

# Tencent (700 HK)

中国 / インターネット / 決算ショートコメント

## 14 年度第 1 四半期の決算はまちまちの内容

2014 年 5 月 15 日

- 売却益が純利益を 27 億人民元押し上げた
- Weixin ゲームが寄与し始める中、オンラインゲームは 39%を超える大幅な伸びを記録し、粗利益率も拡大した
- しかし、販売&マーケティング費用は 93%増加した



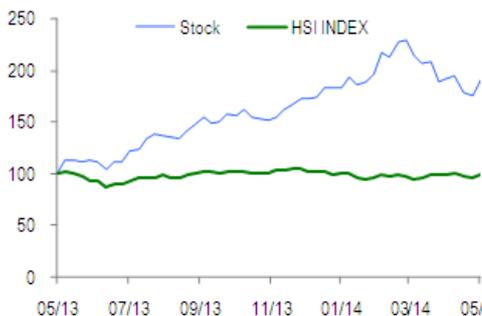
### 予想の修正 (%)

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

### 主な銘柄データ

52 週間の高値/安値	129.2 / 53.88HKドル
30日間の1日平均出来高	32.38 Mn
発行済み株式数	9,328.37 Mn
時価総額	958,956.13 Mn
主要株主	MIH (33.78%)

### 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	2015 年度
売上高(100 万人民元)	43,894	60,437	72,015	82,650
伸び率 (%)	54	38	19	15
純利益(100 万人民元)	12,732	15,502	21,905	28,975
伸び率 (%)	25	22	41	32
EPS (人民元)	6.965	8.462	11.726	15.511
伸び率 (%)	24	21	35	32
PER (x)	60.0	48.2	35.2	26.6
PBR (x)	18.5	12.9	9.7	7.2
DPS (HKドル)	1.000	1.200	1.606	2.124
イールド(%)	0.2	0.2	0.3	0.4

出典: 京華山一予想

### 最新情報

Tencent の 14 年度第 1 四半期の決算は、売上高が前年比 36%増の 184 億人民元、純利益が同 60%増の 64 億 5,700 万人民元になった。E コマース事業ならびに保有していた ChinaVision 株式の売却益 26 億 8,500 万人民元を除いた非 GAAP(非国際会計原則)純利益は前年比 29%増の 51 億 9,400 万人民元だった。

### 手掛かり材料

**オンラインゲーム事業の伸び率は 39%となり、粗利益率も拡大した** オンラインゲーム事業の前年比伸び率は、スマートフォンゲーム(モバイルゲームの売上高は 18 億人民元を記録した)、新タイトルの Blade & Soul、海外進出などがけん引し予想を上回る前年比 39%増となり、13 年度下半期の同 35%増を上回った。また、利益率が高い自社開発スマートフォンゲームのおかげにより、同部門の粗利益率は前年比で 3.4 ポイント拡大した。加えて、モバイルゲーム収入の一部がソーシャルネットワーク収入として計上されたことがソーシャルネットワーク部門の 26%という伸び率につながった。

**しかし、販売&マーケティング費用が 93%増加した** 反対に、Weixin 決済、特にタクシー予約ビジネス(Didi Taxi)に対する奨励金支払いを受けて、販売マーケティング費用が前年比 93%増と急増したことがマイナス面だった。売上高に占めるマーケティング費用の比率は前年比 3 ポイント増の 10.1%になり、調整済み EBIT マージンは 1.2 ポイント低下して 31.6%になった。

### 当社の見方

オンラインゲーム収入の伸び率の加速を考慮しても、マーケティング費用の増加が原因で 14 年度第 1 四半期の純利益は調整後で当社の予想を下回った。しかし、最近株価が大幅に調整していることから、当社は投資家が Weixin 関連ゲーム収入が寄与し始めたというプラス面への注目を強めることになると考えている。Tencent は最近 Didi Taxi 予約に対する奨励金プログラムを抑制していることから、当社は 14 年度第 1 四半期に記録した高水準のマーケティング費用が持続することはないと見ている。当社は、(i) モバイルゲームの好調な伸びが続き、(ii) E コマースの間接費負担がなくなり、(iii) 実効税率が低下する中で、純利益の増加の勢いが今後も続くと考えている。

免責条項: 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、同グループに關係ある個人は、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。