

香港株式市場フラッシュ

香港「ブル相場」を後押しする「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



2021年2月2日号(2020年2月1日作成)

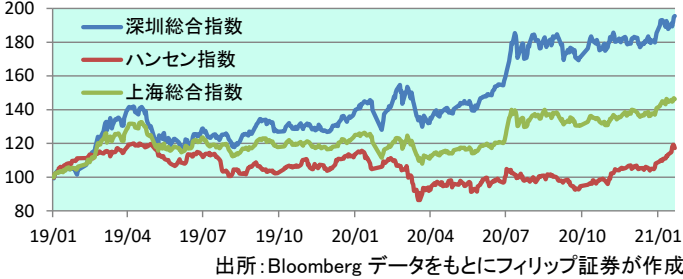
“ハンセン指数は1年8か月振りの高値圏も割安感が鮮明”

年初から騰勢を強めてきたハンセン指数が1/25、終値で1年8か月ぶりに節目の30,000ポイントを回復。ハンセン指数の年初来上昇率も10%以上に達した。中国本土と香港の株式相互取引であるストック・コネク(滬港通<こうこうつう>)を通じた中国本土投資家の買越し額は、1/18に230億香港ドルと「サウスバウンド」(港股通<こうこうつう>)で初めて200億香港ドルを超え、その翌日には買越し額が266億香港ドルと2日連続で過去最高を更新。中国経済の回復に伴い、リスク選好ムードが高まった本土投資家による香港株への投資拡大が香港市場を押し上げた。

2019年初以降のハンセン指数、上海総合指数、深圳総合指数の推移をみると、深圳総合指数が約2倍、上海総合指数が5割弱の上昇率を示したなか、ハンセン指数は2割の上昇率にとどまっている。また、予想PER(1/26現在)をみると、NYダウ平均が20.7倍、日経平均が25.4倍に対し、ハンセン指数は世界主要指数のなかでも相対的に低い13.2倍の水準にとどまっている。連騰が続いたとはいえ、予想PERからは香港市場には過熱感が乏しく、中国経済との一体化が進む香港市場はむしろ出遅れに伴うキャッチアップの動きが続くと捉える向きもある。

ハンセン指数、上海総合指数、深圳総合指数の推移

(2019年初値を100とした相対指数)



“テンセント最高値更新の立役者もサウスバウンド”

香港取引所によると、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、2020年の買越し額が6,751億香港ドルとなり、2019年の2.7倍強に上る水準となった。直近1年間のサウスバウンド売買動向をみると、1,334億香港ドルの買越し額に上った**テンセント(700)**が首位となり、**中国建設銀行(939)**の699億香港ドル、**美团点评(3690)**の412億香港ドル、**小米集団(1810)**の329億香港ドルが続く。また、サウスバウンド保有残高の上位10銘柄をみると、軒並みIT関連株や金融株で占められている。

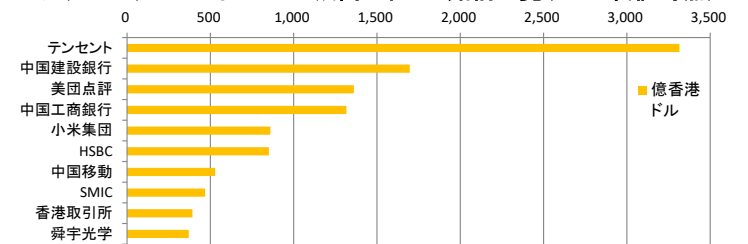
ネットサービス大手の**テンセント(700)**、出前アプリを提供する**美团点评(3690)**、ネットゲーム大手の**ネットイース(9999)**などネット関連銘柄の株価が連日最高値を更新するなか、中国本土市場にないIT関連株のほか、中国本土市場と香港市場に重複上場する企業のAH価格差で本土市場に比べ割安感のある金融株への本土投資家の関心が依然として根強いことが窺われる。

サウスバウンドの買越し・売越し額の順位一覧(1/5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	700	テンセント	1,334	1位	968	信義光能	27
2位	939	中国建設銀行	699	2位	1211	BYD	23
3位	3690	美团点评	412	3位	1177	中国生物製薬	13
4位	1810	小米集団	329	4位	966	中国太平洋保険	11
5位	1398	中国工商银行	223	5位	241	阿里健康	8
6位	5	HSBC	123	6位	2963	藥明生物	7
7位	6969	スモア・インター	96	7位	772	閱文集団	6
8位	388	香港取引所	93	8位	1918	融創中国	5
9位	6186	中国飛鶴	75	9位	2018	AAC	4
10位	941	中国移动	67	10位	1558	東陽光業	4

出所: 香港取引所公表データよりフィリップ証券作成

サウスバウンドのポジション残高上位10銘柄一覧(1/19終値時点)



“香港のバイオテック関連株もサウスバウンドの対象に”

上海取引所と深圳取引所が昨年12/25、香港市場上場の**康方生物科技(9926)**など赤字のバイオテック企業6社をサウスバウンドの対象銘柄として12/28から組み入れることを発表した。これに先立ち、香港取引所は2018年4月、バイオテック企業に対し、財務内容が上場基準を満たさなくとも少なくとも1つのコア製品の開発を手掛けること、上場時の時価総額が15億香港ドルを下回らないことなどを条件に上場基準を緩和する特例を導入済みだった。

足元では、香港取引所の上場特例に基づき150社以上のバイオテック関連企業が香港市場で上場し、時価総額が2.6兆香港ドルを超えた。バイオテック企業がサウスバウンドに組み入れられることにより、中国本土市場の科创板との競争を通じて認知度が高まり、企業の資金調達も利便性が高まるなどのメリットが大きい。

“セカンダリー上場株のサウスバウンド組み入れが今後の目玉”

中国本土市場や香港市場の主要指数構成銘柄がストックコネクの投資対象銘柄となるなか、香港市場で重複上場され取引されるセカンダリー銘柄は未だサウスバウンドの投資対象として解禁されていない。香港取引所によると、2020年末に香港市場上場のセカンダリー銘柄には、**アリババ(9988)**、**JD.COM(9618)**など10社が含まれる。足元では、米上場の動画配信大手**ビリビリ(BILI)**、ネット検索大手の**バイドゥ(BIDU)**、ネット旅行大手の**トリップ・ドットコム(TCOM)**などネット関連大手に関し、年内の香港市場でのセカンダリー上場スケジュールが示された。米上場の中国企業が約217社、時価総額が2.2兆USDに上ることから、今後のセカンダリー上場ラッシュは香港市場のプレゼンス拡大に寄与するだろう。

香港取引所の李総裁が20年11月、**アリババ**はセカンダリー銘柄であること以外は、現時点でもサウスバウンドへの組み入れ条件を満たしていることや、サウスバウンドへの適用が時間の問題との見方を示した。中国本土市場と香港市場を繋ぐストックコネクの新たな動向の市場への影響に対しては目が離せないだろう。

【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。