

香港株式市場フラッシュ

PBR・配当革命の中国本土株、DeepSeek メリットのアリババ

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2月26日号(2月26日作成)

“PBR・配当革命で東証を追いかける中国本土株”

中国で昨年4/12、国務院(内閣に相当)が資本市場振興の基本政策を示した「リスクコントロールの強化と資本市場の質の高い発展の促進に関する意見(国九条)」を発表した。その中で、「配当が優良な企業に対するインセンティブを拡大し、配当性向を引き上げる措置を講じる」としたほか、「配当の安定性、持続性、予見性を高め、年度複数回の配当や春節(旧正月)前の配当を推し進める」とした。

配当水準が企業の財務状況に照らして不当に低いと当局が判断した場合に日本の監理銘柄に近い扱いとされるほか、特に主要指数の構成銘柄については、市場が大幅に下落した際の自社株買いを株価政策として明記することや、PBR(株価純資産倍率)1倍割れの企業については決算報告で改善に向けた方針の開示が義務付けられるようになった。さらに、2024年11月に中国証券監督管理委員会(証監会)が発表したガイドラインでも「株価純資産倍率(PBR)が長期にわたって1倍を下回る企業は改善計画を策定、公表すべき」と記載された。

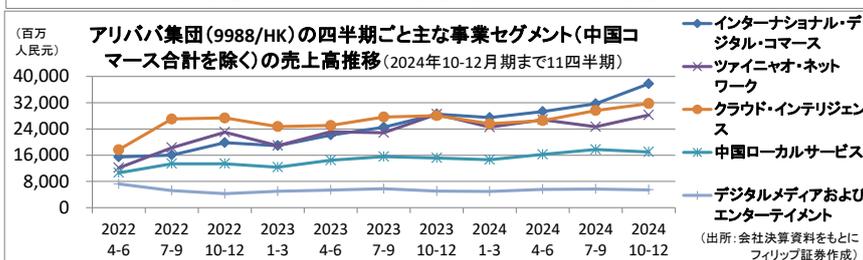
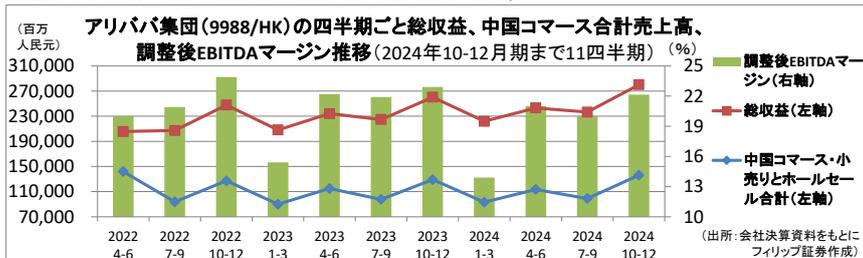
このような一連の改革は中国株に「PBR・配当革命」をもたらされた。中国本土市場に上場する約5400社のうち2割の1000社超が何らかの株主還元計画をまとめ、配当金の総額が2024年12月期に2兆4千億元と、5年前比で8割増に達する見通しだ。平均配当利回りも3%近くに達する。

低PBRの改善や株主還元強化を好感して日本株にシフトしていた海外投資家の資金が中国本土市場に還流しやすくなっている面もあるだろう。

“DeepSeek メリットの中国クラウド最大手アリババ”

中国ネット通販最大手のアリババ集団(9988 香港)が2/20、2024年10-12月期決算を発表。売上高が前年同期比8%増の2432億元、純利益が3.4倍の489億元だった。事業別では主力の中国コマース事業が5%増収のほか、海外通販事業(インターナショナル・デジタル・コマース)が32%増収と堅調に推移。AI(人工知能)関連の牽引によりクラウド事業が13%増収だった。調整後 EBITDA(利払い・税引き・償却前利益)では中国コマース事業とクラウド、物流事業の3事業で黒字となった中で、利益の大半を稼ぐ中国コマース事業が2%増益、クラウドが33%増益となった。物流事業は76%減益だった。

同社はネット通販とクラウド事業を事業の柱と位置付け、今後3年でクラウドとAIの基盤整備に3800億元を投資するとして。既に2024年10-12月期に設備投資などの資本的支出を前年同期比3.6倍の317億元に引き上げている。シンガポール調査会社カナリスによると24年7-9月期の中国本土のクラウド支出が前年同期比11%増と伸びる中で、アリババは36%の市場占有率を占める。新興企業 DeepSeek が開発した、費用対効果の高い生成 AI 基盤モデルの恩恵を受ける可能性のある中国市場の最大手であることは強みとなりそうだ。



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: 20250210 基準日: 20250225

| 順位 | 2024年末来騰落率・上位10銘柄 (%) | 前回順位 | |
|----|------------------------------------|------|----|
| 1 | 華虹半導体[ファロン・セミコンダクター] | 79.0 | 8 |
| 2 | 中芯国際集成电路製造 [SMIC] | 70.4 | 1 |
| 3 | 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] | 65.1 | 9 |
| 4 | 小鹏汽車 | 61.7 | 3 |
| 5 | 金蝶国際軟件集团[キングディー・ソフトウェア] | 59.4 | 2 |
| 6 | アリババ・グループ・ホールディング | 58.5 | 6 |
| 7 | 小米集团[シャオミ] | 54.2 | 7 |
| 8 | 比亞迪 [BYD] | 45.2 | 11 |
| 9 | 中国聯通 [チャイナ・ユニコム] | 36.7 | 46 |
| 10 | 藥明生物技術[ウーシー・バイオリジクス・ケイマン] | 33.0 | 10 |

| 順位 | 2024年末来騰落率・下位10銘柄 (%) | 前回順位 | |
|----|--------------------------------|-------|----|
| 96 | East Buy Holding Ltd | -30.4 | 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 | -23.6 | 95 |
| 94 | 金沙中国 [サンズ・チャイナ] | -15.7 | 94 |
| 93 | 攜程旅行網 [トリップドットコムグループ] | -14.4 | 52 |
| 92 | 恒基兆業地産[ヘンダーソン・ランド・デベロップメント] | -12.1 | 90 |
| 91 | 中国神華能源 [チャイナ・シェンファ・エナジー] | -10.2 | 86 |
| 90 | 中升控股 [フォンサン・グループ・ホールディングス] | -9.6 | 66 |
| 89 | 海爾智家 [ハイアールスマートホーム] | -8.6 | 85 |
| 88 | 東方海外国際 [オリエンタル・オーバークーシス] | -8.4 | 84 |
| 87 | 銀河娛樂 [ギャラクシー・エンターテインメント] | -7.9 | 91 |

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

【2025年2-3月: 中国主要経済指標】

- 2月14日(金)
 - ・1月資金調達総額: 前回32.26兆元、結果70.60兆元
 - ・1月新規人民元建て融資: 前回18.09兆元、結果5.13兆元
 - ・1月マネーサプライM2<前年同月比>: 前回+7.3%、結果+7.0%
- 2月19日(水)
 - ・1月新築住宅価格<前月比>: 前回▲0.08%、結果▲0.07%
- 2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%
- 2月25日(火)
 - ・1年中期貸出ファシリティ金利: 前回2.0%、結果2.0%
- 3月1日(土)
 - ・2月製造業購買担当者景気指数(PMI): 前回49.1
 - ・2月非製造業購買担当者景気指数(PMI): 前回50.2
- 3月3日(月)
 - ・2月(財新)製造業購買担当者景気指数(PMI): 前回50.1
- 3月5日(水)
 - ・2月(財新)サービス部門PMI: 前回51.0
- 3月7日(金)
 - ・2月外貨準備高: 前回3,209兆USD
 - ・2月貿易収支<1-2月>: 前回+1048億USD(12月)
 - ・2月輸出<1-2月前年同期比>: 前回(12月)+10.7%
 - ・2月輸入<1-2月前年同期比>: 前回(12月)▲2.3%
- 3月9日(日)
 - ・2月消費者物価指数(CPI)<前年同月比>: 前回+0.5%
 - ・2月生産者物価指数(PPI)<前年同月比>: 前回▲2.3%
- 3月11日(火)
 - ・対外直接投資<1-2月前年同期比>: 前回▲13.4%

(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。