차이나킹하이웨이 중국현지 방문 대담

2010년 7월

본 자료는 회사의 영업활동에 대한 이해증진을 위해 차이나킹하이웨이홀딩스리미티드의 한국 IR을 대행하고 있는 밸류씨앤아이주식회사에 의해 작성되었으며 이의 반출, 복사 또는 타인에 대한 재배포는 금지됨을 알려드리는 바입니다.
본 자료의 활용으로 인해 발생하는 손실에 대하여 회사 및 회사의 임원들, 밸류씨앤아이는 그 어떠한 책임도 부담하지 않음을 알려드립니다. (과실 및 기타의 경우 포함).
본 문서는 주식의 모집 또는 매출, 매매 및 청약을 위한 권유를 구성하지 아니하며 문서의 그 어느 부분도 관련 계약 및 약정 또는 투자 결정을 위한 기초 또는 근거가 될 수 없음을 알려드립니다.
주식 매입과 관련된 모든 투자 결정은 금융감독원에 제출한 분기별 사업보고서 및 공시를 통해 제공되는 정보만을 바탕으로 내려져야 할 것입니다.

차이나킹하이웨이 중국 현지 방문 대담

목적: 차이나킹하이웨이의 경영 및 영업 현황 점검
일시: 2010년 7월 1~3일
장소: 차이나킹하이웨이 본사, 공장 및 사무소

개요:

위안화 절상 등 이슈와 관련하여 최근 국내 상장 중국 주식에 대해 새로운 평가가 이루어지고 있는 시점에서, 지난 3월 말일에 상장 되어 국내투자자들에게 아직 생소한 종목인 차이나킹하이웨이의 중국 본사 및 공장을 방문, 영업 현황 전반에 걸쳐 질의응답을 포함한 토론 내용을 핵심 주제별로 정리하였음. 국내 투자자를 대표하여 현대증권 애널리스트 위주의 질문을 차이나킹하이웨이의 대표이사를 포함, 구매부터 생산, 연구, 판매단계별 책임 인원이 답변하였으며, 국내 IR을 담당하고 있는 밸류씨앤아이가 통역 및 사회를 진행함.

참석자:

차이나킹하이웨이 대표이사 Lin JinSheng
차이나킹하이웨이 생산/연구담당이사 Cai YanFeng
차이나킹하이웨이 재무이사 Lin JiaHe
차이나킹하이웨이 재무실장 Zhou Qing
차이나킹하이웨이 기획실장 Liu BenZheng
현대증권 Small Cap Team / 송동헌 Analyst
밸류씨앤아이 컨설팅팀 이사 박 인석
밸류씨앤아이 컨설팅팀 차장 이 정주
밸류씨앤아이 컨설팅팀 사원 왕 상
이상 총 9명

산업 성장성

질문1) 중국 개인소득 수준 등을 감안하여 안정적인 고성장을 누리고 있는 의식주/생필품과 비교할 때 건강식품의 수요가 저변으로 확대되기까지는 시기상조가 아닌가? 건강식품 시장 규모는 어느 정도인가? 시장 성장성은 얼마나 되는가?

중국 건강식품 시장규모는 2000년에 500억 위안을 기록했으나, 이후 맹목적 과대홍보로 인한 신용위기에 부딪쳐 시장규모가 감소하는 위기를 겪었습니다. 2003년 들어 SARS는 건강식품산업이 다시 부흥할 수 있는 계기가 되어 수요가 급증하게 되었습니다. 또한 중국이 WTO에 가입하면서 국제시장의 요구로 직판시장이 개방되고 이에 국외 건강식품업체가 진출하여 고속발전기를 맞이하였습니다. 중국식품산업망에서 집계한 중국 건상식품산업의 시장규모는 아래와 같습니다.

년도	매출액 (억위안)	성장률 (%)
2000	500	-
2001	200	-60.0%
2002	175	-12.5%
2003	300	71.4%
2004	400	33.3%
2005	500	25.0%
2006	450	-10.0%
2007	500	12.0%

(출처:중국식품산업망)

최근 중국 내 건강식품에 대한 관심이 고조되고 있으며, 이에 따라 관련 시장도 빠르게 성장하고 있습니다. 중국건강식품 시장은 빠른 소득증가에 힘입어 2010년에는 1,300억 위앤, 2020년 4,500억 위앤의 시장규모를 형성할 전망입니다. 중국 소비자들의 건강식품 소비는 총지출의 0.07%를 차지하고 있어 선진국 2.5% 소비수준에 비해 크게 떨어지고 있어 미래의 시장잠재력은 매우 큰 편으로 판단됩니다.

질문2) 중국인이 선호하는 중약재의 순위는? 동충하초에 대한 인식은? 동충하초의 효능은?

중국에서는 동충하초-인삼-녹용-영지버섯 순으로 약재를 선호하고 있습니다. 한국에서 산삼을 찾는 것처럼 중국에서 동총하초는 예로부터 불로장생의 신비한 명약으로 인식되고 있습니다. 중국의 서북지역인 티벳, 사천, 신장 등 고산지역에서 많이 자라고 있습니다. 한국의 경우 동충하초를 구하기 힘들어 인삼이나 산삼을 더 선호하는 것 같습니다. 중국에서는 인삼의 경우 열을 많이 나게 한다 하여 겨울에만 즐겨 찾고 있습니다.

차이나킹하이웨이의 Market Position

질문3) 중국 내 건강식품 업계 구도는?

중국의 건강식품 업체는 대체적으로 규모가 영세합니다. 건강식품 생산업체는 3,000여개 이상으로 추정되나 그 중 2/3가 중소기업이고, 상장회사와 연간매출액이 1억 위안을 초과하는 업체는 극소수에 불과한 실정 입니다. 또한, 1억위안 이상의 기업도 당사처럼 건강식품만을 제조하는 기업은 없으며 대부분 제약을 위주로 영업을 하고 있습니다. 2009년 중국의 건강식품 시장을 911억위안으로 추산하고 있지만, 아래 표에 기재된 매출은 건강식품 외에 약품 등의 매출이 포함되어 있어 정확한 시장점유율을 가늠하기는 힘든 상황입니다.

회사명	사업분야	'09 매출액(억 CNY)
AMWAY CHINA	건강식품/생활용품	200
JOINCARE PHARMACEUTICAL GROUP INDUSTRY	건강식품/약품	36.8
Shenzhen Neptunus Bioengineering	약품/일부 건강식품	27.1
SHAN DONG DONG-E E-JIAO	식품/건강식품/약품	20.8
JIUZHITANG	건강식품/약품	11.1
JILIN AODONG MEDICINE INDUSTRY CROUP	건강식품/약품	10.3
TONGHUA DONGBAO PHARMACEUTICAL	건강식품/약품	5.7
CHINA KING HIGHWAY	**건강식품**	**5.1**
SHANGHAI JIAODA ONLLY	건강식품/약품	3.2
기타 중소기업 3,000 개사		

중국 내 건강기능식품시장의 성장세가 가파르기 때문에 신규 진입자나 대형 제약업체가 시장에 진입할 여지는 있습니다. 그러나 동사와 같은 중약기반의 건강식품 기업은 전무한 상황으로 동사의 브랜드파워를 기반으로 한 점유율은 크게 위협받지 않을 것으로 판단됩니다.

질문4) 중국 내 상위 건강식품 상장업체의 성장성과 수익성은?

앞에서 말씀드린 바와 같이 건강식품만을 제조하는 상장기업은 중국 전체시장에서 당사가 유일합니다. 당사와 비교하여 주력제품, 영업환경, 성장성 등의 차이가 존재할 수 있으나 궁금해 하시는 투자자들이 많은 것 같아 아래와 같이 정리하였습니다.

회사명	사업분야	매출증가율 (07~09 CAGR)	순이익증가율 (07~09 CAGR)	'09 순이익률
JOINCARE PHARMACEUTICAL GROUP INDUSTRY	건강식품/약품	21.4%	-18.1%	13.2%
Shenzhen Neptunus Bioengineering	약품/일부 건강식품	3.8%	n/a('09 흑전)	0.5%
SHAN DONG DONG-E E-JIAO	식품/건강식품/약품	22.7%	38.0%	18.9%
JIUZHITANG	건강식품/약품	4.1%	7.7%	13.4%
TONGHUA DONGBAO PHARMACEUTICAL	건강식품/약품	10.5%	-2.4%	12.8%
CHINA KING HIGHWAY	**건강식품**	**125.0%**	**208.4%**	**35.4%**
SHANGHAI JIAODA ONLLY	건강식품/약품	-25.5%	n/a('09 흑전)	8.4%

원재료에 관한 사항

질문5) 국내에서는 동충하초 재배에 성공했다는 기사를 접할 수 있는데, 중국 내에서는 재배가 불가능한가? 자연산과 재배 동충하초의 효능이나 가격 등의 차이는? 한국에서 동충하초를 수입할 계획은?

중국에서 동충하초의 재배는 실험실 수준으로 양산은 불가능한 상황입니다. 한국에서도 본격적인 양산은 이루어지지 않은 것으로 알고 있습니다. 재배된 동충하초는 천연산보다 효능이 떨어지는 것은 물론이며 중국사람들 인식에서의 가치도 현격히 떨어집니다. 재배된 동충하초를 사용하게 되면 제품의 질 자체가 위협 받을 수 있기 때문에 저희 회사는 추후에도 사용할 계획이 없습니다.

질문6) 동충하초의 가격 추이와 전망은? 동충하초 가격 변동이 당사에 미치는 영향은? 당사는 합리적인 가격에 필요한 수량의 동충하초를 항시 구매할 수 있는 능력을 보유하고 있는가?

동충하초의 채취량이 늘어나는 데에는 한계가 있는 반면, 소득 증가에 따라 수요가 확대되고 있기 때문에, 동충하초는 최근 4년간 두 배 가까이 가격이 상승하였습니다. 당사는 현재 생산능력 기준 하루평균 약 1kg을 소비하고 있으며, 유통상이 아닌 제조사 기준으로 보았을 때 중국 내 최대 소비기업입니다. 당사의 동충하초 매입처는 중국 최대 약재 유통상이며, 당사는 상급품질의 고가 동충하초를 대량으로 구매하는 고객이며, 우호적인 관계를 유지하고

있어 함부로 가격주도권을 행사할 수 없습니다. 실제로 당사가 매입처로부터 공급받는 가격은 타사보다 3%~5% 저렴하게 공급받고 있습니다. 향후 유통상을 통하지 않고 티벳 등 고산지대에서 직접 수집하는 방안도 계획 중입니다.

질문7) 원재료 구매 시 품질검사 방법은? 전량을 검사하는지, 아니면 표본검사를 하는지? 품질검사는 얼마나 자주하는지?

고품질의 원재료는 당사의 가장 큰 영업기반 중의 하나입니다. 따라서, 유해성분 함유량 등 원재료 입고 시 매번 100% 전수 검사를 실시하고 있습니다.

질문8) 원재료 및 반제품의 보관과 유통시스템은?

공장투어를 하신 기관투자자들은 이미 보셨겠지만, 당사의 모든 원재료는 GMP 수준의 공조시스템 가동에 의한 청정도를 기반으로 그 특성 상 가장 적합한 온도와 습도 등을 유지하며 보관되고 있습니다. 원재료 구입에서 공장입고까지는 약 15일, 공장입고에서 생산까지 약 60일이 소요되어 상품성 및 신선도를 유지한 상태에서 생산에 투입되고 있습니다.

질문9) 최근 자체재배단지를 추가적으로 확충하였는데, 원재료 수급에 있어 자체조달:외부구매의 비중이 단기/중기/장기적으로 어떻게 변화될 것으로 예상하는지?

현재 자체 원재료 수급비중은 10% 수준이나 향후 20%~30% 수준까지 점차 늘여갈 계획입니다. 구체적인 계획은 신제품 개발과 더불어 추가적으로 자체 재배단지를 확대해 나가는 방안이며, 현재 100% 외부 구매중인 동충하초를 직접 수집하는 방안도 고려중입니다. 따라서, 향후 원재료의 자체 수급능력이 더 확대될 수 있을 것으로 기대하고 있습니다.

제조과정의 안정성

질문10) 제품화를 위해 첨가되거나 기본적으로 사용되는 화학 약품의 종류와 제품별 함량은? 이들 약품의 인체 유해성 검증은?

당사는 건조제나 방부제 등 일체의 화학약품을 사용하지 않고 있으며, 그야말로 100% 천연재료를 기반으로 제품을 생산하고 있습니다. 제품별로 출시할 때마다 품질 및 안정성과 관련된 규정에 적합한지 검증을 받고 있으며, 특히 올해 중국품질협회에서 인증받은 ISO9001은 당사의 제품이 국제적인 품질 표준을 통과한 제품임을 인정받은 것이라 할 수 있습니다.

당사 주요 제품의 주요 원재료 및 품질통과 규정은 아래와 같습니다.

제품명	주요 원재료 검증	유해성분 심사규정 통과
익력편	동충하초, 구기자, 영지버섯, 하수오 등	콜로니, 대장균, 살모넬라균, Shigella 균, 곰팡이, 효모균, 비소, 연, 수은, 회분 외 6 개 기준 통과
국화결명자편	결명자, 대황, 황기, 국화 등	대장균, 살모넬라균, Shigella 균, 곰팡이, 효모균, 비소, 연, 수은, 회분 외 6 개 기준 통과
봉왕장편	봉왕장, 구기자, 호정 등	대장균, 살모넬라균, Shigella 균, 곰팡이, 효모균, 비소, 연, 수은, 회분 외 7 개 기준 통과

질문11) 제품화에 활용되는 물, 공정 내 공기의 유해성 평가는?

당사의 제품 공정에 사용되는 물은 100% 정화 처리되고 있습니다. 정화과정은 2단계를 거치는데 첫단계는 물질 정화단계로 물리적으로 이물질을 제거하고 2번째는 순화단계에서 charged ion, 유기화학물, 무기화학물, 염분 및 세균 미생물 등을 제거합니다. 또한, 중앙시스템을 통해 공기를 순화시키고 있습니다. (제품 유형에 따른 순화 표준규정은 고체 캡슐의 경우 30만급, 드링크의 경우 10만급) 당사의 생산공정은 크린룸으로 공기순화를 보장하며 생물 미립자 및 비생물 미립자 침입을 원천적으로 봉쇄하고 있습니다.

질문12) 제품 포장재의 재질과 유해성 평가는?

당사에서 사용하는 포장재료는 모두 품질인증 받은 제조기업에서 제공받고 있습니다. 일반 드링크는 유리병, 정제 및 캡슐은 플라스틱, 차제품은 종이나 알루미늄입니다. 포장재료 구입시마다 당사에서 직접 품질검사를 실시하며, 국가 품질규정에 따라 제조기업이 포장재에 대한 인증을 받은 후에 생산 및 유통이 가능 합니다.

질문13) 유해성분 검출 등이 문제가 된 사례가 있는지? 향후, 관련 사고를 예방할 수 있는 방안과 시스템 등은?

회사 창립 이후 유해성분 검출 등의 문제는 발생한 적이 없습니다. 향후에도 100% 천연원재료를 사용하여 생산과정 중 엄격한 품질관리 규정을 준수하여 유해성분이 발생하는 일이 없도록 하겠습니다.

판매 및 유통

질문14) 소매판매가격은 누가 결정하는지? 세일은 얼마나 자주, 몇 % 수준으로 하는지? 세일의 기준은 누가 결정하는지? 정상가 판매 대비 세일 판매의 비중과 추이는?

소비자 가격은 본사의 엄격한 지도를 통해 전국 어느 지역에서나 동일한 가격에 팔릴 수 있도록 통제하고 있습니다. 다만 총판대리상에서 개별적으로 1+1 개념의 세일을 실시하고 있으며, 정상가 제품에 5%~10%의 저가제품(샘플 타입)을 붙여서 판매하기 때문에 큰 폭의 세일은 아닙니다. 과거 3년 평균 세일을 통한 판매비중은 약 10% 수준으로 파악되고 있습니다.

질문15) 총판이나 도매상, 소매상 등 유통 단계에서 남는 재고는 어떻게 소진하는지? 관련 비용은 누구 부담인지? 처리되는 재고는 전체 판매금액 대비 몇 % 수준인지?

재고는 총판 이하 소매상의 몫이며, 당사가 공급하는 가격과 소비자가격의 차이인 마진을 유통 단계에서 가져가는 한, 미판매분에 대한 비용은 당연히 유통상의 몫입니다. 다만, 당사는 지역간, 총판간 특정 제품 수급을 원활히 하기 위해 중간 조정을 하는 등, 판매율 향상을 위해서 노력하고 있으며, 폐기되는 제품의 비중은 소비자가를 기준으로 약 3% 수준의 적은 비중입니다.

질문16) 지역별 매출로 볼 때 현재 복건성을 위주로 동남부쪽에 치우쳐져 있는데 향후 신규 매출처 확대에 주력하는 지역은? 현재 21개에서 최대 몇 개 정도 수준으로 확대 가능한가?

서북지역은 동북지역에 비해 중약재 건강식품의 수요가 높아 현재 사천성 및 호남성 위주의 판매망 확대에 집중하고 있습니다. 이후 동북부 지역으로 확대해 나갈 계획입니다. 향후 3년 내 40개의 총판을 확보할 계획입니다.

질문17) 올해 10개의 자체 가맹점을 개설할 계획인데 현재 추진상황은? 직영점의 판매가는 다른 판매상과 동일하게 유지할 계획입니까?

올해 신규 재배단지 확보에 주력하고 있어 가맹점 설립은 예정보다 축소될 예정입니다. 2010년말 기준 3~5개 설립할 예정입니다. 가맹점은 본사 직접판매의 직영점 개념이 아닌 총판을 통해 약 3%~5% 할인된 가격으로 공급받는 형태입니다. 초기에는 동충하초, 인삼, 녹용 등의 약재를 포장 판매할 예정입니다.

연구개발 및 제품 다변화

질문18) 동충하초가 들어간 제품의 수는? 향후 동충하초가 들어간 제품을 지속 확대할 전략인지?

현재 30여개 제품 중 9개의 제품이 동충하초가 포함되어 있으며, 이 제품의 매출이 전체매출의 50%를 차지하고 있습니다. 동충하초가 함유된 제품을 지속확대 할 예정입니다.

질문19) steady seller로 육성 가능한 제품이 있는지?

봉왕장캡슐(여성용), 봉왕장편(남성용), 은련드링크(혈압, 당뇨조절), 익지인, 금산보드링크 제품입니다.

질문20) 회사 연구개발에서 가장 중점을 두는 분야는? 근시일 내 가시적인 연구 개발 성과는?

회사가 성장하기 위해서는 신제품의 지속적인 출시로 히트상품이 발굴되어야 합니다. 현재 가장 주력하고 있는 제품분야는 간기능 제품, 어린이 제품, 여성미용 제품입니다.

재무계획

질문21) 원재료의 판매가 매출에 어느 정도 기여할 수 있는가? 판매처는 어떤 쪽이 될 것인가?

원재료의 가공/포장 제품으로 매출의 10%~15% 기여 가능할 것으로 예상됩니다. 신규 총판대리상을 통해 납품될 예정이며, 7월말 또는 8월초에 신규 총판대리상과의 계약이 성사될 수 있을 것입니다.

질문22) 향후 광고비 지출은 매출액 대비 어느정도 수준을 유지할 계획인가?

당사는 '원강' 브랜드를 7년간 유지해 오다 올해 상반기 '영생활력' 신규 브랜드를 출시하였습니다. 따라서 상반기에 일시적인 마케팅 비용의 증가가 있었습니다. 이후 중단기적으로 브랜드 광고에 따른 대대적인 마케팅 비용의 지출은 없을 예정이며, 신제품 출시에 따른 마케

팅비용 지출이 있으나 매출의 10~15% 수준으로 유지할 계획입니다.

질문23) 2010년 6월 연간 매출액, 영업이익, 당기순이익 전망치는?

상장 당시 계획한 수치인 매출 7.2억위안, 영업이익 3.2억위안, 순이익 2.2억위안을 소폭 상향한 실적을 시현할 수 있을 것으로 전망됩니다.

중장기 경영전략 및 계획

질문24) 현재 회사의 가장 큰 기회요소 및 위협요소는?

가장 큰 기회요인은 중국 내에서 건강식품 수요가 본격적으로 확대되고 있다는 점과 특히 중화민족의 자부심과도 연결되어있는 중약재의 선호도가 꾸준히 상승하고 있다는 점입니다. 현재 회사는 신규약재 재배를 위한 자체 재배단지 확보에 주력하고 있는데 향후 신제품 개발 및 수익확대의 기반이 되기 때문에 단기적으로 추진해야 할 회사의 과제입니다.

질문25) 올해와 내년 기준 설비투자 규모와 시기는?

올해말 또는 내년 초 설비투자 계획이 있습니다. 신공장 구축을 통해 연캡슐라인 및 정제라인 등의 확충이 이루어질 것입니다. 현재 예상하고 있는 투자금액은 약 3,000만위안입니다.

질문26) 회사의 중장기 전략과 비전, 이의 실행 방안은?

회사는 중국 최고의 중약전문 건강식품 기업으로 도약해 나갈 것입니다. 이를 위해 중장기적으로 1.원재료 수급능력 강화 2.생산설비 확대 3.브랜드 인지도 강화에 주력할 것입니다.

기타 주식관련

질문27) 배당 계획은?

성장을 위한 재투자 역시 중요하지만, 상장 이후 주가 수익률이 낮은 만큼 현시점에서는 주주수익을 위해 일정 수준의 배당을 고려하고 있습니다. 향후 주가가 상승하면 투자자의 의

견을 재수렴하여 결정하도록 하겠습니다.

질문28) 회사에서 생각하는 적정 주가는?

회사의 주가를 평가하는 데에는 여러 가지 툴이 있겠지만, 당사는 건강식품 전문업체이지 투자전문 회사가 아니고, 따라서, 당연히 시장의 평가를 존중합니다. 다만, 평가를 위해서는 당사에 대한 스터디를 기반으로 어느 정도의 신뢰가 쌓여야 한다고 생각하는데, 아직 상장한지 얼마 안되다 보니 신뢰구축이 안된 상황입니다. 향후 보다 적극적으로 투자자와의 대화를 확대해서 당사의 과장 없는 참 모습을 알리기 위해 노력하겠습니다.

질문29) 한국 투자자들에게 한 말씀?

당사의 주가는 상장 이래 투자자에게 기쁨을 주지 못하고 있지만, 한국투자자들이 당사에 지원한 상장자금의 가치는 당사 내에서 큰 힘을 발휘하고 있으며, 이는 시간이 경과함에 따라 당사의 가치향상으로 이어져 결과적으로는 주가도 상승할 것으로 기대하고 있습니다. 한국의 투자자 여러분! 감사합니다.