

China Conch Venture (586 HK)

中国 / 環境 / 企業レポート

2014年4月25日

複数の環境ソリューションを探求

- 余熱発電は 30%の伸びが続く
- 14年度/15年度のごみ焼却ソリューションの売上予想は 2億人民元/2億6,000万人民元
- CCA(繊維セメント)と木毛セメント板の大規模供給を確保



予想の修正 (%)

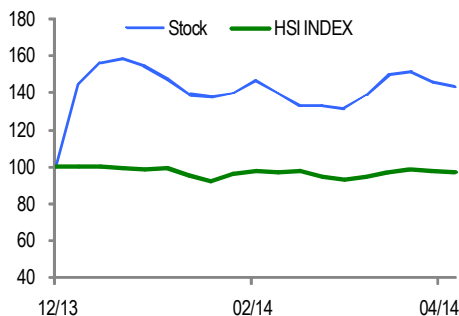
12月31日決算	13年度予想	14年度予想	15年度予想
売上高の変更	N.A.	N.A.	N.A.
純利益の変更	N.A.	N.A.	N.A.
EPSの変更	N.A.	N.A.	N.A.

主な銘柄データ

52週間の高値/安値	23.55 / 13.56HKドル
30日間の1日平均出来高	1.83 Mn
発行済み株式数	1,804.75 Mn
時価総額	35,084.34 Mn

主要株主 HLGH Investment (58.09%)

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)	1,250	1,591	2,603	3,111
伸び率 (%)	-21	27	32	24
純利益(100万人民元)	1,299	1,837	2,603	3,111
伸び率 (%)	-42	41	42	20
EPS (人民元)	-	1.217	1.443	1.725
伸び率 (%)	-	-	19	20
PER (x)	-	12.96	10.84	9.07
PBR (x)	-	-	1.85	1.58
イールド (%)	-	-	1.92	2.28

出典: Bloomberg コンセンサス

サービス

China Conch Venture の 13 年度の売上高ならびに純利益はそれぞれ 27%増の 15 億 9,000 万人民元、41.4%増の 18 億 4,000 万人民元だった。

手掛かり材料

余熱発電は 14 年度/15 年度に 30%の伸びが続く見込み Anhui Conch Cement からの安定した注文ならびに海外市場向けプロジェクトの増加を考慮した上で、当社は余熱発電部門の利益が安定し、14 年度ならびに 15 年度に 30%の伸びが続くと予想している。

14 年度/15 年度のごみ焼却ソリューションの売上予想は 2 億人民元/2 億 6,000 万人民元 同社は、日本の川崎重工グループとごみ焼却ソリューションに関して合計 4 つの特許を共同開発/共同所有している。当社は、Conch Venture がこれらの革新的なソリューションにより競合他社との差別化が図れ、14 年度/15 年度にごみ焼却ソリューションの売上高が 2 億人民元/2 億 6,000 万人民元に達すると考えている。

15 年度からの CCA(繊維セメント)/木毛セメント板の大規模供給を確保 蕪湖(Wuhu)ならびに亳州(Bozhou)プロジェクトは 15 年度から 3,200 万 m²の CCA ボードを供給できるようになり、フル稼働した際の年間売上高は 7 億 5,000 万人民元に達する見込みである。設計生産能力が年間 60 万 m²の木毛セメント板の 4 本の生産ラインは 2015 年半ばに稼働し、フル稼働した際の売上高は 9 億人民元を上回る見込みである。

バリュエーション

China Conch Venture は Anhui Conch Cement (914 HK)の株式の 18%を保有していることから、当社は同社の中核事業を分析する上で Anhui Conch Cement の寄与を除外した。保有する 18%の Anhui Conch 株を除外した後の China Conch Venture の残余会社価値は 129 億 HKドルとなった。当社は 13 年度～15 年度の EBIT の年平均成長率(CAGR)を 39%と予想していることから、18 倍/12 倍という 14 年度/15 年度の会社価値/EBIT は妥当であると思われる。

当社の見方

当社は、現在のコンセンサスが予見し得る将来の成長率引役、特にごみ焼却ソリューションとグリーン建材を考慮していないと考えている。それらの強力な材料が今後控えていることと既存の環境サービスの強力なポートフォリオを考慮した上で、当社は 14 年度/15 年度の売上高が 22 億人民元/35 億人民元になり、営業利益が 5 億 5,790 万人民元/8 億 6,600 万人民元に達する可能性があると考えている。

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。