한지형(jhh6@truefriend.com) ☎ 02-3276-6236

차이나킹(900120)

종가(10/11): 2,560원

건강기능차 출시로 제품군 확대

■ 2011년(2010.07~2011.06) 매출 45% 성장

2011년 매출은 1,132백만RMB로 전년대비 55% 성장했다. 올해 동충하초 유통으로 신규 매출(267백만RMB, 매출비중 24%)이 일어났고, 작년 10월에 출시한 신규 브랜드 영생활력의 판매가 호조세를 보이며 성장을 주도했다. 영업이익과 순이익 역시 486백만RMB, 335백만RMB를 기록하며 전년대비 각각 44%, 32% 증가했다. 영업이익률은 42.8%로 전년대비 3.3%p 하락했으나 이는 동충하초 유통의 이익률이 상대적으로 낮기 때문이며, 절대이익 증가 차원으로 이해하면 부정적이지 않다. 기존 원강 브랜드의 업그레이드 브랜드인 영생활력이 4분기의 경우 전체 매출의 23%를 차지하며 안정권에 진입한 점도 주목할 만하다. 영생활력은 원강과 비교해 효능이 높고, 가격 역시 60~69% 비싼 고부가 브랜드로 향후 성장 모멘텀으로 작용할 것이기 때문이다.

■ 2012년(2011.07~2012.06) 건강기능차 18종 출시, 20%대의 성장 가능할 전망

동충하초 유통과 원강 및 영생활력의 판매 호조가 이어질 것으로 예상되는 가운데 동사는 10월 18종의 건강기능차를 출시하는 것을 시작으로 향후 2년 내에 30종의 건강기능차를 출시할 계획이다. 중국의 차 문화를 고려하면 차 시장은 레드오션으로 구분되나 각종 기능(당뇨, 혈압, 피부, 다이어트 등에 효과)을 추가한 제품으로 차별화한다는 전략이다. 지금까지 쌓아온 '건강식품' 브랜드 이미지가 판매에 보탬이 될 것이라는 점과 26개로 늘어난 총판의 일부를 사용해 새로운 판매 채널 확보에 대한 부담이 적은 점은 긍정적으로 판단된다.

■ GMP 인증으로 경쟁력 강화

어느 나라나 마찬가지겠지만 건강식품은 '효능'과 '신뢰'가 판매에 가장 중요한 요인이다. 동충하초에 대한 중국인의 인식은 한국인의 인삼과 흡사하다고 볼 수 있다. 오랜 세월을 거쳐 효능이 입증된 고가의 중약 원료인 것이다. 동사는 중국 내 유일한 중약기반(동충하초, 송이버섯 등 천연 약재) 건강식품 전문기업으로 독보적인 추출 및 배양 기술을 보유하고 있고, 연내 생산 시설에 대한 GMP 인증 획득이 예상되는 등 신뢰성이 향상될 것으로 보인다. 중국의 식품 안전 강화가 본격화됨에 따라 건강기능 식품 시장의 재편이 예상되는 가운데 차별화된 생산 설비와 기술력은 중장기적으로 동사에 플러스로 작용할 것으로 판단된다.

■ 주가 리레이팅 기대

2012년 예상 EPS 기준 PER은 2.5배로 주가 리레이팅이 가능한 시점으로 판단된다. 1)신규사업(동충하초 유통, 영생활력) 실적 모멘텀 지속, 2)건강기능차 출시, 3)공격적인 마케팅 전략 유지, 4)GMP 인증으로 차별화 등 경쟁력이 강화되고 있기 때문이다. 여기에 한국사무소 개설, 한국 회계법인 사용, 적극적인 IR 등 투자자들의 신뢰성 쌓기에 노력하고 있는 점도 주가에 긍정적으로 반영돼야 한다는 판단이다.

	매출액 (백만RMB)	증감률 (%)	영업이익 (백만RMB)	증감률 (%)	순이익 (백만RMB)	증감률 (%)	EPS (RMB)	ROE (%)	부채비율 (%)
2010.06A	729.7	43.7	327.5	35.5	248.0	37.9	4.0	24.1	15.3
2011.06P	1,132.8	55.2	485.5	44.1	335.0	35.1	4.2	25.0	12.6
2012.06F	1,400.0	23.6	616.0	26.9	431.2	28.7	5.4	-	-

*상기 보고서는 2011년 10월 11일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.