

Kingmaker (1170 HK)

香港 / 衣料 & 靴 / 企業レポート

TPP の流れに乗る

2015年11月6日

- 生産能力は今後3年間で倍増する見込み
- 新規顧客を呼び込む生産拠点の多様化
- 小売り事業の純損失が縮小



最新情報

👉 当社は、Kingmaker 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

✍️ **生産能力は今後3年間で倍増する見込み** ベトナムでの10年以上に及ぶOEMの経験を有するKingmakerはTPP(環太平洋経済連携協定)批准の恩恵を享受できる立場にある。過去数年間、Kingmakerは生産能力を増強することで今後の注文増加への準備を十分に進めてきた。同社は、2018年までにベトナムで40本の新規生産ラインを設置する予定で、同社の生産能力は3年間で倍増する見込みである。当社は、同社が新設の生鮮設備が短期間にフル稼働することによって、純利益の2桁増を達成できると考えている。

✍️ **新規顧客を呼び込む生産拠点の多様化** ベトナム南部ならびに中部での生産能力の拡大以外に、Kingmakerは靴の生産コスト削減に向けてカンボジアにも注目している。実際、同社の新しい靴底工場がカンボジアでちょうど稼働したところである。その一方で、人件費の高騰に直面している中国の生産拠点は、より複雑で短いリードタイムが要求される靴の製造だけに特化する予定である。様々な地域に及ぶ複数の生産拠点を持つ同社は現在、コストならびに生産要件が異なる幅広い顧客層の獲得に向けて顧客の要望に正確に対応できるOEMサービスを提供できる体制を構築しつつある。

✍️ **小売り事業の純損失が縮小** 小売り部門の15年度の純損失は、不採算店舗を積極的に閉鎖したため19%減少し、2,290万香港ドルになった。当社は、販売経費管理強化や低収益店舗の更なる閉鎖によって同部門の赤字が減り続けると考えており、一連のコスト削減効果が16年度の純利益を5~10%押し上げるという見方をしている。

当社の見方

✍️ **成長のための資金を賄う健全なバランスシート** 今後の積極的な生産拡大計画を立てている経営陣は今後3年間の設備投資額が3億香港ドルに達すると予想しているが、多額の営業キャッシュフロー(15年度:1億7,300万香港ドル)ならびに4億香港ドルの純現金残高があることから、当社は、同社が設備投資の必要金額を社内資源で賄うことができると想定している。その一方で、同社は生じるキャッシュフローの80%を、配当や自社株買いを通じて分配し、配当性向を現在の水準(15年度:67%)で維持する見込みである。Kingmakerは現在、PER14.9倍の水準で取引されており、業界平均の17.3倍を下回っている。好調な成長展望ならびに魅力的な配当イーラードを考慮した上で、当社は現在のバリュエーションには十分な上昇余地があると考えている。

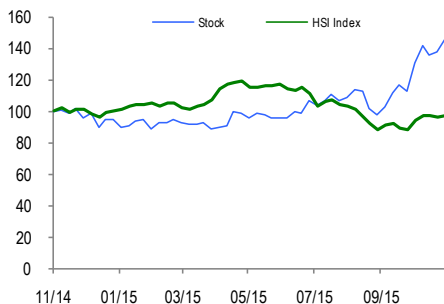
予想の修正 (%)

3月31日決算	16年度予想	17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	2.06/1.133 香港ドル
30日間の1日平均出来高	1.77 Mn
発行済み株式数	690.20 Mn
時価総額	1,364 Mn
主要株主	Mickey Chen 取締役 (43.46%)

株価パフォーマンス



主要財務データ

3月31日決算	13年度	14年度	15年度
売上高(100万香港ドル)	1,809.4	1,922.8	2,378.0
伸び率 (%)	9.33	6.27	23.67
純利益(100万香港ドル)	94.0	67.6	92.5
伸び率 (%)	73.73	-28.07	36.82
EPS (香港ドル)	0.14	0.10	0.13
伸び率 (%)	72.5	-29.0	36.7
PER (倍)	14.73	20.48	14.97
DPS (香港ドル)	0.10	0.07	0.09
イーラード (%)	5.00	3.25	4.50

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。