

HC International (8292 HK)

中国 / インターネット / 決算レポート

純利益は予想通りだが、売上高は予想を下回った

2014年8月14日

- 14年度第2四半期の売上高は予想を下回ったが、これはおそらくマッチングに基づくB2B収益モデルのボトルネックの影響によるものだろう
- しかし、粗利益ならびに売上高営業費用比率は良い傾向を示した
- 14年度/15年度の純利益予想を1.3%/4.0%下方修正



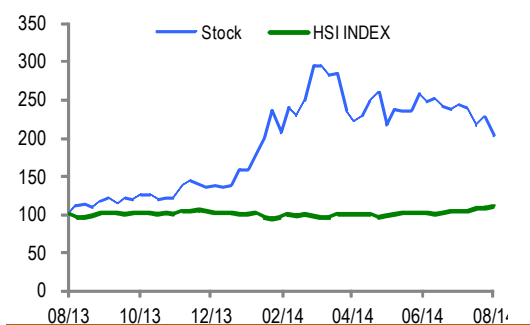
予想の修正 (%)

| 12月31日決算 | 14年度予想 | 15年度予想 |
|----------|--------|--------|
| 売上高の変更 | (6.6) | (8.7) |
| 純利益の変更 | (1.3) | (4.0) |
| EPSの変更 | (0.3) | (4.0) |

主な銘柄データ

| | |
|------------|------------------------|
| 52週間の高値/安値 | 23.65 / 7.42HKドル |
| 30日間の平均出来高 | 1.87 Mn |
| 発行済み株式数 | 662.82 Mn |
| 時価総額 | 10,035.04 Mn |
| 主要株主 | Digital China (20.80%) |

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) | 549 | 838 | 1,080 | 1,413 |
| 伸び率 (%) | 25 | 55 | 29 | 31 |
| 純利益(100万人民元) | 67 | 153 | 250 | 385 |
| 伸び率 (%) | 104 | 136 | 63 | 54 |
| EPS (人民元) | 0.120 | 0.263 | 0.377 | 0.562 |
| 伸び率 (%) | 91 | 115 | 43 | 49 |
| PER (x) | 102.2 | 45.6 | 32.0 | 21.5 |
| DPS (HKドル) | - | - | - | 0.071 |
| イールド (%) | - | - | - | 0.5 |

出典: 会社データ、京華山一予想

最新情報

HC Internationalが発表した14年度上半期の決算は、売上高が30.1%増の4億6,500万人民元、純利益が95.8%増の1億250万人民元になった。14年度第2四半期の売上高ならびに純利益はそれぞれ22.9%増の2億4,100万人民元、87.8%増の6,000万人民元になった。

当社の見方

第2四半期の売上高は予想を下回った 純利益の伸び率は概ね予想通りだったが、14年度第2四半期の売上高の伸び率は14年度第1四半期の39%増を下回る23%増となり、期待を裏切る結果になった。粗利益率の向上、売上高販売費用比率と実効税率の低下が、純利益の伸び率が予想通りになった要因である。当社は、HCが有料会員数の増加目標を達成する一方で、新規会員の行動特性の収益化に苦戦していることから、ARPU(1ユーザー当たり月間売上高)の予想を据え置く。

HCは収入源を拡大する 14年度第2四半期の売上高の伸びが予想を下回ったことから、当社はARPU(1ユーザー当たり月間売上高)の低下を考慮した上で、14年度/15年度の売上高予想を6.6%/8.7%下方修正する。当社は、HCがARPU(1ユーザー当たり月間売上高)を安定させるためにユーザーの習慣を変える取り組みを強化するつもりである。当社は、HCがSME(中小企業)向け融資やオンラインB2B取引といった新たな成長牽引役の開拓ペースを加速させる必要があると考えている。Digital China(861 HK)とのマイクロファイナンス合併事業は業務を開始しており、HCはそれに6億2,500万人民元の資金を追加投入することを検討している。当社は、同合併事業の14年度/15年度の利益貢献額の予想を1,700万人民元/6,500万人民元で据え置く。

14年度/15年度の純利益予想を1.3%/4.0%下方修正 当社は14年度/15年度の純利益予想を1.3%/4.0%下方修正する。修正後のモデルにおける純利益の2年間の年平均成長率は58.5%(修正前:61.8%)である。粗利益率ならびに売上高販売費用比率が改善するとの予想から、純利益の修正幅は比較的小さかった。

バリュエーション

HCの年初来の株価上昇率は47%と依然として堅調であるが、3月の高値からは34%下落している。株価の調整は、市場が利益成長の鈍化を懸念していることをある程度反映した結果である。当社は、マッチングに基づくB2B収益モデルの持続性の確かさが相対的に見て低いことを考慮した上で、バリュエーションプレミアムの縮小は当然であると考えている。

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。