

China Tianyi (756 HK)

中国/食品&飲料/企業レポート

フレッシュジュースが新たな投資テーマをもたらす

2015年8月29日

- 高級オレンジジュースの Summi を発売
- 豊富な川上のフレッシュオレンジ供給を上手く活かす
- Summi NFCOJ の売上高は 4 億人民元に達する見込み



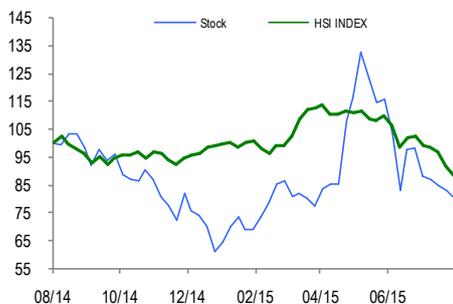
予想の修正 (%)

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	1.59 / 0.68HKドル
30日間の1日平均出来高	2.08 Mn
発行済み株式数	1,347.86 Mn
時価総額	1,267 Mn
主要株主	Sin Ke 取締役&一族(41.88%)

株価パフォーマンス



主要財務データ

6月30日決算	12年度	13年度	14年度
売上高(100万人民元)	651	526	569
伸び率 (%)	43.0	-19.2	8.3
純利益(100万人民元)	250	67	117
伸び率 (%)	62.8	-73.2	74.2
EPS (人民元)	0.22	0.06	0.09
伸び率 (%)	46.7	-72.7	50.0
PER (x)	3.4	12.4	8.3
DPS (HKドル)	0	0.04	0
イールド (%)	0	4.3	0

出典: Bloomberg

最新情報

当社は、Tianyi が新たに開発した NFCOJ(非濃縮還元オレンジジュース) オレンジジュース事業について意見を交わすために、同社とインベスターリレーションミーティングを行った。

手掛かり材料

高級オレンジジュースの Summi を発売 中国における FCOJ(濃縮還元オレンジジュース) の Coca-Cola や Wahaha 向け供給業者の大手である Tianyi は、Summi のブランド名で NFCOJ を発売することで OEM から OBM への転換を目指している。みずみずしさと新鮮さが売り物の Summi の価格は、海外ブランドの Tropicana や Florida と同等である。

豊富な川上のフレッシュオレンジ供給を上手く活かす Tianyi のオレンジ農場の年間生産力は最大 13 万トンである。当社は、Summi NFCOJ の目先の市場需要に応えるために必要なオレンジの量は、Tianyi のオレンジ農場の年間生産量のわずか 10% であると考えている。Summi NFCOJ の年間生産量は最大 4,100 万リットルであり、それは長期的な潜在需要を獲得する上で十分な量である。

既に月間売上高は 750 万人民元に達している NFCOJ 分野における先行者の優位性に加えて、Summi は海外ブランドに比べて輸送時間が短く輸入関税がないという競争優位性を備えている。Summi は、初期段階において現場での販売促進ならびに最も裕福な 7 都市に重点を置くという漸進的な販売方針を採用している。3 月に発売した Summi は、7 月/8 月に工場渡し売上高で 600 万人民元/750 万人民元を達成し、良好な数字を記録した。現在、Summi の売り場数は 500 カ所を超えており、年末までの経営目標は売り場数を 1,500 カ所に増やすことである。

当社の見方

Summi NFCOJ の年間売上高は 4 億人民元に達する見込み 当社は、16 年度/17 年度に売り場が 2,400 カ所/4,080 カ所に達すると予想している。当社は売り場 1 カ所当たりの月間売上高を 22,000 人民元と想定した上で、Summi NFCOJ の 16 年度/17 年度の売上高への貢献額が 2 億 1,900 万人民元/4 億 3,700 万人民元になると予想している。

正しい戦略、再評価される可能性がある 当社は、Tianyi が川上のフレッシュオレンジ供給へのアクセスを活かして産業バリューチェーンを登っていくという正しい戦略を立てていると考えている。新たに取り入れた経営手腕が、同社による食品&飲料ブランドの構築に役立つだろう。既存の FCOJ ならびにフレッシュオレンジ販売の年間純利益は 7,000 万人民元前後に達している。それに加えて 2 年後には 8,000 万人民元近い純利益 (純利益率を 20% と想定) が加わる見込みであることから、現在の時価総額の 12 億 6,700 万人民元は割高ではない。

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。