

香港株式市場フラッシュ

「三道紅線(3本レッドライン)」緩和方針で復活期待の中国不動産企業

リサーチ部 笹木和弘

Tel: 03-3666-6980

E-mail: kazuhiko.sasaki@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2023年1月11日号(1月11日作成)

”ゼロコロナ政策と並ぶ厳しい規制の「三道紅線」も緩和方針“

新型コロナウイルス感染拡大を防ぐために外国などから中国本土に入る際に義務づけていた隔離措置を撤廃し、感染を徹底して抑え込む「ゼロコロナ」政策が事実上終了するなか、中国政府はそれと並行して、世界経済に大きな影響を与えていたもう一つの規制も緩和の方針に傾いている。

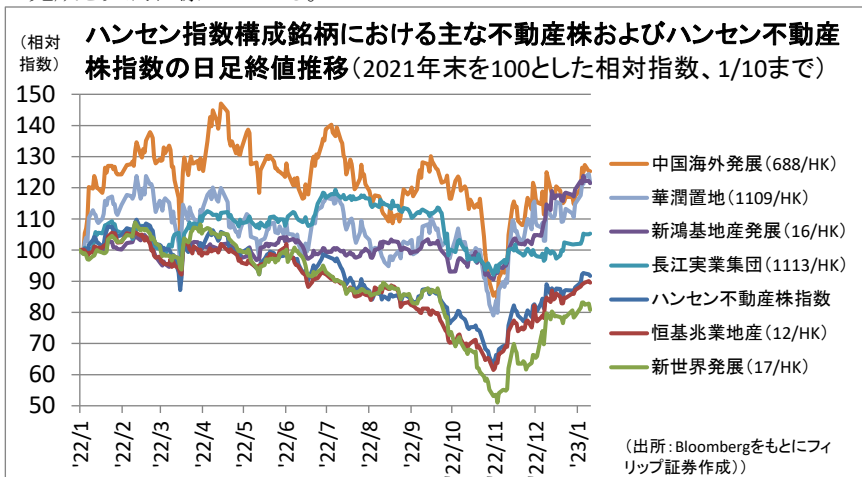
それは、2020年8月に決定し2021年1月から実施された「三道紅線(3本のレッドライン)」の方針である。3本のレッドラインとは、①前受金を除く負債の対資産比率が70%を超える、②純負債の対純資産比率が100%を超える、③現金の対短期借入金比率が100%未満を指し、この3条件に従って、紅、橙、黄、緑と4つのランクに分類するというもの。この方針に伴って銀行は住宅ローンと不動産業界向け融資を総融資残高の40%までに抑制すること、および不動産開発業者のランクに応じて新規借入の条件として既存債務の返済を義務付けることが求められる。三道紅線の方針の実施期間は元々2023年6月までとされているが、前倒しでの終了が期待されよう。

既に中国当局は昨年11月より、不動産部門支援措置として、①金融機関による不動産会社への融資支援、②不動産会社の債券発行に対する支援、③不動産会社のエクイティファイナンス(債務返済を目的とした株式発行など)に対する支援の「三本の矢」を放っており、三道紅線の緩和はその総仕上げの意味合いがあろう。

”香港不動産企業は「グレーターベイエリア構想」が追い風“

ハンセン指数構成銘柄の内、李兆基氏の**恒基兆業地産(ヘンダーソン・ランド・デベロップメント、12/HK)**、鄭一族の**新世界発展(ニューワールド・デベロップメント、17/HK)**、李嘉誠氏の**長江実業集団(CKアセット・ホールディングス、1113/HK)**、郭一族の**新鴻基地産発展(サンファンカイ・プロパティーズ、16/HK)**など大物実業家が経営する企業、および中国政府の内閣に相当する国務院系の不動産開発業者である**中国海外発展(チャイナ・オーバース・ランド&インベストメント、688/HK)**や**華潤置地(チャイナ・リソース・ランド、1109/HK)**といった投資家の信用度が高いとみられる銘柄の株価について、2021年末終値を100とする相対指数で見ると、中国政府系の中国海外発展や華潤置地在相対的に堅調に推移している。なお、これらの銘柄の2022年度の市場予想配当利回りは上位順に、新世界発展が9.2%、恒基兆業地産が6.4%、中国海外発展が5.2%、新鴻基地産発展が4.6%、長江実業集団が4.5%、華潤置地在が4.4%である。

特に香港を拠点とする不動産開発業者にとっては、中国政府の国務院が制定した「粤港澳(広東・香港・マカオ)大湾区(グレーターベイエリア)」構想が追い風となる。香港、マカオにおける「一国二制度」を堅持しつつ、域内における各用紙の自由な移動など香港・マカオの発展と広東省9都市の発展の融合を追求するとされており、2022年までの世界的ベイエリアの基礎形成、2035年までの世界的ベイエリアの完成を発展目標としている。



ハンセン指数またはハンセンテック指数構成銘柄(全95銘柄)における終値の2021年末末騰落率

前回基準日: 20221227 基準日: 20230110

順位	2021年末末騰落率・上位10銘柄 (%)	前回順位	
1	金沙中国 [サンズ・チャイナ]	61.6	4
2	携程旅行網 [トリップドットコムグループ]	53.9	1
3	中国聯通 [チャイナ・ユニコム]	44.7	2
4	中国神華能源 [チャイナ・シェンファ・エナジー]	43.4	3
5	Haidilao International Holdi (海底撈)	42.1	6
6	中国海洋石油 [CNOOC]	32.5	5
7	銀河娛樂 [ギャラクシー・エンターテインメント]	32.4	7
8	Budweiser Brewing Co APAC Lt	30.4	8
9	中国海外発展 [チャイナ・オーバース・ランド&インベスト]	25.3	14
10	中国移動 [チャイナモバイル]	24.4	9

順位	2021年末末騰落率・下位10銘柄 (%)	前回順位	
95	小鹏汽車	-78.2	95
94	舜宇光学科技(集団) [サニー・オプティカル・テクノロジー]	-60.8	94
93	SenseTime Group Inc (商湯集団)	-59.8	93
92	碧桂园控股 [カントリー・ガーデン・ホールディングス]	-57.0	92
91	CG SERVICES (碧桂园服務)	-55.1	90
90	Ming Yuan Cloud Group Holdin (明源雲)	-51.0	91
89	万国数据服務 [GDSホールディングス]	-48.3	89
88	蔚来汽車[ニオ]	-45.8	85
87	瑞声科技[AACテクノロジー・ホールディングス]	-43.8	87
86	吉利汽車控股 [ジーリー・オートモービル・HDS]	-41.2	86

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

【2023年1月中国主要経済指標】

- 12月31日(土)
 - 12月製造業購買担当者景気指数(PMI): 前回48.0、結果47.0
 - 12月非製造業購買担当者景気指数(PMI): 前回46.7、結果41.6
- 1月3日(火)
 - 12月(財新)製造業購買担当者景気指数(PMI): 前回49.4、結果49.0
- 1月5日(木)
 - 12月(財新)サービス部門PMI: 前回46.7、結果48.0
- 1月7日(土)
 - 12月外貨準備高: 前回3.117兆USD、結果3.127兆USD
- 1月10日(月)
 - 12月資金調達総額: 前回1.990兆元、結果1.310兆元
 - 12月新規人民元建て融資: 前回1.210兆元、結果1.400兆元
 - 12月マネーサプライM2<前年同月比>: 前回+12.4%、結果+11.8%
- 1月12日(木)
 - 12月消費者物価指数(CPI)<前年同月比>: 前回+1.6%
 - 12月生産者物価指数(PPI)<前年同月比>: 前回▲1.3%
- 1月13日(金)
 - 12月貿易収支: 前回+698.4億USD
 - 12月輸出<前年同月比>: 前回▲8.7%
 - 12月輸入<前年同月比>: 前回▲10.6%
- 1月17日(火)
 - 12月小売売上高<前年同月比>: 前回▲5.9%
 - 12月鉱工業生産<前年同月比>: 前回+2.2%
 - 1-12月固定資産投資<前年同月比>: 前回+5.3%
 - 1-12月不動産投資<前年同月比>: 前回▲9.8%
 - 12月住宅販売金額<前年同月比>: 前回▲28.4%
 - 12月新築住宅価格<前月比>: 前回▲0.25%
- 1月20日(金)
 - 1年ローン・プライムレート: 前回3.65%
 - 5年ローン・プライムレート: 前回4.30%
- 1月31日(火)
 - 1-12月工業利益: 前回▲3.6%

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

【レポートにおける免責・注意事項】

本レポートの発行元: フィリップ証券株式会社 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町4番2号

TEL: 03-3666-2101 URL: <http://www.phillip.co.jp/>

本レポートの作成者: 公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員、国際公認投資アナリスト 笹木和弘

当資料は、情報提供を目的としており、金融商品に係る売買を勧誘するものではありません。フィリップ証券は、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る場合があります。当資料に記載されている内容は投資判断の参考として筆者の見解をお伝えするもので、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。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。また、当資料の一部または全てを利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。当資料の一切の権利はフィリップ証券株式会社に帰属しており、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。