

成長加速へ買収を目論むバイオ医薬品の大手企業

- 主要な成長牽引役である革新薬の TPIAO
- 20%を上回る EPIAO の売り上げ増加率
- CP Guojian の買収は規模の拡大と医薬品ポートフォリオの充実に向けた画期的な出来事



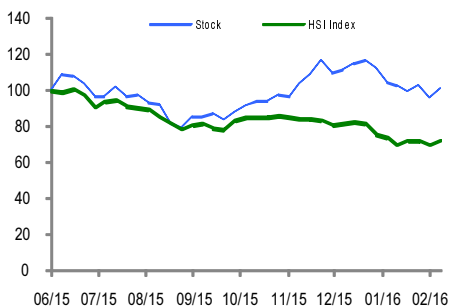
予想の修正 (%)

12月31日現在	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	11.48 / 6.9 香港ドル
30日間の1日平均出来高	7.18 百万
発行済み株式数	2,515.31 百万
時価総額	23,543 百万
主要株主	CITIC PE Funds (28.32%)

株価パフォーマンス



主要財務データ

12月31日決算	14年度	15年度 予想	16年度 予想	17年度 予想
売上高	1,131	1,674	2,493	3,025
伸び率 %	N.A.	48.0	48.9	21.3
純利益	292	575	811	1,005
伸び率 %	204	97.3	40.9	24.0
EPS	0.06	0.240	0.321	0.403
伸び率 %	N.A.	300	33.8	25.6
PER	124.9	32.5	25.1	20.0
DPS	0.00	0.019	0.029	0.021
イールド(%)	0.00	0.24	0.37	0.27

出典: Bloomberg

最新情報

☞ 当社は、中国の大手バイオ医薬品企業である 3S Bio 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

☞ **主要な成長牽引役である革新薬の TPIAO** 主力薬である TPIAO の 15 年度上半期の売上高は 37.8%増加し、15 年度上半期の売上高全体の 37% を占めた。国家一級新薬である TPIAO は、CIT(がん化学療法に伴う血小板減少症)や ITP(特発性血小板減少性紫斑病)の代替治療法に比べて効き目が高く、血小板の回復ペースが速く、副作用が少ない。しかし、治療 1 回当たりおよそ 1 万 4,000 人民元という高いコストがボトルネックである。

☞ **20%を上回る EPIAO の売上げ増加率** 市場での強力な立場(市場シェア: 44%)と競争相手が減少したことにより、ここ 2、3 年は EPIAO の入札価格の下落率は 1 桁前半に低下している。手頃な価格の補助療法である EPIAO は、全国的な透析治療の浸透率の上昇と 3、4 線級都市での同医薬品のシェア拡大の流れに乗り、20%を上回る売上げ増加率を維持するだろう。

☞ **CP Guojian の買収は規模拡大と医薬品ポートフォリオの充実に向けた画期的な出来事** 3S Bio は、自社の比較的小さな規模の既存及び研究開発中の医薬品ポートフォリオと販売網を補完するために、1月に持ち株比率を 53.64%に上げた CP Guojian の株式の完全買収を目論んでいる。完全買収により、CP Guojian の 2 つの開発済み商品ラインである Yisaiyu と Xenopax が直ちに売り上げに貢献するとともに、現在研究開発中の 10 の医薬品(3 製品は最終申請段階)が 3S Bio にもたらされることになる。加えて、バイオ医薬品の製造は技術的能力に左右される度合いが高いことから、CP Guojian の高技術水準の製造ラインは 3S Bio の医薬品製造能力を補完する役割を果たすだろう。

当社の見方

☞ 当社も、3S Bio が中国のバイオ医薬品分野において強力な技術優位性を備えており、参入障壁の高さからその地位は揺るぎないと考えている。主要な製品ラインは今なお高成長段階にあり、同社の販売地域カバー率は低いことから、41%/24%の伸びを見込む 16 年度/17 年度の純利益予想の市場コンセンサスは妥当であると思われる。当社はまた、最近の Zhejiang Wansheng ならびに CP Guojian の買収により、3S の製品ポートフォリオと製造能力が大幅に拡充されることを市場はまだ十分に認識していないと考えている。

☞ 16 年度/17 年度の予想 PER で 25.1 倍/20.0 倍の水準にあるバリュエーションは妥当であり、Wansheng ならびに Guojian の統合の成功が再評価の手掛かり材料になるだろう。

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。