

"Great Wall" Street Journal

# 長城街日報

～中国株の現場から～

No.082 (不定期刊)

東洋証券株式会社  
上海駐在員事務所 所長  
奥山 要一郎  
2007年入社。本社シニアストラテジ  
スト等を経て、2015年より現職



## チャイナマネーが買う香港株は？

香港証券市場でチャイナマネーの存在感が増している。ストックコネクト開始から約5年半を経て、売買代金に占める中国からの投資資金比率は20%前後までじわり高まってきた。

★ ★ ★ ★ ★

香港・中国市場の相互取引システムであるストックコネクトは、2014年11月に上海、16年12月に深センとの間で“開通”。海外投資家の中国A株投資が容易になった。それまではQFIIファンドなど経由での間接売買が主だったが、貴州茅台酒(600519)や立訊精密工業(ラックスシェア、002475)などの個別株を直接売買できるようになったのだ。

我々は「ノースバウンド(北向き投資)」に注目しがちだが、中国から香港への投資である「サウスバウンド(南向き投資)」も重要である。中国人投資家の海外投資が実質的に“解禁”されたからだ。

香港市場の売買代金におけるストックコネクト経由の比率(中国からの投資資金比率)を見てみよう。14年から16年にかけては数%程度の日が多かったが、深センとの相互取引開始後の17年頃には10%台に乗せる日も出てきた。米中貿易摩擦が激化し始めた18年はやや低下したが、19年中盤頃から

徐々に右肩上がり。直近では20%を超える日もある。

さて、中国人投資家に人気の銘柄は何か。香港証券取引所によると、テンセント(00700)、SMIC(00981)、美团点评(メイトゥアン、03690)の3社で、先週(6/8~12)のストックコネクト売買代金の21.3%を占めた。共通点は、香港上場でありながら「メイン事業地域は中国」ということ。また、自国のA株市場では売買できない銘柄でもある。このような銘柄に投資資金が集中するのは、ストックコネクト開始時からの変わらぬ流れである。

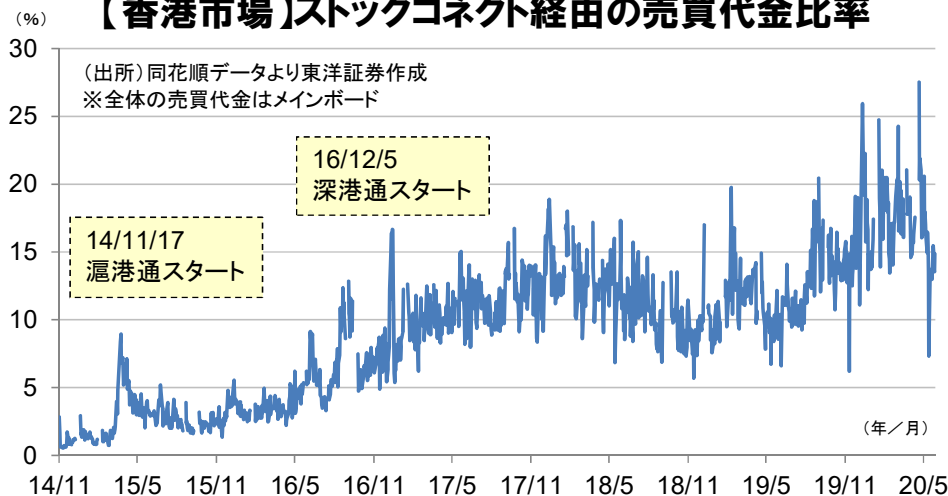
我々はこれをヒントに香港株の投資戦略を考えてもいいだろう。「長いものには巻かれる」とは言わないが、所詮、日本人投資家は海外市場ではアウェーの存在。現地のマネーの流れに沿って個別株を売買し、自身のポートフォリオを構築するのが賢明だ。年初来の上昇率(~6/12まで)は、テンセントが17%、SMICと美团点评はいずれも62%。一方、ハンセン指数は13%下落。中国人が投資する銘柄は「人気」だけではなく「実力」も兼ね備えている。

★ ★ ★ ★ ★

5月に行われた中国の全人代で「香港国家安全法」の制定方針が話題となり、香港株は大きく下げる場面があった。しかし、中国人投資家はこの局面で大きく買い越している。5月22日からの3営業日における

ストックコネクト買越額は約113億香港ドル(約1560億円)。これをもって「中国資金が香港株の買い支えに動いた」との報道もあったが、それほど難しく考える必要はないだろう。私が考える答えは単純。「割安だから買い増した」。この原則に立ち返り、投資戦略を構築していくのが有効だ。

## 【香港市場】ストックコネクト経由の売買代金比率



文中の見解は全て筆者の個人的意見です。写真、グラフ、表なども全て筆者によるものです。

最終頁に重要なお知らせ「注意事項」がありますので必ずお読みください。

## ◆ 注 意 事 項 ◆

### 外国証券等について

・外国証券等は、日本国内の取引所に上場されている銘柄や日本国内で募集または売出しがあった銘柄等の場合を除き、日本国の金融商品取引法に基づく企業内容等の開示が行われておりません。

### 手数料等およびリスクについて

#### ①国内株式等の手数料等およびリスクについて

・国内株式等の売買取引には、約定代金に対して最大 1.2650%（税込み）の手数料をいただきます。約定代金の 1.2650%（税込み）に相当する額が 3,300 円（税込み）に満たない場合は 3,300 円（税込み）、売却約定代金が 3,300 円未満の場合は別途、当社が定めた方法により算出した金額をお支払いいただきます。国内株式等を募集、売出し等により取得いただく場合には、購入対価のみをお支払いいただきます。国内株式等は、株価の変動により、元本の損失が生じるおそれがあります。

#### ②外国株式等の手数料等およびリスクについて

・委託取引については、売買金額（現地における約定代金に現地委託手数料と税金等を買う場合には加え、売りの場合には差し引いた額）に対して 最大 0.8800%（税込み）の国内取次ぎ手数料をいただきます。外国の金融商品市場等における現地手数料や税金等は、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、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。

・国内店頭取引については、お客さまに提示する売り・買い店頭取引価格は、直近の外国金融商品市場等における取引価格等を基準に合理的かつ適正な方法で基準価格を算出し、基準価格と売り・買い店頭取引価格との差がそれぞれ原則として 2.75%となるように設定したものです。

・外国株式等は、株価の変動および為替相場の変動等により、元本の損失が生じるおそれがあります。

### 利益相反情報について

この資料の作成後、掲載された銘柄を対象とした EB 等の仕組債等を東洋証券株式会社が販売する可能性があります。また、東洋証券株式会社またはその関連会社の役員またはその家族がこの資料に掲載された企業の証券を保有する可能性、取引する可能性があります。

### ご投資にあたっての留意点

取引や商品ごとに手数料等およびリスクが異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、等をご覧ください。

この資料は、東洋証券株式会社が信頼できるとされる各種のデータに基づき投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成したもので、投資勧誘を目的としたものではありません。また、この資料に記載された情報の正確性および完全性を保証するものでもありません。また、将来の運用成果等を保証するものでもありません。この資料に記載された意見や予測は、資料作成時点のものであり、予告なしに変更することがありますのでご注意ください。

この資料に基づき投資を行った結果、お客さまに何らかの損害が発生した場合でも、東洋証券株式会社は、理由の如何を問わず、一切責任を負いません。株価の変動や、発行会社の経営・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り、投資元本を割り込むことがありますので、投資に関する最終決定は、お客さまご自身の判断でなされるようお願い致します。

この資料の著作権は東洋証券株式会社に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願い致します。

◇商 号 等：東洋証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 121 号  
 ◇加 入 協 会：日本証券業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会  
 ◇本 社 所 在 地：〒104-8678 東京都中央区八丁堀 4-7-1  
 TEL 03 (5117) 1040

<http://www.toyo-sec.co.jp/>

2020 年 6 月 15 日  
 審査部審査済