

# Tianneng Power (819 HK)

中国 / 自動車 / 企業レポート

## 業績は回復途上にある

- 中国の電動自転車用バッテリーの大手メーカー
- 電動自転車市場拡大の恩恵を享受
- バッテリー買い替え市場獲得に向けて流通網を拡大中
- 技術優位性を活かしている

2013年11月8日



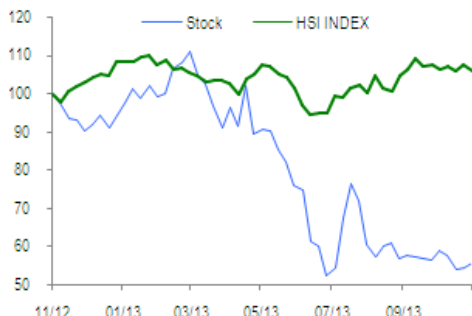
### 予想の修正 (%)

12月31日決算	13年度 予想	14年度 予想	15年度 予想
売上高の変更	-	-	-
純利益の変更	-	-	-
EPSの変更	-	-	-

### 主な銘柄データ

52週間の高値/安値	6.17/2.77HKドル
30日間の1日当りの平均出来高	2.59m
発行済み株式数	1,112m
時価総額	3,313m
主要株主	Zhang Tianren(36.68%)

### 株価パフォーマンス



### 主要財務データ

12月31日決算	2010年度	2011年度	2012年度
売上高(100万人民元)	3,753	5,438	9,888
伸び率 (%)	66	45	82
純利益(100万人民元)	380	616	709
伸び率 (%)	19	62	15
EPS(人民元)	0.32	0.56	0.65
伸び率 (%)	21	77	16
PER(x)	7.6	4.3	3.7
PBR(x)	1.5	1.1	0.8
DPS(人民元)	0.116	0.208	0.238
イールド (%)	4.9	8.7	10.0

出典:京華山一

### 最新情報

**電動バイク用バッテリーの大手メーカー** Tianneng Power (819 HK) (Tianneng)は、主に(1) 電動自転車(E-Bike)用動力バッテリー、(2) 電動自動車用動力バッテリー、(3) 風力ならびにソーラー発電向け蓄電池、(4) 再生鉛の事業を手がけている。Tianneng の製品は、電動自転車用バッテリー分野における主カブランドであること、先進技術、広範な販売&サービス網、鉛再生能力を活かすことで中国の電動自転車用バッテリー市場で約 1/3 のシェアを占めている。

**電動自転車の新車市場拡大の恩恵を享受** 電動自転車用バッテリー業界のリーダーである Tianneng は、中国の電動自転車市場の力強い成長の恩恵を享受している。電動自転車保有総数は 2015 年には 2 億台に達する見込みであり、これが電動自転車用バッテリー需要の持続的な拡大を支えるだろう。

**電動自転車用バッテリー買い替え市場における首位の維持に向けた流通&サービス網の拡大** 同社は、2012年12月31日時点で1,314だった特約代理店数を2013年6月30日までに1,650に増やした。経営陣は、広範な流通&サービス網がより良い顧客向けサービスの提供ならびに電動自転車用バッテリー買い替え市場の獲得に役立つと述べた。

**13年度下半期に回復を見込む** 第3四半期は電動自転車販売の繁忙期であることから、ASP(平均販売価格)は13年度第3四半期に上昇傾向を辿ったと思われる。加えて、政府の規制によっていくつかの小規模で環境汚染度の高い事業者が排除されたことから、今後価格競争は弱まる可能性が高い。そのため、当社は価格競争の激しさが緩むことが一因で、ASPならびに粗利益率が13年度第4四半期に前年比で更に改善すると予想している。

### 当社の見方

**激しい競争は織り込み済み** 価格競争ならびに利益率に対する圧力への懸念が原因で、同銘柄は現在、12年度のPBRでわずか0.8倍という水準で取引されている。当社は、不利な事業環境は現在のバリュエーションに概ね織り込み済みであると考えている。当社は、利益率の一層の回復が株価にとってプラスの手がかり材料になると見ている。

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。