

# Shenzhen International (152 HK)

中国 / ロジスティック / 企業レポート

## 複数の手掛かり材料が牽引する確かな成長

2014年7月28日

- 有料道路は14年度に2桁成長を達成する
- ロジスティックパークは賃料の持続的な上昇を受けて有機的に成長する
- 近代的なロジスティックプロジェクトにより中・長期的な収益性が強化される



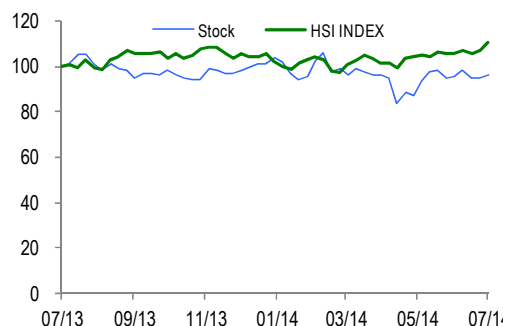
### 予想の修正 (%)

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	10.9 / 8.16 HKドル
30日間の1日平均出来高	2.24 Mn
発行済み株式数	1,711.32 Mn
時価総額	16,274.67 Mn
主要株主	Shenzhen INV HLDG(49%)

### 株価パフォーマンス



### 主要財務データ

12月31日決算	11年度	12年度	13年度	14年度 予想
売上高(100万 HKドル)	5,581	5,740	5,963	6,211
伸び率 (%)	9.2	2.8	3.5	4.2
調整済み純利益(100万 HKドル)	1,745	1,878	1,929	2,203
伸び率 (%)	36.3	7.6	2.7	14.2
EPS (HKドル)	1.07	1.15	1.00	1.29
伸び率 (%)	-	7.5	-13.0	29.0
PER (x)	4.78	7.06	9.7	7.32
PBR (x)	0.74	1.05	1.15	1.00
イールド (%)	4.90	4.62	3.86	4.81

出典: Bloomberg コンセンサス予想

### 最新情報

☞ 当社は先ごろ、Shenzhen International (SZI)とのインベスターリレーションミーティングを行った。

### 手掛かり材料

☞ **有料道路は14年度に2桁成長を達成する** 当社は、1) 14年度に有料道路に関する政策の変更がないという経営陣の見方、2) 傘下の Shenzhen Expressway Company では14年上半期に1日当たりの通行車両の平均台数が前年比でおよそ15%増加したことを考慮した上で、有料道路の経常利益(傘下の Meiguan Expressway の売却益5億6,000万人民元を除く)が14年度に10%を上回る伸びを記録すると見ている。

☞ **ロジスティックパークは賃料の持続的な上昇を受けて有機的に成長する** SZIのロジスティックパーク事業の純利益は、13年度に前年比25.6%増の1億5,700万 HKドルになった。当社は、1)年間賃料の前年比3%~5%の上昇、2)ロジスティックパーク運営面積が2013年8月に125,000 m<sup>2</sup>(総運営面積の19%に相当)増えたこと、3)効果的なコスト管理によって利益率が改善していることを理由に、14年度も成長が続くと予想している。

☞ **近代的なロジスティックプロジェクトにより中・長期的な収益性が高まる** "China Urban Integrated Logistic Hub(中国都市総合ロジスティックハブ)"は、同社の今後の中核開発事業である。同社は、同プロジェクトの中の最初のプロジェクトである Shen Yang ハブが15年下半期に稼働することで2016年度から総合ロジスティックハブが始動し、付加価値サービス収入が20%~30%増加し、ROE(株主資本利益率)が15%を上回ると予想している。当社は、付加価値サービスの高い利益率のおかげで売上げ構成が改善し、中長期的な収益性が高まると見ている。

### 当社の見方

☞ 人民元安が原因で傘下の Shenzhen Airline からの帰属利益は減る可能性が高いが、14年度の純利益は有料道路からの着実なキャッシュフローならびにロジスティック事業の良好な成長見通しから見て安定的に伸びる見込みである。その上、当社はeコマースの劇的な成長が近代的なロジスティック施設の需要を牽引していることから、“China Urban Integrated Logistic Hub(中国都市総合ロジスティックハブ)”の成長性を高く評価している。そのため、当社は14年度に純利益の14%の増加を予想するコンセンサスは達成可能であり、14年度の予想 PER で7.32倍というバリュエーションの水準は割安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。