

# 차이나킹 (900120)

Buy

저가 매수의 절호의 찬스

목표주가: 4,500원

현재주가: 2,970원

탐방일: 2012.11.14

## 기본정보

	11/16	1 주전	1개월전	11 연말				[주주]	
[종가]	2,970	3,765	2,980	2,325	[자본금]	5	십억원	WANG YUEREN 외	56.1
[시가총액(억원)]	2,376	3,012	2,384	1,860	[총자산]	408	십억원		
[외국인지분율(%)]	64.2	64.0	64.3	64.0	[총부채]	88	십억원		

자료: 이트레이드증권 리서치본부

## Financial Data (탐방결과 반영 후)

(십억원)	2012.06	2013.06E	2014.06E	11.09	11.12	12.03	12.06	12.09P	12.12E	13.03E	13.06E
매출액	237	280	331	50	56	56	74	63	67	67	84
매출원가	100	121	140	19	25	25	31	25	30	29	36
원가율(%)	42.2	43.1	42.3	36.9	43.7	45.1	42.5	39.9	44.9	44.0	43.5
판매비	42	52	63	12	8	9	12	17	10	12	14
판매비율(%)	17.6	18.6	19.0	23.9	14.5	17.3	15.9	27.5	14.4	17.2	16.4
영업이익	95	107	128	20	23	22	31	21	27	26	34
영업이익률(%)	40.2	38.3	38.7	38.8	41.4	38.4	41.6	32.6	40.7	38.8	40.1
순이익	68	77	92	13	18	15	21	15	19	19	24
순이익(지배주주)	68	77	92	13	18	15	21	15	19	19	24
순이익률(%)	28.7	27.5	27.8	26.6	32.4	27.0	28.7	23.9	28.9	28.2	28.6
EPS(원)	848	963	1,150	현금성자산			176	179	187	200	189
PER(배)	2.4	3.1	2.6	총차입금			51	51	51	51	53
PBR(배)	0.5	0.6	0.5	순차입금			-125	-128	-135	-149	-136

자료: 이트레이드증권 리서치본부, 주: IFRS 연결, 6월 결산 법인

## 탐방내용 요약(거래소 주관 중국 현지 탐방 실시)

### '12.09(1Q) 실적 Review

- \* 1Q, 매출액 630억원(+25.1% YoY), 영업이익 205억원(+4.9% YoY), 순이익 151억원(+12.7% YoY) 달성.
- \* 매출은 건강식품(원강, 영생활력) + 5.3% YoY, 동충하초 유통 +35.3% YoY, 차사업 +154.5% YoY 증가한 것으로 추정됨.
- \* 영업이익 감소는 1) 수익성이 상대적으로 낮은 차제품 도입과 물가 상승에 따른 인건비 증가로 매출원가율이 상승했으며, 2) 영업비용 및 판매비, 재무비용(BW발행에 대한 이자비용) 증가가 비용 증가의 주요 원인. 중국 경기 둔화에 따른 전반적인 비용 지출이 많았음.
- \* 전년동기대비 매출 증가는 긍정적인 요인, 영업이익은 비용 증가로 인해 매출 증가분만큼 증가하지 못함. 중국 경기가 어려운 상황에서 YoY 이익 성장을 지속하고 있다는 점은 분명 긍정적인 요인으로 판단됨.

### '12.09(1Q) 영업이익률 32.6%로 높은 영업이익률 수준 유지

- \* 동사는 건강식품 및 동충하초 유통 사업부가 안정적으로 성장하면서 차사업 매출 비중이 큰 폭으로 늘어나는 매출 구조를 보임. 이로 인해 영업이익률이 다소 하향안정화 되는 경향을 보이지만 여전히 높은 수준의 영업이익률을 유지중인 점을 볼 때 긍정적임.

### 밸류에이션 Re-rating 국면에 최근 주가 하락은 과도

- \* 동사는 최근 국내 상장 중국 기업에 대한 기업별 재평가를 통해 리레이팅 국면에 진입했으나, 최근 코스닥 지수의 과도한 하락으로 인해 동사의 주가도 과도하게 하락한 면이 있었다고 판단됨.
- \* 현재 동사의 주가는 2013.06E 사업년도 기준 PER 3.1배, PBR 0.6배 수준으로 절대 저평가 수준. 향후 중국 내수 시장의 폭발적인 성장에 따른 핵심 수혜주.

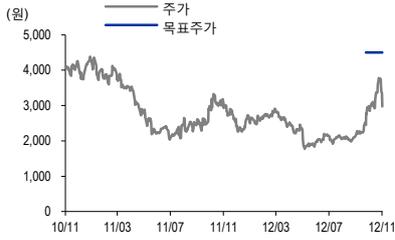
### 내수 시장 확대 + 중국 고령화 시대 진입 수혜 예상

- \* 중국은 향후 내수 소비 시장 확대와 노인 인구 증가에 따른 고령화 사회 진입으로 인해 건강식품에 대한 수요가 꾸준히 증가할 것으로 판단됨.
- \* 중국 민정부(民政部) 통계에 의하면, 60세 이상 인구가 올해 1억 8500만명을 돌파하면서 전체 인구의 약 13.7%를 차지할 것으로 예상됨에 따라 고령화사회 진입 기준인 10%를 상회할 것으로 전망됨.

### 화장품 사업은 여전히 조심스러운 시각 유지

- \* 화장품 사업은 현재 내부 시장조사보고서를 통해 의견 조율중이며 확정된 사항은 없지만 화장품 신규브랜드 런칭을 통한 진출은 조심스러운 입장으로 판단됨.

### 차이나킹 주가 및 목표주가 추이



### 투자 의견 변동내역

일 시	2012.07.09	2012.10.10	2012.11.01	2012.11.19
2투자 의견	N.R	Buy	Buy	Buy
목표가액		4,500	4,500	4,500
일 시				
투자 의견				
목표가액				

## Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 오두균)  
 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.  
 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

종목투자등급 guide line: 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계 (Strong Buy/ Buy/ Marketperform/ Sell)  
 업종투자등급 guide line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계 (Overweight/ Neutral/ Underweight)  
 2012년 5월 14일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 (Buy/ Hold/ Sell)에서 4단계 (Strong Buy/ Buy/ Marketperform/ Sell)로 변경

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

#### 투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급	적용기준(향후12개월)
Sector(업종)	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	
Report(기업)	Strong Buy (강력매수)	절대수익률 기준 50% 이상 기대
	Buy (매수)	절대수익률 기준 15%~50% 기대
	Marketperform(시장수익률)	절대수익률 기준 -15%~15% 기대
	Sell(매도)	절대수익률 기준 -15% 이하 기대
	N.R.(Not Rated)	등급보류