매입채무 및 기타채무	23	22	23	24	24
차입금	5	12	19	27	34
유동성채무	21	20	20	20	20
기타유동부채	6	33	37	48	72
비유동부채	29	2	3	3	4
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	23	0	0	0	0
기타비유동부채	6	2	3	3	4
부채총계	83	89	102	122	155
자배지분	173	206	219	257	216
자본금	1	1	1	1	1
자본잉여금	93	93	93	93	93
이익잉여금	79	111	128	150	182
기타지분변동	-1	0	-3	13	-60
비자배지분	0	0	0	0	0
자본총계	173	206	219	257	216
순차입금	-33	-29	-33	-60	-10

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	23	44	34	37	48
당기순이익	31	32	27	32	42
비현금항목의 가감	10	11	14	17	17
감가상각비	7	10	11	12	13
외환손익	0	-1	-3	-3	-3
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	2	2	6	8	7
자산부채의 증감	-17	1	0	-3	-2
기타현금흐름	-2	0	-7	-9	-8
투자활동 현금흐름	-38	-50	-24	-25	-26
투자자산	3	-15	1	0	0
유형자산	-19	-34	-20	-20	-20
기타	-21	0	-5	-5	-6
재무활동 현금흐름	28	5	-5	-5	-5
단기차입금	3	7	7	7	7
사채	30	0	0	0	0
장기차입금	-1	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	-10	-10	-10
기타	-4	-3	-2	-2	-2
현금의 증감	13	0	13	40	-24
기초 현금	55	68	68	81	121
기말 현금	68	68	81	121	97
NOPLAT	29	26	24	30	38
FCF	16	2	15	22	30

[Compliance Notice]

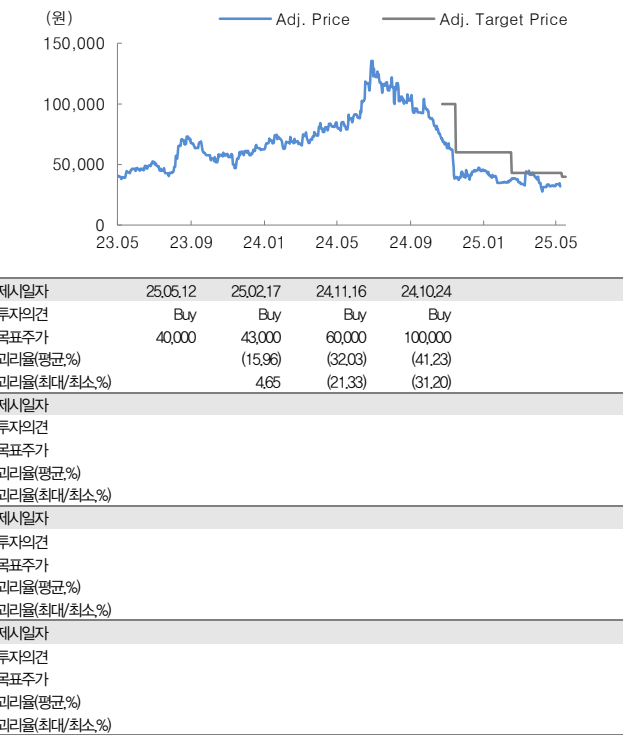
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

씨앤씨인터내셔널(352480) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250509)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.6%	7.4%	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