유진투자증권

씨앤씨인터내셔널(352480.KQ)

색조화장품 포인트메이크업 전문 ODM업체

2021.04.29
Company Comment
상장예정일: 2021.05.17
기관 수요예측: 2021.04.28~29
공모희망가: 35,000 ~ 47,500(원)
시가총액: 207.1 ~ 281.0(십억원)

IT SW, HW/5G 박종선_ 02)368-6076_ jongsun.park@eugenefn.com

포인트메이크업 색조화장품 ODM 업체로 베이스메이크업 시장 확대 추진

1997 년 씨앤씨인터내셔널 설립, 2013 년 법인 전환. 동사는 색조화장품 중 포인트메이크업중심의 ODM 전문업체임. 2010 년 깎아 쓰는 젤 펜슬 개발. 설립초기에 눈 화장용 펜슬을 국내 중저가 브랜드업체에 공급 시작. 2013 년 이후 입술용 화장품인 립스틱, 립틴트 등으로 제품을 확대함. 2018 년 L'Oreal, COTY, 2019 년 ESTEE Lauder, LVMH 등의 Audit 통과함. 5 월 17 일 코스닥 시장에 신규상장 예정임.

제품별 매출비중(2020 년 연결 기준)은 LIP 제품(립스틱, 립틴트 등) 69.0%, EYE 제품(아이라이너, 아이새도우 등) 26.5%, 기타 제품 4.5%를 차지함. 해외 수출비중은 33.6%이며, 이 중 지역별로는 유럽, 북미 54.8%, 아시아 41.2%, 러시아 0.6%, 중국 3.4%를 차지함.

공모 후 주주 비중은 최대주주 등 특수관계인 74.5%, 상장주선인 0.5%, 우리사주조합(공모주) 0.8%, 공모주주(기관+일반) 24.3%.

투자포인트 1) 글로벌 고객사를 중심으로 높은 실적 성장세 유지 전망

뷰티 트렌드가 빠르게 변화하고 다양한 소비자 니즈가 반영되면서 기존 화장품 제조업자의대량생산을 위한 OEM 업체 중심에서 다품종 소량생산체제의 ODM 업체 중심으로 확대되면서 동사는 색조화장품 ODM 업체로 높은 실적 성장세를 유지할 것으로 전망함. ① 1997 년 설립 초기부터 색조화장품에 집중, 전략적 제품 기획력 및 품질관리, 생산노하우를 중심으로 성공적인 런칭사례를 통해 포인트메이크업 시장 내 압도적인 경쟁우위를 확보하였음. ② 특히 국내 유일하게 글로벌 Big 4(L'Oreal, ESTEE LAUDER, LVMH, COTY)의 Audit 를 획득함. 또한 국내 유일 아모레퍼시픽 유해물질 시험 위임 협력사 선정은 물론 2020 년 아모레퍼시픽 ODM 협력사 종합평가 1 위를 수상함. ③ 이를 기반으로 국내 및 해외 100 여개 글로벌 브랜드 고객사를 보유하면서 업계 높은 수준의 매출 성장률과 수익성을 보이고 있음.

투자포인트 2) 신규 사업 진출, 고객사 다변화, Capa 증설 등은 긍정적

신규제품 라인업 확장, 고객사 다변화, 선제적 Capa 확대 등으로 중장기적 성장모멘텀 확보 전략은 긍정적임. ① 기존 포인트메이크업 중심에서 베이스메이크업 사업 진출 진행 중. 올해 약 150 억원의 매출 목표를 세움. ② 프레스티지 브랜드 고객사 및 신규 인디 브랜드 고객사 확대는 물론 해외시장 진출 가속화를 통한 해외 시장 다변화 및 고객사 다변화를 추진 중임. ③ 신규 시장 및 고객 등에 대응하기 위한 Capa 확대를 추진 중임. 기존 연간 1 억대 생산에서 2021 년 1.7 억개, 2022 년말 2.8 억개까지 생산 Capa 를 증설할 예정임.

2021 년 PER 14.3 ~ 19.4 배로 동종업체 대비 큰 폭 할인된 수준

공모희망가(공모가 밴드: 35,000 ~ 47,500 원)는 2021 년 예상실적 기준 PER 14.3 ~ 19.4 배로, 국내 유사업체(한국콜마, 코스맥스, 코스메카코리아, 잉글우드랩)의 2020 년 실적을 적용한 평균 PER (30.7 배) 대비 36.9 ~ 53.5% 할인된 가격임.

상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 24.3%(144 만주)로 많지 않은 수준임

액면가	100원
자본금(십억원)	
공모전	0.4
공모전	0.6
공모 후 주식수	5,916,571
유통가능주식수	1,435,259
보호예수기간	
최대주주 등	상장 후 2년
상장주선인	상장 후 3개월
우리사주조합	예탁 후 1년
주관증권사	NH투자증권, 삼성증권, 대신증권
공모 후 주요주주(%)	
최대주주 등	74.5
상장주선인	0.5
공모주주(일반+기관)	24.3
우리사주조합	0.8

결산기(12월)	2019A	2020A	2021E
매출액(십억원)	81.6	89.6	125.0
영업이익(십억원)	9.8	14.4	19.0
세전계속사업손익(십억원)	7.1	10.8	16.6
당기순이익(십억원)	6.6	9.7	14.5
EPS(원)	-	-	2,452
증감률(%)	-	-	-
PER(배)	-	--	14.3 ~ 19.4

주요 제품



I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 1. 공모 개요 및 일정

희망 공모가	35,000 ~ 47,500 원	수요 예측일	2021.04.28 ~ 29
공모금액	518 ~ 703 억원	공모 청약일	2021.05.06 ~ 07
공모주식수	1,480,000 주	납입일	2021.05.11
상장 후 주식수	5,916,571 주	환불일	2021.05.11
예상 시가총액	2,071 ~ 2,810 억원	상장 예정일	2021.05.17

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 2. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	4,408,000	74.50
상장주선인	28,571	0.48
공모주주(일반+기관)	1,435,259	24.26
우리사주조합	44,741	0.76
합계	5,916,571	100.00

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 3. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	4,408,000	74.50	상장 후 2 년
상장주선인	28,571	0.48	상장 후 3 개월
우리사주조합	44,741	0.76	예탁 후 1 년
합계	4,481,312	75.74	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 4. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
공모주주(일반+기관)	1,435,259	24.26
합계	1,435,259	24.26

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 5. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	991,259 ~ 1,110,000 주	67.0 ~ 75.0	-
일반청약자	370,000 ~ 444,000 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도 : 10,000 ~ 12,400 주
우리사주조합	44,741 주	3.0	-
합계	1,480,000	100.00	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 6. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분		주식수	비율	매각제한 기간	비고
최대주주 등	배은철	1,763,200	29.80%	상장 후 2 년	주 1)
	최정순	1,322,400	22.35%		
	배소연	1,322,400	22.35%		
상장주선인 의무인수	NH 투자증권(주)	28,571	0.48%	상장 후 3 개월	주 2)
우리사주(공모)	우리사주조합	44,741	0.76%	상장 후 1 년	주 3)
유통불가능주식수 소계(1)		**4,481,312**	**75.74%**	-	-
공모주주(우리사주 제외)		1,435,259	24.26%	-	-
유통가능주식수 소계(2)		**1,435,259**	**24.26%**	-	-
상장예정주식수(1)+(2)		**5,916,571**	**100.00%**	-	-

주 1) 코스닥시장 상장규정 제 21 조 제 1 항 제 1 호(최대주주 등)에 따른 의무보유 6 개월에 추가 자발적 의무보유 1 년 6 개월로 상장일로부터 총 24 개월간 매각이 재한됩니다.
주 2) 코스닥시장 상장규정 제 26 조 6 항 제 2 호에 의거한 상장 주선인의 의무인수분에 해당하여 상장일로부터 3 개월간 매각이 제한됩니다.
주 3) 우리사주조합 배정물량은 상장일로부터 1 년간 한국증권금융에 의무예탁됩니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

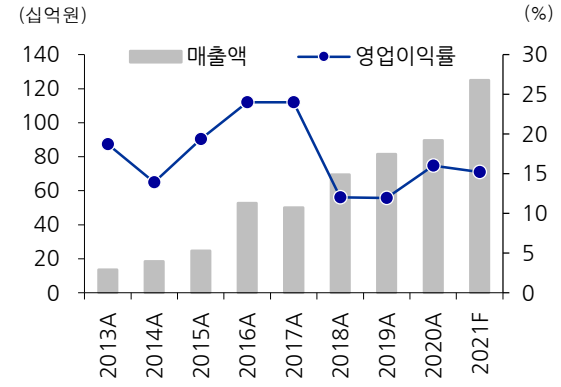
Ⅱ. 실적 추이 및 전망

도표 7. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	**52.8**	**50.1**	**69.5**	**81.6**	**89.6**	**125.0**
(증가율)	*114.2*	*-5.0*	*38.6*	*17.5*	*9.8*	*39.5*
제품별 매출액(십억원)						
LIP 제품			42.1	56.3	61.8	76.6
EYE 제품			24.3	21.2	23.8	28.2
기타 제품(베이스 포함)			3.1	4.2	4.0	19.5
제품별 비중(%)						
LIP 제품			60.7	68.9	69.0	61.6
EYE 제품			34.9	25.9	26.5	22.7
기타 제품(베이스 포함)			4.4	5.1	4.5	15.7
수익						
매출원가	37.0	33.9	53.6	65.5	69.1	96.8
매출총이익	15.8	16.2	15.8	16.2	20.5	28.2
판매관리비	3.1	4.2	7.5	6.4	6.1	9.2
영업이익	**12.7**	**12.0**	**8.4**	**9.8**	**14.4**	**19.0**
세전이익	**12.6**	**11.4**	**7.8**	**7.1**	**10.8**	**16.6**
당기순이익	**9.4**	**9.2**	**6.7**	**6.6**	**9.7**	**14.5**
지배기업 당기순이익	**9.4**	**9.2**	**6.7**	**6.6**	**9.7**	**14.5**
이익률(%)						
(매출원가율)	70.1	67.6	77.2	80.2	77.1	77.4
(매출총이익률)	29.9	32.4	22.8	19.8	22.9	22.6
(판매관리비율)	5.9	8.4	10.7	7.8	6.9	7.4
(영업이익률)	**24.0**	**24.0**	**12.0**	**11.9**	**16.0**	**15.2**
(경상이익률)	**23.8**	**22.8**	**11.2**	**8.7**	**12.1**	**13.3**
(당기순이익률)	**17.8**	**18.4**	**9.7**	**8.1**	**10.9**	**11.6**
(지배기업 당기순이익률)	**17.8**	**18.4**	**9.7**	**8.1**	**10.9**	**11.6**

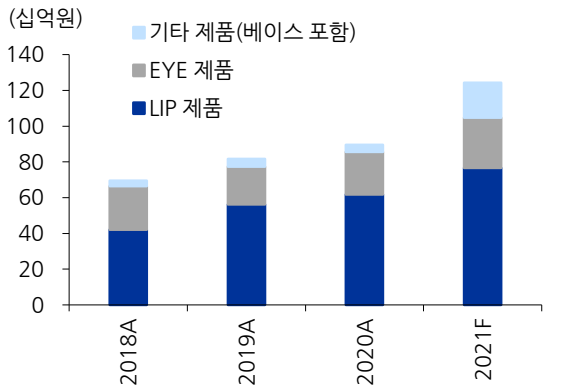
자료: 씨앤씨인터내셔널, 유진투자증권

도표 8. 매출액 증가와 함께 안정적인 수익성 개선



자료: 씨앤씨인터내셔널, 유진투자증권

도표 9. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 씨앤씨인터내셔널, 유진투자증권

Ⅲ. Valuation

가) 유사기업 PER 산출

도표 10. 2020 년 실적을 적용한 PER 산출

구분	한국콜마(주)	코스맥스(주)	코스메카코리아(주)	잉글우드랩(주)
적용 순이익(A) 주 1)	53,144	57,601	3,463	3,766
적용주식수(B) 주 2)	22,881,180	10,049,509	10,680,000	19,867,866
EPS(원)(C=A/B)	2,323	5,732	324	190
기준주가(원)(D)	56,780	118,675	14,683	6,172
PER(=D/C)	24.4	20.7	45.3	32.6
평균 PER (배)	**30.7**			

주 1) 유사회사 PER 산출 시 비경상적 손익으로 발생할 수 있는 왜곡을 최소화 하기 위해 각 유사회사 2020 년 연결재무제표 기준 10 억원 이상의 비경상적 손익을 (지배주주)(계속영업)순이익에서 제외한 실적을 적용하였습니다.
주 2) 적용주식수는 평가기준일 현재 상장주식총수
자료: 증권신고서, 유진투자증권

나) 주당 평가가액 산출

도표 11. ㈜씨앤씨인터내셔널의 주당 평가가액 산출 내역

구분	내역	비 고
적용순이익 주 1)	11,421 백만원	A
적용 PER	30.7 배	B
기업가치 평가액	351,223 백만원	C = (A X B)
적용주식수 (주 2)	6,957,387 주	D
주당 평가가액	**50,482 원**	**E = (C / D)**

(주 1) 주당 평가가액 산출 시 비경상적 손익으로 발생할 수 있는 왜곡을 최소화 하기 위해 2020년 연결재무제표 기준 10억 이상의 비경상적 손익을 (지배주주)(계속영업)순이익에서 제외한 실적을 적용하였습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

다) 희망공모가액의 산정

도표 12. ㈜씨앤씨인터내셔널의 주당 평가가액 산출 내역

구분	하단 기준	하단 기준
기업가치 평가액	351,223 백만원	
적용 주식수 (주 1)	6,957,387 주	6,675.969 주
주당 평가가액	50,482 원	52,610 원
평가액 대비 할인율	30.7%	9.7%
희망공모가액 밴드	35,000 원	47,500 원
확정 주당 공모가액 (주 2)	-	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

Ⅳ. 회사 소개

포인트메이크업 색조화장품 ODM 업체

도표 13. 색조화장품 포인트메이크업 전문 ODM 업체



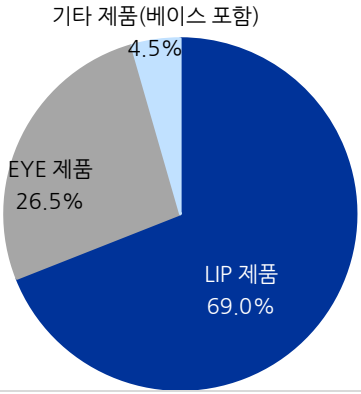
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
1997.10	씨앤씨인터내셔널 설립
2013.03	기업부설연구소 인증
2013.10	씨앤씨인터내셔널 법인 전환
2017.01	씨앤씨인터내셔널 동탄 CGMP 공장 착공
2017.06	씨앤씨인터내셔널 상해법인 설립
2018.05	씨앤씨인터내셔널 상해법인 식약청 생산허가 및 공장 가동
2018.09	씨앤씨인터내셔널 동탄공장 이전 및 CGMP 인증
2019.04	글로벌강소기업 지정
2020.07	아모레퍼시픽 우수협력사 ODM 부문 최우수상 수상
2021.01	씨앤씨인터내셔널 용인공장 준공
2021.05	코스닥 신규상장 예정(5/17)

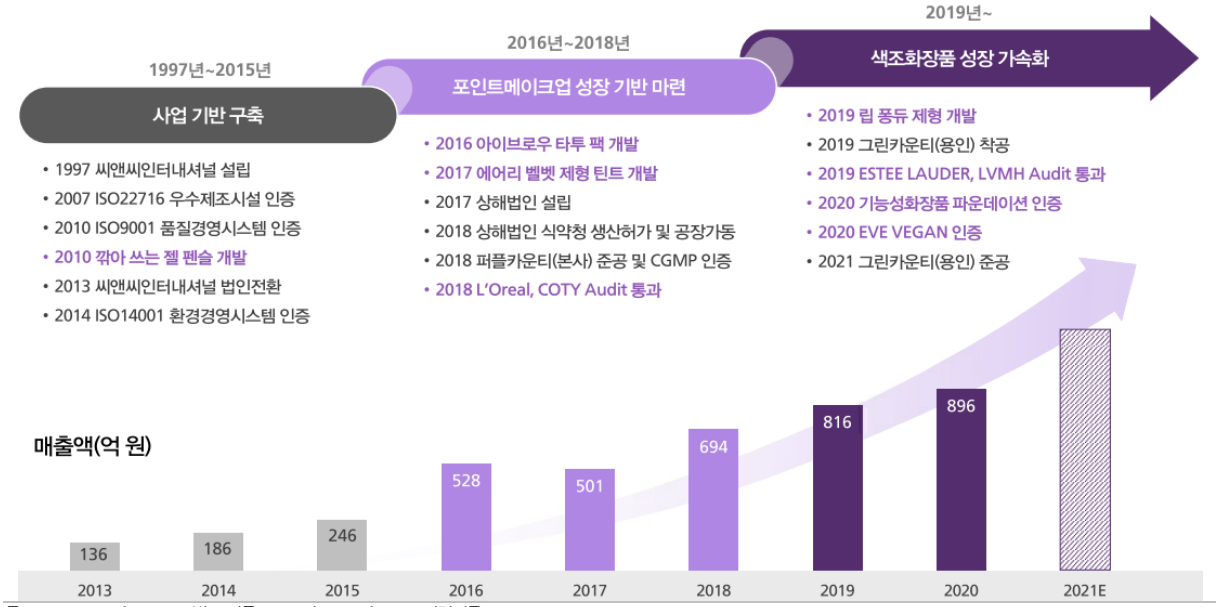
자료: 유진투자증권

도표 15. 제품별 매출 비중 (2020 년 기준)



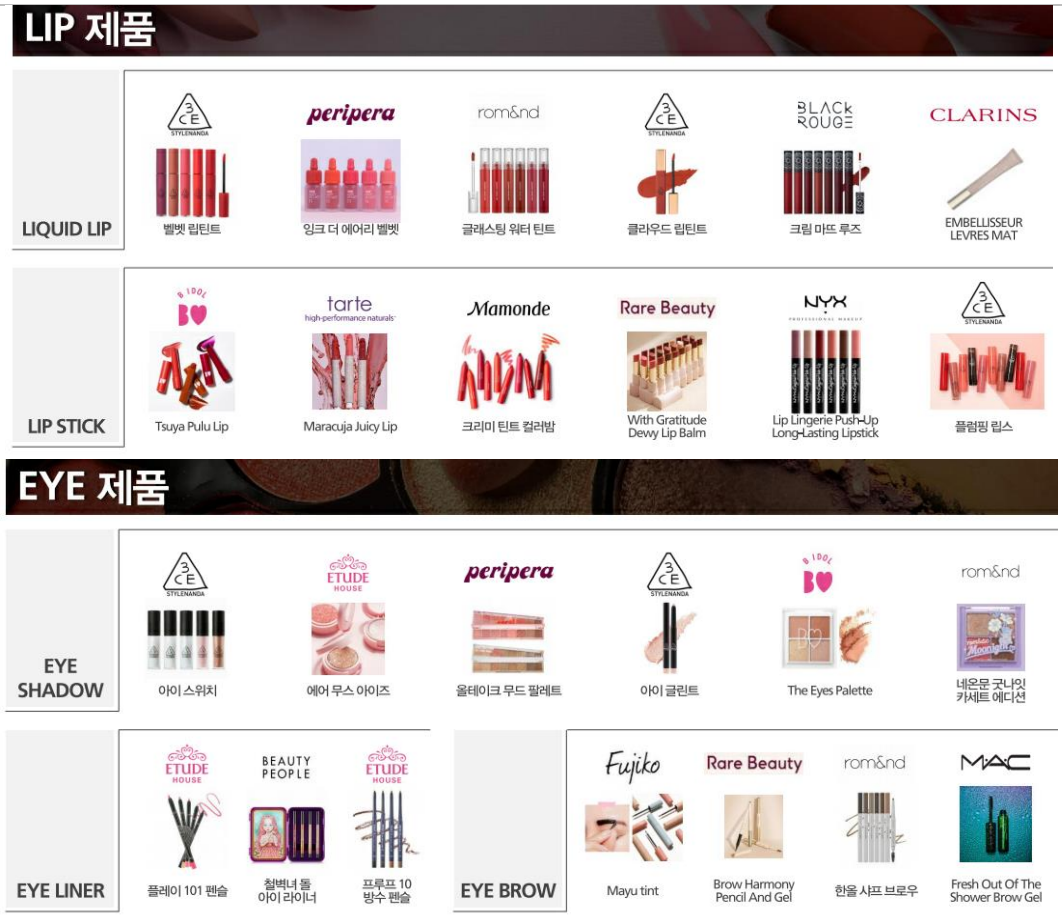
자료: 유진투자증권

도표 16. 트렌드를 선도하는 긴규 제형 지속 출시로 고성장 실현



주: 2013~2017 년 K-GAAP 별도 기준, 2018 년 2020 년 K-IFRS 연결기준
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17. 동사의 주요 제품들

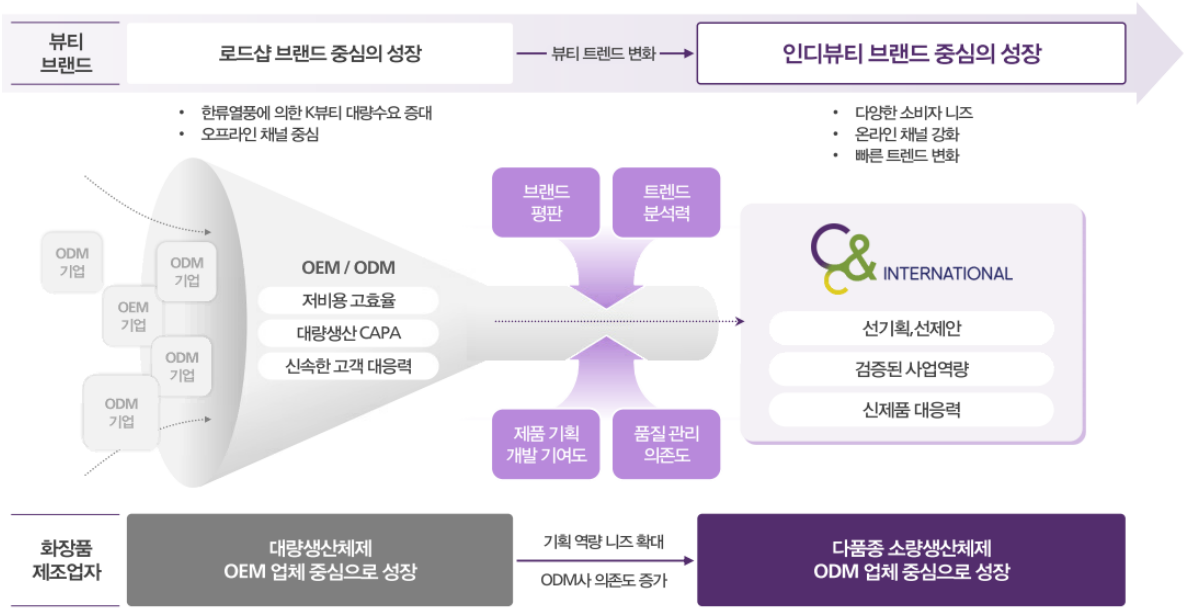


자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

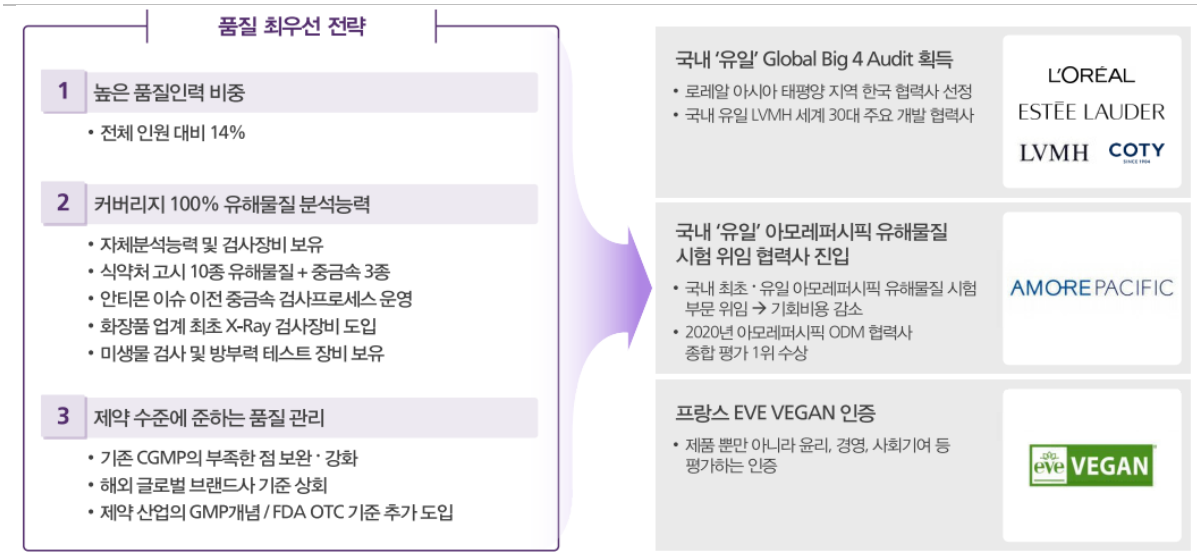
1) 글로벌 고객사를 중심으로 높은 실적 성장세 유지 전망

도표 18. 뷰티 트렌드 변화에 따른 ODM 산업의 필연적 성장 전망



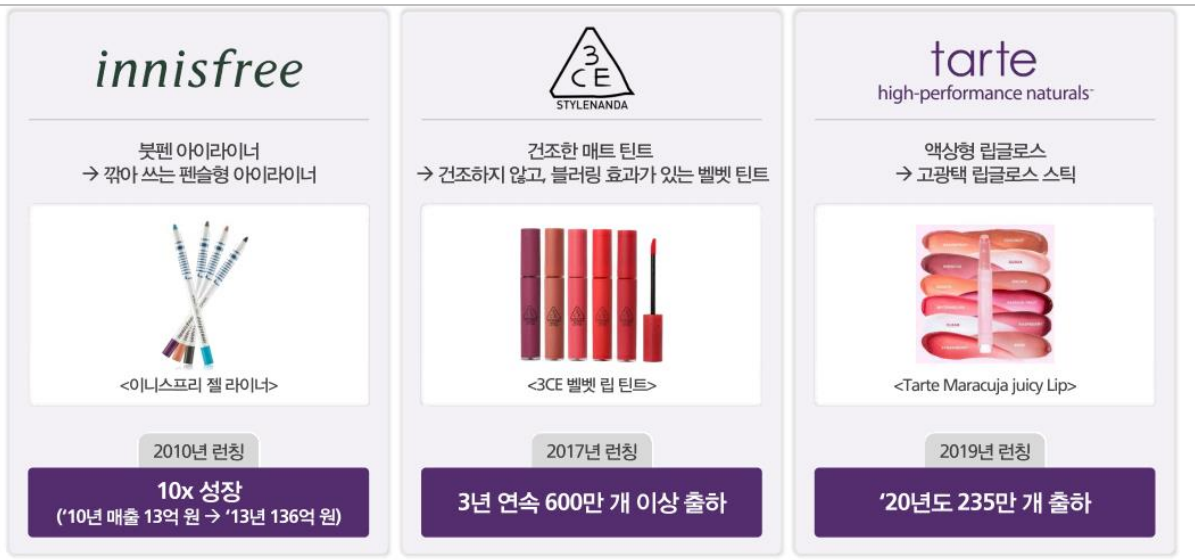
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. 글로벌 수준의 품질관리 역량 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20. 기존의 틀을 깨고, 센세이션을 불러 일으킨 대표 제품 다수 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

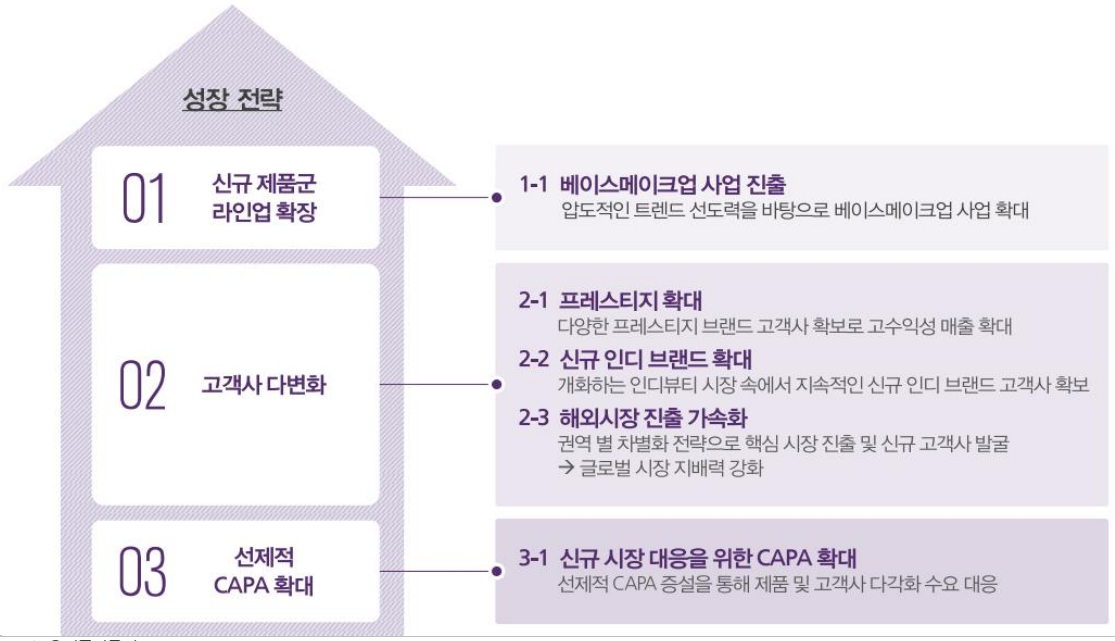
도표 21. 다변화된 고객사 보유: 국내외 100 여개 글로벌 브랜드 고객사 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

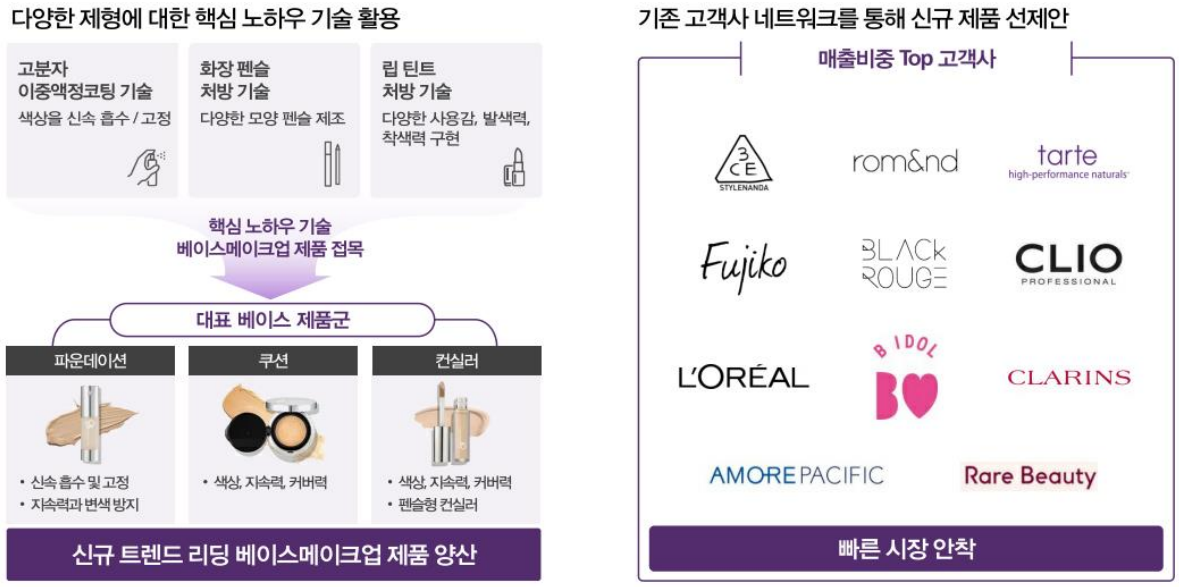
2) 신규 사업 진출, 고객사 다변화, 선제적 Capa 증설 등은 긍정적

도표 22. **중장기 성장 전략: 신규 제품, 고객사 다변화, 선제적 Capa 증설**



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 23. **압도적인 트렌드 리딩 기반 베이스메이크업 사업**



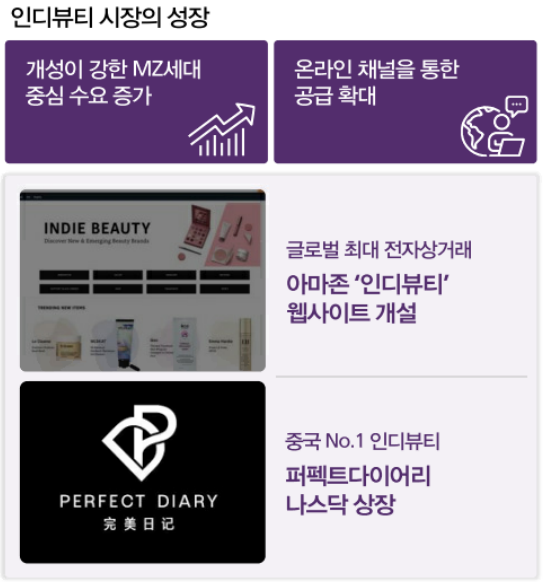
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24. 고객사 다변화: 프레스티지 브랜드 포트폴리오 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

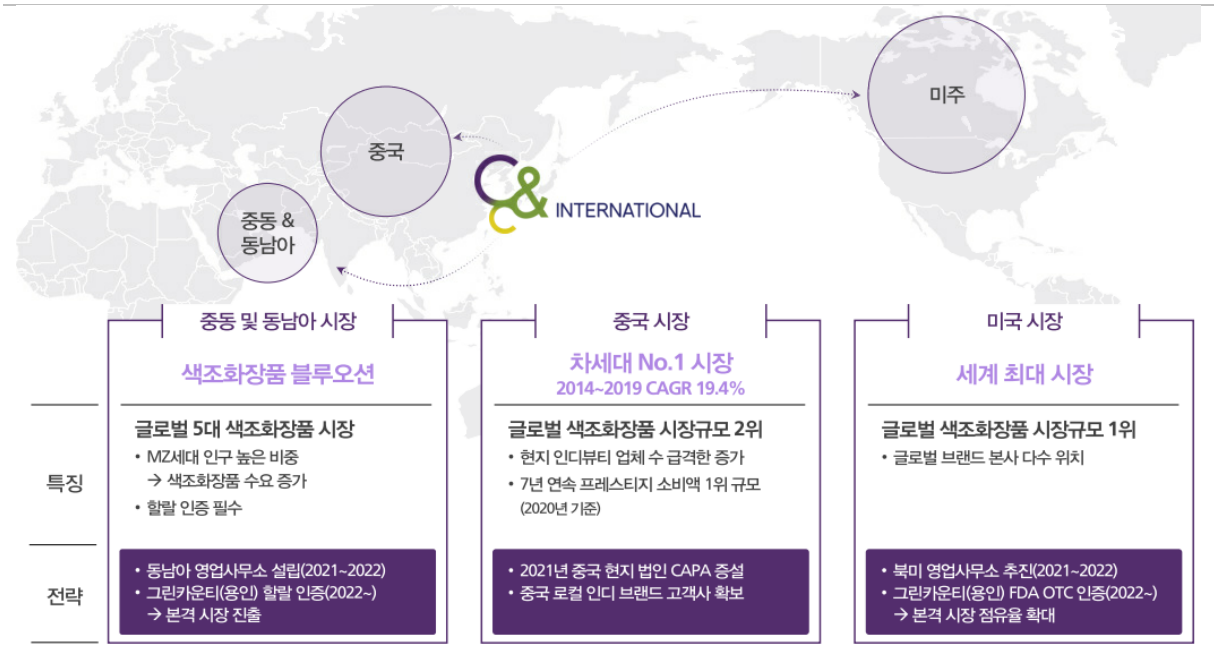
도표 25. 고객사 다변화: 신규 인디 브랜드 확대





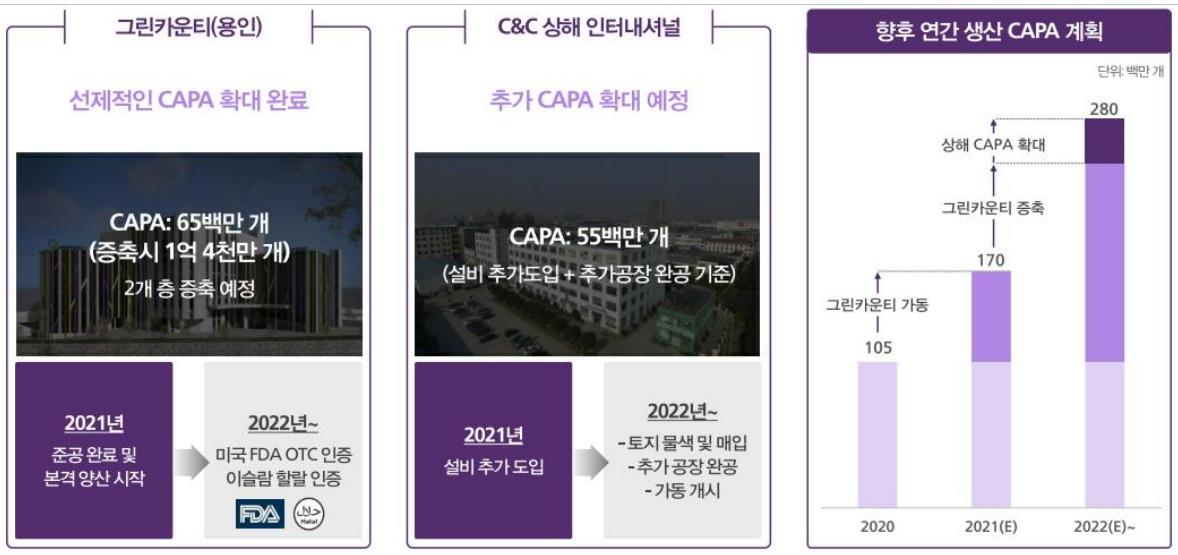
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 26. 고객사 다변화: 해외 시장 진출 가속화



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 27. 선제적 CAPA 증설을 통해 제품 및 고객사 다각화 수요 대응



자료: IR Book, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	7%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.03.31 기준)