

# Sihuan Pharmaceutical (460 HK)

中国 / 医療 & ヘルスケア / 決算レポート

2014年3月13日

## 好調な伸びが続く

- 基本医薬品目録や地方農村向け医療保険適用制度に採用される薬が増え、省の入札実施ペースが加速した
- 通常の病院へ攻勢
- 純利益予想を19%上方修正



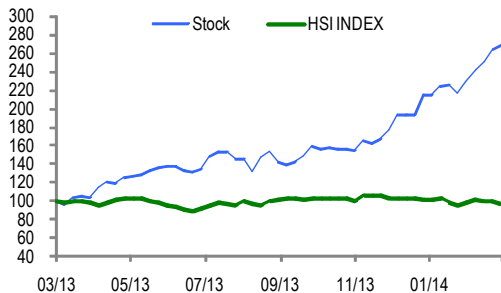
### 予想の修正(%)

12月31日決算	14年度 予想	15年度 予想
売上高の変更	(11.5)	(8.8)
純利益の変更	19.2	19.5
EPSの変更	19.1	19.3

### 主な銘柄データ

52週間の高値/安値	10.08 / 3.45HKドル
30日間の1日当りの平均出来高	17.55 Mn
発行済み株式数	5,182.09 Mn
時価総額	51,302.70 Mn
主要株主	Che Fengsheng(59.32%)

### 株価パフォーマンス



### 主要財務データ

12月31日決算	2012 年度	2013 年度	2014 年度予想	2015 年度予想
売上高(100万人民元)	3,043	4,733	6,081	7,798
伸び率(%)	36	56	28	28
純利益(100万人民元)	904	1,303	1,630	2,037
伸び率(%)	10	44	25	25
EPS(人民元)	0.175	0.252	0.315	0.393
伸び率(%)	10	44	25	25
PER(x)	46.1	31.2	24.9	20.0
DPS(人民元)	0.089	0.064	0.094	0.118
イールド(%)	1.1	0.8	1.2	1.5

出典: 会社データ、京華山一予想

### 最新情報

Sihuan Pharm (Sihuan)の13年度の純利益は44.1%増の13億300万人民元になった。

### 手がかり材料

営業外項目がもたらした好決算 実効税率が低下し、政府助成金が増加したこともあり、13年度の決算は予想以上に良かったが、汚職撲滅捜査と省による入札の遅れの悪影響により売上高の伸び率は55.6%となり、当社予想の81%を下回った。

今年は省による入札が増える KelinaoとYuanzhijiuは最近、広東省の基本医薬品目録入札において落札に成功した。また、省の基本医薬品目録や地方農村向け医療保険適用制度に採用される主力薬が増えた。経営陣は、省の入札実施ペースが今年加速し、おそらく10省が入札を実施すると見ている。省の入札は有望な新薬の市場へのアクセスに道を開くことになることから、Sihuanにとって特に重要である。

低位の病院分野に進出 Sihuanは汚職撲滅キャンペーンの影響を受け、13年度下半期の売上高が年間売上高に占める比率が51%にとどまり、例年の実績値である60%を下回った。経営陣は、Kelinaoの販売を通常の病院に拡大することでその影響の緩和を試みた。基本医薬品目録や地方農村向け医療保険適用制度に採用される薬品が増えていることから、当社は他の薬品もこの戦略を踏襲すると予想している。

市場シェアと研究開発への取り組みが向上した Sihuanは心臓病治療薬の分野でトップの地位を維持し、主要な薬の市場シェアは拡大した。当社は、国際提携分野と国内分野の両方で同社による研究開発への取り組みが増えたことにも注目している。同社の医薬品原料生産施設は、米国FDAの検査をパスしたことから、国際提携の余地が更に拡大した。

### 当社の見方

当社は売上高予想を引き下げたが、14年度/15年度の純利益については政府助成金の増加ならびに運営費比率の修正を主因に19.2%/19.5%引上げる。予想修正後の純利益の2年間の年平均成長率は25%である。当社は、健全な企業統治、強力な研究・開発力、新しい薬品ポートフォリオから見てバリュエーションにプレミアムが付くことは当然であると考えている。

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。