

# Tianneng Power (819 HK)

中国 / 自動車 / 企業レポート

## 垂直統合型鉛バッテリーメーカー

2013年12月13日

- 鉛バッテリーの秩序ある発展に関する規制
- 環境基準に適合したバッテリーのリサイクル
- 鉛の再利用が収益性に貢献する



### 予想の修正(%)

12月31日決算	13年度 予想	14F年度 予想	15年度 予想
売上高の変更	-	-	-
純利益の変更	-	-	-
EPSの変更	-	-	-

### 主な銘柄データ

52週間の高値/安値	6.17 / 2.73HKドル
30日間の1日当りの平均出来高	3.70 Mn
発行済み株式数	1,111.91 Mn
時価総額	3,124.46 Mn
主要株主	Zhang Tianren(36.68%)

### 株価パフォーマンス



### 主要財務データ

12月31日決算	2010年度	2011年度	2012年度
売上高(100万人民元)	3,753	5,438	9,888
伸び率(%)	66	45	82
純利益(100万人民元)	380	616	709
伸び率(%)	19	62	15
EPS(人民元)	0.32	0.56	0.65
伸び率(%)	21	77	16
PER(x)	7.1	4.0	3.5
PBR(x)	1.4	1.0	0.8
DPS(人民元)	0.116	0.208	0.238
イールド(%)	5.2	9.3	10.6

出典:会社データ、京華山一

### 最新情報

**垂直統合型鉛バッテリーメーカー** 電動自転車用バッテリーの大手メーカーの1社である Tianneng Power (819 HK) (Tianneng)の特徴は垂直統合型モデルにある。同社は、バッテリーリサイクル施設に投資を行った初の鉛バッテリーメーカーである。長興の施設の設計処理能力は、使用済み鉛バッテリー年間15万トンから鉛10万トンを取り出し再度バッテリーにリサイクルする処理能力を持っている。経営陣の話では、長興のリサイクル鉛工場の現在の稼働率は60%である。

**規制当局は鉛バッテリーならびにリサイクル鉛業界の秩序ある発展の促進を目指している** 環境保護意識の高まりに伴い、政策当局者は鉛バッテリーならびにリサイクルに関する一連の規制を公布した。バッテリーのリサイクルに関しては、バッテリーメーカーは自社の流通販売チャネルや外部のバッテリーリサイクル工場を通じたりサイクルに責任を負うことになる。政策当局は、2015年までにリサイクル鉛の利用率を50%超にすることを目標にしている。

**バッテリーのリサイクルの非常に大きな可能性** しかし、鉛バッテリーのリサイクル市場は低い参入障壁と不規則な作業が原因で零細な業者が多数存在している。使用済みバッテリーの約60%は、コスト節約のために環境面などから問題含みの作業工程を採用している小規模リサイクル工場を通じてリサイクルされている。それが深刻な環境問題を引き起こすことから、所轄当局は小規模リサイクル工場を規制し、大規模リサイクル工場を奨励している。この流れから当社はバッテリーのリサイクルが非常に大きな今後の成長ポテンシャルをもたらすと予想している。

**コスト節約につながる鉛リサイクル** 鉛は鉛バッテリーの売上原価の70%近くを占めている。リサイクル鉛は、新たな鉛バッテリーの生産に再利用可能である。リサイクルプラスチック製バッテリーケースも製造工程において再利用可能である。加えて、政府はバッテリーのリサイクルに対してVAT(増値税)を50%軽減した。当社は、Tiannengのバッテリーリサイクル事業が14年同社に純利益に貢献すると予想している。

### 当社の見方

**垂直統合型モデルが長期的な成長を高める** 同銘柄は現在、12年度のPBR0.8倍の水準で取引されている。悪い事業環境は概ね織り込み済みであると見ている。その一方で、Tiannengのバッテリーリサイクル事業の長期的な成長についてはポジティブな見方をしている。

「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れ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、同グループに関係ある個人は、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。」