

Tencent (700 HK)

中国 / インターネットならびにソフトウェア / 決算レポート

2016年8月18日

新たな成長牽引役が16年度上半期純利益の40%増加を主導した

- 成長ペースが加速し、再び予想を上回った
- デジタルコンテンツ主導の傾向が強まり、成長ペースが加速した
- 新たな成長牽引役の具現化によりポジティブな再評価が可能



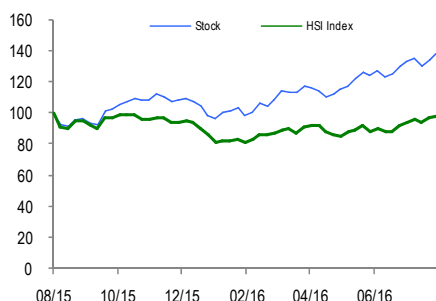
予想の修正 (%)

12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	197.9 / 124 香港ドル
30日間の1日平均出来高	12.97 百万
発行済み株式数	9,466.32 百万
時価総額	1,826,999 百万
主要株主	MIH (33.29%)

株価パフォーマンス



主要財務データ

12月31日決算	2015年度	2016年度 予想	2017年度 予想	2018年度 予想
売上高(100万人民元)	102,863	142,165	184,934	231,913
伸び率 (%)	30	38	30	25
純利益(100万人民元)	28,806	40,463	53,315	66,151
伸び率 (%)	21	40	32	24
EPS (人民元)	3.097	4.305	5.636	6.978
伸び率 (%)	20	39	31	24
PER (倍)	51.1	38.4	29.3	23.7
PBR (倍)	12.3	9.7	7.5	5.8
DPS (香港ドル)	0.470	0.629	0.824	1.020
イールド (%)	0.2	0.3	0.4	0.5

出典: 京華山一 予想

最新情報

Tencentの16年度第2四半期の売上高/純利益は356億9,100万人民元(前年比+52%)/107億3,700万人民元(同+47%)になった。その結果、16年度上半期の売上高/純利益は676億8,600万人民元(前年比+48%)/199億2,000万人民元(同+40%)になった。

当社の見方

成長ペースが加速し、再び予想を上回った 16年度第2四半期に売上高/EBIT/純利益の前年比伸び率は52%/45%/47%になり、16年度第1四半期の43%/43%/33%に比べて成長ペースが加速した。予想を上回った主因は、57%増加したソーシャルネットワークの売上高、その他の事業の売上高の275%の増加に貢献した決済事業だった。一方、改善が続いた営業経費率ならびに関連会社の赤字の縮小も純利益の増加の一因となった。

デジタルコンテンツ主導の傾向が強まり、ソーシャルネットワークならびにオンライン広告の成長ペースが加速した ソーシャルネットワークの四半期毎の売上高は、15年度第3四半期~16年度第2四半期に前年比で+57%/+48%/+37%/+32%になった。同部門には、(i) QQ Music と CMC の統合といったデジタルコンテンツ供給の拡大、(ii) オンライン文学作品提供サービス、(iii) QQビデオ編集、QQグループ機能、ライブ放送アプリのNOWといったソーシャルネットワーク向け機能の強化という新たな成長牽引役が出現した。また、当社は NBA 独占放映権に加えて映画/テレビシリーズ作品などのデジタルコンテンツへの継続的な投資が、オンライン広告の高成長を支えると考えている。

営業経費率は減少傾向が続いた 16年度上半期に利益率が低いオンライン広告が売上高に占める率が上昇したことから、粗利益率は3.1ポイント低下した。その一方で、オンラインゲームの粗利益率は安定していた。当社は、営業経費率の改善が続き、売上高に占める営業経費の比率が前年比で2.5ポイント低下したことも評価している。

新たな成長牽引役の具現化によりポジティブな再評価が可能 16年度上半期/第2四半期における成長ペースの加速は、Tencentが30%を上回る純利益の増加を支える新たな成長牽引役を主にメディアならびに決済の分野で見出したことを示唆している。持続可能性が更に高まった長期成長見通しから見て、同社に対するポジティブな再評価が可能であると思われる。

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。