

香港株式市場フラッシュ

人民元高長期化の可能性～出前アプリの美団に注目

リサーチ部 笹木和弘

Tel: 03-3666-6980

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

フィリップ証券株式会社

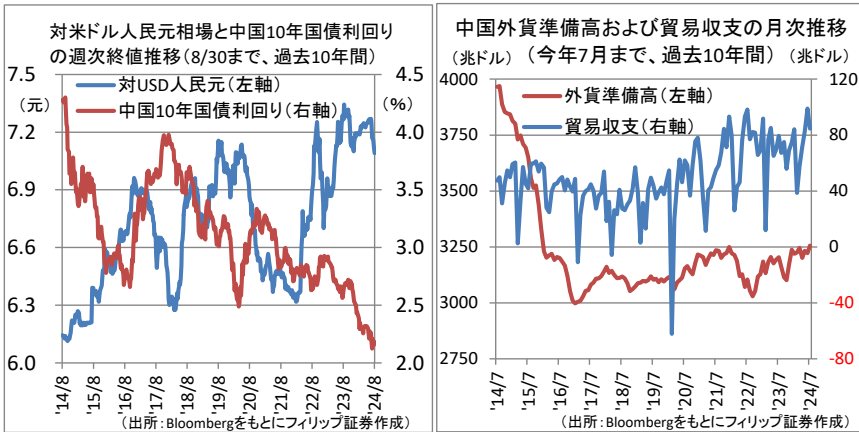
2024年9月4日号(9月4日作成)

”人民元高はキャリー取引巻き戻しの一時的要因にあらず“

人民元高が進んでいる。対ドルで7/24の1ドル7.2775元から8/30の1ドル7.0839元まで上昇。人民元は日本円と同じように低金利通貨を売り高金利通貨を買うキャリー取引の対象とされ、米利下げ観測の高まりに伴って巻き戻し(買い戻し)が起きたというのがこの人民元高の要因として挙げられている。

それだけではない背景もある。不動産不況に起因するデフレ進行で債券が買われ、昨年1月に2.9%台だった10年国債利回りは足元で2.1%台まで低下。今まで金利低下が通貨安の要因とされ、政府当局も資金流出を警戒していたなか、海外に向けられていた資金の構造的な国内還流の潮流も窺われる。過去10年以上にわたり巨大経済圏構想「一帯一路」を通じてアフリカ各国に行ってきた1200億ドル超の政府直接融資が「債務の罠」として一部の国のデフォルトの原因となるなど批判を受けていることも含め、採算重視へと既に舵が切られている。通貨高と債券高(長期金利低下)の両立の構図は平成バブル崩壊後の日本で見られたものだ。

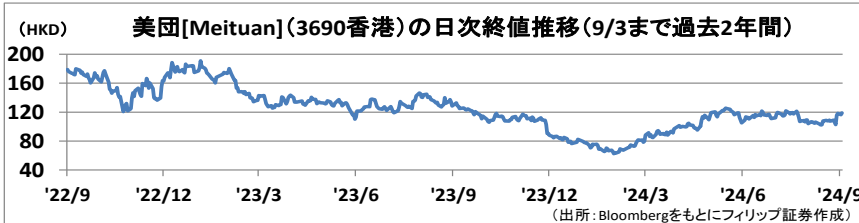
足元では過剰生産に伴う輸出ドライブ、および内需不振に伴う輸入低迷から貿易黒字拡大傾向のほか、外貨準備高も底堅く推移。人民元高が続く可能性がある。これはディスインフレに伴う消費者の購買力を下支えする要因になると考えられる。



”「ピンハオファン」の美団は節約志向経済が追い風“

人民元高による消費下支え期待で注目されるのが出前アプリの美団[Meituan](3690香港)である。昨年未来の騰落率でも約45%と株価が堅調に推移している。低価格を武器にした利用者層の拡大に注力と、デフレ経済の進行を追い風としている。割安に料理を注文できる共同購入サービスを成長のけん引役と位置付け、2024年4-6月期の宅配サービス事業の売上高は前年同期比13%増を記録。飲食店からのフードデリバリーを中心に食事や日用品の宅配を含めた「即時配送」が同14%増の61億件と拡大。同社のビジネスモデルの特徴の1つとして宅配サービス経由で接点ができた消費者に、旅行予約など利益率の高い別のサービスを使ってもらおう点がある。宅配サービス事業の好調が別のサービス売上に繋がり、会社全体の4-6月の売上高が同21%増、営業利益が同2.4倍と好循環を生んでいる。同社が注力しているのが「おいしいご飯を一緒に」を意味する「拼好飯(ピンハオファン)」という、低価格を実現するための他のユーザーとの共同購入サービスだ。

人民元安に伴う資金流出シナリオという香港・中国株式市場の懸念要因が薄れば、次は節約・デフレの恩恵を受ける低価格サービス銘柄が注目される番だろう。



ハンセン指数またはハンセンテック指数構成銘柄(全96銘柄)における終値の昨年末来騰落率

前回基準日: 20240830 基準日: 20240903

順位	2023年末来騰落率・上位10銘柄 (%)	前回順位	
1	中国海洋石油 [CNOOC]	68.6	2
2	中国宏橋集団[チャイナ・ホンチャオ・グループ]	64.5	1
3	Meituan (美団)	45.2	10
4	中国聯通 [チャイナ・ユニコム]	39.0	5
5	中国石油天然気 [ペトロチャイナ]	38.9	6
6	長江基建集団 [チョンコン・インフラストラクチャーHDS]	37.7	4
7	華潤電力控股[チャイナ・パワー・ホールディングス]	37.4	3
8	中国石化 [シノペック]	33.5	15
9	携程旅行網 [トリップドットコムグループ]	32.9	17
10	騰訊控股[テンセント・ホールディングス]	29.9	14

順位	2023年末来騰落率・下位10銘柄 (%)	前回順位	
96	薬明生物技術[ウーシー・バイオロジクス・ケイマン]	-62.8	95
95	蔚来汽車[ニオ]	-56.7	94
94	East Buy Holding Ltd	-53.9	96
93	理想汽車	-49.4	90
92	中升控股 [フォンサン・グループ・ホールディングス]	-46.6	91
91	金蝶国際軟件集団[キングディー・Int'lソフトウェア]	-45.2	92
90	Ping An Healthcare and Techn (平安好医生)	-43.4	87
89	ZhongAn Online P&C Insurance	-43.2	76
88	周大福珠寶集団[フォータイフックジュエリーグループ]	-42.6	86
87	小鹏汽車	-42.2	93

【2024年8・9月:中国主要経済指標】

- 8月27日(火)
 - ・1-7月工業利益<前年同月比>: 前回+3.5%、結果+3.6%
- 8月31日(土)
 - ・8月製造業購買担当者景気指数(PMI): 前回49.4、結果49.1
 - ・8月非製造業購買担当者景気指数(PMI): 前回50.2、結果50.3
- 9月2日(月)
 - ・8月製造業購買担当者景気指数(PMI): 前回49.8、結果50.4
- 9月4日(水)
 - ・8月(財新)サービス部門PMI: 前回52.1
- 9月7日(土)
 - ・8月外貨準備高: 前回3.25兆USD
- 9月9日(月)
 - ・8月消費者物価指数(CPI)<前年同月比>: 前回+0.5%
 - ・8月生産者物価指数(PPI)<前年同月比>: 前回▲0.8%
- 9月9~15日(月~日)
 - ・8月資金調達総額: 前回18.87兆元
 - ・8月新規人民元建て融資: 前回13.53兆元
 - ・8月マネーサプライM2<前年同月比>: 前回+6.3%
- 9月10日(火)
 - ・8月貿易収支: 前回+846億USD
 - ・8月輸出<前年同月比>: 前回+7.0%
 - ・8月輸入<前年同月比>: 前回+7.2%
- 9月14日(土)
 - ・8月小売売上高<前年同月比>: 前回+2.7%
 - ・8月鉱工業生産<前年同月比>: 前回+5.1%
 - ・1-8月不動産投資<前年同月比>: 前回▲10.1%
 - ・1-8月固定資産投資<前年同月比>: 前回+3.6%
 - ・8月新築住宅価格<前月比>: 前回▲0.65%
 - ・8月住宅販売面積<前年同月比>: 前回▲25.9%
 - ・8月調査失業率<前年同月比>: 前回5.2%
- 9月20日(金)
 - ・1年ローン・プライムレート: 前回3.35%
 - ・5年ローン・プライムレート: 前回3.85%

(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。