씨케이에이치(900120)

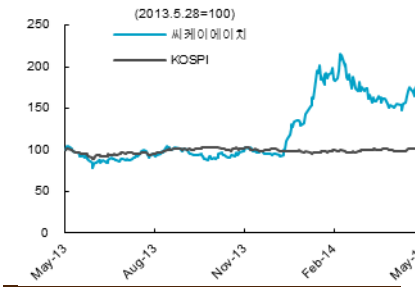
Not Rated

건강식품 시장 내 꾸준한 매출 성장 저력 보유

KOSPI(6/2)	2,002
주가(6/2)	4,270
발행주식수(백만주)	88.8
시가총액(십억원)	374.8
52주 최저/최고가(원)	5,720/1,930
일평균 거래대금(6개월,백만원)	4,868
유동주식비율(%)	47.3/67.9
배당수익률(0, %)	0.0
외국인지분율(%)	
주요주주(%)	Eternity Holdings Investments Limited 외 1인 52.7
	0 0.0

주가상승률	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	6.0	61.4	57.9
상대주가(%p)	3.8	62.9	57.8

최근 12개월 상대주가 추이



중국 내 유일한 동충하초 기반 건강식품 제조업체

동충하초 등 중의약재 기반 건강식품 및 차(茶) 제조업을 영위. 상장사는 지주회사로 사업자회사인 복건영생활력생물공정유한공사(생산/판매 법인), 복건농초공업개발유한공사(재배단지 경영/유통) 등을 보유. 매출 구성은 건강식품 60%, 원재료 유통 25%, 일반식품(차 포함) 15% 이며, 마진은 GPM(매출총이익률) 기준 각각 70%, 17%, 45% 수준. 동사는 제조 일체만 전담하고 있으며, 유통은 각 지역의 유통망에 일임, 소비자가격의 약 30%선에 유통망에 판매. 중국 건강식품 시장은 중장기 성장 추세를 지속하는 가운데, 단기적으로 구조조정 진행 중. 정부의 먹거리 규제에 따른 건강식품 OEM 전면 금지로 인해 영세 업체들이 퇴출되고 있음. 중국 건강식품의 약 30~40%는 OEM 방식으로 생산되고 있는 것으로 추정. 이로 인해 지난해 중국 건강식품 시장은 역성장했으나, 중장기로는 건강식품 소비율이 소득의 2.5% 이상인 선진국 대비 중국은 현재 약 0.07%에 불과한 것으로 알려져 있어 잠재력이 큰 시장. 과거 동충하초 기반의 건강식품에서 차, 다이어트 음료 등 일반식품으로 포트폴리오를 다양화하며 라인업을 확대 중

2013년 실적: 매출액 2,965억원(+12.0% YoY), 영업이익 978억원(+11.9% YoY) 예상

동사는 6월 결산 법인으로, 상반기 부진에도 불구하고 2013년도에도 12%의 매출 성장은 가능할 전망. 하반기 그동안 미뤄졌던 신규 제품 출시가 이뤄질 경우 실적 추가 상향 가능성 상존. 중국 정부의 규제로 건강식품 신규 제품 출시에 2~2.5년이 걸렸으나, 사측은 건강보조식품 형태로 하반기 출시 가능할 것으로 예상. 사측의 기본 방향은 매년 약 12% 성장에 마진율 유지(30% 대)를 생각하고 있음

건강식품 기반으로 일반식품 라인업 확대. 꾸준한 매출 성장 저력 보유

당분간 성장 동력은 일반식품 라인업 확대에 두는 것이 바람직해 보임. 건강식품 소재를 응용한 기능성 드링크제/차, 다이어트 식품 등 일반식품의 경우 규제 우려에서 상대적으로 자유로움. 중국 내 건강식품 관련 시장의 중장기 성장이 전망되는 가운데, 조만간 일반한약재 재배단지 인수 계획에 있어 건강식품 사업도 견조한 성장이 가능해 보임. 매년 꾸준한 매출 성장으로 시장 신뢰를 쌓아가고 있으나, 차이나 리스크는 아직 남아있는 것으로 판단. 밸류에이션 부담이 높진 않으나, 연 초 이후 주가 상승과 시장 상황 등을 고려할 때 조정 시 접근을 권고

	매출액 (십억원)	증감률 (%)	영업이익 (십억원)	증감률 (%)	순이익 (십억원)	증감률 (%)	EPS (원)	PER (x)	PBR (x)	ROE (%)	부채비율 (%)
2011.6A	188.9	45.4	80.0	33.6	55.9	26.8	699	3.4	0.85	27.5	12.6
2012.6A	236.6	25.3	95.1	18.9	67.9	21.5	848	2.4	0.50	25.0	27.5
2013.6A	264.7	11.9	87.4	(8.1)	60.5	(10.9)	756	2.9	0.45	17.0	24.0
2014.6F	296.5	12.0	97.8	11.9	71.2	17.7	811	5.3	0.52	22.0	27.0
2015.6F	336.5	13.5	104.3	6.6	74.0	3.9					

주: 2014년 실적은 당사 추정치(환율 효과 배재) 기준

▪ 상기 종목은 당사 리서치센터 유니버스에 포함되지 않아 투자의견과 목표주가를 제시하지 않습니다.

허은경 3276-6237
eugenenhuh@truefriend.com

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
씨케이에이치(900120)	2014.06.03	NA	-

■ Compliance notice

- 당사는 2014년 6월 3일 현재 씨케이에이치 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 현 주가 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 현 주가 대비 15% 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 현 주가 대비 -15~15%의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 현 주가 대비 15% 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중　　립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.