

Kingdee (268 HK)

中国 / インターネット&ソフトウェア / 企業レポート

インターネット金融に期待

- クラウドエコシステム構築に向けた提携の強化
- 法人口座のビッグデータを活用したインターネット金融
- インターネット金融の価値を理解するための積み上げ方式による評価
-

2015年6月5日



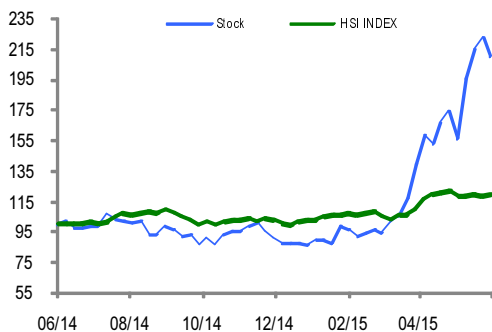
予想の修正 (%)

12月31日決算	15年度予想	16年度予想
売上高の変更	(8.3)	(1.2)
純利益の変更	(6.7)	(7.4)
EPSの変更	(10.6)	(7.2)

主な銘柄データ

52週間の高値/安値	6.41 / 2.18HKドル
30日間の1日平均出来高	57.60 Mn
発行済み株式数	2,889.4 Mn
時価総額	16,181 Mn
主要株主	Xu Shao Chun 取締役 (26.89%)

株価パフォーマンス



主要財務データ

12月31日決算	2014	2015	2016	2017
	年度	年度	年度	年度
売上高(100万人民元)	1,547	1,614	1,771	2,037
伸び率 (%)	(3)	4	10	15
コアの純利益 (100万人民元)	193	291	365	465
伸び率 (%)	54	51	26	27
コアのEPS (人民元)	0.075	0.105	0.123	0.156
伸び率 (%)	51	40	17	27
PER (倍)	59.1	42.7	36.5	28.7
PBR (倍)	5.7	3.7	3.7	3.3
DPS (HKドル)	0.015	0.020	0.031	0.039
イールド (%)	0.3	0.4	0.5	0.7

出典: 京華山一予想

最新情報

☞ 当社は、Kingdee のクラウド事業ならびにインターネット金融事業の進展状況を更新する。

手掛かり材料

☞ **クラウドエコシステムの構築に向けた提携の強化** Kingdee Cloud は、2015年からJD.com、Kingsoft、ANT FinancialやAmazonとの提携強化に取り組んでいる。これらの提携がKingdeeの提供サービスの強化や潜在顧客へのアクセスの拡大に役立つだろう。

☞ **法人口座のビッグデータを活用したインターネット金融** 当社は、紹介ベースのインターネット金融(中小企業を銀行などに紹介)が有望な成長率引役になると考えている。ビッグデータの裏付けがあるKingdee ERPならびにKingdee Cloudの顧客は提携先金融機関から早く信用承認を得られ、低利で事業資金を借りることができる。Kingdeeは現在、Kingdee Cloud HubならびにYoushang.comでそれぞれ20万を超す企業ユーザー、4万を超す有料ユーザーを抱えていることから、Kingdeeは法人活動のビッグデータに独占的にアクセスできるようになり、信用評価や販売促進のための有用なデータの宝庫を所有していることになる。

当社の見方

☞ **15年度/16年度の利益予想を7%下方修正** 当社は、Kingdeeが従来の大企業への直販モデルから代理店を使った販売モデル(中小企業向けの販売で、金額は劣るが最終的に利益率を高める)に移行する過渡期にあることを理由に同社の売上高予想を引き下げ、15年度/16年度の利益予想も6.7%/7.4%下方修正した。当社は3年間の売上高の年平均成長率を9.6%と予想しているが、クラウド関連収入の増加を受けた利益率の拡大が利益の重要な牽引役になると考えている。当社はまた、17年度までにクラウドサービスが売上げの30%を占めるようになると予想している。当社のモデルでは、14年度~17年度の純利益の年平均成長率を34%と予想している。

☞ **インターネット金融の評価を理解するための積み上げ方式による評価** 当社、各ビジネスセグメントの積み上げ方式による評価がKingdeeのクラウドベースのインターネット金融の成長ストーリーを理解する上でより適正な手法であると考えている。当社は、(i) 拡大中のKingdee Cloud Hubの中小企業ユーザー基盤がインターネット金融に有用なビッグデータの宝庫である、(ii) Kingdeeはクラウドエコシステムの強化に向けてインターネット業界の代表企業との戦略的な結びつきを構築していることを考慮した上で、バリュエーションプレミアムは当然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。