

香港株式市場フラッシュ

中国の「氷雪経済」は超ホット。国産ブランドは二強は明暗

リサーチ部 笹木和弘

Tel: 03-3666-6980

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

フィリップ証券株式会社

2025年3月26日号(3月26日作成)

「氷雪経済」は「消費振興特別行動計画」の目玉

3月5日～11日に開催された全国人民代表大会(全人代)を受けて、中国共産党中央弁公庁(弁公庁とは事務機構のこと)と国務院(国の最高権力機関の執行機関および最高行政機関)弁公庁は3月16日、「消費振興特別行動計画」を発表。8分野30項目の重点任務を定めた。8分野の1つである「サービス消費の拡大」の中で冬季観光やウィンタースポーツなど「氷雪消費」の促進が掲げられた。

中国では北京2022冬季オリンピックを機に、「ウィンタービジネス関連の人口を3億人に増やす」という目標を政府が掲げ、スキーやスケートが学校教育の過程に含まれるようになった。習近平国家主席は、2025年2月に開催されたハルビン・アジア冬季競技大会の開幕を宣言。習氏の号令下、中国政府は「氷雪経済」と銘打ってウィンタースポーツ関連市場の深耕に注力し、振るわない東北経済の活性化を目指す意図もあるようだ。

寒冷地だけでなく、雪が殆ど降らないはずの上海でも、2024年9月、面積が約9万平方メートルと東京ドーム2個分の広さを誇る世界最大の室内スキー場がオープン。中国国家体育総局によれば、中国における室内スキー場は2024年4月末時点で59施設と、10年前の5施設から急拡大。2023年にウィンタースポーツを楽しんだ人は国内で4億人以上に達した。

急拡大する中国ウィンタースポーツ市場を取り込むべく、日本のヨネックス他もスノーボードなどのウィンタースポーツ用品の販売に注力している。

「中国二大国産スポーツブランドは業績が明暗を分ける」

ウィンタースポーツ人口の増加につれ、スキーは大衆化し、高い機能性のほか多くのスキーヤーやスノーボーダーはファッション性やデザイン性に富むスキー用品を好むようになってきている。大都市のショッピングセンターにはスキー用品店が増加し、店内には有名海外ブランドの商品が並ぶ。その一方、国産ブランドも「国風潮流(中国文化風デザイン)」を取り入れた商品を手がけ、価格の安さもあいまって初心者を中心に売り上げを伸ばしている。中国の二大国産スポーツブランドである**安踏体育用品[アンタ・スポーツ・プロダクツ](2020香港)**と**李宁[リー・ニン](2331香港)**にとって追い風になると見込まれる。

安踏体育用品が19日に発表した2024年度本決算は増収増益と好調だった。グループ会社で「サロモン」や「アークテリクス」等著名スポーツブランドを傘下に持つアメアスポーツが24年2月に米国で上場したことに伴う特別利益が最終利益を押し上げた。中国では、海外ブランドと国産ブランドで価格差があることから、海外ブランドを含む多ブランド戦略が奏功している。これに対し、単一国産ブランドで事業を展開する李宁は2024年度中間期決算で最終減益。24年春には株式非公開化を検討していると報道されたこともあった。23年に中国の若者に広がった「国潮」消費ブームは24年以降、一服傾向にあることも響いている。同社は海外の新興市場の開拓に活路を求めの方針。そのような中、24年中間期では増配方針を打ち出している。通期予想での配当性向も約30%にとどまり、更なる増配の余地はあるだろう。

安踏体育用品(2020香港)の2024年通期決算概要 李宁(2331香港)の2024年中間期決算概要

2024年1-12月期			2024年1-6月期		
	(単位:百万円)	前期比増減率		(単位:百万円)	前期比増減率
売上高	70,826	+13.6%	売上高	14,345	+2.3%
粗利益率	62.2%	▲0.4pts	粗利益率	50.4%	+1.7pts
営業利益	16,590	+7.9%	EBITDA	3444	+0.5%
営業利益率	23.4%	▲1.2pts	EBITDAマージン	24.0%	▲0.4pts
純利益	15,596	+52.4%	純利益	1,952	▲8.0%
ブランド売上高			製品別売上高		
ANTA	33,520	+10.6%	アパレル	7,844	+4.4%
FILA	26,630	+6.1%	フットウェア	5,375	▲4.1%
その他ブランド	10,680	+53.7%	アクセサリ・機器	1,125	+30.3%
3/25終値での予想PER	16.85倍		3/25終値での予想PER	13.26倍	
3/25終値でのPBR	3.72倍		3/25終値でのPBR	1.59倍	
3/25終値での予想配当利回り	2.71%		3/25終値での予想配当利回り	3.61%	

(出所: 李宁の決算資料およびBloomberg)

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

前回基準日: 20250311 基準日: 20250325

順位	2024年末来騰落率・上位10銘柄	(%)	前回順位
1	小鹏汽車	71.1	1
2	アリババ・グループ・ホールディング	55.0	6
3	小米集团[シャオミ]	54.8	8
4	華虹半導体[フアホン・セミコンダクター]	50.8	3
5	中芯国際集成电路製造 [SMIC]	49.4	5
6	阿里健康信息技术[アリバヘルス・インフォメーション・テクノロジー]	48.8	4
7	金蝶国際軟件集团[キングディー・Int'lソフトウェア]	47.7	2
8	葉明生物技術[ウーシー・バイオロジクス・ケイマン]	47.5	9
9	比亞迪 [BYD]	46.0	11
10	Kuaishou Technology(快手)	37.4	7

順位	2024年末来騰落率・下位10銘柄	(%)	前回順位
96	East Buy Holding Ltd	-31.4	96
95	ニュー・オリエンタル・エデュケーション・アンド・テクノロジー	-25.6	95
94	ASMPT	-22.4	94
93	金沙中国 [サンズ・チャイナ]	-20.0	93
92	長江基建集团 [チョンコン・インフラストラクチャーHDS]	-18.5	86
91	国業控股 [シノファーム・グループ]	-10.8	91
90	電能実業 [パワー・アセッツHldg]	-8.4	76
89	申洲国際集団控股 [シェンジョウウィンター・ナショナルG]	-8.1	74
88	携程旅行網 [トリップドットコムグループ]	-5.7	92
87	中国石油化工 [シノベック]	-4.9	87

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

【2025年3・4月: 中国主要経済指標】

- 3月14日(金)
 - ・対外直接投資<1-2月前年同期比>: 前回▲13.4%、結果▲20.4%
 - ・2月資金調達総額: 前回70.60兆元、結果92.90兆元
 - ・2月新規人民元建て融資: 前回5.13兆元、結果6.14兆元
 - ・2月マネーサプライM2<前年同月比>: 前回+7.0%、結果+7.0%
 - 3月17日(月)
 - ・2月小売売上高<前年同月比>: 前回+3.0%、結果+4.0%
 - ・2月鉱工業生産<前年同月比>: 前回+5.4%、結果+5.9%
 - ・1-2月不動産投資<前年同月比>: 前回▲10.4%、結果▲9.8%
 - ・1-2月固定資産投資<前年同月比>: 前回+3.3%、結果+4.1%
 - ・2月住宅販売面積<前年同月比>: 前回▲20.0%、結果▲0.4%
 - ・2月新築住宅価格<前月比>: 前回▲0.07%、結果▲0.14%
 - ・2月調査失業率<前年同月比>: 前回5.2%、結果5.4%
 - 3月20日(木)
 - ・1年ローン・プライムレート: 前回3.10%、結果3.10%
 - ・5年ローン・プライムレート: 前回3.60%、結果3.60%
 - 3月26日(水)・27日(木)
 - ・1年中期貸出ファイナンス金利: 前回2.0%
 - 3月27日(木)
 - ・1-2月工業利益: 前回3.30%
 - 3月31日(月)
 - ・3月製造業購買担当者景気指数(PMI): 前回50.2
 - ・3月非製造業購買担当者景気指数(PMI): 前回50.4
 - 4月1日(火)
 - ・3月(財新)製造業購買担当者景気指数(PMI): 前回50.8
 - 4月3日(木)
 - ・3月(財新)サービス部門PMI: 前回51.4
 - 4月7日(月)
 - ・3月外貨準備高: 前回3.227兆USD
 - 4月10日(木)
 - ・3月消費者物価指数(CPI)<前年同月比>: 前回▲0.7%
 - ・3月生産者物価指数(PPI)<前年同月比>: 前回▲2.2%
 - 4月14日(月)
 - ・3月貿易収支<1-2月>: 前回+1048億+1705億USD
 - ・3月輸出<1-2月前年同期比>: 前回(12月)+2.3%
 - ・3月輸入<1-2月前年同期比>: 前回(12月)▲8.4%
- (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たいかなる損失・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。