

2015年2月27日

### 逆風の影響は小さい

- NBP ならびに Xuanning は堅調な入札価格を維持する可能性が高い
- 新たな入札価格引下げ局面での悪影響は小さい
- 純利益の2年間の予想年平均成長率は25%



#### 予想の修正 (%)

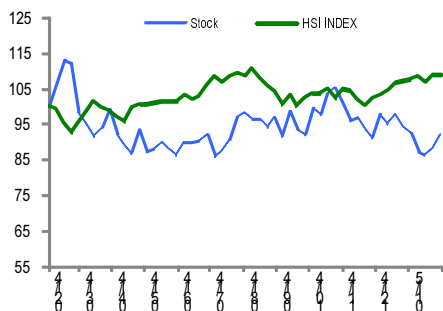
12月31日決算	14年度 予想	15年度 予想	16年度 予想
売上高の変更	0.0	(0.4)	(1.3)
純利益の変更	0.8	(1.2)	(4.0)
EPSの変更	0.8	(1.2)	(4.0)

#### 主な銘柄データ

52週間の高値/安値	8.49 / 5.32HKドル
30日間の1日平均出来高	14.24 Mn
発行済み株式数	5,908 Mn
時価総額	38,166 Mn

主要株主 Legend Holdings(41.07%)

#### 株価パフォーマンス



#### 主要財務データ

12月31日決算	2013年度	2014年度 予想	2015年度 予想	2016年度 予想
売上高(100万HKドル)	9,949	10,998	12,468	13,175
伸び率(%)	140	11	13	6
純利益(100万HKドル)	973	1,288	1,723	2,024
伸び率(%)	(55)	32	34	17
EPS (HKドル)	0.175	0.218	0.287	0.332
伸び率(%)	(88)	25	32	16
PER (x)	36.9	29.6	22.5	19.5
DPS (HKドル)	0.080	0.098	0.129	0.149
イールド (%)	1.2	1.5	2.0	2.3

出典: 会社データ、京華山一予想

#### 最新情報

当社は、湖南省の入札価格引下げショックの CSPC に対する影響を調査した。

#### 手掛かり材料

**NBP ならびに Xuanning については価格引下げは緩やかだった** 湖南省の NBP カプセルの入札価格は 1 箱 210 人民元で安定を維持した。その一方で、CSPC は入札価格の引き下げ幅が大きいことを理由に湖南省の NBP 注射薬の入札から手を引いたが、経営陣は続いて実施される可能性が高い小規模追加入札への参加の可能性は除外しなかった。当社は、今回の初回入札の結果は NBP が強力な効果を持つ唯一の医薬品であり、CSPC が価格引下げ幅を少なくする交渉力を備えていることを示すものであると考えている。当社は、NBP カプセル/注射薬について今後の入札における 3%/6%の入札価格引下げを予想している。他方、Xuanning の入札価格については 1 箱 42 人民元で安定を維持した。

**Oulaining の価格は 10% 引下げられた** 湖南省の Oulaining カプセル/注射薬の入札価格は 89 人民元/53.5 人民元となり、他省の一般的な価格をおよそ 10% 下回った。しかし、CSPC は価格圧力の一部を外部の代理店に転嫁できるだろう。腫瘍治療薬については、Duomeisu の入札価格は安定していたが、Jinyouli については CSPC は入札から手を引いた。そのため、当社は腫瘍治療薬の予想を小幅下方修正した。

#### 当社の見方

当社は、現時点において 14 年度の純利益予想を 0.8% 引下げるとともに、15 年度/16 年度についても入札価格の引下げを理由に 1.2%/4.0% 引下げる。修正後のモデルにおける純利益の 16 年度までの 2 年間の予想年平均成長率は 25% である。CSPC の主力薬である NBP の強力な独占販売ネットワークのため、湖南省の入札の同社に対する悪影響は小さかった。

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な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。