

# PAX Global Technology (327 HK)

中国 / ソフトウェア & サービス / 決算レポート

2015年8月10日

## 15年度上半期売上げ増加率は予想を下回る

- MPOS(モバイル POS)の納入を理由に売上げ増加率の予想を下方修正
- 利益率の拡大が成長率引役だった
- 税引前利益の年平均成長率は下方修正後での17%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	(13.4)	(26.1)
純利益の変更	16.5	(11.6)
EPSの変更	16.5	(11.6)

### 主な銘柄データ

52週間の高値/安値	14.2 / 5.79HKドル
30日間の1日平均出来高	9.07 Mn
発行済み株式数	1,111.47 Mn
時価総額	11,115 Mn
主要株主	Hi Sun Technology (32.91%)

### 株価パフォーマンス



### 主要財務データ

12月31日決算	2014年度	2015年度 予想	2016年度 予想	2017年度 予想
売上高(100万HKドル)	2,373	2,724	3,186	3,664
伸び率(%)	61	15	17	15
純利益(100万HKドル)	392	606	624	728
伸び率(%)	73	55	3	17
EPS(HKドル)	0.363	0.541	0.547	0.628
伸び率(%)	66	49	1	15
PER(倍)	27.6	18.5	18.3	15.9
DPS(HKドル)	-	0.054	0.055	0.094
イールド(%)	-	0.5	0.5	0.9

出典:京華山一予想

### 最新情報

PAX Global (327 HK)が発表した15年度上半期の決算は、売上高が前年比10%増の11億800万HKドル、純利益が同56%増の3億900万HKドルだった。

### 手掛かり材料

MPOS(モバイル POS)の納入を理由に売上げ増加率の予想を引下げた。売上げ増加率は、いくつかの製品の売上げ計上ならびに新製品発売が遅れたために中国での売上高の伸びが横ばいになったことが原因で予想を下回った。当社は、中国部門の15年度/16年度の売上げ増加率の予想を7.5%/7.0%に引下げた。同時に海外部門の売上げ増加率の予想も引下げたことから、グループ全体の15年度/16年度の売上げ増加率の予想も14.8%/17.0%に引下げた。当社は、粗利益率が従来型製品とあまり差がないが平均販売価格が安いMPOS(モバイル POS)が数量増加の主な牽引役になったことが、予想を下回る売上高につながったと考えている。

利益率の拡大が成長率引役 利益率が高い海外販売の業績への貢献拡大を受けて予想を上回る+3.7ポイントの41.5%になった粗利益率が利益成長の牽引役だった。15年度下半期の海外の競合相手からの価格引き下げ圧力の高まりや粗利益率の低い中国部門の業績回復を考慮した上で、当社は年間の粗利益率が38.9%に低下すると予想するが、それでも当社の当初予想の36.4%を上回っている。

計画通りに進むM&A(合併・買収) 過去1年間に、PAXはKashuoとPAX ITALIAを買収した。前者は中国におけるCRM(顧客関係管理)供給の円滑化、後者はイタリアでの販売チャンネルの強化に貢献するだろう。経営陣は、川下の決済サービスに進出するために積極的にM&A案件を探している。

### 当社の見方

下方修正後でも税引前利益の2年間の年平均成長率は17%を見込む 当社は15年度の純利益予想を16.5%引上げたが、16年度については11.6%引下げた。15年度の予想の上方修正は税額控除と政府助成金の増加が理由でコアの営業利益は概ね従来予想通りであり、16年度の予想の下方修正は売上成長予測を引下げたことが理由である。当社の修正後のモデルにおける純利益ならびに税引前利益の2年間の年平均成長率はそれぞれ9.6%、17.1%である。

目標参考PERを21.5倍に下方修正 成長見通しを引下げたものの、経営陣の経営遂行能力ならびに急拡大する世界的な事業展開を考慮した上で、当社は今なおPAXはプレミアムバリュエーションでの取引に値すると考えている。

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。