

# 香港株式市場フラッシュ

## 一帯一路のインフラとなる鉄道車両で世界首位の中国中車

リサーチ部 笹木和弘

Tel: 03-3666-6980

E-mail: kazuhiko.sasaki@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2023年3月22日号(3月22日作成)

### ”中国とロシアの貿易拡大を支える「中欧班列」“

日本貿易振興機構(ジェトロ)によれば、2022年の中国の対ロシア貿易(米ドルベース)は輸出額が前年比12.8%増の762.64億ドル、輸入額が同43.2%増の1122.25億ドルと拡大。対ロシア輸出の品目では、1位の電話機と2位の自動データ処理機械が減少の一方、ブルドーザーなどの建設機械や貨物自動車の伸びが目立ち、この両品目はロシアが中国の最大の輸出先となった。この中国とロシアの貿易拡大を支えているのが、中国とヨーロッパを結ぶ国際貨物列車「中欧班列」である。

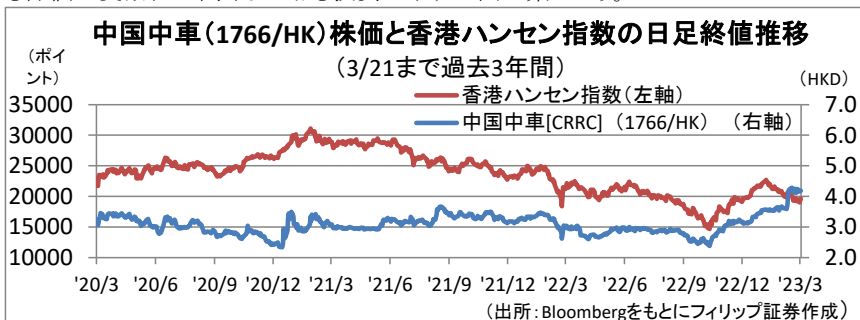
中欧班列は中国とドイツ・デュイスブルクとの間で2011年3月に運行が開始された。その2年後に習近平国家主席が広域経済圏構想の「一帯一路」を提唱。同構想は、中央アジア経由の陸路である「シルクロード経済ベルト」(一帯)とインド洋経由の海路である「21世紀海上シルクロード」(一路)から構成されており、中欧班列はこの「一帯」を支える大動脈と位置付けられるようになった。中欧班列は元々中国と西欧を結ぶものでロシアはその経由地というイメージが強かったが、ロシアのウクライナ侵攻以降ロシア向けに海運や貿易品目が西側諸国の経済制裁の対象となったことからロシアから鉄道輸送の注文が増加している。

### ”「一帯一路」に伴って海外市場開拓に取り組む中国中車“

一帯一路に沿って鉄道車両の海外輸出に取り組んでいるのが世界最大の鉄道車両メーカーである中国中車[CRRC](1766/香港)である。同社の売上高は他のビッグ3と言われるカナダ・ボンバルディア、仏アルストム、独シーメンスの鉄道車両部門の合計売上高を大きく上回る。同社は2015年6月に国有鉄道メーカーの中国南車と中国北車の合併により誕生。高速鉄道車両、機関車、地下鉄車両、貨車、客車、部品、電気機器の設計・製造を手掛ける。同社は昨年7月、日本のJR東海に迫る時速600kmで走るリニアモーターカーを完成したと発表。足元で10%前後の海外売上高比率を中期的に20%に引き上げることを目標としている。

ただ、世界各国でも存在感を示しつつある中で世界で最も高度な鉄道網が整備されているヨーロッパ市場では進出に苦戦している。昨年4月にチェコの民間鉄道会社レオ・エクスプレスが同社と購入契約を結んでいた新型電車「シリウス」の契約も解消された。欧州で列車を運行するには非常に難解な認証試験をパスしなければならないほか、欧州における中国や中国企業への警戒感が高まっていることもあり、地元メーカー買収なども含めてハードルが上がってきている面もあるようだ。

同社の直近業績で2022年上半期(1-6月)は、売上高が前年同期比14.8%減の812.97億元、営業利益が同21.9%減の45.57億元、純利益が同21.5%減の31.30億元と減収減益。新型コロナ禍が旅客輸送に影響したことから輸送設備の需要も抑制された。これに対し、22年1-9月は売上高が同6%減の1335.63億元、純利益が7%減の60.27億元と底打ちの兆しが見られた。21日終値では22年度予想PER(株価収益率)が11.0倍、PBR(株価純資産倍率)が1.18倍、予想配当利回りが4.71%とバリュウ銘柄路して相対的に魅力がある水準と言えそうだ。香港ハンセン指数と比べても株価の変動性が高くない点も投資しやすい面に繋がる。



### ハンセン指数またはハンセンテック指数構成銘柄(全94銘柄)における終値の2022年末末騰落率

前回基準日: 20230307 基準日: 20230321

順位	2022年末末騰落率・上位10銘柄 (%)	前回順位	
1	百度[バaidu]	32.6	1
2	華虹半導体[ファホン・セミコンダクター]	27.5	8
3	中国石油化工[シノペック]	24.4	5
4	中国移動[チャイナモバイル]	21.2	9
5	SenseTime Group Inc(商湯集団)	20.7	17
6	中国石油天然気[ベトロチャイナ]	19.0	2
7	理想汽車	17.7	3
8	金山軟件[キングソフト]	17.4	38
9	網易[ネットイース]	16.5	12
10	China Literature Ltd(閱文集団)	15.8	10

順位	2022年末末騰落率・下位10銘柄 (%)	前回順位	
94	CG SERVICES(碧桂園服務)	-33.3	93
93	JDDットコム	-31.8	89
92	Ming Yuan Cloud Group Holdin(明源雲)	-31.3	91
91	Meituan(美团)	-25.5	92
90	Kuaiishou Technology(快手)	-25.0	94
89	万国数拠服務[GDSホールディングス]	-20.6	81
88	葉明生物技術[ウーシー・バイオロジクス・ケイマン]	-17.9	78
87	碧桂園控股[カントリー・ガーデン・ホールディングス]	-17.2	83
86	JD Health International Inc(京東健康)	-16.7	90
85	吉利汽車控股[ジーリー・オートモービル・HDS]	-16.7	75

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

### 【2023年3月中国主要経済指標】

- 3月9日(木)
    - ・2月消費者物価指数(CPI)<前年同月比>: 前回+2.1%、結果+1.0%
    - ・2月生産者物価指数(PPI)<前年同月比>: 前回▲0.8%、結果▲1.4%
  - 3月10日(金)
    - ・2月資金調達総額: 前回5.980兆元、結果3.160兆元
    - ・2月新規人民元建て融資: 前回4.900兆元、結果1.810兆元
    - ・2月マネーサプライM2<前年同月比>: 前回+12.6%、結果+12.9%
  - 3月15日(水)
    - ・2月小売売上高<前年同月比>: 前回▲1.8%、結果+3.5%
    - ・2月鉱工業生産<前年同月比>: 前回+1.3%、結果2.4%
    - ・1-2月固定資産投資<前年同月比>: 前回+5.1%、結果+5.5%
    - ・1-2月不動産投資<前年同月比>: 前回▲10.0%、結果▲5.7%
  - 3月16日(木)
    - ・2月新築住宅価格<前月比>: 前回±0.0%、結果+0.3%
  - 3月20日(月)
    - ・1年ローン・プライムレート: 前回3.65%、結果+3.65%
    - ・5年ローン・プライムレート: 前回4.30%、結果+4.30%
  - 3月27日(月)
    - ・2月工業利益: 前回▲4.0%
  - 4月1日(土)
    - ・3月製造業購買担当者景気指数(PMI): 前回52.6
    - ・3月非製造業購買担当者景気指数(PMI): 前回56.3
  - 4月3日(月)
    - ・3月(財新)製造業購買担当者景気指数(PMI): 前回51.6
  - 4月6日(木)
    - ・3月(財新)サービス部門PMI: 前回55.0
  - 4月7日(火)
    - ・3月外貨準備高: 前回3.133兆USD
  - 4月13日(火)
    - ・3月貿易収支: 前回+1168.8億USD
    - ・3月輸出<前年同月比>: 前回▲6.8%
    - ・3月輸入<前年同月比>: 前回▲10.2%
- (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。