

# Golden Meditech (801 HK)

中国 / 医療 & ヘルスケア / 企業レポート

## “一人っ子政策”の緩和の恩恵を受ける可能性

- 北京市、広東省、浙江省で臍帯血バンク事業の独占権を持っている
- 北京市の新病院は儲かる妊婦向けサービスを提供している

2013年10月24日



### 予想の修正 (%)

3月31日決算	14年度 予想	15年度 予想	16年度 予想
売上高の変更	N.A.	N.A.	N.A.
純利益の変更	N.A.	N.A.	N.A.
EPSの変更	N.A.	N.A.	N.A.

### 主な銘柄データ

52週間の高値/安値	1.12/0.74HK <sup>ドル</sup>
30日間の1日当りの 平均出来高	3,57 m
発行済み株式数	2,272m
時価総額	2,181m
主要株主	Kam Yuen (19.5%)

### 株価パフォーマンス



### 主要財務データ

3月31日決算	2011年度	2012年度	2013年度
売上高(100万HK <sup>ドル</sup> )	328	896	1,079
伸び率 (%)	N.A.	N.A.	20.4
純利益(100万HK <sup>ドル</sup> )	151	196	146
伸び率 (%)	-5.1	29.7	-25.5
EPS (HK <sup>ドル</sup> )	0.088	0.099	0.068
伸び率 (%)	-11.5	12.8	-31.5
PER (x)	10.9	9.7	14.1
DPS (人民元)	-	0.01	0.013
イールド (%)	-	1.0	1.4

出典: 会社データ、京華山一

### 最新情報

当社は、Golden Meditech (GM)の財務管理マネージャーならびに広報担当マネージャーとミーティングを行った。

### 手がかり材料

**3つの豊かな省/市で臍帯血事業を独占** GMは純利益の40%超を同社が株式の42%を保有する米国上場のChina Cord Blood Corporation (CCBC)から得ている。CCBCは、北京市、広東省、浙江省における臍帯血保管に関して独占的な事業ライセンスを保有している。

**“一人っ子政策”の緩和が市場の潜在力の開花に一役買う可能性がある** 北京市での浸透率は15%前後であるが、広東省ならびに浙江省の浸透率は3%にも満たない状況である。しかし、当局が“一人っ子政策”を緩和するとの思惑が強まっており、業界にとって手がかり材料になり得、特に富裕層はもう1人子供をもうけようとする可能性が高い。

**ドル箱収入モデル** 臍帯血保管サービスを受けるには6,800人民元を前払いし、18年間毎年860人民元を支払わなければならない。この収入モデルが経常的な収入の確保増大及び利益率の拡大をもたらしている。

**北京市の新病院は利益率の大きい妊産婦向けサービスに注力** Peking University People's Hospitalと共同で運営している北京市の新病院が先ごろ試験稼働した。同病院の運営は儲かる妊産婦向けサービスに重点を置いている。当社は、北京市の病院が年間に売上高で15億人民元、純利益で2億2,800万人民元を達成できると予想している。

### 当社の見方

当社は、市場が“一人っ子政策”の緩和と医療サービス提供の自由化の2つの政策テーマ関連銘柄の位置づけの中でGMを見過ごしていると考えている。CCBCのPERならびにGMの残存価値は割安感が強いと考える。GMにはまずまずの財務実績があり、同社の割安なバリュエーションは、持ち株会社の構造、営業外項目によって歪められた財務諸表、株式希薄化ストーリー、臍帯血バンク事業が初期の投資段階にあることなどにも原因であると言えらる。

「免責事項: 本資料は、情報の提供のみを目的としたものであり、有価証券の売買の推奨を意図したものではありません。コアパシフィック山一インターナショナル(香港)は、レポートを提供している証券会社との契約に基づき対価を得ております。本資料は、信頼に足ると考えられる情報源を基にしておりますが、その正確性や完全性を保証するものではありません。本資料内で示す内容は予告無く変わる場合があります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。コアパシフィック山一インターナショナル(香港)またはコアパシフィックグループの企業、同グループに個人は、本資料の使用または本資料への信頼に起因するいかなる法的責任も負いません。当資料の一切の権利はコアパシフィック山一インターナショナル(香港)に帰属しており、無断で複製、転送、転載を禁じます。  
＜日本証券業協会自主規制規則「アナリストレポートの取扱い等に関する規則」(平14.1.25)に基づく告知事項＞  
本レポートの作成者であるアナリストと対象会社との間に重大な利益相反関係はありません。」