

China Medical System (867 HK)

中国/ 医薬品&ヘルスケア/ 企業レポート

製品の権利取得の動きを加速している

2015年1月23日

- 14年度下半期に製品の権利取得が増えた
- NuoDikang と XinHuoSu に関する好調な販売指針
- 入札価格引下げ圧力が生じる可能性がある
- 販売部門の組織再編の成果が出る



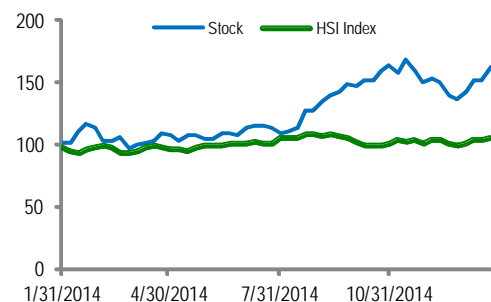
予想の修正 (%)

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

Bloombergコード	867 HK
52週間の高値/安値	15 / 7.96HKドル
30日間の1日平均出来高	3.85 Mn
発行済み株式数	2,414.75 Mn
自己資本	34289.4216 Mn
主要株主(総株数に占める%)	Lam Kong 取締役 (50.73%)

株価パフォーマンス



主要財務データ

12月31日決算	2013	2014	2015	2016
売上高(1,000USドル)	363,256	479,564	622,812	792,996
伸び率 (%)	29	32	30	27
純利益(1,000USドル)	102,825	131,060	169,316	216,806
伸び率 (%)	21	27	25	28
EPS (USドル)	0.043	0.054	0.070	0.090
伸び率 (%)	21	27	29	28
PER (x)	42.8	33.5	26.0	20.3
DPS (USドル)	0.017	0.022	0.028	0.036
イールド (%)	0.9	1.2	1.5	2.0

CMSは報告通貨を人民元に変更しており、当社も本決算発表の報告通貨を変更する予定。

出典: 京華山一 予想

最新情報

当社は、CMSの投資家説明会に参加した。

手掛かり材料

14年度下半期に製品の権利取得が増えた CMSは14年度下半期に製品の権利取得プロセスを加速させ、同期間中に6つの薬品の権利を取得した。さらに当社は昨年実施したTibet Pharm (600211 CH)の26.6%の株式取得も製品調達源の拡大に役立つと考えている。実際、Tibet Pharm社株式取得後、15年1月に同社の有望製品であるNuoDikangの全世界での製造販売権利を取得に成功した。その一方で、Xili Pharmから製造販売権利を取得したDanshentongは、国家食品薬品监督管理局(SFDA)へ登録され、14年度に約1億2,000万人民元の売上げを記録したことから、直ちにCMSの業績に寄与するだろう。

NuoDikang と XinHuoSu に関する好調な販売指針 同社の報告によれば、新たに権利を取得したNuoDikangは15年度にほぼ3億人民元の売上高を記録する見込みである。CMSは、15年度/16年度/17年度に800万箱/1,100万箱/1,450万箱の調達を約束しており、それは同薬の販売増加率が毎年30%を上回ることを示唆している。その上、既存の薬であるXinHuoSuは、供給のボトルネックが解消されたことを受けて14年度に60%増という大幅な伸びを記録して3億6,000万人民元の売上げを達成した。

入札価格引下げ圧力が生じる可能性がある 経営陣は、浙江省で最近あった入札価格の引下げがきっかけとなり、他の省がそれに追随する可能性があることを認めている。しかし、CMSは価格引下げ圧力の一部を川下の関係先に負担させたり、入札する医薬品数を増やすことでその影響を最小限に抑えることができるだろう。経営陣は、国家発展改革委員会(NDRC)が示した医薬品価格自由化案は、価格決定の仕組みや監督の問題が原因で実施するのは難しいと考えている。

販売部門の組織再編の成果が出る 13年度に実施した販売部門の組織再編の成果がいくつかの省で出て、14年度に売上げの伸びが著しく向上した。経営陣は、最近権利を取得した新製品と相まって15年度に成長の勢いが概ね維持されると考えている。

バリュエーション

当社は、CMSの成長は確実に続くと考えており、バリュエーションのプレミアム状態が維持されると考えている。

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。