

2014年5月9日

安定成長が見込まれる

- 稼働率の上昇を受けて粗利益が向上する見込み
- 顧客ポートフォリオの幅が広がっている
- Lotour.com は順調に収支均衡に向かっている



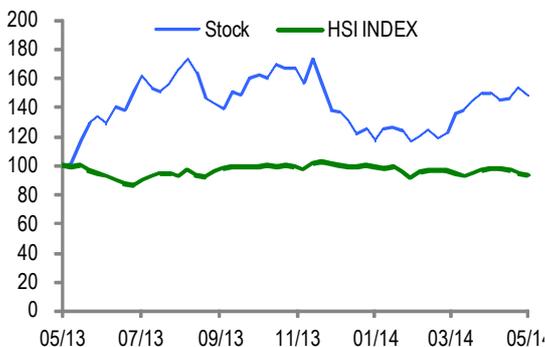
予想の修正(%)

12月31日決算	14年度予想	15年度予想
売上高の変更	(6.8)	(9.8)
純利益の変更	(0.1)	(2.6)
EPSの変更	1.5	(3.1)

主な銘柄データ

Bloombergコード	623 HK
52週間の高値/安値	7.88 / 4.175HKドル
30日間の1日平均出来高	2.89 Mn
発行済み株式数	562.16 Mn
時価総額	3,676.52 Mn
主要株主(総株数に占める%)	Chen Xin (46.33%)

株価パフォーマンス



主要財務データ

12月31日決算	2012年度	2013年度	2014年度予想	2015年度予想
売上高(100万人民元)	1,642	1,767	1,915	2,054
伸び率(%)	2	8	8	7
純利益(100万人民元)	303	369	405	441
伸び率(%)	27	22	10	9
EPS(人民元)	0.544	0.661	0.714	0.760
伸び率(%)	28	22	8	7
PER(x)	9.8	7.9	7.4	6.9
PBR(x)	2.4	2.0	1.6	1.4
DPS(HKドル)	0.270	0.330	0.352	0.375
イールド(%)	4.1	5.0	5.4	5.7

出典:京華山一予想

最新情報

当社は先ごろ、Sinomedia とインベスターリレーションミーティングを行い、最新情報を入手した。

手掛かり材料

稼働率の上昇を受けて粗利益が向上する見込み 13年度の純利益の伸び率が予想を上回る 22%となったのは、中核である CCTV チャンルの稼働率が 76%から 79%に向上したことを受けて粗利益が 1.73 ポイント上昇して 36.5%になったことが主因である。経営陣は、稼働率が今後さらに 1~2 パーcentageポイント向上すると予想している。そのため、当社は 14 年度/15 年度の粗利益率予想を従来の 35.9%/36.2%から 37.2%/37.4%に引上げる。

顧客ポートフォリオの幅が広がる 汚職防止キャンペーンのワイン広告に対する影響は長引いているが、Sinomedia は他の食品&飲料分野で徐々に新規顧客を開拓して上手くその穴を埋めている。更に、同社は統合型ブランドコミュニケーションならびにコンテンツ制作分野でインターネット巨大企業の BAT (Baidu, Alibaba, Tencent)を新規顧客として獲得した。当社は景気については慎重な見方をしているが、中核の広告事業の売上高については 1 桁半ばの伸びを予想している。

Lotour.com は順調に収支均衡に向かっている インターネット旅行ポータル lotour.com の株式保有比率を 75%に引上げてから、Sinomedia が獲得した顧客は 10 省を超えている。1 顧客当たりの年間売上高を 70 万~150 万人民元とした場合、潜在的な売上高は 2 億人民元になる。当社は、14 年度/15 年度の Lotour.com の売上げ貢献予想を 3,000 万人民元/5,700 万人民元に引下げた。経営陣は、同事業の収支が今年均衡すると確信している。

当社の見方

当社は、景気見通しに対してより慎重な見方をしていることと経営陣の指針が修正されたことを理由に、14 年度/15 年度の売上高予想を 6.8%/9.8%下方修正した。しかし、粗利益の想定引上げと事業運営費の低下を受けて、14 年度の純利益予想は概ね据え置き、15 年度の利益予想については 2.6%だけ下方修正した。修正後のモデルにおける 14 年度/15 年度の純利益の伸び率は 10%/9%である。同社の実績は申し分ないことから、バリュエーションが過去のレンジの高位にあるのは当然であると考えている。

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。