

本気で資産を作る!中国株・ADR 株  
～素人だからこそ儲かる投資法を極めよう～

5月8日(金)  
この株で儲けろ号

- 
- カテキンより
  - 2020年度の投資環境について
  - 大引概況
  - 売買天気予報
  - 隠れ優良(大化け)銘柄を探せ!!
  - 教えて亜州さん
  - 現地ホット情報
  - 銘柄ニュース
  - 統計ニュース
  - 中長期ポートフォリオ
  - ADR 中長期ポートフォリオ

---

※お客様のメーラーによっては、送信元の署名がキャッシュに起因し、旧社名の亜州 IR 編集部となっている場合があります。正しくは亜州リサーチ編集部です。

---

- カテキンより

はい、皆様元気ですかー!

感染症の専門家の意見は別として、投資家的視点から言えば、新型コロナウイルスについては、既にその早期の収束をかなりの確率で予想し相場が動いております。そして、「コロナ後」を見据え、どのような銘柄が今後の相場上昇のけん引役となるのか?

その流れを掴もうと、投資家たちがそれを模索する動きが続いております。

私は現時点において「コロナ後」の投資戦略として三通りの考え方があると思っております。

一つは、現在の相場は例えば半年後などかなり早期の景気回復を予想して動いて

いますが、それと相反して現実の世界景気がかなり長く低迷するような流れとなるケース。この場合はやはり、現在も株価が底堅いディフェンシブなセクターを愛好するのが良いと思われます。次にリーマンショックの時のように大底から一気に、しかもバブル気味に経済が回復するというケースです。この場合は逆にこれまで株価が強かった分ディフェンシブなセクターが売られ、大きく下げている株(観光、飲食、カジノ、資源)やバブルの申し子的な株(証券、不動産、金融、高額消費、自動車)などのセクターが大きく買われる展開になるでしょう。現状においては誰もがこのような二つのケースを想定して動いていると思われます。

特に足元の中国経済を見ていますと、リーマンショック後、世界に先駆けて経済の復活を果たした、あの頃の再現ドラマを見ているような数字も出始めておりますので、大きく下げている中国株の逆張りを狙いたい気持ちがムラムラと村井国夫のように湧いてきたりもします。

しかし、そのような相場に合わせた投資のやり方とは別に、投資家にはもう一つの素晴らしい選択があるのです。

それは、そのような短期的(1年程度)の相場の「流行り廃り」を完全に視野の外に置き、もっと大きな流れの中で有望だと思われる銘柄をただただ保有し続けるというやり方です。

当メルマガでは結局長い目で見れば、そのようなやり方の方が普通の個人投資家には向いていると申しますか、過去を振り返ってみても、そのような原理原則をしっかりと守り我慢強く投資を続けることにより結果的には大きな利益を手にすることが出来るのではなかろうかと強く思っています。

とは言え、やはり人間はそう強くないですし、また相場の大きな流れの中である程度短期的な損失を減らし、逆にチャンスでは儲けたいと思う気持ちも当然あります。世界一の長期投資家とも言えるバフェット氏にしても、ただ単に良いと思われる銘柄を保有し続けているだけではなく、予想通りにいかなかった銘柄を入れ替えたり、相場に合わせて現金比率を上げたり、またリーマンショックの時もそうでしたが、大暴落の時には大きなリスクをとって破綻寸前の企業への逆張り投資も行っているわけです。

当メルマガでは長期投資 60%、短期投資 20%、現金 20%という比率を守ることで、「ミニミニバフェット」を再現しております。ですので、少なくともバフェット氏が現金比率を高めまだまだ様子見をしているという現時点においてはこの「短期投資 20%、現金 20%」の部分については、これを引き続き大切に扱い、この現金が最大に活躍する場面が来た時の「保険」にしたいと考えております。

例えば、リーマンショックの時を参考にすれば、ダウ平均が 2007 年 10 月のピーク約 1

4000ドルを起点として大底となった2009年3月の約7000ドルと半額になるまで1年半ぐらいかかっているわけです。

もちろん、何も問題なくゆっくりと相場が上昇基調に転ずればそれはそれで問題はないわけですが、今回のショックが起こってまだ二か月半ほどしか経っておりません。今はまだ焦らず、ゆっくりと過ごしたいと思います。

=====

#### ■2020年度の投資環境について

(内容は変化しますので、必ず毎回読んで下さい)

2020年中国が春節(旧正月)を迎えるのと時を同じくして新型コロナウイルス感染の騒動が湧き起こった。特に武漢市及び湖北省において感染者が爆発的に増え、中国株相場もそれに反応し下落した。しかし現在は中国政府の懸命の対応により中国国内における感染の拡大は収束に向かいつつある。

ただ、この新型肺炎は中国に留まらず、世界中にその被害を拡大させてしまった。WHOが時遅しではあるもののパンデミック宣言を行い、米国は自国民の海外渡航を中止するよう勧告、中国も感染者数が多い国々(イタリアやイラン、韓国など)からの入国を拒否するなど世界が分断されつつある。このような流れは当然ながら、グローバルな経済活動にも非常に大きなマイナス影響を与えることになろう。その後も感染の流れは一向に止まず、ついに世界最大の経済大国、米国を襲った。米経済の活動停止は、世界経済の停止と同じ意味を持つ。

世界の株式市場はそのような懸念(リスク)を大きく織り込み、企業のファンダメンタルズなどお構いなし、とにかく売れるものは売るという展開となったが、現在は、各国政府、特に米国政府が途方もない金額の経済対策を打つと宣言したことで世界の株式市場は一旦落ち着きを見せている。

今回の新型コロナウイルス被害に対する米国政府の経済支援策の金額の大きさは、これまでの経済対策と比較できないような規模となった為、新型ウイルス騒動が収まった後のバブルに期待する買いが継続的に入る可能性が出てきた。つまり、相場の底支えが出来た形。

ただ、世界的に感染が完全に収束していない状況下(ロシアや南米やアフリカなど一部地域では増加中)でのこの株価の戻しは、さすがに楽観的すぎると思われる。

ザックリとした株価の流れとしては、しばらくの反発の後、感染の被害による何らかの大きな経済的ネガティブニュースを材料に二番底を試しに行く展開、その後低

位でもみ合い、ウイルスの自然収束(SARS の時はこれだった)またはワクチンなど治療薬の早期完成などのニュースで本格的に上昇相場に転ずるといったイメージを持っている。ただ今回のウイルスは類を見ない厄介な存在になり得る可能性もあるので、この点は楽観できない。

また中国株市場については、ウイルス問題を早期収束し、いち早く経済活動を回復していることもあり、他国市場に比べ強く推移する可能性も見えてきた。

投資的には、これまで長期投資を続けてこれ、10 年単位で投資を構築されている方は、これまでもそうであったようにドンと構え、「こちらが期待している投資テーマが不変である限り、株価の押し目は買い時と見なす」そのようなスタンスで新型コロナウイルス感染の問題に挑みたい。

現金をある程度保有されている方は、今それを使う時ではない。使えぬまま暴落期間が終わったとしてもマイナスにはならない、それを使うのは「底が抜けた」と感じる時だけにしたい。例え買うのに失敗したとしてもマイナスではない。

いずれにしても、このような問題はいずれ収束に向かうわけだし、それによる相場の下げもいずれは戻る。そのような相場の普遍原理を信じて投資に挑みたい。一つだけ確信をもって言えることは、これはピンチでもあるが、株を買うお金がある人には歴史的な大チャンスでもあることだ。

株価の下げに対しては「怯まず恐れず」とにかく頑張って買うことが後々の資産運用に大きく生きてくる。その場合、下げ過ぎた株への逆張り投資も実行したい。

もう一つ、現時点で予期できないほどの二番底がやってきた場合、絶対にそこで株を投げないことも大切だ。

---

## ■大引概況

◇ハンセン 1.0%高で反発、米中電話協議で心理改善

8 日の香港マーケットは値上がり。主要 50 銘柄で構成されるハンセン指数が前日比 249.54 ポイント(1.04%)高の 24230.17 ポイント、本土企業株で構成される中国本土株指数(旧 H 株指数)が 104.08 ポイント(1.07%)高の 9868.34 ポイントとそろって反発した。売買代金は 968 億 2000 万香港ドルにやや拡大している(7 日は 865 億 5000 万香港ドル)。

投資家のセンチメントが上向く流れ。中国商務部は 8 日、米中貿易問題を巡り劉鶴副首相が同日午前、米通商代表部(USTR)のライトハイザー代表、ムニューシン米

財務長官と電話会談したと発表した。「第 1 段階の通商合意」の履行で成果を上げるために、両国が努力することで一致。経済や公共衛生の協力関係強化なども話し合われた。USTR と米財務省は協議について、「良い進展がみられた」と声明している。新型コロナウイルス感染拡大の“責任論”を巡り、米国が対中圧力を強めていたが、双方はひとまず歩み寄りの姿勢を見せた形だ。香港の各指数は昨夜の米株高を好感した買いが先行。会談実施の報道を受け、上げ幅を広げた。

ハンセン指数の構成銘柄では、マカオ・カジノの銀河娛樂集團(ギャラクシー・エンターテインメント:27/HK)が 5.1%高、小型電子部品メーカー大手の瑞声科技 HD(AAC テクノロジー・ホールディングス:2018/HK)が 4.0%高、不動産開発香港大手の恒隆地産(101/HK)が 3.1%高、インターネットサービス中国最大手の騰訊 HD(テンセント・ホールディングス:700/HK)と民間自動車メーカーの吉利汽車 HD(175/HK)がそろって 2.7%高と上げが目立った。

セクター別では、中国の自動車が高い。上記した吉利汽車のほか、東風汽車集團(489/HK)が 5.3%、長城汽車(2333/HK)が 4.2%、広州汽車集團(2238/HK)が 3.8%ずつ上昇した。各社の月次データでは、多くで販売持ち直しの兆しがみられている。直近では、広州汽車集團が 7 日引け後、今年 4 月の新車販売が前年同月比で 6.1%増加したと報告。プラス成長に転じたのは 10 カ月ぶりだ。

港湾・海運関連セクターも物色される。天津港發展 HD(3382/HK)が 6.0%高、招商局港口 HD(144/HK)が 4.9%高、廈門國際港務(アモイ國際港務:3378/HK)が 2.9%高、中遠海運 HD(1919/HK)が 2.4%高、中遠海運 HD(1919/HK)が 2.4%高、太平洋航運集團(2343/HK)が 2.1%高で引けた。中国に続き、欧州の各国や米国の各州で経済活動の再開が始まるなか、世界貿易の持ち直しが期待されている。中国は米産農産物の輸入を進める意向——などと伝わったことも貿易の回復を意識させた。

ゼネコンやセメント、建機などインフラ建設セクターもしっかり。中国建築國際集團(3311/HK)が 4.2%高、中国交通建設(1800/HK)が 1.4%高、中国鉄建(1186/HK)が 1.3%高、華潤水泥 HD(1313/HK)が 4.2%高、中国建材(3323/HK)が 3.0%高、中聯重科(1157/HK)が 2.5%高と値を上げた。

本土マーケットも反発。主要指標の上海総合指数は、前日比 0.83%高の 2895.34 ポイントで取引を終えた。ハイテク株が高い。自動車株、金融株、消費関連株、医薬品株、資源・素材株、不動産株、メディア関連株など幅広く買われた。

=====

■売買天気予報・・・相場の状況などを五段階で示します。

※あくまでも短期的な(数日～1週間程度)相場の動きを予想しております。

腰を落ち着けた長期保有を心がけておられる方は無視して下さい。

・相場の強さ ○○・・・  
・買い度 ○○・・・  
・売り度 ・・・

<短期市況予想と戦略>

米国の空前絶後の経済支援策と経済再開に向けたトランプ大統領の強い意志を市場は好評価、さらに経済活動再開後の中国経済の回復が予想以上に強いことを理由として世界の株式市場が底堅い動きを見せている。

今はこの流れに乗り遅れまいとする投資家が買いを急いでいるような状況。

この流れは今しばらく続きそうな勢いだ。

ただ、世界の莫大な経済的損失、またこれから起こり得る「負の連鎖」を考えると、やはりどう考えてもこのまますんなりと上昇相場に移行していくとは思えない。短期的には小遣いを稼ぐチャンスであるとしても、長期的な視点で見ると、今は「この上げに乗っかる」というより、現金を増やしておくチャンスぐらいに捉えておいた方が賢明だろう。

=====

■隠れ優良(大化け)銘柄を探せ！！

▼辰林教育(1593/HK)(紹介時株価 2.4HKD)(紹介 20/5/8)

【チャート】<https://bit.ly/3cdbs5q>

[はじめに]

昨年は学校関連銘柄が大きく脚光を浴びた年になりました。その年末に香港市場に上場した新興の企業をご紹介します。

[企業概要]

江西省南昌市で私立の高等教育機関「江西応用科技学院」を運営する辰林教育は、2002年に前身の「江西新亜職業技術学院」を開校した比較的新しい学校運営企業です。2014年に現在の校名に変更、2019年12月に香港上場を果たしています。

同学院には学部課程(日本の4年制大学に相当)の本科と、専門課程(日本の短大に相当)の専科があり、本科は30コース、専科は36コースを開講。国際ビジネスやeコマース、物流管理、IoT、建築工学など最先端の科目のほか、芸術・音楽・スポーツなど多様なカリキュラムを擁しています。学生数は本科生5,325名と専科生8,830名の合計14,155名(2019年末時点)。同校卒業生の就職率は、2016年が97.2%、2017年が97.7%、2018年が98.3%と、中国の高等教育校平均(約91%)を上回る高い水準にあります。

[収入の多角化を目指して]

同社はまだ「江西応用科技学院」の1校しか運営していないため、学費・寮費に収入の大部分(2019年度は81%)を頼っている状態です。そこで同社は収入の多角化を図るべく、他企業との提携に積極的に取り組み始めています。例えば、人工知能音声ソフトウェア会社の科大訊飛(002230/深センA)と提携して、インターンシッププログラムを含む職業訓練コースを新設。それを他の大学にも提供するなどの付加価値サービスを展開しています。このような付加価値サービス事業は、2017年に収入の8%程度だったものが、2019年には16%を占めるようになっています。

[業績推移] (単位:千人民元)

	売上高	前年比	純利益	前年比
2016年	166,039	-	41,145	-
2017年	182,895	+10%	69,973	+70%
2018年	214,962	+18%	83,234	+19%
2019年	251,092	+17%	83,570	0%

業績は順調に伸びています。2019年の純利益は前年比で横這いでしたが、上場に関わるコストを除けば実質23%増益とのこと。また同校は専科生をより学費の高い本科生へ積極的に転籍させることを進めています。そのため本科生は2018年の4,578名から2019年5,325名へと16%増加する一方、専科生は2018年の9,845名から2019年8,830名へと10%減少。全体では2018年の14,423名から2019年14,155名へと2%減少しました。それでも全体の学費・寮費収入は、2018年の172,993千元から2019年の202,501千元へと17%も増加しています。

[アリババとも協業]

辰林教育は2020年3月末、アリババ(9988/HK)と「阿里巴巴数字貿易学院」の共同設立を発表しました。アリババから講師を派遣してもらい、eコマースやデジタル国

際貿易などの専門人材を育てることを目的として、今年9月に開校を目指すとのこと  
です。ITの雄であるアリババとの提携は、投資家に大きなインパクトを与えたよう  
で、厳しい市場環境下でも同社の株価はかなり健闘しています。

-----  
[過去紹介の主な銘柄]

(○印がついているものは現時点での期待度が高いものです)

▼九毛丸(9922/HK)(紹介時株価 10.50HKD)(紹介 20/4/29)

広州を本拠とするレストランチェーン

【チャート】<https://bit.ly/2ShAQyV>

▼禅遊科技(2660/HK)(紹介時株価 0.78HKD)(紹介 20/4/24)

カードゲームやチェス等カジュアルモバイルゲーム開発

【チャート】<https://bit.ly/2S48NCQ>

▼索信达(3680/HK)(紹介時株価 1.85HKD)(紹介 20/4/17)

ビッグデータとAIを活用したデータソリューション提案企業

【チャート】<https://bit.ly/3ewsMDI>

▼啓明医療(2500/HK)(紹介時株価 51.95HKD)(紹介 20/4/9)

経カテーテル心臓弁の大手メーカー

【チャート】<https://bit.ly/2y37sVG>

▼華和控股(9938/HK)(紹介時株価 2.1HKD)(紹介 20/4/3)

香港の外壁工事業者

【チャート】<https://bit.ly/3dKX0CR>

▼微創医療(0853/HK)(紹介時株価 17.0HKD)(紹介 20/3/27)

血管用ステント等大手医療機器メーカー

【チャート】<https://bit.ly/39mnU0n>

▼人瑞人才(6919/HK)(紹介時株価 39.25HKD)(紹介 20/3/20)

中国最大の人材派遣会社

【チャート】<https://bit.ly/2WtX8An>

▼暢捷通(1588/HK)(紹介時株価 9.97HKD)(紹介 20/3/13)

中国最大手ERP傘下のクラウドサービス企業

【チャート】<https://bit.ly/33hwhst>

▼新力控股(2103/HK)(紹介時株価 4.33HKD)(紹介 20/3/6)

新興の有力不動産デベロッパー

【チャート】<https://bit.ly/3aychoa>

▼薬明生物(2269/HK)(紹介時株価 106.7HKD)(紹介 20/2/7)

バイオ医薬品の研究開発受託

【チャート】<https://bit.ly/374AAbc>

○ESR(1821/HK) (紹介時株価 18.7HKD) (紹介 20/1/31)

大型物流施設の開発と証券化

【チャート】<https://bit.ly/3aW1Mfe>

○Friend Times(6820/HK) (紹介時株価 1.32HKD) (紹介 20/1/24)

女性向けモバイルゲーム開発企業

【チャート】<https://bit.ly/30N9Ydf>

▼中国飛鶴(6186/HK) (紹介時株価 10.98HKD) (紹介 20/1/17)

中国最大の粉ミルクメーカー

【チャート】<https://bit.ly/2TsNcFT>

▼無錫藥明康德新薬開発(2359/HK) (紹介時株価 96.45HKD) (紹介 20/1/10)

医薬品の開発・製造受託や臨床試験等治験施設の支援

【チャート】<https://bit.ly/35C8dA7>

▼高シン零售(6808/HK) (紹介時株価 8.84HKD) (紹介 19/11/22)

アリババも出資する大型スーパー運営企業

【チャート】<https://bit.ly/338eKkX>

○思考樂教育(1769/HK) (紹介時株価 7.17HKD) (紹介 19/10/11)

広東省 4 位、深セン市 2 位の学習塾運営企業

【チャート】<https://bit.ly/325YIIN>

▼途屹控股(1701/HK) (紹介時株価 0.35HKD) (紹介 19/9/27)

日本向けメインの旅行会社、日本でホテル運営

【チャート】<https://bit.ly/2nbtLmD>

○平安好医生(1833/HK) (紹介時株価 49.65HKD) (紹介 19/9/6)

平安保険傘下でオンライン医療サービスを提供

【チャート】<https://bit.ly/2kv72B9>

▼美团点评(3690/HK) (紹介時株価 65.55HKD) (紹介 19/7/19)

フードデリバリーや配車サービス、レストラン評価サイト等を運営

【チャート】<https://bit.ly/2XWUeRS>

▼春立医療(1858/HK) (紹介時株価 16.86HKD) (紹介 19/5/24)

人工関節など整形外科用の医療器具メーカー

【チャート】<https://bit.ly/2WpzDsz>

▼日清食品(1475/HK) (紹介時株価 4.41HKD) (紹介 19/5/10)

「出前一丁」が香港で大人気

【チャート】<https://bit.ly/2VQfADt>

▼奥園健康(3662/HK) (紹介時株価 4.36HKD) (紹介 19/4/26)

中国奥園からスピンオフした不動産管理会社

【チャート】<https://bit.ly/2ZsXqqa>

▼永升生活服務(1995/HK) (紹介時株価 3.15HKD) (紹介 19/4/12)

旭輝(0884/HK)からスピンオフした不動産管理会社

【チャート】<https://bit.ly/2X2eJMj>

○阿里健康(0241/HK) (紹介時株価 8.05HKD) (紹介 19/3/1)

アリババ傘下の医薬品 e コマース運営企業

【チャート】<https://bit.ly/2EI0bjM>

▼中国鉄塔(0788/HK) (紹介時株価 1.26HKD) (紹介 18/8/24)

基地局用鉄塔の敷設。筆頭株主はチャイナモバイル

【チャート】<https://bit.ly/2Myctw4>

○頤海国際(1579/HK) (紹介時株価 6.54HKD) (紹介 17/10/6)

火鍋用調味料製造。親会社「海底撈」は人気火鍋レストランチェーン

【チャート】<http://goo.gl/pEYVhw>

○中国楓葉教育(1317/HK) (紹介時株価 1.148HKD) (紹介 15/10/30)

インターナショナル・スクール経営

【チャート】<http://goo.gl/OLwA0l>

=====

■教えて亜州さん

Q: 先月の Q&A で、最近の IPO 案件はパッとしない銘柄ばかりで取り上げるものがない、などと言われておりましたが、まだ状況は変わりませんか？今後なにか、面白そうな IPO はありますか？

(群馬県前橋市、K さん)

A: 確かに 4 月 17 日の本コーナーで、「あまり IPO が話題になっていないのは、パッとしない銘柄が多かったからです。ほとんどが小型・小粒の企業といえます。目先予定されている IPO 案件の中で、あえて注目銘柄を挙げるとすれば、24 日にメインボード上場する康方生物科技 (アクセー: 9926/HK)あたりでしょうか？」と書きました。念のため、同記事を再掲いたします。

[http://www.ashuir.com/merumagashozai/katekin/200508\\_Q.pdf](http://www.ashuir.com/merumagashozai/katekin/200508_Q.pdf)

結論から申し上げますと、確定した IPO で注目したいと思う案件は特にございません。先月と同様、今月も小型・小粒の企業が多い状況です。

ただ、未確定の案件では注目すべきものが二つほどございます。それは、米 ADR に上場している京東商城(JD)と網易(ネットイース:NTES)の香港上場です。「アリババ(BABA)に続き、米国と香港への二重上場を計画中」と伝えられております。

報道によると、両社はすでに香港上場を申請したとのことで、JD は早ければ来月(6月)中、ネットイースは年後半に上場する予定です。いずれも、香港での株式公開にあたり 20 億米ドル(約 2100 億円)規模の資金を調達すると見込まれております。

両社の香港上場は、もちろんプラス材料と思われれます。新たな資金調達ルートを得るほか、中国マネーを取り込みやすくなるからです。アリババの例では、香港に上場した株も ADR もそろって上昇しています。

JD に関しては、本メルマガの ADR 中長期 PF コーナーで取り上げているために説明を割愛するとして、以下、ネットイースの事業概要を簡単にまとめておきます(大手ポータルサイトですが、多角的な経営を行っております)。

.....  
網易(ネットイース:NTES)

中国ネット大手。オンラインゲームサービス、広告サービス、E コマースなどを手がける。設立当初は検索サービスと Web ベースの無料メールサービスが業務の中心だったが、業容の拡大に伴いオンラインショッピングモールを展開するに至った。2001 年からは、オンラインゲーム、ワイヤレス付加価値サービス、プレミアム E メールサービスなど有料プレミアムサービスやオンラインエンターテインメントサービスに注力。16 年には E コマースプラットフォームの「Yanxuan」を立ち上げた。19 年 10 月、傘下のオンライン教育事業「Youdao」を NY 証券取引所に上場させている。

.....  
\* これら 2 社は、香港上場が正式に決定した時点で改めてフォローいたします。今しばらくお待ちください。

質問こちらから [question@ashuir.com](mailto:question@ashuir.com)

=====

■現地ホット情報

◇4 月の元建て貿易 0.7%減、輸出は 8.2%増で予想外プラス

中国海関総署(税関)は 7 日、2020 年 4 月の輸出入総額(人民元ベース)が前年同月比 0.7%減の概算 2 兆 5000 億人民元(約 37 兆 4000 億円)に縮小したと発表した。内訳

は輸出が 8.2%増の 1 兆 4100 億人民元(市場予想 14.1%減)、輸入が 10.2%減の 1 兆 900 億人民元(同 12.2%減)。単月の貿易収支は 3181 億 5000 万人民元の黒字だった(予想は 395 億人民元の黒字)。米ドル建ての貿易額も、前年同期比 5.0%減の 3552 億 200 0 万米ドルに低迷している。輸出が 3.5%増の 2002 億 8000 万米ドルに伸びたものの、輸入は 14.2%減の 1549 億 4000 万米ドルに落ち込んだ。貿易黒字は 3.5 倍の 453 億 4000 万米ドルに上る。なお、19 年通年の輸出入総額は、前年比 3.4%増の 31 兆 5400 億人民元。うち輸出が 5.0%増の 17 兆 2300 億人民元、輸入が 1.6%増の 14 兆 3400 億人民元だった。貿易黒字は 2 兆 9200 億人民元。

---

#### ◇労働節連休の NEV 販売活況、ディーラー客足急回復

5 月 1~5 日にかけて労働節(メーデー)連休では、中国首都・北京市の新エネルギー車(NEV)販売が活況を呈した。本来なら 5 月は NEV 販売の閑散期だが、新型コロナウイルス流行に見舞われた今年は異例。中国国内の感染拡大が基本的に抑え込まれたとされるなか、需要の後ずれがみられた。車ディーラーの客足は急回復し、購入契約も目立って増えたという。中国証券報が 6 日付で伝えた。

朝陽区建国路 79 号の大型複合施設「華貿中心」内に構える米電気自動車(EV)大手テスラ(TSLA/NASDAQ)の体験センターでは、連休最終の 5 日、中国産主力セダン「Model3」の試乗を希望する消費者が 6~7 人の列を作った。販売スタッフによれば、1 日に今年 2 回目の値下げが発表されるなか、「Model3」の見学に訪れる消費者が明らかに増えている。連休中の「Model3」受注は、北京、上海、深センなど一線都市を中心に全土で 1 日あたり 1000 台を超過した。体験店舗がない 2、3 線都市の消費者に至っては、試乗をせずに直接、まるでスマートフォンを購入するように、オンライン注文している状況という。北京市内では連休中、上海蔚来汽車(NIO/NYSE)の販売センターや、広州汽車集団(2238/HK)、比亞迪(BYD:1211/HK)の契約ディーラーでも客足が顕著に回復。広州小鵬汽車科技(XIAOPENGMOTORS、小鵬汽車)のショールームでも、スタッフ 1 人で 1 日 20~30 組の客応対に追われた。

中国財政部などは 4 月 23 日、「NEV 補助政策の調整に関する政策的な通知」を発表。現行の NEV 補助金制度を 2022 年末まで 2 年間延長すると正式通知した。補助金削減ピッチも緩和。2020~22 年の削減幅について、それぞれ前年比 10%、20%、30%と定めた。北京市内の各ディーラーでは連休中、補助金対象となる車両価格 20 万人民元(約 299 万円)以下の NEV に関して、1 万人民元相当の現金還元やクーポン券を用意するなど各種優待を用意している。

もともと、北京市民の NEV 購入には、高いハードルが依然として立ちはだかる状況だ。年間発給枠を設けた上で市政府が発行している NEV 専用ナンバーには、申請が殺到。足元の申請数は、前年度までの繰り越し分を加えて累計 43 万 8000 人(枚)規模にまで膨張した。取得順番待ちの最後尾に並ぶ人は、9 年後の 29 年にナンバーがようやく受け取れる計算となる。

-----  
◇4 月大型トラック販売 18 万台、前年比 52%増で過去最多

新型コロナウイルスの感染拡大が収束に向かう中、中国でトラック販売が急回復している。現地メディアの第一商用車網(6 日付)によると、今年 4 月の大型トラック販売台数は前年同月比 52%増の 18 万台に達した。3 カ月ぶりにプラス成長を回復し、販売台数は 2019 年 3 月(14 万 8800 台)の記録を超えて過去最多となっている。前月比でも 50%増と高い伸びを示した。

第一商用車網によれば、新型コロナのピークアウトを受けて中国各地でインフラ工事が再開されたことにより、トラックの需要が回復した。また、トラック各社の生産再開が進み、メーカー側の出荷が増えたことも販売増につながっている。

-----  
◇4 月「車消費指数」67.6 に改善、各地刺激策に初歩的効果

中国の各地方政府が導入した自動車消費テコ入れ策の効果が出始めている。中国汽車流通協会が 6 日発表した車産業の動向を示す各指数は、4 月に 3 月比で軒並み改善した。同協会は、「業界活動が平常モードに戻るなか、5 月の販売はさらに盛り返す」と楽観している。同協会の発表によると、4 月の自動車消費指数は 67.6(前月比↑4.6 ポイント)に改善。同月の中国新車販売は 3 月比での回復が見込まれた。100 を上回れば、景況感が改善している実態を示している。

-----  
◇「反中感情」天安門以降で最悪、米中武力衝突も想定＝中国シンクタンク

新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を受け、発生源とされる中国への反発が高まっている。中国の有力シンクタンク、中国現代国際関係研究院(CICIR)はこのほど、世界の反中感情が 1989 年の天安門事件以来の水準に悪化する恐れがあると指摘した。こうした反中感情は米国が中心となり、米中の武力衝突という最悪のシナリオも想定する必要があると警鐘を鳴らしている。外電が 4 日、消息筋情報として伝えた。

消息筋によると、CICIR はこれらの内容をまとめたレポートを作成。国家安全部が先月初め、習近平国家主席を含む最高指導部に同レポートを提出した。CICIR は 1980 年代まで、中国政府に外交面や安全保障面での提言を行っていたとされる。ただ、同外電はレポートを直接確認しておらず、また、このレポートにどの程度の影響力があるかは不明という。

報道によれば、CICIR はレポートの中で、米政府が中国の台頭を「経済や安全保障に対する脅威」とみなしていると指摘。また、「民主主義にとっての挑戦」ともみており、国民の信頼を低下させることで中国共産党の弱体化を狙っているとした。さらに CICIR は、反中感情の高まりが中国の「一帯一路」戦略の障害になるとも分析。米政府が同盟国への金融・軍事面での支援を強化することで、アジア情勢が不安定化するとみている。同レポートについて一部では、中国版の「ノヴィコフ電報」と捉える向きもあるという。「ノヴィコフ電報」とは、1946 年にワシントン駐在のソ連外交官ニコライ・ノヴィコフが打った電報で、第二次世界大戦の勃発前、米国による経済的、軍事的な野望の危険性について警鐘を鳴らしていた。

=====

#### ■銘柄ニュース

◇小米インド工場は 6 月に通常生産再開、新 EC サービスで拡販めざす

中国スマートフォン大手の小米集団(シャオミ・コーポレーション: 1810/HK)はこのほど、新型コロナウイルス流行の影響で生産が停滞しているインドの工場について、6 月には通常生産を再開できるとの見通しを示した。現地政府の承認を得た後、通常生産の再開を急ぐ。販売面に関しては、今週中に新たな電子商取引(EC)サービスを打ち出し、オンラインでの拡販を図る考えだ。香港メディアが 5 日、外電報道を引用して伝えた。

インド政府はこのほど、3 月下旬から続けている全土での外出制限を 5 月 17 日まで延長することを決定。一方で、感染の状況に応じて全土を 3 つの地域に分け、4 日から段階的に制限を緩和する方針を明らかにしている。小米のインド事業責任者によると、現地実店舗の 6 割超が感染拡大の低・中リスクエリアに位置するため、制限緩和に伴って徐々に営業を再開できる見込み。3~4 週間分の需要に対応できるだけの製品在庫を確保しているため、工場閉鎖による影響は限定的という。また、今週中にリリース予定の新たな EC サービス「Mi Commerce」は、消費者がオンラインで注文した商品を最寄りの店舗から配送するというものだ。消費者の反応次第では、外出制限の全面解除後も同サービスを継続する方針としている。

-----  
◇金山軟件クラウド子会社が米上場で 480 億円調達、小米も出資へ

オンラインゲーム事業やアプリケーション・ソフト開発などを手がける金山軟件（キングソフト：3888/HK）は 4 日引け後、クラウドサービス子会社の「Kingsoft Cloud Holdings Limited（金山雲）」を米市場に分離上場させる計画について、米国証券取引委員会（SEC）に目論見書を提出したことを明らかにした。1 単位当たり 16.00～18.00 米ドルで、計 2500 万単位の米国預託証券（ADS）を発行する予定。仲値の 17.00 米ドルで試算すると、正味調達額は 4 億 5200 万米ドル（約 480 億円）に達する見通しだ。調達資金について、金山雲は事業インフラの拡充や製品開発の強化などに投入する計画としている。

た米 IPO に際し、金山軟件、スマートフォン大手の小米集団（シャオミ・コーポレーション：1810/HK）、仏投資会社の Carmignac Gestion が金山雲の ADS を引き受ける予定。それぞれ 2500 万米ドル、5000 万米ドル、5000 万米ドルを出資する運びだ。なお、小米の創業者である雷軍会長は、金山軟件の会長職も兼任している。分離上場後、金山雲に対する金山軟件の出資比率は 50.36→43.63%に低下し、金山雲は連結対象から外れる。金山軟件は見なし売却益を計上する見込みという。金山軟件のクラウドサービスは足元で急成長。同社が先ごろ発表した 2019 年 12 月通期決算によれば、クラウドサービス事業の売上高は前年比 73%増の 38 億 4720 万人民元（約 580 億円）に拡大している。

-----  
◇中国スマホ出荷 1～3 月 20%減、華為がシェア拡大＝IDC

米調査会社 IDC は 6 日、2020 年第 1 四半期（1～3 月）の中国スマートフォン出荷台数が前年同期比 20.3%減の 6660 万台に縮小したと報告した。新型コロナウイルスの感染拡大を受けて生産・販売が停滞する中、大幅な落ち込みを示している（世界全体では 11.7%減）。ただ IDC は、事前予想に比べれば総じて底堅かったと指摘。同社は 2 月の時点で、最大 40%の減少を見込んでいた。メーカー別では、華為技術（ファーウェイ）が出荷数 2840 万台で首位をキープ。出荷数は前年同期比で 4.4%減少したものの、減少率は上位 5 社のうち最小となった。市場シェアは前年同期の 35.5%から 42.6%に拡大している。2 位以下は、維沃移動通信（vivo）が前年同期比 24.5%減の 1200 万台、広東欧珀移動通信（OPPO）が 15.8%減の 1180 万台、小米集団（シャオミ・コーポレーション：1810/HK）が 33.8%減の 700 万台、アップルが 12.2%減の 510 万台。市場シェアはそれぞれ 18.1%、17.8%、10.6%、7.6%だった。19 年第 4 四半期（10～12 月）のランキングと比べて、小米とアップルの順位が入れ替わっている。このほか、中国の 5G スマホ出荷数は同期までの累計で 2380 万台に達した。平均単価は下

落傾向にあり、1 台当たり 600 米ドル(約 6 万 4000 円、税抜き)以下まで低下しているという。

-----  
◇世界スマホ出荷 1～3 月 12%減、小米と vivo は増加＝IDC

米調査会社 IDC は現地時間 4 月 30 日、2020 年第 1 四半期(1～3 月)の世界スマートフォン出荷台数が前年同期比 11.7%減の 2 億 7580 万台に縮小したと報告した。第 1 四半期は例年出荷数が低水準にとどまる傾向があるものの、今年の減少率は過去最大を記録。新型コロナウイルスの感染拡大を受け、世界出荷数の 4 分の 1 を占める中国で生産が停滞したことが響いた。IDC によると、中国の出荷数は前年同期比で 20.3%減少。米国の 16.1%減、欧州の 18.3%減を上回るペースで縮小した。

中国については、春節(旧正月)後の生産再開が遅れた影響が出た。一方、消費面では、世界的な感染拡大による影響は第 2 四半期(4～6 月)末にも鮮明化すると IDC は予測している。ただ、上位 5 社のメーカー別では、中国の小米集団(シャオミ・コーポレーション: 1810/HK)と維沃移動通信(vivo)がプラス成長を確保。うち 4 位の小米は前年同期比 6.1%増の 2950 万台に伸び、市場シェアが前年同期の 8.9%から 10.7%に拡大した。5 位の vivo は 7.0%増の 2480 万台で、市場シェアが 7.4→9.0%に上昇している。1～3 位のサムスン電子、華為技術(ファーウェイ)、アップルはいずれも出荷数が減少した。それぞれ 18.9%減の 5830 万台、17.1%減の 4900 万台、0.4%減の 3670 万台に低迷している。市場シェアは 21.1%、17.8%、13.3%という水準だった。

=====

#### ■統計ニュース

##### ◇鉄鋼(3 月)

2020 年 3 月に中国の粗鋼生産量は、前年同月比 1.7%減の 7897 万 5000 トンに落ち込んだ。マイナス成長は、0.6%減少した 2019 年 10 月以来の 5 カ月ぶり。1～2 月にかけては前年同期比で 3.1%増加した。3 月の鋼材生産量は 0.1%減の 9888 万トン。1～2 月の 3.4%減に続く減産となっている。国家統計局が発表した。

3 月の粗鋼生産は 1 日平均 254 万 7700 トン。1～2 月平均値との比較で 1.2%減少している。鋼材輸出は 648 万トン、輸入は 114 万トンで、純輸出は粗鋼換算で 556 万トンだった。粗鋼供給量は 1 日平均 236 万 8400 トンと、1～2 月平均値で 4.4%減少している。3 月の全国固定資産投資と機械工業企業(一定規模以上)の工業付加価値はいずれも 1

～2月比で持ち直していることから、鉄鋼需給は1～2月より改善した。

中物連鋼鉄物流専門委員会が調査している鉄鋼産業のPMIは、3月が42.2、4月が45.9で推移し、2カ月連続で上昇。生産、購買量の改善が鮮明化した。一方、海外受注は27.3に急落し、4月も27.8と回復ピッチは鈍くなっている。

同委員会が鉄鋼関連企業(生産・輸送・倉庫含む)621社の生産・活動再開状況をまとめたところ、3月25日時点ですでに79%の企業が活動を再開した。雇用者の職場復帰はやや遅れがみられ、23%の企業が30%以下、16%が30～50%と回答。100%と答えた企業は18%にとどまった。

全国20都市の鋼材主要5品目の社会在庫は、増加傾向に歯止めがかかっている。3月は中旬が2000万トン、下旬が1906万トンへと徐々に低下した。2月下旬は1905万トンと、1月下旬からの1カ月間でほぼ倍の水準まで上昇し、3月上旬に2021万トンへとさらに積み上がっていた。

鉄鋼価格の下落ピッチは、3月に入って緩やかになっている。中国鋼鉄工業協会が発表しているCSPI国内鋼材総合価格指数は、3月に前月比1.18%下落の99.21。4カ月連続で値下がりしたものの、落ち込み幅は2月の4.83%に比べて小幅に収まった。

=====

■中長期保有ポートフォリオの変更について

新型コロナ収束後の長期景気低迷を視野に入れて、インスタント麺シェアトップの康師傅控股(0322/HK)をPFへの採用を考えております。日本で言えば「日清食品」ですね。また政府の景気刺激策に期待し不動産セクター(主に不動産管理会社)への投資を検討しております。

また長期的な景気低迷を視野に入れ、その流れを見極めつつ、半導体関連銘柄のPF除外を考えております。

ここから更に株価が暴落した場合、下記二銘柄への短期逆張り投資を狙っています。

中国海洋石油(0883/HK) 原油価格の反転期待

江西銅業(0358/HK) 中国景気の回復 インフラ需要

※両社とも大手国有企業の為、企業破綻のリスクはほぼ無いとみられます。

=====

■中長期保有ポートフォリオ

中長期保有銘柄に関しましては、短期的な株価の動きではなく長期的に少しずつでも株価が騰がっていく可能性が高い企業を選別しております。また安心して保有する為に企業選択の基本的な基準(例外もございます)として

- ◎上場して1年程度経過している
- ◎一定以上の時価総額がある
- ◎着実に配当を実施している企業を重視する
- ◎コーポレートガバナンスに絡む問題を過去に起こしていないこと——などを重要視しております。

<当分の間、市場のボラティリティ(変動幅)が大きくなることが予想される為、「買い時度」については、相場が落ち着くまで記入しないことにしました。これは、初心者の方が「買い時度 C がついているから今は株を買っても良い時期なんだな」などと誤解しない為の措置です。ご了承下さい>

#### ◇中長期投資銘柄ポートフォリオの買いポイント

いくら中長期投資といえども、高値圏で株を買ってしまえば、長く保有することは難しくなります。そこで、個別銘柄の状況を見て、今が買い時であるかどうかについても各銘柄ごとに買い時度を A~E の 5 段階で表記します。(A が一番の買い時)ただし、これはあくまでもその企業の業績などに対して、「高いか?安い?」をイメージして付けております。

また、相場全体が明らかに過熱している、また悲観し過ぎていると感ぜられる時を除き、基本的に「買い時度」に関してはその時々の中場の動きを最重要視して付けておりません。相場の短期動向だけを意識すればそれはもう中長期投資ではなくなるからです。相場の細かい動きに注意して株を売買したい方は、冒頭の「株価天気予報」のコーナーなどをご参照下さい。

- A・新規資金を投入しても是非買っておきたい
- B・比較的株価に割安感がある。買い入れたい。
- C・割安感は感ぜられないが、A や B の買い時を待ち過ぎると買い時を逸する可能性がある為、このレベルでの買いつけも仕方ない。
- D・ 1. 株価に割高感がある。買い入れたくない(一部利益を確定したい)  
2. すでに下げているが更に株価が下がる恐れがある。

E・ 1.騰がり過ぎ、絶対には買ってはいけない。(利益を確定したい)

2.すでに下げているが更に株価に影響を与えるネガティブ材料が噴出する恐れがある。絶対には買ってはいけない。

「投資判断」の項目は材料がある場合にのみコメントをいれさせて貰います。

特に変化がない場合は前号を引き継ぐ形または空欄となります。

-----  
☆長期保有銘柄

[特に売り時を意識せず長期で保有したい]

◇テンセント(0700/HK)

#### 【企業概要】

「微信」で知られる総合ネット企業大手。オンラインゲームや SNS など、ネット・モバイル付加価値サービス(VAS)が収益の柱。スマホ向けメッセージアプリ「微信(WeChat)」で築いた顧客基盤とブランド力を背景に、決済サービスやクラウドサービスも提供。オンライン広告も重要な収益源となっている。「微信」の月間アクティブユーザーは、19年3月末時点で11億1170万人に達した。戦略投資にも意欲的。11年にセキュリティソフトの金山軟件(3888/HK)、14年にECの京東商城(JD/NASDAQ)に出資したほか、16年にはフィンランドのゲーム大手スーパーセルを買収。17年以降は永輝超市(601933/SH)、カルフルー中国など小売事業に相次いで出資を発表している。

#### 【ニュース】

NEW ! 05/08 ゴールドマン・サックスが目標株価を上方修正、

488.00→494.00 香港ドルに

04/28 閱文集団が経営トップ刷新、親会社テンセントがテコ入れ

04/23 ジェフリーズが目標株価を上方修正、483.00→490.00 香港ドルに

04/14 テンセントの主力ゲーム好調、3月収入が前年比3倍に

04/08 テンセントが大型IDC整備、重慶両江新区に690億円投資

03/30 テンセント開発の文字認識システム、視覚障害者の生活支援

03/26 音楽配信の新曲発表急増、19年に過去最多23.7万曲

03/24 中国IT大手の半導体進出相次ぐ、テンセントも新会社設立

03/19 テンセント10~12月期5割増益、新型コロナは決済業務など影響

03/17 テンセント傘下の騰訊音楽、10~12月期は35%増収と好調

03/17 中国:「音楽配信」独占打破か、騰訊のライセンス契約一部終了

03/17 中国:新型コロナで「テレワーク」特需、2億人が活用

03/13 テンセントの「スイッチ」向け2本、輸入ゲーム審査通過  
03/09 テンセント傘下医療アプリ「微医」、20年下期に香港IPOか  
03/06 中国:華為「Mate Xs」30秒完売、騰訊5Gゲーミングスマホも人気  
03/03 騰訊が中国版「スイッチ」保証期間を延長、新型コロナ影響考慮

【チャート】<http://goo.gl/nVkh2M>

#### 【投資判断】

野村インターナショナルが1Q業績の増収率が昨対比で2%増となると予想、同社の投資判断を「買い」とし目標株価を440HKDから500HKDに引き上げた(5/5)

シティーが目標株価を461HKDから495HKDへ引き上げた(4/21)

モルガン・スタンレーが同社の2020年1Q業績を19%増収13%減収と予想、目標株価を430HKDに設定した(4/17)

企業登記における経営範囲に医療機器販売が追加された。

新型肺炎に関する新規事業拡大の為に5000人超の職員を募集。

また2020年に新規採用を予定している社員数は前年比25%以上となる模様。

◇アリババ集団(9988/HK)

#### 【企業概要】

世界最大のEコマース企業。1999年に馬雲(ジャック・マー)氏が設立。「淘宝网(タオバオ)」や「天猫(Tモール)」など、傘下サイトの取引総額は中国でシェア1位を誇る。業容拡大と多角化を推進。海外事業では、16年に東南アジアのネット通販大手「ラザダ」を買収。オンラインと実店舗を結びつける「新小売」戦略に注力する。18年4月に出前アプリ「餓了麼」を傘下企業とともに買収し、その後「口碑」と統合した。同年スターバックスと新小売事業で包括提携締結。19年5月に年後半の香港上場観測が浮上している。9月にアント・フィナンシャル株式33%を取得。19年11月26日に香港で重複上場に成功。

#### 【ニュース】

NEW! 04/30 中国:「農村物流」混戦、中通と韻達がアリババ陣営入り

04/27 中国:家電の小売販売額、第1四半期にネット通販55.8%まで拡大

04/24 中国:自動運転バーチャル走行テスト、最新技術でアリババ参戦

04/21 中国:福建のシューズ産業博覧会、阿里巴巴協力でオンライン開催  
04/21 中国:阿里雲がクラウド投資に注力、3年で3兆円規模以上  
04/17 瑞幸コーヒー問題がアリババにも余波、出資企業の株価急落  
04/14 マッコーリーが目標株価を上方修正、257.00→259.00 香港ドルに  
04/07 アリババの中小企業支援、「春雷計画 2020」始動  
04/07 中国:広州業者ライブコマース積極活用、新型肺炎による販売促進で  
04/01 アリババが宅配の韵達に出資計画か、株式 10%超を取得  
03/27 アリババ「C2M」戦略強化、淘宝网が格安通販アプリ投入  
03/25 東京五輪 1 年延期、公式スポンサーのアリババが決定支持  
03/17 中国:新型コロナで「テレワーク」特需、2 億人が活用

【チャート】<https://bit.ly/38c0X0r>

#### 【投資判断】

クレディ・スイスが同社の現在の株価はソフトバンクが同社株を手放すことに対する不安感により安値に放置されていると発言、同社株への投資判断をアウトパフォームとし目標株価を 274HKD に据え置いた。(5/8)

同社の売り上げの殆どはオンラインサービスによるものなので、部門によりプラスマイナスはあろうが、新型ウイルス問題が業績に与える影響を過度に心配する必要はない。

◇平安保険(2318/HK)

#### 【企業概要】

保険グループ中国 2 位。民営ではトップ。個人顧客は 1 億 8396 万人に上る(18 年末)。生保業務を主力とするが、損保業務の比率も高く、ともに国内 2 位(首位は生保が人壽保険、損保が人民財産保険、いずれも国有企業)。銀行・証券業務なども手がけ、経営陣の指向する「バランスの取れた金融コングロマリット」への転身が進む。近年はフィンテック事業の発展にも注力する。戦略提携。17 年 9 月、日本のツムラと資本・業務提携することを発表した。ツムラ株 10%を保有する筆頭株主に浮上している。業務面では、「中医薬」の共同研究を行う。

#### 【ニュース】

NEW ! 05/04 サンフンカイの高速鉄道「駅上開発」、中国平安保険も出資へ  
04/24 中国平安保険が 1~3 月期に 43%減益、コロナで代理店販売に影響

04/15 平安保険の1~3月収入保険料、前年比6%減の3.92兆円  
04/06 不正会計の瑞幸コーヒーがD&O保険申請、引受会社は平安など  
03/31 塩野義が平安保険と資本・業務提携、AIなど活用し新ビジネスモデル  
03/16 平安保険の1~2月収入保険料、前年比9%減の2.95兆円  
03/11 モーニングスターが「買い」に格上げ。目標株価を105香港ドルに上方修正  
02/21 平安保険は通期4割増益、本業堅調や投資収益拡大で  
01/16 平安保険の19年収入保険料、前年比1割増の12.7兆円

【チャート】<http://goo.gl/G4eFbm>

【投資判断】

2020年1Q業績を発表

純利益が前年同期比43%減となった。

コロナでの苦戦が明確なものとなった。

2020年1Qの保険料収入が前年同期比6%減となった。

ただ3月単月では1.9%増と回復している。

3月中に7000万株のA株自社株買いを実施。

本土A株が持ち直した今、投資収益の悪化の心配は減少した。

長期的にはこのようなアクシデントが人々の保険加入の動意付けになる可能性がある。

高配当に期待

予想配当利回り3.4%(4月29日現在)

◇薬明生物技術(2269/HK)

【企業概要】

バイオ医薬品。江蘇省無錫市の拠点で、バイオ医薬品の開発・製造受託事業を手がける。製薬大手の英アストラゼネカや創薬ベンチャーの米ジェネンテック、米テサロなどを主要顧客に持つ。

【ニュース】

NEW! 05/05 マッコーリーが「アウトパフォーム」でカバレッジ開始。

目標株価を 153.56 香港ドルに設定した。

- 04/20 中国が特別国債発行へ、コロナ防疫などに最大 2 兆元超え
- 04/02 薬明生物技術の親会社が持株一部売却、4%ディスカウント価格で
- 03/27 薬明生物技術の通期は 61%増益
- 01/29 薬明生物技術、新型コロナウイルス抗体の開発加速
- 01/10 中国産ワクチン「一带一路」照準、WHO 事前認証取得に意欲
- 01/09 中国:「大健康産業」291 社の CSR 評価、平均 56.8 点で不合格

【チャート】<https://bit.ly/2l0AMRh>

#### 【投資情報】

医薬品開発企業ゆえにこのような相場でも株価は強く推移している。

マッコーリーが同社への投資判断を「アウトパフォーム」、目標株価を 153.5HKD とした(5/6)

同社の医薬品開発製造受託会社としての世界市場シェアは約 3%、中国本土市場シェアは 75.6%に達している。

2019 年本決算が発表された。

- 売上高: 39 億 8368 万人民元(前年比 57.2%増)
- 純利益: 10 億 1380 万人民元(前年比 60.8%増)
- 希薄化後 EPS: 0.76 人民元(前年は 0.48 人民元)
- 期末配当: なし(前年はなし)

<19 年 12 月期の市場予想>

- 売上高: 40 億人民元
- 純利益: 10 億 1400 万人民元

世界的なワクチン大手から製造を受託(正式な相手企業名は非公表)

将来の世界のバイオ医薬業界において、中国企業がその主役を担う可能性がある。  
同社のバイオ医薬製造受託サービスにおける中国での市場シェアは 48.0%でトップ。  
医薬品メーカーは価格抑制政策の影響を受けるが、開発や製造を受託する同社は中国医薬品市場の拡大の恩恵をまともに享受できる。

◇科大訊飛(アイフライテック: 002230/SZ)

## 【企業概要】

音声 AI 開発の有力ベンチャー企業。人工知能(AI)に特化した新興企業。AI を用いた音声識別技術を専門とし、ソフトやチップも開発する。音声 AI 産業では、中国国内のリーダー的な存在。音声合成、音声識別、口語翻訳、自然言語処理などの分野で、世界的にもハイレベルの技術を有する。中国政府による評価も高い。03 年と 11 年には「国家技術進歩賞」、05 年と 11 年には「情報産業重大技術発明賞(情報産業重要技術発明賞)」を受賞した。

## 【ニュース】

NEW ! 04/30 中国:「新インフラ整備」20 年規模 15 兆円超え、民間資本を活用

04/22 中国:「新インフラ」整備先行の広東省、5G で産業レベルアップ

04/09 中国: 都市管理に AI・ビッグデータ導入加速、コロナ契機に進化

04/02 中国: 新型コロナで AI 活用広がる、需要最多はサービスロボット

03/04 中国: 新型コロナ対策に AI 技術、診断・検温システム応用

03/02 AI 有力企業の科大訊飛、速報ベースで通期 45%増益

02/07 中国: “新型コロナ大戦”にハイテク駆使、AI 技術など総動員

02/03 AI 有力企業の科大訊飛が通期増益予告、売り上げ 100 億元突破

01/08 中国: スマート技術の活用拡大、5G 普及で急速浸透

【チャート】<https://bit.ly/2E0qZ9Z>

## 【投資情報】

19 年 12 月期通期決算を発表。

市場予想通りの好調なものとなった。

売上高: 100 億 7868 万人民元(前年比 27.3%増)

純利益: 8 億 1917 万人民元(前年比 51.1%増)

希薄化後 EPS: 0.38 人民元(前年は 0.27 人民元)

期末配当: 1 株当たり 0.10 人民元(前年はなし)

<19 年 12 月期の市場予想>

売上高: 102 億人民元

純利益: 8 億 300 万人民元

2020 年 1Q は多くのプロジェクトが延期となり赤字転落の見通し。

ただ 3 月の新規受注が前年同期比 91%増加しており、最悪期は過ぎたと見る。

新型コロナウイルス感染対策として中国政府が AI を総動員すると発表。

株価の調整は絶好の買いの好機。

AIにおける中国のリーディングカンパニー。

長期的に保有したい。

◇新奥能源(2688/HK)

#### 【企業概要】

中国本土の民間ガス会社。当初は河北省の廊坊市経済技術開発区で天然ガスを供給していたが、その後供給エリアを拡大。現在は江蘇、河南、広東、浙江、海南、広西、山東などで幅広く事業展開する。運営する都市ガス事業プロジェクトは187件。契約数は一般家庭向けが1852万世帯(カバー人口9457万人)、工商業向けが12万1105件(18年末)。総合エネルギー企業を目指す。ジメチルエーテル事業など、業務範囲の拡大に伴って10年に「新奥燃気」から改称。16年1月には、売電事業への本格進出を発表した。同一グループ企業と共同出資し、貴州省、広東省で電力販売を手がける。

#### 【ニュース】

NEW ! 05/07 招商証券が目標株価を上方修正、90.00→103.00 香港ドルに  
04/20 中国:京津冀の天然ガス備蓄センター、総額3070億円で天津に整備へ  
04/15 中国:天然ガス備蓄施設の建設加速、需要急増で安定供給確保へ  
03/27 中国:主要工業企業の1~2月利益38%減、記録的な落ち込みに  
03/17 ガス供給の新奥能源は実質2割増益、目先需要には懸念も  
03/17 中国:5月1日に価格統制を緩和、さらに市場化改革  
03/16 中国:1~2月化石燃料輸入が高水準、石炭は33%増の6806万トン  
03/11 大和が目標株価を下方修正、102.00→101.00 香港ドルに  
02/25 中国:早期の生産再開を支援、電力・天然ガス料金引き下げ  
02/13 中国:浙江省が企業負担削減、新型肺炎対策で天然ガスなど10%値引き  
02/07 CNOOCがLNG輸入一時停止か、新型肺炎で「不可抗力条項」発動  
01/31 中国:貴州省がシェールガス増産、2025年の12億立方メートルめざす  
01/22 中国:天然ガス地下備蓄基地27カ所、外部供給が累計500億立方メートル超え  
01/20 中国:化石燃料輸入が増勢、19年は原油9.5%・天然ガス6.9%など  
01/10 中国:油ガス開発を全面開放、エネルギー供給拡大へ

【チャート】<http://goo.gl/oRS2Lx>

## 【投資判断】

株価は持ち直し気味。

輸入天然ガス価格は原油価格に同調して下がるからその点はプラス。

## 2019年通期決算を発表

売上高: 701億8300万人民元(前年比15.6%増)

純利益: 56億7000万人民元(前年比101.2%増)

希薄化後EPS: 5.04人民元(前年は2.56人民元)

期末配当: 1.05人民元(前年は1.04人民元)

ただし、純利益には特別要因が含まれるため、実際は18%程度の増益となる。

経済活動の停滞でガス使用量が大きく減る可能性を見て株価が急落。

基本的にガスセクターは「石炭から天然ガスへの移行」という中国政府の意向を反映した安定的投資先だと考える。

## ◇中国蒙牛乳業(2319/HK)

### 【企業概要】

乳製品の中国大手。酪農地帯の内モンゴル自治区を拠点とし、牛乳生産で国内首位。

UHT(超高温滅菌)牛乳、ヨーグルト、アイスクリームなど各種乳製品を生産する。

生産拠点数は39カ所(うち海外1カ所)、年産能力は951万トン(18年6月末)。09年

7月、政府系食品大手の中糧集団(コフコ)が筆頭株主となった。外資取り込み。デ

ンマーク同業アーラ・フーズ、仏食品大手ダノンの出資を受け入れた。企業買収。1

3年に粉ミルク中国大手の雅士利国際(1230/HK)を買収。続いて、原料乳生産の中

国現代牧業(1117/HK)に出資した。

### 【ニュース】

04/17 中国: 3月の小売売上高は↓15.8%、予想以上に低下

04/06 中国: 要冷蔵牛乳に巨大実需、コロナ流行で購入者急増

03/26 乳製品の蒙牛は通期35%増益、原料高も販売増で吸収

03/26 新型コロナで蒙牛乳業の上期業績に影響、製品輸送が遅延

03/12 大和が目標株価を下方修正、35.50→32.60香港ドルに

03/05 ゴールドマン・サックスが目標株価を下方修正、31.40→30.90香港ドルに

01/23 聖牧有機が蒙牛に子会社売却、原料乳メーカー権益51%譲渡へ

01/07 蒙牛がチーズメーカーに資本参加、上海妙可藍多へ 45 億円出資

【チャート】<https://bit.ly/2Duu5lh>

【投資判断】

人々の消費が正常に戻るまでは苦戦。

2019 年通期決算を発表

売上高:790 億 2985 万人民元(前年比 14.6%増)

純利益:41 億 543 万人民元(前年比 34.9%増)

希薄化後 EPS:1.046 人民元(前年は 0.778 人民元)

期末配当:0.181 人民元(前年も 0.181 人民元)

<19 年 12 月期の市場予想>

売上高:785 億人民元

純利益:48 億人民元

決算はそれなりに良かったが、2020 年の第 1 四半期の業績が新型コロナウイルスの影響を大きく受ける可能性がある為にすぐには強気にはなれない。

ただ長期的にはどうこういうような問題ではない。

株価がさらに下落するなら進んで買い増したい。

◇BYD(1211/HK)

【企業概要】

小型自動車メーカー大手。二次電池メーカーとして発足した後、携帯端末の組立、自動車の生産に参入。小型ガソリン車のほか、プラグインハイブリッド車(PHV)、電気自動車(EV)を生産する。09 年 5 月に VW、10 年 3 月にダイムラーと業務提携。携帯端末事業では、比亞迪電子(285/HK)を傘下に置く。09 年に米投資家バフェット氏の投資会社パークシャー・ハサウェイの子会社が出資した。16 年 7 月、A 株増資を通じて韓国サムスン電子の出資を受け入れた(持株比率 1.92%)。新規事業。16 年にモノレール事業への参入し、国内外の複数都市で建設を進める。

【ニュース】

NEW ! 05/08 BYD がサンパウロでモノレール敷設契約、ブラジルで 2 路線目

NEW ! 05/08 4 月 BYD 新車販売は 2 割減 3.18 万台、うち新エネ車半減の 1.29 万台

NEW ! 05/08 中国:地方の車消費テコ入れ相次ぐ、海南省と天津市も施策発表  
NEW ! 05/07 中国:労働節連休の NEV 販売活況、ディーラー客足急回復  
NEW ! 05/01 中国:広東省「汽車下郷」詳細発表、NEV 購入で補助金 15.2 万円  
04/29 BYD が 1~3 月期に 85%減益、中間期は利益成長回復へ  
04/28 UOB が「売り」に格下げ、目標株価を 35.00 香港ドルに下方修正  
04/27 中国:EV 充電業界の集約化加速、「新インフラ戦略」大手に恩恵  
04/24 中国:上海市が NEV 消費テコ入れ、新規購入者に充電料金補助  
04/24 BYD が日野自と商用 EV 開発で協業、戦略的パートナーシップ締結  
04/23 中国:NEV 購入税の徴収免除を 2 年延長、22 年末までに再設定  
04/23 中国:中古車取引に大幅減税、買い替え促進で新車販売下支え  
04/22 BYD の期末配当、1 株当たり 0.06 元に決定  
04/21 BYD がマスク大量受注、米カリフォルニア州から総額 10 億ドル  
04/20 中国:広東省が「汽車下郷」導入、農村住民の買い替え支援  
04/16 モルガン・スタンレーが「イコールウエート」に格上げ。  
目標株価を 47.00 香港ドルに上方修正  
04/16 中国:国家電網の EV 充電器整備計画、2020 年は新設 7.8 万基  
04/15 BYD が半導体子会社を再編、株式上場も視野に  
04/14 新型コロナで BYD 業績警告、1~3 月期は最大 93%減益に  
04/14 中国:3 月新車販売 43%減も縮小ペース鈍化、生産も順調回復  
04/09 3 月 BYD 新車販売は 3 割減の 3 万台、うち新エネ車 6 割減の 1.23 万台  
04/09 中国:四川省「汽車下郷」限定復活、農村消費者に購入補助 1.5 万円  
04/09 中国:武漢で車販売が急回復、コロナ前水準戻すディーラーも  
04/09 中国:NEV 参入ルール改正へ、「設計開発力」削除など要件緩和  
04/03 中国に「NEV」規制緩和観測、新排ガス規制の 6 カ月延期も  
04/03 中国:3 月「車消費指数」63.0、4 月の販売回復に期待感  
04/02 中国:年内に新エネ車補助 10%削減か、2 年延長決定も内容調整  
04/02 中国:EV 充電インフラ整備が進展中、北京市は 20.24 万基に拡大  
04/01 中国:車市場下支えに政策総動員、追加支援の方針示唆  
04/01 BYD は通期 4 割減益、補助金削減や開発コスト増で

【チャート】<http://goo.gl/Bpdm6T>

【投資判断】

4 月の自動車販売台数が前年同月比で 15.9%減少したと発表。

内訳は新エネルギー車が同 45.9%減、ガソリン車が 36.1%増。

(新エネ車が大きく減っているのは、昨年、補助金削減への駆け込みもありよく売れていたせい)

政府の新エネ補助金延長などの支援策により、新エネ車販売は足元勢いを取り戻しつつある。

トヨタとの EV 自動車及び部品の合弁事業が前倒しでスタートされると発表。  
日野自動車とも商用 EV での提携を発表。

半導体子会社を統合、将来の分離上場を目指す。  
これを受けモルガン・スタンレーは同社の目標株価を 32HKD から 47HKD へ大きく引き上げた(4/14)

新たに開発した車載バッテリー「刀片電池」の量産を開始。  
今後は新エネ車よりもこのバッテリー外販部門に期待がかかる。

自動車エネルギー密度が 5 割向上したという同社新開発バッテリーが 3 月より量産を開始すると発表。

とにかく BYD の場合は完成車だけではなく、今後 EV 用リチウムバッテリーや EV 専用プラットフォーム(車体の基本部分)などの外販が業績に大きく貢献するようになるまで待つ必要がある。まだ多少時間がかかりそうだが、本格的な電気自動車時代はもうそこまで来ている。現在、一部稼働中の青海省の EV 用電池工場(サッカーコート 140 面分で世界一の規模)は 2020 年にはフル稼働すると言われている。もしそうなれば、BYD 全体の年間の電池生産能力は「60GWh」となり、自社生産車だけではなく、他社への EV バッテリー供給が可能となってくる。

◇中国水務集団(0855/HK)

#### 【企業概要】

中国本土の民営水道会社。電子製品メーカーから業態転換。水道の主要供給エリアは当初、広東省、河南省、江西省の一部地域だったが、買収や合弁で全国展開を加速。現在は、北京市、重慶市、湖南省、湖北省、江蘇省、海南省などでも事業展開する。オリックス(8591/東証)が資本参加。11 年 5 月にオリックスへ新株を割り当て、その後、出資比率は約 20%に上昇している。15 年 5 月には、国際金融公社(IFC)が出資。世界銀行傘下の IFC を引受先とする増資を実施した。日本企業と協業。18 年 6 月、東レ(3402/東証)、オリックスと中国の水処理・水環境事業で戦略提携することを明らかにした。

#### 【ニュース】

- 04/02 中国水務が総額 50 億円で EB 債取得、康達国際環保株と交換可能
- 03/25 中国水務が貴州玉屏県政府と合併、上水・汚水処理事業を共同展開
- 03/09 中国水務が河南宝豊県政府と合併、上水事業を共同展開
- 03/02 中国水務が広東で上水事業拡大、同業に追加出資

【チャート】<https://bit.ly/2yfcjzX>

#### 【投資判断】

新型コロナウイルスの問題が業績に与える影響はほぼ無いと考えられる。

浙江省において新型コロナウイルス拡大による企業への損害を緩和させる為、ガス料金や水道料金を一律 10%引き下げる政策を発表。この動きが他省にも広がるかどうかを注視しておく。

高配当にも期待

実績配当利回り 5.0% (4 月 29 日現在)

◇美团点評 (3690/HK)

#### 【企業概要】

飲食店レビューやデリバリーなどを展開。共同購入サイト「美团網」と口コミ投稿サイト「大衆点評」が 15 年に合併して成立。合併後、映画チケット予約やフードデリバリー、ホテル・交通チケット予約などへ事業範囲を広げた。18 年 4 月には、シェアサイクルの摩拜單車 (mobike) を買収している。同社が運営する全プラットフォームの年間利用者は 18 年に 4 億 400 万人、総取引額 (GMV) は 5156 億人民元 (前年比 44% 増)。うちフードデリバリー事業の規模は世界最大級で、18 年の注文数は 63 億 9340 万件に達した (同 56% 増)。「種類株」発行企業で、クラス B 株は 1 株当たり 1 議決権を持った普通株。騰訊 HD (テンセント: 700/HK) などが大株主として、クラス B 株を保有する。共同創業者の王興氏、穆榮均氏、王慧文氏が保有するクラス A 株には 1 株当たり 10 議決権が付与されている。

#### 【ニュース】

- 04/27 美团外売の手数料返金率、広東省飲食店向け引き上げ
- 04/14 デリバリー 1 件当たり利益 3 円、美团が「マージン高すぎ」批判に反論
- 04/09 中国: 飲食業の販売回復まだ途上、コロナ警戒根強く

03/31 デリバリー美团点評が通期黒転、新型コロナで1Qは営業赤字へ  
03/18 中国:新型コロナで注目の「無接触配送」、初の業界規範を発表  
03/12 中国:春節後ネット出前サービス、「火鍋」人気沸騰  
03/05 中国:広東省が外食オンライン展開支援、半月で出前開始 2.4 万店  
02/28 中国:出前アプリが飲食店支援、新型コロナで“共闘戦略”  
02/21 ゴールドマン・サックスが目標株価を下方修正、121→116 香港ドルに  
02/20 美团も「非接触型サービス」展開、無人車で青果宅配  
02/13 新型肺炎で生鮮食品サイト活況、注文急増で配送員不足も  
02/07 HSBC が目標株価を下方修正、138.00→126.00 香港ドルに  
02/05 中国:新型肺炎が食品デリバリー圧迫、配達員不足が重し

【チャート】<https://bit.ly/2XWUeRS>

#### 【投資判断】

株価は持ち直し気味。

宅配業務における手数料の高さを指摘されたが同社はこれを断固否定。

UBS が同社の目標株価を 110HKD から 115HKD に引き上げた。(4/9)

フードデリバリー業務は安定した収益をあげていると予想するが、とにかく、新型肺炎による行動自粛によって旅行予約部門の売り上げ低迷が深刻。

ただ、中国の経済活動が日増しに正常化に近づいていることは同社の旅行予約部門にとって吉報。

◇小米集団(1810/HK)

#### 【企業概要】

中国スマホ大手。スマホを主力とするほか、ノートパソコン、スマートテレビ、AIスピーカー、スマートルーターなどのIoT(モノのインターネット)・ライフスタイル製品を扱う。うちスマホの出荷シェアは、世界と中国でともに4位(18年、IDC調べ)。EMS大手の富士康(フォックスコン)、英華達(インベンテック)に生産を委託する。従来はオンライン販売を中心としていたが、近年は実店舗の設置に注力。オンライン、オフラインを融合させた「新小売」戦略を展開する。海外展開も加速中。インドでは、現地シェア最大のスマホメーカーへと成長した。

#### 【ニュース】

NEW ! 05/08 小米がメーデー連休に販売好調、直営店売り上げ 13%増



### 【企業概要】

半導体ファウンドリ中国大手。上海に工場3カ所を構え、8インチ(200ミリ)ウエハの生産を手がける。月産能力は17万7200枚(18年9月末)。市政府系の上海聯和投資、中央政府系電機グループの中国電子情報産業集団(CEC)を大株主に持つ。上海華虹集団とNECが設立した合弁企業(上海華虹NEC)として1997年に出発。その後、華虹グループが全権益を買い取り、合弁関係は解消された。11年に同じく上海を拠点とする宏力半導体製造と合併し、現在の華虹半導体が誕生している。NECとの関係良好。NECは同社に9.6%出資している。

### 【ニュース】

03/30 ゴールドマン・サックスが目標株価を下方修正、26.5→23.4香港ドルに

03/27 ICファウンドリ華虹は通期1割減益、上場来初の無配転落

02/14 華虹半導体の10~12月期は47%減益、粗利益率さらに悪化へ

02/14 クレディ・スイスが「アンダーパフォーム」に格下げ。

目標株価は16.50香港ドル

02/06 中国の各半導体メモリ工場、新型コロナ影響軽微で正常稼働中

02/04 19年の世界半導体売上高は前年比12%減=SIA

01/20 中国:5G整備加速、19年末で基地局13万カ所・端末1377万台超

01/14 中国:北京市は20年も「半導体産業」振興、通信ICや特殊ICを強化

01/07 中国:IC設計が20%成長、19年生産額は4.8兆円に拡大

【チャート】<https://bit.ly/2GhmABU>

### 【投資情報】

中国経済が早期に活動を再開したことがプラス。

2020年は半導体復活の年として期待されてきたが、この騒動で振り出しに戻ってしまった。ただ足元の中国経済は力強く反発していることから同社への悪影響が最小限に留まる可能性も見えてきた。

いまだに80%以上を輸入に頼る半導体の国産化は中国政府の夢。

時間はかかるだろうが、安値を拾いながら長期保有する価値はある。

◇京信通信(2342/HK)

### 【企業概要】

本土系の中堅通信設備メーカー。ブースターや中継装置、ルーター、アンテナなどを生産するほか、設置やメンテナンスも行う。広東省広州に5万6000平米の通信設備工場を置く。研究開発にも熱心。広州に本部研究所を保有するほか、江蘇省南京、米ワシントン、カリフォルニアにも研究所を設置している。中国の3大通信グループが主要顧客。全体の売上高に占める比率は、中国移動(941/HK)が29.9%、中国電信(728/HK)が23.1%、中国聯通(762/HK)が14.7%(17年)。戦略出資。16年9月、ラオス通信キャリアのETLに資本参加。17年8月には、間接出資比率を24.99→51.00%に引き上げた。

### 【ニュース】

NEW ! 05/08 中国:上海市が4兆円で「新インフラ」整備、

3年でEV充電器10万基など

NEW ! 05/07 中国:「IIoT」市場規模1.05兆円、5G融合で成長加速

04/24 京信通信が増資で95億円調達、5G関連投資に充当

04/22 中国:「新インフラ」整備先行の広東省、5Gで産業レベルアップ

04/14 中国:山西省が5Gインフラ建設加速、年内に1.3万カ所新設

04/10 京信通信が5G機器生産に本腰、武漢封鎖解除で従業員復帰

04/06 中国:三大通信キャリアが5G投資加速、20年は前年4倍の2.8兆円規模

04/01 「5Gインフラ整備」中国先行、通信3社に投資額上乘せ観測

03/30 中国:広東省が5G基地局建設を加速、年内に6万カ所目指す

03/25 中国3大通信キャリアの5G投資、20年は総額3兆円

03/25 中国:「5G」応用加速へ新政策プラン、既存700MHz帯配分へ

03/24 中国:山東省も5G基地局設置進展、年内に新規稼働4万カ所

03/20 通信設備の京信は通期黒転、5G始動など追い風に

03/20 香港:4月1日に5Gサービス始動、月額最安2800円から

03/20 5G事業計画に新型コロナ影響せず、基地局25万カ所建設へ＝中国移動

03/19 新型コロナは中国5G発展に影響せず、主導的地位を維持

03/13 中国:5Gなど新興産業、新型コロナ対策で成長加速

03/13 中国:三大通信キャリア5G入札第2弾、基地局設備50万基

03/10 中国:各地方都市が5G成長目標策定、広東は基地局数を上方修正

03/10 中国:世界最速で5Gインフラ整備中、20年末に基地局60万所

03/03 京信通信が業績予告を補足、純利益は1.4億香港ドル以上に

03/03 中国三大通信キャリア、第2弾5G設備入札を近く始動

03/03 5G端末の販売加速、19年は1.5億台以上へ＝中国移動

【チャート】<https://bit.ly/2Guytno>

## 【投資情報】

5G の技術研究開発や生産能力の拡大に充てる為、第三者割当増資を執行し、6 億 8300 万 HKD を調達すると発表した。売却株価は前日終値を 11.59% 下回る水準。この「先旧後新方式」は増資をスピーディーに行う為、最初に経営陣など保有する株を第三者に売却、その後新株を発行して経営陣などに戻すといった手法。

これについては単に手持ち資金が手厚くなるわけだからその行為自体に全く問題は無いが、通常、最初の売却株数と新株発行数は同じになるところが今回は経営幹部による株式売却数が 2% ほど多かった為(売り越し)少し嫌気されている。

中国政府の 5G 投資はコロナ騒動を受けてさらに早まる可能性が見えてきた。

中国政府が新型肺炎による景気減速への対応策として「5G インフラ投資を加速する」と宣言。短期的には新型肺炎の影響はあるだろうが、1 年程度先の見通しは明るい。

## ◇江西カン鋒り業(1772/HK)

### 【企業概要】

リチウム電池素材。江西省新余市を拠点とする同社は 2000 年に設立。リチウム化合物とリチウム金属のシェアは生産能力ベースで、それぞれ世界 3 位、世界トップに位置する。中国、オーストラリア、アルゼンチン、アイルランドにリチウム鉱山 6 カ所の権益を保有。安定株主となる LG 化学のほか、米テスラなどに製品を供給している。過去 3 期の売上高は 15 年 12 月期が 13 億 4417 万人民元、16 年 12 月期が 26 億 3345 万人民元、17 年 12 月期が 41 億 7120 万人民元。売上比率(17 年 12 月期)はリチウム化合物が 6 9.0%、リチウム金属が 19.6%、リチウム電池が 6.8%、その他が 4.6%。2010 年、深セン証券取引所に上場しており(銘柄コード:002460/SZ)、香港は重複上場となる。

### 【ニュース】

NEW ! 05/06 大和が「アウトパフォーム」に格上げ、

目標株価を 9.00 香港ドルに上方修正

04/24 江西カン鋒り業の期末配当、1 株当たり 0.30 元に決定

04/15 リチウム電池素材の江西カン鋒、1~3 月期は最大 97%減益へ

04/09 車載電池供給網に寸断リスク、中国企業「欧米輸出絶望的」

03/31 江西カン鋒り業の通期は 81%減益

03/02 江西カン鋒り業が業績速報、リチウム値下がりで通期 7 割減益

02/26 UOB が「買い」でカバレッジ開始、目標株価を 38.00 香港ドルに設定  
02/20 上海電気がリチウムバッテリー強化、嬴合科技に追加出資  
02/14 中国国際金融有限公司(CICC)が目標株価を上方修正、20→42 香港ドルに  
02/12 野村が「買い」でカバレッジ開始、目標株価を 42.10 香港ドルに設定  
01/23 中国: 車載動力電池は 21%増産、19 年に 85.4GWh 規模  
01/16 中国: 「リチウム相場」先高観、テスラ特需を意識

【チャート】<https://bit.ly/2zW9412>

#### 【投資情報】

新エネ車販売が復調してきたことがプラス。

市場予想を下回る 2019 年通期決算を発表。

ただ、この企業は今年以降の業績回復に期待がかかる。

BMW 社への同社リチウム製品大量受注獲得で株価が急騰。

BMW 社に採用されたという信用をもとに同社を大化け PF よりメイン PF に移行。

また BMW 社に採用されたという実績は今後他社への売り込みの大きな材料になる。

EV 自動車の普及に伴い同社の将来性は抜群。

上場後 1 年半ということもあり、株価に安定感はないが長期的に保有したい

◇阿里健康(0241/HK)

#### 【企業概要】

アリババ傘下の医療サービス企業。阿里巴巴集団 HD(アリババ・グループ:9988/HK)傘下で、同グループのヘルスケア分野における旗艦企業。医薬品、医療機器、健康食品などの EC 事業を主力とする。モール型 EC サイト「天猫医薬館」を運営するほか、オンライン直営店「阿里健康大薬房」を展開。うち「天猫医薬」の年間アクティブユーザー数は 1 億 6000 万人を数える(19 年 9 月まで 12 カ月間)。このほか、製薬会社から消費者までの医薬品流通をトラッキングするシステム「碼上放心」を提供。国内製薬会社の 90%超が同システムを利用しており、ワクチン製造会社では同比率が 100%に達する。足元では消費者ヘルスケア事業が成長中。同事業では、美容整形、口腔ケア、ワクチン接種、健康診断など医療サービスの販売サイトを運営する。

#### 【ニュース】

04/23 中国:各都市がコロナ検査予約導入、生産現場の感染リスク軽減  
04/08 中国:オンライン診療の利用者急増、新型コロナで患者分散に貢献  
03/31 中国:「オンライン診療」脚光、新型コロナでメリット多大  
03/26 モルガン・スタンレーが「オーバーウエート」でカバレッジ開始。  
目標株価は 14.50 香港ドルに  
03/19 中国:「宅経済」活況、“健康・クリーン”商品の需要喚起  
03/03 中国:慢性疾患オンライン再診も保険対象に、新型コロナ特例  
02/27 阿里健康が処方薬配送サービス、慢性病患者に便宜  
02/12 中国国際金融有限公司(CICC)が目標株価を上方修正、  
10.90→17.30 香港ドルに  
02/07 阿里健康が「天猫」医薬品販売業務を買収、親会社から 1140 億円で  
01/17 中国:浙江省が医薬品ネット販売強化、24 時間対応 500 店に

【チャート】<https://bit.ly/2EI0bjM>

#### 【投資情報】

過熱気味に上がっているので定期的に短期調整が入る。

中国政府のオンライン医療支援策が明確化、同社には大きな追い風となろう。

遠隔医療による診察料に保険が適用されるというグッドニュースが出た。

新型ウイルス拡大で同社オンライン医療サービスを無償で提供すると発表。

それにより同社の知名度がアップする。

オンライン医薬品販売も含め、感染拡大が逆にポジティブにとられる展開。

医療関係 E コマースにおける医薬品販売の将来性は十分。

◇BYD Electronic(0285/HK)

#### 【企業概要】

携帯端末の部品メーカー。主な顧客はノキアやモトローラなど。中国本土、インド、ハンガリーに工場を構え、組み立て業務も手がける。携帯ケースやキーパッド、マイク、コネクタを生産・販売する。比亞迪(BYD:1211/HK)から分離・上場した。

#### 【ニュース】

04/29 比亞迪電子の 1~3 月期は 7 割増益

04/01 BYD エレクトロニクスの通期は 27%減益

03/26 モルガン・スタンレーが「イコールウエート」に格上げ。

目標株価を 12.50 香港ドルに上方修正

02/10 BYD 電子がマスク生産開始、日産 500 万枚で稼働

02/04 クレディ・スイスが目標株価を下方修正、16.30→16.20 香港ドルに

01/03 比亞迪電子が「iPod touch」組立独占か＝ブローカー予想

【チャート】<https://bit.ly/372pwfr>

【投資情報】

JP モルガンが同社の投資判断を「アンダーウエート」から「中立」に格上げ、目標  
株価を 10HKD から 17HKD に引き上げた(5/4)

1～3 月期業績は販売苦戦で 18%減収を強いられたが、利益は 7 割増加。そのうえで  
「第 2 四半期に 280%を上回る増益を達成する」と予告した。

新型肺炎の問題で足元のスマホ販売が急減していることはネガティブだが、これは  
時期が来れば回復する問題。

今年 は 5G スマホ元年。

当然部品メーカーの同社の収益もアップする。

◇キングソフト(3888/HK)

【企業概要】

ソフト開発中堅。オンラインゲームとアプリケーションソフト(セキュリティソフト、辞書ソフト、WPS オフィスなど)の開発、運営、販売を手がける。ネット最大手が資本参加。11 年 7 月、騰訊(テンセント:700/HK)の出資を受け入れた。モバイルネット会社へ転身。クラウド子会社の金山雲(キングソフトクラウド)を 12 年に設立。スマホ大手の小米集団(1810/HK)、TV 大手のスカイワース(751/HK)などと戦略提携した。12 年 11 月、金山雲が小米の出資(9.87%)を受け入れ。15 年 1 月には自社本体についても、小米の資本参加(2.98%)を取り付けた。

【ニュース】

NEW ! 05/08 金山軟件傘下のクラウド企業、8 日に米ナスダック上場へ

NEW ! 05/05 金山軟件クラウド子会社が米上場で 480 億円調達、小米も出資へ

03/17 中国:新型コロナで「テレワーク」特需、2 億人が活用

03/16 HSBC が目標株価を下方修正、31.00→29.00 香港ドルに

03/04 金山軟件オンラインツール、テレワーク需要で利用急増  
03/03 ゴールドマン・サックスが目標株価を上方修正 27.6→31.0 香港ドルに  
02/28 金山軟件のオフィスソフト子会社が業績速報、通期 3 割増益に  
02/04 中国: 新型肺炎で「在宅経済」注目、テレワークやオンライン教育など  
02/03 ゴールドマン・サックスが目標株価を上方修正、21.50→27.60 香港ドルに  
01/21 中信証券が目標株価を上方修正、26.00→33.00 香港ドルに

【チャート】<https://bit.ly/2u7pW5w>

#### 【投資情報】

傘下クラウドサービス企業 Kingsoft Cloud Holdings (金山雲) を米ナスダック市場に分離上場させる計画について、上場日が 5 月 8 日に決まったことを明らかにした。公開価格は 17.00 米ドルに決定。金山雲は計 3000 万単位の米国預託証券(ADS)を発行し、約 5 億 1000 万米ドル(約 542 億円)を調達する。ADS の交換比率は普通株式 15 株。これに先立つ 5 日、金山軟件は金山雲の分離上場に伴い、現物配当を実施する方針を明らかにしている。既存株主に金山雲の米国預託証券(ADS)を付与する。権利確定日は 5 月 20 日。ただ、ADS 引受資格のない株主には現金配当を行う方針だ。詳細は改めて発表されるが、日本の証券会社で同銘柄を購入されている投資家は、「ADS 引受資格のない株主」とされ、ADS を受け取れない可能性がある(米国に保管銀行を有している日本の証券会社は、ADS の交付業務が可能)、各自ご照会されたい。

在宅勤務の増加がプラス。

子会社が運営するオンライン文書編集ソフト「WPS Docs」の月間利用者数(MAU)が 3 月 2 日付けで 2 億 3900 万人に達した。

この企業はクラウド事業に大きな伸びしろがある。

今年あたりからの大躍進に期待したい。

◇ASM Pacific Technology(0522/HK)

#### 【企業概要】

IC パッケージング・テスト機器の世界大手。オランダ ASM インターナショナルの傘下。半導体加工に必要な機材設備や原材料の生産を手がける。研究開発センターを香港とシンガポール、四川に設置。主な販売先は中国本土だが、アジアや欧米にも出荷する。エリア別の売上構成比は、中国本土 40.2%、欧州 18.3%、米州 8.0%、マレーシア 6.4%、ベトナム 6.1%など(19 年 6 月中間期)。独シーメンスの電子

生産システム部門を買収し、表面実装(SMT)設備事業にも参入した。M&A 加速。18 年 10 月までに、独ハイテク企業 AMICRA、米同業 TEL NEXX の買収を終えた。製品ポートフォリオの拡充を図る。

#### 【ニュース】

04/22 ASM パシフィックは 1~3 月期に 8 割減益も黒字確保、受注が好調維持

03/04 モーニングスターが「ホールド」でカバレッジ開始。

目標株価は 91.00 香港ドル

02/26 IC 製造装置 ASM は通期 7 割減益、1~3 月期に赤字転落も

02/06 中国の各半導体メモリ工場、新型コロナ影響軽微で正常稼働中

02/04 19 年の世界半導体売上高は前年比 12%減=SIA

01/20 中国:5G 整備加速、19 年末で基地局 13 万カ所・端末 1377 万台超

12/13 マッコーリーが「アンダーパフォーム」に格下げ。

目標株価を 85.00 香港ドルに下方修正

【チャート】<http://goo.gl/zh1G7W>

#### 【投資情報】

新型肺炎の蔓延で世界的な景気減速の可能性が高まり、特に「経済の米」と呼ばれるほど景気が売りに直結する半導体セクターにとってはつらい展開。

その中でも、半導体製造メーカーからの新規受注が減る同社は苦戦。

2020 年は半導体復活の年として期待されてきたが、この騒動で振り出しに戻ってしまった。

新型肺炎が収まったとしても、しばらくは世界の景気低迷が続く可能性が高いため、新規設備投資が抑えられそうなこの業界には強気にはなれない。

◇瑞声科技(2018/HK)

#### 【企業概要】

小型電子部品メーカー大手。マイクロホンやミニスピーカーをはじめとする音声部品のほか、振動モーター、セラミック部品などの非音声部品を生産する。MP3・MP4 プレイヤーや携帯ゲーム機、電子書籍リーダー、スマホ、タブレット PC など、広範な分野に用いられる。聯想集団(レノボ:992/HK)、中興通迅(ZTE:763/HK)、華為技術をはじめとする国内メーカーのほか、ノキア、ソニー、サムスンなどを顧客に持つ。「iPhone」普及を受け、近年はアップルが最大顧客となった。製品多角化。新規参入の光学部品(レンズ)事業が本格始動した。19 年末には、月産能力が 6000 万

セットを超える見通し。

#### 【ニュース】

- 04/09 マッコーリーが「アンダーパフォーム」に格下げ、  
目標株価を 36.73 香港ドルに下方修正
- 04/09 瑞声科技が 1～3 月期業績悪化を予告、コロナ影響で 85～90%減益
- 03/26 瑞声科技が光学部品事業に自信、年内に粗利益率 40%へ
- 03/25 スマホ部品の瑞声科技は通期 4 割減益、1Q 見通しにも慎重
- 03/05 クレディ・スイスが目標株価を下方修正、62.00→59.00 香港ドルに
- 02/28 中国 1Q スマホ出荷さらに下振れも、IDC は 4 割減を予測
- 02/25 中国: 1 月スマホ出荷 37%減と下げ加速、5G 端末は引き続き増加
- 02/07 中国 1Q スマホ出荷 3 割減も、JP モルガンや IDC など予想
- 02/04 クレディ・スイスが目標株価を下方修正、64.00→62.00 香港ドルに
- 02/04 中国: 1Q スマホ出荷予測 6300 万台、前年比 14%減に下方修正＝CS
- 01/20 HSBC が目標株価を上方修正、65.00→80.00 香港ドルに
- 01/20 中国: 5G 整備加速、19 年末で基地局 13 万カ所・端末 1377 万台超
- 01/14 建銀国際が目標株価を上方修正、72.00→86.40 香港ドルに

【チャート】<https://bit.ly/2u4zGgW>

#### 【投資情報】

苦戦が続く。

主要取引先であるアップルの第 2 四半期の販売見通しが悪い為、同社の目先の業績も期待できない。

新型肺炎感染の問題により 2020 年 1Q 中国のスマホセクターは 30%程度の売り上げダウンが予想されている。特に部品メーカーは一時的に発注を抑えられる可能性がある。

その中でも同社は苦戦。

◇舜宇光学科技(2382/HK)

#### 【企業概要】

光学製品の中国 OEM メーカー。スマホ向けカメラモジュールをはじめとする光電子製品の製造が主力。ほかに、光学部品(スマホ、車載機器向けレンズなど)、光学機器(顕微鏡など)も生産する。浙江省余姚市、広東省中山市、上海市、河南省信陽市の 4 カ所に生産拠点を設置。さらに浙江省杭州市には、3D や VR/AR など先進技術の

開発を担当する子会社を置く。主な顧客には、華為技術(ファーウェイ)など中国の通信機器メーカーのほか、米アップルや韓国サムスン電子などが含まれる。

#### 【ニュース】

04/10 舜宇光学の3月スマホ用レンズ出荷 1.14 億個、伸び 32%と成長持続

03/26 モルガン・スタンレーが「オーバーウエート」に格上げ。

目標株価を 150.00 香港ドルに上方修正

03/18 マッコーリーが目標株価を上方修正、172.60→177.00 香港ドルに

03/17 スマホ部品の舜宇は通期 6 割増益、自社工場は通常生産回復

02/28 中国 1Q スマホ出荷さらに下振れも、IDC は 4 割減を予測

02/25 中国:1 月スマホ出荷 37%減と下げ加速、5G 端末は引き続き増加

02/24 香港:ハンセン銘柄入れ替えなし、本土株指数に舜宇光学など採用

02/18 スマホ部品の舜宇と丘タイ科技、近く稼働率 5 割まで回復へ

02/17 舜宇光学の1月スマホ用レンズ出荷 1.09 億個、伸び 33%と成長持続

02/07 中国 1Q スマホ出荷 3 割減も、JP モルガンや IDC など予想

02/04 クレディ・スイスが目標株価を下方修正、168.00→161.00 香港ドルに

02/04 中国:1Q スマホ出荷予測 6300 万台、前年比 14%減に下方修正＝CS

01/20 中国:5G 整備加速、19 年末で基地局 13 万カ所・端末 1377 万台超

01/09 舜宇光学の12月スマホ用レンズ出荷 1.27 億個、伸び 68%と高水準

【チャート】<https://bit.ly/2R4VB0J>

#### 【投資情報】

スマホセクター全体は苦戦中だが同社に関してはその競争力が発揮されている。

モルガン・スタンレーが同社への投資判断を「オーバーウエート」とし目標株価を 1

50HKドルに据え置いた(4/23)。

新型肺炎感染の問題により 2020 年 1Q 中国のスマホセクターは 30%程度の売り上げダウンが予想されている。特に部品メーカーは一時的に発注を抑えられる可能性が高いので苦戦は否めないが、ただそのような状況の中も同社の競争力の強さが際立っている。

新型肺炎の問題が解決に向かえば、今年は 5G スマホ元年、当然部品メーカーの同社の収益もアップする。車載カメラ部門も堅調に伸びている。

◇山東威高集団(1066/HK)※PF に復活



も問題なし。

◇李寧(2331/HK)

昨年一気に伸びたので小休止。

コロナ収束での消費拡大に期待して再度 PF 復活も視野に

◇金界控股(3918/HK)

カンボジアと中国の政治問題に少しの不安

昨年良く上がったので小休止。

◇中国飛機租賃(1848/HK)

とにかく配当率が良い(8%前後)

配当狙いならこの株

◇維他ソイ(0345/HK)

毎年数%~10%程度の安定した伸びを見せるだろうが、大ヒット作が出ない限り株価の爆発は難しいか。

◇必瘦站(1830/HK)

中国人富裕層を相手に「美容を売る」という魅力的なビジネスモデル。

香港デモの影響を見定めてから再参入。

◇亨キン科技(1085/HK)

5G 関連での大化けがあり得る。宝くじ的銘柄。

◇非凡中国 HD(8032/HK)

e-スポーツ関連での大化けがあり得る。宝くじ的銘柄。

◇創夢天地(1119/HK)

e-スポーツ関連での大化けがあり得る。宝くじ的銘柄。

◇網龍網絡(0777/HK)

オンラインゲーム部門がさらに好調。

中国オンライン教育業界は全然ダメだが、今回のコロナ騒動後にオンライン教育部門が伸びるのか否かその動向に注視したい。

◇恒大健康産業集団(0708/HK)

電気自動車関連での大化けがあり得る。宝くじ的銘柄。

=====  
☆☆【ADR 中長期ポートフォリオ】☆☆

◇短期相場見通し: 堅調な値動きか

今週末から来週にかけての NY 株式市場は、内部環境の改善を受けて底堅い値動きが予想される。米国国内では、経済活動再開の動きが加速していることがプラス。米 3 州で 11 日までに、ソーシャルディスタンスの緩和などが進められる見通しだ。なかでも経済規模の大きいカリフォルニア州は、本日 8 日から各種営業活動の再開が認められる。経済活動再開による感染拡大「第 2 派」の懸念があるにせよ、それが確認されるのは 2 週間以降になるため、目先の売り材料にはなりにくい。また、経済指標の悪化についても相当程度織り込まれた感がある。本日発表される 4 月の雇用統計では、失業率が 16% に跳ね上がると予想されているが、先んじて発表された ADP 雇用統計の劇的な悪化によって「すでに免疫がついた」と見られているようだ。

外部環境も大きく悪化することはないだろう。新型コロナを巡る米中の確執が燻るものの、それでも「米中通商代表が来週に電話会議を開催する」と伝えられるなど、最悪の事態は避けられるとの見方が有力だ。

こうしたなか、ここで取り上げている中国系 ADR 銘柄は個別の値動きとなっている。業績の裏付けがある JD と、ここからの環境改善が見込まれる EDU に対しては押し目買いスタンスを取りたい。また、TCOM は近く投資タイミングを計る時期が来ると考えられている。

#### 【現在の PF 銘柄】

##### 1. 携程旅行網: トリップ・ドットコム (TCOM)

旅行サイト中国大手。自社サイトやコールセンターを通じ、ホテルや航空券の予約仲介するほか、パッケージツアーも販売。業界再編の波に乗る。百度 (BIDU) 傘下のライバル旅行サイト、去那而網 (Qunar) と合併した。米同業が資本参加。14 年 8 月、プライスライン (現ブッキング・ホールディングス) が出資した。17 年には、英系旅行サーチ大手スカイスキャナーを買収。インド進出。19 年 5 月にインドのオンライン旅行市場シェア 63% を占める MakeMyTrip の筆頭株主となった。インドホテル大手の OYO と提携した。19 年 11 月に英文社名を Ctrip.com International. (CTRP) から Tr

[ip.com](#) Group Limited (TCOM)に変更。

会社概要・業績推移の詳細はこちら

[http://www.ashuir.com/merumagashozai/katekin/TCOM\\_20spr.pdf](http://www.ashuir.com/merumagashozai/katekin/TCOM_20spr.pdf)

#### 【最新ニュース】

NEW ! 05/06 労働節連休の1日当たり国内旅客数が前年比53%減

04/24 大和証券が「ホールド」に据え置き、目標株価を25→22米ドルに引き下げ

04/24 労働節連休の国内旅客数は9000万人の見通し

04/13 文化観光部と衛生部が観光地再開のガイダンスを発表

04/07 大株主のブッキング・ホールディングスが1億米ドル相当の保有株を売却

03/28 12省でパックスツアー業務を再開

03/24 バークレイズが「オーバーウェート」、  
目標株価を35.00→32.0米ドルに引き下げ

03/20 ゴールドマン・サックスが「買い」、目標株価を40→36米ドルに引き下げ

03/20 クレディ・スイスが投資判断を「アウトパフォーム」から「中立」、  
目標株価を40.0→25.0米ドルに引き下げ

03/19 モルガン・スタンレーが「オーバーウェート」、  
目標株価を40.0→39.0米ドルに引き下げ

03/18 19年第4四半期・通期決算を発表

【チャート】<http://www.ashuir.com/merumagashozai/katekin/CTRP.jpg>

【買い時度】C

下値メドつかず

#### 【投資判断】

5月7日の終値は24.81米ドル。先週末とほぼ同水準で、引き続き底値圏で揉み合う状態だ。国内環境が思ったほど改善しておらず、海外の事業再開はまだ全く見えない。

国内の事業環境はまだ厳しい。交通運輸部は7日、「メーデー連休(1~5日)期間中の国内交通旅客数が延べ1億2100万人に細った」と発表した。1日当たり平均では242万9300人ととどまり、前年同期に比べて53%も減少している。新型コロナウイルス流行の影響により、大幅な落ち込みを強いられた格好だ。

それでも、明るいニュースが無いわけではない。上海ディズニーランドは6日、閉園していたテーマパークを5月11日から再開すると発表した。完全実名・事前予約制と

し(当日券の販売は当面見送り)、入場者総数も厳しく制限する。また、身分証と健康証明カードを保有した本人のみ入場を認め、検温とマスク着用を義務づける。制限が厳しいとはいえ、世界 6 カ所のディズニーランドが全て休業している中であって、上海が最初の再開地となる点は特筆すべきだろう。

一方で、海外ビジネスはまだ再開のメドが立たない。欧米各国は経済再開に向けて、移動や商店・レストランの業務再開を各地で認めつつあるが、海外旅行はおろか、国内旅行の動きすらまだ見えない段階だ。「投資の神様」と呼ばれるウォーレン・バフェット氏が「新型コロナにより世界が変わった」として、保有していた航空株を全て売却したことは、投資家心理に更に冷や水を浴びせた。

NY 市場は足元で、感染ピークアウトの期待で値を戻しているが、世界の旅行産業に関する復調はいまだ見えない。当面は見送りスタンスを維持したい。とは言え、以前は業績見通しが全くたたかなかったが、現在はアナリストらが悪材料を織り込みつつ業績見通しを何とか計算できるくらいには不透明感が晴れてきた。5 月下旬とみられる第 1 四半期業績の発表までには、何らかの投資戦略が立てられると考えている。

## 2.京東商城:JD ドットコム(JD)

中国 E コマース大手。中国国内を主要事業エリアとし、有力通販サイト「JD.com」を運営する。ネット通販の中国シェアは、アリババ系「天猫(T モール)」に次ぐ第 2 位につける。自社配送網の拡充に注力。配送センターを 7 都市、自社倉庫を 650 拠点構え、中国のほぼ全域をカバーする(19 年 9 月末)。有力企業との戦略提携を加速有力企業との戦略提携を加速。16 年にウォルマート中国の E コマース部門(一号店)を株式交換で取得したほか、17 年にはテンセントと共同でブランド品販売サイトの唯(VIPS)に出資。18 年にはテンセントとともに東南アジア大手配車サイトの GoJek に出資している。

会社概要・業績推移の詳細はこちら

[http://www.ashuir.com/merumagashozai/katekin/JD\\_20spr.pdf](http://www.ashuir.com/merumagashozai/katekin/JD_20spr.pdf)

### 【最新ニュース】

NEW ! 05/01 香港上場が早ければ 6 月に実施と伝えられる

04/13 北京当局が「社区(団地など)」への宅配業務員の入場制限を緩和

04/07 劉強東氏が中核の北京京東世紀貿易を辞任

- 03/24 グループ全体で2万人の新規採用計画を発表
- 03/02 クレディ・スイスが「アウトパフォーマンス」、  
目標株価を44.8→48.0米ドルに引き上げ
- 03/03 JPモルガンが「オーバーウェイト」、目標株価を50→52米ドルに引き上げ
- 03/03 野村證券が「買い」、目標株価を42.0→54.0米ドルに引き上げ
- 03/02 19年第4四半期決算を発表
- 02/25 インドネシア子会社がユニコーン企業(時価総額10億米ドル超)リスト入り

【チャート】<http://www.ashuir.com/merumagashozai/katekin/JD.jpg>

【買い時度】B~C

業績見通しは良好だが、世界の動向を注視したい

#### 【投資判断】

5月7日の終値は44.76米ドル。じわり水準を切り上げてきた。個別の悪材料は特に見当たらず、米中摩擦で中国系ADRが売られる流れだけが懸念される。

個別では、むしろ好材料が散見される。中でも、JDが香港交易所に上場申請を提出したことが(報道ベースながら)ほぼ確実視されていることはプラス。「早ければ6月にも実現する」と期待されている。香港での第2上場に成功すれば、資金調達はもとより、ADR単独上場に比べて、米中摩擦による株価変動リスクをある程度低減することができる。

また、中国の労働節連休時の消費動向もまずまずだった。旅行や外出などは思ったほど良くなかったが、クレジットカードの使用動向から「巣ごもり」の反動と言えるようなショッピング需要が噴き出したことが確認されている。中国クレジットカード最大手の銀聯は6日、労働節連休(5/1-5)のオンライン取引データを公表し、1日当たりオンライン取引額が前年同期(3231億元)に迫る3131億元に回復したと発表した(総取引額は1,57兆元)。3月の小売売上高が前年同期比15.8%減に沈んだことに比べると、明らかな改善と言える。

こうしたなか、5月15日には第1四半期の決算発表が予定されている。同社は19年本決算発表時に、売上ガイダンスを「少なくとも10%以上の増収」という強気見通しを明らかにしており、市場では「そこからどれだけ上乗せできるか」が焦点となっている。極端に楽観視するわけにはいかないが、第1四半期はそれなりの水準を達成することとなり、また労働節の消費動向から判断して、第2四半期の状況は本決算発表時(3月2日)より改善していると見て良く、ガイダンスにも期待できそうだ。押

し目買いスタンスで向きたい。

#### 【新規 PF 銘柄】

#### 3.新東方科技(EDU)

語学・教育サービス中国最大手。英語学校をチェーン展開する。幼稚園・児童クラスから大学受験ビジネス(大学予備校 U-can)、成人向けの試験・留学準備クラス(TOEIC、TOEFL など)まで幅広い層を対象とし、全国主要都市でワンストップ型のビジネスを展開。学校や学習センターを 1125 カ所運営する(18 年 11 月末)。このほか、O2O プラットフォームの構築、ネット大手との提携も進める。会計年度を変更。中国の学校夏休み(6-8 月)に対応するため、5 月決算に変更した。

会社概要・業績推移の詳細はこちら

[http://www.ashuir.com/merumagashozai/katekin/EDU\\_20spr.pdf](http://www.ashuir.com/merumagashozai/katekin/EDU_20spr.pdf)

#### 【最新ニュース】

04/28 CNNIC が 3 月末のオンライン教育ユーザー数は 4.23 億人と発表

04/22 ゴールドマンが「買い」、目標株価を 152.0→145.0 米ドルに引き下げ

04/21 クレディ・スイスが「アウトパフォーマンス」、  
目標株価を 165→138.5 米ドルに引き下げ

04/21 JP モルガンが「オーバーウェイト」、  
目標株価を 150→140.0 米ドルに引き下げ

NEW ! 04/21 第 3 四半期(12~2 月)決算を発表

03/26 経営トップが辞意を表明

03/16 貴州省が中学と高校の授業を再開

03/09 青海省が一部高校の授業を再開

02/18 上海市教育委員会が 3 月からのオンライン教育本格実施を決定

02/05 教育部が大学等でのオンライン教育の実施を奨励

01/28 中国当局が学校の新学期の延期を発表

【チャート】<http://www.ashuir.com/merumagashozai/katekin/EDU.jpg>

【買い時度】B~C

業界スキャンダル不安は薄らぐ

【投資判断】

5月7日終値は123.72米ドルとほぼ横ばいで推移。50日移動(118.6米ドル)と200日移動(118.8米ドル)は抜けたものの、100日移動(124.5米ドル)との攻防戦となっているので、これを突破できれば、ほぼ以前通りの右肩上がりチャートに復帰できることになる。

足元では目立った悪材料が見当たらない。業界に対する不信感も大きく後退した模様で、内部調査で顧客への贈賄を発表した好未来(TAL)や、空売りファンドに「不正会計疑惑」をしつこく追跡されている跟誰学(GSX)の値動きも最近は落ち着くなど、EDUに火の粉が降りかかる状況では全くなかった。

中国の「ソーシャルディスタンス」緩和も追い風だ。例えば、武漢市では6日から高校卒業年次の生徒(市内121カ所5.78万人)の授業を再開した。一クラスを2班に分け、体温検査や消毒液、マスクの使用を徹底するなど、完全復旧とはまだまだ言えないが、それでも「あの武漢」で高校の授業が再開されるまでに至ったのは明らかな改善といえる。他の諸都市ではそれより一歩前に進んでいるはずで、とりまおさず、学習塾や予備校の本格的業務再開を示唆する。

もちろん、オンライン教育ビジネスの前途も明るい。中国インターネット信息中心(CNNIC)が4月28日に発表したデータによると、2020年3月末時点の国内オンライン教育ユーザー数が2018年末比110.2%増の4.23億人に膨らんだことが明らかになった。2020年に入ってから新型コロナの影響で全国の小中高校・大学の授業開始時期が遅れるなか、約2.65億人の学生がオンライン課程にシフトしたとされる。

業績面でも目立った懸念材料が見当たらない。同社が21日発表した20年度5月期の第3四半期(19年12月~20年2月)業績は、売上高が前年同期比15.9%増の9億2320万米ドル、純利益が41.4%増の1億3770万米ドルという結果。営業利益は1億1700万米ドルと予想(1.2億米ドル)を若干下回ったが、総じて良い内容といえる。

ただ、今後については慎重なスタンス。海外留学ビジネスが全く稼働再開しないことにより、第4四半期(20年3~5月)の売上高が7.74億米ドル~8.06億米ドルにとどまる(-8~-4%減少する)と予想した。これは市場予想の9.24億米ドルを下回っており、回復ペースが想定ほどではないことを示している。

とはいえ、今回のガイダンス下振れは収益回復基調の後ずれによるもので、基本的な成長ストーリーが変わったわけではないとみる。また、新型コロナ蔓延時の営業活動の停止措置により、中小学習塾・予備校の経営不振が鮮明化することは同社に

とって悪くないシナリオだ(大手は寡占メリットを享受する可能性も)。長期成長ストーリーは健在で、見通しも決して暗くない。海外市場の値動きを注視する必要はあるが、基本的に押し目での買い増しを検討したい。

<亜州リサーチ編集部>

---

(注意)当メルマガに記載されている情報はメルマガという媒体の性質上リアルタイムのものではございません。記載された株価やニュースに関しましてはリアルタイムのものを参照されることをお勧めいたします。

-----

※掲載される情報は亜州リサーチ株式会社が信頼できるものと判断した情報源をもとに作成したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性に亜州リサーチ株式会社はいかなる保証も行なっておりません。

有価証券及び金融商品に対する投資に関する最終決断はご利用者本人で行いますようお願いいたします。金融商品の売買により生じた如何なる損失、費用の責任を負わず、損害賠償に応じません。十分ご注意くださいようお願いいたします。

---

編集・発行 亜州リサーチ株式会社

金融商品取引業者登録 投資助言・代理業

登録番号 関東財務局長(金商)第 2610 号

一般社団法人日本投資顧問業協会 加入 会員番号 012-02574

〒103-0024 東京都中央区日本橋小舟町 4-6 AS ONE 三越前 6F

電話 03-5643-1667 FAX 03-5643-0692

ウェブサイト [WWW.ASHUIR.COM](http://WWW.ASHUIR.COM)

★著作権所有 無断転送・転載を禁じます。

---

本紙掲載記事は投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願い致します。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。

ご解約・変更などは下記まで

■購読者様専用フォーム(変更・解約)

<http://goo.gl/QYZWs8>

購読・配信・課金などに関するお問合せは  
[info@ashuir.com](mailto:info@ashuir.com) まで。

---