차이나킹 (900120)

Buy

저가 매수의 절호의 찬스

목표주가: 4,500원
현재주가: 2,970원

탐방일: 2012.11.14

기본정보

	11/16	1 주전	1 개월전	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*
판관비	42	52	63	12	8	9	12	17	10	12	14
판관비율(%)	*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 판관비, 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.

이트레이드증권 리서치본부

Analyst 오두균
3779-0055
rmasu0000@etrade.co.kr