



香港株式市場フラッシュ

高級品へのシフトで業績好調な中国ビール大手

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

2022年4月20日号(4月19日作成)

“中国ビール大手上位2社の2021年12月期決算の状況”

3/29に中国ビール最大手の華潤ビール[チャイナリソースビール](291/HK)と2位の青島ビール(168/HK)が2021年12月通期の決算を発表。華潤ビールは、売上高が前期比6.2%増の333.87億元、純利益が同2.2倍の45.87億元、一時的な要因の影響を除く調整後純利益は同34.9%増の35.83億元だった。業績拡大要因は以下の通り。第1に、工場の集約などによる採算の改善が牽引。国内で5工場を停止し、21年末の従業員数は約2万5000人と20年末比で7%減少した。年産能力も約3%減ったものの、粗利益率は前期比0.8ポイント上昇の39.2%へ改善した。第2に原材料高を受けて平均販売価格を同6.6%引き上げたことが大幅増益に繋がった。第3に、2019年に買収したオランダ・ハイネケン事業を通じ、高級品の販売量が同28%増加した。

青島ビールは、売上高が前期比8.7%増の301.66億元、純利益が同43.3%増の31.55億元、調整後純利益が同19.7%増の27.55億元だった。中高価格帯で味や製法の異なる商品を相次ぎ発売。高級価格帯商品の販売量が同14%増と伸びたことで粗利益率が同1.4ポイント上昇の36.7%、調整後EBITDAマージンも同0.9ポイント上昇の15.2%と利益率が向上。両社ともに経済成長に伴い所得向上で中間層の間で人気が高まっている高級品シフトが功を奏し、足元の業績は堅調に拡大している。

“中国ビール市場およびメーカーの概況”

中国のビールの歴史を辿ると、山東省青島がドイツの租借地だったこともあり青島ビールが1903年に創業。質の高いドイツ四季醸造技術が採用され、長らくは青島ビールが中国で首位を占めていた。これに対し、創業が1994年と後発の「華潤雪花ビール」が猛烈なM&Aで急成長し、2006年にシェア首位を奪取した。同社の「雪花Snow」ブランドは手頃な低価格であることで知られる。

中国ビールと言えば、上記2強に北京地盤の「燕京ビール」が有名だが、市場シェアで3強の一角を占めているのが、「バドワイザー」が有名なベルギーの世界最大手アンハイザー・ブッシュ・インベブである。2019年9月に同社のアジア太平洋地域子会社が香港市場に上場し、約5,400億円相当額の大型の資金調達を実現した。

世界最大を誇る中国のビール市場も、消費者嗜好の多様化により2013年をピークに減少傾向にある。そのような「ビール離れ」に対し、華潤ビールは高級品へのシフトのほか、伝統蒸留酒「白酒」のメーカーと資本業務提携を活発化している。また、各社ともに健康志向が強い若年層をターゲットにノンアルコール分野の強化に取り組む。中国ビールメーカーの今後については多角化路線の成否がカギを握ろう。

中国のビール大手上位2社の2021年12月通期決算概要

項目	青島ビール(168/HK)		華潤ビール(291/HK)	
	2021年通期 (単位:百万元)	前年同期比 増減率	2021年通期 (単位:百万元)	前年同期比 増減率
売上高(百万元)	30,166	+8.7%	33,387	+6.2%
販売量(百万KL)	7,930	+11.6%	11,056	+0.4%
平均販売価格	-	+7.2%	3,020元/KL	+6.6%
粗利益率	36.7%	+1.4ポイント	39.2%	+0.8ポイント
調整後EBITDA(百万元)	4,587	+15.3%	6,096	+13.1%
調整後EBITDAマージン	15.2%	+0.9ポイント	18.3%	+1.2ポイント
調整後純利益(百万元)	2,755	+19.7%	3,583	+34.9%
1株当たり年間配当	1.10元	+0.35元	0.566元	+0.307元

(出所:会社公表決算資料およびBloombergをもとにフィリップ証券作成)



ハンセン指数またはハンセンテック指数構成銘柄(全87銘柄)における終値の2021年末来騰落率

前回基準日:20220405		基準日:20220419	
順位	2021年末来騰落率・上位10銘柄 (%)	前位	順位
1	中国海洋石油 [CNOOC]	45.0	1
2	中国海外発展 [チャイナオーバーシーズランド&インベスト]	44.4	2
3	中国石油天然気 [ペトロチャイナ]	18.7	6
4	中国移动 [チャイナモバイル]	18.4	5
5	HSBCホールディングス	17.3	3
6	華潤置地 [チャイナリソースランド]	15.4	4
7	中国銀行(香港) [BOCホンコン]	15.3	9
8	龍湖集團[ロンフォー・グループHldg]	14.6	7
9	長江和記実業[シーケー・ハチソンHDS]	13.5	11
10	銀河娛樂 [ギャラクシー・エンターテインメント]	12.6	8

順位	2021年末来騰落率・下位10銘柄 (%)	前位	順位
87	舜宇光学科技(集團)[サニーオプティカル・テクノロジー]	-57.3	87
86	ビリビリ	-48.8	82
85	比亞迪電子(國際) [BYDエレクトロニクス]	-48.7	85
84	Ming Yuan Cloud Group Holdin (明源雲)	-46.3	81
83	瑞声科技[AACTechnologies・ホールディングス]	-45.6	84
82	吉利汽車控股[ジーリー・オートモービル・HDS]	-44.7	86
81	小鵬汽車	-43.7	83
80	金蝶國際軟件集團[キングディー・ソフトウェア]	-36.5	72
79	China Literature Ltd (閱文集團)	-36.3	80
78	小米集團[シャオミ]	-36.3	77

(出所:Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

【2022年3-4月の中国主要経済指標】

- 4月7日(木)
 - ・3月外貨準備高:前回3.213兆USD、結果3.187兆USD
- 4月11日(月)
 - ・3月消費者物価指数(CPI)<前年同月比>:前回+0.9%、結果+1.5%
 - ・3月生産者物価指数(PPI)<前年同月比>:前回+8.8%、結果+8.3%
 - ・3月資金調達総額:前回1.19兆元、結果4.65兆元
 - ・3月新規人民元建て融資:前回1.23兆元、結果3.13兆元
 - ・3月マネーサプライM2<前年同月比>:前回+9.2%、結果+9.7%
- 4月13日(水)
 - ・3月貿易収支:前回(1-2月)1,159.5億USD、結果473.8億USD
- 4月15日(金)
 - ・3月新築住宅価格<前月比>:前回▲0.13%、結果▲0.07%
- 4月18日(月)
 - ・1-3月GDP<前年同期比>:前回+4.0%、結果+4.8%
 - ・3月小売売上高<前年同月比>:前回+6.7%、結果▲3.5%
 - ・3月鉱工業生産<前年同月比>:前回+7.5%、結果+5.0%
 - ・3月固定資産投資<前年同月比>:前回+12.2%、結果+9.3%
 - ・3月不動産投資<前年同月比>:前回+3.7%、結果+0.7%
 - ・3月住宅販売金額<前年同月比>:前回▲22.1%、結果▲25.6%
- 4月20日(水)
 - ・1年ローン・プライムレート:前回3.70%
 - ・5年ローン・プライムレート:前回4.60%
- 4月27日(水)
 - ・3月工業利益<前年同期比>:前回+5.0%
- 4月29日(金)
 - ・4月(財新)製造業購買担当者景気指数(PMI):前回48.1
- 4月30日(土)
 - ・4月製造業購買担当者景気指数(PMI):前回49.5
 - ・4月非製造業購買担当者景気指数(PMI):前回48.4
- 5月5日(木)
 - ・4月(財新)サービス部門購買担当者景気指数(PMI):前回42.0

(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。