

Sihuan Pharmaceutical (460 HK)

中国 / 医療 & ヘルスケア / 決算レポート

医薬品セクターにおけるトップピック

- 計上方法の見直しにより売上げが落ち込んだ
- 14年度四半期の短期見通しは良好
- 持続的な成長を確保する豊富な待機中の新薬群
- 3年間の純利益のCAGR(年平均成長率)は31%

2014年8月29日



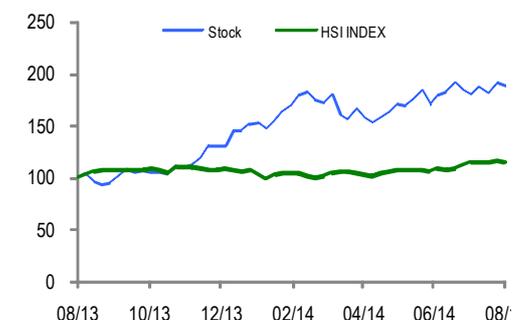
予想の修正 (%)

12月31日決算	14年度予想	15年度予想
売上高の変更	(28.8)	(27.7)
純利益の変更	14.6	15.9
EPSの変更	14.6	15.9

主な銘柄データ

52週間の高値/安値	5.5 / 2.335HKドル
30日間の1日平均出来高	17.64 Mn
発行済み株式数	10,364.18 Mn
時価総額	52,857.32 Mn
主要株主	Che Fengsheng (57.12%)

株価パフォーマンス



主要財務データ

12月31日決算	2013	2014	2015	2016
	年度	年度予想	年度予想	年度予想
売上高(100万人民元)	4,733	4,328	5,636	7,169
伸び率 (%)	56	(9)	30	27
純利益(100万人民元)	1,303	1,869	2,362	2,941
伸び率 (%)	44	45	26	25
EPS (人民元)	0.126	0.180	0.228	0.284
伸び率 (%)	44	45	26	25
PER (x)	32.2	22.5	17.8	14.3
DPS (人民元)	0.064	0.054	0.068	0.085
イールド (%)	1.6	1.3	1.7	2.1

出典: 会社データ、京華山一予想

最新情報

Sihuanの14年度上半期の純利益は34.4%増の8億3,000万人民元になった。

手掛かり材料

計上方法の見直しにより売上げが落ち込んだ 売上げが14%減少したのは、OudimeiやKelinaoといった主力製品の売上計上の見直しが原因だった。実際、販売の数量自体は予想を上回る増加となり、OudimeiならびにYuanzhijiuの販売数量はそれぞれ40%、60%増加した。一部の製品は製造施設の改修に起因する供給不足の影響を受けたが、当社は売上高全体の増加傾向は満足できる結果だったと考えている。営業利益率は、計上見直しにより販売費用が減少したことを受けて20.2ポイント増の47.9%になった。

14年度下半期の短期見通しは良好: (i) KelinaoならびにYimainingが新たに省のEDL(基本医薬品目録)に掲載されたことの影響は14年度上半期の後半から現れてきたばかりで、14年度下半期はフルに数字に表れ、(ii) 製造設備の改修ならびに一部の製品に関するGMP(医薬品適正製造基準)に起因する供給のボトルネックが解消されたため、14年度下半期の短期見通しは良好である。

持続的な成長を確保する豊富な待機中の新薬群: 以下のような点が評価できる。(i) 新薬のRoxatidineは3つの省で入札に成功しており、それが14年度下半期の業績に貢献するだろう。経営陣は、Roxatidineが大型薬となり、売上げが10億人民元に達する可能性があると期待している。(ii) 肝炎治療薬のHui Nengを発売し、1つの省で入札に成功したが、同薬品についても10億人民元の売上げを目指している。(iii) 27のジェネリック薬について製造申請を提出済みであり、今後3年以内にそれらのジェネリック薬が発売される予定である。(iv) 期待の新薬であるL-Phencynonate Hydrochlorideは、早ければ2015年に発売され、2017年ならびに2018年が複数の待機中新薬発売のピーク期になる見込みである。

当社の見方

当社は、好調な実質売上と豊富な待機中の新薬群を理由に14年度、15年度の純利益予想をそれぞれ14.6%、15.9%上方修正する。修正後の純利益の今後3年間の年平均伸び率は31.2%になる。経営陣の執行能力の高さ、積極的な研究開発なども評価して、バリュエーションにプレミアムがつくのは当然であると考えられる。

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、同グループに関係する個人は、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。