

## ゲームやアンチウイルスに止まらない

- インターネット・セキュリティを他のアプリケーションに拡げている
- WPS の法人顧客が増加
- Tencent ならびに Xiaomi の株主のバックグラウンドが思惑を呼ぶ可能性
- 積上げ方式によるバリュエーションが今でも適切である

2013 年 9 月 26 日



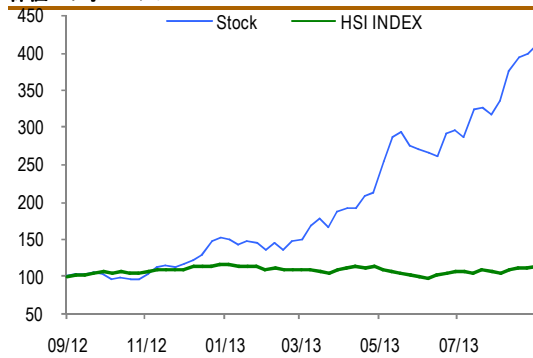
### 予想の修正 (%)

12 月 31 日決算	13 年予想	14 年予想	15 年予想
売上高の変更	N.A.	N.A.	N.A.
純利益の変更	N.A.	N.A.	N.A.
EPS の変更	N.A.	N.A.	N.A.

### 主な銘柄データ

52 週間の高値 / 安値	HK\$19.9/4.36
30 日間の1日当りの平均出来高	15.24
発行済み株式数	1,179
時価総額	22,615
主要株主	Lei Jun (14.83%)

### 株価パフォーマンス



主要財務データ	2011 年	2012 年	2013 年 予想	2014 年 予想
<b>12 月 31 日決算</b>				
売上高(100 万人民币)	1,021	1,411	2,027	2,546
伸び率 (%)	38	38	44	26
純利益(100 万人民币)	325	433	611	759
伸び率 (%)	33	33	41	24
EPS (人民币)	0.289	0.379	0.528	0.655
伸び率 (%)	-16	31	39	24
PER (x)	55.3	41.1	28.7	23.1
1 株当り配当(人民币)	0.082	0.087	0.136	0.161
イールド(%)	0.5	0.6	0.9	1.1

出典: Bloomberg

### 手がかり材料

**インターネット・セキュリティ・ソフトウェアの潜在力が開花** Kingsoft の新経営陣は同社の強力なアンチウイルス・ソフトウェア・フランチャイズ (KIS) を活かしてその他のインターネット・アプリケーションへ進出するために確固たる戦略的な動きをしている。アプリケーション・ソフトウェアは 13 年上半期に 101% 増収となったが、当社は同社の Kingsoft Security Defender、Cheetah ブラウザー、Kuaipan クラウド・コンピューティングなどのシステムのユーザー基盤急拡大による複数の収益化チャンネルはまだ完全に開拓されていないと考えている。

**新規契約した企業向け WPS のユーザー** Kingsoft WPS Office ソフトウェアについては、Kingsoft は最近 ICBC、Agricultural Bank of China、Petro China といったいくつかの大手国有企業顧客と契約した。経営陣は、WPS の収入に占める法人と政府の構成比率が 30%/70% ⇒ 50%/50% に変化すると予想している。経営陣は、WPS の年間の増収率が 20% を上回ると確信している。

**Tencent ならびに Xiaomi との戦略提携** 主要株主である Tencent ならびに Lei Jun 会長との戦略提携が投資家の思惑を呼んでいる。既に Weixin 向けクラウド・コンピューティングについて Tencent と提携している。また、Lei 会長の Xiaomi (Lei 会長が所有する非上場の家電ブランド) に関する壮大なビジョンが事業機会に関する思惑を煽っている。

### 当社の見方

新経営陣の下で、Kingsoft の事業ポテンシャルは完全に開放され始めている。急拡大する KIS 事業が Kingsoft の再評価を促している。経営陣は、オンライン・ゲーム事業の開発ベースのモデルとは異なるソフトウェア・プラットフォーム・フランチャイズを生み出すビジョンを持っている。拡大するユーザー基盤が収益化のためのドル箱となることから、インターネット・プラットフォームの成功により、同銘柄がプレミアム・バリュエーションで取引される可能性がある。

「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。」