

「岡三 中国・新時代ストック」のご案内

～中国の成長けん引役は様変わり～

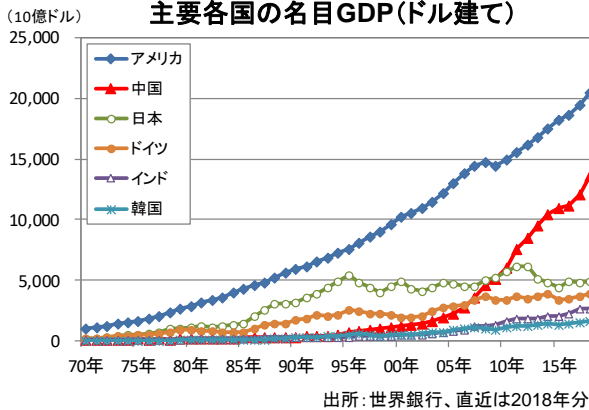
中国が世界に与える影響力は年々拡大しており、経済やビジネスにおいて中国の影響を切り離して考えることは難しくなった。しかし、中国株への投資となると、日本ではこの足を踏む人が多いのが現状。一方、世界ではむしろ成長ポテンシャルの大きい中国株への関心が高まっている。このことは、世界的な指数算出会社であるMSCIが18年6月から中国A株をMSCI新興国株指数に組み入れ、その後19年には組み入れ比率を引き上げたことから窺えよう。

近年、中国政府は意図的に成長の優先順位を「速度」から「質」へシフトしている。基本政策の転換に伴い「新時代」に入った中国経済の中身・本質を象徴する①「消費アップグレード」、②少子高齢化・健康中国、③進化するテクノロジー、などの関連銘柄に注目。現在の中国の成長テーマに沿った魅力のある中国企業を「岡三 中国・新時代ストック」として提案したい。

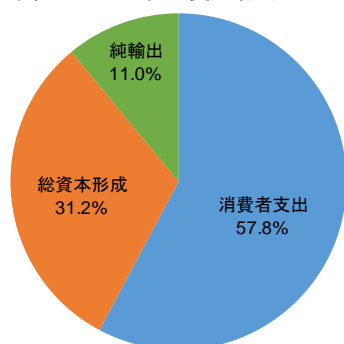
ハンセン指数の推移(月足)



主要各国の名目GDP(ドル建て)



中国：GDP寄与度内訳(2019年)

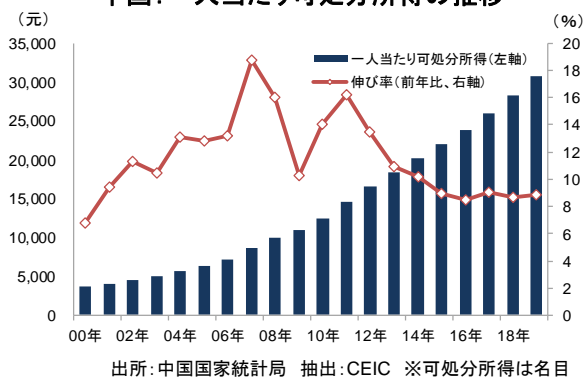


「新時代」に入った中国経済

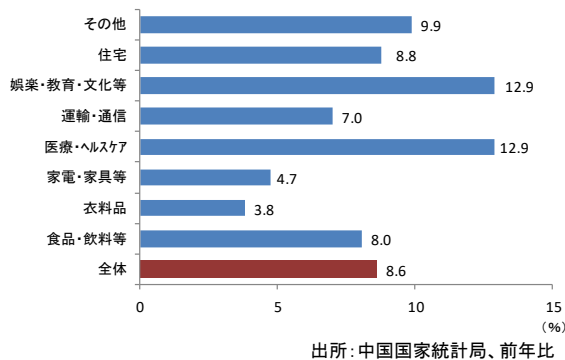
世界2位の経済大国として不動の地位を築く中国。経済成長率は鈍化傾向にあるものの、成長のけん引役は大きく変化している。GDPは「消費・投資・輸出」で構成されるが、中国の2019年GDP成長に対する最終消費の寄与度は57.8%と過半を超えている。中国経済はかつての「投資主導型」から「消費主導型」への移行が進んでいる。

中国株を取り巻く投資環境が改善していると考えるのは、こうした変化を受けて、重厚長大産業などの「オールドエコノミー」から、消費・サービス分野の新技术・新ビジネスなど「ニューエコノミー」へ産業構造の主役が交代している点にある。さらに、「オールドエコノミー」にも変化の兆しがみられる。いわゆる「チャイナリスク」の多くは鉄鋼やセメント、不動産などに代表される「オールドエコノミー」の非効率性などが原因だったが、こうした産業において当局が構造改革を積極的に進めたことで、大手企業の業績が改善に転じてきた。

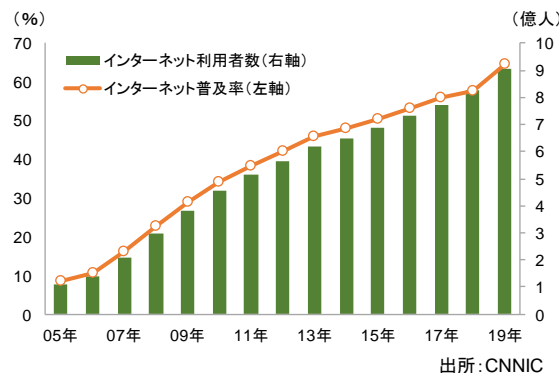
中国：一人当たり可処分所得の推移



中国：一人当たり個人消費支出の伸び率(2019年)



中国：インターネットの利用者数と普及率の推移



新たなテクノロジーを生活に取り込む中国

続々登場する無人コンビニ

支払いは電子決済で



撮影：岡三証券

以下、注目する中国経済の成長テーマについてみていきたい。

①「消費アップグレード」

中国経済のけん引役である「消費」の傾向は大きく変化している。中国人の所得増加、生活水準の向上、価値観の変化などにより、消費スタイルは「量より質」、「モノよりコト（体験・サービス）」へとアップグレードが進展。中国の消費者は多少予算を増やしてもより信頼できる良質な商品を選び、収入が増えた場合は旅行やレジャーなどのサービスへの支出を増やしたいと考える傾向が強まっている。

②少子高齢化と「健康中国」

中国政府が長らく続けてきた「一人っ子」政策の後遺症は重く、中国では想定より速く少子高齢化が進んでいる。2019年末時点で全国の60歳以上の高齢人口は2.5億人に達し、総人口に占める比率は18.1%に達した。

こうしたなか、中国政府は「健康中国」と銘打って健康に関わる産業・分野を支援する政策を進めている。中国の一人当たり消費支出（2019年）のうち「医療・ヘルスケア」は前年比12.9%増と全体（8.6%増）を大きく上回っており、今後も高い伸びが見込まれるようになった。医療の支出は、景気に左右されにくいとみられ、関連有力企業の業績成長が期待できよう。

③進化するテクノロジー

中国では「創新（イノベーション）」に注力しており、AI（人工知能）や自動運転など次世代産業において存在感を強めている。中国政府は「創新型国家の建設加速」を目標に掲げ、2030年までに科学技術大国になることを目指している。民間ではBAT（バイドゥ、アリババ・グループ、テンセント）に代表される大手ハイテク企業が最新技術を応用したビジネスを次々に打ち出して急速に普及を進める。このスピードこそが中国の魅力であり、強みであろう。

次ページ以降に、中国の成長テーマに沿った魅力のある中国株12銘柄を『岡三 中国・新時代ストック』として掲載していますので、ぜひご参照ください。

岡三 中国・新時代ストック

	ティッカー	銘柄名	事業内容
1	700	テンセント	中国のインターネットサービス大手
2	9988	アリババ・グループ	中国のEコマース最大手
3	3690	メイトワン・ディエンピン	オンライン出前サービスなど
4	981	SMIC	中国最大の半導体受託製造企業
5	241	アリババ・ヘルス	アリババ傘下の医療ITサービス企業
6	268	キンディ	中国の業務ソフト大手
7	2020	アンタスポーツ	中国の大手スポーツウェアメーカー
8	291	チャイナ・リソース・ビア	中国最大のビールメーカー
9	322	ティンイ	台湾系の即席麺・飲料メーカー
10	27	ギャラクシー	マカオのカジノ・リゾート施設運営大手
11	2318	ピンアン・インシュアランス	中国の大手保険会社
12	388	ホンコン・エクスチェンジ	香港取引所を運営

テンセント(700)

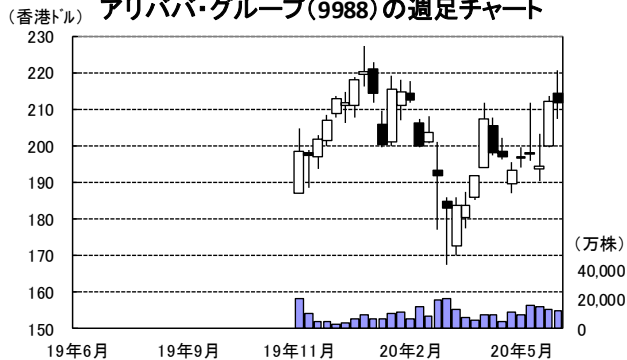
※売買単位: 100株

●「微信」で知られる総合ネット企業大手

中国オンラインゲーム市場では業界トップ。中国で社会インフラとなるコミュニケーションアプリ「微信(WeChat)」のユーザー数は11億人を突破。

☆オンラインゲーム以外の事業も急成長中

「WeChat Pay」を含むフィンテック・企業向けサービス事業が第2の収益柱に成長。クラウド事業も好調で、収益構造が多様化している。

テンセント(700)の週足チャート**アリババ・グループ(9988)の週足チャート**

※売買単位: 100株

アリババ・グループ(9988)**●中国最大のEコマース(EC)企業**

「タオバオ」や「Tモール」などのECサイトを運営。その他にも、スーパーやフードデリバリー、クラウド、動画ストリーミングなど幅広い事業を展開する。

☆「ニューリテール」への取り組みに関心高まる

中国政府も推進を後押しする「ニューリテール」(オンラインとオフラインの融合)ビジネスの先駆者として注目を集めよう。

メイトワン・ディエンピン(3690)

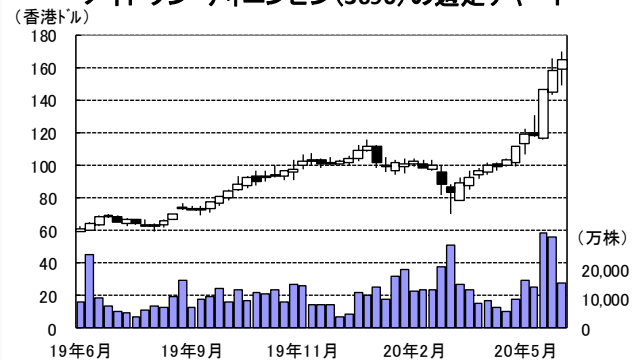
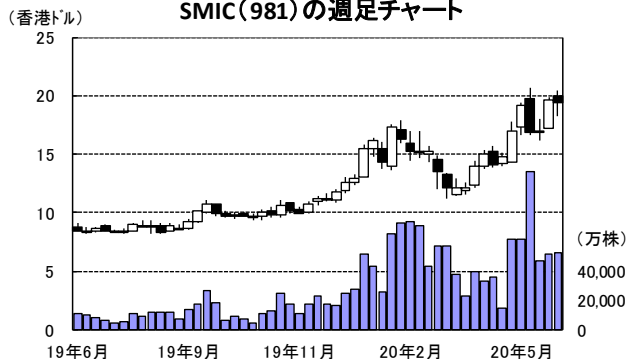
※売買単位: 100株

●フードデリバリー大手

同社アプリを通じたフードデリバリーが主力事業。そのほか、配車やホテル及び旅行の予約などさまざまなサービスを展開する。

☆地方都市のユーザー数が増加中

フードデリバリー事業は、新規ユーザーの多くを地方都市の消費者が占めている。他社に先駆けて積極的に展開してきたことが奏功しているといえよう。

メイトワン・ディエンピン(3690)の週足チャート**SMIC(981)の週足チャート**

※売買単位: 500株

SMIC(981)**●半導体受託製造で中国最大手**

富士通や東芝、モトローラ、インフィニオンなどを主要顧客とするほか、クアルコム「スナップドラゴン」の生産も受託している。

☆半導体国産化の流れが追い風に

米中対立を機に、中国は半導体の国産化を加速させる公算が大きいだろう。中国の半導体業界にとって同社の存在感は一段と高まりつつある。

アリババ・ヘルス(241)

※売買単位：2,000株

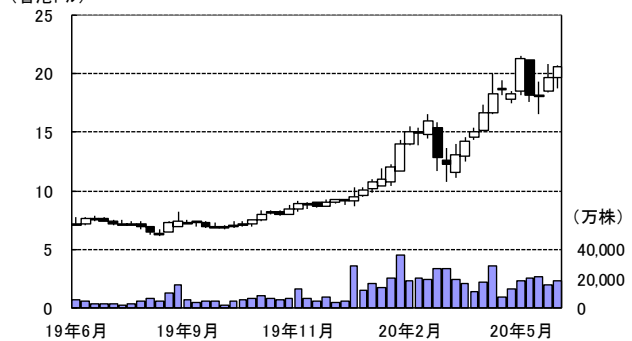
●アリババ傘下の医療ITサービス企業

インターネット医療のプラットフォームを構築するほか、AI及びビッグデータ分析技術を活用したスマート医療などを推進していく。

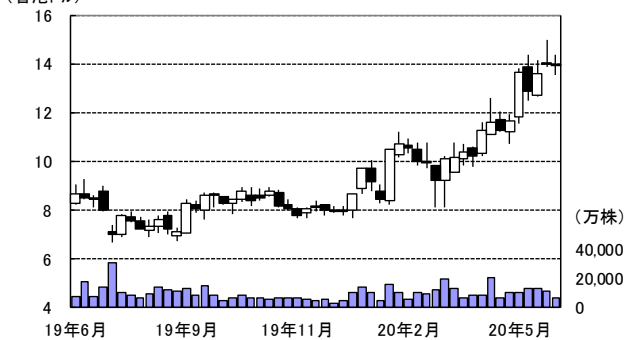
☆中国は「インターネット+医療」の発展を促進

新型コロナの流行をきっかけに、遠隔医療の規制緩和や各地方政府による保険適用の動きが広がっている。良好な事業環境が業績拡大を支えよう。

(香港ドル) アリババ・ヘルス(241)の週足チャート



(香港ドル) キンディ(268)の週足チャート



※売買単位：1,000株

キンディ(268)

●中国の業務ソフト大手

企業や政府機関向けにERP(統合基幹業務システム)やクラウドサービスを提供。17年にはアマゾン・ウェブ・サービス(AWS)と業務提携関係に。

☆主力のERPに加え、クラウドサービスが育つ

成長型企業向けERP市場でトップシェアを占めるほか、企業向けSaaSクラウドサービス市場でもトップシェアを握る。

アンタスポーツ(2020)

※売買単位：1,000株

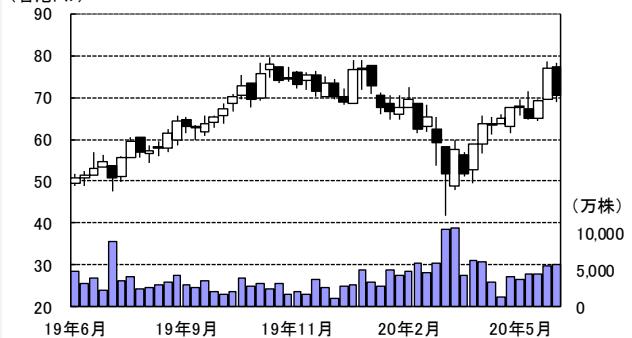
●大手スポーツアパレル製造小売

中国でスポーツシューズ、アパレル、アクセサリの製造・販売を手掛ける。2022年の北京冬季オリンピックのスポンサーを務める。

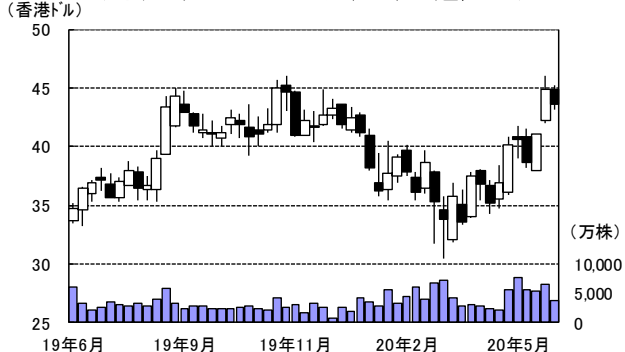
☆マルチブランド戦略で多様なニーズを取り込む

大衆向けの「ANTA」、ファッション性の高い「FILA」、機能性重視の「デサント」など9ブランドを展開し、幅広い消費者層に対応。

(香港ドル) アンタスポーツ(2020)の週足チャート



(香港ドル) チャイナ・リソース・ビア(291)の週足チャート



※売買単位：2,000株

チャイナ・リソース・ビア(291)

●中国ナンバーワンのビール会社

2006年以来中国でのビール販売量第1位の座を維持。同社の旗艦ビールブランド「雪花(スノー)」は販売量で世界最大を誇る。

☆プレミアム商品の開発が奏功

高い品質を求める中国消費者の需要に対応したプレミアム商品の開発が奏功し、1キロリットル当たりの販売単価は上昇基調が続いている。

ティンイ(322)

※売買単位: 2,000株

●大手食品メーカー

中国で即席麺や飲料、即席食品の製造・販売を手掛ける。米ペプシコのノンアルコール飲料の中国での独占的な製造・販売権を持つ。

☆即席麺や茶飲料で圧倒的な市場シェア

即席麺と茶飲料の市場シェア(19年)は各43.3%、45.7%と圧倒的。所得水準の向上などに伴うプレミアム商品需要の拡大が商機となる。

ティンイ(322)の週足チャート



ギャラクシー(27)の週足チャート



ギャラクシー(27)

※売買単位: 1,000株

●大衆市場に強みを持つカジノ運営企業

マカオを代表する総合型カジノ・リゾート「ギャラクシー・マカオ」などを運営。会議・展示会やファミリー客向け施設の開発に注力。

☆マカオの発展や事業拡大期待が追い風に

「グレーターベイエリア(広東省9都市と香港とマカオ)」の発展計画が追い風となるほか、横琴島でのリゾート開発計画にも注目したい。

ピンアン・インシュアランス(2318)

※売買単位: 500株

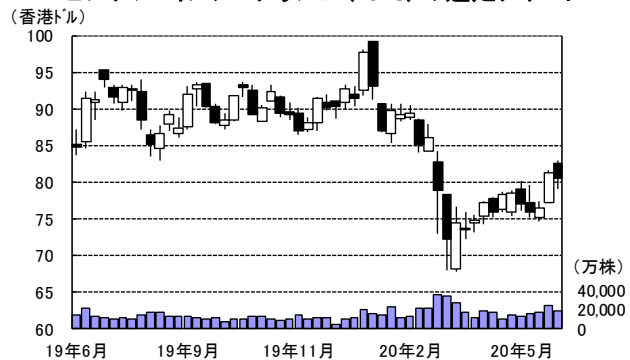
●中国の大手保険会社

生命・医療保険、損害保険、銀行業、資産管理などを手掛ける。「フォーチュングローバル500企業(19年)」では、中国の保険会社で1位。

☆テクノロジー駆動型の金融サービスを目指す

金融とテクノロジーの融合を経営目標に掲げ、オンラインヘルスケアサービスやネット消費者金融サービスなどの新分野に積極的に投資。

ピンアン・インシュアランス(2318)の週足チャート



ホンコン・エクステンジ(388)の週足チャート



ホンコン・エクステンジ(388)

※売買単位: 100株

●香港証券取引所の運営会社

香港聯合交易所、先物部門の香港期貨交易所、決済部門の香港中央結算が合併して成立。12年には、ロンドン金属取引所(LME)を買収した。

☆中国企業の重複上場加速が追い風

米中関係の悪化を受け、複数の大手中国企業が香港市場への上場を検討しているようだ。IPO及び本土市場との相互取引の活性化が期待されよう。

重要な注意事項

免責事項

- ・本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。また、本レポート中の記載内容、数値、図表等は、本レポート作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本レポートに記載されたいかなる内容も、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。
- ・本レポートは、岡三証券が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されたものですが、その情報の正確性、安全性を保証するものではありません。企業が過去の業績を訂正する等により、過去に言及した数値等を修正することがありますが、岡三証券がその責を負うものではありません。
- ・岡三証券及びその関係会社、役職員が、本レポートに記載されている有価証券について、自己売買または委託売買取引を行う場合があります。岡三証券の大量保有報告書の提出状況については、岡三証券のホームページ(<http://www.okasan.co.jp/>)をご参照ください。

地域別の開示事項

日本:

○金融商品は、個別の金融商品ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。金融商品取引のご契約にあたっては、あらかじめ当該契約の「契約締結前交付書面」(もしくは目論見書及びその補完書面)または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<有価証券や金銭のお預りについて>

株式、優先出資証券等を当社の口座へお預けになる場合は、1年間に3,300円(税込み)の口座管理料をいただきます。加えて外国証券をお預けの場合には、1年間に3,300円(税込み)の口座管理料をいただきます。ただし、当社が定める条件を満たした場合は当該口座管理料を無料といたします。

なお、上記以外の有価証券や金銭のお預りについては料金をいただきません。さらに、証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じて、1銘柄あたり6,600円(税込み)を上限として口座振替手数料をいただきます。

お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<株式>

- ・株式の売買取引には、約定代金(単価×数量)に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.265%(税込み)の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・外国株式の海外委託取引には、約定代金に対し、最大1.375%(税込み)の売買手数料をいただきます。外国株式の国内店頭(仕切り)取引では、お客様の購入および売却の単価を当社が提示します。この場合、約定代金に対し、別途の手数料および諸費用はかかりません。
- ※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します(外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません)。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。

<債券>

- ・債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が発生するおそれがあり、また、元本や利子の支払いの停滞もしくは支払い不能の発生または特約による元本の削減等のおそれがあります。
- ・金融機関が発行する債券は、信用状況の悪化により本拠所在地国の破綻処理制度が適用され、債権順位に従って元本や利子の削減や株式への転換等が行われる可能性があります。ただし、適用される制度は発行体の本拠所在地国により異なり、また今後変更される可能性があります。

<個人向け国債>

- ・個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます(直前2回分の各利子(税引前)相当額×0.79685)。
- ・個人向け国債は、安全性の高い金融商品ではありますが、発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

<転換社債型新株予約権付社債(転換社債)>

国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.10%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

<投資信託>

- ・投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。
お申込時に直接ご負担いただく費用:お申込手数料(お申込金額に対して最大3.85%(税込み))
保有期間中に間接的にご負担いただく費用:信託報酬(信託財産の純資産総額に対して最大年率2.254%(税込み))
換金時に直接ご負担いただく費用:信託財産留保金(換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%)
その他の費用:監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品ごとに費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません(外国投資信託の場合も同様です)。
- ・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資信託は、組入れた有価証券の発行者(或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社)の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・上記記載の手数料等の費用の最大値は、今後変更される場合があります。

<信用取引>

信用取引には、約定代金に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託証拠金は、売買代金の30%以上で、かつ300万円以上の額が必要です。信用取引では、委託証拠金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託証拠金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

- 自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。
- 2037年12月までの間、復興特別所得税として、源泉徴収に係る所得税額に対して2.1%の付加税が課税されます。

岡三証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第53号

加入協会:日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

香港における本レポートの配布:

本レポートは、香港証券先物委員会(SFC)の監督下にある岡三国際(亜洲)有限公司によって、SFCに規定される適格機関投資家(PI)に配信されたものです。本レポートに関するお問い合わせは岡三国際(亜洲)有限公司にお願いします。

米国内における本レポートの配布:

本レポートは岡三証券が作成したものであり、1934年米国証券取引所法に基づく規則15a-6に規定される米国主要機関投資家のみには配信されたものです。岡三証券は、米国内における登録業者ではないため、米国居住者に対しブローカー業務を行いません。本レポートで言及されている銘柄の売買注文は、アーバック・グレイソン社を通して執行いたします。

なお、本レポートは、受領者及びその従業員が使用することを目的として配信しております。

さらに、本レポートのアナリストは米国で活動をしていないため、米国のリサーチ・アナリストとして登録されておらず、資格も有していません。また、当該アナリストは、アーバック・グレイソン社または他の業者の関係者ではありません。したがって、当該アナリストは、米国金融規制機構(FINRA)規則の適用の対象ではありません。

その他の地域における本レポートの配布:

本レポートは参照情報の提供のみを目的としており、投資勧誘を目的としたものではありません。

本レポートの受領者は、自身の投資リスクを考慮し、各国の法令、規則及びルール等の適用を受ける可能性があることに注意をする必要があります。

地域によっては、本レポートの配布は法律もしくは規則によって禁じられております。本レポートは、配布や発行、使用等を行うことが法律に反したり、岡三証券に何らかの登録やライセンスの取得が要求される国や地域における国民や居住者に対する配布、使用等を目的としたものではありません。

※本レポートは、岡三証券が発行するものです。本レポートの著作権は岡三証券に帰属し、その目的いかんを問わず無断で本レポートを複写、複製、配布することを禁じます。

(2020年1月改訂)