

16年度の見通しは依然明るい

- 革新薬ならびにブランド薬については、EBITの2年間の年平均成長率は27%を見込む
- 安定的な見通しの医薬品原料ならびに一般ジェネリック薬
- 純利益の2年間の年平均成長率は22%を見込む



予想の修正 (%)

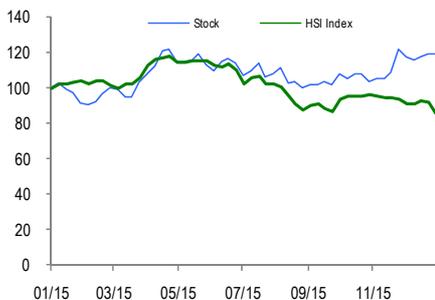
12月31日決算	15年度 予想	16年度 予想	17年度 予想
売上高の変更	(7.2)	(1.2)	N.A.
純利益の変更	(0.8)	3.5	N.A.
EPSの変更	0.8	6.4	N.A.

主な銘柄データ

52週間の高値/安値	8.57 / 5.81香港ドル
30日間の1日平均出来高	13.26 Mn
発行済み株式数	5,911.02 Mn
時価総額	46,756 Mn

主要株主 Hony Capital (17.9%)

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(100万香港ドル)	10,955	11,571	13,015	14,450
伸び率 (%)	10	6	12	11
純利益(100万香港ドル)	1,268	1,710	2,096	2,546
伸び率 (%)	30	35	23	21
EPS (HKドル)	0.215	0.290	0.353	0.429
伸び率 (%)	23	35	22	21
PER (倍)	36.8	27.3	22.4	18.4
DPS (香港ドル)	0.080	0.110	0.134	0.163
イールド (%)	1.0	1.4	1.7	2.1

出典: 会社データ、京華山一予想

最新情報

当社は、CSPCの収益予想を更新した。

当社の見方

革新薬ならびにブランド薬(ハイエンドジェネリック)については、EBITの2年間の年平均成長率は27%を見込む。主力薬であるNBP/Oulainin/Xuanningの15年度1月~9月期の部門売上高は37%増/22%増/26%増となった。当社は、NBPが市場をほぼ独占していることから、同薬品が今後30%以上の伸びと50%近い営業利益率を維持できると考えている。しかし、腫瘍治療薬については入札の進捗の遅れを理由に伸び率予想を若干引下げ、Oulaininについては競争圧力が見込まれることや、医薬費還付の見直しを理由により慎重な見方を据え置く。革新薬ならびにブランド薬(ハイエンドジェネリック)部門のEBITについては、17年度までの2年間の年平均成長率がNBPならびに腫瘍治療薬に牽引されて27.3%になり、同期間のグループ全体のEBITの増加分の89%を占めると予想している。

安定的な見通しの医薬品原料ならびに一般ジェネリック薬 当社は、一般ジェネリック薬の売上高が5%増となり、EBITマージンが11.8%を維持すると予想している。医薬品原料(抗生物質やビタミンC)については、抗生物質の好転が続き、ビタミンC事業の営業赤字は徐々に縮小する見込みである。

修正後のモデルにおける純利益の2年間の年平均成長率予想は22% 当社は15年度の純利益予想を概ね据え置いたが、16年度については3.5%引上げた。革新薬ならびにブランド薬(ハイエンドジェネリック)のEBITについては、15年度/16年度の予想を0.9%/4.3%引上げたが、政府助成金ならびにビタミンC事業の予想を引下げたことから、増益効果は幾分相殺された。当社の修正後のモデルにおける17年度までの2年間の純利益の年平均成長率予想は22%である。

バリュエーション

当社は、マクロ経済が悪化しているにもかかわらず、利益成長率が20%を上回り、業績達成が見通せるCSPCは今後もバリュエーションがプレミアムで取引されると考えている。基本EPSを16年度の予想に切り替え、革新薬ならびにブランド薬(ハイエンドジェネリック)/一般ジェネリック薬ならびにカフェインに適用すべきPERを27.0倍/13.5倍と仮定すれば、現在の株価は割安感がある。

投資リスク

(i) 還付制度の変更や還付費用管理の厳格化、(ii) 入札価格に対する下げ圧力、(iii) 医薬品入札の更なる遅れ、(iv) 汚職捜査。

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、同グループに関係する個人は、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。