

# 香港株式市場フラッシュ

## 中国本土個人の香港株買い配当課税が免除されれば・・

リサーチ部 笹木和弘

Tel: 03-3666-6980

E-mail: [kazuhiro.sasaki@phillip.co.jp](mailto:kazuhiro.sasaki@phillip.co.jp)

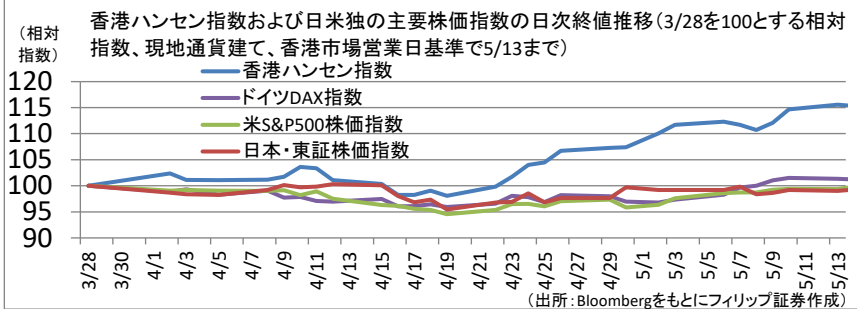
フィリップ証券株式会社

2024年5月15日号(5月15日作成)

### ”中国本土個人の香港株買いに係る配当課税免除への期待“

個人投資家が「ストックコネクト(中国本土と香港の株式市場の接続)」を通じて購入した香港株について、中国当局が20%かかる配当課税を免除する案を検討していることが5/10に報道された。香港では配当金で非課税であることから中国本土の投資家と公平に扱うことや二重課税を避けることが目的とみられる。

中国当局の相次ぐ政策を評価して海外投資家の資金流入が続く中で、中国本土と香港に重複上場する銘柄の乖離が5年ぶりの高水準となるなど本土株に対する香港株の割安度合いが大きいこともその大きな要因とみられる。4月以降はハンセン指数が日米欧の主要株価指数を大きく上回るパフォーマンスを示している。



### ”恩恵を受けるのは香港取引所と高配当利回り銘柄“

ストックコネクトを通じた香港株の売買が拡大することで直接的な恩恵を受けると見込まれる代表的銘柄は**香港取引所(388 香港)**だろう。4/24発表の24年1-3月期決算では、中国本土向け(北行き)取引金額が前年同期比37%増。配当課税免除案が決まれば本土から香港向け(南行き)の増加も期待される。足元業績は現物株式と有価証券デリバティブが伸び悩むも傘下のLME(ロンドン金属取引所)を通じた非鉄金属などコモディティ取引増加が加速している点は注目される。

#### 香港取引所の四半期ごと主要営業指標および主要セグメント別営業収益

項目	24年 1-3月期	23年 10-12月期	23年 1-3月期	前四半期 比増減率	前年同期 比増減率
デリバティブ市場・1日平均売買枚数(千枚)	1500	1343	1418	12%	6%
LME市場・1日当たり平均売買枚数(千枚)	696	660	531	5%	31%
ストックコネクト					
中国本土向け(北行き)取引金額(10億HKD)	133.0	108.4	97.0	23%	37%
香港向け(南行き)取引金額(10億ドル)	31.0	-	37.5	-	-17%
営業セグメント別収益(百万HKD)					
現物株式	1881	1929	2117	-2%	-11%
有価証券デリバティブ	1572	1467	1860	7%	-15%
コモディティ	673	590	506	14%	33%
データ・コネクティビティ	523	528	505	-1%	4%
その他会社項目	552	343	560	61%	-1%

(出所: 香港取引所の決算資料をもとにフィリップ証券作成)

本土株の配当課税免除で恩恵を受けるとみられる高配当利回り銘柄も買いが加速。ハンセン指数構成銘柄の中で高配当利回りとして知られる国有企業系銘柄も予想配当利回り(直近発表の配当額を支払い頻度に応じて年率換算したもの)が、概ね1月下旬から大幅ピークアウトに転じた。予想配当利回りでは1/22に10%超だった銘柄も足元で6~7%台となるなど、国有企業系で信用力の高い銘柄が他市場との比較で「特別に異様な」高配当利回りで放置されることが無くなってきている。

#### 香港上場の主な中国国有企業系の高配当利回り銘柄における予想配当利回りの推移(単位: %)

銘柄名	2023/12/29	2024/1/22	2024/5/14
中国中信[シティック](267 香港)	8.30	9.55	6.43
中国石油化工[シノバック](386 香港)	9.02	10.02	7.35
中国石油天然気[ペトロチャイナ](857 香港)	9.01	9.49	6.28
中国海洋石油[CNOOC](883 香港)	10.31	10.23	6.40
中国建設銀行[チャイナ・コンストラクション・バンク](939 香港)	9.03	9.72	7.77
中国神華能源[チャイナ・シェンファ・エナジー](1088 香港)	10.39	10.43	6.87
中国工商銀行(1398 香港)	8.57	9.25	7.40
中国銀行(香港)[BOC 銀行](2388 香港)	6.78	7.97	6.66
中国銀行[バンク・オブ・チャイナ](3988 香港)	8.40	8.91	6.92
招商銀行(3968 香港)	6.90	7.40	5.74

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

### 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

基準日: 20240514

順位	2023年末来騰落率・上位10銘柄 (%)	前回順位	
1	中国宏橋集団[チャイナ・ホンチャオ・グループ]	84.7	1
2	Tongcheng Travel Holdings [同程旅行控股]	53.0	3
3	携程旅行網[トリップドットコムグループ]	52.1	5
4	中国海洋石油[CNOOC]	50.3	2
5	Meituan (美团)	48.8	7
6	中国石油天然気[ペトロチャイナ]	46.1	4
7	紫金鉱業集団[スー・ジン・マイニング・グループ]	44.5	6
8	海爾智家[ハイアールスマートホーム]	41.3	8
9	華潤電力控股[チャイナ・リソース・パワー・ホールディングス]	39.4	10
10	Haidilao International Holdi (海底撈)	38.2	11

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]	-51.0	96
95	小鹏汽車	-45.6	93
94	蔚来汽車[ニオ]	-42.7	95
93	舜宇光学科技(集団)[サニー・オプティカル・テクノロジー]	-39.6	94
92	East Buy Holding Ltd	-33.8	92
91	Ping An Healthcare and Techn (平安好医生)	-24.5	91
90	理想汽車	-23.4	87
89	阿里健康信息技术[アリババヘルス・インフォメーション・テクノロジー]	-23.1	89
88	Budweiser Brewing Co APAC Lt	-22.9	83
87	新世界發展[ニューワールド・デベロップメント]	-21.3	88

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

### 【2024年5月: 中国主要経済指標】

- 5月6日(月)
    - ・4月(財新)サービス部門PMI: 前回52.7、結果52.5
  - 5月7日(火)
    - ・4月外貨準備高: 前回3.24兆USD、結果3.20兆USD
  - 5月9日(木)
    - ・4月貿易収支: 前回+585億USD、結果+723億USD
    - ・4月輸出<前年同月比>: 前回▲7.5%、結果+1.5%
    - ・4月輸入<前年同月比>: 前回▲1.9%、結果+8.4%
  - 5月11日(土)
    - ・4月消費者物価指数(CPI)<前年同月比>: 前回+0.1%、結果+0.3%
    - ・4月生産者物価指数(PPI)<前年同月比>: 前回▲2.8%、結果▲2.5%
    - ・4月資金調達総額: 前回12.93兆元、結果12.73兆元
    - ・4月新規人民元建て融資: 前回9.46兆元、結果10.19兆元
    - ・4月マネーサプライM2<前年同月比>: +8.3%、+7.2%
  - 5月17日(金)
    - ・4月小売売上高<前年同月比>: 前回+4.7%
    - ・4月鉱工業生産<前年同月比>: 前回+4.5%
    - ・1-4月不動産投資<前年同月比>: 前回▲9.5%
    - ・1-4月固定資産投資<前年同月比>: 前回+4.5%
    - ・4月新築住宅価格<前月比>: 前回▲0.34%
    - ・4月住宅販売面積<前年同月比>: 前回▲30.7%
    - ・4月調査失業率<前年同月比>: 前回5.2%
  - 5月20日(月)
    - ・1年ローン・プライムレート: 前回3.45%
    - ・5年ローン・プライムレート: 前回3.95%
  - 5月27日(月)
    - ・1-4月工業利益<前年同月比>: 前回+4.3%
  - 5月31日(金)
    - ・5月製造業購買担当者景気指数(PMI): 前回50.4
    - ・5月非製造業購買担当者景気指数(PMI): 前回51.2
  - 6月3日(月)
    - ・5月(財新)製造業購買担当者景気指数(PMI): 前回51.4
- (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。