

# Wasion Group (3393 HK)

中国 / スマートグリッド / カバー開始

## バリューチェーンを駆け上がる

- ADO(先進送配電オペレーション)事業の拡大を促す中国の電力改革
- 2大送電会社以外の顧客市場がAMI(先進スマート計測インフラ)の成長を押し上げる
- 強力な市場での立場を受けて、スマートメーターは相当な伸びが続く

2015年2月6日



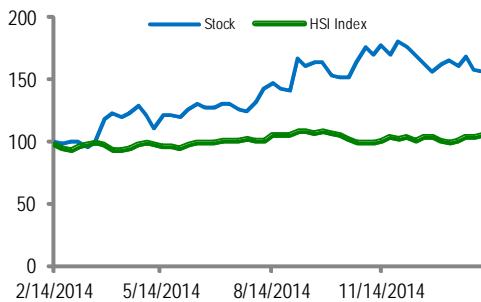
### 予想の修正(%)

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

### 主な銘柄データ

52週間の高値/安値	8.53 / 4.1HKドル
30日間の1日平均出来高	1.23 Mn
発行済み株式数	951.85 Mn
時価総額	6,805.74 Mn
主要株主	Ji Wei 取締役 (54%)

### 株価パフォーマンス



### 主要財務データ

12月31日決算	13年度	14年度 予想	15年度 予想	16年度 予想	17年度 予想
売上高(100万人民元)	2,412	2,902	3,385	3,999	4,686
伸び率(%)	(1.6)	20.3	16.7	18.1	17.2
純利益(100万人民元)	401	477	570	697	832
伸び率(%)	24.1	19.0	19.4	22.2	19.5
EPS(人民元)	0.43	0.50	0.60	0.74	0.88
伸び率(%)	23.2	18.2	19.4	22.2	19.5
PER(x)	13.29	11.34	9.49	7.77	6.50
PBR(x)	0.14	0.17	0.20	0.24	0.29
イールド(%)	2.50	2.91	3.48	4.25	5.08

出典:京華山一予想

### 最新情報

当社は、Wasion Group (Wasion)のカバーを開始する。

### 手掛かり材料

**ADO(先進送配電オペレーション)事業の拡大を促す中国の電力改革**  
当社は、送電や配電システム分野のより多くの関係先が中国の電力改革に関与し、より幅広い範囲でADO(先進送配電オペレーション)が採用されることになる可能性があると考えている。Wasion が持っているAMI(先進スマート計測インフラ)分野における第一級の顧客基盤とエネルギー消費行動データベースおよび2014年の同業2社買収により、同社はADO(先進送配電オペレーション)市場において競合他社よりも速いペースで市場シェアを獲得することが可能であると思われる。当社は、17年度には売上高に占めるADO(先進送配電オペレーション)事業の比率が14年度上半期の8%から24%に上昇すると予想している。

**2大送電会社以外の顧客市場がAMI(先進スマート計測インフラ)の成長を押し上げる**  
Wasion は現在、AMI(先進スマート計測インフラ)市場で10%のシェアを占めている。当社は、1) 2020年までにAMI第一世代の普及率を2014年の70%から100%に引上げるという政府の目標、2) スマートメーターは5年~8年で交換されることになっており、AMI(先進スマート計測インフラ)ソリューションについては2016年~2020年にスマートメーターの次の買い替えならびに次世代へのアップグレードの周期が到来する、3) 水道とガスの計測(検針)はまだ初期段階にあり、種々の優遇策が打ち出される可能性が高い、4) 高い利益率をもたらす都市送電網や産業顧客からのテ일러メイドのAMI(先進計測インフラ)ソリューション需要の急増を考慮した上で、AMI(先進計測インフラ)部門の売上高の伸び率が14年度上半期の前年比5%増から加速し、14年度~17年度の3年間の年平均成長率が12%になると予想している。

**強力な市場での立場を背景にスマートメーターは高い伸びが続く**  
当社はWasionの2014年の好調な入札結果を考慮した上で、14年度にスマートメーターが前年比20%増になると予想している。当社は、15年度~17年度の増加率が8~10%で安定し、スマートグリッドのカバー率が低い地方や海外市場が今後の成長牽引役になると考えている。

### 当社の見方

当社は、17年度までの3年間の純利益/売上高の年平均成長率が20.4%/17.3%になると予想している。Wasionの株価は過去1年間に56%上昇したが、新たなADO(先進送配電オペレーション)事業は2015年まではあまり利益に貢献しておらず、水道用スマートメーターはまだ初期段階にあることから、これらの事業の収益化とともに当社はWasionの市場における再評価が今後も続くと考えている。

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。