

Pou Sheng (3813 HK)

中国 / スポーツウェア小売業者 / 企業レポート

揺るぎない成長を続ける小売りフランチャイズを見過ごしている

2015年7月17日

- ナイキとアディダスにとっての重要な小売りチャンネル
- 収益改善に向けた小売りチャンネルアップグレード戦略
- 15年度に2桁前半の増収は達成可能



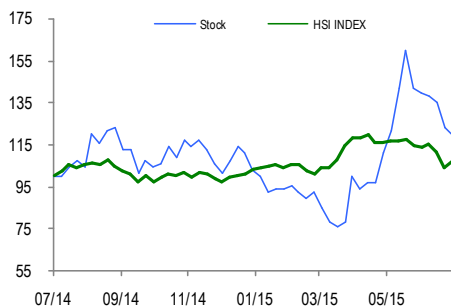
予想の修正 (%)

12月31日決算	15年度予想	16年度予想
売上高の変更	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	1.07 / 0.47HKドル
30日間の1日平均出来高	2.85 Mn
発行済み株式数	5,378.91 Mn
時価総額	4,195.55 Mn
主要株主	YUE YUEN IND (61.27%)

株価パフォーマンス



主要財務データ

	9月30日決算		12月31日決算	
	11年度	12年度*	13年度	14年度
売上高(100万USドル)	1,590	2,183	1,777	1,981
伸び率 (%)	20.1	37.3	-18.6	11.4
純利益(100万USドル)	53.7	-69.2	-38.7	4.6
伸び率 (%)	152	-	-	-
EPS (USセント)	1.25	-1.56	-0.72	0.09
伸び率 (%)	150	-	-	-
PER (倍)	10.1	-	-	117.7
DPS (USセント)	0.00	0.00	0.00	0.00
イールド (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

出典: 会社データ、京華山一

*12年度は2011年10月31日~2012年12月31日までの5四半期。

最新情報

当社は、Pou Sheng (3813 HK)とインベスターリレーションミーティングを行った。

手掛かり材料

ナイキ/アディダスにとっての重要な小売りチャンネルとして、中間層の購買力を取り込む 富裕度の高い都市を重視している Pou Sheng と Belle (1880 HK)は、大中華圏でのナイキならびにアディダスの小売り販売においてそれぞれ 25%の市場シェアを占めている。Pou Sheng が持っている市場影響力から、同社を中国での海外ブランドの進展度合いを測る物差しとみなすことができる。商品競争力の向上を背景に、同社は値引き率を70%から75%に変更した。中国では海外ブランドの人気が高まっていることから、当社は値引き率のさらなる縮小の余地があると考えている。

小売りチェーンのアップグレードは収益性の長期的な改善にプラスに働く 同社は、営業効率を高めるために店舗数を15年度第1四半期の7,035店舗から8,000店舗に増やし、直営店比率を現在の70%から75%に引き上げ、複数ブランド取扱い店舗を今年末に50~60店舗、最終的に500~600店舗まで増やすという長期目標を示した。当社も、小売りチャンネルアップグレード戦略は、販売管理体制、買い取り交渉力ならびに複数商品のパッケージ販売力を強化し、直営店舗の運営によって収益性、運営能力、在庫管理が改善し、全社の既存売上高伸び率が1桁後半になると考えている。

15年度に2桁前半の増収は達成可能 昨年実施した事業統合を受けて、Pou Sheng は15年度第1四半期/15年度第2四半期に黒字転換して24%/25%の増収率を記録する中、当社は(i)ナイキが、2015年5月~11月分の注文の増加率が22%になると発表したこと、(ii)アディダスが、販売拠点の安定的な拡大により好調な勢いを維持して、売り上げ伸び率が1桁後半になると予想していることを受けて、大中華圏での小売り販売の見通しが改善していることを考慮した上で、15年度に2桁前半の増収が達成可能であると考えている。

当社の見方

投資家は小売りフランチャイズを見過ごしている 小売り事業への選択と集中による業績好転を受けて、Pou Sheng は持続可能な戦略を取り入れた次なる成長段階の局面にあると思われる。15年度第1四半期収益(純利益3,566万USドル)を今後も持続拡大できれば、小売りチェーンアップグレード戦略の成功会社として市場の注目を集める可能性があると思われる。

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な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。