

香港株式市場フラッシュ

不動産不況が株高を呼ぶのは10年前の繰り返し

リサーチ部 笹木和弘

Tel: 03-3666-6980

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

“不動産不況が呼ぶ株高とその後の方針変更による株価下落”

中国の金融当局が一部の空売り規制などを取りやめる観測が市場で台頭している。証券監督管理委員会(証監会)の呉清主席は8月下旬の座談会で「長期かつ理性的な投資を促し、投資家が正しい投資の考え方を身に着けられるように導いていく」と述べた。2014年後半から2015年にも、低金利などを背景に個人投資家がリスク投資に傾斜して株価が急騰後に急落したこともあり、金融当局が警戒を強めていると考えられる。

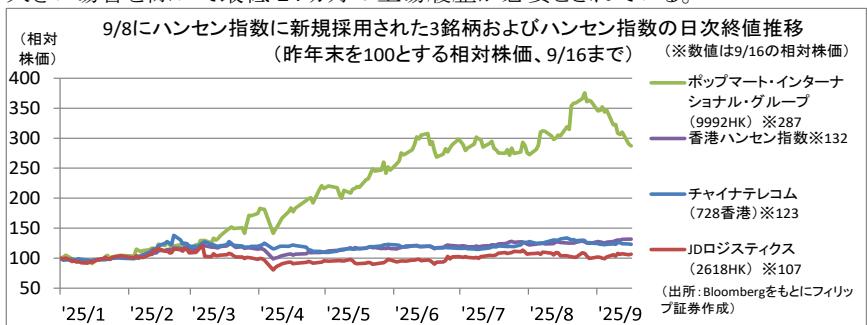
中央銀行である中国人民銀行は不動産市況の低迷を受けて2014年11月に金融緩和に踏み切った。不動産投資(年初来累計)の前年同期比の伸び率も2013年2月の20%超から2015年12月の1%まで減速した。それに大型の景気対策も加わって中国株式市場に資金が流入し、上海総合株価指数は金融緩和前の2500ポイント近辺から2015年6月に5000ポイント超えまで上昇。その後、株を買うための違法な融資等の取引に対し金融当局が規制強化に乗り出したことから株価が急落した。今回も同様に当局の方針が変更されれば株価が大幅に下落するのではないかとの見方から株価も高値圏での神経質な動きになってきている。

一方で、中国政府は株高に伴う資産効果によって消費を刺激したいことから株式投資を促している。5月に保険会社が株式を買う条件を緩めたほか、株式への資金シフト支援もあり、8/8から新発の国債、地方債、金融機関債への投資で稼いだ利子所得に対する課税を再開した。9/16終値の上海総合指数の市場予想株価収益率(PER)は15.05倍、株価純資産倍率(PBR)は1.56倍と、2015年の水準(PERが19.11倍、PBRが2.04倍)と比べれば買われ過ぎとは言えないだろう。



“香港ハンセン指数に新規採用の3銘柄”

中国最大級の固定・モバイル通信事業者である「チャイナテレコム(728香港)」、サプライチェーン・物流大手の「JDロジスティクス(2618香港)」、人気キャラクター「ラブ」が若年層に支持されグローバル展開を加速する「ポップマートインターナショナルグループ(9992香港)」の3銘柄が9/8、ハンセン指数に新規採用された。これによりハンセン指数の構成銘柄が88銘柄となった。ハンセン指数に採用されるためには財務健全性に加え、時価総額や流動性の観点から過去12カ月の平均時価総額や売買量が市場全体のトップ10%以内であること、および、時価総額が極めて大きい場合を除いて最低24カ月の上場履歴が必要とされている。



フィリップ証券株式会社

2025年9月17日号(9月17日作成)

ハンセン指数またはハンセンテック指標構成銘柄

(全99銘柄)における終値の昨年末来騰落率

前回基準日: 20250902

基準日: 20250916

順位	2024年末来騰落率・上位10銘柄 (%)	前回順位
1	Pop Mart International Group Ltd 187.2	1
2	地平線机器人[オンライン・ロボティクス] 181.4	3
3	中国生物製薬 [シノ・バイオファーマシューティカル] 169.6	2
4	周大福珠宝集團[チウダフツクジユリーグループ] 145.5	4
5	華虹半導体[アホン・セミコンダクター] 139.3	6
6	中国宏橋集團[チャイナ・ホンチヤオ・グループ] 135.4	7
7	JD Health International Inc (京東健康) 133.3	8
8	Tencent Music Entertainment Group 123.1	9
9	葉明生物技術[ウーシー・バイオロジクス・ケイマン] 120.7	12
10	石藥集團 (CPSC Pharmaceutical Group) 117.8	5

順位	2024年末来騰落率・下位10銘柄 (%)	前回順位
99	中国蒙牛乳業 [チャイナ・モンニュウ・デイリー] -33.9	97
98	国葉控股 [シノファーム・グループ] -15.9	94
97	ASMPT -12.7	93
96	海爾智家 [ハイアールスマートホーム] -10.3	85
95	JDドットコム -8.2	95
94	金沙中国 [サンズ・チャイナ] -3.8	88
93	創科実業 [テクトロニック・インダストリーズ] -2.2	90
92	長江基建集團 [チョンコン・インフラストラクチャーHDS] -1.9	91
91	比亚迪電子(国際) [BYDエレクトロニック] -1.9	78
90	ZTOエクスプレス(ケイマン) -1.5	92

(出所:Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

【2025年8・9月:中国主要経済指標】

●9月7日(日)

・8月外貨準備高: 前回3.292兆USD、結果3.322兆USD

●9月8日(月)

・8月貿易収支: 前回+982億USD、結果+1023億USD

・8月輸出<前年同期比>: 前回+7.2%、結果+4.4%

・8月輸入<前年同期比>: 前回+4.1%、結果+1.3%

●9月10日(水)

・8月消費者物価指数(CPI)<前年同月比>: 前回±0%、結果▲0.4%

・8月生産者物価指数(PPI)<前年同月比>: 前回▲3.6%、結果▲2.9%

●9月12日(金)

・8月資金調達総額: 前回23.99兆元、結果26.56兆元

・8月新規人民元建て融資: 前回12.87兆元、結果13.46兆元

・8月マネーサプライM2<前年同月比>: 前回+8.8%、結果+8.8%

●9月15日(月)

・8月小売売上高<前年同月比>: 前回+3.7%、結果+3.4%

・8月鉱工業生産<前年同月比>: 前回+5.7%、結果+5.2%

・1-8月不動産投資<前年同期比>: 前回▲12.0%、結果▲12.9%

・1-8月固定資産投資<前年同期比>: 前回+1.6%、結果+0.5%

・8月住宅販売面積<前年同月比>: 前回▲6.2%、結果▲7.0%

・8月新築住宅価格<前年同月比>: 前回▲0.31%、結果▲0.30%

・8月調査失業率<前年同月比>: 前回5.2%、結果5.3%

●9月17日(水)~23日(火)

・8月对外直接投資<前年同月比>: 前回▲13.4%

●9月22日(月)

・1年ローン・プライムレート: 前回3.00%

・5年ローン・プライムレート: 前回3.50%

●9月27日(土)

・1-8月工業利益<前年同月比>: 前回▲1.7%

●9月30日(火)

・9月製造業購買担当者景気指数(PMI): 前回49.4

・9月非製造業購買担当者景気指数(PMI): 前回50.3

・9月(RatingDog)製造業PMI: 前回50.5

・9月(RatingDog)サービス部門PMI: 前回53.0

●10月1日(水)~8日(水)

・国慶節につき休場

(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認定アナリスト、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レポートの作成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いかなる損失・損害について、フィリップ証券も、当レポートの作成者も、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、転載することを禁じます。

<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」に基づく表示>

・フィリップ証券または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。