

香港株式市場フラッシュ

「港股通」(サウスバウンド)が示す香港市場の強さ

リサーチ部 李一承

Tel: 03-3666-0707

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



2020年9月15日号(2020年9月14日作成)

”中国本土から香港市場への資金流入が加速“

本土市場(上海・深セン市場)を通じて香港市場の上場株を売買する制度である「港股通(こうこつう)」(サウスバウンド)は、今年7月の買越し額が910億香港ドルに上り単月で過去最高を記録した。7月の売買代金7,941億香港ドルも過去最高だった今年3月の5,694億香港ドルを上回った。また、今年年初から8月末までの「港股通」の合計買越し額が4,374億香港ドルに達し、昨年1年間の2,441億香港ドルのほぼ1.8倍に近い水準に拡大した。

「港股通」直近1年間の売買動向をみると、買い越し額が816.7億香港ドルに上った**中国建設銀行(939)**が首位となり、**テンセント(700)**の653.2億香港ドル、**美团点评(3690)**の407.6億香港ドルが続く。一方で、**中国招商銀行(3968)**が売越し額の首位となり、**SMIC(981)**と**中国平安保険(2318)**が続く。本土市場にない**テンセント**、**美团点评**、**小米集団(1810)**などのIT関連株への中国本土投資家の関心が高いことが浮き彫りとなった。

港股通の買越し・売越し額の順位一覧(9/4迄の1年間、単位:億香港ドル)

順位	コード	銘柄名	買越し額	順位	コード	銘柄名	売越し額
1位	939	中国建設銀行	816.7	1位	3968	中国招商銀行	95.8
2位	700	テンセント	653.2	2位	981	SMIC	22.0
3位	3690	美团点评	407.6	3位	2318	中国平安保険	21.6
4位	1398	中国工商银行	274.8	4位	1918	融創中国	13.7
5位	1810	小米集団	256.7	5位	175	吉利汽車	10.4
6位	5	HSBC	106.2	6位	241	阿里健康	6.2
7位	6969	スモア・インター	66.3	7位	1558	東陽光薬	6
8位	1833	平安健康医療	66.1	8位	998	中信銀行	5.3
9位	6186	中国飛鶴	65.3	9位	2333	長城汽車	5.1
10位	3988	中国銀行	61.9	10位	606	中国糧油	4.2

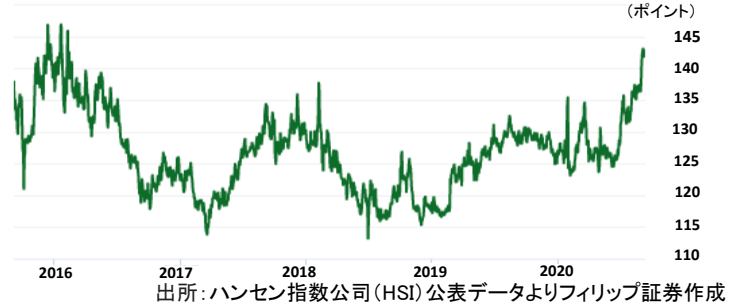
出所:香港取引所公表データよりフィリップ証券作成

”AH 価格差が「港股通」の拡大を後押し“

香港上場の中国本土企業が香港ドル建てで発行するH株は、その発行企業の多くがA株(本土市場上場で人民元建てで取引される株式)の市場にも重複上場している。A株とH株は額面や権利が同じであるにも関わらず両者に株価の乖離が存在し、この株価乖離を一般的に「AH 価格差」と呼んでいる。本土市場は売買の8割以上を占めるのが個人投資家であるのに対し、香港市場は欧米系の機関投資家が主な市場参加者である。本土市場の予想PER水準は、上海市場、深セン市場がそれぞれ14.6倍、24.9倍であるのに対し、香港市場の予想PER水準は11.1倍にとどまる。A株は個人投資家の投機的な買いによってH株と比べて割高になる傾向が裏付けられた形だ。

「AH 価格差」を表す指数である「ハンセン中国 AH プレミアム指数」は、本土市場と香港市場に重複上場している企業を対象として各々のA株のH株に対する相対価格を市場に流通する株式の時価総額で加重平均して算出される。同指数は9/4に141.8ポイントと、A株がH株に対し4割以上割高となる4年半ぶりの高値となった。「AH 価格差」が大きいH株の多くは**中国建設銀行**、**中国工商银行**、**中国銀行**などの中国国有企業であり、中国本土の投資家への人気が根強い傾向が見られる。

ハンセン中国 AH プレミアム指数の5年間推移

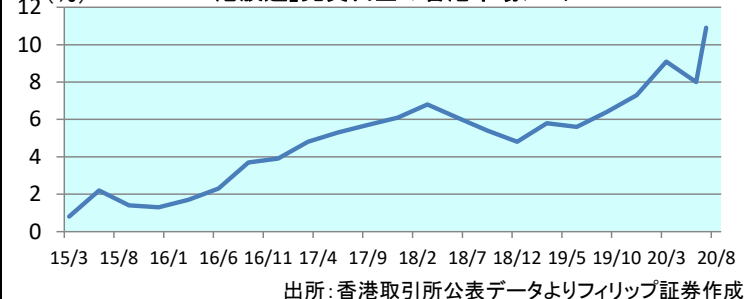


”香港の大型 IPO も中国本土から資金を呼び寄せ“

香港取引所のまとめによれば、IPO関連の制度改革を実施した2018年以降の「大型IPO」(調達金額が10億USD以上のIPO)実施企業の売買代金シェアが上昇。大型IPO実施企業の1日当たり売買代金の香港市場シェアは2018年の3.0%から、2019年には10.5%、2020年7月末現在は16.1%に上昇。1日の売買代金もそれぞれ33億香港ドル、92億香港ドル、201億香港ドルに達した。なお、20年6月時点での大型IPO実施企業は18年からの累計で14社に達しており、この14社には、**美团点评**、**小米集団**、**JDドットコム(9618)**、**ネットイース(9999)**、**平安健康医療(1833)**などがその名を連ねる。これらの企業は本土市場で上場していないことから、香港市場の大型IPO実施企業への中国本土投資家の人気に拍車をかけた格好だ。

「AH 価格差」や「大型IPO」など本土市場にない香港市場の強みが中国本土から資金を呼び込んでいる。香港市場に占める「港股通」の1日当たり売買代金は2015年末の19億香港ドルから今年7月末には361億香港ドルに上昇したほか、「港股通」売買代金の市場シェアも15年末の1.9%から今年7月末に10.9%まで上昇した。

「港股通」売買代金の香港市場シェア



世界最大のユニコーン(評価額が10億ドル以上の未上場スタートアップ企業)でフィンテック大手の**アント・グループ**は8月25日、香港と上海の両取引所に株式上場を申請。早ければ10月末にIPOを実現する見通し。このほか、米国市場に上場している**トリップ・ドットコム(TCOM)**、**ビリビリ(BILI)**なども香港市場への重複上場を検討していると伝えられている。本土市場にはない香港市場独自の強みがより一層際立って来るものと考えられよう。

【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。