

"Great Wall" Street Journal

# 長城街日報

～中国株の現場から～

No.055 (不定期発行)

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



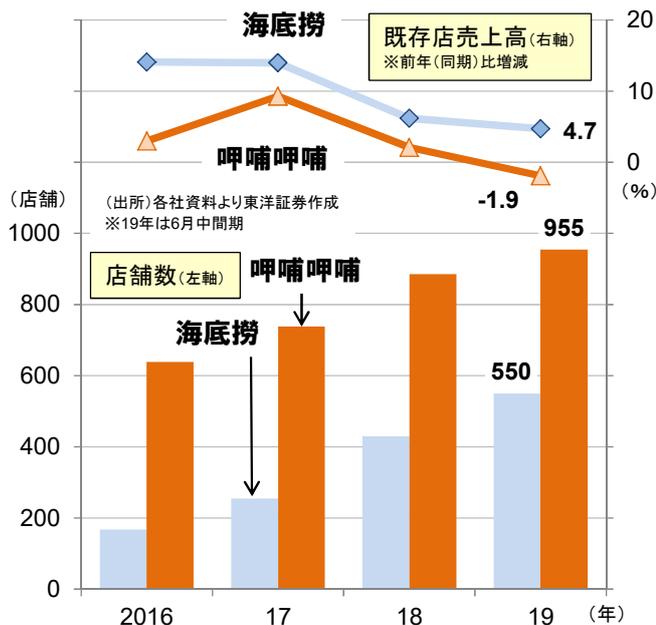
## 激アツの火鍋市場に死角はあるか

中国の火鍋市場がアツい。街の火鍋店はどこも長蛇の列。商業モールのレストラン街は、まず火鍋店から席が埋まっていく。予約を受け付けない店が多く、基本的に早い者勝ち。大抵の場合、整理券をもらい、店の前の椅子に座って順番を待つ。スマホで「あと10番です」という通知が来るサービスもある。先日、平日18時頃に訪れたらすでに2時間待ちの行列で、いきなり戦意喪失。特に冬場は混み合う。

★ ★ ★ ★ ★

火鍋は一般的に鍋料理全般を指す。外食産業の中華料理カテゴリーの中ではシェアトップの13.7% (2017年)。ここ数年、毎年10%以上のスピードで市場が拡大している。皆で鍋を囲みながらワイワイ楽しむのは日本と同じだが、その味(出汁)は大きく異なる。中国では唐辛子や花椒をふんだんに入れた激辛の麻辣(マラー)タイプが一番人気だ。四川省が発祥なので「川式火鍋」と呼ばれるが、実に火鍋市場の64%がこの激辛鍋という。

## 火鍋大手の店舗数と既存店売上高推移



最大手は、日本進出も果たした海底撈(ハイディーラオ、06862)だ。1994年に四川省簡陽で1号店をオープンし、創業25年で中国全土に550店舗を展開するまでに成長した(19年6月末時点)。スタッフの麵打ちパフォーマンスや順番待ち客へのネイルサービスなどでも話題を集めている。地方出身者を積極的に採用して寮も完備するなど、従業員に優しい企業として知られる。18年9月に香港市場に上場。公開価格は17.80香港ドルだったが、直近株価(12/11終値:32.85香港ドル)はそれを84.6%上回る。

14年12月に上場した呷哺呷哺(シャブシャブ、00520)は1人鍋の専門店だ。店舗数は海底撈を上回る955店舗(19年6月末時点)。私も旅行や出張先の「1人メシ」でたびたびお世話になっている。激辛や鶏ガラベース、トマトベースなどのスープを選び、肉や野菜のセットを頼むのが定番。60元(約900円)ほどで立派な鍋料理を堪能できる。

★ ★ ★ ★ ★

どこも賑わっている火鍋店だが、決算書をよく見ると既存店売上高がやや右肩下がりだ。19年6月中旬期は、海底撈が前年同期比4.7%増にとどまり、呷哺呷哺は同1.9%減のマイナス成長になってしまった。海底撈は18年12月期で前年比59.5%増収だったが、これは出店攻勢によるところが大きいよう。既存店ベースではやや苦戦を強いられている。

ここで思い出したのは日本の「いきなり!ステーキ」。18年4月以降、前年同月比でマイナスに転じた既存店売上高は右肩下がりが続く。業績悪化や出店スピードの失速なども懸念されてきた。日本のステーキ屋と、今や「中国の国民食」にまで昇華した(と私が勝手に思っている)火鍋を比べるのはいささか乱暴だが、数字の推移は気になるところ。まあ、「気分がいい時は火鍋を食べたくなり、気分が悪い時はなおさら火鍋を食べたい」と話す中国人もいるので、実はそれほど心配していないのですが……。

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の場合には加え、売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。

#### ③債券の手数料等およびリスクについて

・非上場債券を募集・売出し等により取得いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、元本の損失を生じるおそれがあります。外国債券は、金利水準の変動等により価格が上下するほか、カントリーリスク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。また、倒産等、発行会社の財務状態の悪化により元本の損失を生じるおそれがあります。

#### ④投資信託の手数料等およびリスクについて

・投資信託のお取引にあたっては、申込（一部の投資信託は換金）手数料をいただきます。投資信託の保有期間中に間接的に信託報酬をご負担いただきます。また、換金時に信託財産留保金を直接ご負担いただく場合があります。投資信託は、個別の投資信託ごとに、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るため、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。  
 ・投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とするため、当該金融商品市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動し、元本の損失が生じるおそれがあります。

#### ⑤株価指数先物・株価指数オプション取引の手数料等およびリスクについて

・株価指数先物取引には、約定代金に対し最大 0.0880%（税込み）の手数をいただきます。また、所定の委託証拠金が必要となります。  
 ・株価指数オプション取引には、約定代金、または権利行使で発生する金額に対し最大 4.400%（税込み）の手数をいただきます。約定代金の 4.400%（税込み）に相当する額が 2,750 円（税込み）に満たない場合は 2,750 円（税込み）の手数をいただきます。また、所定の委託証拠金が必要となります。  
 ・株価指数先物・株価指数オプション取引は、対象とする株価指数の変動により、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。

### 利益相反情報について

この資料を掲載後、掲載された銘柄を対象とした E B 等を東洋証券（株）が販売する可能性があります。  
 なお、東洋証券（株）および同関連会社の役員またはその家族がこの資料に掲載されている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）が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。この資料に記載された意見や予測は、資料作成時点の見通しであり、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）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）に帰属しており、電子的または機械的方法を問わず、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/>

2019年12月12日  
 審査部審査済