

Phoenix Healthcare (1515 HK)

中国 / 医療 & ヘルスケア / 企業レポート

ヘルスケアサービス分野のユニークな銘柄

2015年4月17日

- 14年度の純利益は149%増の大幅な伸びを記録した
- 病院サービス事業の先を見据えた投資
- 総合的なヘルスケアサービスプロバイダー実現に向けたビジョン



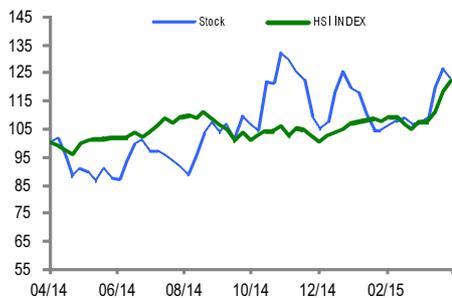
予想の修正 (%)

12月31日決算	15年度予想	16年度予想
売上高の変更	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	16.26 / 10.12HKドル
30日間の1日平均出来高	3.96 Mn
発行済み株式数	833.76 Mn
時価総額	12,440 Mn
主要株主	Zhu Zhi Wei & Asso (21.48%)

株価パフォーマンス



主要財務データ

12月31日決算	13年度	14年度	15年度 予想	16年度 予想
売上高(100万人民元)	887	1206	1442	1833
伸び率 (%)	17.06	35.94	19.54	27.12
純利益(100万人民元)	90	230	254	329
伸び率 (%)	-10.97	155.63	10.41	29.33
EPS (人民元)	0.16	0.28	0.32	0.41
伸び率 (%)	-	75.0	14.3	28.1
PER (x)	74.6	42.6	37.3	29.1
DPS (HKドル)	-	0.17	0.075	0.084
イールド (%)	-	1.1	0.5	0.6

出典: Bloomberg

手掛かり材料

14年度の純利益は149%増の大幅な伸びを記録した (i) 患者来院数ならびに来院1回当たりの平均支出額の増加を受けて病院保有運営部門の売上高が14.8%増加したこと、(ii) 病院運営サービス(IOT: 投資・運営・譲渡)部門が47.5%増となったこと、(iii) 医薬品調達需要の増加を受けて、医薬品調剤販売部門が63%増となったこと、(iv) IOTならびに医薬品調達販売部門の収益性が大幅に向上して、グループの純利益率も9%ポイント増の19.1%になったことが、北京を拠点とする病院サービスプロバイダーであるPhoenixの予想を上回る14年度の純利益の牽引役になった。当社は、患者1人当たりの平均支出額の増加が既存事業の今後の主な牽引役になると予想している。

病院サービス事業の先を見据えた投資 Phoenixは近頃、病院ヘルスケアサービスの先を見据えた次のような投資を行っている。(i) 北京での診療所網構築を目指すUMPとの合弁事業への1億HKドルの投資、(ii) 北京やその他の都市での通常のヘルスケア、看護ならびに救急サービスの提供を目的とする国家安全生産監督管理総局ならびにCITIC Trustとの合弁事業への3億5,000万人民元の投資、(iii) 保定市でのヘルスケアサービスシステムの開発を目的とする1億USドルの投資。当社は、これらの投資が16年度以降に業績に大きく貢献すると予想している。

総合的なヘルスケアサービスプロバイダー実現に向けたビジョン 9億9,500万人民元の純現金を保有し、1億5,000万USドルの融資枠と強力な営業キャッシュフローがあるPhoenixは、更なるM&Aや投資を実施するための十分な金融資産を有している。経営陣は、(i) 公立病院改革への参画、(ii) 北京圏外への進出、(iii) 共同包括型ヘルスケア業務システムの構築、(iv) 医療保険商品を開発するための保険会社との連携、(v) 高齢者向けサービスの開拓を目指している。

当社の見方

魅力的テーマはバリュエーションのプレミアムに値する 病院サービスを提供する唯一の銘柄であるPhoenix Healthcareはヘルスケアサービス改革の進展、とりわけ民間セクターの従来の国営事業への参画促進の投資テーマに乗っている。その上、今回の業界全体に及ぶ薬価引下げと同時に進行するはずの“薬品販売による病院への助成”方針の撤廃という病院経営にとって逆風の動きがゆっくりであるため、全体として薬価引き下げの恩恵を受けやすくなっている。最近の一連の投資が来年から業績に貢献し始めることから、15年度/16年度の利益の増加率が10%/29%になるというのが市場予想のコンセンサスであるが、当社は稼働率の上昇やスケールメリットにより利益が予想を上回る可能性があると考えている。そのため、15年度/16年度の予想PERで37倍/29倍というバリュエーションのプレミアムは当然である。

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れ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。