

# Tianyi Summi (756 HK)

中国 / 食品ならびに飲料 / 決算レポート

2016年2月25日

## Summi フレッシュジュースが貢献し始めた

- 売上高は Summi ジュースの寄与で 42%増と大きく伸びた
- 立ち上げ段階にある Summi はちょうど収支均衡点に達した
- 16 年度末までに売上債権回転率は改善する



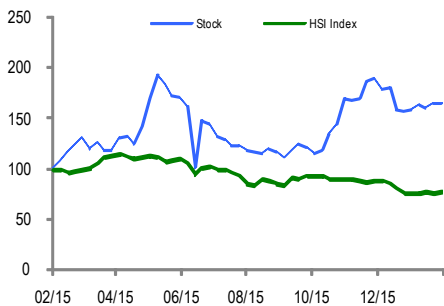
### 予想の修正 (%)

6 月 30 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	1.59 / 0.75 香港ドル
30 日間の 1 日平均出来高	3.20 百万
発行済み株式数	1,347.86 百万
時価総額	1,644 百万
主要株主	Sin Ke 取締役 & 一族(42.94%)

### 株価パフォーマンス



### 主要財務データ

6 月 30 日決算	14 年度	15 年度	16 年度予想	17 年度予想
売上高(100 万人民币元)	569	471	534	688
伸び率 (%)	8.3	-17.3	13.5	28.7
純利益(100 万人民币元)	116.9	78.0	95.7	123.5
伸び率 (%)	74.2	-33.2	22.6	29.1
EPS (人民币元)	0.09	0.060	0.068	0.093
伸び率 (%)	50.0	-33.3	13.3	36.8
PER (倍)	11.4	17.8	16.2	11.8
DPS (香港ドル)	0.000	0.000	0.008	0.015
イールド (%)	0.000	0.000	0.780	1.462

出典: 京華山一 予想

### 最新情報

Tianyi (Summi) の 16 年度上半期(15 年 7 月-12 月)の純利益は 20%減少した。15 年度上半期(14 年 7 月-12 月)に生じた 1,600 万人民币元の転換社債早期償還益を除いたコアの純利益は 18.2%増加した。

### 当社の見方

Summi フレッシュジュースの寄与で売上高は 42%増と大きく伸びた。新たに立ち上げた Summi フレッシュ(非濃縮還元)オレンジジュースが売上高に 6,690 万人民币元貢献したことが主因で、グループの売上高は大きく伸びて 42%増の 2 億 7,900 万人民币元になった。冷凍濃縮オレンジジュースの平均販売価格は若干下落圧力を受けたが、同部門の売上高はオレンジ果肉の販売が増加したため 24%増加した。

立ち上げ段階にある Summi はちょうど収支均衡点に達した。Summi ジュースの粗利益率が冷凍濃縮オレンジジュースの 45%~50%を上回る 60%以上の高水準だったため、グループの利益率は 5.8 ポイント上昇して 36.0%になった。しかし、Summi ブランド立ち上げのための販売・流通費用が原因で、Summi ジュースの営業利益は 260 万人民币元にとどまった。グループのコア純利益率は 2.9 ポイント低下して 14.4%になった。

現時点では強気ケースが実現する可能性がある。Summi ジュースの 15 年 12 月ならびに 16 年 1 月の売上高は 1,770 万人民币元/1,690 万人民币元だった。16 年 1 月の売上高は前月比では伸びていないが、当社は販売の勢いが気温上昇に伴う良好な季節要因を受けて 16 年度下半期に向けて持ち直す予想している。現在の販売増加の勢いに基づき、当社は Summi ジュースが強気ケースにおける 16 年度/17 年度の部門売上増想定である 1 億 4,900 万人民币元/3 億 7,900 万人民币元の達成に向かっていていると考えている。

16 年度末までに売上債権回転率は改善する。売上債権は Summi ジュースの売上げが大幅に増加したことを受けて大きく跳ね上がり、245%増の 2 億 7,200 万人民币元になった。経営陣は、Summi の売上債権回転日数を 90 日の水準に維持できる事に自信を示し、16 年度上半期末に売上債権の半分は既に回収できたと述べた。当社は、売上債権回転率が 16 年度末までに改善すると考えている。

### バリュエーション

当社は、16 年度上半期の決算は Tianyi が高水準にある販売費用や売上債権をこの先なおも克服する必要があるものの、消費者向け飲料ブランドへの展開が現実に進んでいると見ている。積み上げ方式によるバリュエーション(冷凍濃縮オレンジジュース事業に 13 倍の PER、Summi 非濃縮還元ジュース事業に基本ケース 20 倍/強気ケース 23 倍の PER を適用)に基づく当社の基本/強気ケースのバリュエーションは 1 株当たり 1.31 香港ドル/1.50 香港ドルである。

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、その正確性及び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、同グループに係る個人は、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。