

# PAX Global Technology (327 HK)

中国 / ソフトウェア & サービス / カバー開始 Coverage

## 世界に打って出る POS の国内最大手

2014年8月1日

- コスト優位性を備えた世界トップ3の EFT-POS の供給会社
- 収穫の時期を迎える海外事業
- NFC POS システムは“モバイル決済”テーマとして注目
- 純利益の今後3年間の年平均成長率は32%



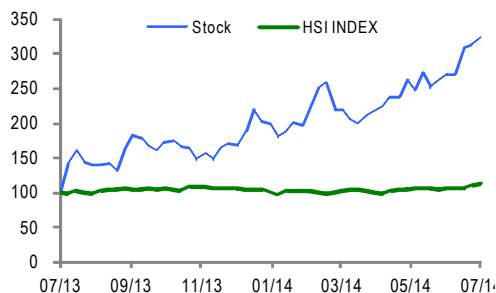
### 予想の修正(%)

12月31日決算	14年度 予想	15年度 予想	16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	6.07 / 1.83HKドル
30日間の1日平均出来高	4.31 Mn
発行済み株式数	1,086.07 Mn
時価総額	6,516.44 Mn
主要株主	Hi Sun Technology (40.88%)

### 株価パフォーマンス



### 主要財務データ

12月31日決算	2013年度	2014年度 予想	2015年度 予想	2016年度 予想
売上高(100万 HKドル)	1,472	1,954	2,380	3,065
伸び率 (%)	12	33	22	29
純利益(100万 HKドル)	227	307	403	523
伸び率 (%)	24	35	31	30
EPS (HKドル)	0.218	0.282	0.366	0.465
伸び率 (%)	24	36	30	27
PER (x)	27.5	21.2	16.4	12.9
DPS (HKドル)	-	-	-	-
イールド (%)	-	-	-	-

出典:京華山一予想

### 最新情報

☞ 当社は PAX Global (PAX) のカバーを開始する。

### 手掛かり材料

☞ **世界でトップ3の POS 供給会社** PAX Global は世界第3位の EFT-POS の供給会社であり、2013年の世界市場でのシェアは9.2%だった。認証が必要であり、セキュリティ面の課題もあることから、世界の POS 端末市場のシェアは集中が進んでいる。PAX はコストパフォーマンスが高い商品を提供する事で地歩を固めている。経営陣はバリューチェーンの包括範囲を高めるために、川下決済サービス分野への進出を模索している。

☞ **米国での EMV への移行チャンス** PAX は米国市場でのシェアを10%に拡大するために、来るべき米国での EMV(ユーロペイ、マスターカード、ビザカード)POSターミナルの本格的な普及サイクルに上手に乗ることを目指している。当社も、MPOSならびにセルフサービス方式 POS 分野における製品開発が素晴らしい可能性を秘めていると考えている。

☞ **収穫の時期を迎える海外事業** 過去のマーケティングへの取り組みお成果により、PAX の海外売上高の年平均成長率は51%に達するだろう。当社は、売上高全体に占める海外売上高の比率が16年度には13年度の29%から48%に上昇し、ブラジル、アフリカ中東が目先の牽引役になると予想している。海外売上高は粗利益が50%と高く、売掛金回転日数が短い。

☞ **NFC POS システムは“モバイル決済”株式テーマ** 当社は、(i) iPhone 6 が NFC チップを装着する可能性が高い、(ii) 中国人民銀行ならびに Union Pay による取り組みが強化されている、(iii) インターネット巨大企業がモバイルウォレット(財布)の推進に熱心であることから、NFC モバイル決済が以前に比べてブームになる可能性が高まっていると考えている。経営陣は近い将来に国内の NFC POS 出荷比率を60%まで引上げることを目標にしている。

### バリュエーション

☞ 14年度/15年度の予想 PER で21.2倍/16.4倍、14年度~16年度の予想 PEG で0.75倍の水準で取引されている PAX のバリュエーションは他の世界的な大手同業者との比較や32%という同社の純利益の年平均成長率から見て高くない。

### 当社の見方

☞ 当社は、14年度/15年度/16年度の純利益が35.4%/31.3%/29.8%増加して、3年間の年平均成長率が32.1%になると予想している。PAX は他の世界的な大手プレーヤー2社を追い上げていることから、当社は13年半ば以降の株式市場における再評価は極めて妥当であり、バリュエーションプレミアムは当然であって然るべきだと考えている。

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れ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。