

2015年1月29日

### 同業他社を上回る業績が続く

- 受注の増加率は4期連続で10%台前半になる見込み
- 強力な価格決定力を背景にスポーツウェアセクタートップの利益率が続く
- 株価はDing氏を巡るメディアによる疑惑報道に対し過剰に反応



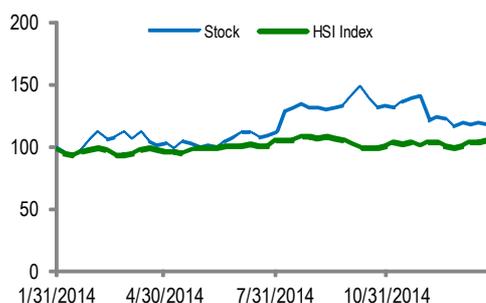
#### 予想の修正 (%)

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	18 / 10.20HKドル
30日間の1日平均出来高	5.28 Mn
発行済み株式数	2,496.93Mn
時価総額	33,958.3Mn
主要株主	S.Z.Ding 取締役&関係者 (55.31%)

#### 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)	7,623	7,281	8,687	10,168
伸び率(%)	-14.1	-4.5	19.3	17.0
純利益(100万人民元)	1,359	1,315	1,637	1,935
伸び率(%)	-21.5	-3.2	24.5	18.2
EPS(人民元)	0.55	0.53	0.66	0.77
伸び率(%)	-21.5	-3.3	24.9	17.5
PER(x)	19.9	20.7	16.6	14.0
イールド(%)	5.89	4.32	4.30	5.06

出典: Bloomberg コンセンサス

#### 手掛かり材料

**受注の増加率は4期連続で10%台前半になる見込み** Antaは業績が最初に底打ちしたスポーツウェアブランドであり、完全に立ち直って大幅な伸びを記録した。同社の売上高は14年度上半期に22%増加し、14年度第3四半期の既存店売上高伸び率は1桁後半となり、同業他社を大きく上回った。当社は、適切な市場でのポジション、効率の良い販売網や差別化したサブブランドのお陰で好調な増加が続くと予想している。当社はまた、中国のスポーツウェアセクターが成長軌道に戻り、大衆品市場でのスポーツウェア需要が今なお拡大していることから、15年度第3四半期のトレードフェアでのAntaの受注が4期連続で2桁前半の増加率になると予想している。同社は、2月9日の週に15年度第3四半期のトレードフェアでの受注状況を発表する予定である。一方、361 Degree (1361HK) / Peak Sports (1968HK)が発表した15年度第3四半期のトレードフェアでの受注増加率は16% / 10%台半ばだった。

**強力な価格決定力を背景にスポーツウェアセクタートップの利益率が続く** 同社は、高めの平均販売価格や効果的なコスト管理のお陰で業界水準を大幅に上回る粗利益率を実現しており、14年度上半期の粗利益率は前年比4%ポイント増の45.1%に達した。同社の主要な競合先であるXtep/Peak/361 Degreeの同期間における粗利益率は40.4%/38.4%/39.7%だった。当社は、売上高に占めるNBAシューズ比率の上昇、国内スポーツウェア市場における同社のトップクラスの技術力を受けて、平均販売価格の上昇傾向が14年度第4四半期/15年度も続くとしている。AntaはNBAから中国における公式販売パートナーの指定を受け、2014年10月以降2,000店舗を超すAntaの店舗で共同ブランドのバスケットボール用品を発表している。これは、NBAが中国国内のスポーツウェアブランドと共同ブランド商品を立ち上げた初の事例である。その上、Antaの総売上高に占める研究・開発費用の比率は業界トップの年間4%であり、同社は中国で最有力のスポーツウェアブランドの地位を固め、価格決定力を一層強めている。

#### 当社の見方

メディアによるAntaのDing会長を巡る疑惑報道以降、Antaの株価は15%下落した。当社は、経営陣によるその後の事情説明をたびたび行い、自社株買いを実施することで、市場の懸念が緩和し、マルチブランド戦略、商品満足度の、ブランドイメージの向上、管理された在庫回転率、綿/ゴム価格の急落などの前向きな要因事象が同社に対する投資家の関心を引き戻すことに役立つと考えている。現在15年度の予想PERで14倍の水準にあるAntaの株価は割安感が強いと思われる。

免責事項: 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。