

# SmarTone (315 HK)

香港 / 通信 / 企業レポート

期待外れの配当性向が短期的な売り圧力の発生要因になる可能性がある

2014年2月14日

- サービス収入は前年比 2.8%減となり、当社の予想を下回った
- 1 加入者当りの月間収入(ARPU)は前年比 10.7%減の 243HKドルになった
- 純利益は前年比 32.2%減となったが、配当性向は 60%に据え置かれた



## 予想の修正 (%)

	14年度 予想	15年度 予想	16年度 予想
6月30日決算			
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	14.46 / 7.38HKドル
30日間の1日当りの平均出来高	2.40 Mn
発行済み株式数	1,037.37 Mn
時価総額	8,693.14 Mn
主要株主	SHK PPT (16 HK)(66.46%)

## 株価パフォーマンス



## 主要財務データ

6月30日決算	10年度	11年度	12年度	13年度
売上高(100万 HKドル)	3,957	6,631	9,952	12,067
伸び率 (%)	7	68	50	21
純利益(100万 HKドル)	294	754	1,023	843
伸び率 (%)	592	157	36	-18
EPS (HKドル)	0.276	0.730	0.992	0.813
伸び率 (%)	625	164	36	-18
PER (x)	30.3	11.5	8.4	10.3
PBR (x)	1.6	3.0	2.8	2.9
EV/ EBITDA (x)	7.2	3.9	2.5	2.9
イールド (%)	3.1	8.7	11.8	7.9

出典: 会社データ、京華山一

## 最新情報

サービス収入は前年比 2.8%減となり、当社の予想を下回った SmarTone は、大引け後に 14 年上半期(2013 年 7 月 1 月~2013 年 12 月 31 日)の業績を発表した。低利益率の携帯電話機卸売り事業が伸びたことで総売上高は前年比 10.9%増の 65 億 3,100 万 HKドルになったが、サービス収入は同 2.8%減の 27 億 8,900 万 HKドルになり、当社の予想を下回った。ローミング収入は減少が続き、マカオは 900 万 HKドルの営業赤字(13 年上半期: 2,700 万 HKドルの営業黒字)となった。

1 加入者当りの月間収入は前年比 10.7%減、13 年下半期比 3.6%減の 243HK ドルになった 14 年上半期に携帯電話機の人気モデルがなかったことから、携帯電話機セットプラン⇒SIM のみのプランへの移行が進んだ。低料金の速度制限付き 3G プラン加入者の増加ならびにローミング収入の落ち込みも 1 加入者当りの月間収入に対する下げ圧力となった。SmarTone の香港の顧客基盤は前年比で 8%増、13 年上半期比で 3%増となったが、低料金の速度制限付き 3G プランが新規顧客の大部分を占めている。

純利益は前年比 32.2%減となったが、配当性向は 60%に据え置かれた データ通信利用者の月間平均データ利用量は 3.3GBとなり、13 年度に比べて 25%増加した。データ通信の大量利用が原因で基地局のレンタル料金を中心にネットワーク費用が前年比で 14%増加した。EBITDA は前年比 12%減の 13 億 4,800 万 HKドルになった。携帯電話機に対する販売奨励金の分割償却費は携帯電話機セットプランが減少したことで前年比 11%減となったが、その効果は固定資産の減価償却費が 21%増えたことでほぼ相殺された。純金融費用が 12.5%増加したこともあり、純利益は前年比 32.2%減の 3 億 1,130 万 HKドルになった。今度実施される 3G 周波数の競売を考慮した上で、経営陣は配当性向を 60%で据え置き、中間配当を 0.18HKドル/株にすることを決めた。

## 当社の見方

期待外れの配当性向が短期的な売り圧力の発生要因になる可能性がある 2014 年 1 月 7 日に利益警告が出ていたことから投資家は純利益の落ち込みを十分予想していたが、配当に対する投資家の期待は裏切られた。HKT/CSL 買収の発表を受けて、SmarTone は HKT/CSL の 2x15MHz の 3G 周波数を自由に使えることで全ての 3G 周波数を安い対価で保持するかもしれないことから、市場は総じて SmarTone が配当性向を 60%⇒80%に引上げると予想した。しかし、SmarTone は配当性向 60%で据え置くことを決めた。このことは、経営陣が事業展望について慎重な姿勢を変えていないことを示している。更に、Kwok Ping-luen 会長に対する 2 件の追加告訴も同社の先行きに対する不透明要因となっている。短期的には、同銘柄に対する売り圧力が見込まれる

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、同グループに関係する個人は、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。