

Great Wall Motor (2333 HK)

中国 / 自動車 / 企業レポート

2014年1月17日

一歩後退

- Haval H8 の発売を 3 ヶ月延期
- 国産技術ならびに国内ブランドが高級化を目指す上での問題点
- 短期的な販売台数は期待外れとなる
- 14 年度/15 年度の利益予想を 4.2%/4.3% 引下げる



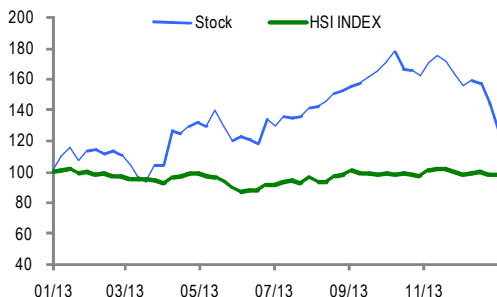
予想の変更 (%)

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	-	(4.4)	(4.4)
純利益の変更	-	(4.2)	(4.3)
EPSの変更	-	(4.2)	(4.3)

主な銘柄データ

52 週間の高値/安値	HK\$ 51.9 / 25.0
30日間の1日平均出来高	13.15 Mn
発行済み株式数	1,033.18 Mn
時価総額	35,541.39 Mn
主要株主	Wei Jian Jun & Asso. 非 H 株 (56.04%)

株価パフォーマンス



主要財務データ

12月31日決算	2012年	2013年	2014年	2015年
	度	度予想	度予想	度予想
売上高(100 万人民元)	43,160	54,336	63,149	71,458
伸び率 (%)	43	26	16	13
純利益(100 万人民元)	5,692	8,040	9,348	10,571
伸び率 (%)	66	41	16	13
EPS (人民元)	1.74	2.64	3.07	3.48
伸び率 (%)	51	52	16	13
PER (x)	15.8	10.4	9.0	7.9
PBR (x)	3.9	3.0	2.4	2.0
DPS(人民元)	0.57	0.79	0.92	1.04
イールド(%)	2.1	2.9	3.4	3.8

出典: 会社データ、京華山一



Haval H8 の発売の延期 Great Wall Motor (2333 HK) (GWM)は、1月13日に Haval H8 SUV の発売の延期を発表した。同社は、最近実施したメディアレポーターならびに専門家とのテストドライブ後にいくつかの技術的な問題が見つかったことを明らかにした。明らかになった問題は、スポーツモデルのエンジンの保守的なセッティング、長い制動距離、比較的大きなノイズなどである。H8 は 13 年第 4 四半期に広州モーターショーで公開され、2014 年 1 月に発売する予定だった。経営陣は、3 ヶ月以内に問題を解決できると見ている。



上級市場を目指す上での問題点 今回の発売延期により、中・高級市場進出に向けた製品改良における問題点が明らかになった。GWM はここ数年間爆発的に成長し、中国の SUV 市場で主導的立場にあるものの、海外ブランドが高いブランド認知度の恩恵を享受する中で同社の製品は主にコストパフォーマンスの高さを武器に競争している。H8 モデルは自社製の 2.0T ガソリンエンジンを搭載し、大型車の設計であり、魅力的な内装を施している。その設定価格は 20 万人民元を超えており、ベストセラーモデルの Haval H6 の低めの設定価格から見て強気の価格設定となっている。当社は、同社が技術ノウハウやブランド認知度の面で世界の主要な自動車メーカーに追い付くには時間がかかると考えている。



短期的な販売台数は期待外れとなる Haval H8 の発売後に見込まれる月間販売台数は 5,000 台である。当社は、この新型モデルが 2014 年 4 月上旬に発売開始と想定した場合、同社の販売台数が 13,000~14,000 台減少すると予想する。また、当社は同社が 2014 年半ばに廉価版の Haval H2 SUV を投入すると予想している。中期的には高級な Haval H9、Haval 5 のモデルチェンジ版、スポーツ SUV の Haval H7 が投入される見込みである。



当社の見方



販売鈍化を理由に利益予想を引下げる 短期的な販売の鈍化ならびに新型車発売の延期を考慮したうえで、当社は 13 年度の予想を据え置く一方で、14 年度/15 年度の売上高予想を 4.4%/4.4% 引下げ、利益予想も 4.2%/4.3% 引下げる。主な下振れリスクは新型車発売をめぐる不透明さならびに SUV 市場での競争の激化である。

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。