



# 탁보그룹 (601689.CH)

중국 휴머노이드, 다시 될 수 있을까?

- 수출 부진 상쇄를 위한 내수 부양 관련 정책 발표 예상되며 정책 기대감 일부 반영
- 실제로 본토가 역외 아웃퍼폼 중이며, 내수 업종 주가는 상호 관세 전 수준 상회
- 정치국회의 이후 성장주 투자심리 회복되며 중국 휴머노이드 산업 주가 모멘텀 기대

## 수출 부진 상쇄를 위한 내수 부양 관련 정책 기대감 확대 중

중국 경기는 2 분기부터 수출 부진으로 인한 하방 압력이 커질 것으로 예상된다. 실제로 25 년 중국 GDP 성장률 컨센서스는 YoY +4.5%이나 미국의 상호관세 발표 이후 기준으로는 YoY +4.3%까지 하락했다. 이를 상쇄하기 위한 중국정부의 내수 관련 추가적인 부양책 발표가 예상된다.

## 본토가 역외 아웃퍼폼 중, 내수 업종은 상호 관세 전 수준 상회

실제로 지난 4 월 2 일 미국의 상호 관세 발표 이후 본토 증시가 역외 증시 대비 상대적으로 아웃퍼폼하고 있다. 또한 본토 기준 업종별로는 유통, 농림축산, 부동산 등 내수 업종과 유틸리티, 은행과 같은 고배당 업종 주가가 상호 관세 발표 전 수준을 상회하며 정책 기대감이 반영되고 있다는 판단이다. 반면 중국 경기 둔화 우려에 따른 투자심리 악화로 인해 통신, 전력장비, S/W 등 성장주는 최근 3 주 주가수익률 부문에서 최하위를 기록 중이다.

## 정치국회의 이후 성장주 투자심리 회복 기대

최근 트럼프 대통령의 대중 관세 인하 가능성 암시와 4 월 말 정치국회의에서 내수부양 관련 정책 발표는 중국 증시에 긍정적이다. 여전히 정책 강도에 대한 불확실성 및 미중 관세 리스크는 상존하나 4 월 초 대비 민감도는 하락하며 중화권 증시의 점진적인 투자심리 회복에 기여할 것으로 기대되며, 이는 최근 조정 폭이 컸던 중국 성장주에 긍정적이라는 판단이다.

## 중국 휴머노이드 산업 주가 모멘텀 확대 기대

일론 머스크는 1Q25 컨퍼런스콜에서 5 월부터 테슬라에 더 많은 시간을 할당할 것이라 밝혔으며, 옵티머스에 대한 강한 자신감을 피력했으며, 샤오펑은 휴머노이드 모델을 선보였다. 향후 다수 기업의 신규 모델 발표 및 기술 업데이트가 수시로 있을 가능성이 높고, 정책 지원도 지속될 것으로 기대되는 만큼 중국 휴머노이드 산업의 주가 모멘텀은 유효하다는 판단이다. 현재 탁보그룹 주가는 역사적 PER 밴드 하단에 위치해 있어 밸류에이션 매력적이며, 테슬라 밸류체인 기업으로 높은 가시성 보유하고 있어 점진적인 관심이 필요하다는 판단이다.

## ▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.4.24): CNY50.96

목표주가 컨센서스: CNY70.94

## ▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유
96%	4%

## Stock Data

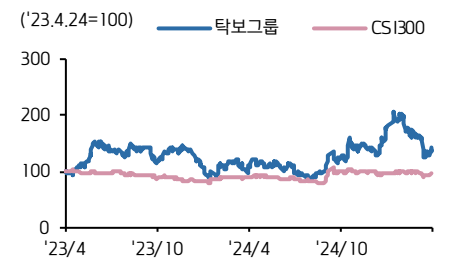
산업분류	자동차 부품
CSI300 (4/24)	3,784.36
현재주가/목표주가	50.96 / 70.94
52주 최고/최저 (CNY)	76.21 / 30.69
시가총액 (백만 CNY)	88,560
유통주식 수 (백만)	708
일평균거래량 (3M)	38,097,497

## Earnings & Valuation

(백만 CNY)	23	24	25E	26E
매출액	19,701	26,600	34,034	41,698
영업이익	2,562	3,586	4,362	5,482
OPM(%)	13.0	13.5	12.8	13.1
순이익	2,151	3,001	3,788	4,684
EPS	1.3	1.8	2.2	2.8
증가율(%)	26.6	32.4	26.2	23.3
PER(배)	37.6	27.7	23.0	18.7
PBR(배)	5.7	4.1	4.2	3.6
ROE(%)	16.6	17.6	18.9	19.7
배당수익률(%)	0.6	0.8	1.2	1.4

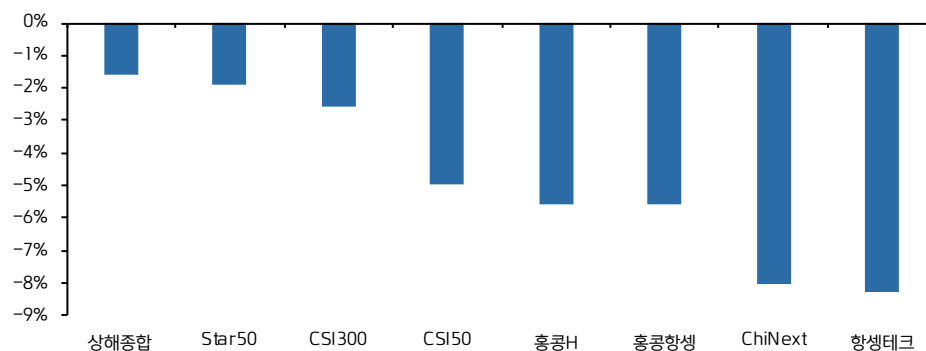
## Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	4.0	-13.8	11.7	28.8
CSI300	-3.8	-3.8	-3.7	7.5



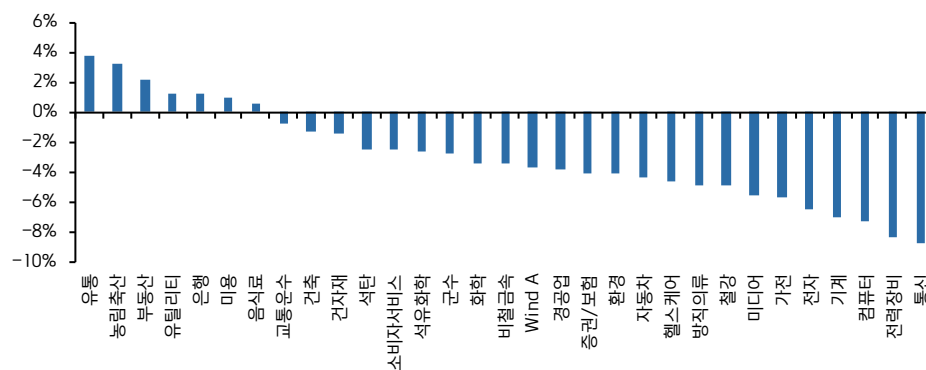
자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

#### 4/2~4/24 중화권 증시 주요 지수 수익률



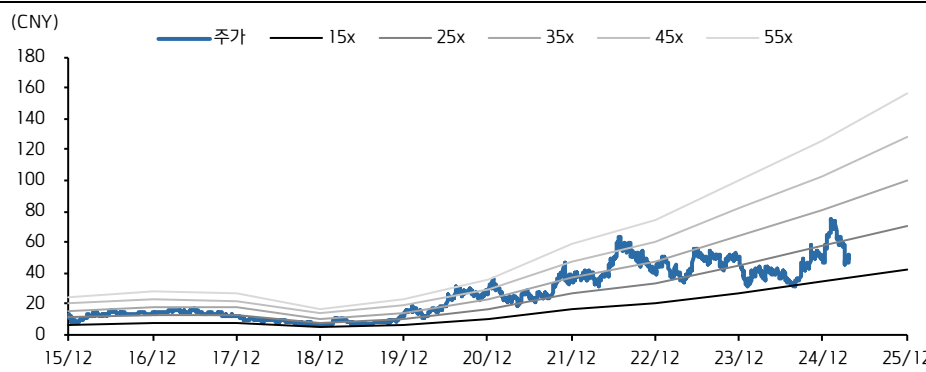
자료: Wind, 키움증권 리서치

#### 4/2~4/24 본토 증시 업종별 수익률



자료: Wind, 키움증권 리서치

#### 탁보그룹 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

#### Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

#### 고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.