

香港株式市場フラッシュ

中国国債の人気沸騰、5大電力グループ傘下企業への追い風

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

2024年6月12日号(6月12日作成)

”日本の1990年代を彷彿とさせる中国の国債市場“

中国では、不動産不況に直面し、株式投資に対する根強い不信心なども背景として、行き場を失ったマネーが国債市場にただれ込んでいる。中国の10年物国債(ベンチマーク債)利回りは4月下旬に一時2.205%と2000年以降で最低水準となり、中国人民銀行が「合理的水準」として示唆する「2.5~3%」を下回ったまま推移。

5/17に発行が始まった30年物超長期特別国債は取引所市場で個人資金主体のマネーゲームで価格が乱高下。超長期特別国債は今年3月の全人代(全国人民代表大会)で24年に1兆元(約22兆円)の発行方針表明、重要な国家プロジェクトや国家安全に関する分野に投資し財政赤字には算入されないとされている。

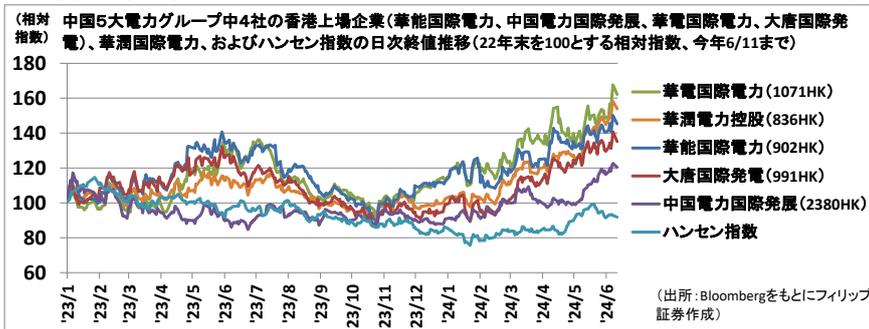
このような国債人気は、低利の長期資金調達という面では中国政府にメリットがある一方、不動産不況をきっかけとした「日本化」の表れとして、優良な貸出先を見つけれない、体力の弱い農林金融機関が国債に資金を集中せざるを得ない苦しい胸の内も窺われる。平成バブル崩壊後の日本国債10年利回りは不動産不況を主因とする「バランスシート不況」の拡がりとともに1998年に1%を割り込むまで低下したことが想い起される。中国国債も同様の途を辿る可能性は否定できない。



“中国5大電力グループ傘下企業への追い風加速へ“

中国の国債人気が続いて長期金利の低下傾向が長引くとした場合、金利低下の恩恵を受けるべき不動産開発企業を除けば、消去法で電力関連企業が投資対象として浮上る。中国は電力システム改革の流れの中で2002年に「発電電分離」を行い、発電、送配電、発電設備設計・建設の3つの部門に所有権が分けられた。そこで誕生した発電企業グループが「中国5大電力グループ」であり、その傘下の香港上場企業として、**華能国際電力[アナン・パワー]**(902 香港)、**中国電力国際[チャイナ・パワー・インターナショナル・デベロップメント]**(2380 香港)、**華電国際電力[アテン・パワー]**(1071 香港)、**大唐国際発電[ダータン・パワー]**(991 香港)の4社がある。この内、中国電力国際が「レッドチップ」(中国資本30%以上ほかの要件をみだす企業で、中国本土外で登記)、その他がH株(中国本土登記)である。

中国は米国による輸出規制を受けて先端半導体の輸入・調達が困難となっているものの国策により生成AI(人工知能)開発を強化している。AIによる機械学習や深層学習のためにはデータセンターで大量の電力を消費する必要があることから、電力需要増加が今後加速することが考えられる。国务院直属の複合企業である華潤集団の傘下で石炭火力発電を行う**華潤電力控股[チャイナ・リソース・パワー・ホールディングス]**(836 香港)を含め、昨年末以降の株価上昇トレンドは続くともみ余地がある。



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

基準日: 20240611

順位	2023年末来騰落率・上位10銘柄 (%)	前回順位	
1	中国宏橋集団[チャイナ・ホンチャオ・グループ]	92.7	1
2	中国海洋石油 [CNOOC]	63.8	2
3	華潤電力控股[チャイナリソース・パワー・ホールディングス]	50.5	6
4	中国石油天然気 [ペトロチャイナ]	48.6	3
5	携程旅行網 [トリップドットコムグループ]	45.2	4
6	中国神華能源 [チャイナ・シェンファ・エナジー]	44.3	8
7	Meituan (美国)	40.8	5
8	海爾智家[ハイアールスマートホーム]	33.6	10
9	紫金鉱業集団[スージン・マイニング・グループ]	32.3	7
10	中国聯通 [チャイナ・ユニコム]	30.2	16

順位	2023年末来騰落率・下位10銘柄 (%)	前回順位	
96	菓明生物技術[ウーシー・バイオロジクス・ケイマン]	-62.9	96
95	East Buy Holding Ltd	-50.0	91
94	蔚来汽車[ニオ]	-49.0	95
93	理想汽車	-48.4	94
92	小鵬汽車	-45.1	93
91	JD Health International Inc (京東健康)	-34.1	86
90	Ping An Healthcare and Techn (平安好医生)	-33.5	90
89	舜宇光学科技(集团)[サニー・オプティカル・テクノロジー]	-33.3	92
88	中国蒙牛乳業[チャイナ・モンニユウ・ディリ]	-32.4	87
87	Budweiser Brewing Co APAC Lt	-32.0	85

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

【2024年6月: 中国主要経済指標】

- 5月31日(金)
 - ・5月製造業購買担当者景気指数(PMI): 前回50.4、結果49.5
 - ・5月非製造業購買担当者景気指数(PMI): 前回51.2、結果51.1
 - 6月3日(月)
 - ・5月(財新)製造業購買担当者景気指数(PMI): 前回51.4、結果51.7
 - 6月5日(水)
 - ・5月(財新)サービス部門PMI: 前回52.5、結果54.0
 - 6月7日(金)
 - ・5月外貨準備高: 前回3.20兆USD、結果3.23兆USD
 - ・5月貿易収支: 前回+723億USD、結果+826億USD
 - ・5月輸出<前年同月比>: 前回+1.5%、結果+7.6%
 - ・5月輸入<前年同月比>: 前回+8.4%、結果+1.8%
 - 6月12日(水)
 - ・5月消費者物価指数(CPI)<前年同月比>: 前回+0.3%、結果+0.3%
 - ・5月生産者物価指数(PPI)<前年同月比>: 前回▲2.5%、結果▲1.4%
 - 6月12日(水)~15日(土)
 - ・5月資金調達総額: 前回12.73兆元
 - ・5月新規人民元建て融資: 前回10.19兆元
 - ・5月マネーサプライM2<前年同月比>: 前回+7.2%
 - 6月17日(月)
 - ・5月小売売上高<前年同月比>: 前回+2.3%
 - ・5月鉱工業生産<前年同月比>: 前回+6.7%
 - ・1-5月不動産投資<前年同月比>: 前回▲9.8%
 - ・1-5月固定資産投資<前年同月比>: 前回+4.2%
 - ・5月新築住宅価格<前月比>: 前回▲0.58%
 - ・5月住宅販売面積<前年同月比>: 前回▲31.1%
 - ・5月調査失業率<前年同月比>: 前回5.0%
 - 6月20日(木)
 - ・1年ローン・プライムレート: 前回3.45%
 - ・5年ローン・プライムレート: 前回3.95%
 - 6月27日(木)
 - ・1-5月工業利益<前年同月比>: 前回+4.3%
- (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。