

Lansen Pharma (503 HK)

中国 / 医療 & ヘルスケア / 企業レポート

成長見通しが改善

2014年4月25日

- 13年度の業績の落ち込みは経営幹部の退社が原因
- 14年度の売上高は20%増になる見込み
- 製品の幅を拡げて皮膚科ならびに婦人科分野に進出



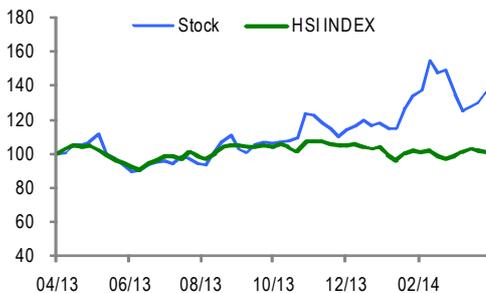
予想の修正 (%)

12月31日決算	13年度 予想	14年度 予想	15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	4.1 / 2.12HKドル
30日間の1日平均出来高	1.47 Mn
発行済み株式数	415 Mn
時価総額	1,440.05 Mn
主要株主	Cathay International (50.56%)

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	2013年度
売上高(100万 US \$)	59	74	94	95
伸び率 (%)	22.3	27.1	26.0	1.3
純利益(100万 US \$)	9.9	12.5	14.0	11.8
伸び率 (%)	33.6	26.2	12.3	-15.7
EPS (US \$)	0.026	0.03	0.034	0.028
伸び率 (%)	N.A.	15.4	13.3	-17.6
DPS (HK \$)	0.110	0.163	0.184	0.186
PER (x)	17.0	14.7	13.0	15.8
PBR (x)	2.0	1.8	1.7	1.7
イールド (%)	3.2	4.8	5.4	5.4

出典: Bloomberg

最新情報

➤ 当社は、Lansen の経営陣との投資家ミーティングを実施した。

手掛かり材料

➤ **14年度の売上高は20%以上の伸びが見込まれる** 経営幹部が退社したことを考慮した上で、当社は13年度の純利益が16.5%減になったことはとりわけ期待を裏切るものではないと考えている。Pafulin が皮膚科治療に適用範囲を拡大していることならびに Bazhen Keli の伸びが200%以上になっていることから、経営陣は既存事業に関して14年度の売上高が20%以上伸びると確信している。

➤ **皮膚科ならびに婦人科分野に進出** Lansen は提供する製品をリウマチ対象薬だけでなくそれに関連する皮膚科ならびに婦人科分野に拡大するために積極的に製造権を取得している。先ごろ、Novartis AG 社から炎症性皮膚病治療に用いるクリームである Sicorten Plus の流通販売権を950万USドルで取得したことがその代表例である。同クリームの売上見込み額は1億人民元である。

➤ **Misoprostol ならびに Kefumei の発売を準備中** さらに、Lansen は先ごろ2社と以下の契約を締結した。(i) 1,480万人民元で Tianjin Longbai 社と Misoprostol 開発プロジェクトに関する医薬品技術移転契約を締結。(ii) Xian Bigene Technology 社から Kefumei シリーズの7年間の独占販売&ブランド使用権を委譲。

バリュエーション

➤ Lansen は13年度のPERで15.75倍の水準で取引されている。経営陣の20%の成長ガイドラインに基づけば、14年度の予想PERは13.0倍を下回ることになり、それは同社の成長見通しの改善ならびに優れた実績から見て妥当なバリュエーションである。

当社の見方

➤ 27%の部門市場シェアを有する Lansen は、抗リウマチ薬(DMARD)分野における業界のリーダーであり、利益の伸びと配当性向において安定した実績を誇っている。現在、同社は同部門の市場での主導的立場に関連する皮膚科ならびに婦人科分野への進出に活かしつつある。当社は、Lansen が製品ポートフォリオの拡大により成長見通しが改善し、成長の持続期間が長くなると予想している。

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。