



BUY (유지)

씨앤씨인터내셔널 (352480)

목표주가(12M) 94,000원(상향)
현재주가(3.04) 65,700원

1분기 중간 점검: 수주 폭증

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	872.97
52주 최고/최저(원)	74,600/31,950
시가총액(십억원)	657.9
시가총액비중(%)	0.16
발행주식수(천주)	10,013.9
60일 평균 거래량(천주)	76.1
60일 평균 거래대금(십억원)	5.1
외국인지분율(%)	2.65
주요주주 지분율(%)	
배은철 외 2인	66.03
국민연금공단	9.89

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	218.5	279.9
영업이익(십억원)	34.0	47.8
순이익(십억원)	32.1	42.9
EPS(원)	3,212	4,280
BPS(원)	16,661	20,991

Stock Price



Financial Data

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	91.3	130.6	220.3	283.0
영업이익	2.3	17.5	32.1	53.0
세전이익	(7.2)	19.3	34.9	56.8
순이익	(5.9)	16.5	31.7	47.1
EPS	(653)	1,644	3,169	4,704
증감율	적전	흑전	92.76	48.44
PER	(28.10)	18.49	19.69	13.97
PBR	1.55	2.26	3.76	3.08
EV/EBITDA	22.37	11.86	10.67	6.19
ROE	(7.47)	13.06	21.15	24.86
BPS	11,819	13,444	16,613	21,317
DPS	0	0	0	0

1분기 중간 점검: 수주 폭증

당사는 4분기 실적 발표 이후 진행했던 기관투자자 NDR 미팅과 추가적으로 최근 현황 점검 미팅을 통해 동사의 1분기 영업 상황을 점검했다. 다수의 기관투자자 미팅에서 동사가 받았던 질문을 요약하면 대부분 수주 동향 & 생산 능력 확보 등의 내용으로 질의를 요약할 수 있었다. 주요 관심사항에 대한 내용은 아래와 같다.

①1월 수주 동향이 폭발적인데, 이 추세가 지속되고 있는지? 1월에 갑자기 수주 폭증. 지난해 4분기 생산능력 추가 확보하여 월평균 1.1천만 개까지 생산능력 높였음. 최근 수주 현황은 1월 1.9천만 개, 영업일수 적은 2월 오히려 역대 사상 최대 수주액인 2천만 개를 상회. 글로벌/북미/국내 인디 브랜드의 동사 처방이 동시다발적으로 인기가 상승하다 보니, 주요 고객사 중심으로 물량/품목 급증. 추가적으로 신규 브랜드 증가, 매출 기준 10위권 아래 고객군으로의 수주 증가도 동시에 나타나고 있음. 수주 환경 역동적임. ②폭발적인 현재 수주는 언제까지 공급(납기)해야 되는지? 국내/해외 브랜드사 마다 다소 차이가 있으나, 대체로 납기 완료는 평균 2달 정도 소요됨. 수주 시점부터 2~3달 안에 매출화 가능. 1~2월의 증가된 수주는 4월까지 납기 완료 되어야 하는 것으로 파악 중. ③현재 글로벌 고객사향 수주가 많은데, 단납기 수주 또한 여전히 많은지? 글로벌 고객사 수주는 납기가 상대적으로 여유가 있으나, 동사의 상위 국내 주력 고객군들의 수요 상황이 좋아서 현재 단납기 대량 수주가 급증하고 있는 상황. ④현재의 생산 설비로 2분기까지 버텨낼 수 있는지 & 증설 진행 현황은 어떤지? 현재 생산 능력으로 1~2월에 1.2천만 개 정도 생산 가능했을 것. 현재 자동화 라인 확충 및 감사하게도 생산 숙련도 향상도 나타나며 일간 생산량 또한 단계별로 확대. 3월은 생산능력이 20% 수준 상향 가능할 것. 다만 현재 상황으로는 생산 능력 추가 확보 시급, 3공장 증축이 완료되는 시점까지 기다리기 어려움. 이에 따라 3월 중에 임대 공장을 추가 가동 결정. 기존 증설 일정 기준의 국내 CAPA는 2023년 말 1.9억 개 → 2024년 상반기 2.4억 개 → 2024년 말 3.2억 개 확보될 예정이나, 여기에 3월 중으로 임대 공장 가동이 추가된다고 보면 될 것. 2분기 생산능력 빠르게 상승 전망.

2024년 전망: 북미/국내/일본이 씨앤씨로 몰드는 중

씨앤씨인터내셔널은 2023년 괄목할 만한 성장을 했으나, 2024년은 이를 넘어서는 역동적인 한 해가 될 것이다. 수요도 CAPA 확보도 동종업계 내 가장 역동적이다. 동사의 처방이 북미/국내/일본 등 핵심 지역에서 트렌드를 만들고 있다. 2024년 동사는 북미 최대 고객사의 물량/품목 확대 + 신규 글로벌/매스 인디 브랜드사의 물량까지 더해지며 고성장 기대하며, 국내 또한 대형사/중견/인디 물량 모두 집중되며 이미 1분기 수주 폭증 환경을 맞은 상황이다. 2024년 상/하반기 생산능력 추가되며 매분기 매출 확대 기대한다. 2024년 연 결 매출 2.8천억원(YoY+28%), 영업이익 530억원(YoY+65%) 전망하며, 당사 추정치가 보수적으로 보인다. 투자의견 매수, 추정치 상향에 기인 목표주가 9.4만원으로 상향한다.



Analyst 박은정 eunjungpark3@hanafn.com
RA 김다혜 kim.dahae@hanafn.com

도표 1. 씨앤씨인터내셔널 연결 실적전망 및 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
연결 매출액	46.2	57.1	53.9	63.1	65.8	71.9	72.1	73.2	89.6	91.3	130.6	220.3	283.0	344.3
별도	41.9	51.9	51.9	59.1	61.0	66.5	68.1	68.5	86.3	83.7	118.6	204.7	264.1	322.5
중국	5.0	5.8	2.5	4.5	5.3	6.0	4.4	5.2	4.1	9.2	13.6	17.8	21.0	24.2
% YoY 매출액	82%	86%	49%	64%	42%	26%	34%	16%	10%	2%	43%	69%	28%	22%
별도	90%	77%	56%	74%	46%	28%	31%	16%	9%	-3%	42%	73%	29%	22%
중국	34%	268%	-27%	-6%	6%	4%	78%	15%	-	127%	48%	31%	18%	15%
연결 매출총이익	10.5	13.2	10.9	14.0	16.1	17.6	17.4	17.8	20.5	10.2	27.9	48.6	68.8	81.3
연결 영업이익	6.0	10.3	6.8	9.1	12.1	14.4	14.1	12.4	14.4	2.3	17.5	32.1	53.0	64.7
별도	4.1	8.4	7.5	8.4	10.4	12.6	12.8	11.0	15.4	0.9	12.9	28.4	46.8	57.1
중국	1.9	1.8	-0.4	1.1	1.7	1.8	1.2	1.5	-1.1	1.4	3.9	4.4	6.2	7.6
% YoY 영업이익	158%	207%	-5%	95%	103%	40%	108%	37%	47%	-84%	676%	84%	65%	22%
별도	272%	159%	17%	291%	153%	50%	72%	30%	28%	-94%	1414%	121%	65%	22%
중국	51%	1836%	적전	-37%	-8%	-2%	흑전	32%	0%	흑전	175%	13%	42%	23%
지배주주 순이익	6.6	8.8	7.3	9.1	10.8	12.8	12.4	11.1	9.7	-5.9	16.5	31.7	47.1	56.8
% Margin 매출총이익률	23%	23%	20%	22%	24%	24%	24%	24%	23%	11%	21%	22%	24%	24%
영업이익률	13%	18%	13%	14%	18%	20%	19%	17%	16%	2%	13%	15%	19%	19%
별도	10%	16%	14%	14%	17%	19%	19%	16%	18%	1%	11%	14%	18%	18%
중국	37%	32%	-17%	24%	32%	30%	28%	28%	-26%	15%	29%	25%	30%	32%
순이익률	14%	15%	13%	14%	16%	18%	17%	15%	11%	-6%	13%	14%	17%	16%

주: 1Q23 일회성 비용 - 호실적에 따른 인센티브(2022년분) 지급

주: 2Q23 퇴직급여/대손/광고선전비(박람회 참여) 등 일회성 비용 7억원 반영

주: 3Q23 일회성 비용 - 1) 호실적에 따른 인센티브 지급, 2) 중설 설비 셋팅에 따라 소모성 비용 일부 증가

주: 4Q23 일회성 비용 - 호실적에 따른 정기 인센티브(2023년분) 지급

자료: 하나증권

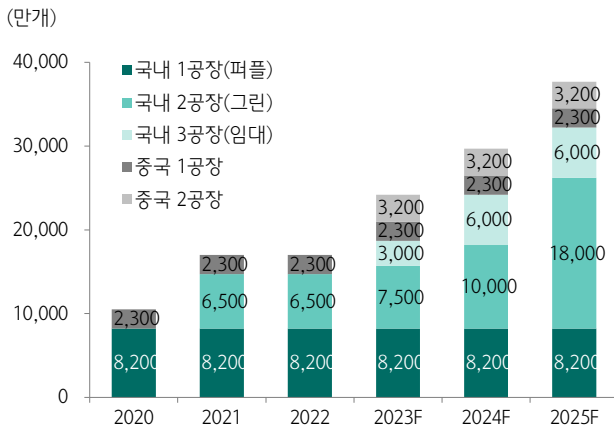
도표 2. 씨앤씨인터내셔널 지역별 매출 전망 및 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
지역별	46.2	57.1	53.9	63.1	65.8	71.9	72.1	73.2	89.6	91.3	130.6	220.3	283.0	344.3
국내	22.3	27.2	27.4	32.9	33.4	35.4	35.6	36.2	57.8	51.3	66.7	109.8	140.6	168.8
북미	13.6	18.6	16.9	17.7	21.1	24.2	24.2	23.1	10.7	12.6	30.4	66.9	92.5	120.3
아시아	2.8	2.6	3.8	2.6	3.0	2.9	4.1	2.8	12.7	9.5	10.5	11.8	12.7	13.3
유럽	2.7	3.1	3.5	5.4	2.9	3.4	3.8	6.0	4.1	8.6	9.5	14.7	16.1	17.7
중국	4.9	5.5	2.3	4.5	5.3	6.0	4.4	5.2	4.2	9.2	13.5	17.2	21.0	24.2
% YoY 국내	75%	49%	59%	79%	50%	30%	30%	10%	-	-11%	30%	65%	28%	20%
북미	195%	225%	75%	71%	55%	30%	43%	30%	-	18%	140%	120%	38%	30%
아시아	28%	-10%	40%	-5%	8%	8%	8%	8%	-	-25%	11%	12%	8%	5%
유럽	30%	46%	10%	148%	10%	10%	10%	10%	-	108%	11%	54%	10%	10%
중국	29%	246%	-30%	-6%	10%	9%	90%	15%	-	118%	47%	27%	22%	15%
% 비중 국내	48%	48%	51%	52%	51%	49%	49%	49%	65%	56%	51%	50%	50%	49%
북미	29%	33%	31%	28%	32%	34%	34%	32%	12%	14%	23%	30%	33%	35%
아시아	6%	5%	7%	4%	5%	4%	6%	4%	14%	10%	8%	5%	4%	4%
유럽	6%	5%	6%	9%	4%	5%	5%	8%	5%	9%	7%	7%	6%	5%
중국	11%	10%	4%	7%	8%	8%	6%	7%	5%	10%	10%	8%	7%	7%

자료: 하나증권

도표 3. 씨앤씨인터내셔널의 CAPA 추이 (기존 일정)



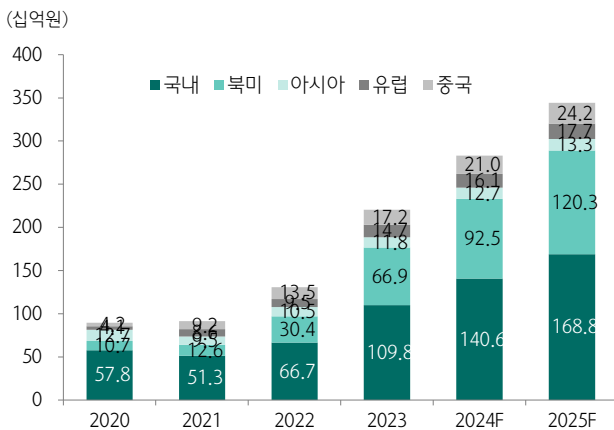
주: 씨앤씨인터내셔널
자료: 하나증권

도표 4. 씨앤씨인터내셔널의 CAPA 투자 요약 (기존 일정)

구분	내용
국내 2공장	틸트 자동 충전기 및 파우더 타정 설비 추가 배치 - 기존 7천 5백만 개에서 2024년 1억 개까지 설비 증가 - 2024년 10월 중축공사 완료 후 틸트 및 파우더 설비 추가 배치하여 1억 8천만 개까지 CAPA 증가
국내 3공장	틸트 충전 설비 추가 배치에 따라 2024년 초 6천만개까지 확대 - 임대 기간: 26년 5월까지 - 청주 신공장 완공 이후 필요에 따라 임대기간 연장 가능
청주 신공장 관련 계획	중장기 지속가능 성장을 위한 생산시설 확보 - 24년 2Q~3Q 중 설계 마무리 → 24년 4Q 착공 → 26년 2Q 완공 - 설계 3개월, 공사 15개월 소요 예정

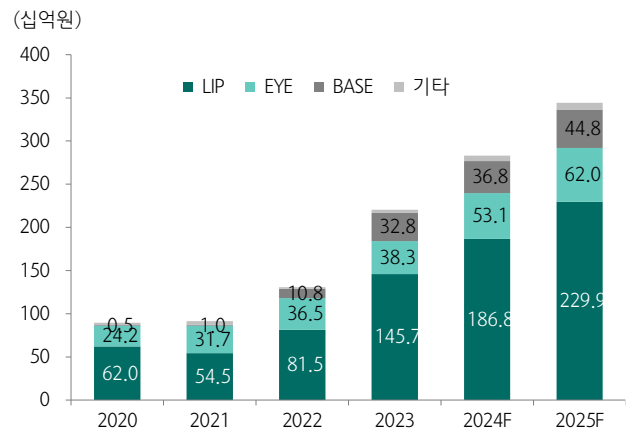
주: 씨앤씨인터내셔널
자료: 하나증권

도표 11. 씨앤씨인터내셔널의 지역별 매출 추이



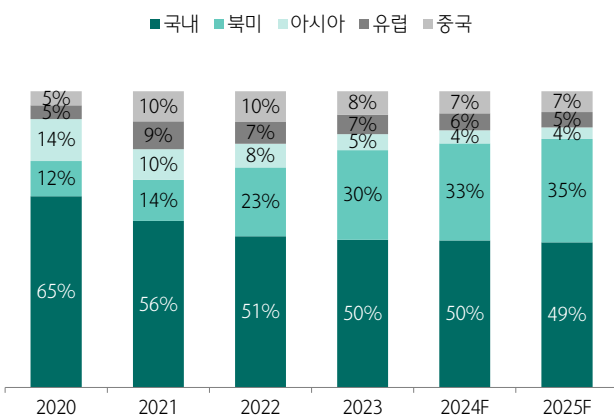
주: (단위) 십억원
자료: 하나증권

도표 12. 씨앤씨인터내셔널의 품목별 매출 추이



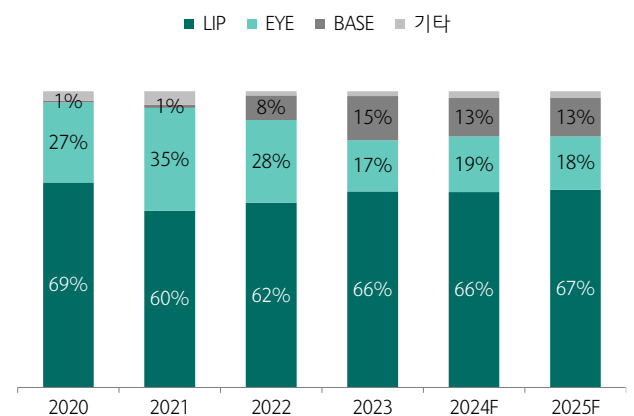
주: (단위) 십억원
자료: 하나증권

도표 13. 씨앤씨인터내셔널의 지역별 매출 비중 추이



주: (단위) 십억원
자료: 하나증권

도표 14. 씨앤씨인터내셔널의 품목별 매출 비중 추이



주: (단위) 십억원
자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	91.3	130.6	220.3	283.0	344.3
매출원가	81.1	102.7	171.7	214.2	262.9
매출총이익	10.2	27.9	48.6	68.8	81.4
판매비	7.9	10.5	16.5	15.8	16.6
영업이익	2.3	17.5	32.1	53.0	64.7
금융손익	(9.7)	1.3	2.6	3.5	4.2
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.3	0.5	0.2	0.2	0.3
세전이익	(7.2)	19.3	34.9	56.8	69.2
법인세	(1.3)	2.9	3.1	9.6	12.5
계속사업이익	(5.9)	16.5	31.7	47.1	56.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(5.9)	16.5	31.7	47.1	56.8
비배주주지분 손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	(5.9)	16.5	31.7	47.1	56.8
지배주주지분포괄이익	(6.9)	16.3	31.7	47.1	56.8
NOPAT	1.8	14.9	29.2	44.0	53.1
EBITDA	7.0	22.9	37.0	57.5	68.9
성장성(%)					
매출액증가율	1.90	43.04	68.68	28.46	21.66
NOPAT증가율	(86.05)	727.78	95.97	50.68	20.68
EBITDA증가율	(60.67)	227.14	61.57	55.41	19.83
영업이익증가율	(84.03)	660.87	83.43	65.11	22.08
(지배주주)순이익증가율	적전	흑전	92.12	48.58	20.59
EPS증가율	적전	흑전	92.76	48.44	20.54
수익성(%)					
매출총이익률	11.17	21.36	22.06	24.31	23.64
EBITDA이익률	7.67	17.53	16.80	20.32	20.01
영업이익률	2.52	13.40	14.57	18.73	18.79
계속사업이익률	(6.46)	12.63	14.39	16.64	16.50

투자지표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	(653)	1,644	3,169	4,704	5,670
BPS	11,819	13,444	16,613	21,317	26,987
CFPS	856	2,332	3,889	5,962	7,075
EBITDAPS	775	2,284	3,698	5,742	6,879
SPS	10,092	13,042	22,002	28,259	34,378
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(28.10)	18.49	19.69	13.97	11.59
PBR	1.55	2.26	3.76	3.08	2.43
PCFR	21.44	13.04	16.05	11.02	9.29
EV/EBITDA	22.37	11.86	10.67	6.19	4.46
PSR	1.82	2.33	2.84	2.32	1.91
재무비율(%)					
ROE	(7.47)	13.06	21.15	24.86	23.52
ROA	(4.22)	9.72	16.78	20.76	19.80
ROIC	2.32	17.29	32.06	46.84	55.50
부채비율	35.47	33.36	20.17	19.46	18.26
순부채비율	(22.95)	(24.73)	(31.40)	(42.87)	(51.93)
이자보상배율(배)	4.37	23.26	78.44	430.27	500.74

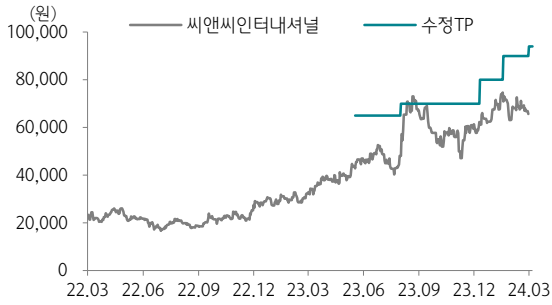
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	81.6	101.9	127.1	186.5	255.1
금융자산	58.1	60.2	56.8	96.2	145.2
현금성자산	16.1	55.0	50.6	89.3	137.7
매출채권	11.2	20.9	35.3	45.3	55.2
재고자산	10.8	18.5	31.3	40.2	48.9
기타유동자산	1.5	2.3	3.7	4.8	5.8
비유동자산	78.1	77.1	72.3	68.0	64.0
투자자산	0.3	0.3	0.5	0.7	0.8
금융자산	0.3	0.3	0.5	0.7	0.8
유형자산	75.4	75.3	70.5	66.1	62.0
무형자산	0.5	0.4	0.3	0.2	0.1
기타비유동자산	1.9	1.1	1.0	1.0	1.1
자산총계	159.7	179.0	199.4	254.5	319.1
유동부채	38.6	42.6	31.3	39.2	47.0
금융부채	28.0	25.0	2.7	2.9	3.1
매입채무	4.9	8.2	13.8	17.7	21.5
기타유동부채	5.7	9.4	14.8	18.6	22.4
비유동부채	3.2	2.1	2.2	2.3	2.3
금융부채	3.1	2.0	2.0	2.0	2.0
기타비유동부채	0.1	0.1	0.2	0.3	0.3
부채총계	41.8	44.8	33.5	41.5	49.3
지배주주지분	117.9	134.2	165.9	213.0	269.8
자본금	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
자본잉여금	86.5	86.5	86.5	86.5	86.5
자본조정	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
기타포괄이익누계액	0.1	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
이익잉여금	30.8	47.3	79.0	126.1	182.9
비배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	117.9	134.2	165.9	213.0	269.8
순금융부채	(27.1)	(33.2)	(52.1)	(91.3)	(140.1)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	3.8	8.8	27.9	45.5	54.9
당기순이익	(5.9)	16.5	31.7	47.1	56.8
조정	12.5	7.4	5.0	4.5	4.1
감가상각비	4.8	5.4	4.9	4.5	4.1
외환거래손익	(2.0)	(1.2)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	9.7	3.2	0.1	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(2.8)	(15.1)	(8.8)	(6.1)	(6.0)
투자활동 현금흐름	(43.6)	34.4	(1.2)	(0.8)	(0.8)
투자자산감소(증가)	(0.1)	(0.0)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
자본증가(감소)	(9.8)	(4.3)	0.0	0.0	0.0
기타	(33.7)	38.7	(1.0)	(0.6)	(0.6)
재무활동 현금흐름	32.5	(5.0)	(22.4)	0.2	0.2
금융부채증가(감소)	(38.5)	(4.0)	(22.4)	0.2	0.2
자본증가(감소)	86.8	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(13.8)	(1.0)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(2.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(6.4)	38.9	(4.5)	38.8	48.3
Unlevered CFO	7.7	23.4	38.9	59.7	70.8
Free Cash Flow	(6.0)	4.5	27.9	45.5	54.9

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

씨앤씨인터내셔널



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.3.5	BUY	94,000		
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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 3월 5일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 2024년 3월 5일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 씨앤씨인터내셔널 은/는 투자자문업(타 자산운용사가 운영하는 펀드의 종목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등)에 활용된 법인으로, 실제 펀드 편입 여부에는 관여하지 않음

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 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 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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	93.93%	5.61%	0.47%	100%

* 기준일: 2024년 03월 05일