

PAX Global Technology (327 HK)

中国 / ソフトウェア & サービス / 企業レポート

2014年12月17日

最近の株価の急落は過剰反応

- Alipay オフラインモバイル決済との競争に対する懸念は大きすぎる
- 決済サービス供給分野での M&A(合併・買収)
- 15年度/16年度の純利益予想を2%引き下げるが、それでも今後2年の予想年平均成長率は30%と高成長



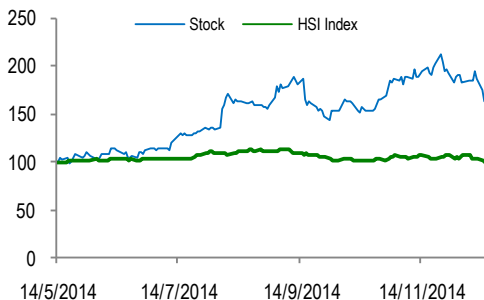
予想の修正(%)

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	-	(1.9)	(2.2)
純利益の変更	-	(1.9)	(1.7)
EPSの変更	-	(1.9)	(1.7)

主な銘柄データ

52週間の高値/安値	9.51 / 2.81HKドル
30日間の平均出来高	4.60 Mn
発行済み株式数	1,100.81 Mn
時価総額	7925.8608 Mn
主要株主	Hi Sun Technology (40.35%)

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	2,221	2,753	3,596
伸び率(%)	12	51	24	31
純利益(100万HKドル)	227	392	493	661
伸び率(%)	24	73	26	34
EPS(HKドル)	0.218	0.360	0.441	0.579
伸び率(%)	24	65	22	32
PER(x)	33.0	20.0	16.3	12.4
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 とアナリスト電話会議を行った。

手掛かり材料

☞ **Alipay がオフラインモバイル決済を開始する** 最近の株価の急落は、Alipay Internet Finance が決済バリューチェーンにおける銀行の役割を飛び越えて、POS 端末需要の減少につながるオフラインモバイル決済サービスを提供するとのニュースが原因だった。当社は、以下の理由から Alipay モバイル決済が主流になることは難しいと考えている。(i) セキュリティに関する懸念が原因で、Alipay モバイル決済は大口の取引を取り扱えず、そのサービスは概して従来型銀行カード取引がカバーしていない零細企業向けが中心になる、(ii) この種のモバイル QR コード決済は規制のグレーゾーンであり、進出範囲を拡大した場合に規制当局による中止の措置を受ける可能性がある。

☞ **競争に対する懸念は大きすぎる** Alipay モバイル決済が国内販売に悪影響を及ぼすかもしれないが、PAX の成長ストーリーの主な牽引役は、14年度~16年度の売り上げ増加の67%を占める海外部門である。更に、当社は Alipay との競争は PAX の零細企業ビジネス部門のみが中心になると考えている。

☞ **決済サービス提供分野での M&A(合併・買収)** 最近 51%の株式を取得した Nanchang Kashuo Information Technology について、PAX は同社を活用して総合的な販売・マーケティングプラットフォームを構築し、消費者のビッグデータに基づくターゲットマーケティングや会員ロイヤルティプログラム管理を行うことを目論んでいる。Kashuo は来年黒字になる計画で、当社は PAX のマーケティング網が Kashuo のビジネスモデルの全国的な推進に役立つと考えている。

当社の見方

☞ **15/16年度の利益予想を小幅下方修正** 当社は、Alipay モバイル決済との競争が見込まれる中で中国部門の15年度/16年度の増収率予想を14%/14.5%(従来予想:18%/16%)に引下げ、それに伴い15年度/16年度の純利益予想についても1.9%/1.7%の小幅な引下げを行った。なお、その影響は15年度上半期に再開する第3者決済サービスによって一部相殺されるだろう。当社の修正後のモデルにおける16年度までの2年間の予想年平均成長率はそれでも29.8%と高成長である。

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、同グループに関係する個人は、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。