

香港株式市場フラッシュ

新築から賃貸・福祉重視へと曲がり角の中国住宅市場

リサーチ部 李一承

Tel: 03-3666-0707

E-mail: icheng.lee@phillip.co.jp



2020年12月29日号(2020年12月28日作成)

”不動産バブルに目を光らす中央経済工作会議“

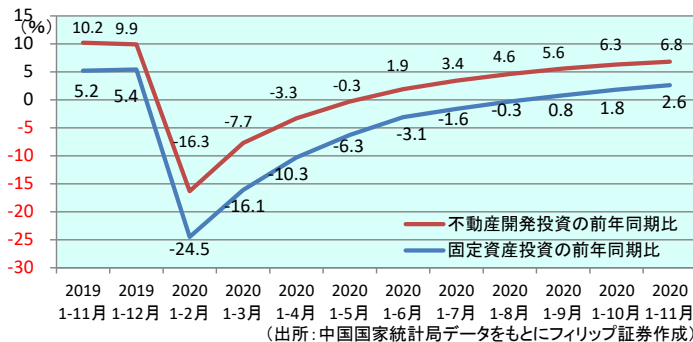
2021年のマクロ経済政策の方針を定める中国共産党の中央経済工作会議が12/16-18に北京で開かれた。「国家による科学技術・イノベーションの強化」、「サプライチェーンの自主的なコントロール能力の増強」、「内需拡大の堅持」など米中対立を意識したとみられる政策方針が並ぶほか、食糧安保が背景となる「種子と耕地問題の解決」、およびEC大手のアリババ集団を始めとするネット経済の膨張を踏まえた「独占禁止の強化、無秩序な資本膨張を防止」など、中国経済を巡る諸課題に対応するための経済運営方針が8つの項目で盛り込まれた。

その中で、「大都市で突出した住居問題の解決」も取り上げられたのは注目に値する。それは不動産価格上昇を抑制することを意味するものであり、単独の主要テーマとして4年ぶりに中央経済工作会議で取り上げられた。中国4大都市の19年のマンション価格の対年収倍率をみると、深圳の35.2倍、上海の25.1倍、北京の23.9倍、広州の16.5倍と、日本で最も年収倍率が高い東京の13.3倍を上回った。中国のGDP成長率が今年の1.9%から21年に8.2%へ上昇すると見通しの下、当局は民間債務水準(19年はGDP比で55%)を抑制する好機と捉え、不動産市場の引き締めを一層強化する可能性が高いと言えるだろう。

”良くも悪くも不動産開発投資が中国経済を牽引“

中国国家统计局が12/15に発表した2020年11月の主要経済統計によると、固定資産投資は1-11月累計で前年同期比2.6%増となり、1-10月累計の同1.8%増から伸びが加速した。固定資産投資の3本柱となる不動産開発投資、インフラ投資、製造業投資の1-11月累計は、固定資産投資の約2割を占めて道路や鉄道などに係るインフラ建設が同1.0%増、固定資産投資の約25%を占める不動産開発投資が同6.8%増と伸びた一方、固定資産投資の約3割を占める製造業投資が同3.5%減となるなど、固定資産投資の3本柱が明暗を分け格好となった。主に不動産開発投資が中国経済を下支えしたように見受けられる。

中国固定資産投資と不動産開発投資の推移



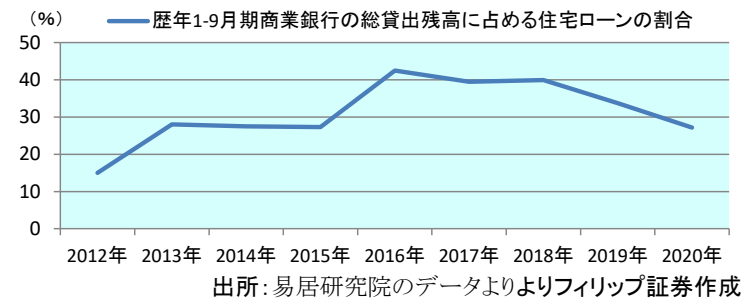
”大都市部の過熱と地方不振の二極化が進むマンション市場“

そうしたなか、国家统计局が12/15に発表した全国70都市の11

月の新築住宅価格指数によると、前月より上昇したのが36都市、下降したのが28都市、横ばいが6都市だった。上昇の都市数や下落の都市数は前月から共に9都市増えた。4大都市のうち、広州市は前月比で上昇したものの、上海、深圳は横ばいとなり、北京は僅かに下落した。新築価格指数が前年同月比で下落に転じた都市は済南、太原など9都市を数え、前年同月の2都市から増えた。

不動産調査会社の易居研究院によると、中国商業銀行の住宅ローン向け貸出残高の総貸出残高に占める割合は16年1-9月期の42.5%から20年1-9月期に27.2%へ低下したほか、20年1-9月期の住宅ローン残高の純増額が前年同期比3.7%減の4.4兆元となった。今年下期以降に当局による不動産引締め策が相次いだこともあり、20年10月の主要100都市の新築物件在庫面積が前年同期比8.1%増の50,233万平米に達し、前年同月比では23か月連続で在庫面積が増加を辿った。

歴年1-9月期商業銀行の総貸出残高に占める住宅ローン割合



今年9月末、不動産開発大手の中国恒大集団(3333)の債務不履行の可能性を指摘する「怪文書」がネット上で出回り、同社の株価や社債が一時下落。同社はその後、中核的な債権者との合意に達したことからデフォルト騒動は沈静化した。同社にとどまらず、マンション販売上位の不動産開発大手の資産に対する負債の比率が軒並み70%を超えていることから、不動産開発企業各社の株価も低迷を余儀なくされている。

”賃貸住宅市場の拡充への転換が求められる不動産開発企業“

中国人の戸籍が農村戸籍と都市戸籍に分けられ、農村から都市への移動が厳しく制限されていたなか、中国は2014年3月、20年までの都市化の方向性を示したガイドライン「新型都市化計画(14~20年)」を発表。農村部住民に都市戸籍を与え、「人の都市化」を推進する政策だ。国家発展改革委員会によると、19年の常住人口ベース都市化率が60.6%で、都市戸籍率が44.4%だった。新型都市化計画の20年目標はそれぞれ60%、45%であることを踏まえ、当局による新型都市化の進捗が順調であると言えよう。

中国の都市化率が2030年に70%、2050年に80%に達すると国連による見通しの下、都市部人口が今後増加するにあたり、賃貸住宅市場、および福祉目的の社会保障性住宅の拡充が急務とみられる。中国不動産開発大手も安定収益をもたらすストックビジネスへの本格進出により新たな活路を見い出せよう。

【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
リサーチ部 李 一承

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ております。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。