

2024. 4. 3



▲ 화장품/의류

Analyst 하누리
02. 6454-4892
nuri.ha@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월) **93,000 원**

현재주가 (4.2) **80,900 원**

상승여력 **15.0%**

KOSDAQ	891.59pt
시가총액	8,101억원
발행주식수	1,001만주
유동주식비율	33.75%
외국인비중	3.01%
52주 최고/최저가	80,900원/36,400원
평균거래대금	71.7억원

주요주주(%)

배은철 외 2 인	66.03
국민연금공단	9.89

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	20.9	40.0	113.5
상대주가	17.0	32.0	102.9

주가그래프



씨앤씨인터내셔널 352480

1Q24E Preview: 양적 성장

- ✓ 1Q24E 매출액 715억원 (+55%), 영업이익 105억원 (+76%, OPM 15%/+2%p)
- ✓ 한국: 주력 거래처 신제품 출시 및 신생 브랜드 채널 확장 → 매출 +95%
- ✓ 서구권: 미국 (+14%) 타르트 강세 및 고객사 추가, 유럽 (+131%) YSL 호조
- ✓ 아시아: 기타 (+10%) 일본 견조, 중국 (-31%) 인투유 축소 및 신규 주문 지연
- ✓ 초과 수요 + 공급 확충 = 구조적 성장, 신기록 경신 가도 지속 전망

1Q24E 또 신기록

씨앤씨인터내셔널은 2024년 1분기 매출액 715억원 (+54.8% YoY; 이하 YoY), 영업이익 105억원 (+75.8%, OPM 14.6%/+1.7%p), 순이익 97억원 (+46.4%)을 기록할 전망이다. 수주 증가에 따른 외연 확대가 지속, 역대 최대 분기 실적을 새로 쓰겠다.

[별도] 한국: 매출액으로 435억원 (+95.1%)을 추산한다. 주력 거래처의 (롬앤, 클리오, 3CE 등) 신제품 출시에 신생 브랜드의 (릴리바이레드, 투쿨포스쿨 등) 채널 확장이 더해지겠다. **미국:** 예상 매출액은 155억원 (+13.9%)이다. 타르트 립 제품 강세에 고객사 추가 (에스티로더 산하)를 감안했다. **유럽** (61억원/+131.1%)은 입생로랑 강세, **기타 아시아** (30억원 /+10.2%)는 후지코 호조가 기대된다.

[중국] 매출액 33억원 (-31.4% YoY), 영업이익 3억원 (-81.3% YoY)을 추정한다. 주력 거래선 인투유향 수주 감소와 신규 고객사 주문 지연을 반영했다.

투자의견 Buy 및 적정주가 93,000원 제시

신기록 경신 가도가 계속된다. 폭증하는 주문량에 초과 수요는 캐파 추가를 통해 점진적으로 해소되겠다. 차기 주차부터 임대 2공장 (포장 전용, CAPA 6천만개)이 가동될 예정이며, 2026E 신공장 건립을 통해 대량 생산 체계를 구축할 계획이다 (별도 CAPA: 2024E 2억 4,300만개, 2025E 2억 9,800만개, 2026E 신공장 10억개 이상 추가).

국가와 채널, 매스와 프리미엄을 막론하고, 저변을 확장시키는 업체다. 특유의 연구개발능력과 영업력에 기반, 독보적 성과가 지속될 것으로 본다. 구조적 성장주 씨앤씨인터내셔널, 매수 접근을 추천한다

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2022	130.6	17.5	16.5	1,644	흑전	13,400	18.5	2.3	11.9	13.1	33.4
2023	220.3	32.1	31.4	3,137	90.8	17,235	19.9	3.6	15.1	20.5	48.3
2024E	314.9	51.0	46.5	4,642	48.0	21,877	17.4	3.7	12.5	23.7	40.5
2025E	397.6	64.7	60.1	6,001	29.3	27,878	13.5	2.9	9.6	24.1	35.4
2026E	491.0	80.0	75.3	7,523	25.4	35,400	10.8	2.3	7.6	23.8	31.1

표1 씨앤씨인터내셔널 1Q24E 실적 Preview

(십억원)	1Q24E	1Q23	(% YoY)	4Q23	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	71.5	46.2	54.8	63.1	13.2	65.3	9.4
영업이익	10.5	6.0	75.8	9.1	15.6	11.4	-8.0
순이익	9.7	6.6	46.4	8.8	10.2	10.5	-8.2
영업이익률(%)	14.6	12.9	1.7	14.3	0.3	17.4	-2.8

자료: 씨앤씨인터내셔널, 메리츠증권 리서치센터

표2 씨앤씨인터내셔널 연간 실적 추정치 변동

(십억원, %)	신규 추정		이전 추정		변화율(%)		컨센서스	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	314.9	397.6	296.0	370.4	6.4	7.3	282.2	336.9
영업이익	51.0	64.7	50.7	66.8	0.6	-3.2	48.2	59.3
순이익	46.5	60.1	47.4	63.0	-2.0	-4.6	43.2	53.1

자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

표3 씨앤씨인터내셔널 적정주가 산출

(원, 배, %)	적정가치	비고
12개월 선행 EPS	4,725	12개월 선행 지배순이익 기준
Target PER	18	Intercos Peer 평균 적용
적정주가 (원)	93,000	
현재주가 (원)	80,900	
상승여력 (%)	15.0	

자료: 메리츠증권 리서치센터

표4 글로벌 화장품 브랜드 업체 실적 및 Valuation

(십억원)	시가총액	매출액		영업이익		순이익		PER(배)		PBR(배)		ROE(%)		EV/EBITDA(배)	
		24E	25E	24E	25E	24E	25E	24E	25E	24E	25E	24E	25E	24E	25E
씨앤씨인터내셔널	810	315	398	51	65	46	60	17.4	13.5	3.7	2.9	23.7	24.1	12.5	9.6
코스맥스	1,452	2,127	2,356	175	204	99	109	11.9	10.8	1.7	1.5	15.6	14.7	6.0	5.1
한국콜마	1,197	2,447	2,655	209	236	103	123	12.3	10.4	1.6	1.4	13.5	14.3	9.3	8.2
코스메카코리아	393	524	624	66	88	36	50	10.9	7.8	1.9	1.5	19.3	21.8	6.3	4.5
Intercos	1,878	1,523	1,629	144	166	98	115	18.8	16.1	2.6	2.3	14.6	15.5	9.2	8.2
Fujian Green Pine	386	386	411	-10	35	-9	29	18.4	12.3	2.1	1.9	2.4	11.4	44.1	7.8
평균 (국내사 제외)								18.6	14.2	2.3	2.1	8.5	13.4	26.7	8.0

주: 평균 값은 Outlier 제외하여 산출

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표5 씨앤씨인터내셔널 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	46.2	57.1	53.9	63.1	71.5	77.2	81.4	84.9	220.3	314.9	397.6
국내	22.3	27.2	27.4	32.9	43.5	41.3	43.9	46.2	109.8	174.8	222.6
북미	13.6	18.6	16.9	17.7	15.5	22.6	23.5	23.1	66.9	84.7	109.7
중국	4.9	5.5	2.3	4.5	3.3	4.0	3.5	5.2	17.2	16.0	17.3
유럽	2.7	3.1	3.5	5.4	6.1	6.2	6.4	7.5	14.7	26.2	32.5
아시아	2.8	2.6	3.8	2.6	3.0	3.1	4.1	3.0	11.7	13.2	15.4
립	30.9	38.1	35.1	41.5	50.5	53.7	56.7	57.9	145.7	218.8	282.2
아이	9.7	10.0	8.9	9.7	11.8	11.1	11.1	11.9	38.3	45.8	51.4
기타	5.5	9.0	9.9	11.9	9.2	12.4	13.6	15.1	36.3	50.3	63.9
영업이익	6.0	10.3	6.8	9.1	10.5	13.6	14.1	12.9	32.1	51.0	64.7
영업이익률	12.9	18.1	12.5	14.3	14.6	17.6	17.3	15.2	14.6	16.2	16.3
별도	4.1	8.4	7.5	8.4	10.1	12.4	13.1	11.5	27.7	47.1	60.3
중국	1.9	1.8	-0.4	1.1	0.3	1.1	1.0	1.4	4.4	3.9	4.4
순이익	6.6	8.8	7.3	8.8	9.7	12.2	12.8	11.9	31.4	46.5	60.1
순이익률	14.3	15.4	13.5	13.9	13.5	15.8	15.7	14.0	14.3	14.8	15.1
YoY											
매출액	82.1	86.1	49.2	64.2	54.8	35.1	51.0	34.4	68.7	42.9	26.3
국내	74.6	48.7	58.8	79.4	95.1	51.7	60.1	40.3	64.7	59.2	27.3
북미	195.6	224.7	75.4	70.7	13.9	21.4	39.0	30.0	120.2	26.6	29.6
중국	28.6	246.3	-30.4	-6.0	-31.4	-27.5	48.0	14.6	27.2	-7.3	8.5
유럽	29.7	46.4	10.0	147.5	131.1	99.1	84.2	38.6	54.0	79.0	23.9
아시아	27.2	-9.6	40.2	-5.2	10.2	15.6	10.3	14.9	11.9	12.5	16.9
립	84.4	113.7	55.4	71.0	63.2	40.9	61.4	39.5	78.8	50.2	29.0
아이	27.6	1.6	-8.5	4.5	21.3	10.8	24.5	22.5	5.1	19.6	12.2
기타	470.8	197.9	160.7	145.0	66.8	37.4	38.1	26.5	187.3	38.5	27.1
영업이익	158.2	207.0	-5.3	94.7	75.8	31.4	108.5	42.1	83.9	58.9	26.8
영업이익률	3.8	7.1	-7.2	2.2	1.7	-0.5	4.8	0.8	1.2	1.6	0.1
별도	273.5	158.5	17.2	293.6	147.2	47.4	75.7	35.9	103.8	70.3	28.0
중국	50.9	1,835.8	적전	-35.4	-81.3	-38.4	흑전	23.8	14.0	-12.5	12.8
순이익	144.0	101.3	-15.8	1,039.5	46.4	38.3	76.0	35.7	90.9	48.0	29.3
매출 비중											
국내	48.2	47.7	50.8	52.1	60.8	53.6	53.9	54.4	49.8	55.5	56.0
북미	29.5	32.5	31.4	28.1	21.7	29.2	28.9	27.2	30.4	26.9	27.6
중국	10.5	9.7	4.3	7.2	4.7	5.2	4.3	6.1	7.8	5.1	4.4
유럽	5.7	5.4	6.5	8.6	8.6	8.0	7.9	8.8	6.7	8.3	8.2
아시아	6.0	4.6	7.0	4.1	4.2	4.0	5.1	3.5	5.3	4.2	3.9
립	67.0	66.8	65.2	65.7	70.6	69.7	69.6	68.2	66.1	69.5	71.0
아이	21.0	17.5	16.5	15.4	16.5	14.3	13.6	14.1	17.4	14.6	12.9
기타	12.0	15.7	18.3	18.9	12.9	16.0	16.8	17.8	16.5	16.0	16.1

자료: 씨앤씨인터내셔널, 메리츠증권 리서치센터

씨앤씨인터내셔널 (352480)

Income Statement

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	130.6	220.3	314.9	397.6	491.0
매출액증가율(%)	43.1	68.7	42.9	26.3	23.5
매출원가	102.7	171.7	241.1	305.1	377.3
매출총이익	27.9	48.6	73.8	92.5	113.7
판매관리비	10.5	16.5	22.8	27.8	33.7
영업이익	17.5	32.1	51.0	64.7	80.0
영업이익률(%)	13.4	14.6	16.2	16.3	16.3
금융손익	1.3	2.3	0.8	2.4	4.2
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.5	0.2	0.5	0.5	0.6
세전계속사업이익	19.3	34.6	52.3	67.6	84.8
법인세비용	2.9	3.2	5.8	7.5	9.4
당기순이익	16.5	31.4	46.5	60.1	75.3
지배주주지분 순이익	16.5	31.4	46.5	60.1	75.3

Balance Sheet

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	101.9	156.7	199.5	265.0	302.5
현금및현금성자산	55.0	68.4	81.3	112.5	111.8
매출채권	20.9	36.3	48.7	63.0	78.9
재고자산	18.5	26.5	35.7	46.1	57.8
비유동자산	77.1	99.3	108.2	113.0	162.1
유형자산	75.3	91.8	98.6	101.0	147.5
무형자산	0.4	0.9	0.8	0.7	0.7
투자자산	0.3	6.2	8.4	10.8	13.5
자산총계	179.0	256.0	307.7	377.9	464.6
유동부채	42.7	54.3	59.4	69.4	80.5
매입채무	8.2	12.6	16.9	21.8	27.3
단기차입금	1.8	4.6	4.6	4.6	4.6
유동성장기부채	22.7	20.8	20.8	20.8	20.8
비유동부채	2.1	29.1	29.2	29.4	29.6
사채	0.0	22.8	22.8	22.8	22.8
장기차입금	1.5	0.2	0.2	0.2	0.2
부채총계	44.8	83.4	88.6	98.8	110.1
자본금	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
자본잉여금	86.5	93.5	93.5	93.5	93.5
기타포괄이익누계액	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
이익잉여금	47.3	78.7	125.2	185.3	260.6
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	134.2	172.6	219.1	279.2	354.5

Statement of Cash Flow

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	8.8	22.9	39.5	53.4	70.6
당기순이익(손실)	16.5	31.4	46.5	60.1	75.3
유형자산상각비	5.3	7.0	9.2	9.6	13.5
무형자산상각비	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
운전자본의 증감	-15.1	-17.0	-16.2	-16.4	-18.3
투자활동 현금흐름	34.4	-37.8	-24.9	-22.1	-71.3
유형자산의증가(CAPEX)	-4.4	-19.2	-16.0	-12.0	-60.0
투자자산의감소(증가)	-0.0	-5.9	-2.1	-2.4	-2.7
재무활동 현금흐름	-5.0	28.1	-1.7	0.0	0.0
차입금의 증감	-4.0	28.7	-1.7	0.0	0.0
자본의 증가	0.0	7.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	38.9	13.4	13.0	31.2	-0.7
기초현금	16.1	55.0	68.4	81.3	112.5
기말현금	55.0	68.4	81.3	112.5	111.8

Key Financial Data

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당데이터(원)					
SPS	13,042	22,002	31,445	39,703	49,035
EPS(지배주주)	1,644	3,137	4,642	6,001	7,523
CFPS	2,332	4,129	5,937	7,351	9,331
EBITDAPS	2,284	3,911	6,019	7,423	9,344
BPS	13,400	17,235	21,877	27,878	35,400
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	18.5	19.9	17.4	13.5	10.8
PCR	13.0	15.1	13.6	11.0	8.7
PSR	2.3	2.8	2.6	2.0	1.6
PBR	2.3	3.6	3.7	2.9	2.3
EBITDA(십억원)	22.9	39.2	60.3	74.3	93.6
EV/EBITDA	11.9	15.1	12.5	9.6	7.6
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	13.1	20.5	23.7	24.1	23.8
EBITDA 이익률	17.5	17.8	19.1	18.7	19.1
부채비율	33.4	48.3	40.5	35.4	31.1
금융비용부담률	0.6	0.6	0.8	0.6	0.5
이자보상배율(x)	23.3	25.1	21.4	27.2	33.7
매출채권회전율(x)	8.1	7.7	7.4	7.1	6.9
재고자산회전율(x)	8.9	9.8	10.1	9.7	9.5

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 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 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	86.8%
중립	13.2%
매도	0.0%

2024년 3월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

씨앤씨인터내셔널 (352480) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2023.03.21	기업분석	Buy	52,000	하누리	-26.9	-23.7	
2023.04.06	기업브리프	Buy	55,000	하누리	-30.5	-25.1	
2023.04.28	기업브리프	Buy	60,000	하누리	-24.8	-12.2	
2023.07.04	기업브리프	Buy	65,000	하누리	-30.6	-21.8	
2023.08.07	기업브리프	Buy	70,000	하누리	-9.1	4.3	
2023.10.13	기업브리프	Buy	72,000	하누리	-20.5	-16.9	
2023.11.10	기업브리프	Buy	70,000	하누리	-14.8	-3.4	
2024.01.09	기업브리프	Buy	83,000	하누리	-16.3	-10.1	
2024.02.16	기업브리프	Buy	93,000	하누리	-	-	