

# 香港株式市場フラッシュ

## 世界に先駆けて業績相場に転じた中国本土市場

リサーチ部 李一承

Tel: 03-3666-0707

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



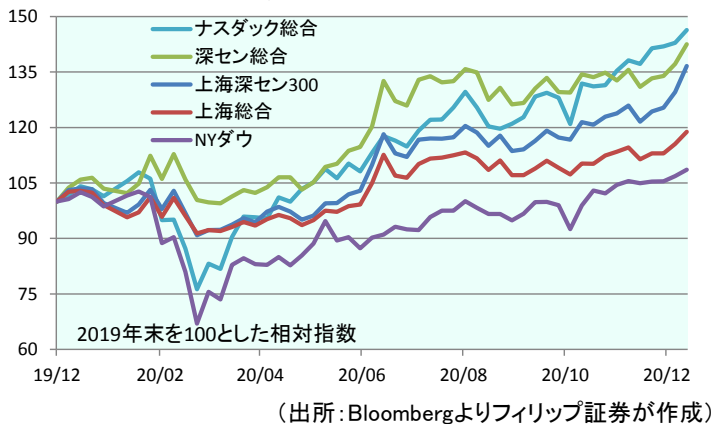
2021年1月19日号(1月18日作成)

### ”実体経済や企業業績に裏打ちされた中国本土市場の株高“

2021年に入ってから世界的な株高の流れが継続中だ。ダウ平均、ナスダック総合指数、独DAX指数など米欧の主要指数が史上最高値圏で推移するほか、インドのセンセックス指数、ブラジルのボブスバ指数など新興国の主要指数も史上最高値を更新中。世界的金融緩和や米FRBの金融緩和が世界の株高を後押しするほか、今年も引き続きコロナ禍対策のために各国の大規模な財政出動が見込まれることも金融市場を下支えしている。

そうしたなか、中国本土市場に代表される上海総合指数も5年ぶりの高値圏にある。主要指数である上海総合指数、深圳総合指数、CSI300指数における2020年の年間上昇率がそれぞれ13.9%、35.2%、25.7%と、世界主要市場と同様の好調なパフォーマンスを見せている。片や過剰流動性が主導するグローバル市場の株高に対し、コロナ禍終息に伴う実体経済や企業業績の回復に裏付けられた中国本土市場の業績相場が注目されよう。

米中主要指数における2020年の年間推移



### ”中国上場企業の純利益がコロナ禍前の水準に回復“

国際通貨基金(IMF)によると、2020年の世界経済成長率見通しのうち、中国(+1.9%)は主要国のうち唯一プラス成長国であるほか、2021年見通しも+8.2%と群を抜く高さだ。日米欧など先進国もプラス成長が見込まれているものの、20年6月時点の予測から軒並み下方修正された。中国を除く主要国経済は未だに新型コロナウイルスの感染動向に対し脆弱である実態が浮き彫りとなった。

中国現地の経済紙によると、コロナ禍発生の直後だった上海・深圳両取引所の上場企業(A株の約4,000社)全体の純利益は、2020年1-3月期が前年同期比23.0%減だったが、中国当局による新型コロナへの迅速な封じ込めが功を奏し、1-6月期が同17.0%減へ、更に1-9月期では同6.5%減まで減益率を縮小させた。前四半期比でみると、2020年7-9月期が18.3%増益と4-6月期の12.3%減益から改善傾向を示した。中国当局による積極的な固定資産投資が実施されたほか、租税優遇や費用減免政策

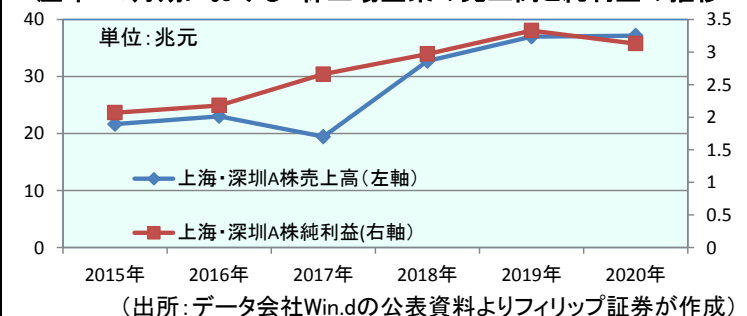
などの下支えも相俟ったことから、2020年12月通期では上場企業全体の最終利益が前年比で増益に転じる公算だ。また、クイック・ファクトセット調査によると、世界主要企業3,200社の2020年10-12月期の純利益が前年同期比4%増と4四半期ぶりに増益に転じるとみられるなか、中国本土企業が2ケタ増益との見通しを示した。

中国本土企業の好業績は設備投資計画にも反映されている。日本経済新聞が纏めた日中韓の経営者の2021年設備投資計画によると、中国経営者は20年より「大幅に増やす」と「小幅に増やす」の合計が63%に上り、日韓の30%台半ばを大きく上回った。中国本土企業は、収益拡大と設備投資加速との好循環により2021年も引き続き増収増益を達成するとの期待が強まっている。

### ”ニューエコミー企業やオールドエコミー企業が揃って好調“

中国データ会社Win.dによると、上海・深圳市場のA株上場企業4,065社の2020年1-9月期業績は前年同期比0.5%増収(37.13兆元)、同6.5%減益(3.13兆元)だった。中国当局による景気テコ入れ策やコモディティ市況の上昇を受けオールドエコミーの好業績が寄与した。業種別の1-9月期増収率では、農林水産業が前年同期比23.6%、電気設備が同13.1%、非鉄金属が同13.1%、建設材料が同11.4%。1-9月期の純利益増益率では、通信が同282%、農林水産業が同113.6%、電子設備が同40.5%、ITが同25.7%、バイオが同24.8%だった。また、個別株上昇率の上位5社のうち、2社が半導体関連、2社がバイオ関連だった。オールドエコミーとニューエコミーが揃って本土市場の株高に寄与した格好だ。

歴年1-9月期におけるA株上場企業の売上高と純利益の推移



### ”中央経済工作会議の経済運営方針が相場に安心感“

12月中旬、北京で開かれた「中央経済会議」で2021年の経済運営の基本方針や8つの重点項目が示されたなか、マクロ経済においては、例年通り、持続可能で積極的な財政政策と安定的な金融政策の推進が取り上げられた。中国経済の急回復を受けて早期引き締めへ転じるとの一部の市場関係者の懸念は打ち消された形だ。2021年から始まる第14次5ヵ年計画は「国内の大循環」と「国際循環」との「双循環」による経済成長を図ることが柱となることから、Eコマース、EV、半導体、バイオ、オンライン医療、消費、環境などの各テーマが折に触れ脚光を浴びる展開となる。

【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。