

"Great Wall" Street Journal

長城街日報

～中国株の現場から～

No.089 (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



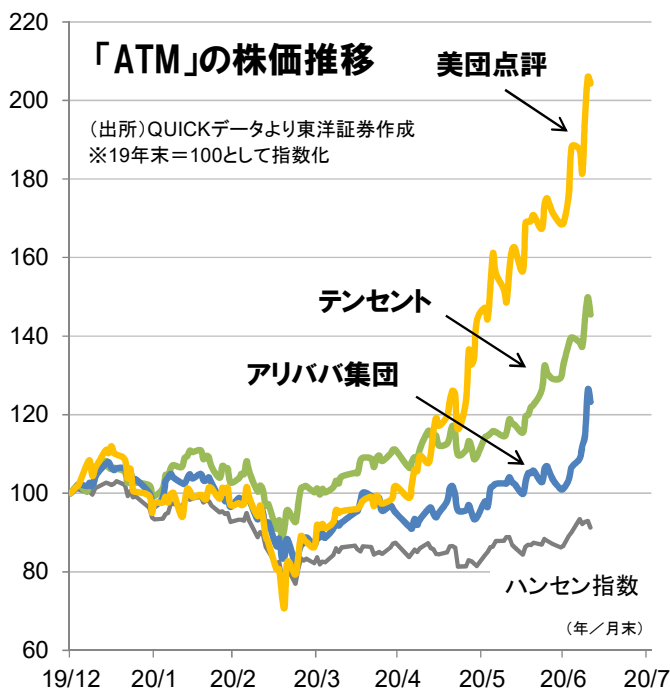
ATM から始める新・投資戦略

香港でATMを見かけない日はない。と言っても、ここで指すのは銀行の現金自動預け払い機のことではない。毎日のように現地の新聞ネタとなり、投資家の間でも話題のATMと言え、そう、アリババ集団 (Alibaba、09988)、テンセント (Tencent、00700)、美团点评 (Meituan、03690) の3社だ。

★ ★ ★ ★ ★

中国の代表的新興企業を指す略語としては、アリババとテンセントに百度 (Baidu) を加えた「BAT」が有名だった。これに京東集団 (JD ドットコム、09618) を入れて「BATJ」とも言われた。最近では中国テック業界の新御三家として「TMD」の存在感も上昇中。これは、ニュースアプリの今日头条 (Toutiao)、美团点评、配車アプリ最大手の滴滴出行 (DiDi) の3社を総称したもの。なお、今日头条の親会社は、TikTokも展開するバイトダンス (北京字节跳动科技) だ。

最新ワードの「ATM」は香港市場を代表する



“Big3” 銘柄を指す。昨年11月にアリババが香港上場を果たし、揃って取り上げられる機会が多くなった。同3社の株価は直近で相場高値を更新する場面が目立つ。年初来の株価推移を見ると、3月中旬頃まではハンセン指数と同じようなパフォーマンスだったが、それ以降に大きく上昇した。ニューエコノミー銘柄として注目されたほか、ビッグデータやクラウドなど社会のデジタル化推進のキーワードに合致して買い進まれたようだ。19年末比で、美团点评は104.3%、テンセントは45.5%、アリババは23.3%それぞれ上昇した(7/10時点)。ハンセン指数の8.7%下落を大きくアウトパフォームしている。

時価総額も拡大中だ。アリババは7072億米ドルで、フェイスブック (FB) の6987億米ドルを超えている。テンセントはそれに肉薄する6737億米ドル。美团点评は1572億米ドルとまだまだに見えるが、ナイキ (NKE) を上回る規模だ。ATMの3社だけで、香港メインボードの時価総額の実に28.8%を占める。売買代金ベースでは14.9%だ (数字はいずれも7/10時点)。

特筆すべきは、アリババと美团点评はまだハンセン指数構成銘柄に入っていないこと。市場では、8月14日に行われる構成見直しで両社が採用されるとの期待が高まっている。実現すれば、指数連動型ファンドなどからのさらなる投資資金流入が考えられ、株価を下支えるだろう。

★ ★ ★ ★ ★

過熱感も一部でさやかれている。予想PERは、アリババが30.27倍、テンセントが41.27倍だが、美团点评に至っては665.84倍とかなり高いバリュエーション (QUICK予想より、7/10時点)。ただ、その存在感の大きさと将来性に鑑みると、中国株投資のポートフォリオに少なくとも一つは入れておきたい。「あくまで投資は前向きに」。キーワードはATMで行きましょう。

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 7 月 14 日
審査部審査済