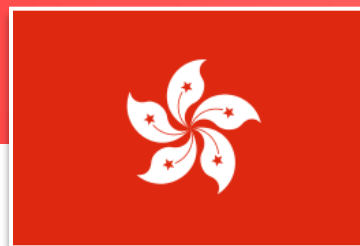


ダイワで始める外国株シリーズ ～新時代に突入する中国・香港株式市場～



大和証券

Daiwa Securities



➤ 香港株式市場は上昇トレンドが続く

2015年4月以降続いた香港株式市場の下落局面は**2016年2月に安値を付けて以降、反転、上昇トレンド入り**(図1)

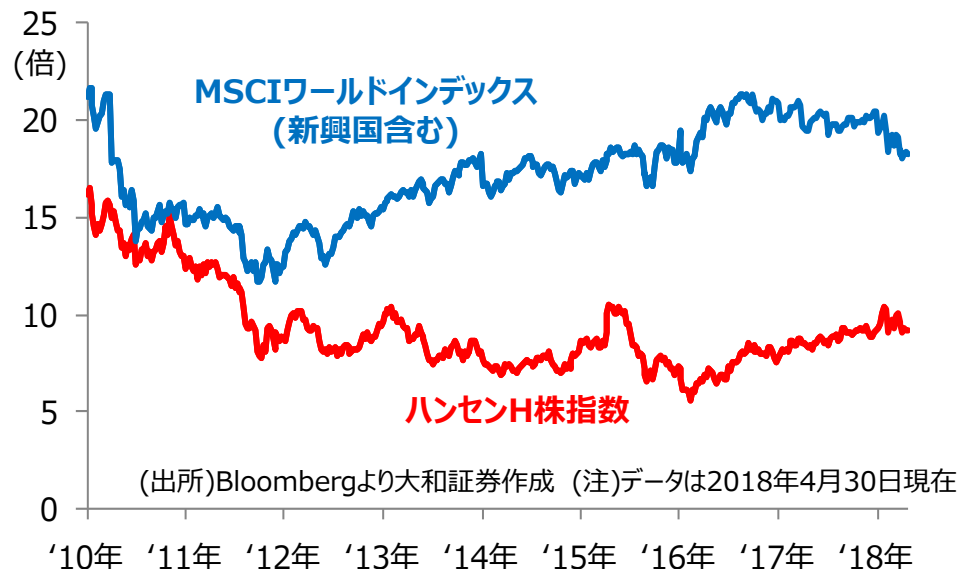
➤ 香港株の割安感は依然として強い

MSCIワールドインデックス(新興国含む)の株価収益率(PER)が約20倍なのに対し、**香港株(ハンセンH株指数)は10倍にも満たない**数字となっている(図2)

【図1 ハンセンH株指数の推移】



【図2 PERの推移】





▶ 新時代に突入する中国経済

中国経済の急拡大を支えてきた**オールド・エコミー**(※1)の減速が進む一方で、**ニュー・エコミー**(※2)の成長加速が著しい

2015年には中国GDPで初めて第三次産業(※3)の占める割合が50%を超え(図3)、中国経済は「**ニュー・エコミー主導**」の時代に突入したといえる(図4)。

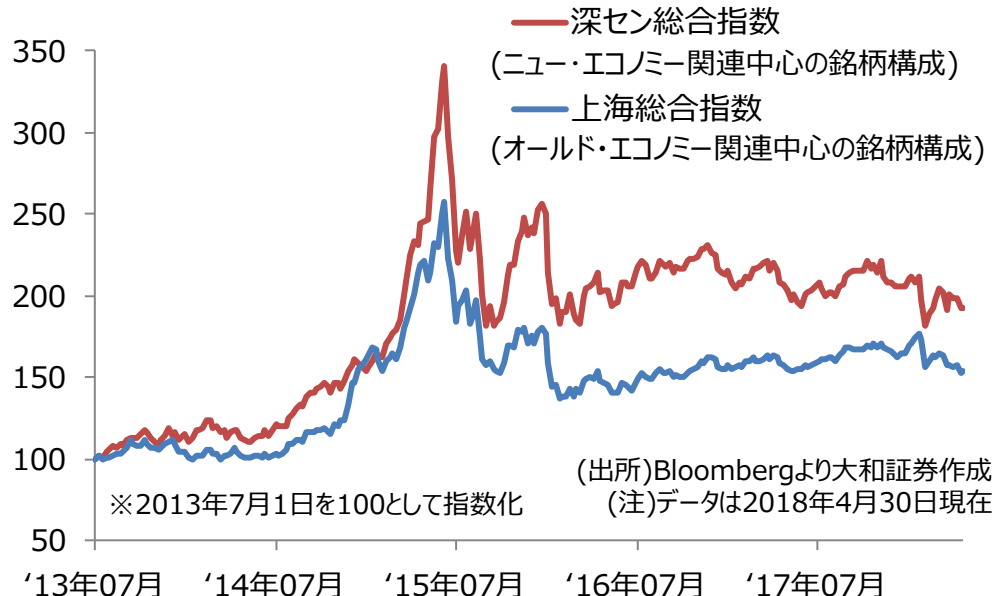
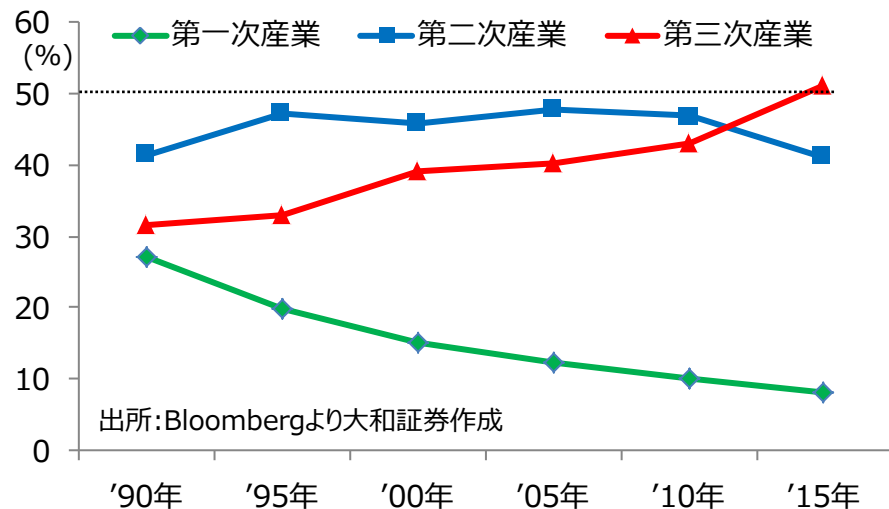
※1.古くからある従来型の経済や産業、また企業形態やビジネスモデルを指す。鉄鋼・エネルギー・食品等

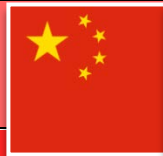
※2.IT革命を背景として、1990年代以降に成長したセクターや産業構造を指す。IT・ハイテク・一般消費財・サービス等

※3.小売業・サービス業など、商品やサービスを分配することで富を創造する産業。第一次(農林水産)、第二次(製造業・鉱工業)に属さない産業

【図4 ニュー・エコミー関連銘柄の株価上昇は相対的に大きい】

【図3 中国GDP産業比率の推移】

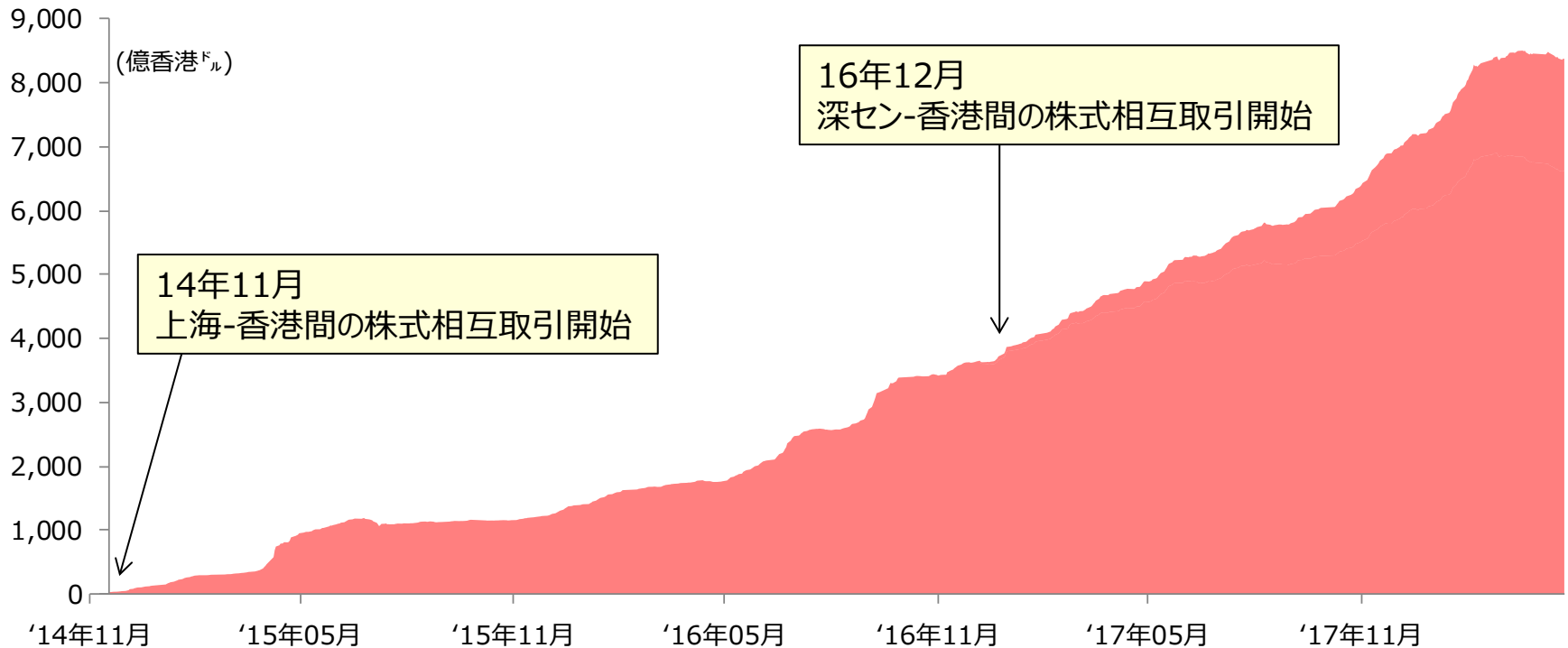




▶ 本土市場と香港市場の株式相互取引制度によって香港への資金流入が本格化

2014年11月、上海-香港間の株式相互取引が開始。従来、本土投資家は香港株を自由に売買することが原則できなかったが、本制度の導入によって香港株投資制限が緩和。結果、**本土投資家による香港株投資が活発化**することとなった(図6)。さらに、**2016年12月5日には深セン-香港間の相互取引も開始**

【図5 株式相互取引制度開始以降の本土投資家による香港株買越額累計の推移】



(出所)Bloombergより大和証券作成 (注)データは2018年4月30日現在

【参考】香港ドルと米ドル、人民元の関係性



- 香港ドルは米ドルと許容変動幅付の固定相場制を採用
- 現在は1米ドル=7.75~7.85香港ドルの間での変動と決められている
- したがって、対日本円の香港ドル・米ドルの動きはほぼ一致する(図7)
- 香港ドルと人民元の連動性は高くない (図7)

【図6 香港ドル、米ドル、人民元の推移(対円、週足)】



香港株 注目銘柄一覧



銘柄名	ティッカー	大和コード	株価 (香港ドル)	時価総額 (兆円)	12ヶ月先 予想PER (倍)	実績PBR (倍)	実績1株 当たり配当 (香港ドル)	直近12ヶ月 配当利回り (%)
騰訊 [Tencent・ホールディングス]	700	N0700	391.00	51.8	31.84	11.73	0.880	0.23
比亞迪 [BYD]	1211	N1211	55.15	2.4	20.59	2.38	—	—
瑞声科技 [AACテクノロジーズ]	2018	N2018	114.30	1.9	14.82	6.44	2.100	1.84
申洲国際集団 [シェンツォウ・インターナショナル・グループ]	2313	N2313	86.20	1.8	21.37	5.34	1.859	2.16
中国民航信息网络 [トラベルスカイ・テクノロジー]	696	N0696	23.10	0.9	19.21	3.54	0.314	1.36
サニー・オプティカル	2382	N2382	130.10	2.0	25.10	15.41	0.819	0.63

(注) 12ヶ月先予想PERは予想EPSを基に算出。当会計年度と翌会計年度の予想EPSを、帰属会計年度の日数で加重平均して算出。

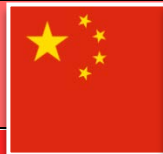
(注) 実績PBRは株価÷実績1株当たり純資産で算出。

(注) 直近12ヶ月配当利回りは実績1株当たり配当÷株価で算出。

(出所) Bloombergより大和証券作成

(注)参考為替レート 1香港ドル = 13.93 円

2018年4月30日



中国を代表するインターネット企業

▶ 世界最大のゲーム会社

同社はゲーム事業で年間1兆円を稼ぎ出す、世界最大のゲーム会社としての顔を持つ。2004年上場以来、売上・純利益は一貫して拡大。アジア最大規模の企業となった

▶ 中国版LINEを運営、利用者は約10億人

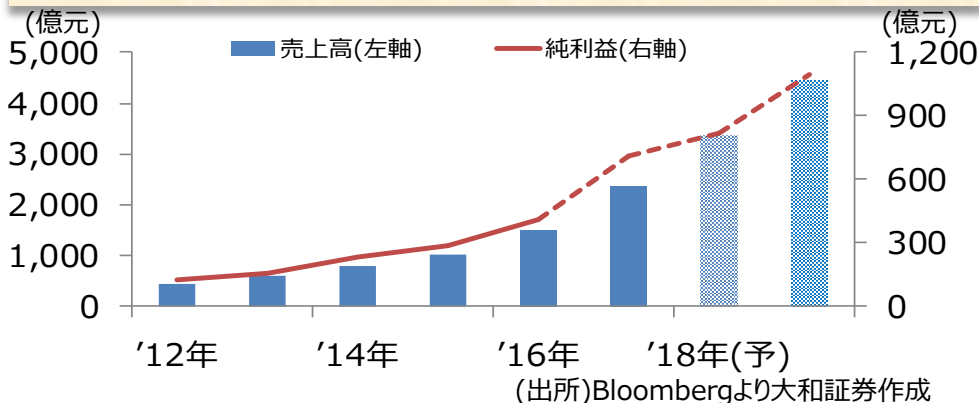
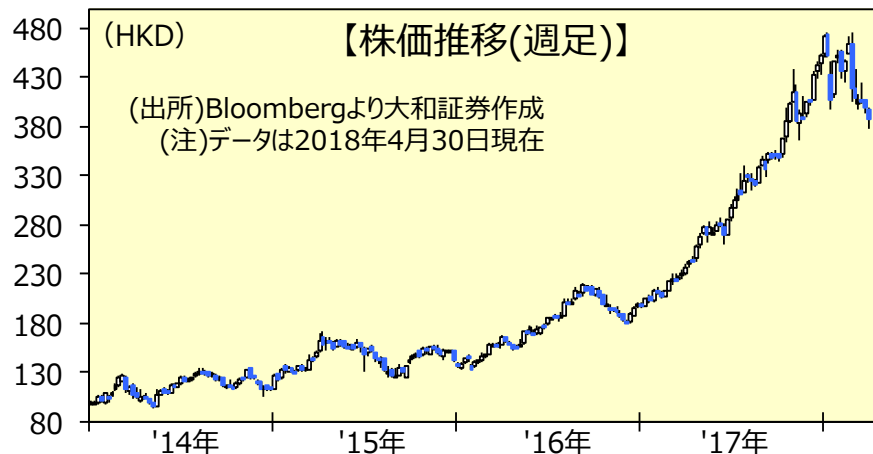
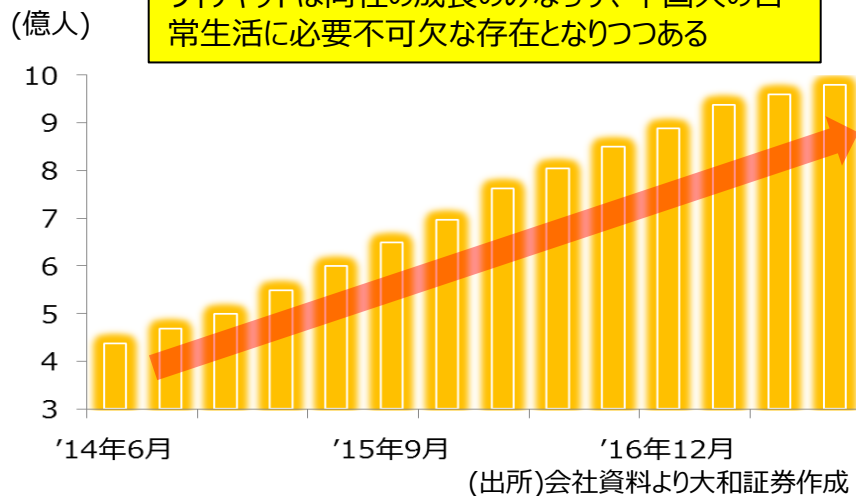
同社が運営する中国版LINE「ウィチャット」の利用者数は約10億人(2017年12月末時点)。同社はウィチャット利用者を各コンテンツに誘導するビジネスモデルを展開

▶ 急成長する決済・クラウド事業

決済事業は6億人の月間アクティブユーザーを抱え、1日の決済件数は6億件超。クラウド事業においても決済・セキュリティ・AI・ビッグデータ分析の分野において堅固な技術基盤を有し、マーケットシェアを拡大している

【ウィチャット利用者数の推移】

中国人の多くがウィチャット経由でSNS、買い物、ゲーム、銀行決済、公共料金支払い等を行う。ウィチャットは同社の成長のみならず、中国人の日常生活に必要不可欠な存在となりつつある





新エネルギー車の製造・販売中国最大手

▶ 新エネルギー車の需要増で急成長

2017年年間の新エネ車販売台数は11.3万台で世界首位。2017年の販売目標は前年比40%増を掲げる。経営陣は新モデルの投入で上述の目標達成に自信

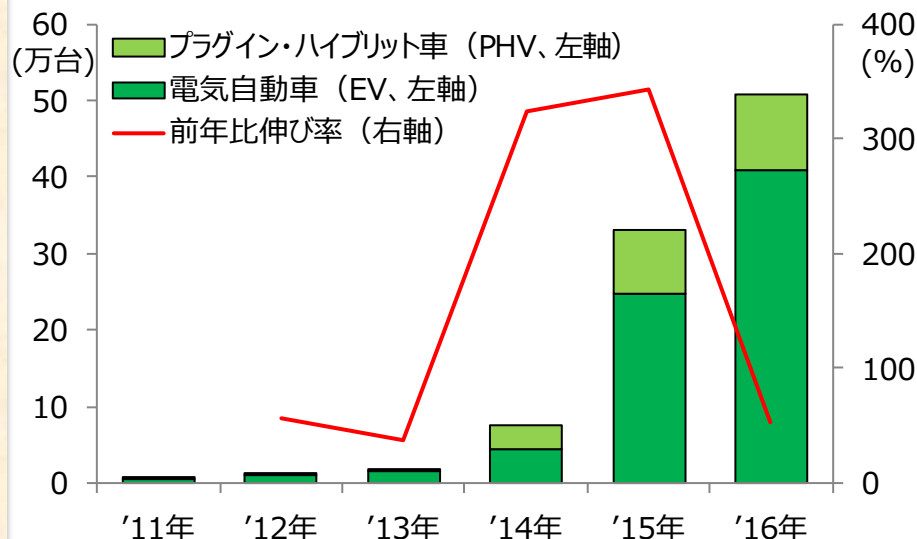
▶ 中国政府の後押し

深刻な大気汚染を背景に、中国政府は環境にやさしい新エネルギー車の普及を推進。エコカーの販売者・購入者に対してそれぞれ補助金支給などの政策を実施している

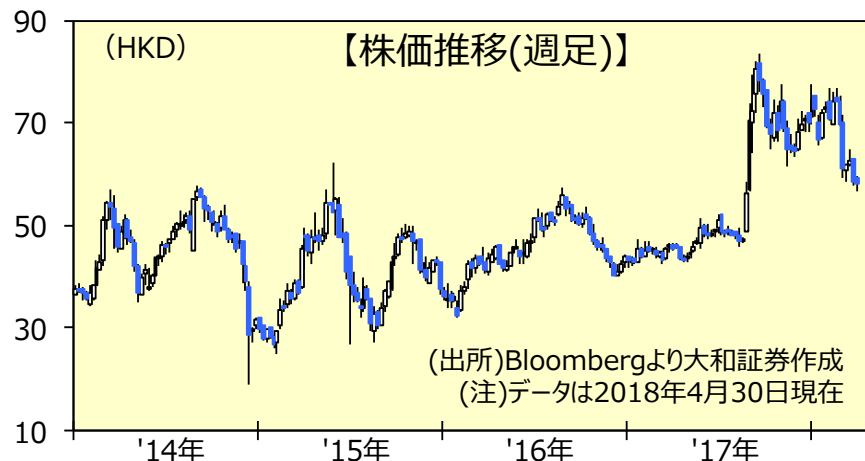
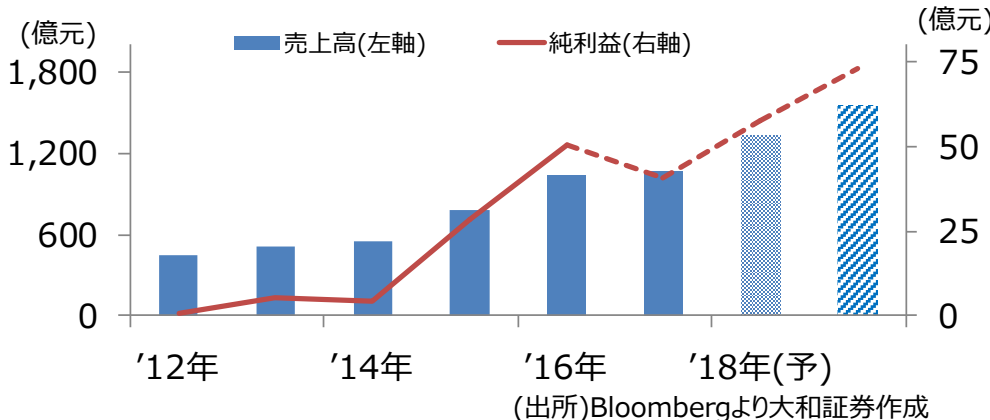
▶ ウォーレン・バフェットも投資する将来性

2009年、著名投資家ウォーレン・バフェット氏率いるバークシャー・ハサウェイがBYDに出資。現在でも約9%の株式を保有する大株主となっている

【中国新エネルギー車の年間販売台数推移】



(出所)中国自動車工業協会より大和証券作成
(注)前年比伸び率はPHVとEVの合計で算出





音響部品メーカー中国大手

➤ 米アップル社が主要顧客

iPhoneなどのスマホに搭載される音響部品や感圧部品を製造する高性能部品メーカー。最大の取引先は米アップル社で、売上の40-50%を占める(大和証券推定)

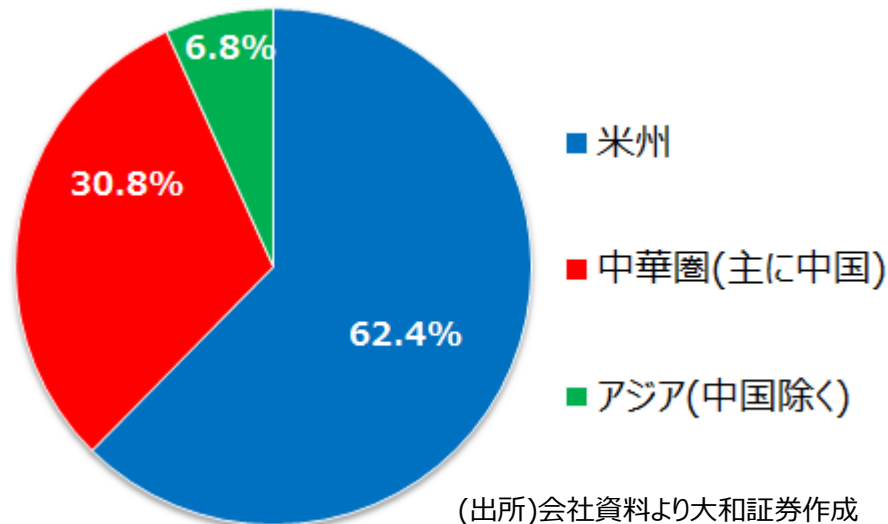
➤ 高い技術に裏付けられた競争力

同社のアップル向け主力製品である「タップティック・エンジン (iPhone6sで初採用された3Dタッチ機能に不可欠な振動デバイス)」は同社以外では日本電産のみが生産

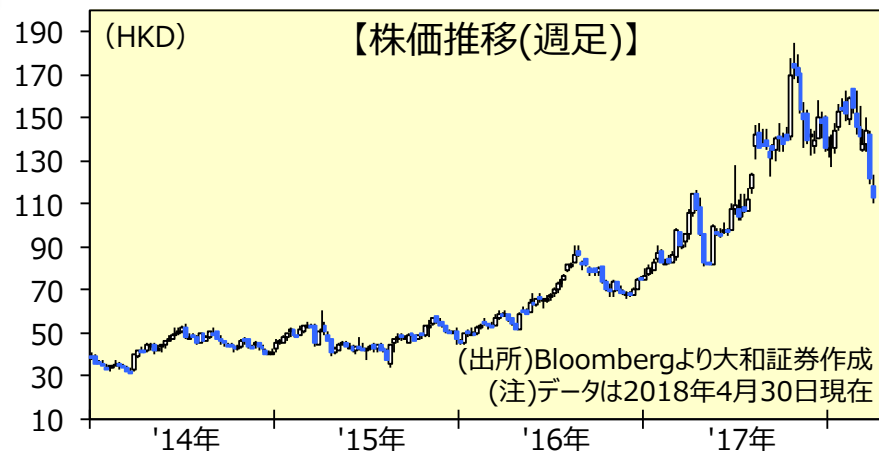
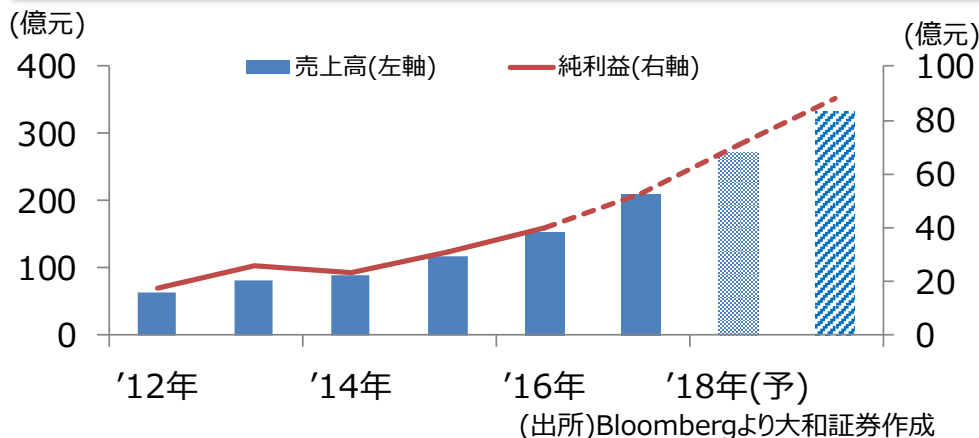
➤ 中国ブランドの躍進が成長を後押し

2017年の世界スマホ出荷台数の約30%を占める4.6億台が中国ブランドによるもの。中国勢の躍進が高い技術と世界トップブランドとの取引実績を持つAACの成長を後押し

【顧客の地域別内訳】



(出所)会社資料より大和証券作成
(注)データは2016年実績





中国最大の空運・旅行業界向けIT事業者

▶ 業界最大手として業績成長の勢いが続く

国内の航空会社、空港、旅行会社の大半が同社のシステム(空港旅客処理・電子航空チケット予約)を利用する業界最大手。厳格なコスト管理を背景に業績成長を続ける

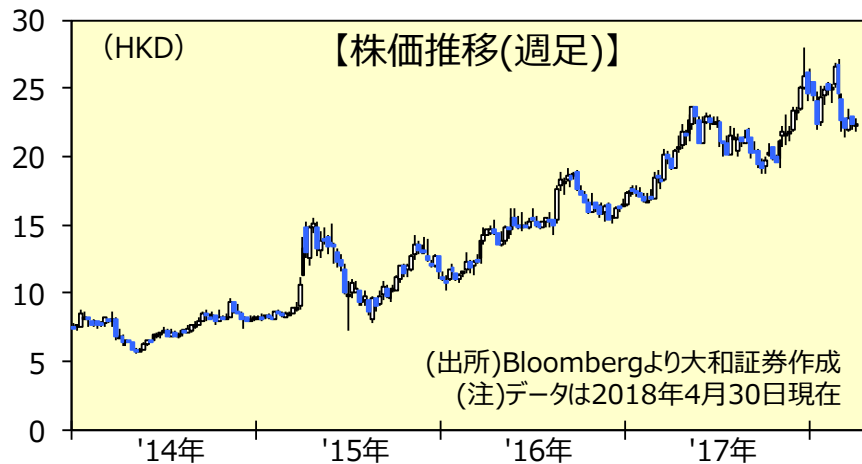
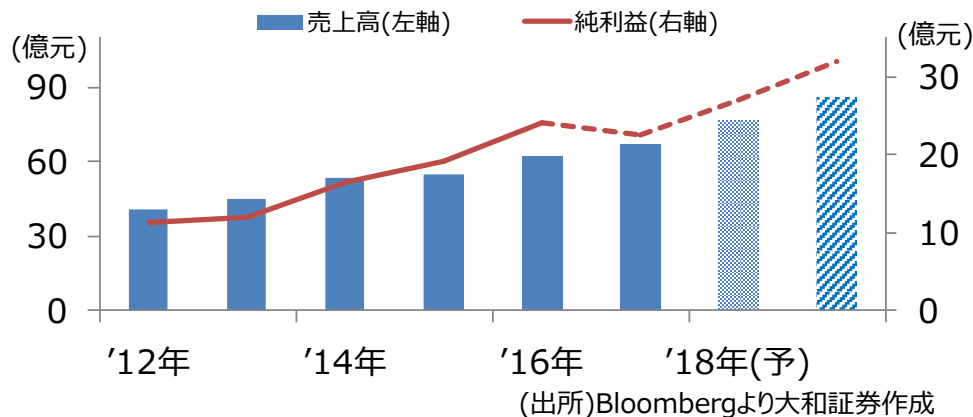
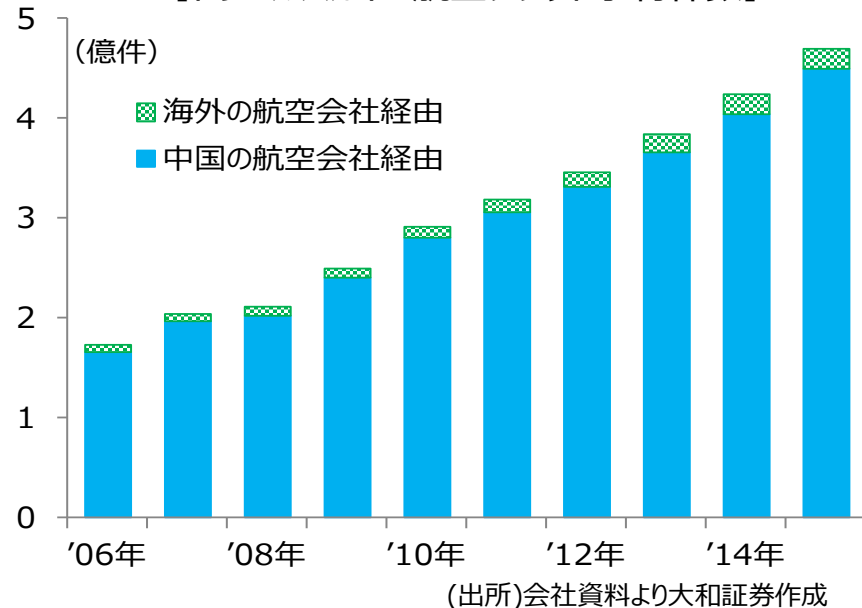
▶ 中国の航空旅客増加の恩恵を享受

所得水準向上を背景に、2016～20年における中国航空旅客輸送量及び同社の航空券予約件数は年平均10%成長と想定。旅客増加による更なる業績拡が可能

▶ 空港数増加によりサービス需要拡大へ

中国政府は国内空港数を現在の約150カ所から20年までに260カ所に増やす計画。空港数増加が同社が提供する空港ITサービス需要の拡大につながる見通し

【トラベルスカイの航空チケット予約件数】

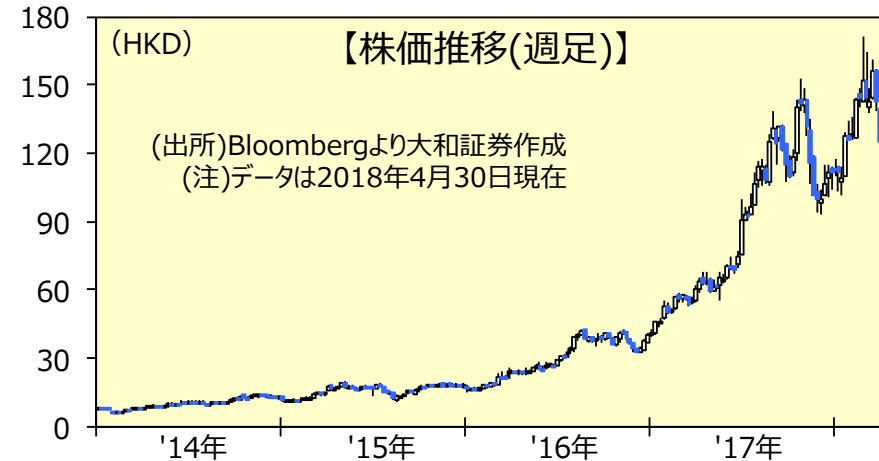
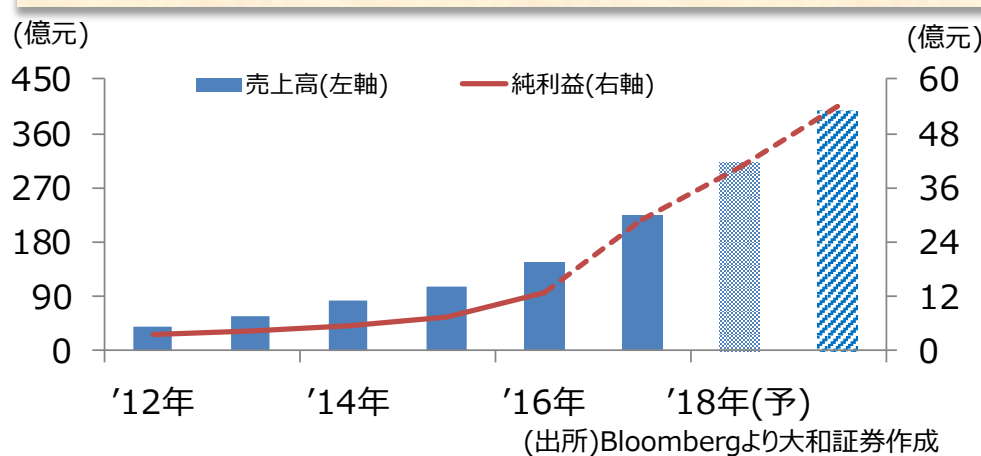
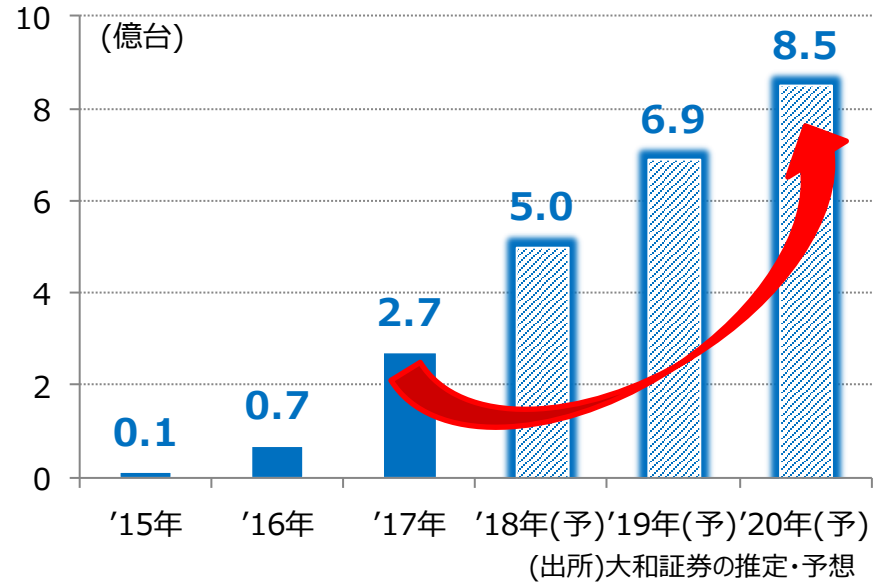




光学部品メーカー中国大手

- ▶ **主要顧客は中国大手スマホメーカー**
スマホ用高性能カメラレンズモジュールを手がける。主要顧客はファーウェイ、レノボ、Oppoなど中国大手スマホメーカー
- ▶ **デュアルカメラ搭載モデルの増加による恩恵**
スマホメーカー各社によるデュアルカメラ搭載台数は2017年の2.7億台から2020年には8.5億台に増加する見通し。カメラレンズの性能向上により同社が提供する部品の販売価格も上昇する公算
- ▶ **先進運転システム(ADAS)の普及に期待**
ADASの普及拡大に伴い、2016～18年における同社の車載用カメラレンズセット出荷台数の伸びは40～42%と想定。長期的な業績ドライバーとなる見通し

【デュアルカメラ搭載スマホの普及台数予測】





中国最大の総合繊維企業

世界のトップブランドが主要顧客

アパレル・スポーツブランドの繊維製品の製造を一括して手がける。ユニクロ(最大手顧客)やナイキ、アディダス、プーマ(三大スポーツウェア顧客)などのトップブランドが主要顧客

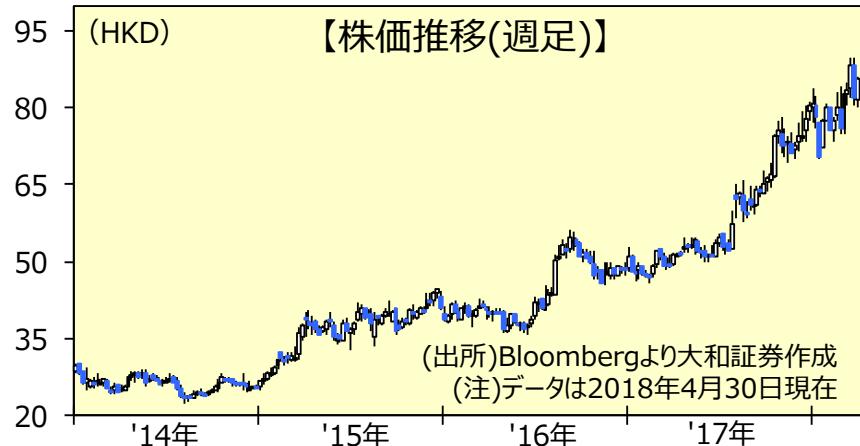
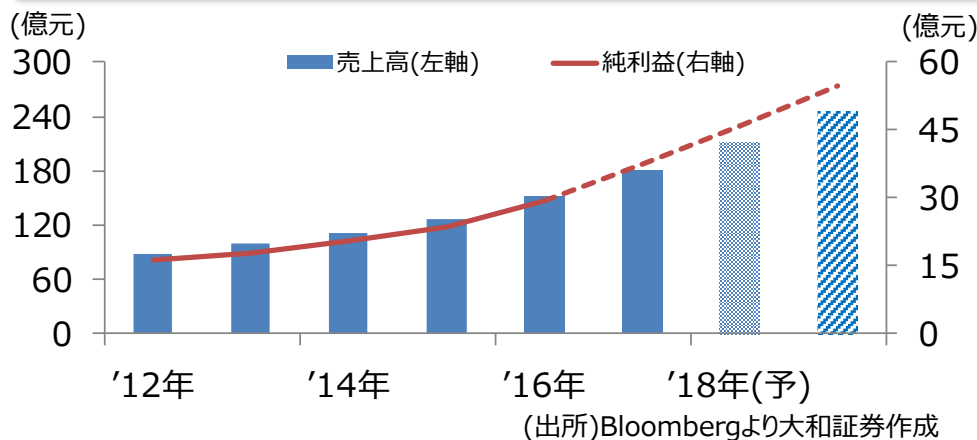
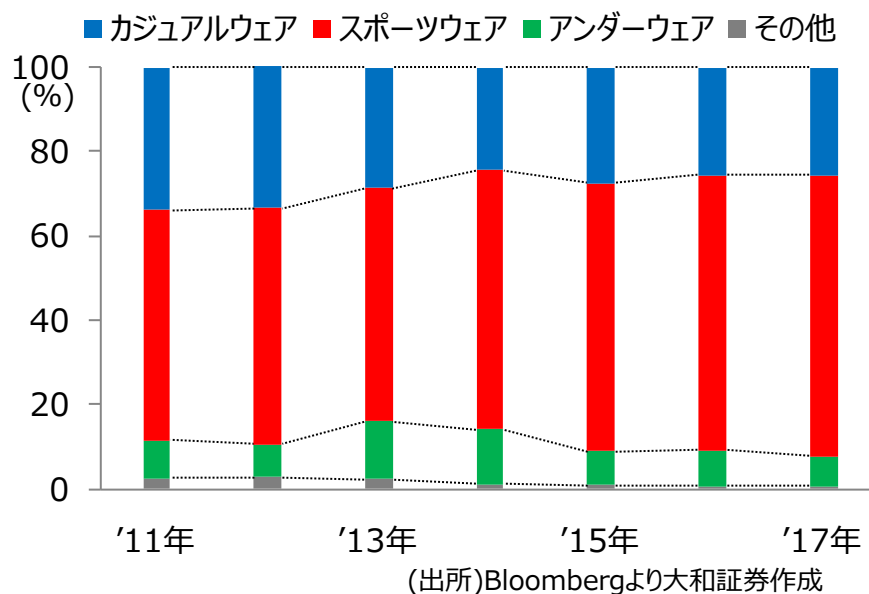
スポーツウェア人気が業績拡大に寄与

中国を中心にナイキ等のスポーツウェア人気が増大している。2017年通期決算において、スポーツウェア顧客への販売額は前年比22.8%増となった

需要増加を背景に生産能力拡大

主要顧客からの需要拡大を背景に、生産能力の増強を進める。また、ベトナム工場の本格稼働や工場のオートメーション化による効率性改善も業績への追い風

【売上高の商品別構成比率の推移】





お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大1.24200%（但し、最低2,700円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては約定代金に対して最大0.97200%の国内取次手数料（税込）に加え、現地情勢等に応じて決定される現地手数料および税金等が必要となります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動（裏付け資産の価格や収益力の変動を含みます）による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行うにあたっては、売買代金の30%以上で、かつ30万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失が生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失が生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された販売手数料および運用管理費用（信託報酬）等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。

商号等 大和証券株式会社 / 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号
加入協会 日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会
一般社団法人第二種金融商品取引業協会