

アジア株式市場の見通し

～中国は景気低迷で緩和継続、ASEANの消費回復に注目～

2022年9月号

アイザワ証券 市場情報部

2022年9月1日発行/審査番号：220901-A1

世界全体とアジア新興国の状況

《世界全体の状況》

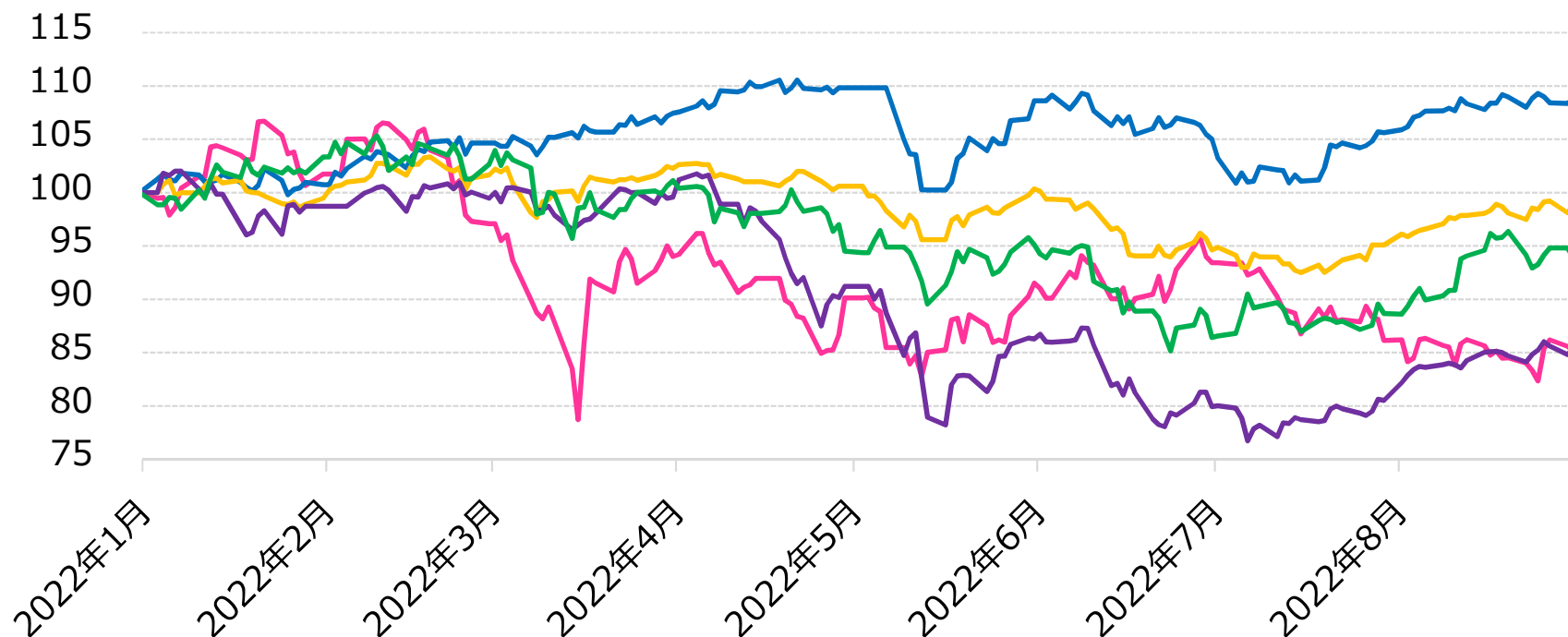
- 米国では8月10日に発表された7月の消費者物価指数（CPI）が前月の+9.1%から+8.5%に低下したものの、パウエル議長が8月25日～27日に開催されたジャクソンホール会議で金融引き締め継続の意向を示したため、9月のFOMCで大幅利上げが行われる可能性が高まった。9月から量的引締め（QT）の縮小上限額が475億米ドルから900億米ドルに引き上げられる予定で、今後金融引き締めのペース加速が見込まれる。また、欧州でも英国の7月のCPIが前年同期比+10.1%、ユーロ圏の7月のCPIが同+9.1%と伸びが加速しており、米国と同様に金融引き締め基調が当面続くと予想される。

《アジア新興国の状況》

- 中国ではゼロコロナ政策や不動産市況の低迷、電力不足などの悪材料が重なり、景気の低迷が続いている。これを受けて、中国当局は8月に事実上の政策金利であるローンプライムレート（LPR）を引き下げ、住宅ローンの負担軽減と融資需要の喚起を図った。足元、中国・香港市場では局地的なロックダウンと不動産市況の低迷、台湾を巡る地政学リスクの高まりが悪材料視されており、相場の低迷が見込まれる中で政策の恩恵が期待できる電力インフラや自動車関連株などに注目。
- 東南アジアではインドネシアとフィリピン、マレーシア、タイが2022年2Qの実質GDP成長率を発表した。ウィズコロナ政策の浸透により民間投資と個人消費が回復した一方、食品やエネルギー価格の上昇で主要国のインフレ圧力が高まっている。8月にタイとフィリピン、インドネシアが利上げを実施し、インフレと通貨安に対処していく見通し。東南アジア市場では当面、個人消費の回復で恩恵を受けるベトナムのサイゴンビール（SAB）やFRTデジタルリテール（FRT）などに注目。

アジア主要新興国の株価指数の年初来騰落率（2022年）

— 香港ハンセン指数 — ジャカルタ総合指数 — タイSET指数 — ベトナムVN指数 — フィリピン総合指数

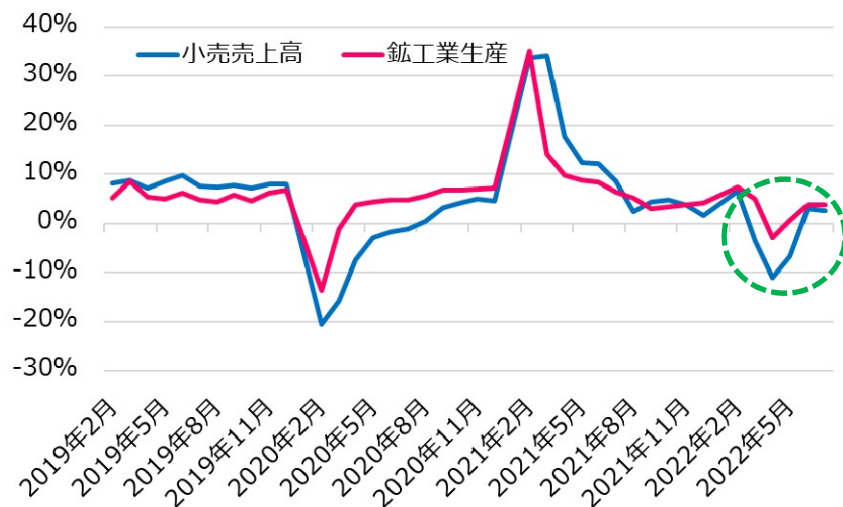


※2021年12月31日の株価を100とする指数化チャート [出所：ブルームバーグ、アイザワ証券作成]

- 8月のアジア新興国市場は、米国の金融引き締めペース鈍化を背景にアジア通貨安懸念がやや和らぎ、香港ハンセンを除く主要株価指数は軒並み持ち直した。その中で、ウィズコロナ政策の浸透によってフィリピンやベトナム、タイ、インドネシアの経済回復期待が高まり、消費関連企業の株価上昇が目立った。一方、香港市場は台湾リスクや不動産懸念、電力不足、コロナ感染増など複数の悪材料が重なったため、7月以降株価の低迷局面が続いている。

中国の7月経済指標は低調、景気の下押し圧力続く

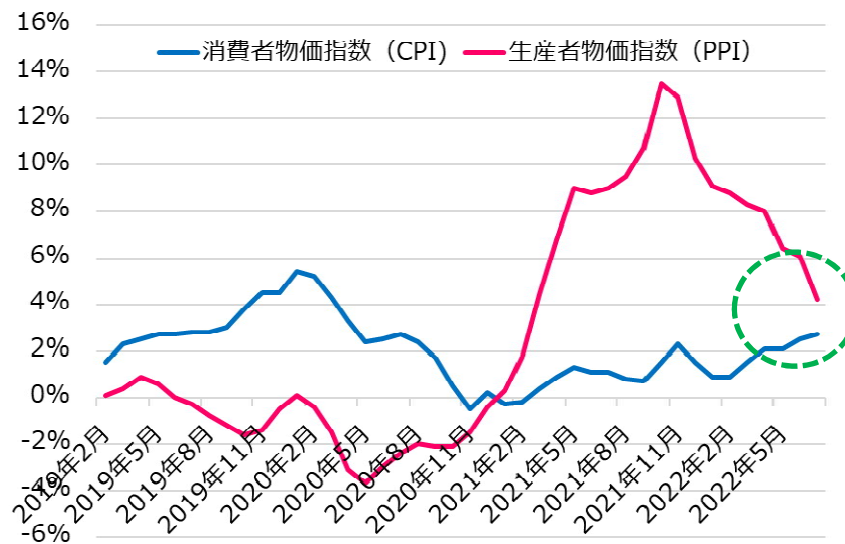
中国の小売売上高と鉱工業生産の伸び



※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]

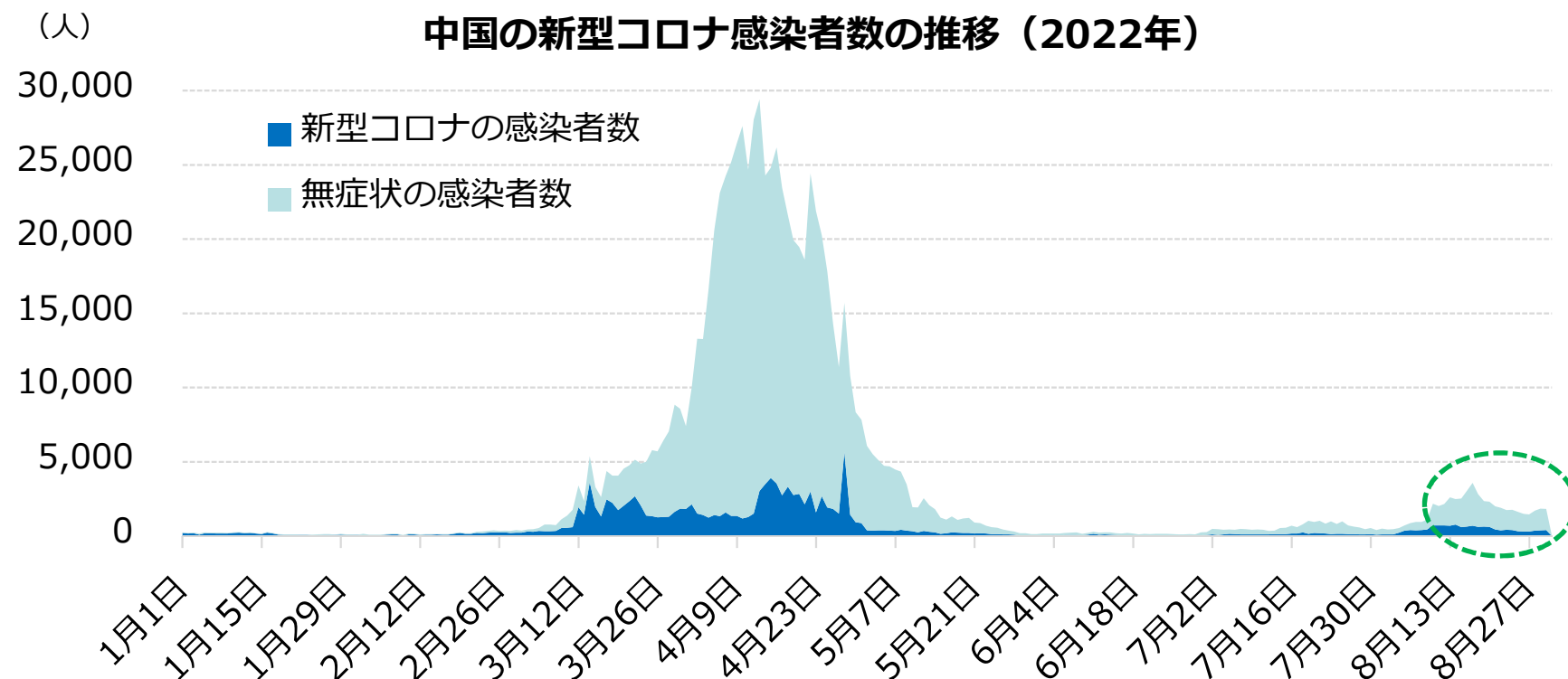
中国のCPIとPPIの伸び率の推移



※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]

- 8月15日に発表された中国の7月の小売売上高は前年同期比+2.7%、鉱工業生産は同+3.8%、1~7月の固定資産投資は同+5.7%と、ゼロコロナ政策や不動産投資の減少などを背景に低調な伸びとなった。8月は、観光地である海南省やチベット自治区で局地的なロックダウンが実施されたほか、猛暑や電力不足の影響で四川省の工場が操業停止になるなど、景気の下押し圧力が依然続いている。
- 8月10日に発表された中国の7月の消費者物価指数（CPI）は、豚肉など食品価格の上昇によって前年同期比+2.7%に上昇した。一方、生産者物価指数（PPI）は石油化学や金属製品の価格下落によって同+4.2%と伸び率が大幅に低下した。足元、中国のインフレ圧力は他国に比べて小さいため、中国当局は景気回復を図るために金融緩和を続けていくと予想される。

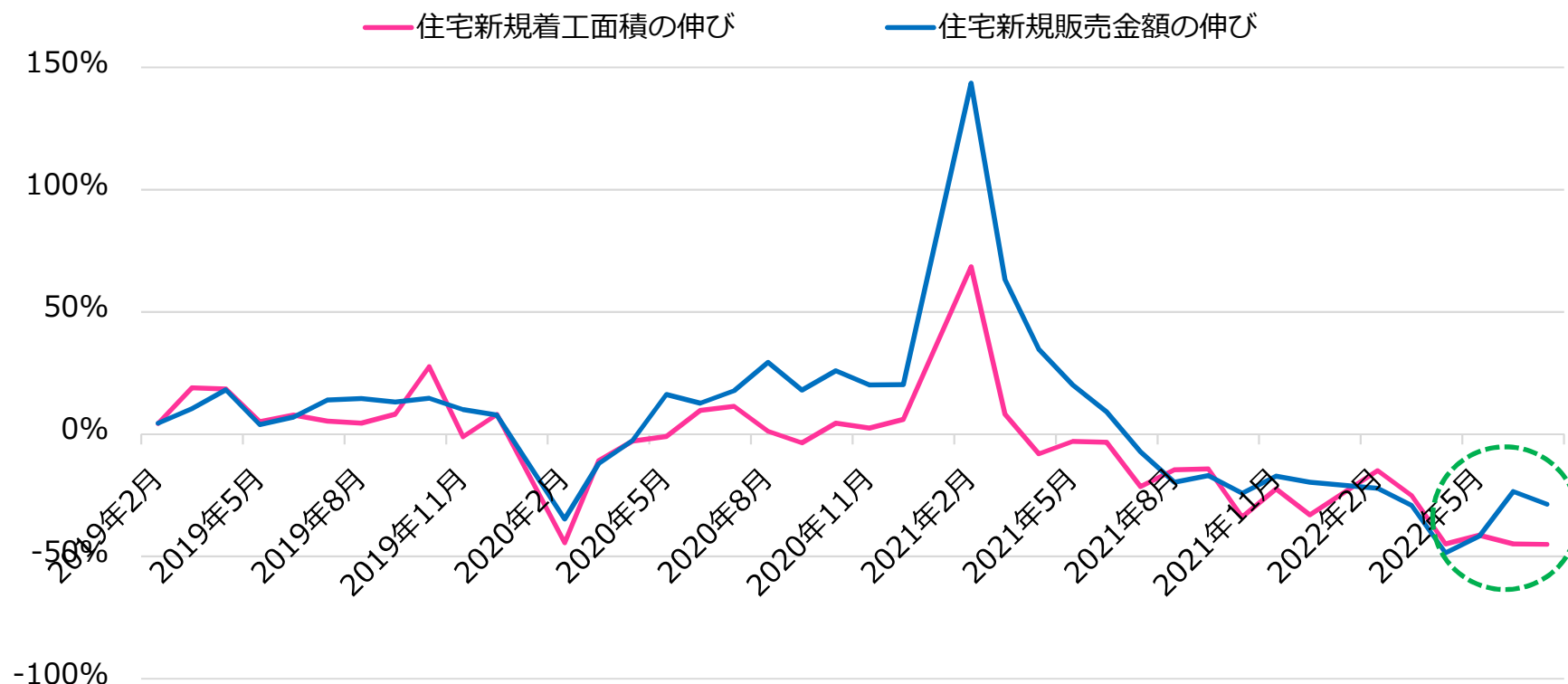
中国でコロナ感染が再拡大、複数の都市でロックダウン



[出所：中国国家衛生健康委員会、アイザワ証券作成]

- 今年8月、中国本土の新型コロナの新規感染者数は1日あたり500人～3500人前後と、国内複数の都市で感染が拡大しており、ラサや海口、大連、深センなどで部分的なロックダウンが実施された。その一方で、中国当局は国際航空便で感染者が出た場合の運航停止期間と入国者の隔離期間を短縮するなど、実質的な緩和措置を実施した。今後、中国当局は新型コロナの感染抑制と経済回復の両立を図りながら、金融緩和や財政出動などを通じて景気全体を下支えすると思われる。

中国の住宅新規着工面積と販売金額は低迷

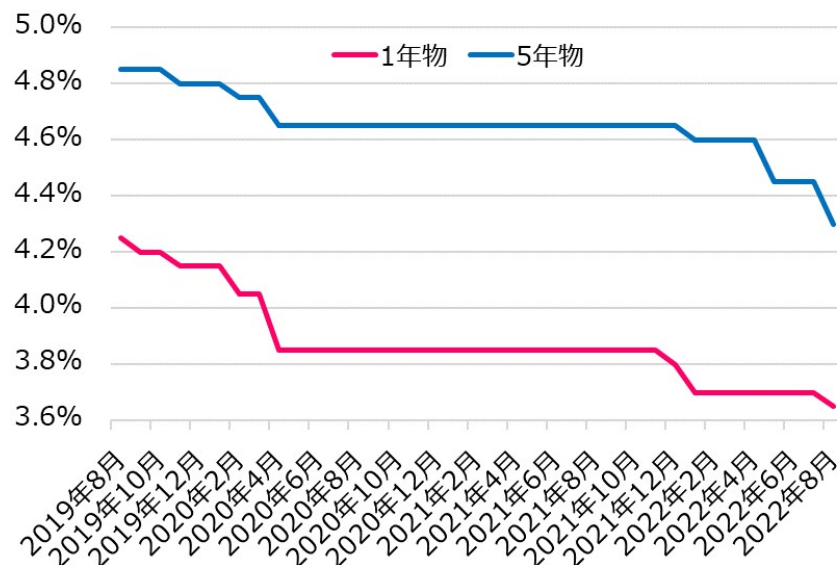


※前年同期比の伸び率 [出所：ブルームバーグ、アイザワ証券作成]

- 昨年後半以降、過剰な債務を抱える中国恒大集団など大手不動産デベロッパーが債務不履行（デフォルト）に陥ったほか、今年の上海ロックダウンや住宅物件の建設中断問題も逆風になり、中国の不動産市況は対前年比で悪化し続けている。その中で、資金繰りに苦しむデベロッパーが住宅物件の建設を中断したことは、住宅購入者のローン支払い拒否につながるなど大きな波紋を呼んでおり、今年7月の住宅新規着工面積は前年同期比45.1%減、住宅新規販売金額は同28.6%減と低迷した。

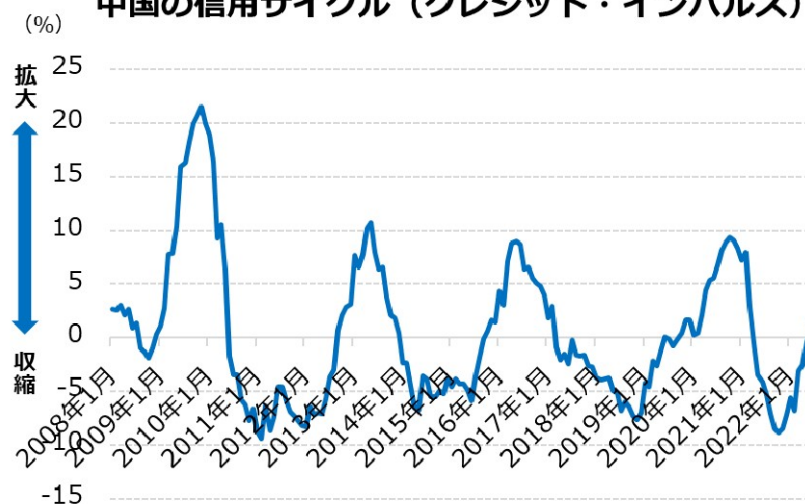
中国は利下げを実施、金融緩和基調続く

中国のローンプライムレート（LPR）の推移



[出所：ブルームバーグ、アイザワ証券作成]

中国の信用サイクル（クレジット・インパルス）



※クレジット・インパルスは融資の前年同月比増減額を名目GDPで除した指標で、中国の信用の方向性を測る際に用いられる。

[出所：ブルームバーグ、アイザワ証券作成]

- 国内景気の減速や不動産指標の悪化を受けて、中国人民銀行（中央銀行）は8月22日に利下げを実施した。事実上の政策金利であるローンプライムレート（LPR）は、1年物で3.70%から3.65%に、5年物で4.45%から4.30%にそれぞれ引き下げられ、不動産ローンの基準金利となる5年物LPRをより大きく引き下げることで住宅ローン負担の軽減と融資需要の喚起を図る狙いがあると思われる。
- 中国の信用の方向性を示す指標であるクレジット・インパルス（融資の前年同月比増減額を名目GDPで除した指標）は今年6月以降、再びプラスに転換しており、国内の融資が拡大していることを示唆している。足元中国の景気は依然低迷しているため、当面は融資拡大の基調が続くと予想される。

主な香港上場企業の2022年中間（1～6月）決算

銘柄名	銘柄コード	業種	決算発表日	2022年1～6月累計		決算内容	
				売上高	純損益		
アリババ・グループ・ホールディング ※決算期が異なるため 同社は4～6月決算	香港 9988	IT	8月4日	金額	2055.6億元	227.4億元	株式報酬や投資評価損益などの一時的要因を除く調整後ベースで約30%の減益。ロックダウンなどの影響で初の減収。売上高の大半を占める中国商取引（ネット通販）の減収をクラウドの増収が補ったが、売上原価や研究開発費の増加、投資利益の減少、持ち分法投資損益の赤字などで減益に。
				前年比伸び率	▲0.1%	▲49.6%	
SMIC ※1～6月数値未発表のため 同社は4～6月決算	香港 981	半導体	8月11日	金額	19.0億米ドル	5.1億米ドル	ロックダウンで生産稼働率がやや低下したものの、旺盛な半導体需要とウェーハの平均販売価格上昇により大幅増収。生産能力の拡大続く。前年同期に計上した子会社売却益の反動減と持ち分法投資利益の減少で減益。会社側は半導体サイクルの調整は少なくとも来年上半年期まで続く予想。
				前年比伸び率	41.6%	▲25.2%	
テンセント・ホールディングス	香港 700	IT	8月17日	金額	2695.1億元	420.3億元	事業別の収入は、ゲームなど付加価値サービスが前年同期並み、オンライン広告が前年同期比18%減、フィンテックと企業サービスが同5%増、その他が1%減。オンライン広告の低迷が目立ったほか。投資先企業の減損などで大幅減益。ウィーチャットの月間ユーザー数は同4%増の13億人に拡大。
				前年比伸び率	▲1.5%	▲53.5%	
ネットイース	香港 9999	IT	8月18日	金額	467.1億元	96.9億元	事業別の収入は、ゲーム及び付加価値サービスが前年同期比15%増、オンライン教育が同18%減、クラウドミュージックが同34%増、イノベーション及びその他が同5%増。海外ゲームとクラウドミュージックが好調。会社側は自社株買いプログラムを20億米ドルから30億米ドルに増額。
				前年比伸び率	13.8%	21.4%	
吉利汽車	香港 175	自動車	8月18日	金額	581.8億元	15.5億元	1～6月の自動車販売台数は前年同期比2.6%減の61万3845台と上海ロックダウンで微減になったものの、販売単価（+21%）と新エネルギー車の比率（4%→18%）は上昇。新エネルギー車の販売増に伴う原材料コスト増、販管費増で減益に。6月以降は自動車減税で販売台数が大きく回復。
				前年比伸び率	29.2%	▲34.8%	
アンタ・スポーツ・プロダクツ	香港 2020	小売	8月23日	金額	259.7億元	35.9億元	上海ロックダウンにもかかわらず増収を維持、粗利益率は前年同期比1.2ポイントの微減にとどまる。ブランド別の収入は、アンタが同26%増、フィラが同0.5%減、その他が同30%増。デザートやコロンスポーツなどアウトドアブランドが好調。顧客直販方式へのシフトに伴う販管費増で減益。
				前年比伸び率	13.8%	▲6.6%	

[出所：各証券取引所、会社発表、アイザワ証券作成]

主な香港上場企業の2022年中間（1～6月）決算

銘柄名	銘柄コード	業種	決算発表日		2022年1～6月累計		決算内容
					売上高	純損益	
JDドットコム	香港 9618	IT	8月23日	金額	5072.6億元	13.9億元	株式報酬やダダ・ネクサスの買取に関連する投資損失などを除く調整後ベースで約22%の増益。過去12か月間のアクティブ・ユーザー数は前年同期比16%増の5.8億人と堅調な伸びを維持。ネット通販事業堅調、物流事業は4～6月に黒字転換。一方、新事業と即日配達事業は赤字継続。
				前年比伸び率	11.0%	▲68.6%	
クアイショウ・テクノロジー	香港 1024	IT	8月23日	金額	427.6億元	▲94.3億元	株式報酬や投資評価損益などを除く調整後ベースで約50億元の赤字。事業別の収入は、オンライン広告等が前年同期比21%増、ライブ動画等が同14%増、ライブコマース等が同25%増。1日当たりのアクティブユーザー数は同19%増の3.5億人に拡大。コスト削減で国内事業は初めて黒字に転換。
				前年比伸び率	18.3%	赤字縮小	
美团	香港 3690	IT	8月26日	金額	972.1億元	▲68.2億元	株式報酬や投資評価損益などを除く調整後ベースで約15億元の赤字。ユーザー数は同9%増の6.8億人に拡大。フードデリバリーと即日購入事業のオーダー量増加、客単価上昇、新規事業の高成長で売上高が伸びたほか、売上高に占める原価と販管費の比率が低下したため、赤字が大幅に縮小した。
				前年比伸び率	20.3%	赤字縮小	
BYD	香港 1211	自動車	8月29日	金額	1506.1億元	36.0億元	主要事業の売上高は、自動車と二次電池が前年同期比130%増、携帯電話部品と組立サービスが同5%減。新エネルギー車（NEV）の販売好調を追い風に大幅増収増益、NEVの国内シェアは24.7%と同7.5ポイント向上。また、全体の粗利益率は前年同期の12.8%から13.5%に上昇した。
				前年比伸び率	65.7%	206.4%	
東方電気	香港 1072	産業用設備	8月30日	金額	279.1億元	17.7億元	事業別の売上高は、火力・原子力発電設備が前年同期比38%増、水力・風力発電設備が同4%増、エンジニアリング・貿易が同74%増、発電所・金融関連サービスが同2%減、電力システム・燃料電池が同18%増。火力発電設備と貿易が大幅増収。また、全体の新規受注は同7%増加した。
				前年比伸び率	22.7%	31.6%	
バイドゥ	香港 9888	IT	8月30日	金額	580.6億元	27.5億元	前年同期に計上した投資評価益や株式報酬などを除く調整後ベースで約2%の減益。国内景気の低迷で広告や動画配信事業が低迷した一方、クラウド事業は好調を維持。「バイドゥ」アプリの月間ユーザー数は6.3億人に拡大。4月から自動運転の商用化を開始。費用面では売上原価と販管費が減少。
				前年比伸び率	▲2.4%	▲89.0%	

[出所：各証券取引所、会社発表、アイザワ証券作成]

主な中国本土上場企業の2022年中間（1～6月）決算

銘柄名	銘柄コード	業種	決算発表日	2022年1～6月累計		決算内容	
				売上高	純損益		
万華化学集団	上海A 600309	化学	7月29日	金額	891.2億元	103.8億元	固定資産売却損益や政府からの補助金などを除く調整後ベースで前年同期比23%の減益。ポリウレタンと石油化学、ファインケミカル、新素材関連など主要製品の売上高は伸びたものの、原材料コストが上昇したため減益に。全体の粗利益率は同10.4ポイント低下の18.4%だった。
				前年比伸び率	31.7%	▲23.3%	
貴州茅台酒	上海A 600519	食品・飲料	8月3日	金額	594.4億元	297.9億元	売上高の8割以上を占める茅台酒の販売好調を背景に増収増益。流通経路別では直販が前年同期比120%増の209億元、卸売が同7%減の366億元と、酒類販売の直販比率が前年同期19.4%から36.4%に大きく上昇した。全体の粗利益率は92.2%だった（前年同期は91.5%）。
				前年比伸び率	17.2%	20.9%	
ハイクビジョン	深センA 002415	電子機器	8月13日	金額	372.6億元	57.6億元	固定資産売却損益や政府補助金、投資評価損益などを除く調整後ベースで前年同期比9%の減益。上場後初の減益に。国内で防犯カメラの需要が伸び悩んだほか、コストの上昇により全体の粗利益率も前年同期の46.3%から43.1%に低下した。一方、海外向けの売上高は約24%増加した。
				前年比伸び率	9.9%	▲11.1%	
ハンズ・レーザー	深センA 002008	産業用設備	8月19日	金額	69.4億元	6.3億元	一時要因を除く調整後純利益は前年同期比21%の減益。主要製品の売上高は、レーザー加工装置が同7%減、PCB加工装置が同9%減、その他が同1%減。新型コロナウイルスの感染防止に伴うロックダウンで設備投資の需要が減少して減収減益に。全体の粗利益率も37.8%から36.3%に低下した。
				前年比伸び率	▲7.3%	▲28.9%	
江蘇恒瑞医薬	上海A 600276	医薬品	8月20日	金額	102.3億元	21.2億元	一時要因を除く調整後純損益は前年同期比24%の減益。保険対象薬品の集中調達で同社の薬品が多数調達対象になったものの、薬価が低下したため全体の粗利益率は前年同期の86.8%から83.5%に低下した。原材料コストの上昇と研究開発費の増加も利益を圧迫した。
				前年比伸び率	▲23.1%	▲20.6%	
三安光電	上海A 600703	半導体	8月26日	金額	67.6億元	9.3億元	固定資産売却損益や政府補助金などを除く調整後ベースで前年同期比28%の減益。LEDチップの売上高が減少した一方、成長事業の通信向け化合物半導体事業（無線・パワー半導体、光関連部品）の売上高は14.6億元と売上高全体の約22%を占めた。全体の粗利益率は22.0%から20.8%に低下した。
				前年比伸び率	10.6%	5.5%	

[出所：各証券取引所、会社発表、アイザワ証券作成]

主な中国本土上場企業の2022年中間（1～6月）決算

銘柄名	銘柄コード	業種	決算発表日		2022年1～6月累計		決算内容
					売上高	純損益	
ラックスシェア・プレジジョン	深センA 002475	電子機器	8月26日	金額	819.6億元	70.2億元	一時要因を除く調整後純損益は前年同期比34%の増益。製品別の売上高は、コンシューマー関連が同73%増、通信関連が同159%増、PC関連が同58%増、自動車関連が同19%増、その他が同4%増と好調。一方、コストが上昇したため、粗利益率は前年同期の16.2%から12.5%に低下した。
				前年比伸び率	70.2%	22.5%	
ゴアテック	深センA 002241	電子機器	8月29日	金額	436.0億元	20.8億元	一時要因を除く調整後純損益は前年同期比43%の増益。製品別の売上高は、スマート音響製品が同1%減、スマート・ハードウェアが同121%増、精密電子部品が同6%減、その他が同45%増。VRやゲーム機関連製品の販売増加が増収増益に寄与した。1～9月は同15%～30%の増益になる見通し。
				前年比伸び率	44.0%	20.1%	
ナウラ・テクノロジー・グループ	深センA 002371	半導体	8月29日	金額	54.4億元	7.5億元	一時要因を除く調整後純損益は前年同期比187%の増益。製品別の売上高は、半導体向けなど各種製造装置が同45%増、電子部品が同72%増、その他が同11%増。国内で半導体向けの投資拡大を背景に装置需要が増加して好決算。全体の粗利益率は前年同期比の43.2%から46.4%に上昇した。
				前年比伸び率	50.9%	143.2%	
SFホールディング	深センA 002352	運輸	8月30日	金額	1300.6億元	25.1億元	一時要因を除く調整後純損益は5億元の赤字から21億元の黒字に転換した。ロックダウンの影響で1～6月期の取扱件数は51.3億件と前年並み、単価は同3.3%上昇と伸び悩んだが、ケリー・ロジスティックスの買収により海外事業が伸びて大幅増収。全体の粗利益率は同10.1%から12.5%に改善した。
				前年比伸び率	47.2%	230.6%	
三一重工	上海A 600031	機械	8月30日	金額	400.7億元	26.3億元	一時要因を除く調整後純損益は前年同期比76%の減益。主要製品の売上高は、コンクリート機械が同53%減、パワーショベルが同36%減、クレーンが同49%減。地域別では国内が同58%減、海外が同33%増。不動産投資の低迷で大幅減収減益。粗利益率は同5.9ポイント低下の22.5%だった。
				前年比伸び率	▲40.6%	▲73.9%	
美的集団	深センA 000333	家電	8月30日	金額	1836.6億元	160.0億元	一時要因を除く調整後純損益は前年同期比7%の増益。主要製品の売上高は、エアコンが前年同期比9%増、一般家電が同2%増、ロボット及び自動化システム等が同8%増。地域別では国内が同5%増、海外が同5%増。主要製品の粗利益率は同23.2%から24.4%に上昇した。
				前年比伸び率	5.0%	6.6%	

[出所：各証券取引所、会社発表、アイザワ証券作成]

中国株式市場の注目銘柄（香港上場）

政策支援の恩恵を受ける電力インフラ、購入税減免で販売増が見込まれる自動車の関連銘柄に注目

■ 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。2022年中間決算は前年同期比23%増収、同32%増益と好調。火力発電設備とエンジニアリング・貿易が大幅増収と好決算に寄与。今後は新型電力システムの整備や再生可能エネルギーの利用拡大に向けて、水力や風力、燃料電池関連設備の受注が増加する見通し。

■ 吉利汽車（香港：175）・・・自動車の購入税減免政策で恩恵を受ける見通し

中国の大手民営自動車メーカー。2021年の乗用車販売台数は132.8万台、うち国内向けは121.3万台と、乗用車分野では上海汽車と第一汽車に次ぐ国内第3位を誇る。2022年中間決算は、前年比29%増収、同35%減益。原材料コストと販管費が増加したものの、自動車の販売単価と新エネルギー車の販売比率（前年同期の3.5%→17.9%）は大きく上昇した。今後は中国当局が実施したガソリン乗用車の購入税減税（今年末まで）と新エネルギー車の購入税免除延長（来年末まで）で恩恵を受ける見通し。

■ CRRCタイムズ・エレクトリック（香港：3898）・・・新興設備向けの売上拡大に期待

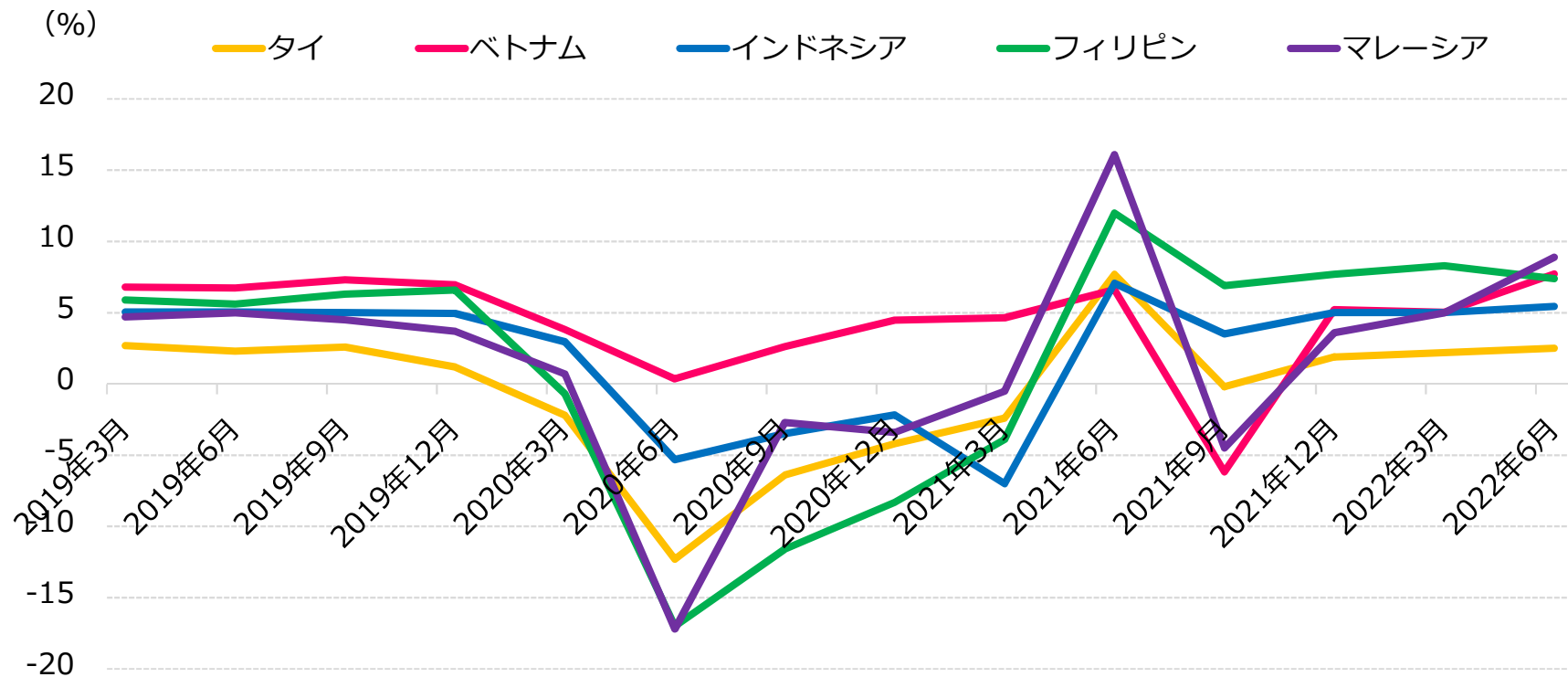
中国の電力制御システム大手。主に鉄道車両向けに電力制御装置、運行管理システムの開発・製造を手掛けており、近年はパワー半導体であるIGBTの技術を活かして新エネルギー車向けにも部品を供給。2022年中間決算は、前年同期比23%増収、同25%増益。鉄道向けの売上高が伸び悩んだ一方、新興設備向け（パワー半導体、工業用コンバーター、EV駆動装置、センサー、海洋設備等）の売上比率が前年同期の15%から28%に大きく上昇した。今後は新興設備向けの売上拡大に期待。

中国株式市場の注目銘柄（本土上場）

電力不足で重要性を増す電力インフラ、需要拡大が見込まれる物流の関連銘柄に注目

- **TCL中環新能源科技（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%と高く、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。2022年中間決算は、前年同期比80%増収、同92%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」政策や新型インフラの整備で恩恵を受ける見通し。
- **国電南瑞科技（上海A:600406）・・・新型インフラの整備と送電関連設備の需要増加で恩恵**
中国の大手送電設備メーカー。中国全土の送電を担う国家电网公司の傘下にある上場会社で、主にスマートグリッド（次世代送電網）やフレキシブル交流送電システム（FACTS）、電力関連ソリューションなどを手掛ける。2022年中間決算は、前年同期比10%増収、同14%増益と堅調。今後は新型インフラの整備とスマートグリッド関連設備の需要増加で恩恵を受ける見通し。
- **SFホールディング（深センA:002352）・・・国内の物流需要回復と海外事業の成長に注目**
中国の民間物流大手。宅配やサプライチェーン管理、倉庫運営などの総合物流事業を手掛ける。直営方式で中国全土に約1.8万カ所のサービスセンターと194カ所の物流センターを展開し、自社航空機で世界71カ国をカバーする強固な物流ネットワークに強み。2022年中間決算は、前年同期比47%増収、同231%増益。ロックダウンの影響で国内の取扱件数はほぼ前年並みだったものの、ケリー・ロジスティックスの買収によって海外事業が伸びて大幅増収。今後は物流需要の拡大に伴う業績成長に期待。

ASEAN各国の実質GDP成長率の推移（四半期ベース）



[出所：ブルームバーグ、アイザワ証券作成]

- 今年8月、ベトナムに続いて、インドネシアとフィリピン、マレーシア、タイも2022年2Q（4～6月）の実質GDP成長率を発表した。各国の実質GDP成長率は、インドネシアが前年同期比+5.4%、フィリピンが同+7.4%、マレーシアが同+8.9%、タイが同+2.5%といずれも回復しており、その主な要因として「ウィズコロナ政策」の浸透に伴う民間投資と個人消費の回復が挙げられる（インドネシアは純輸出の増加も成長に寄与）。一方、今年2月のロシアによるウクライナ侵攻以降、ASEAN各国で燃料や食品価格の上昇が目立っており、各国はインフレリスクへの対応に迫られている。

ASEAN各国は8月にそろって利上げを実施

■ タイ中銀は約3年8か月ぶりに利上げを実施（8/10）

タイ中央銀行は10日、政策金利である翌日物レポ金利を0.50%から0.75%に引き上げると発表した。利上げは2018年12月以来、約3年8か月ぶり。タイ中銀はこれまで景気回復を優先するために低金利を維持してきたが、7月の消費者物価指数（CPI）が前年同期比+7.6%とインフレリスクの高まりを受けて利上げに踏み切った。今回の利上げは物価の抑制のほかに、これまで大きく進行したバーツ安（対米ドルレートで年初来10%安）に歯止めをかける狙いもあったと思われる。

■ フィリピン中銀は今年4回目の利上げを実施（8/18）

フィリピン中央銀行は18日、政策金利である翌日物政策金利を3.25%から3.75%に引き上げると発表した。利上げは今年4回目、先月14日も0.75ポイントの緊急利上げを実施したばかりだった。足元、フィリピンの7月の消費者物価指数（CPI）は前年同期比+6.4%と4カ月連続で中銀の目標レンジ（2~4%）を上回ったため、当局は連続利上げを通じて食品やエネルギー価格の上昇を抑制していく構えだ。また、フィリピンはタイと同様、通貨であるペソの対米ドルレートが年初来で約10%下落しており、通貨安に歯止めをかける狙いもあったと思われる。

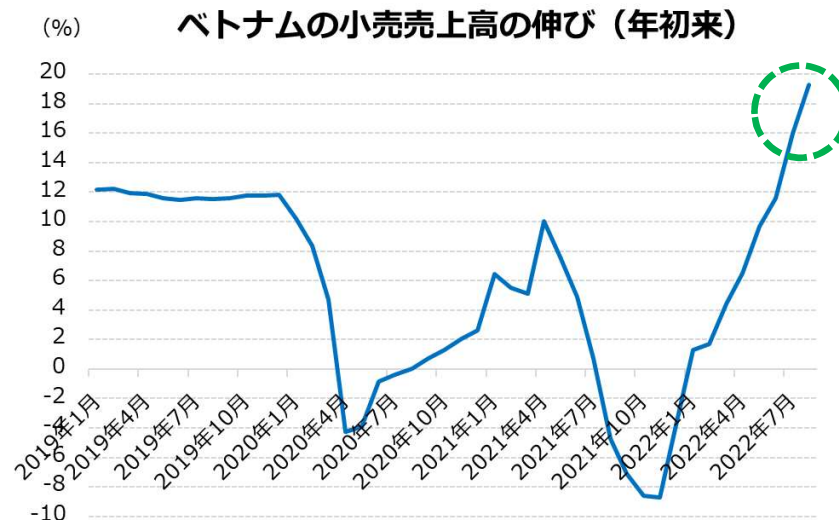
■ インドネシア中銀は3年9か月ぶりの利上げを実施（8/23）

インドネシア中央銀行は23日、政策金利である7日物リバースレポ金利を3.50%から3.75%に引き上げると発表した。利上げは2018年11月以来、約3年9か月ぶり。インドネシア中銀はこれまで景気回復を優先するために低金利を維持してきたが、7月の消費者物価指数（CPI）が前年同期比+4.9%と上昇し続けたことを受けて利上げに踏み切った。足元、同国のインフレ圧力はタイやフィリピンに比べて小さく、かつ石炭など天然資源の輸出拡大で景気も堅調に推移しているため、今回の利上げが経済全体に与える影響は限定的と思われる。

ベトナムの8月経済統計は小売売上高が大幅に回復



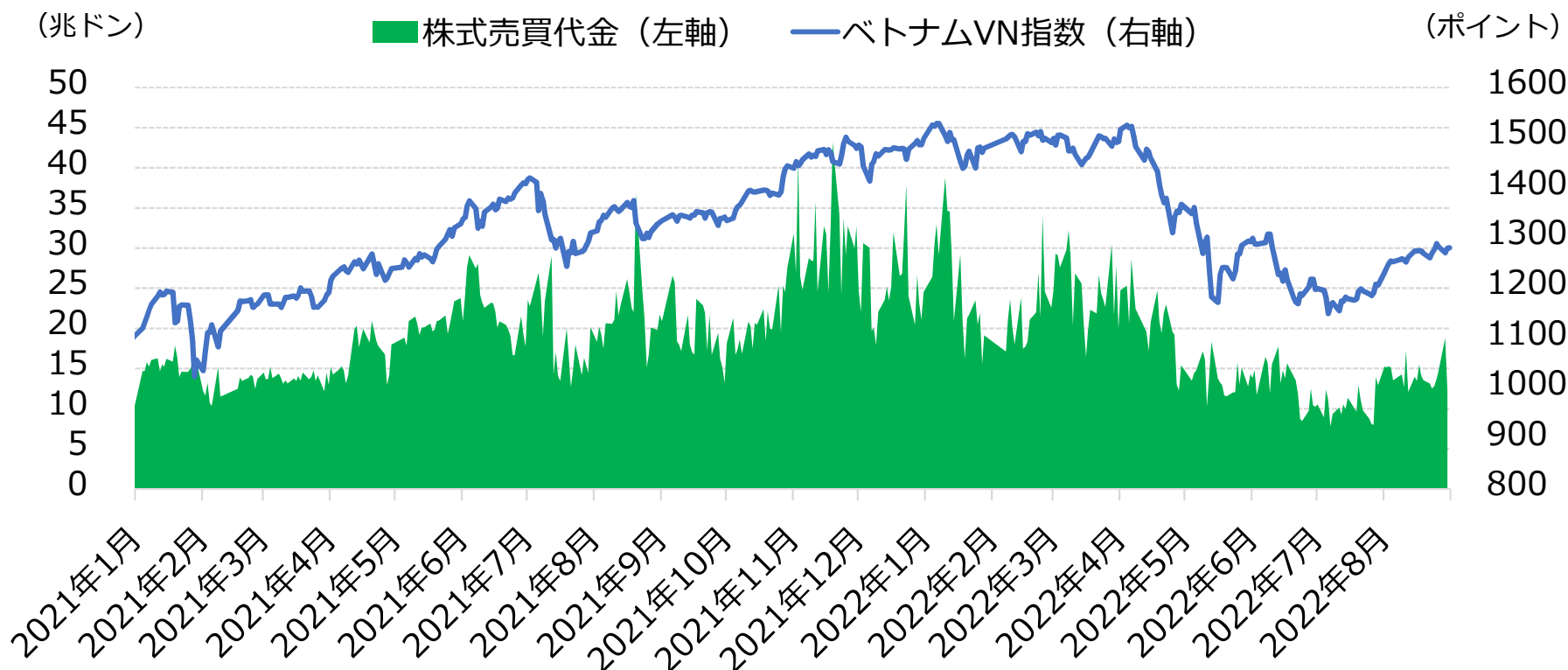
〔出所：ブルームバーグ、アイザワ証券作成〕



〔出所：ブルームバーグ、アイザワ証券作成〕

- 8月29日に発表されたベトナムの8月の輸出総額は前年同期比+22.1%の334億米ドル、1～8月累計で同+17.3%の2508億米ドルと前月に比べて伸びが加速した。品目別に見ると、8月は輸出金額の大きい携帯電話・部品は同+2.7%、電子部品は同+3.7%と伸び悩んだ一方、機械・機械設備が同+34.5%、繊維・衣類が同+42.4%、履物は同+186.5%、木材・木工品は同+65.0%と好調に推移した。一方、8月の輸入総額は同+12.4%の310億米ドル、貿易収支は24億米ドルの黒字となっている。
- 8月29日に発表されたベトナムの8月の小売売上高は前年同期比+50.2%、1～8月累計の小売売上高は同+19.3%と前月に比べて伸びが加速した。8月の項目別小売売上高は、小売商品およびサービスが同+31.9%、ホテル・レストランが同+185.3%、観光が同+6436.9%（同65.4倍）、その他サービスが同+197.2%と、昨年同期に消費が冷え込んだ（デルタ株流行時）反動で大きく持ち直した。また、8月の鉱工業生産も同+15.6%と伸び続けており、ベトナムの景気回復基調が鮮明になっている。

ベトナム株式市場は株価戻り基調、銀行や消費株に資金流入



[出所：ブルームバーグ、アイザワ証券作成]

- 8月のベトナム株式市場は、今年4月以降株価が大きく下落した反動で買い戻しの動きが見られ、ベトナムVN指数は前月比+6%と大きく反発した。また、ホーチミン市場の1日あたりの売買代金も前月の10兆ドン（約590億円）前後から15兆ドン（約885億円）前後に回復し、商いが再び増え始めている。セクター別の動向を見ると、株価の下落率が大きいベトナム外資銀行（VCB）やベトナム投資開発銀行（BID）など銀行株の株価反発が目立ったほか、国内の消費回復を追い風にベトナム乳業（VNM）やサイゴンビール・アルコール飲料総公社（SAB）など消費関連株にも資金が流入した。

ベトナム市場の注目銘柄

輸出拡大とウィズコロナで恩恵を受ける工業団地と消費関連銘柄に注目

■ キンバックシティ・グループ（ベトナム：KBC）・・・工業団地の賃貸増加で通期大幅増益に期待

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。2022年中間決算は前年同期比61%減収、同82%減益。前年同期に業績が急拡大した反動で減収減益になったものの、今年下半期に工業団地区画賃貸の増加が見込まれるため、通期で大幅増収増益になる見通し。

■ サイゴンビール・アルコール飲料総公社（ベトナム：SAB）・・・ウィズコロナ浸透で業績回復に期待

ベトナムの大手ビール会社で、通称サベコ。親会社はタイのアルコール飲料大手であるタイ・ビバレッジ傘下のベトナム・ビバレッジ。ベトナム国内に26か所の工場を展開し、高い知名度と市場シェアを誇る。2022年中間決算は、前年同期比25%増収、同47%増益と新型コロナウイルス禍で落ち込んだ前年に比べて大きく持ち直した。今後はウィズコロナの浸透に伴うビール需要の回復で恩恵を受ける見通し。

■ FPTデジタルリテール（ベトナム：FRT）・・・新型iPhoneの発売が業績の拡大に寄与する見通し

ベトナムの通信機器販売企業。大手IT企業であるFPTの傘下で、「FPTショップ」などの小売店を通じて携帯電話やタブレットの販売を手掛けるほか、近年は「ロンチャウ」などの薬局を通じて薬品の販売にも注力している。2022年中間決算は、前年同期比55%増収、純利益3.5倍と携帯電話と薬品の販売好調を追い風に大幅増収増益。ベトナムではiPhoneなどの高機能スマートフォンに対する需要が根強く、今後は新型iPhoneの発表と発売開始を追い風に業績の拡大が期待される。

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