

Anta (2020 HK)

中国 / 一般向けスポーツウェア / 企業レポート

ブランドポートフォリオの拡充により利益が着実に増加

2016年9月5日

- FILA と ANTA KIDS の売上げが 30%増/40%増と大きく伸びた
- 好調なオンライン販売はトレードフェアでの販売に反映されない
- 世界的なブランドを追上げるために Anta 以外のブランドポートフォリオを強化中



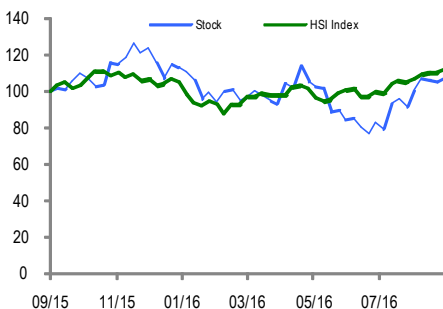
予想の修正 (%)

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	24.35 / 14.04	香港ドル
30日間の1日平均出来高	8.92	百万
発行済み株式数	2,501.28	百万
時価総額	50,401	百万
主要株主	S. Z. DING & ASSO. (55.30%)	

株価パフォーマンス



主要財務データ

12月31日決算	15年度	16年度 予想	17年度 予想	18年度 予想
売上高(100万人民元)	11,126	13,193	15,189	17,254
伸び率(%)	24.7	18.6	15.1	13.6
純利益(100万人民元)	2,040	2,353	2,700	3,044
伸び率(%)	20.0	15.3	14.8	12.7
EPS(人民元)	0.82	0.94	1.08	1.21
伸び率(%)	19.9	15.1	14.9	12.4
PER(倍)	19.6	17.7	15.9	14.2
DPS(人民元)	0.50	0.65	0.75	0.83
イールド(%)	2.82	3.76	4.32	4.80

出典: Bloomberg コンセンサス

最新情報

Anta (2020)の16年度上半期の決算は、売上高が前年比20.2%増の61億4,300万人民币元、純利益が同17.0%増の11億2,900万人民币元になった。

手掛かり材料

FILAとANTA KIDSの売上げが30%増/40%増と大きく伸びた Antaは、国内同業他社と比較して、ブランドの特徴的な位置付けならびに多様なブランドポートフォリオを強みとしている。30%増/40%増となったFILA/ANTA KIDSの販売が牽引役となり、同社の16年度上半期の売上高は20%増加し、伸び率は業界平均の10.8%を上回った。当社は、これら2つのブランドが30%を上回る伸び率を維持できると予想している。粗利益率が60%~70%と高いFILAの売上高全体に占める比率が上昇した事により、グループ全体の粗利益率は1.3ポイント上昇して47.9%になった。一方、700~750店舗を目標にしているFILAの店舗網の拡充ペースは上向いてきており、さらにANTA KIDSの独立型店舗は2016年末までに1,600店舗に達する見込みである。

好調なオンライン販売はトレードフェアでの販売に反映されない 17年度第1四半期向けのトレードフェアでの注文増加率は、16年度第4四半期向け分の2桁前半から1桁半ばに低下した。Antaブランド販売全体に占める実店舗の比率は17年度には70%から60%に低下する見込みである。しかし、16年度上半期にeコマース部門の売上高は50%増と大きく伸び、売上高全体に占める比率は1桁後半に上昇し、16年度の通年では更に上昇して12%になる見込みである。粗利益率が60%と高く、営業利益率がAnta製品とほぼ同じであることから、eコマース部門の伸びが従来型販売チャネルの低迷を相殺す一方、同部門の売り上げ増加率は今後2年間30%を上回るだろう。

世界的なブランドを追上げるために Anta 以外のブランドポートフォリオを強化中 業界のリーダーであるAntaは、NikeやAdidasと同等の販売量を達成している。しかし、16年度上半期の売上高は、低い平均販売価格が原因でNike/Adidasの47%/57%しかなかった。FILA/ANTA KIDS/eコマースは順調に伸びており、16年度には売上げ全体の20%/10%/12%を占める見込みである。一方、Nike/Adidasに比べて平均販売価格が30%~50%高い高級スキーブランドのDESCENTEは、今後3年間に総売上高の10%を占めるようになり、収支が均衡する見込みである。Anta以外のブランドポートフォリオが今後2年間に全体の売上高の50%以上を占め、それが同社の市場シェアならびにカバーする市場の拡大に貢献する見込みである。

当社の見方

プレミアムバリュエーションは同業他社を上回る利益成長率から見て妥当 高級ならびにマルチブランドポートフォリオに最初に進出したAntaは、Anta以外のブランド事業の大幅な伸びを牽引役に、16年度下半期も売上高の20%の伸びを維持する見込みである。一方、福建省で建設中のロジスティクスセンターは、ロジスティクス効率の強化ならびにコストの削減に役立つだろう。2016年度に設備投資額はFILA店舗網の拡充ならびにロジスティクスセンターの建設が理由で7億人民元が増えるものの、純現金が潤沢であることから、Antaは引き続き70%の配当性向を維持することができると思われる。Bloombergのコンセンサスによれば、16年度/17年度の純利益は15.3%/14.7%増加する見込みであることから、現在の株価は16年度/17年度の予想PERで18.4倍/16.4倍に相当し、Nike(NIKE US)/Adidas(ADS GR)のフォワードPERの24.2倍/30.1倍から見て妥当な水準にあると思われる。

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。