

China Medical System (867 HK)

中国 / 医薬品 & ヘルスケア / 決算レポート

2015年4月1日

新たな成長段階入り

- 既存の製品ラインは依然として 30%の伸びを達成
- 直ちに業績に貢献する直販製品に重点を置く
- 入札価格引下げの影響は緩やか
- EPS(1株利益)の3年間の年平均成長率は29%を見込む



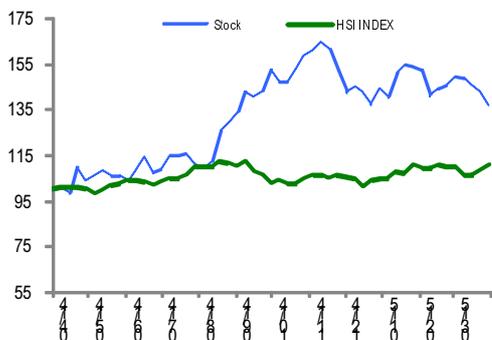
予想の修正 (%)

12月31日決算	15年度予想	16年度予想
売上高の変更	5.3	8.1
純利益の変更	4.0	8.4
EPSの変更	1.7	5.2

主な銘柄データ

Bloomberg コード	867 HK
52 週間の高値/安値	15 / 8.46HKドル
30 日間の 1 日平均出来高	11.04 Mn
発行済み株式数	2,414.75 Mn
時価総額	28,784Mn
主要株主 (総株主に占める%)	Lam Kong 取締役(46.04%)

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)	2,945	4,066	5,313	6,577
伸び率 (%)	31	38	31	24
純利益(100 万人民元)	828	1,091	1,457	1,828
伸び率 (%)	30	32	34	25
EPS* (人民元)	0.343	0.442	0.586	0.735
伸び率 (%)	30	29	33	25
PER (x)	27.6	21.6	16.3	13.0
DPS (人民元)	0.137	0.177	0.234	0.294
イールド (%)	1.4	1.9	2.5	3.1

*純利益ならびに EPS は Tibet Pharm への投資に起因する 2 億 1,500 万人民元のフェアバリュースを含んでいない。

出典: 京華山一 予想

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。

最新情報

China Medical System(CMS)の14年度の決算は、売上高が31%増の29億4,500万人民元、コアの純利益が30%増の8億2,800万人民元になった。(Tibet Pharm への投資に起因する2億1,500万人民元のフェアバリュースを含めた純利益は64%増の10億4,300万人民元)

手掛かり材料

既存の製品ラインは依然として 30%の伸びを達成 主力薬であるDeanxitならびにUrsolfalkの売り上げは、低級病院への販売拡大が牽引役となって14年度も依然として30%の伸びを達成した。当社は、この2つの医薬品の売り上げが今後2年間20%を超す伸びを維持すると予想している。一方で、当社は販売モデルの見直しならびに供給のボトルネックの解消を受けて、比較的新しい製品ラインの大部分が40%を超す伸びを達成すると予想している。

新たに獲得したフル製造権が直ちに業績へ貢献する CMSは、直販製品に重点を置くことでフル製造権ポートフォリオ拡充戦略を微調整しており、当社は15年度/16年度/17年度の売上高へ貢献が合わせて2億4,000万人民元/4億5,000万人民元/6億人民元になり、利益への大幅な貢献が16年度から始まると予想している。当社は、CMSが販売網ならびに財務基盤を強力な成長ポテンシャルを秘めた新興薬の獲得に活かすことができる好位置につけていると考えている。先頃実施した株式のプレースメントで調達した8億5,000万HKドルは、今後の医薬品の獲得資金として役立てることが可能である。

入札価格の引下げの影響は緩やか 経営陣は、製品の独自性のお陰で今までのところDeanxitならびにUrsolfalkの入札価格の引下げ幅は1桁半ばに留まっており、製品ラインの大部分については引下げ幅が10%以内に収まっていることを明らかにした。さらに、供給の30%はユーロ建てであり、ユーロが今年に入ってこれまでに10%安くなったことが、利益率に対する低下圧力の緩和に幾分役立っている。当社は、15年度/16年度の粗利益率予想を0.68ポイント/1.00ポイント引下げた。

当社の見方

当社は、CMSの販売網の拡大ならびにフル製造権の獲得の実現に注目している。既存薬の好調な販売ならびに新たに獲得した製品ラインの貢献を考慮した上で、15年度/16年度の純利益予想を4.0%/8.4%引上げる。当社の修正後のモデルにおけるEPS(1株利益)の17年度までの年平均成長率は29%である。