香港株式市場フラッシュ

ニューエコノミーシフトが鮮明のサウスバウンド（港股通）

リサーチ部　李一承
Tel: 03-3666-0707
E-mail: icheng.lee@phillip.co.jp

PhillipCapital
Your Partner In Finance
フィリップ証券株式会社

2021 年 6 月 15 日号（6 月 14 日作成）

”盛り返しを見せるサウスバウンド（港股通）“

中国メディアの経済観察網によると、5/27時点で中国本土市場を通じて香港市場上場株 を売買する制度である「サウスバウンド」（港股通）は年初来の買越し額が前年同期比1.4倍の3,857億元となり、前年比2.7倍で過去最高水準となった2020年の買越し額65％に達した。サウスバウンドの1月の買越し額が2,595億元に達し、2019年通年の実績（2,200億元）を上回ったなか、3月に入り一転して181.4億元の売り越しとなり、19年2月以来ほぼ2年振りの売り越しとなった。

米インフレ上昇懸念に伴う米金利急騰を受けて、IT株を始めとするグロース株が調整局面に突入したほか、**テンセント（700）**、**美団（3690）**などサウスバウンド買越し残高の多い上位銘柄の株価も中国当局による独禁法違反調査で冴えない展開を余儀なくされた。香港IT銘柄に代表されるハンセンテック指数は、2/17に最高値（6,764ポイント）を付けたものの、その1か月後に最高値から一時30％下落した。

足元では、中国本土市場の出直りトレンドと共に、サウスバウンドも盛り返しを見せている。サウスバウンドが6/4時点で、9週連続買い越しとなり、うち5/11～5/27の12営業日にかけて、サウスバウンドの買越し額が677.73億元に達し、テンセント、**小米（1810）**、美団などIT主力株が物色された。証券大手の中信証券によると、ハンセンAHプレミアム指数が5月末時点で137ポイントを超えており、中国本土A株に比べ、香港H株に割安感があるとして、21年のサウスバウンドの買越し額が6,600億元に達するとの見方を示した。

港股通時価総額残高の増加額順位一覧（5/11-5/27の12営業日）

順位	コード	銘柄名	時価総額残高12営業日の増加額（億HKD）	5/27時点の時価総額　（億HKD ）
1位	700	テンセント	203.1	3,998.5
2位	1810	小米集団	154.3	1,029.7
3位	3690	美団	140.7	1,100.0
4位	2020	アンタスポーツ	80.7	541.2
5位	2269	薬明生物	75.9	420.7
6位	2382	サニーオプティカル	62.9	363.1
7位	388	香港交易所	52.2	489.4
8位	268	キングディー	50.4	200.7
9位	2331	李寧	45.5	179.2
10位	2333	長城汽車	40.8	268.0

出所：経済観察網公表データよりフィリップ証券作成

”ニューエコノミーシフトが進むサウスバウンド（港股通）“

香港取引所によると、香港市場時価総額に占めるサウスバウンドのポジションの割合が5月末時点で3.8％（2.7兆HKD ）となり、20年末時点から0.8％上昇したという。証券大手華西証券のまとめによると、サウスバウンドにおける機関投資家による組入れ対象も従来の金融、不動産、重工業からIT、医療保健へのシフトが進められたとのことだ。サウスバウンドの17年6月末から21年3月末へのポジション構成変化をみると、金融が42.3％から27.7％に低下したほか、不動産も11.1％から7.2％に低下。一方で、ITは9.8％から27.2％へ上昇したほか、医療保健も3.0％から6.8％に上昇した。

2018 年 4 月の上場制度改革（普通株と議決権が異なる種類株の発行企業などのIPOを解禁）を境に、香港市場の IPO でニュー エコノミー企業のプレゼンスが上昇の一途だ。香港IPOに占めるニューエコノミーの割合は、17年が35％（440億HKD）だったが、20年には64％（2,570億HKD）に上昇し、21年1Q（1-3月）には95％（1290億HKD）まで上昇した。ニューエコノミーを代表するネット・IT関連の時価総額も拡大。投信大手のChinaAMCのまとめによると、ハンセン・インターネット・IT・インデックス（HSIII）の時価総額は、18年末の4.31兆HKDから21年5月末の17.78億HKDまで4倍以上拡大し、香港株式市場に占める割合も同期間で9.8％から25.0％に上昇した。テンセント、美団、**JD.com（9618）**、**ネットイース（9999）**、**京東健康（6618）**、**快手（1024）**など投資家人気が根強いニューエコノミー関連の中国企業が軒並み、中国本土ではなく香港市場に上場しているほか、今年に入り、**オートホーム（2518）**、**バイドゥ（9888）**、**ビリビリ（9626）**、**トリップドットコム（9961）**など米国上場の中国企業が相次いで香港でのセカンダリー上場を果たした。新規のセカンダリー銘柄におけるサウスバウト取引解禁に伴い、今後、サウスバウンドのニューエコノミー化がより鮮明になるとみられよう。

香港株式市場に占めるHSIII時価総額の割合推移

	HSIII時価総額（億HKD）	香港株式市場の時価総額（HKD）	香港株式市場に占めるHSIII時価総額の割合
2018年末	43,135	400,568	9.8%
2019年末	96,158	535,846	17.9%
2020年末	157,629	633,868	24.9%
2021年5月末	177,761	710,191	25.0%

出所：経済観察網公表データよりフィリップ証券作成

”本土ファンド（公募基金）による香港株投資も加速 “

サウスバウンドのうち、中国本土系ファンドによる香港株投資も加速している。投資銀行大手の中金公司によると、2021年1Q（1-3月）末時点の通貨ファンドを除く全ファンド規模12.9兆元（7,516本）のうち、香港株投資可能のファンド規模が3兆元（QDIIを除く1,309本）に達し、全体の23％を占めている。20年末時点の香港株への投資可能ファンドが2.2兆元だったことを踏まえ、1Q末は前四半期末に比べ8,000億元が増加した。1Q末時点のファンドによる香港株の保有残高はテンセントを筆頭に、美団、**香港取引所（388）**、小米と続く。中金公司の見通しによると、香港株投資が中国本土ファンド全体の3割に上るとし、今後数年間は年間当たり2,500-3,500億元のファンドマネーが香港市場へ流入する見込みとしている。

そうしたなか、2020年10月に深圳取引所と香港取引所によるETF相互上場が開始されたのに続き、6/1、上海取引所と香港取引所が初のETF相互上場取引を迎えた。華泰柏瑞南方東英恒生科技ETF（QDII・香港）と、南方東英華泰柏瑞中証太陽光産業ETF（上海）がそれぞれETF第1号としてデビューした。既存のサウスバウンドやQDIIに続き、中国本土・香港ETFコネクティビティが投資ツールとして加わったなか、中国本土や香港の投資家にとってハードルが低く、資金効率の高い新たな越境投資手段が誕生したことで、中国本土市場、香港市場の取引は共により厚みを増すものと期待されよう。

PhillipCapital
Your Partner In Finance

【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。