

Singyes Solar (750 HK)

中国 / クリーンエネルギー / カバー開始

2014年10月27日

小規模分散型発電システムの大手プロバイダー

- 中国はソーラー発電の設置を加速し、小規模分散型発電にシフトする
- 小規模分散型発電分野で豊富な成功実績を誇る先行企業
- EPC 注文が牽引役となり、ソーラー部門の年平均成長率は 35%へ
- 純利益の 3 年間の年平均成長率は 31%になる見込み



最新情報

☞ 当社は、Singyes Solar (Singyes)のカバーを開始した。

手掛かり材料

☞ 中国はソーラー発電の設置を加速し、小規模分散型発電にシフトする
1) 政府が 2015 年までに総発電能力を 35MW にする目標(当社は実際はこの政府目標を上回る可能性があると考えている)を設定している、2) 発電全体に占めるソーラー発電の比率がまだ 1%を大きく下回っている、3) 一定の料金収入を小規模分散型発電者に保証するために 9 月に出された通達などの支援政策が続くことから、当社は中国のソーラー発電の急成長が今後も続き、2013 年から 2016 年の年平均成長率が 40%以上になると考えている。

☞ 小規模分散型発電分野で豊富な成功実績を誇る先行企業 2010 年から 2013 年に、国家ゴールデンサン(Golden Sun)計画からの同社の受注は 23MW/60MW/160MW/269MW に達し、全国市場シェアの 8%/10%/9%/10%を占めた。さらに、Singyes が建設した多くのプロジェクトが多くの業界の一位に輝き、小規模分散型発電のリーダーとしての Singyes の地位が確立された。

☞ 小規模分散型発電注文の急増が牽引役となり、ソーラー部門の年平均成長率は 35%になる見込み 1) 500MW(14 年度)/680MW(15 年度)/800MW(16 年度)の EPC(設計・調達・建設)注文が見込まれる、2) 同社の本拠地であり、同社が強力な存在感を示す広州で、全プロジェクトの 30%が完成する予定である、3) 16 年度まで毎年 200MW の自社開発プロジェクトが建設されることから、当社は 13 年度から 16 年度のソーラー部門の売上高の年平均成長率が 35%になると予想している。

バリュエーション

14 年度～16 年度の EPS の年平均成長率の当社予想が 29%であることから、PER で 14 年度/15 年度の 11.5 倍/8.5 倍という現在のバリュエーションは割安であると考えられる。当社の目標株価の 20.0HKドルは 14 年度/15 年度の予想 PER で 16.2 倍/12.0 倍に相当する。

当社の見方

☞ 当社は、16 年度までの 3 年間の純利益/売上高の年平均成長率をそれぞれ 36%/31%と予想している。当社の 15 年度/16 年度の純利益予想は市場コンセンサスを 5%/10%上回っている。最近の政策により料金徴収の不透明さが緩和される結果、現在は注文待ちの状態になっている各省からの注文が今後増えると当社は考えており、EPC 注文額に対してより楽観的になっていることが当社予想が市場コンセンサスを上回っている理由である。小規模分散型発電市場における同社の主導的な立場と従来事業の魅力的な収益性も考慮した上で、当社は同社の株価パフォーマンスに対してポジティブな見方をしている。

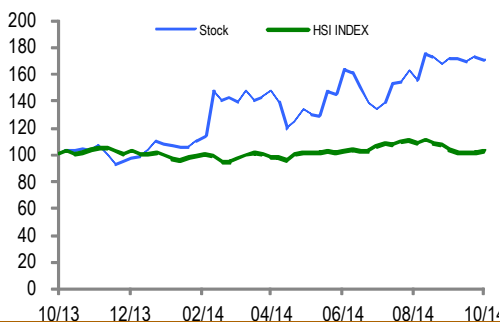
予想の修正 (%)

12 月 31 日決算	13 年度 予想	14 年度 予想	15 年度 予想
売上高の変更	N.A.	N.A.	N.A.
純利益の変更	N.A.	N.A.	N.A.
EPS の変更	N.A.	N.A.	N.A.

主な銘柄データ

52 週間の高値/安値	15.28/ 7.32HKドル
30日間の1日平均出来高	4.13 Mn
発行済み株式数	695.40 Mn
時価総額	9,846.81 Mn
主要株主	Strong Eagle Holdings (35.28%)

株価パフォーマンス



主要財務データ

12 月 31 日決算	2013	2014F	2015F	2016F
売上高(100 万人民币)	4,151	6,266	8,539	10,467
伸び率 (%)	34.0	51.0	36.3	22.6
純利益(100 万人民币)	490	699	945	1,111
伸び率 (%)	49.4	42.7	35.1	17.5
EPS (人民币)	0.74	0.99	1.34	1.57
伸び率 (%)	42	34	35	18
PER (x)	15.27	11.46	8.48	7.22
DPS(人民币)	0.04	0.10	0.13	0.16
イールド (%)	0.36	0.87	1.18	1.39

出典: 京華山一予想

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。