

Wasion Group (3393 HK)

中国 / 計器 / 企業レポート

市場での強力な立場を背景にスマートグリッド分野で勝者になる

2014年11月14日

- スマートメーター(次世代電力量計)入札から生じる多額のキャッシュフロー
- AMI(先進スマート計測インフラ)でのトップの地位が成長を支える
- ADO(先進配電オペレーション)が次の有望分野になる見込み



予想の修正 (%)

12月31日決算	13年度	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	8.24 / 4.1HKドル		
30日間の1日平均出来高	1.69 Mn		
発行済み株式数	951.85 Mn		
時価総額	7,748.07 Mn		
主要株主	Ji Wei 取締役 (54%)		

株価パフォーマンス



主要財務データ

12月31日決算	11年度	12年度	13年度	14年度 予想
売上高(100万人民元)	1,969	2,452	2,412	2,962
伸び率 (%)	47.5	24.6	-1.6	22.8
調整済み純利益 (100万人民元)	248	323	401	463
伸び率 (%)	29.4	30.1	24.1	15.4
EPS(人民元)	0.27	0.35	0.43	0.49
伸び率 (%)	28.6	29.6	22.9	14.2
PER(x)	6.91	8.34	8.60	13.13
PBR(x)	0.73	1.05	1.20	1.92
イールド (%)	6.54	4.93	4.49	3.06

出典: Bloomberg のコンセンサス予想

最新情報

☞ 当社は先頃、Wasion Group とインベスターリレーションミーティングを行った。

手掛かり材料

☞ **スマートメーター(次世代電力量計)入札から継続的に生じる多額のキャッシュフロー** Wasion は、国家電網(State Grid)ならびに南方電網(Southern Grid)が行うスマートメーターの買い付け入札において入札に参加する主要な供給会社である。Wasion のスマートメーターの売上高は、14年度上半期に前年比22%増の5億2,900万人民元になり、売上高全体の39%を占めた。市場の予想に基づき、当社はスマートメーターの入札市場の年間成長率が8%~10%になると予想している。

☞ **AMI(先進スマート計測インフラ)分野におけるトップの地位が成長を支える** 当社は、1)2020年までに浸透率を2014年の70%から100%に引き上げることを目指す政府の目標、2)6年が買い替え周期になっており、2016年が次の買い替えのピークになること、3)市場シェアで10%を占めるWasionのトップの地位、4)大量の証明書要件などの厳しい参入障壁を考慮した上で、同社のAMI(先進スマート計測インフラ)部門の伸びが14年度上半期の1桁台の伸びから今後は向上くと予想する。

☞ **ADO(先進配電オペレーション)が次の有望分野になる見込み** 同社は、売上高全体に占めるADO(先進配電オペレーション)の比率が16年度には14年度上半期の8%から30%に上昇すると予想している。当社は、現在10%に満たない全国の配電自動化率の引き上げニーズが巨大なADO需要を牽引すると見ている。当社は、1)電力計測需要の増加、2)ADO市場への参入を容易にするAMI分野における強力なR&D(研究・開発)力ならびに第一級の顧客基盤を考慮した上で、同社が業界の成長から恩恵を享受すると予想している。

当社の見方

☞ 当社は、同社が先発企業としてADO市場の成長及びその果実を手に行ける好位置にあると考えている。また、AMIならびにADOの粗利益率は標準的なスマートメーターよりも高いことから、収益性が改善している。そのため、当社は14年度の純利益の増加率予想の市場コンセンサスである15.4%増は達成可能であり、14年度の予想PERで13.1倍のバリュエーションは高くないと考えている。

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。