

Kinghero AG ^{*5}

Rating: Kaufen

Kursziel: 28,40

aktueller Kurs: 21,84

19.11.2010 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0XFMW8

WKN: A0XFMW

Börsenkürzel: KH6

Aktienanzahl³: 6,125

Marketcap³: 133,77

EnterpriseValue³: 105,64

³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 22,5 %

Transparenzlevel:

Entry Standard

Marktsegment:

Freiverkehr

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:

BIW Bank AG / BankM

Analysten:

Felix Gode

gode@gbc-ag.de

Yiqing Yang

yang@gbc-ag.de

*Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite 6

Unternehmensprofil

Branche: Konsum

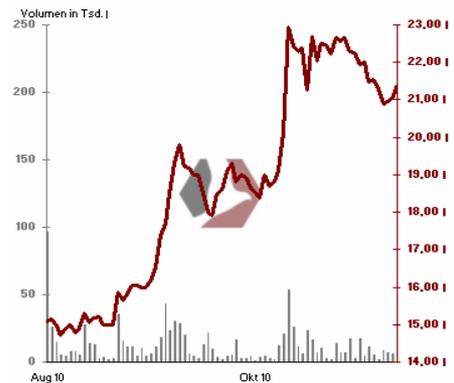
Fokus: Damen- und Herrenbekleidung

Mitarbeiter: 942 Stand: 30.9.2010

Gründung: 1985

Firmensitz: München

Vorstand: Zhang Yu, He Xiuming,
Xiaoping Zhao-Moll



Die Kinghero AG ist ein Modeunternehmen, das Freizeit- und Geschäftskleidung für den chinesischen Markt designed, produziert und verkauft. Während die Fertigungseinrichtungen in Xiamen (Provinz Fujian/China) angesiedelt sind, befindet sich der Sitz der deutschen Holdinggesellschaft in München. Die Marke „Kinghero“ ist in den vergangenen Jahren nach eigenen Angaben zu einer der 10 bekanntesten Herrenbekleidungsmarken Chinas herangewachsen und hat zahlreiche Auszeichnungen erhalten. Dabei führt Kinghero die beiden Produktlinien „Kinghero menswear“ für Herrenbekleidung und die im Jahr 2007 eingeführte Produktlinie „Kinghero womenswear“ für Damenbekleidung. In der mehr als zwanzigjährigen Geschichte erarbeitete sich das Unternehmen ein hohes Niveau an Know-how zur chinesischen Textilindustrie und konnte ein weitläufiges Vertriebsnetzwerk in den bedeutendsten chinesischen Provinzen und Städten aufbauen. Ein hoher Stellenwert wird dem Design und der Qualität der Produkte eingeräumt, um die Zielgruppe der wachsenden chinesischen Mittelschicht im Alter zwischen 28 und 45 Jahren optimal anzusprechen.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010e	31.12.2011e
Umsatz	32,14	48,92	71,73	91,29
EBITDA	8,40	13,41	17,69	22,79
EBIT	8,34	13,29	17,19	21,80
Jahresüberschuss	6,90	10,65	14,39	17,58

Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	1,37	2,11	2,35	2,87
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen

EV/Umsatz	4,10	2,16	1,47	1,16
EV/EBITDA	15,70	7,88	5,97	4,64
EV/EBIT	15,81	7,95	6,14	4,85
KGV	19,40	12,56	9,30	7,61
KBV		2,54		

Finanztermine:

Datum: Ereignis

22.-24.11.2010: Deutsches Eigenkapitalforum

08.-09.12.2010: Münchner Kapitalmarktkonf.

April 2011: Veröffentlichung GB 2010

Mai 2011: Veröffentlichung Q1-Bericht 2011

Mai 2011: Entry & General Standard Konf.

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

12.10.2010: RS / 28,40 / KAUFEN

31.08.2010: RS / 25,54 / KAUFEN

23.07.2010: RS / 24,54 / KAUFEN

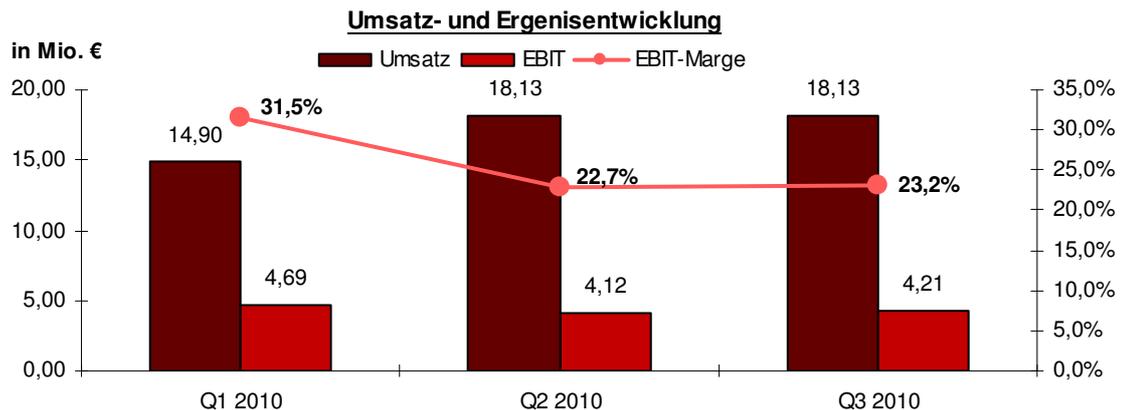
RS = Research Studie; RG = Research Guide;

** oben aufgeführte Researchstudie kann unter www.gbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D 86150 Augsburg angefordert werden.

Q3 bestätigt gute Entwicklung der Vorquartale - Kosteneffizienz wirkt hohem Baumwollpreis entgegen - Kursziel bestätigt: 28,40 € - Rating KAUFEN bestätigt

+45 % Umsatzwachstum in den ersten drei Quartalen - Umsatz in Q3 auf Niveau des Vorquartals

Auch im Q3 2010 bestätigte die Kinghero AG den eingeschlagenen Wachstumskurs. Mit Umsatzerlösen in Höhe von 18,13 Mio. € lagen diese nicht nur um +43,3 % über dem Niveau des Q3 2009, sondern wiederholten auch das gute Resultat des Q2 2010. Diese Entwicklung spiegelt das Muster des Vorjahres wider, als die Umsatzerlöse des Q2 und Q3 ebenfalls in einer vergleichbaren Größenordnung ausfielen. Auf den gesamten Neunmonatszeitraum 2010 betrachtet, verbesserten sich die Umsatzerlöse sogar um +45,3 % auf 51,15 Mio. €.



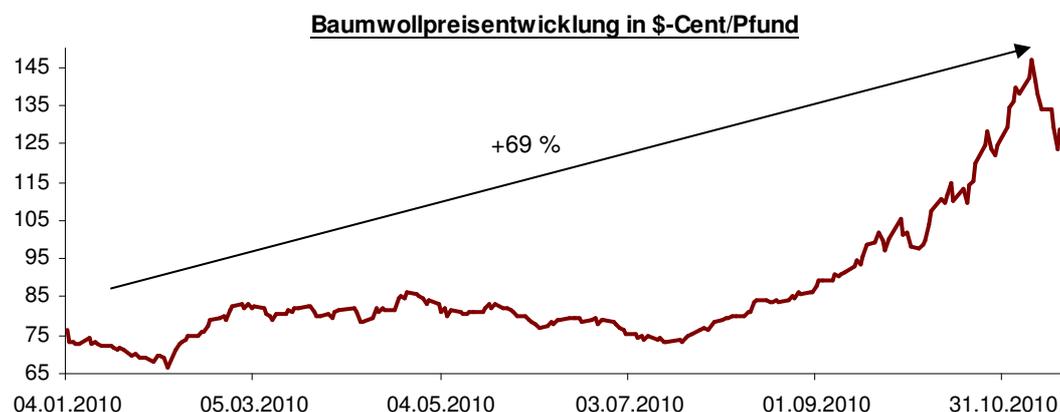
Quelle: Kinghero, Berechnungen GBC

Baumwollpreis +69 % in 2010 - Rothertragsmarge nur leicht unter Druck - EBIT im Q3 verbessert

Der Geschäftsverlauf im bisherigen GJ 2010 ist gemäß unseren Analysen stark durch die Entwicklung des Baumwollpreises beeinflusst. Da Baumwolle der wichtigste Rohstoff für Kinghero zur Produktion von Kleidung ist, besteht eine maßgebliche Abhängigkeit von dessen Preisentwicklung, mit einem entsprechenden Einfluss auf die Rothertragsmarge.

Der Baumwollpreis erfuhr im bisherigen Jahresverlauf einen massiven Anstieg und legte seit Jahresbeginn von rund 76 \$-Cent pro Pfund auf mehr als 128 \$-Cent pro Pfund zu. Dies entspricht einem Anstieg um +69 %, auch wenn in den vergangenen Tagen eine merkliche Entspannung der Preissituation festzustellen war.

Angesichts dieser dynamischen Rohstoffpreisentwicklung konnte die Kinghero-Gruppe die Rohertagsmarge im Jahresverlauf vergleichsweise sehr stabil behaupten. Nachdem zum HJ 2010 ein Margen-Wert von 32,8 % zu Buche stand, wurde im Q3 2010 nun mit 31,9 % ein nur leicht niedrigerer Wert erzielt. Dies ist im Wesentlichen auf die Baumwollpreisentwicklung zurückzuführen. Auf Sicht des gesamten Neunmonatszeitraums betrug die Rothertragsmarge 32,5 %, 1,6 Prozentpunkte weniger als im Vorjahreszeitraum.



Quelle: vwd, Berechnungen GBC

Auf Ebene des EBIT konnte im Q3 gegenüber dem Vorquartal sogar eine Verbesserung erzielt werden. Nach einem erzielten EBIT von 4,12 Mio. € im Q2, wurde nun ein EBIT von 4,21 Mio. € erreicht. Bei einem konstanten Umsatzniveau impliziert dies einen Anstieg der EBIT-Marge um 0,5 Prozentpunkte auf nunmehr 23,2 %. Diese Entwicklung macht deutlich, dass die Kosteneffizienz bei Kinghero weiterhin einen großen Stellenwert einnimmt und anhaltend Verbesserungen erzielt werden können. Den gesamten Neunmonatszeitraum betrachtet lag die EBIT-Marge mit 25,4 %, wie auch bereits zum HJ 2010, noch leicht unterhalb des Vorjahresniveaus. Dies war von uns aber so erwartet worden.

Eigenkapitalquote erhöht sich auf 89,4 % - Cashausstattung bei hohen 29,86 Mio. €

Das Bilanzbild verbesserte sich indes auf Grund der im Rahmen des Börsengangs durchgeführten Kapitalerhöhung weiter. Nach einer Eigenkapitalquote von 71,4 % zum Ende des GJ 2009, lag diese nun zum 30.09.2010 bei 89,4 %. Im Rahmen der Kapitalerhöhung zum IPO floss dem Unternehmen ein Nettoemissionserlös in Höhe von 12,39 Mio. € zu. Damit erhöhte sich auch der Cashbestand des Unternehmens signifikant und betrug per 30.09.2010 29,86 Mio. €. Auch der positive operative Cashflow innerhalb der ersten neun Monate 2010 in Höhe von 3,90 Mio. € trug zu dieser Verbesserung bei.

Damit verfügt die Kinghero AG weiterhin über ausreichend finanziellen Spielraum, um das kommende Wachstum zu forcieren und bankenunabhängig voranzutreiben etwa durch die Eröffnung von weiteren Flagship-Stores.

Umsatz- und Ergebnisprognosen bestätigt - weiterhin hohes Umsatz- und Margenniveau erwartet

Im Q3 blieb die Umsatzentwicklung der Kinghero-Gruppe innerhalb unserer Erwartungsspanne. Das Umsatzplus von Januar bis September 2010 betrug gegenüber dem Vorjahreszeitraum +45,3 %. In unseren Umsatzprognosen gehen wir für 2010 von einem Wachstum gegenüber dem Vorjahr um 46,6 % aus. Damit bestätigen wir unsere bisherige Umsatzprognose für das GJ 2010 von 71,73 Mio. € erneut.

Auch die Ergebnisse lagen im Rahmen unserer Erwartungen, weshalb wir die Entwicklung auf der Ergebnisseite weiterhin sehr positiv sehen. Trotz des stark gestiegenen Baumwollpreises wurden die Ergebnismargen nicht wesentlich belastet. Nach drei Quartalen lag die EBIT-Marge bei 25,4 %, bei einer bestehenden GBC-Prognose für das GJ 2010 von 24,0 %. Damit sollten auch eventuelle Auswirkungen des hohen Rohstoffpreises auf die Ergebnissituation im Q4 ausreichend abgedeckt sein. Auch absolut gesehen liegt das EBIT nach neun Monaten in unserem Erwartungsrahmen. Während die Verbesserung inzwischen +34,1 % gegenüber 2009 beträgt, sehen unsere Schätzungen für das GJ 2010 bislang nur ein EBIT-Anstieg von +29,3 % vor. Auch absolut betrachtet ist hier also ausreichend Puffer vorhanden, sollten die Rohstoffpreise im Q4 belastend wirken. Wir bestätigen mit diesem Hintergrund auch unsere bisherige EBIT-Prognose.

In Mio. €	2009	2010e	2011e	2012e
Umsatz	48,92	71,73	91,29	116,40
EBITDA	13,41	17,69	22,79	28,75
EBITDA-Marge	27,4 %	24,7 %	25,0 %	24,7 %
EBIT	13,29	17,19	21,80	27,46
EBIT-Marge	27,2 %	24,0 %	23,9 %	23,6 %
Konzernergebnis	10,65	14,39	17,58	21,62

Quelle: Kinghero, Berechnungen GBC

Fazit: 9M-Zahlen erfreulich - Kursziel von 28,40 € bestätigt - Rating KAUFEN

Mit dem Hintergrund der weiterhin erfreulichen Geschäftsentwicklung im Q3 2010 haben wir unsere Schätzungen für das GJ 2010 bestätigt. Trotz des starken Anstiegs des Baumwollpreises im bisherigen Jahresverlauf konnte die Kinghero AG die Margenniveaus im Q3 gegenüber dem 1. HJ 2010 stabil halten, was sehr positiv zu werten ist. Daher bestätigen wir sowohl unser bestehendes Kursziel von 28,40 €, als auch das Rating KAUFEN. Auf dem aktuellen Kursniveau errechnet sich weiterhin ein attraktives Renditepotenzial von rund 30 %.

Anhang

§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder GBC noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere, des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder andere Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/ Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/47/>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse: **<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98/>**

§ 2 (I) Aktualisierung:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:

KAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$.
HALTEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $< + 10 \%$.
VERKAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$.

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wert je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufen, etc.

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<http://www.gbc-ag.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98/>

§ 2 (IV) Informationsbasis:

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen, etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV:

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des §34b WpHG nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt.

Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapierte oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (5)

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

(1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.

(2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3 % der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.

(3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.

(4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.

(5) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.

(6) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.

(7) Der zuständige Analyst hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.

(8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.

(9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen, vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese sofern vorhanden, offen zu legen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige **Compliance Officer, Markus Lindermayr, Email: lindermayr@gbc-ag.de.**

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz), Jörg Grunwald und Christoph Schnabel.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Felix Gode, Dipl. Wirtschaftsjurist (FH), Finanzanalyst

Yiqing Yang, Bachelor in M.I.S., Junior Analyst

§ 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC, bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG
Halderstraße 27
D 86150 Augsburg

Tel.: 0821/24 11 33-0
Fax.: 0821/24 11 33-30

Internet: <http://www.gbc-ag.de>

E-Mail: compliance@gbc-ag.de