

# Credit China (8207 HK)

中国 / マイクロファイナンス / 企業レポート

2015年7月31日

## オフラインからオンラインへ業態転換

- 縮小する従来型金融事業
- 第三者決済利用が大幅に増加
- 急発展するP2Pプラットフォーム



### 予想の修正 (%)

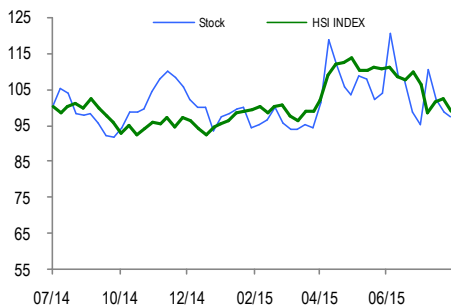
12月31日決算	15年度予想	16年度予想
売上高の変更	N.A.	N.A.
純利益の変更	N.A.	N.A.
EPSの変更	N.A.	N.A.

### 主な銘柄データ

52週間の高値/安値	2.40 / 0.67HKドル
30日間の1日平均出来高	71.96 Mn
発行済み株式数	3,329.8 Mn
時価総額(HKドル)	5,793.8 Mn

主要株主 Zhang Zhenxin (20.46%)

### 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
純売上高(100万人民元)	253	285	342	490
伸び率 (%)	-15.2%	13.1%	19.6%	43.5%
純利益(100万人民元)	141	58	88	174
伸び率 (%)	-5.5%	-58.8%	51.7%	96.5%
EPS (人民元)	0.06	0.02	0.03	0.05
伸び率 (%)	-14.3%	-66.7%	25.0%	96.0%
PER (倍)	32.3	78.6	79.6	52.5
DPS (人民元)	0.01	0.01	0.00	0.01
イールド (%)	2.96%	0.26%	0.22%	0.65%

出典: Bloomberg、京華山一

### 最新情報

当社は Credit China (8207 HK)とインベスターリレーションミーティングを行った。

### ハイライト

**縮小する従来型金融事業** 15年度第1四半期の総売上高に占める従来型金融事業の比率は41.8%になり、14年度第1四半期の92.6%から大幅に下落した。Credit Chinaが従来型商品ラインの展開を減らし、インターネット金融事業の拡大を重視していることが、従来型事業の比率低下の主因である。同社は、信用リスクを減らすために、ほとんどの新規の従来型融資について貸出期間を3~6ヶ月に短縮しているとともに、融資全体の80%を占めていた不動産セクターから他のセクターへ顧客基盤を多様化させている。さらに、今年、合肥の小口融資事業を売却して小口金融分野からの撤退を進めている。

**第三者決済利用が大幅に増加** 活況を呈するP2P(ピアツーピア)取引の恩恵を享受した第三者決済事業は、15年度第1四半期に非常に大幅な伸びを記録し、稼働ユーザー数は14年度第4四半期比で52.5%増の82万7,000ユーザー、取引額は同22.7%増の141億人民元になった。当社は、15年度第2四半期の稼働ユーザー数が114万ユーザー、決済取引額が147億人民元に達し、売上高が前年比209%増の2,600万人民元になると予想している。

**急発展するP2Pプラットフォーム** Credit Chinaは2014年にP2P分野に進出し、2~2.5%のサービス料を徴収する料金課金モデルを採用した。中国は利下げ周期にあることから、P2P商品が提供する高金利は投資家にとってより魅力的である。住宅ならびに自動車向けP2P融資取引総額は15年度第1四半期に14年度第4四半期比で48.2%増の14億人民元に増加した。サプライチェーン金融向けP2P商品については、5月に携帯電話機販売業者の大手であるAisidiと新たに合弁会社を設立した。この合弁会社は、まずAisidiの川下小売り業者向けの短期金融の提供に重点を置く予定である。当社は、サプライチェーン金融関連商品が今後P2Pの成長牽引役になると予想している。

### 当社の見方

複数の同業他社と違って、Credit ChinaはP2P融資依頼を処理する前に徹底的な信用調査を実施し、全てのP2P融資に対して第三者の保証を取り付けている。それが同社の信用リスクならびに評判リスクの低減に役立つことから、当社は同社の慎重なアプローチを評価している。バリュエーションに関しては、同社の株価はBloombergの15年度の予想PER79.6倍の水準で取引されているが、インターネット金融部門の収益が従来型金融事業の収益の落ち込みによって相殺されたことが高PERの原因である。第三者決済ならびにP2P事業が急拡大していることから、市場では、2015年度~2017年度の利益の年平均成長率が38.6%になり、16年度ならびに17年度のPERがそれぞれ52.5倍、26.7倍になると予想している。

### 投資リスク

1) P2Pプラットフォームに対する目先の規制リスク、2) 予想を下回るP2P融資取引額の伸び、3) 従来型金融事業の売上げの大幅な減少。

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。