

"Great Wall" Street Journal

# 長城街日報

～中国株の現場から～



No.186 (不定期配信)

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

## 2024年は政策動向とコスパ重視銘柄に注目

2024年がスタートした。1月2日の取引初日、中国株市場は「開門紅！」(幸先の良いスタート)……とはならなかったものの、市場では「これ以上は下がらないだろう」というやや控え目(?)な自信があるのも事実。今年は「昇り龍」の如く、相場が上向いてくることを誰もが願っている。

★ ★ ★ ★ ★

23年は総じて冴えない展開となった中国株市場。中国のリオープン(経済再開)期待が後退し、景気回復の遅れや投資マインド後退などが意識された。年間騰落率は、ハンセン指数が13.8%安、上海総合指数が3.7%安、深セン成分指数が13.5%安。NYダウ平均の13.7%高、日経平均の28.2%高などと比べて大きく出遅れた。残念ながらこれが23年の現実だ。

ただ、市場では売られ過ぎ感も出ている。ハンセン指数の予想PERは8.6倍という低水準(24/1/3時点、QUICKより)。単純比較だが、NYダウ平均の23.1倍(24/1/2時点、同)と比べて割安感がある。もっとも、割安だけで乗り切れるほど相場は甘くない。今年も我慢の展開が多くなると思われる。

年前半は不動産市場の動向に注目したい。「保交楼」政策に基づいた住宅の建設再開・引き渡しが最優先課題だが、その進展に伴い各指標が少しでも改善すれば市民の消費マインドが回復し、相場の後押し材料になりそうだ。

23年12月開催の中央経済工作会议では、24年の経済運営について「ハイテク・イノベーションによる現代化産業システムの構築」が筆頭項目となり、デジタル経済や人工知能(AI)などが注力分野となった。2番目は「内需拡大」で新エネルギー車や電子製品の消費を促すとされた。た

だ、財政政策は「適度に強化」と若干弱めの表現にとどまり、大規模な景気刺激策の可能性は低いよう。資金繰り難に陥っている不動産デベロッパーの全面救済(実質国有化など)の可能性もゼロではないが、政府としては従来通り銀行融資の拡大後押しや販売支援などにとどめ、市場の調整を待つというスタンスが基本線だろう。

厳しさが伝えられる地方財政、物価の下落傾向、市民の節約志向など経済・社会面での不確実性が否めない中、投資対象としては安全性を重視した「業界のリーディングカンパニー」が中心になりそうだ。「国潮」と称される国産ブランド推し、コスパ重視の生活防衛・密着型セクターにも注目。国策関連では「デジタル経済・AI・新エネ車」が三本柱になり、その関連銘柄の動きを注視したい。

★ ★ ★ ★ ★

新暦の正月明けはマーケットがやや不発気味だった。春節(旧正月)休暇明けは好スタートになるだろうか。今年の春節は2月10日。香港市場は同14日、中国市場は同19日から辰年相場が本格的に始まる。今度こそ「開門紅」を。

## 2024年の中国株の注目テーマと関連銘柄

(出所) 東洋証券作成 ※PDDは米上場

業界のリーディングカンパニー	チャイナ・モバイル(00941)、安踏体育用品(アンタスポーツ、02020)、農夫山泉(09633)、海爾智家(600690)
国策関連(デジタル経済・AI・新エネ車など)	BYD(01211/002594)、百度集団(09888)、浙江三花智能控制(002050)、科大訊飛(アイフライテック、002230)
国産ブランド・自立自強	小米集団(01810)、北方華創科技集団(ナウラ・テクノロジー、002371)、南京埃斯頓自動化(エストーン、002747)、上海韋爾半導体(ウィル・セミコンダクター、603501)
内需拡大	同程旅行控股(00780)、波司登國際控股(03998)、トリップドットコム・グループ(09961)
生活防衛・密着(コスパ重視)	海底撈國際控股(ハイディーラオ、06862)、名創優品集団(09896)、ヤム・チャイナ(09987)、春秋航空(601021)、ピンドウオドゥオ(PDD)

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 1.1000%（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、お客様に提示する売り・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 2.50%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。

#### **【免責事項等】**

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、お客様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、お客様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

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

2024 年 1 月 5 日  
審査部審査済