

# China Longyuan Power (916 HK)

## クリーンエネルギー/ 企業レポート

### 風力発電は良好な傾向を辿っている

2014年8月21日

- 14年度上半期の決算は風力発電の安定した伸びを受けて予想通りだった
- 14年度の稼働時間 2,100 時間の達成に向けて順調に稼働している
- 12月に入るまでに総発電量は 60%増強される見込み
- オフショアプロジェクトが次の成長牽引役になる見込み



#### 最新情報

Longyuan の 14 年度上半期の決算は、売上高が 6.9%減の 89 億 9,000 万人民元、純利益が 6.8%減の 13 億 7,000 万人民元になった。

#### 手掛かり材料

14 年度上半期の決算は、風力発電の安定した伸びを受けて予想通りだった。一時項目の影響を除いた Longyuan の営業利益は前年比 0.2%増となり、市場予想通りだった。今回の決算では、風力発電部門の営業利益が前年比 3.3%増となったが、石炭発電量が 2 つの火力発電炉の改修の影響で 29.6%減となり、石炭火力発電の送電料金が 3.7%引下げられた事が全体の足を引っ張った形。14 年度上半期に風力発電が利益全体に占める比率は前年比+4.5%の 62.7%になった。当社は、14 年度の利益が発電構成の改善ならびに継続的なコスト管理により安定した伸びになると見ている。

14 年度の稼働時間 2,100 時間達成に向けて順調に稼働している。14 年度上半期に風速は 0.6m/秒低下したことから、稼働時間の全国平均は 10%減って 989 時間になったが、Longyuan の稼働時間は優れた設備機器管理のおかげでわずか 6.16%減の 1,036 時間にとどまった。14 年度上半期に稼働短縮比率も前年比 1.8%ポイント減の 11.27%に改善した。当社は、Longyuan がプロジェクトの質の管理の改善ならびに稼働短縮問題の更なる改善のおかげで 14 年度の稼働時間の目標である 2,100 時間を達成すると予想している。

12 月に入るまでに総発電量は 60%増強され、発電量が増加する見込み。経営陣は、年間 1.5~1.8GW の発電能力の増強を達成できると確信しており、2014 年 10 月/11 月/12 月に 400MW/700MW/600~700MW の発電能力を設置する予定である。年末になってもほとんどの課題が積み残しになっていた過去数年間とは違って、12 月に入る前に 1.1GW の発電能力増強され総発電量は 3 億 Kwh になるだろう。

オフショアプロジェクトが魅力的な収益により次の成長牽引役になる見込み。同社は 14 年度に 200MW のオフショアプロジェクトを設置し、16 年度までに総発電能力を 1GW にする計画である。新たに発表された 2017 年までのオフショアプロジェクトの料金は 0.85 人民元/kwh であることから、オフショアプロジェクトの収益が風力発電を上回る可能性が高い。

#### 当社の見方

Longyuan は現在、14 年度/15 年度の予想 PER で 17.8 倍/14.4 倍で取引されており、当社は同業者に比べて強固なバランスシートから見てバリュエーションは高くはないと考えている。さらに、実現可能な発電能力増強計画や稼働短縮問題の更なる改善を牽引役に、当社が今後も安定した利益成長を維持すると考えている。

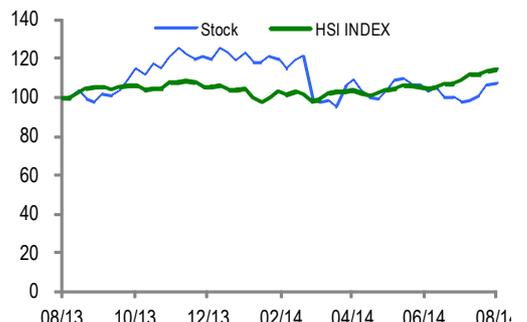
#### 予想の修正 (%)

12 月 31 日決算	14 年度予想	15 年度予想
売上高の変更	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	10.32 / 7.55HKドル
30日間の1日平均出来高	10.72 Mn
発行済み株式数	3,340.03 Mn
時価総額	28,624.05 Mn
主要株主	China Guodian (63.68%)

#### 株価パフォーマンス



#### 主要財務データ

12 月 31 日決算	2011 年度	2012 年度	2013 年度	2014 年度予想
売上高(100 万人民元)	16,585	17,288	19,123	20,604
伸び率 (%)	16.6	4.2	10.6	7.75
純利益(100 万人民元)	2,578	2,593	2,049	3,085
伸び率 (%)	28.1	0.6	(21.0)	50.5
EPS (人民元)	0.345	0.347	0.255	0.374
伸び率 (%)	28.1	0.3	-26.4	46.5
PER (x)	19.2	18.8	24.9	17.8
PBR (x)	1.4	1.2	2.0	1.6
イールド (%)	1.0	1.0	0.7	1.1

出典: Bloomberg コンセンサス

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。