香港株式市場フラッシュ

逆風下の香港不動産株への投資視点

リサーチ部　笹木和弘
Tel: 03-3666-6980
E-mail: kazuhiro.sasaki@phillip.co.jp

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

2021 年 10 月 13 日号（10 月 12 日作成）

”「三道紅線（3本のレッドライン）」の不動産融資制限“

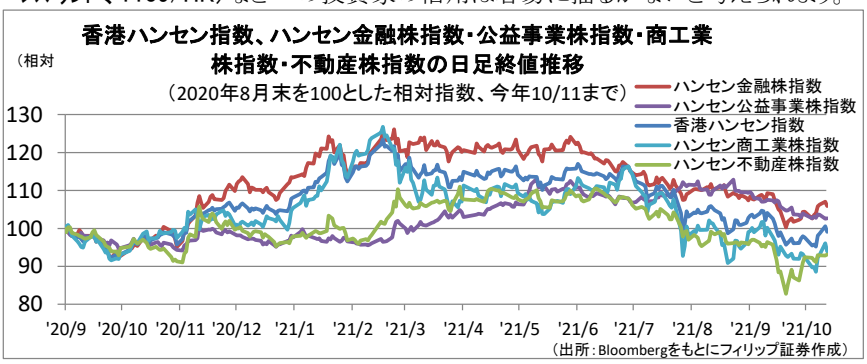
経営危機に直面している不動産開発大手の中国恒大集団の問題は、中国の不動産業界全体の問題のみならず、世界の金融市場に大きく及んでいる。この問題の背景・経緯を遡ると、2020年8月に決定し2021年1月から実施された「三道紅線（3本のレッドライン）」の方針に辿り着く。3本のレッドラインとは、①前受金を除く負債の対資産比率が70%を超える、②純負債の対純資産比率が100%を超える、③現金の対短期借入金比率が100%未満を指し、この3条件に従って、紅、橙、黄、緑と4つのランクに分類するというもの。

この方針に伴って銀行は住宅ローンと不動産業界向け融資を総融資残高の40%までに抑制すること、および不動産開発業者のランクに応じて新規借入の条件として既存債務の返済を義務付けることが求められる。三道紅線の方針の実施期間は2023年6月までとされる。

”ハンセン不動産株指数とハンセン指数採用の不動産株“

昨年8月末終値を100とした相対指数で見ると、10/11では香港ハンセン指数がほぼ100と同水準にある。これに対し、対サブ・インデックスのハンセン不動産株指数は10/11時点でハンセン商工業株指数とともに100を下回っているものの、9/20に82台まで下落した後、10/6に香港政府が香港北部の大規模な開発計画を公表したこともあり、香港地場不動産株を買い直す動きとともにリバウンドの兆しも見られ始めた。

ハンセン指数60銘柄の内、不動産株が10銘柄を占めるなか、**恒基兆業地産**（ﾍﾝﾀﾞｰｿﾝ･ﾗﾝﾄﾞ･ﾃﾞﾍﾞﾛｯﾌﾟﾒﾝﾄ、12/HK）の李兆基氏、**新世界発展**（ﾆｭｰﾜｰﾙﾄﾞ･ﾃﾞﾍﾞﾛｯﾌﾟﾒﾝﾄ、17/HK）の鄭一族、**長江実業集団**（CK ｱｾｯﾄ･ﾎｰﾙﾃﾞｨﾝｸﾞｽ、1113/HK）の李嘉誠氏、**新鴻基地産発展**（ｻﾝﾌﾝｶｲ･ﾌﾟﾛﾊﾟﾃｨｰｽﾞ、16/HK）の郭一族など大物実業家が経営する企業、および中国政府の内閣に相当する国務院系の不動産開発業者である**中国海外発展**（ﾁｬｲﾅ･ｵｰﾊﾞｰｼｰｽﾞ･ﾗﾝﾄﾞ&ｲﾝﾍﾞｽﾄﾒﾝﾄ、688/HK）や**華潤置地**（ﾁｬｲﾅ･ﾘｿｰｼｽﾞﾗﾝﾄﾞ、1109/HK）などへの投資家の信用は容易に揺るがないと考えられよう。



（出所：Bloombergをもとにフィリップ証券作成）

”「粤港澳大湾区（グレーターベイエリア）」構想が狙い目“

2019年2月に中国政府の国務院が制定した「粤港澳（広東・香港・マカオ）大湾区発展計画綱要」によれば、香港、マカオにおける「一国二制度」を堅持しつつ、域内における各用紙の自由な移動など香港・マカオの発展と広東省9都市の発展の融合を追求するとされており、2022年までの世界的ベイエリアの基礎形成、2035年までの世界的ベイエリアの完成を発展目標としている。国務院は今年9月、「粤港澳大湾区構想」が本格的に動き始めたことを受けて香港北西部と深圳を結ぶ鉄道計画の「港深西部快速軌道」において前海と洪水橋を繋ぐ路線の建設（前海構想）を進めると発表し、当初計画の8倍の土地の大きさで開発が進められることとなった。

中国の不動産業界は、中国恒大集団およびその他の不動産開発企業のデフォルト懸念に揺れるなかでも、世界の投資マネーを引き寄せるだけの魅力的な投資プロジェクトを擁していることに変わりはないだろう。特に、財務面の不安が小さい香港地場不動産株は投資の狙い目と言えるかも知れない。

ハンセン指数またはハンセンテック指数構成銘柄（全82銘柄）における終値の今年3月末来騰落率

前回基準日：　20210927　　基準日：　20211011

順位	3月末来騰落率・上位10銘柄	（%）	前回順位
1	中国石油天然気 ［ペトロチャイナ］	57.7	2
2	李寧[リーニン]	57.6	1
3	比亜迪 ［BYD］	57.1	3
4	信義光能[シンイー・ソーラー]	20.8	4
5	中国海洋石油 ［CNOOC］	17.1	11
6	吉利汽車控股[ジーリー・オートモービル・HDS]	15.9	10
7	中国中信[シティック]	15.7	6
8	薬明生物技術[ウーシー・バイオロジクス・ケイマン]	15.2	5
9	舜宇光学科技（集団）[サニーオプチカル・テクノロジー]	14.4	8
10	創科実業[テクトロニック・インダストリーズ]	12.4	7

順位	3月末来騰落率・下位10銘柄	（%）	前回順位
82	Kuaishou Technology（快手）	-67.4	82
81	金沙中国 ［サンズ・チャイナ］	-58.7	81
80	阿里健康信息技術[ｱﾘﾊﾞﾊﾞﾍﾙｽ･ｲﾝﾌｫﾒｰｼｮﾝ･ﾃｸﾉﾛｼﾞｰ]	-48.2	79
79	Haidilao International Holdi （海底撈）	-46.9	76
78	Ping An Healthcare and Techn（平安好医生）	-46.5	78
77	汽車之家 （Autohome）	-46.1	80
76	銀河娯楽 ［ギャラクシー・エンターテインメント］	-42.4	77
75	比亜迪電子（国際） ［BYDエレクトロニック］	-40.7	73
74	金山軟件 ［キングソフト］	-37.4	75
73	中国平安保険（集団） ［ピンアン・インシュアランス］	-32.8	74

（出所：Bloombergをもとにフィリップ証券作成）

【2021年10月の中国の経済指標】

●9月30日（木）
・9月製造業購買担当者景気指数（PMI）：前回50.1、**結果49.6**
・9月非製造業購買担当者景気指数（PMI）：前回47.5、**結果53.2**
・9月財新製造業購買担当者景気指数（PMI）：前回49.2、**結果50.0**

●10月7日（木）
・9月外貨準備高：前回3.232兆USD、**結果3.200兆USD**

●10月8日（金）
・9月財新サービス部門購買担当者景気指数（PMI）：前回46.7、**結果53.4**

●10月9日（土）-15日（金）
・9月資金調達総額：前回2.96兆元
・9月新規人民元建て融資：前回1.22兆元
・9月マネーサプライM2<前年同月比>：前回＋8.2%

●10月13日（水）
・9月貿易収支：前回＋583.4億USD

●10月14日（木）
・9月消費者物価指数（CPI）<前年同月比>：前回＋0.8%
・9月生産者物価指数（PPI）<前年同月比>：前回＋9.5%

●10月18日（月）
・3Q（7-9月）GDP<前年同期比>：前回＋7.9%
・9月小売売上高<前年同月比>：前回＋2.5%
・9月鉱工業生産<前年同月比>：前回＋5.3%
・1-9月固定資産投資<前年同期比>：前回＋8.9%
・1-9月不動産投資<前年同期比>：前回＋10.9%

●10月20日（水）
・9月新築住宅価格<前月比>：前回＋0.16%
・1年ローン・プライムレート：前回3.85%
・5年ローン・プライムレート：前回4.65%

●10月27日（水）
・9月工業企業利益<前年同月比>：前回＋10.1%

（出所：Bloombergをもとにフィリップ証券作成）

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

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。