

Vitasoy (345 HK)

香港 / 食品 & 飲料 / 企業レポート

中国における安定した高成長から見てバリュエーションは割高とは言えない

2015年12月11日

- 成長を牽引するブランド価値向上に向けた取り組み
- 中国で成長中のサブセクターとして、市場の認識ギャップを埋める可能性
- 中国の植物性たんぱく飲料市場の30%の潜在成長を享受
- 中国市場の潜在力に対応するために生産能力を拡充中



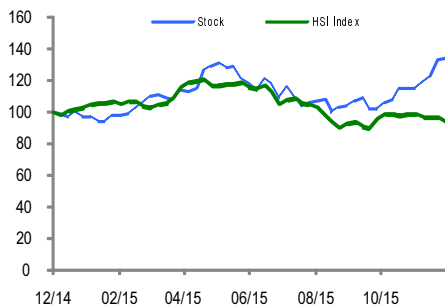
予想の修正 (%)

3月31日決算	16年度予想	17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	15.16/10.52 香港ドル
30日間の1日平均出来高	0.60 Mn
発行済み株式数	1,043.46 Mn
時価総額	15,527 Mn
主要株主	Lo一族 (24.89%)

株価パフォーマンス



主要財務データ

3月31日決算	2014年度	2015年度	2016年度予想	2017年度予想
売上高(100万香港ドル)	4,494	5,052	5,652	6,234
伸び率 (%)	10.93	12.42	11.88	10.30
純利益(100万香港ドル)	307	372	490	554
伸び率 (%)	1.86	21.32	31.69	13.06
EPS (香港ドル)	0.298	0.359	0.470	0.530
伸び率 (%)	0.70	20.47	30.92	12.77
PER (倍)	51.10	42.12	31.99	28.29
DPS (香港ドル)	0.20	0.24	0.32	0.36
イールド (%)	1.79	2.01	2.15	2.45

出典: 会社データ、京華山一予想

最新情報

Vitasoyの16年度上半期の決算(年度末:3月末)は、売上高が14%増の31億1,700万香港ドル、純利益が40%増の3億1,000万香港ドルになった。

手掛かり材料

成長を牽引するブランド価値向上に向けた取り組み Vitasoyは安定成長の維持に向けて、新たなコアブランド商品の投入、商品の刷新や市場プロモーションによるコアブランドの強化に積極的に取り組んでいる。(1)香港の地元市場で好評だった香港スタイル(ミルクティースタイル)新製品(維他鴛鴦ならびに維他特濃茶味奶茶)、(2)高品質を喧伝するために中国市場に投入した栄養価の高いプレミアム VITALITY 豆乳シリーズ、(3)16年度/17年度に導入する、スナック味の Vitasoy go、(4)プラスチックボトル容器のデザイン刷新、(5)市場向け新企画として、各パックに表示されているアルファベットを集めて購入するスタイルの Vitasoy パッケージ商品。

中国で成長中のサブセクターとして、市場の認識ギャップを埋める可能性 現在の中国の豆乳大手3社は豆乳事業に十分なマーケティング資源を配分していないことから、Vitasoyは、より焦点を絞ったニッチな飲料のリーディング企業として市場を開拓できると思われる。新商品の発売の成功ならびに効果的なマーケティングキャンペーンにより、Vitasoy Chinaの16年度上半期(15年4月~9月)の売上高は32%増の15億1,300万香港ドルになり、同業の V V Food の売上高を上回った。

中国の植物性たんぱく飲料市場の30%の潜在成長を享受 健康飲料志向が強まる一方で中国のたんぱく飲料の規模は他の先進諸国を大きく下回っている中、当社は(1)香港スタイル豆乳分野における40%を上回る市場シェア、(2)中国南部(広州、深圳でのリピーター率が60%に達している)と東部での強固な地位、(3)中国本土の容器詰め豆乳の1人当たり消費量が少なく成長余地が高いことを考慮した上で、Vitasoy Chinaがブランドマーケティングを活かして中国市場の30%の潜在成長を享受できる立場にあると考えている。

中国市場の潜在力に対応するために生産能力を拡充中 同社は、中国北部ならびに北東部への進出計画に従って生産能力の拡充を継続するつもりである。当社は、スケールメリットならびに流通効率の向上が利益率の向上につながると考えている。

当社の見方

バリュエーションはプレミアム状態にあるが割高とは言えない 当社は、中国での力強い伸びならびに新商品のプロモーションの成功により、16年度に純利益の30%増は達成できると見ており、16年度/17年度の純利益を4億9,000万香港ドル/5億5,400万香港ドルと予想している市場のコンセンサスは妥当であると考えている。Vitasoyは17年度の予想PERで業界平均の18.1倍を上回る28.3倍の水準で取引されているが、同社の成長力を考慮すれば現在の株価水準は割高とは言えないと思われる。

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。