

### 今後もまだ着実な成長が続く

2014年4月8日

- 13年度の決算は予想を下回ったが、主力薬の売上高は予想通りだった
- 省による入札の加速が浸透率の引上げに貢献する
- 腫瘍治療薬の発売は順調
- 純利益の今後2年間の予想年平均成長率は34%



#### 予想の修正 (%)

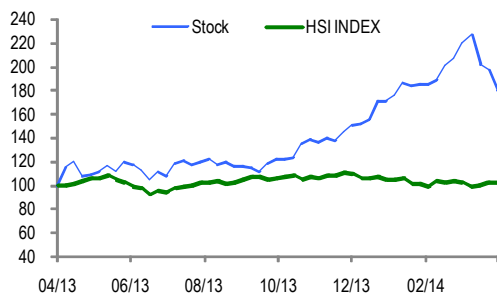
12月31日決算	14年度予想	15年度予想
売上高の変更	1.4	0.1
純利益の変更	(10.9)	(8.4)
EPSの変更	(10.9)	(8.5)

#### 主な銘柄データ

52週間の高値/安値	8.49 / 3.42HKドル
30日間の平均出来高	22.69 Mn
発行済み株式数	5,586.36 Mn
時価総額	35,138.19 Mn

主要株主 Legend Holdings (54.8%)

#### 株価パフォーマンス



#### 最新情報

CSPCの13年度の決算は、売上高が99億4,900万HKドル、純利益が9億7,300万HKドルになった。

#### 当社の見方

- **主力薬の売上高は引続き予想通りだった** 13年度の純利益は予想を10%下回ったものの、主力薬であるNBP、Oulainin、Xuanningの売上高の伸びはほぼ予想通りだった。純利益が予想を下回ったのは、ビタミンC事業が営業赤字になったことと一部の商品ラインでEBITマージンが低下したことが主因だった。
- **省による入札の加速が浸透率の引上げに貢献する** 経営陣は2014年に14~15省が必須医薬品目録以外の薬品の入札が実施され、これが主力薬であるNBPとOulainin注射薬および新たに発売した腫瘍治療薬の成長維持に役立つと予想している。
- **腫瘍治療薬の発売は順調** 新たに発売した腫瘍治療薬(3製品、名称はDuomeisu, Jinyouli, Ailineng)の13年度の売上高は合計で8,000万HKドルになり、経営陣は14年度の売上高が2億5,000万HKドルになる見込みであるとの指針を示した。それらの海外での販売実績から見て、当社は10億HKドルの長期売上高目標は達成可能であると見ている。PEG-rhG-CSF (Jinyouli)の場合、海外での年間売上高は36億USドルに達している。
- **純利益の2年間の年平均成長率は34%** 当社は、14年度/15年度の純利益予想を10.9%/8.4%引き下げた。経営陣の説明を踏まえて、各種商品ラインの売上高予想を概ね据え置き一方で、Oulaininならびに腫瘍治療薬のEBITマージンの想定を微調整した。当社の修正後のモデルにおける純利益の15年度までの2年間の予想年平均成長率は33.8%である。

#### 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HKドル)	4,146	9,949	10,809	12,282
伸び率 (%)	72	146	9	14
純利益(100万HKドル)	2,162	973	1,274	1,741
伸び率 (%)	508	(55)	31	37
EPS (HKドル)	1.478	0.175	0.220	0.296
伸び率 (%)	397	(88)	26	35
PER (x)	4.3	36.0	28.6	21.2
DPS (HKドル)	0.100	0.080	0.099	0.133
イールド (%)	1.6	1.3	1.6	2.1

出典: 会社データ、京華山一予想

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。