



アジア株式市場の見通し

～中国の減速が続く一方、ASEAN各国の景気回復に期待～

2021年12月号

アイザワ証券 市場情報部

2021年11月30日発行/審査番号：211130-A1

世界全体とアジア新興国の状況

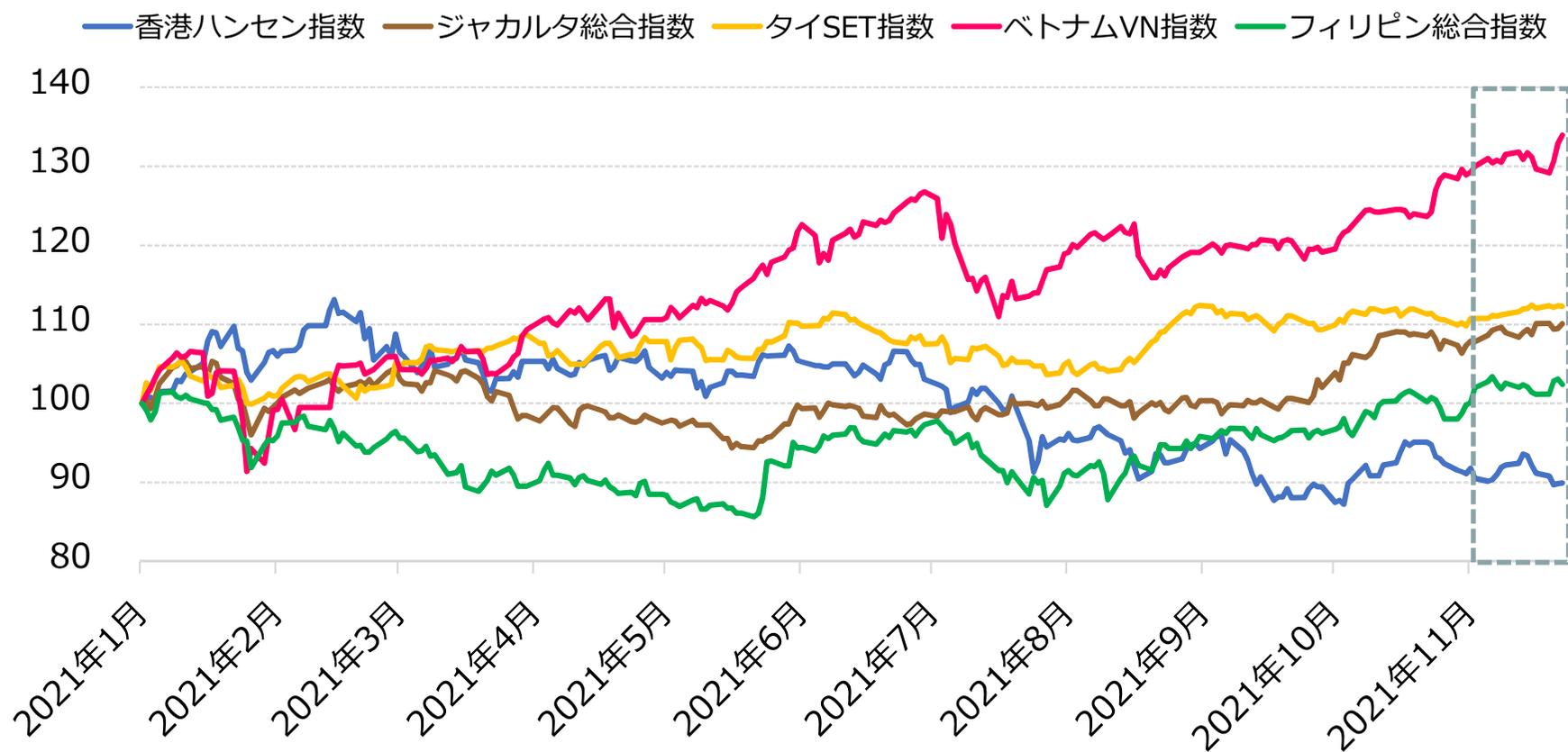
◀世界全体の状況▶

- 米国では11月2～3日に開催したFOMCでテーパリングの開始を決定し、毎月150億米ドルの資産買い入れを減額して来年6月に量的緩和の縮小が完了する見通し。足元、米国の10月の消費者物価指数（CPI）は前年同期比+6.2%と上昇し続けているほか、1兆ドル規模のインフラ投資法案が可決されたこともあって、今後インフレリスクが意識されて利上げ時期が想定よりも早まる可能性がある。
- 新型コロナワクチンの接種率向上に加え、メルクやファイザーが経口治療薬を発表したことで、世界的に新型コロナに対する懸念はやや後退。ただ、英国やドイツで感染が再拡大し、南アフリカで新たな変異ウィルス「オミクロン株」が確認されたため、世界各国は警戒を強めている。今後、「オミクロン株」が世界景気回復の道筋に影響を与えるか否かが注目される。

◀アジア新興国の状況▶

- アジアでは基本的に中国減速、ASEAN回復基調という構図。中国は新型コロナの感染防止で局地的なロックダウンを行っているほか、PPIの急上昇や中国恒大集団の債務問題、IT企業への規制（データ税導入観測）が株価の重石になっている。当面は香港市場よりも外人の影響力が小さい中国本土市場、銘柄選別では半導体と再生可能エネルギー（太陽光、風力、電力設備）が有望と見られる。
- ASEANでは、ベトナムを除いて概ね新型コロナの感染が減少傾向にあり、インドネシアやタイなどの内需（自動車や観光・外食、小売等）回復に期待。一方、ベトナムは1日の新規感染者が1万人超と感染が再拡大しているものの、金融当局が緩和姿勢を維持したことでVN指数は史上最高値を更新した。当面内需の回復は期待できないものの、成長分野である鉄鋼、工業団地、輸出関連株に注目。

主なアジア新興国の株価指数の動き

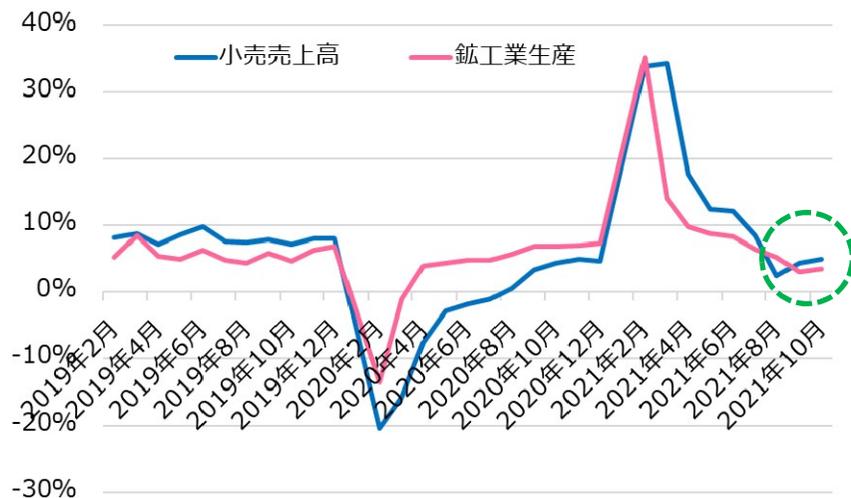


※2021年1月1日を100とする指数化チャート [出所：ブルームバーグ、アイザワ証券作成]

- 11月のアジア新興国の株式市場は、不動産企業の過剰債務問題や新型コロナウイルスの感染対策強化、IT企業に対する規制などで香港市場が軟調に推移した一方、景気回復期待でASEAN各国の株価は概ね上昇基調を維持した。その中で、ベトナムは新型コロナウイルスの感染が再拡大したものの、中央銀行が金融緩和の姿勢を維持したことで2か月連続で過去最高値を更新した。また、インドネシアは新型コロナウイルスの新規感染者が大きく減少しており、今後自動車など内需関連銘柄の株価上昇が期待される。

中国経済は減速基調、PPIは26年ぶりの高い伸びを記録

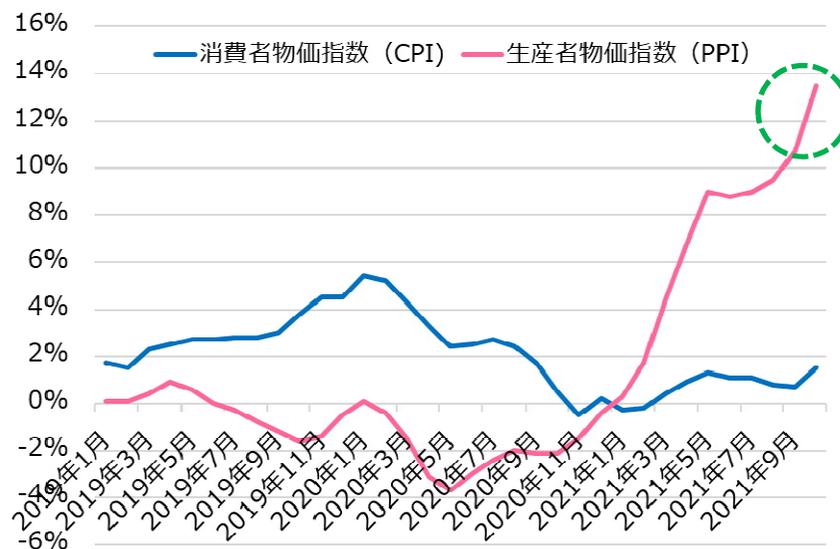
中国の小売売上高と鉱工業生産の伸び



※前年同期比の伸び率。旧正月の影響を考慮して、1~2月は合計値を使用。

[出所：ブルームバーグ、アイザワ証券作成]

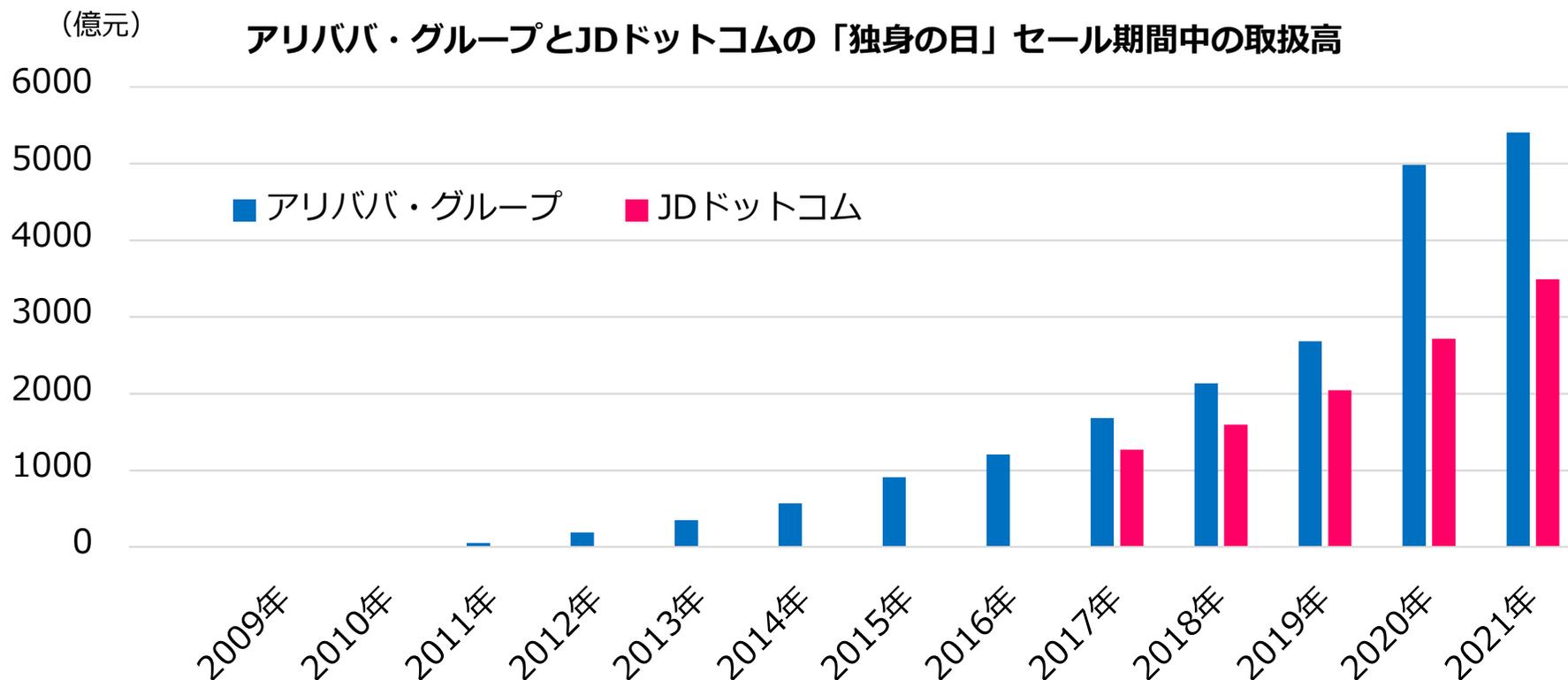
中国のCPIとPPIの伸び率の推移



※前年同期比の伸び率 [出所：ブルームバーグ、アイザワ証券作成]

- 11月15日に発表された中国の10月の小売売上高は前年同期比+4.9%、鉱工業生産は同+3.5%と前月に比べてやや改善したものの、新型コロナウイルスの感染対策強化や不動産業界の低迷、消費の伸び悩みを背景に国内景気は依然減速基調が続いている。一方、10月の輸出総額（米ドルベース）は同+27.1%と高水準の伸びを維持しており、欧米の年末商戦向けに商品の輸出が拡大したと見られる。
- 11月10日に発表された中国の消費者物価指数（CPI）は前年同期比+1.5%、生産者物価指数（PPI）は同+13.5%と、CPIの伸びが限定的だった一方、原材料コストの上昇によってPPIは26年ぶり（1995年以来）の高い伸びを記録した。足元、国内需要が弱いため企業はコスト増を価格に転嫁することが難しく、製造業を中心に企業利益への悪影響が懸念されている。

「独身の日」セールは過去最高を更新するも、伸び率は鈍化

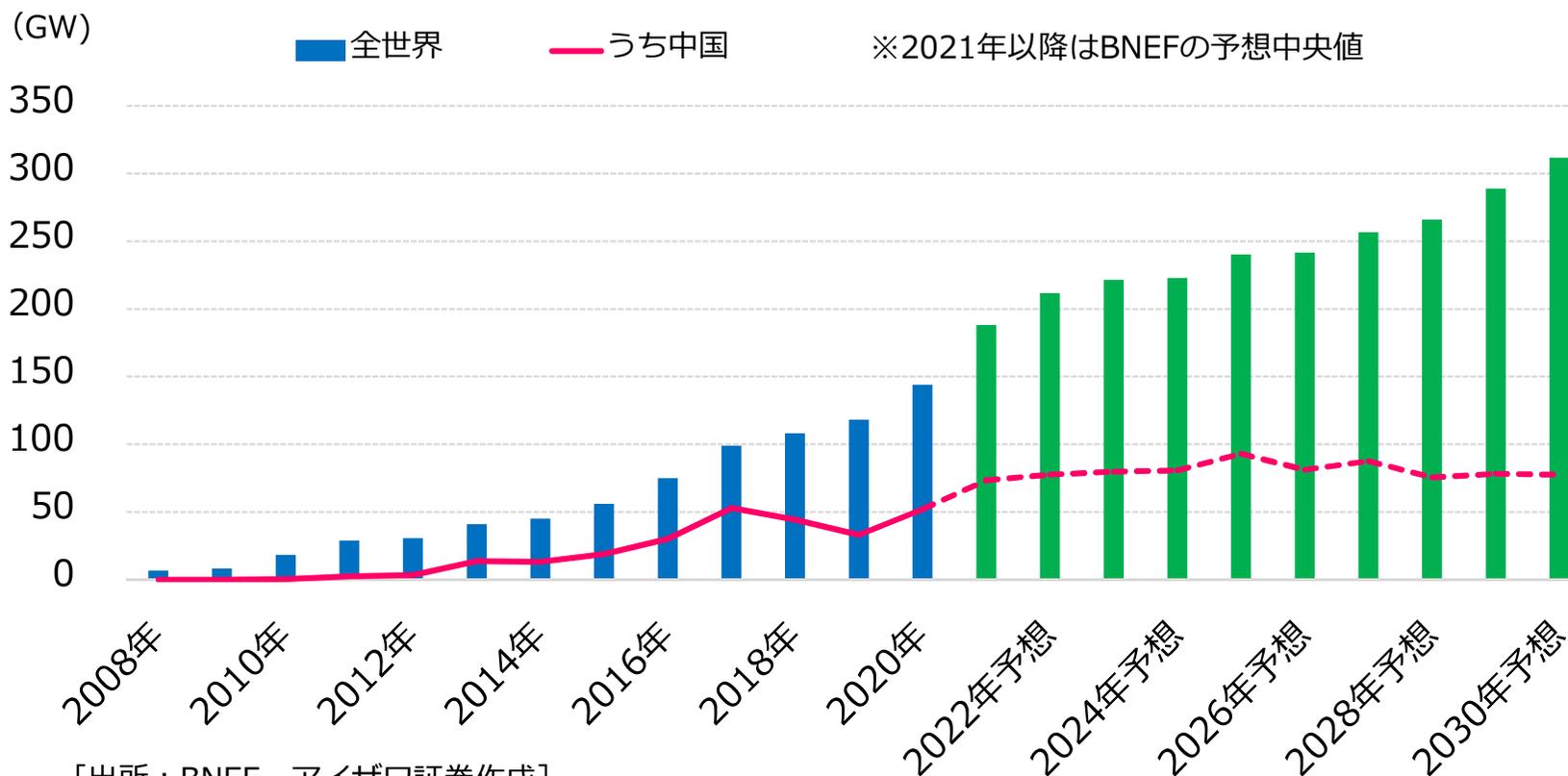


※JDドットコムはすべて11月1日～11日の合計、アリババは2020年より11月1日～11日の合計。

※アリババの2019年以前の取扱高は11月1日当日の金額のみ。【出所：会社発表、各種報道、アイザワ証券作成】

- 11月12日、中国の大手Eコマース企業であるアリババ・グループは、「独身の日」セール期間中の取扱高が過去最高の5403億元に達したと発表した。ただ、セール期間中の取扱高の伸び率は+8.5%と前年（+85.6%）に比べて大きく鈍化した。一方、同業大手であるJDドットコムの取扱高も3491億元と過去最高を更新し、前年同期に比べて+28.6%とアリババ・グループ以上の伸びを記録した。

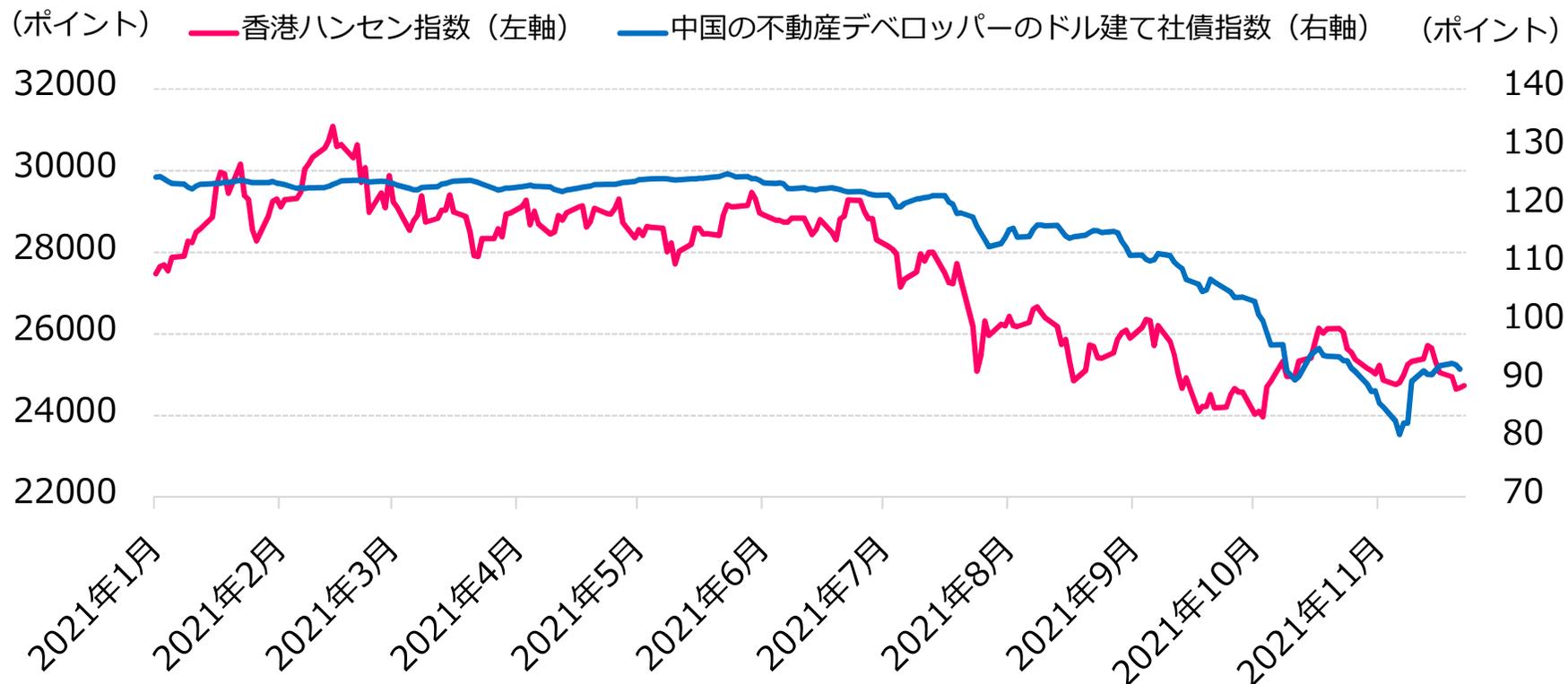
世界と中国の太陽光発電新設容量の見通し



[出所：BNEF、アイザワ証券作成]

- 原材料コストの上昇や当局による企業規制等で中国の景気減速が続く中、成長分野である再生可能エネルギー向けの投資が拡大している。ブルームバーグ・ニュー・エナジー・ファイナンス (BNEF) の予想によると、今後10年間で全世界の太陽光発電新設容量は年間144GWから312GW (予想中央値) へと2倍以上に拡大する見通し。近年、太陽光発電パネルは多結晶シリコンに替わってより発電効率の高い単結晶シリコンが主流になっており、当該製品に強い中国メーカーの業績成長が期待される。

香港市場は不動産の債務懸念で軟調な地合い続く



[出所：ブルームバーグ、アイザワ証券作成]

- 今年9月に中国恒大集団の債務危機が表面化した以降、シニック・ホールディングス（香港：2103）やモダンランド（香港：1107）などの不動産デベロッパーが相次いでデフォルトに陥るなど、香港市場で中国の不動産リスクに対する警戒感が高まっている。香港ハンセン指数は、不動産デベロッパーのドル建て社債指数とほぼ連動して下落しており、当面香港市場では中国の不動産債務懸念が払しょくされるまで軟調な地合いが続くと予想される。

香港の主要株価指数は構成銘柄の入れ替えを発表

11月19日、香港ハンセン指数とハンセン中国企業指数（元 H 指数）、ハンセンテック指数の算出元であるハンセン指数有限公司は、4半期ごとの構成銘柄入れ替えを発表した。

今回行われた指数構成銘柄の変更は以下の通りで、12月6日より実施する予定。

■ 香港ハンセン指数（60銘柄→64銘柄に）

新規採用：チャイナ・リソーシズ・ビール（香港：291、ウェート0.78%）、新奥能源ホールディングス（香港：2688、ウェート0.81%）、JD ドットコム（香港：9618、ウェート1.54%）、ネットイース（香港：9999、ウェート0.67%）の4銘柄。

削除：なし。

■ ハンセン中国企業指数（50銘柄のまま）

新規採用：イノヴェント・バイオリジックス（香港：1801、ウェート1.26%）の1銘柄。

削除：中国恒大集団（香港：3333）の1銘柄。

■ ハンセンテック指数（50銘柄のまま）

新規採用と削除はともに変更なし。

今回の構成銘柄入れ替えでは、香港ハンセン指数にチャイナ・リソーシズ・ビールと新奥能源ホールディングス、JD ドットコムとネットイースが新規採用されたことで、商工業の構成ウェートが高くなった一方、金融と不動産の構成ウェートが低下した。一方、ハンセン中国企業指数は、デフォルトが懸念されている中国恒大集団が指数構成銘柄から外れた。

主な香港上場の7~9月決算

銘柄名	銘柄コード	業種	決算発表日	2021年7~9月		決算内容
				売上高	純損益	
BYD	香港 1211	自動車	10月28日	金額	543.1億元	12.7億元
				前年比 伸び率	22.0%	▲27.5%
1~9月累計の売上高は前年同期比38.3%増の1452億元、純利益は同28%減の24億元と増収減益。7~9月はセグメントなどに関する詳細な情報開示がないため、結果のみ記載。						
東方電気	香港 1072	産業用 設備	10月29日	金額	106.8億元	5.2億元
				前年比 伸び率	14.6%	33.5%
1~9月累計の売上高は前年同期比23%増の334億元、純利益は同39%増の19億元と増収増益。1~9月の新規受注額は同20%増の470億元、うち再生可能エネルギー関連電力設備の比率は24%。今後再生可能エネルギー分野の成長に期待。						
テンセント・ ホールディングス	香港 700	IT	11月10日	金額	1423.7億元	395.1億元
				前年比 伸び率	13.5%	2.5%
「ウィーチャット」の月間アクティブ・ユーザー数は前年同期比4%増の12.6億人に拡大。ゲーム収入は四半期ベースで過去最高を記録したものの、伸び率は4~6月の12%増から8%増に鈍化。クラウド・モバイル決済好調、広告低調。費用面では販管費増加と出資先企業の赤字で純利益微増に。						
SMIC	香港 981	半導体	11月11日	金額	14.2億米ドル	3.2億米ドル
				前年比 伸び率	30.7%	25.3%
旺盛な半導体需要で売上高が拡大したほか、製品構成の変化と販売価格の上昇で全体の粗利益率も同24.2%から33.1%に大きく改善。設備稼働率はほぼフル稼働。会社側は2021年通期の売上高見通しを30%増から39%増に上方修正。						
ネットイース	香港 9999	IT	11月16日	金額	221.9億元	31.8億元
				前年比 伸び率	18.9%	6.1%
事業別の売上高は、オンラインゲームが前年同期比15%増、オンライン教育が同55%増、イノベーション及びその他が同26%増といずれも好調。法人税の実効税率上昇と少数株主の損失減少で純利益微増に。中国当局による規制強化を受けて、義務教育向けビジネスを売却する予定。						
ビリビリ	香港 9626	IT	11月17日	金額	52.1億元	▲26.8億元
				前年比 伸び率	61.4%	赤字拡大
付加価値サービスと広告、Eコマースの成長が増収に寄与。注目指標である月間アクティブ・ユーザー数は前年同期比35%増の2.7億人、毎月の課金ユーザー数は同59%増の2390万人にそれぞれ拡大した一方、売上原価（ライブ配信者への収益配分）や販管費が膨らんだため赤字が拡大した。						

主な香港上場の7~9月決算

銘柄名	銘柄コード	業種	決算発表日	2021年7~9月		決算内容
				売上高	純損益	
バイドゥ	香港 9888	IT	11月17日	金額	319.2億元	▲165.6億元 赤字転落
				前年比 伸び率	13.1%	
投資評価損など一時的な影響を除く調整後ベースで前年同期比27%減益。セグメント別の売上高は、オンライン広告とクラウドが同15%増、動画配信が同6%増。費用面ではトラフィック獲得やマーケティングの費用が膨らんだほか、189億円の投資評価損が生じたため、純利益は赤字に転落した。						
アリババ・グループ・ホールディング	香港 9988	IT	11月18日	金額	2006.9億元	53.7億元 ▲81.3%
				前年比 伸び率	29.4%	
株式報酬や投資評価損益など一時的な影響を除く調整後ベースで前年同期比39%減益。セグメント別の売上高は中核商取引が同31%増、クラウドが同33%増、デジタルメディア等が前年並み、イノベーションが同37%増。売上高が堅調だった一方、新サービスや海外事業への先行投資で減益に。						
JDドットコム	香港 9618	IT	11月18日	金額	2187.1億元	▲28.1億元 赤字転落
				前年比 伸び率	25.5%	
株式報酬や減損、投資評価損益など一時的な影響を除く調整後ベースで前年同期比9%減益。セグメント別の売上高は小売が同23%増、物流が同43%増、不動産・共同購入が同33%増。売上高が堅調だった一方、物流や新事業への投資拡大、投資評価損などで減益に。						
シャオミ	香港 1810	電子機器	11月23日	金額	780.6億元	7.9億元 ▲83.8%
				前年比 伸び率	8.2%	
株式報酬や投資評価損益など一時的な影響を除く調整後ベースで前年同期比25%増益。7~9月のスマートフォン販売台数は同6%減の4390万台と低迷した一方、IoT・デジタル製品とインターネットサービス（ゲーム・広告）事業は堅調だった。販管費の増加と投資評価損で大幅減益に。						
クアイショウ・テクノロジー	香港 1024	IT	11月23日	金額	204.9億元	▲70.9億元 赤字縮小
				前年比 伸び率	33.4%	
株式報酬など一時的な影響を除く調整後ベースで48億元の赤字だった。東京五輪のライブ中継などにより、アプリ単体の一日あたりアクティブ・ユーザー数は前年同期比18%増の3.2億人に拡大。広告とライブコマース等の収入はそれぞれ同77%増と53%増と好調。先行投資継続で赤字決算に。						
美团点评	香港 3690	IT	11月26日	金額	448.3億元	▲99.9億元 赤字転落
				前年比 伸び率	37.9%	
独禁法違反の罰金や投資評価損益など一時的な影響を除く調整後ベースで55億元の赤字だった。セグメント別の売上高はフードデリバリーが同28%増、来店。ホテル・旅行予約が同33%増、新事業及びその他が同67%増。売上高が伸びた一方、粗利益率低下と先行投資拡大で赤字決算に。						

主な中国本土上場企業の7~9月決算

銘柄名	銘柄コード	業種	決算発表日		2021年7~9月		決算内容
					売上高	純損益	
万華化学集団	上海A 600309	化学	10月18日	金額	396.6億元	60.1億元	1~9月累計の売上高は前年同期比118%増の1073億元、純利益は同265%増の195億元と増収増益。ポリウレタンなど化学製品に対する需要増加で大幅増益。7~9月はセグメントなどに関する詳細な情報開示がないため、結果のみ記載。
				前年比伸び率	116.4%	139.1%	
江蘇恒瑞医薬	上海A 600276	医薬品	10月19日	金額	69.0億元	15.4億元	1~9月累計の売上高は前年同期比4%増の202億元、純利益は同1%減の42億元と増収減益。中国当局による薬価抑制が業績の押し下げ要因に。7~9月はセグメントなどに関する詳細な情報開示がないため、結果のみ記載。
				前年比伸び率	▲14.8%	▲3.6%	
ハイクビジョン	深センA 002415	電子機器	10月22日	金額	217.3億元	44.8億元	1~9月累計の売上高は前年同期比32%増の556億元、純利益は同30%増の110億元と増収増益。7~9月はセグメントなどに関する詳細な情報開示がないため、結果のみ記載。
				前年比伸び率	22.4%	17.5%	
貴州茅台酒	上海A 600519	食品・飲料	10月22日	金額	255.5億元	126.1億元	1~9月累計の売上高は前年同期比11%増の746億元、純利益は同10%増の373億元と増収増益。通期と3Qの売上高は金融子会社の利息収入を除く本業ベースの数値を記載。7~9月はセグメントなどに関する詳細な情報開示がないため、結果のみ記載。
				前年比伸び率	9.9%	12.4%	
ハンズ・レーザー	深センA 002008	産業用設備	10月25日	金額	44.4億元	6.1億元	1~9月累計の売上高は前年同期比35%増の119億元、純利益は同47%増の15億元と増収増益。7~9月はセグメントなどに関する詳細な情報開示がないため、結果のみ記載。
				前年比伸び率	20.2%	54.2%	
天津中環半導体	深センA 002129	半導体	10月25日	金額	114.4億元	12.8億元	1~9月累計の売上高は前年同期比118%増の291億元、純利益は同226%増の28億元と増収増益。単結晶シリコンの販売増が好業績に寄与。7~9月はセグメントなどに関する詳細な情報開示がないため、結果のみ記載。
				前年比伸び率	141.8%	316.1%	

主な中国本土上場企業の7~9月決算

銘柄名	銘柄コード	業種	決算発表日		2021年7~9月		決算内容
					売上高	純損益	
ゴアテック	深センA 002241	電子機器	10月26日	金額	225.0億元	16.0億元	1~9月累計の売上高は前年同期比52%増の528億元、純利益は同65%増の33億元と増収増益。7~9月はセグメントなどに関する詳細な情報開示がないため、結果のみ記載。
				前年比伸び率	17.5%	29.6%	
格力電器	深センA 000651	電子機器	10月26日	金額	470.8億元	61.9億元	1~9月累計の売上高は前年同期比10%増の1381億元、純利益は同14%増の156億元と増収増益。通期と3Qの売上高は金融子会社の利息収入を除く本業ベースの数値を記載。7~9月はセグメントなどに関する詳細な情報開示がないため、結果のみ記載。
				前年比伸び率	▲16.5%	▲15.7%	
ラックスシェア・プレジジョン	深センA 002475	電子機器	10月27日	金額	328.7億元	16.0億元	1~9月累計の売上高は前年同期比36%増の810億元、純利益はほぼ前年並みの47億元。7~9月はセグメントなどに関する詳細な情報開示がないため、結果のみ記載。
				前年比伸び率	42.4%	▲25.3%	
三安光電	上海A 600703	半導体	10月28日	金額	34.2億元	4.0億元	1~9月累計の売上高は前年同期比62%増の95億元、純利益は同37%増の13億元と増収増益。7~9月はセグメントなどに関する詳細な情報開示がないため、結果のみ記載。
				前年比伸び率	46.5%	32.6%	
ナウラ・テクノロジー・グループ	深センA 002371	半導体	10月28日	金額	25.7億元	3.5億元	1~9月累計の売上高は前年同期比61%増の62億元、純利益は同102%増の7億元と増収増益。半導体向けの設備投資拡大を背景に好決算。7~9月はセグメントなどに関する詳細な情報開示がないため、結果のみ記載。
				前年比伸び率	54.7%	114.2%	
三一重工	上海A 600031	機械	10月28日	金額	205.9億元	24.9億元	1~9月累計の売上高は前年同期比20%増の877億元、純利益はほぼ前年並みの126億元。通期と3Qの売上高は金融子会社の利息収入を除く本業ベースの数値を記載。7~9月はセグメントなどに関する詳細な情報開示がないため、結果のみ記載。
				前年比伸び率	▲13.1%	▲35.3%	

主な中国本土上場企業の7~9月決算

銘柄名	銘柄コード	業種	決算発表日	2021年7~9月		決算内容
				売上高	純損益	
SFホールディング	深センA 002352	運輸	10月28日	金額	475.2億元	10.4億元
				前年比 伸び率	23.5%	▲43.5%
1~9月累計の売上高は前年同期比24%増の1359億元、純利益は同68%減の18億元と増収減益。7~9月はセグメントなどに関する詳細な情報開示がないため、結果のみ記載。						
BOEテクノロジー・グループ	深センA 000725	電子機器	10月28日	金額	559.9億元	72.5億元
				前年比 伸び率	46.8%	441.1%
1~9月累計の売上高は前年同期比72%増の1633億元、純利益は同708%増の200億元と増収増益。7~9月はセグメントなどに関する詳細な情報開示がないため、結果のみ記載。						
五糧液	深センA 000858	食品・飲料	10月29日	金額	129.7億元	41.3億元
				前年比 伸び率	10.6%	11.8%
1~9月累計の売上高は前年同期比17%増の497億元、純利益は同19%増の173億元と増収増益。7~9月はセグメントなどに関する詳細な情報開示がないため、結果のみ記載。						
海天調味食品	上海A 603288	食品・飲料	10月29日	金額	56.6億元	13.6億元
				前年比 伸び率	3.1%	2.8%
1~9月累計の売上高は前年同期比5%増の180億元、純利益は同3%増の47億元と増収増益。7~9月はセグメントなどに関する詳細な情報開示がないため、結果のみ記載。						
ハイアール・スマートホーム	上海A 600690	家電	10月29日	金額	583.4億元	30.8億元
				前年比 伸び率	▲0.6%	▲12.4%
1~9月累計の売上高は前年同期比10%増の1700億元、純利益は同58%増の99億元と増収増益。7~9月はセグメントなどに関する詳細な情報開示がないため、結果のみ記載。						
美的集団	深センA 000333	家電	10月29日	金額	875.3億元	84.5億元
				前年比 伸び率	12.7%	4.4%
1~9月累計の売上高は前年同期比21%増の2613億元、純利益は同7%増の235億元と増収増益。7~9月はセグメントなどに関する詳細な情報開示がないため、結果のみ記載。						

中国株式市場の注目銘柄（香港上場）

持続的な成長が見込まれる再生可能エネルギー、「共同富裕」で恩恵を受ける消費・IT関連銘柄に注目

■ 東方電気（香港：1072）・・・再生可能エネルギー向け電力設備の受注拡大を見込む

中国の大手発電設備メーカー。超々臨界圧発電や原子力発電設備に強みを持ち、水力や風力、燃料電池関連設備の製造販売も手掛ける。2021年7～9月決算は前年同期比15%増収、同33%増益と好調。風力発電機などの販売増加が好決算に寄与。1～9月の新規受注額は同20%増の470億元、うち再生可能エネルギー関連電力設備の比率は約24%。今後は再生可能エネルギーの利用拡大を背景に水力や風力、燃料電池関連設備の受注が増加する見通し。

■ 中国蒙牛乳業（香港：2319）・・・「共同富裕」政策がもたらす個人消費の拡大が業績の追い風に

中国の大手乳製品メーカー。牛乳やアイスクリーム、粉ミルク、チーズなどの生産販売を手掛ける。2009年から政府系企業になり、デンマークのアーラ・フーズやフランスのダノン社など海外企業も同社に出資。2021年中間決算は、前年同期比22%増収、同143%増益と好調。乳製品の販売拡大と費用削減が寄与。今後は「共同富裕」政策がもたらす個人消費の拡大が業績の追い風になる見通し。

■ クアイショウ・テクノロジー（香港：1024）・・・北米戦略の見直しやライブコマースの成長に注目

中国の動画投稿アプリ運営企業。1日あたりのアクティブ・ユーザー数はアプリ単体で3.2億人とティックトックに次ぐ業界2位の規模を誇る。2021年7～9月決算は、前年同期比33%増収、先行投資の拡大で48億元の赤字（株式報酬等を除く調整後ベース）に。今後は北米事業の見直しで利益面の改善が見込まれるほか、農作物のライブコマースなどで「共同富裕」政策の恩恵を受ける見通し。

中国株式市場の注目銘柄（本土上場）

成長分野である再生可能エネルギーや半導体・電子部品銘柄に注目

■ 天津中環半導体（深センA:002129）・・・単結晶シリコンウェーハの需要拡大が業績の追い風に

中国の半導体メーカー。太陽光発電用の単結晶シリコンウェーハやダイオード、パワー半導体（IGBTなど）の製造販売を手掛ける。太陽光発電向けの売上比率は約94%と多く、このほかEVや航空、鉄道、送電システム、工作機械向けにも製品を提供。2021年7～9月決算は、前年同期比142%増収、同316%増益と、太陽光発電用単結晶シリコンウェーハの需要拡大を追い風に大幅増収増益。今後は中国の「カーボン・ニュートラル」政策で恩恵を受ける見通し。

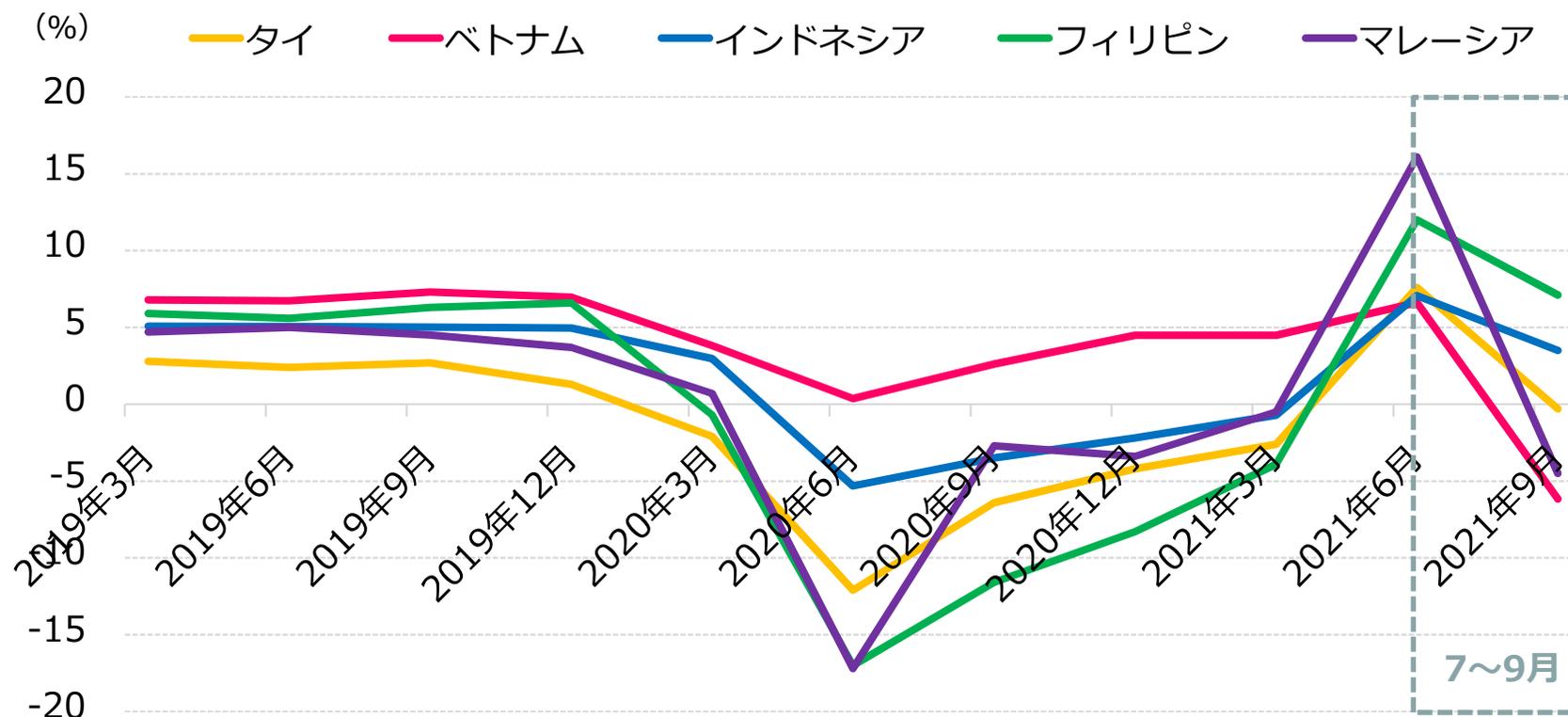
■ ハイクビジョン（深センA:002415）・・・AIとIoT関連の需要拡大を見込む

中国の大手防犯カメラメーカー。主に防犯カメラとレコーダーの製造を手掛けるほか、新事業としてロボットやスマートホーム、工業用センサー、自動車電子などの分野にも進出している。2021年7～9月決算は、前年同期比22%増収、同18%増益と好調。今後はビッグデータやAI、IoTを駆使した社会全体の効率化やDX（デジタルトランスフォーメーション）推進などで恩恵を受ける見通し。

■ ゴアテック（深センA:002241）・・・「AirPods3」とメタバースに対する需要拡大に期待

中国の大手電子部品メーカー。主にスマホやタブレット型端末、ゲーム機、その他電子デバイスなどに内蔵される音響部品の製造・販売を手掛けており、アップルの無線イヤホン「AirPods」の受託製造企業として知られる。2021年通期は前年比49%～59%増益になる見通し。今後は「AirPods3」とメタバース関連のAR/VR製品に対する需要拡大に期待。

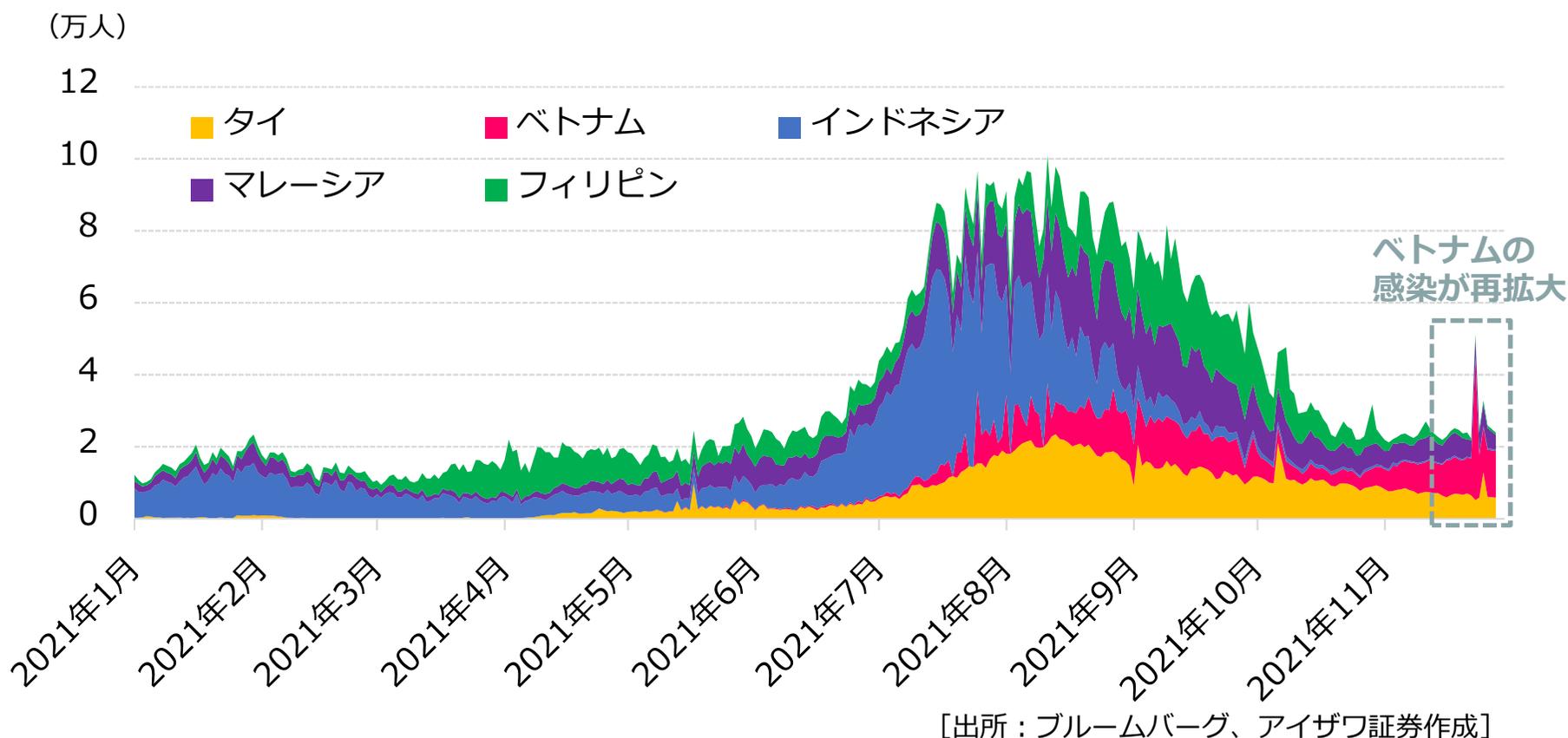
ASEAN各国の実質GDP成長率（四半期ベース）の推移



[出所：ブルームバーグ、アイザワ証券作成]

- 今年10月～11月にかけて、ASEAN主要国の7～9月（3Q）の実質GDP成長率が出そろい、各国はいずれも新型コロナの感染対策で4～6月に比べて景気の減速が目立っている。ただ、足元インドネシアとフィリピン、マレーシア、タイの新規感染者数は減少傾向にあり、今後国内の移動制限や観光客受け入れなどによって年末から来年にかけて景気回復が期待される。一方、ベトナムは足元新型コロナの感染が再拡大しており、他のASEAN各国に比べて景気回復がやや遅れる可能性がある。

ASEAN各国の新型コロナウイルスの新規感染者の推移

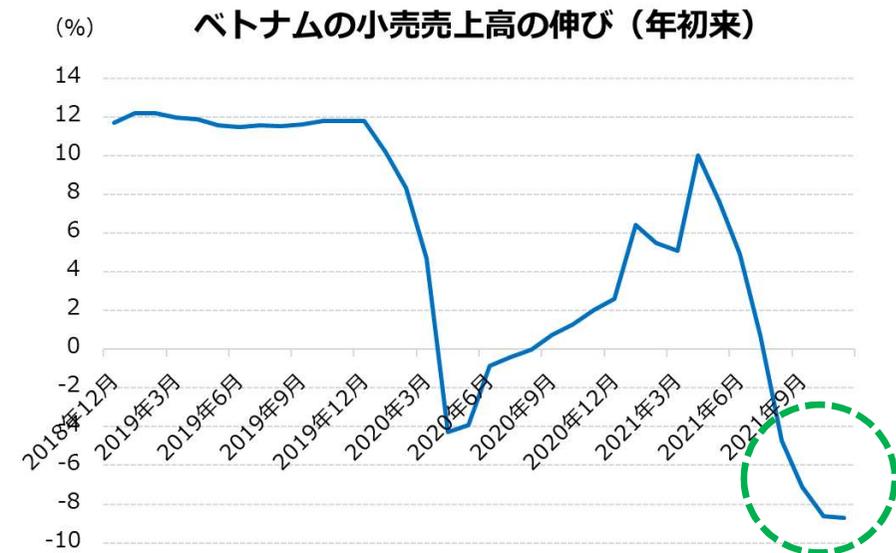


- 今年11月、ASEAN主要5カ国の新型コロナウイルス新規感染者は1日あたり約2万人前後と小康状態を保っているものの、ベトナムのみ南部のホーチミンを中心に感染が再拡大した。足元、ベトナムの新規感染者数は1日あたり1万人超で推移しており、東南部ビンズオン省で前日までに感染が確認された2.8万人が一気にカウントされるなど、感染者数が3.9万人に達した日（11月23日）も見られた。今後、ベトナムの感染状況に加え、他のASEAN各国への影響や広がりが注目される。

ベトナム：輸出・生産の回復が続く一方、内需は低迷



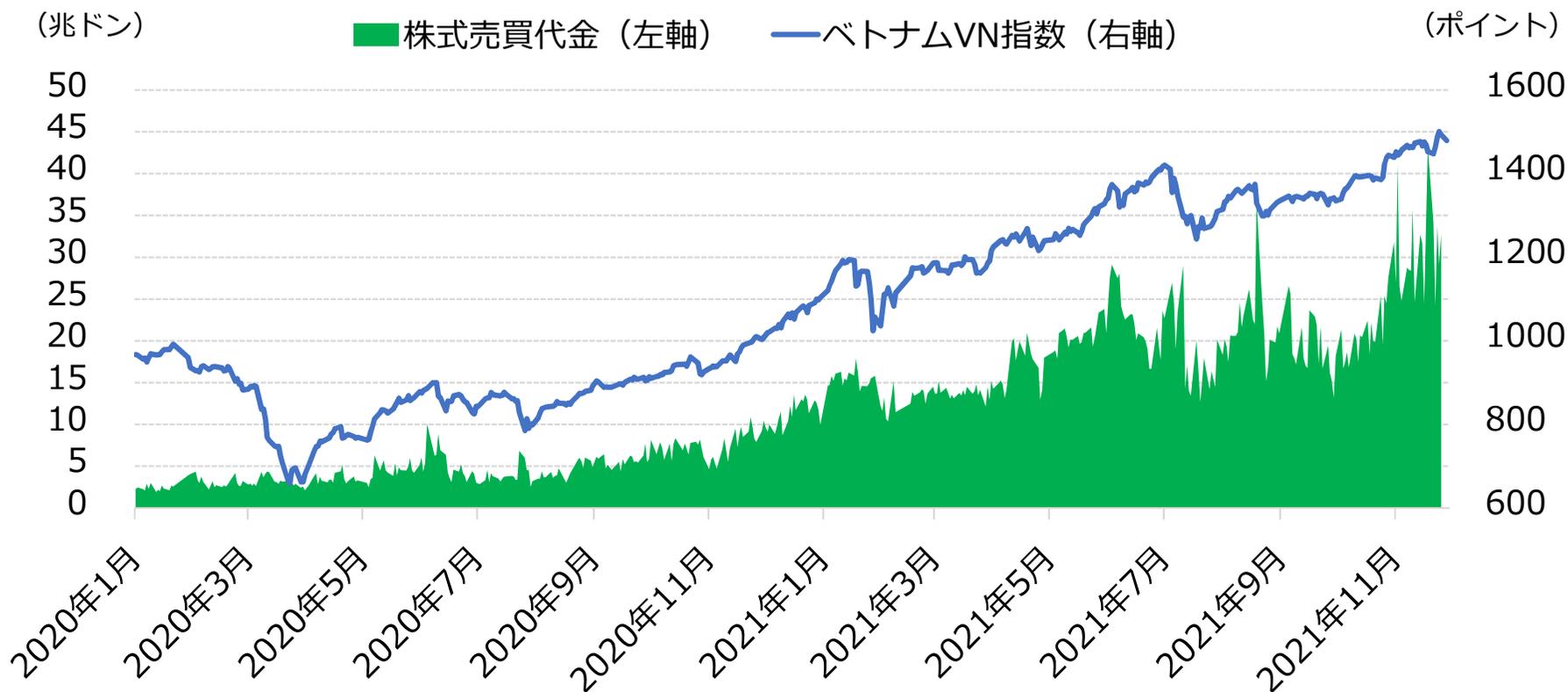
[出所：ブルームバーグ、アイザワ証券作成]



[出所：ブルームバーグ、アイザワ証券作成]

- ベトナム統計総局が11月29日に発表した11月の輸出金額は前年同期比+18.5%の299億米ドル（1～11月累計で+17.5%の2997億米ドル）と前月の+0.3%から加速した。品目別では鉄鋼や原油、石油化学製品、プラスチック、衣料品、繊維、携帯電話などの輸出が拡大した。また、工業団地の稼働率上昇などを背景に、11の鉱工業生産の伸びは同+5.6%と前月の-1.6%に比べて大きく改善した。
- ベトナム統計総局が11月29日に発表した1～11月累計の小売売上高は、前年同期比-8.7%と1～10月（-8.6%）に比べて減少幅が拡大した。項目別では小売商品およびサービスが同-4.3%、ホテル・レストランが-26.0%、観光が-63.0%、その他サービスが同-23.8%と、新型コロナウイルスの感染再拡大を背景にサービス業の低迷が目立った。足元、ベトナムの新規感染者は1日あたり1万人超と増加傾向にあり、感染対策などを背景に内需の低迷は当面続くと予想される。

ベトナムVN指数は2か月連続で史上最高値更新



[出所：ブルームバーグ、アイザワ証券作成]

- ベトナムの株式市場は、国内で新型コロナの感染が再拡大しているものの、中央銀行による金融緩和継続の姿勢が追い風になり、ベトナムVN指数は2か月連続で史上最高値を更新した。また、市場全体の株式売買代金も11月に過去最高の水準を記録し、活況の相場が続いている。個別銘柄では、ベトナム外資銀行（ベトナム：VCB）やビンググループ（ベトナム：VIC）といった金融・不動産企業が買われたほか、食品・小売企業のマッサングループ（ベトナム：MSN）にも資金が流入した。

ベトナム市場の注目銘柄

成長分野である工業団地や鉄鋼に加え、好調な輸出関連株にも注目。

■ キンバックシティグループ（ベトナム：KBC）・・・加工貿易の拡大を追い風に業績成長が加速

ベトナムの工業団地開発大手。バクニン省やバクザン省、ハイフォン市などベトナム北部を中心に工業団地の開発・運営を手掛け、サムスン電子やLG電子、キャノン、フォックスコンなどが入居。2021年中間決算は売上高が前年同期の3.8倍、純利益が同12.6倍と好調。加工貿易の拡大を追い風に、世界のハイテク大手と工業団地の区画賃貸契約を締結したことが好決算に寄与した。2021年下期から来年にかけて複数の工業団地の賃貸収入を計上する予定で、今後業績の拡大が見込まれる。

■ ホアファットグループ（ベトナム：HPG）・・・旺盛な鋼材需要を追い風に持続的な成長を見込む

ベトナムの大手鉄鋼メーカー。粗鋼生産能力は約800万トン（高炉4基稼働後）と東南アジア有数の規模を誇る。2021年中間決算は、売上高が前年同期の1.7倍、純利益が同3.3倍と好調。建築用鋼材や亜鉛メッキ鋼板、熱延鋼板の販売拡大が好決算に寄与した。また、7～9月決算も純利益が同2.7倍と四半期ベースで過去最高を更新。今後国内の旺盛な鋼材需要を追い風に持続的な成長が見込まれる。

■ ビンホアン（ベトナム：VHC）・・・米国の反ダンピング課税に伴う競合企業の減少で恩恵

ベトナム最大のパンガシウス（ナマズの一種）養殖企業。パンガシウスが白身魚として欧米で需要が多く、ベトナム産は米国で高いシェアを占めている。同社は米当局から関税を免除されている2つの輸出業者の1社（もう1社はビエンドン水産）。2021年1～9月決算は、売上高は前年同期比25%増、純利益が同17%増と堅調。今後は米国の反ダンピング課税に伴う競合企業の減少で恩恵を受ける見通し。

金融商品取引法に基づく表示事項

■本資料をお客様にご提供する金融商品取引業者名等

商号等：アイザワ証券株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 3283 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
当社が契約する特定第一種金融商品取引業務に係る指定紛争解決機関：
特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター（略称：FINMAC）

外国株投資の主なリスクと留意点

株価・為替の変動リスク

株式は株価の変動等により、損失が生じるおそれがあります。外国株式は、為替の変動等により、損失が生じるおそれがあります。

流動性リスク

流動性が低い銘柄の場合、市況または注文の規模により、望ましい価格での売買注文の執行が常に可能とは限らず、極端な場合、取引ができないことがあります。

カントリーリスク

投資対象国の経済的要因、政治的要因、社会情勢の混乱により、株式市況が影響を受けることがあります。
また、各国の慣習や文化などの違いにご注意ください。

お客様にご負担いただく手数料等について

外国証券の外国取引にあたっては、取引口座に応じて以下の委託手数料（税込）をいただきます（最低手数料は買いの場合のみ 5,500 円）。

対面口座：売買代金の一律 2.20%

インターネット口座「ブルートレード」：

インターネット発注 売買代金の 1.65%、コールセンター発注 売買代金の 1.98%、コンサルネット発注 売買代金の 2.20%

外国証券の売買等にあたり、円貨と外貨を交換する際には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。

お取引の際は、契約締結前交付書面等をよくお読み下さい。

免責事項

本資料は証券投資の参考となる情報の提供を目的としたものです。投資に関する最終決定は、お客様ご自身による判断でお決めください。本資料は企業取材等に基づき作成していますが、その正確性・完全性を全面的に保証するものではありません。結論は作成時点での執筆者による予測・判断の集約であり、その後の状況変化に応じて予告なく変更することがあります。執筆担当者または弊社と本レポートの対象企業との間には、重大な利益相反の関係はありません。このレポートの権利は弊社に帰属しており、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いたします。

LINE公式アカウント はじめました！

ベトナムを中心としたアジア情報
をお届けします。

[友だち追加はこちらから！](#)



ID：@aizawa