

Phoenix Healthcare (1515 HK)

中国 / 医療 & ヘルスケア / 企業レポート

2016年9月9日

生まれ変わった Phoenix

- China Resources が筆頭株主になり、CITIC は大株主になる
- 中央政府系企業のバックグラウンドが病床数の倍増をもたらす
- China Resources と Phoenix の組み合わせは完璧



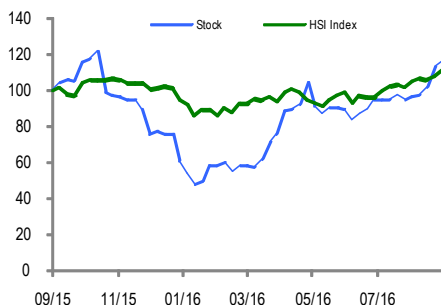
予想の修正 (%)

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	14.36 / 5.75 香港ドル
30日間の1日平均出来高	4.00 百万
発行済み株式数	833.76 百万
時価総額	11,523 百万
主要株主	Xu Baorui (21.76%)

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)	1,372	1,671	2,079	2,429
伸び率 (%)	13.8	21.8	24.4	16.8
純利益(100万人民元)	167.0	287.1	380.2	466.6
伸び率 (%)	-27.4	71.9	32.4	22.7
EPS(人民元)	0.200	0.335	0.383	0.468
伸び率 (%)	-28.6	67.5	14.3	22.2
PER(倍)	54.8	35.5	31.0	25.4
DPS(香港ドル)	0.00	0.06	0.07	0.09
イールド (%)	0.00	0.51	0.56	0.72

出展: Bloomberg

最新情報

Phoenix Healthcare は、China Resources ならびに CITIC からの病院資産の注入を滞りなく終了する予定である。

手掛かり材料

China Resources が Phoenix の筆頭株主になり、CITIC が大株主になる
Phoenix は、新株発行により、China Resources 系の CR Healthcare ならびに CITIC から病院資産をそれぞれ 37 億 2,200 万香港ドル、12 億 4,000 万香港ドルで取得する予定である。今回の取引完了後に、CR Healthcare は新社名となる China Resources Phoenix Healthcare の株式の 32%を保有する筆頭株主になり、CITIC は 9%の株式を保有することになる。

中央政府系企業のバックグラウンドが病床数の倍増をもたらす 新たに注入される病院の EPS(1株利益)押し上げ効果は短期的には小さいが、投資家は中央政府系企業である China Resources ならびに CITIC が株主に名を連ねることによって病院網の拡大ペースが加速すると予想している。2件の資産注入により、16年度上半期の見積もり病床数は 5,867 床からほぼ倍増して 12,376 床になる。経営陣は、2018 年までに病床数が更に倍増すると予想している。

非常に大きな収益性向上の余地 国有企業(SOE)の非効率性が原因で、新たに注入される病院は病床数が Phoenix と同じであるにもかかわらず、収益性は Phoenix の半分しかない。当社は、Phoenix が新たに注入された病院の収益性を大幅に引き上げるために、同社の専門的な知識や豊富な経験を、薬品のサプライチェーンの管理と調達のスケーラビリティの実現のために活用できると考えている。

当社の見方

China Resources と Phoenix の相性は完璧 Phoenix の 16 年度上半期の決算は、病床の増設ならびに収益性の向上を受けて、売上高が前年比 17.1%増の 7 億 500 万人民元、純利益が同 28.2%増の 1 億 3,000 万人民元になった。当社は、中国の医療改革に伴い増加するビジネスチャンスを獲得する上で、Phoenix と China Resources の組み合わせは完璧であると考えているが、市場のコンセンサス予想はまだこのシナジー効果を織り込んでいないと思われる。当社は、CR Phoenix の純利益が今後 2、3 年のうちに 6 億人民元を突破できる可能性は高いと予想しており、時価総額で 115 億香港ドルという現在の価値は割安であると考えている。

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、同グループに關係ある個人は、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。