

2015年6月22日

複数の成長率引役を有する

- 競合他社に対する時間的な先行がシェア拡大をもたらす
- 10%を上回るインターネット金融の利鞘
- 高まる金融ソリューション部門の成長ポテンシャル
- 粗利益率が50%に達する新たな潜在成長分野のチップセット事業



最新情報

Hi Sun の事業の進展に関する情報をアップデートする。

手掛かり材料

競合他社に対する時間的な先行がシェア拡大をもたらす 第三者決済処理事業を展開する SXF は、年初の中国人民銀行による同事業の再開禁を受けて、業界での再開第 1 号となり、競合他社に対して少なくとも 2 ヶ月先行することができた。当社は、SXF が市場で第 4 位に返り咲き、年末までに 100 万の稼働会員数を達成する好位置につけていると考えている。

10%を上回るインターネット金融の利鞘 SXF は、節目となる稼働口座(会員)数 100 万口座達成後にインターネット金融事業(随意寶)のポテンシャルを十分に活かすことになるだろう。取引先の取引資金残高とビッグデータを効率的に活用して、中小企業向け融資やその他の短期利付金融商品に資金を回すことで、インターネット金融は 10%を上回る利鞘を稼ぐことが可能である。

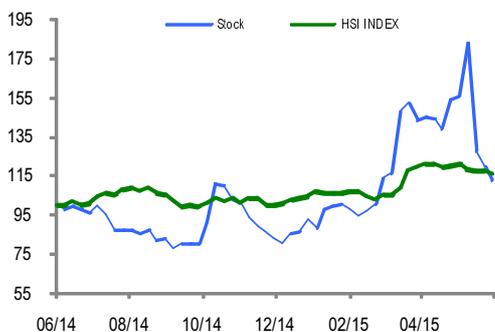
高まる金融ソリューション部門の成長ポテンシャル Hi Sun は中国の銀行向け勘定系システムならびに統合 IT プラットホームの大手サプライヤーである。当社は、(i) システムのアップグレード需要を押し上げる金利自由化、(ii) 中国の銀行による海外投資、(iii) 香港での事業機会の増加が牽引役となり、同部門の売上高が今年度は 1 桁増となり、来年は 2 桁増になる可能性があると考えている。

粗利益率が 50%に達する新たな潜在成長分野のチップセット事業 チップセット部門が POS 端末の大手企業である PAX (327 HK、取扱数量が 30%を上回る高成長を継続中)から直接的な恩恵を享受することから、当社は同部門が市場から見過ごされている潜在成長分野であると考えている。PAX の株式の 33%を保有する Hi Sun は、チップセットの 60%を PAX に販売している。更に、当社は(1) 50%を上回る粗利益率、(2) QRコード決済に起因する POS のアップグレード需要 (3) クレジットカード向けの埋め込みチップ製造分野への進出を考慮した上で、チップセット部門がより重要な成長率引役になる可能性が高いと考えている。

予想の修正 (%)	15 年度予想	16 年度予想
12 月 31 日決算		
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	4.09 / 1.59HKドル
30 日間の 1 日平均出来高	39.20 Mn
発行済み株式数	2776.83 Mn
時価総額	6,775.5 Mn
主要株主	HI SUN LTD (22.22%)

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 HKドル)	1294	1529	1574	2292
伸び率 (%)	49.1	18.1	2.9	45.6
純利益(100 万 HKドル)	30	397	217	332
伸び率 (%)	-	1223	-45.5	53.0
EPS (HKドル)	0.01	0.14	0.08	0.12
伸び率 (%)	-	1300	-45.7	57.9
PER (倍)	225.8	17.1	31.2	20.4
PBR (倍)	2.0	1.7	2.0	1.8
イールド (%)	0.00	0.00	-	-

出典:京華山一予想

当社の見方

成長見通しの改善から見てバリュエーションは妥当 当社は、決済処理事業のほかに、インターネット金融、金融ソリューションの拡充ならびにチップセット事業の貢献拡大が成長率引役として加わると予想している。決済処理事業の回復ならびに他の部門における今後の成長可能性を考慮した場合、15 年度/16 年度の予想 PER のコンセンサスで 31.2 倍/20.4 倍の水準にある現在のバリュエーションは割高感はないと考えられる。また、PAX の時価総額の 33%を保有していることを考慮した場合、Hi Sun が持つ PAX の時価総額分を差し引いた同社の残余時価総額は 26 億 HKドルとなり、PAX 関連事業以外の事業規模から見てもそれほど割高感はないと考えられる。

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。