

香港株式市場フラッシュ

陰極陽転の香港株～景気対策と「中特沽」で3大ゼネコン株狙い

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

2023年11月22日号(11月22日作成)

「陰極まれば陽に転ず」の陰陽論を地で行く香港・中国株

中国株(含む香港株)への見直し機運が高まりつつある。UBSグループは今月半ば、足元の中国株には「中国株の来年のパフォーマンスはインド株を上回る見込みだ」と指摘。足元の中国株には「多くのマイナス材料」が織り込まれており、材料が出てくれば急速に持ち直すとの見方を示した。フィデリティ・インターナショナルも、中国の「より緩和的な金融政策」に加え、中国政府が1兆元(約21兆円)の国債増発で経済を支えるとしたことを株式市場の追い風と強調した。

景気刺激策の中には、少なくとも1兆元の低金利資金を都市部の再開発や手頃な価格水準の住宅計画に提供するなど、低迷する不動産セクターのテコ入れ措置まで講じたことが中国に対する悲観ムードの底打ちを後押ししている。

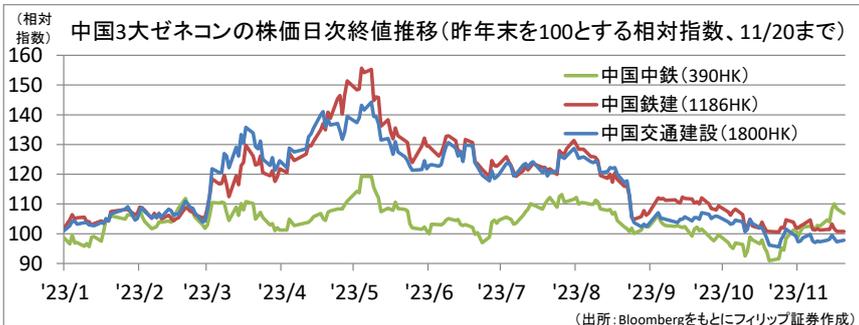
モルガン・スタンレーの推計では、ロングオンリー型の外国投資家の中国株・香港株に対するアンダーウェイトの度合いが数年来で最大水準まで高まってきたこと、および過去3か月間の中国株の売り越し額は100億ドル弱と、2018年以降で最大規模に達していた。日経平均株価の10月以降の上昇も「現物買い・先物売り」の裁定取引の買い残が年初来の最低水準に近接したところから始まり、10月下旬以降の米国株の上昇もアクティブ投資マネージャーの株式エクスポージャーを指数化した「NAAIM指数」が年初来最低水準まで低下したところから始まった。東洋思想「陰陽論」の考え方にも「陰極まれば陽に転じ、陽極まれば陰に転ず」という言葉がある。次は中国株・香港株の出番なのだろうか？



「インフラ関連の3大ゼネコンは「中特沽」の中心銘柄

今年に入ってから「中国の特色あるバリュエーション(企業価値評価)体系」という意味を指す「中特沽」というテーマが香港市場を席卷した。国有企業への市場の評価を向上させる当局の狙いの下、低バリュエーションかつ高配当利回りの国有企業が対象となりやすいなか、石油や海運、通信とともにインフラ建設関連も有力だ。特に國務院直属の国有企業である「中央企業」はその恩恵を受けやすいとみられる。

中国政府による国債増発も国内復興需要への対応が中心であり、中央企業傘下の中国3大ゼネコンである中国中鉄[チャイナ・レールウェイ・グループ](390 香港)、中国鉄建[チャイナレールウェイコンストラクション](1186 香港)、中国交通建設[チャイナ・コミュニケーションズ・コンストラクション](1800 香港)が注目される。11/20終値で、中国中鉄は予想配当利回りが6.09%、予想PER(株価収益率)が2.36倍、PBR(株価純資産倍率)が0.29倍。中国鉄建は、予想配当利回りが6.81%、予想PERが2.01倍、PBRが0.23倍。中国交通建設は、予想配当利回りが6.74%、予想PERが2.56倍、PBRが0.20倍。いずれも割安バリュー株として群を抜いた存在感を示していると言えそうだ。



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月末騰落率

前回基準日: 20231107 基準日: 20231121

順位	2022年末騰落率・上位10銘柄 (%)	前回順位	
1	理想汽車	107.7	1
2	小鹏汽車	82.4	2
3	網易 [ネットイース]	59.0	5
4	中国石油天然気 [ペトロチャイナ]	57.4	4
5	联想集团 [レノ・グループ]	53.9	3
6	比亞迪電子(国際) [BYDエレクトロニック]	48.3	9
7	中国海洋石油 [CNOOC]	44.2	8
8	小米集团[シャオミ]	40.6	6
9	HSBCホールディングス	32.4	12
10	中国移动 [チャイナモバイル]	30.2	11

順位	2022年末騰落率・下位10銘柄 (%)	前回順位	
96	李寧[リーニン]	-64.2	95
95	CG SERVICES (碧桂園服務)	-60.7	96
94	中升控股 [フォンサン・グループ・ホールディングス]	-49.8	93
93	JDドットコム	-49.0	94
92	万国数拠服務 [GDSホールディングス]	-46.4	91
91	新奥能源控股[ENNエナジー・ホールディングス]	-44.2	89
90	JD Health International Inc (京東健康)	-41.1	90
89	East Buy Holding Ltd	-39.7	87
88	龍湖集團[ロンフォー・グループHldg]	-39.3	92
87	ビリビリ	-37.8	85

【2023年11月中国主要経済指標】

- 11月9日(木)
 - ・10月消費者物価指数(CPI)<前年同月比>: 前回±0.0%、結果▲0.2%
 - ・10月生産者物価指数(PPI)<前年同月比>: 前回▲2.5%、結果▲2.6%
 - 11月13日(月)
 - ・10月資金調達総額: 前回4.12兆元、結果1.85兆元
 - ・10月新規人民元建て融資: 前回2.31兆元、結果7384億元
 - ・10月マネーサプライM2<前年同月比>: 前回+10.3%、結果+10.3%
 - 11月15日(水)
 - ・10月小売売上高<前年同月比>: 前回+5.5%、結果+7.6%
 - ・10月鉱工業生産<前年同月比>: 前回+4.5%、結果+4.6%
 - ・1-10月固定資産投資<前年同月比>: 前回+3.1%、結果+2.9%
 - ・1-10月不動産投資<前年同月比>: 前回▲9.1%、結果▲9.3%
 - ・10月調査失業率: 前回5.0%、結果5.0%
 - 11月16日(木)
 - ・10月新築住宅価格<前月比>: 前回▲0.30%、結果▲0.38%
 - 11月20日(月)
 - ・1年ローン・プライムレート: 前回3.45%、結果3.45%
 - ・5年ローン・プライムレート: 前回4.20%、結果4.20%
 - 11月27日(月)
 - ・1-10月工業利益: 前回▲9.0%
 - 11月30日(木)
 - ・11月製造業購買担当者景気指数(PMI): 前回49.5
 - ・11月非製造業購買担当者景気指数(PMI): 前回50.6
 - 12月1日(金)
 - ・11月(財新)製造業購買担当者景気指数(PMI): 前回49.5
 - 12月5日(火)
 - ・11月(財新)サービス部門PMI: 前回50.4
 - 12月7日(木)
 - ・11月外貨準備高: 前回3.10兆USD
 - ・11月貿易収支: 前回+565.3億USD
 - ・11月輸出<前年同月比>: 前回▲6.4%
 - ・11月輸入<前年同月比>: 前回+3.0%
- (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検定会員、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。