審査番号：200203-A1

アイザワ証券 市場情報部

Asia Monthly

アジア・マンスリー ／ 2020年新春特別号 （2020年2月10日発行）

（今月号は1月24日時点の情報を基に作成しています。）

CONTENTS

● 《Outlook》 Global

○ 「5G」、「スマートシティ」が発展の起爆剤に ・・・・・・ 2～3 ページ

● 《Outlook》 By Regions

○ 中国経済・株式
○ 東南アジア経済・株式
・・・・・・ 4～5 ページ

● 《Column》 Asia

○ タクシーと配車アプリ
・・・・・・ 6～7 ページ

● Stocks

○ ハンズ・レーザー
○ 美団点評
○ 薬明康徳
○ ホアファットグループ
○ マッサングループ
○ アドバンスト・インフォ・サービス
・・・・・・ 8～13 ページ

● DATA
・・・・・・14～15 ページ

2020 年の世界経済の注目点は？

明松 真一郎

2019 年は、世界経済全体が米中貿易交渉の行方や、トランプ米国大統領の発言などに振り回された 1 年であった。米中問題に関しては一部改善しているものの、完全にすっきりしたとはいえず、今年も不安定要因のひとつとして残っている。2020 年は、11 月に米国で大統領選挙が実施される。昨年来のトランプ大統領の発言には、選挙で勝利するための意図があるのではとの憶測を呼ぶほど、発言が二転三転していた。当面、選挙までは昨年同様に米中問題に振り回されることとなりそうだ。

米中問題に加えて、直近は新たな世界変動要因が出てきた。中国発の新型コロナウイルスによる肺炎の蔓延だ。これに関しては、現時点で世界レベルで問題が拡散中で、企業の生産活動やサプライチェーンなどにまで影響が及びつつある。この問題が広がるまでは、中東情勢の不安定化なども世界の懸念材料になり得るのではと考えていたが、当面は中国発の新型肺炎の行方が最大の注目材料となりそうだ。中でも特に、大きな影響を受けそうなのが、当事国である中国を含めたアジア新興国だ。これまでアジア新興国は、世界に部品や半製品、完成品などを届ける工場的役割を果たしてきた。新型肺炎によって、多くの企業が生産活動の遅延や縮小を余儀なくされており、正常化するまでには時間がかかりそうだ。新型肺炎そのものは一部に収束の兆しも出てきているが、企業が生産活動を本格的に再開するようになるまでは、まだしばらく時間がかかりそうだ

この肺炎問題が収束して、世界が平常時の状況を取り戻してきたときに注目されそうなのが、各国の金融政策だ。2019 年は、米国や欧州をはじめ、多くの国や地域が緩和方向の金融政策を採っていたが、2020 年は各国の金融政策にバラつきが出てきそうだ。2020 年下期あたりからは国によって異なった金融政策を展開する可能性も強まってくるだろう。特に金融政策に変化が出てきそうなのが、アジア新興国だ。現時点ではっきりとした方針を示しているわけではないが、利上げもあり得るとみている。昨年までのアジア新興国では、米中問題を主要因とした景気の低迷が目立ち、利下げに踏み切る国が多かった。そのような状況ではあるが、直近懸念されるのが各国（特にインド、中国、ベトナムなど）で進行しているインフレだ。アジア新興国経済は、インフレに対して弱い傾向があるため、物価の先行きには警戒が必要だ。2020 年のアジア新興国では、前年に比べて物価の動向や金融政策の推移などを注視しておく必要がありそうだ。

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきました。ご確認の程、宜しくお願いいたします。

Global Outlook

「5G」、「スマートシティ」が発展の起爆剤に ―― 明松 真一郎

2019 年は期待先行の世界株高に

2019年の世界は、経済面において米中貿易戦争の長期化や、中国、欧州の景気減速など不安材料がいっぱいであった。中でも景気低迷の代表格のひとつが欧州で、特にドイツでは2019年12月の製造業PMIは43.7と、ほぼ過去最低水準のレベルとなった。欧州にとって最大の貿易相手国である中国経済の不振や、英国のEU離脱問題がドイツ経済にとっての最大の重石となっている。そのような景気低迷の中で、株式市場ではドイツDAX指数の年間騰落率が+25.5%と堅調であった。またこのドイツを含めて、すべての国の株式指数の年間騰落率は前年比プラスとなった。米国の利下げや欧州の流動性供給など、各国が金融緩和方針をとっていたということも株高の一因だが、概ね期待先行の株高であったといってよいだろう。

主要国およびアジア各国の株式指数年間騰落率(%)

国	株価指数	2015	2016	2017	2018	2019
米国	ダウ工業株30種	▲ 2.2	13.4	25.1	▲ 5.6	22.3
	ナスダック	5.7	7.5	28.2	▲ 3.9	35.2
日本	日経平均	9.1	0.4	19.1	▲ 22.1	18.2
ドイツ	ドイツDAX	9.6	6.9	12.5	▲ 18.3	25.5
フランス	フランスCAC	8.5	4.9	9.3	▲ 10.9	26.4
英国	FTSE100	▲ 4.9	14.4	7.6	▲ 12.5	12.1
イタリア	FTSE　MIB	12.7	▲ 10.2	13.6	▲ 16.2	28.3
ロシア	RTS指数	▲ 4.3	52.2	0.2	▲ 7.4	44.9
ブラジル	ボベスパ指数	▲ 13.3	38.9	26.9	15.0	31.6
中国	香港ハンセン	▲ 7.2	0.4	36.0	▲ 13.6	9.1
	上海総合	9.4	▲ 12.3	6.6	▲ 24.6	22.3
	深セン総合	63.2	▲ 14.7	▲ 3.4	▲ 33.2	35.9
インド	インドセンセックス	▲ 5.0	1.9	27.9	5.9	14.4
韓国	韓国総合	2.4	3.3	21.8	▲ 17.3	7.7
台湾	台湾加権	▲ 10.4	11.0	15.0	▲ 8.6	23.3
インドネシア	ジャカルタ総合	▲ 12.1	15.3	20.0	▲ 2.5	1.7
タイ	タイSET	▲ 14.0	19.8	13.7	▲ 8.2	1.0
フィリピン	フィリピン総合	▲ 3.9	▲ 1.6	25.1	▲ 12.8	4.7
ベトナム	ベトナムVN	6.1	14.8	48.0	▲ 9.3	7.7

[出所:ブルームバーグ、アイザワ証券作成]

「5G」は世界景気に好循環

2019年は金融緩和に支えられた感のある期待先行の株高だったが、2020年は実体経済の回復を伴った本物の株高を実現できるかが重要になってくる。現在の状況からみて世界経済全体が同時に回復するとは考えづらく、分野ごとに強弱感が出ると思われるが、その中で特に注目度が高いのが半導体の分野だ。半導体とい

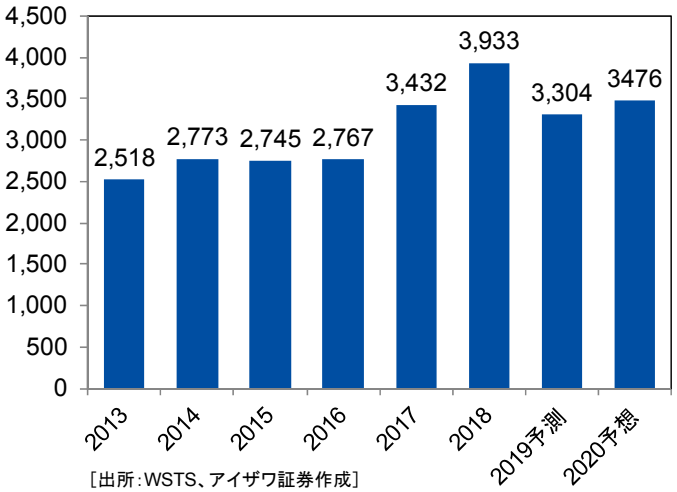
本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきました。ご確認の程、宜しくお願いいたします。

Global Outlook

えば、これまで数年周期で供給過多と需要逼迫を繰り返してきたが、直近は以前の供給超過状態から徐々に需要超過に転換しており、価格も回復基調となっている。統計や予想にもそれが現れつつあり、そのひとつが、2019年12月3日に世界半導体市場統計（WSTS）が発表した半導体市場予測だ。これは年2回定期的に公表されている予測で、半導体市場の動向や先行きを見る上での参考資料のひとつといえる。

この予測では、2019年は前年比大幅減が予想されるものの、2020年は再度プラス成長に戻るとの見方が示された。回復見通しの根拠としては、世界的な5G関連投資の本格化やデータセンター関連投資の回復、次世代ゲーム機の登場などが主要因に挙げられている。実際、ここ数年のメディアにおいて「5G」の文字を見ない日はないという状況で、直近は「6G」という言葉も出るほど、各国ともに力を入れている分野だ。現時点で本格的に開始している国は数ヵ国にとどまっているが、直近では中国が2019年11月1日から5Gサービスを正式に開始した。今後短期的に本格普及が予想される中で、中国を含め世界的に半導体関連需要が急速に高まると予想される。当面、半導体の企業だけでなく設備投資に関連する周辺産業の関連企業まで波及することで、世界景気に好循環をもたらすことが期待される。

世界の半導体市場規模



［出所：WSTS、アイザワ証券作成］

アジア各地で進められるスマートシティ計画

世界で「5G」関連政策が本格化しているが、それと並行して各国で進められているのが「スマートシティ計画」だ。「スマートシティ」とは、ITや環境技術などの先端技術を駆使して町全体の電力の有効利用を図るという計画で、世界各地で実証実験が進められている。実際に計画が具体化しているアジア新興国のいくつかの都市は、いずれも過密状況が常態化している都市だ。この「スマートシティ」プロジェクトや、「5G」関連政策が進められていく中で、今後、アジア新興国のIT関連技術の進化や、半導体関連需要の増加などにつながると予想される。すでにここ数年は中国のハイテク企業が急速に力をつけてきており、世界の中での存在感を高めているが、その他アジア新興国からも新たな新興企業が出てくる可能性がありそうだ。

アジア主要国で進められている主なスマートシティ計画

既に第1工期完了	第1工期着工段階	計画中
マレーシア： イスカンダル マレーシア： クアラルンプール インドネシア： BSD インドネシア： デルタマス ベトナム： ビンズン インド： アグラスマートシティ インド： アーメダバード インド： グジャラートテックシティ	タイ： バンコク・バンスー タイ： チョンブリアマタシティ フィリピン： ニュークラーク インドネシア： メイカルタ ミャンマー： ヤンゴン ミャンマー： ティラワガーデンシティ インド： スラット スリランカ： コロンボポートシティ	タイ： ラヨン タイ： チョンブリ タイ： コーンケンスマートシティ ベトナム： 北ハノイ ベトナム： ホーチミン

［出所：各種資料、アイザワ証券作成］

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきました。ご確認の程、宜しくお願いいたします。

By Regions Outlook

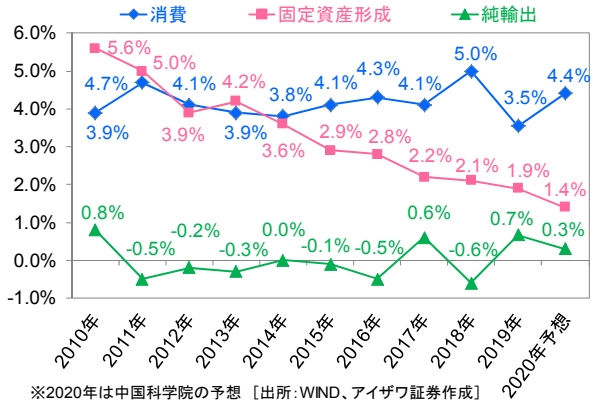
【中国経済・株式】 ―― 柳 林

2020年の中国経済は、貿易黒字(純輸出)による一時的な成長押し上げ要因が剥落し、不動産投資の減速も予想されることから、全体的に減速基調が続くと予想される(右上図参照)。その一方で、①消費の押し下げ要因であった自動車販売が最悪期を脱しつつあること、②在庫調整の進展によって製造業の景況感が改善し始めていること、③第1段階の米中通商合意をきっかけに手控えられた設備投資の再開期待など、ポジティブな要因も少なくない。また、製造業の設備過剰感が少なく企業業績も高水準にあるため、中国経済は消費と設備投資主導で年後半にかけて復調傾向が強まると考える。

「中所得国の罠」からの脱却を視野に、中国政府は成長率そのものよりも内需の拡大とイノベーションの促進、金融リスクの抑制を重視し、実質GDP成長目標を6%前後に引下げる見通し。政策については、中国政府は財政出動と金融緩和を順次打ち出していく構えだ。年前半にインフラ投資を若干押し上げ、年後半に消費者物価指数(CPI)が落ち着いたところで最優遇貸出金利(LPR)を数回引下げると予想する。景況次第で不動産政策を若干緩和する局面もあるだろう。為替については、米利下げサイクル入りや中国の市場開放加速を背景に、人民元資産への海外資本流入(右中図参照)が加速し、これを追い風に人民元の対米ドルレートは堅調に推移しそうだ。米中関係については、中国政府は貿易交渉の長期化に備えながら、貿易と技術の両面で脱米国政策を強化していくと思われる。

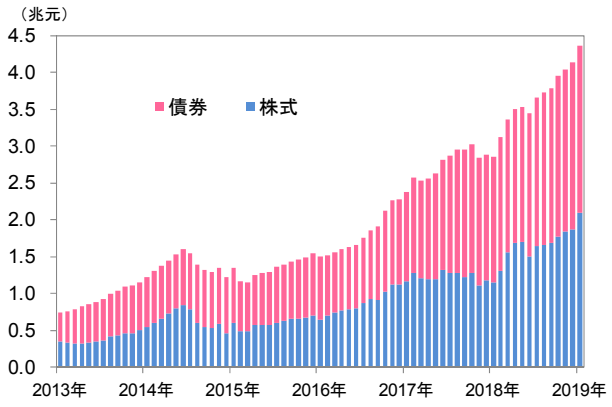
株式市場と企業業績を見ると、中国本土上場企業の純利益は、昨年に続いて8～10%の伸びが見込まれる。上海深セン300指数の予想PERは12倍程度とかなり魅力的な水準だ。企業業績の回復と金融緩和、資本流入を追い風に投資家のリスクオン志向が強まり、中国本土・香港市場の主要株価指数はともに10%以上の上昇が期待できそうだ。また、主な投資テーマとしては消費とイノベーションの2つが挙げられる。中国の1人当たりGDPは昨年に初めて1万ドルを突破したことで、消費の高度化がさらに進むほか、半導体の国産化をきっかけにエレクトロニクス産業全体も急成長を遂げることになるだろう。個別銘柄では、美的集団(深センA:000333)とハイクビジョン(深センA:002415)、福耀ガラス(香港:3606)、中国平安保険(香港:2318)などに注目したい。

中国の実質GDP成長率の項目別寄与度



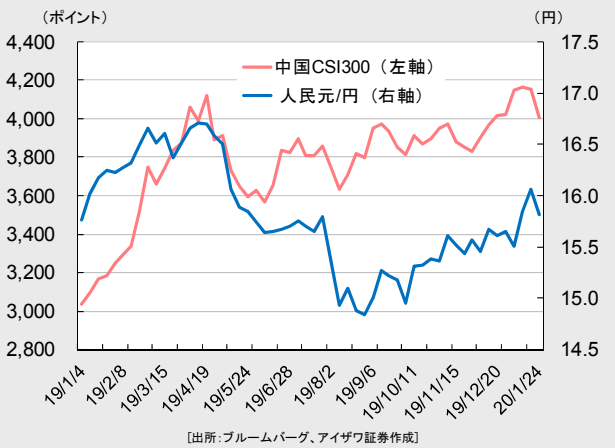
※2020年は中国科学院の予想 [出所:WIND、アイザワ証券作成]

海外投資家の人民元建て債券・株式保有残高



[出所:WIND、アイザワ証券作成]

主要株価指数と為替(週足2019年1月4日～2020年1月24日)



[出所:ブルームバーグ、アイザワ証券作成]

参考銘柄

市場	ティッカー	銘柄名	2020/1/24 終値	時価総額
深センA	000333	美的集団	55.1 元	60,485 億円
深センA	002415	ハイクビジョン	36.0 元	53,222 億円
香港	3606	福耀ガラス	24.7 HKD	9,573 億円
香港	2318	中国平安保険(集団)	94.9 HKD	243,123 億円

[出所:ブルームバーグ、アイザワ証券作成]

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきました。ご確認の程、宜しくお願いいたします。

By Regions Outlook

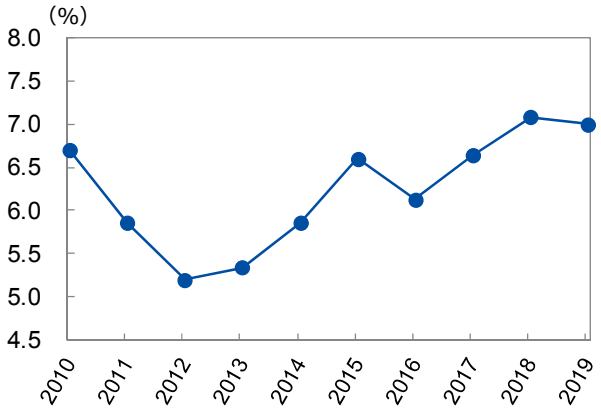
【東南アジア経済・株式】 ―― 北野 ちぐさ

2019年の東南アジア経済は、タイやインドネシアなどでの大型選挙を概ね混乱なく乗り越えたものの、米中通商摩擦や中国の景気減速が重石となり停滞した。そのような中、ベトナムは海外直接投資(FDI)や中国の代替輸出の増加が寄与し、実質GDP成長率は7.02%と好調さが際立った。

2020年は、米中両国が第1段階の合意文書に署名したことにより、東南アジア経済も持ち直しが期待される。一方で、米国が中国企業に課した制裁関税の多くは維持されたままであることから、予断を許さない状況には変わりはない。加えて、足元猛威を振るう新型コロナウイルスによる肺炎の影響も懸念される。2月1日時点で、新型コロナウイルスによる中国の感染者数は1万4380人、死者は304人となった。2002～2003年に発生したSARSに比べると致死率は低いものの、感染力はかなり強いと見られている。近年、中国は東南アジアにとって最大規模の貿易相手国であるとともに、中国人旅行者の増加が各国の観光業やインバウンド消費を振興してきたため、中国経済の低迷は東南アジア経済の重石となりかねない。中国政府は、武漢市を事実上封鎖するなど異例の対策をとったため、早ければ2月上旬にも感染者数はピークアウトするのではないかとの見方もあるものの、しばらく影響を注視する必要がありそうだ。

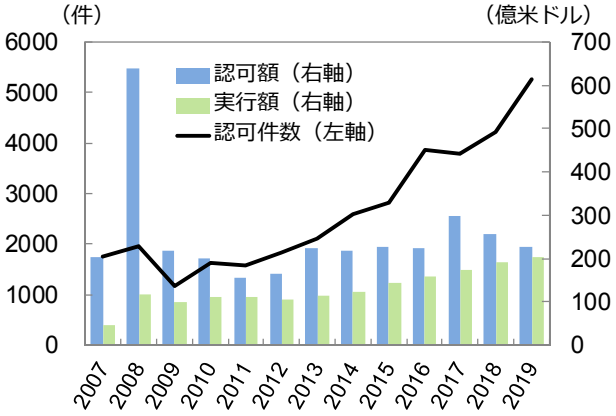
国別では、ベトナムは引き続きFDIの伸びが経済を下支えよう。さらに、MSCIやFTSEによるベトナム株式市場の格上げ期待も海外資金の流入を促すだろう。ベトナムでは昨年11月に改正証券法が成立し、NVDR(無議決権預託証券)の導入が進められる見通しとなった。同法が施行される2021年にも何等かの進展が見られそうだ。次にインドネシアは、最大の資源輸出先である中国の景気動向に注意が必要だろう。一方で、2期目に入ったジョコ・ウィドド政権は、1期目のジャカルタ都市高速鉄道(MRT)に匹敵する目玉のプロジェクトとして、東カリマンタン州への首都移転を発表した。首都移転構想の具現化が、景気浮揚の鍵のひとつとなりそうだ。そのほかタイは、昨年後半から中国人旅行者が回復基調となり、経済の柱のひとつである観光業の回復に期待が高まっていたが、新型肺炎の流行が水を差しそうだ。加えて、バーツ高も観光業や輸出産業の重石となるだろう。これにより、東南アジア株式市場では、ディフェンシブ株を中心に、ベトナムでは工業団地関連、インドネシアではインフラ投資関連などの底堅い動きが予想される。

ベトナムの実質GDP成長率(年次)



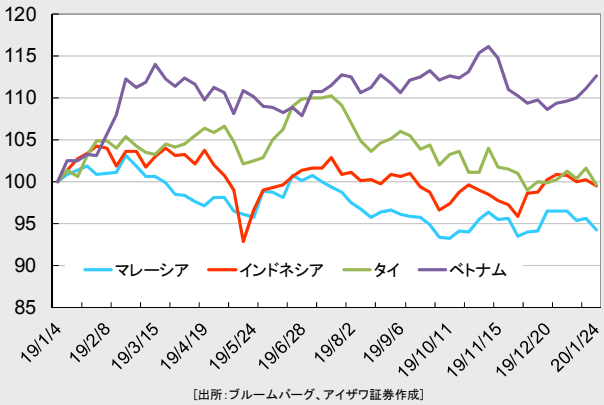
※前年比［出所：ブルームバーグ、アイザワ証券作成］

ベトナムへの海外直接投資(FDI、年次)



※新規・拡張合計、出資・株式取得は除く［出所：各種情報、アイザワ証券作成］

主要株価指数の比較(2019年1月4日を100とする)



［出所:ブルームバーグ、アイザワ証券作成］

参考銘柄

市場	ティッカー	銘柄名	2020/1/24 終値	時価総額
ベトナム	KBC	キンバックシティグループ	15300 VND	341 億円
ベトナム	HPG	ホアファットグループ	26300 VND	3,442 億円
ベトナム	MSN	マッサングループ	53400 VND	2,959 億円
タイ	ADVANC	アドバンスト・インフォ・サービス	223 THB	23,869 億円
インドネシア	WIKA	ウィジャヤ・カルヤ	1960 IDR	1,424 億円
インドネシア	ICBP	インドフードCBPサクセス・マクムール	11700 IDR	11,052 億円

［出所:ブルームバーグ、アイザワ証券作成］

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきました。ご確認の程、宜しくお願いいたします。

Asia Column

タクシーと配車アプリ ―― 津上 翔二（JSI）

ある日の夕方、ショッピングモールの前に止まる1台のタクシーを見て驚いた。右の写真を見て不自然なところに気がついたら、かなりのベトナム通、いやハノイ通だろう。実はこのタクシーはビナサンタクシー(VINASUN TAXI)という会社のもので、もともとホーチミンを中心にベトナム南部から中部にかけて事業展開をしているタクシー会社だ。普段、北部ではまず目にすることがないタクシーを発見したため、その時私は驚いたのである。ビナサンタクシーが500人のタクシードライバーを一挙に採用した上で、トヨタの新車を購入し、ハノイ市場に参入するとのニュースを耳にしてはいたが、実際にハノイで見かけると、ハノイの街並みとのミスマッチさに非常に違和感があった。ビナサンタクシーは上場企業であり、積極的に事業展開をしていく方針のようで、ベトナム2大都市のハノイにも進出し、シェアを拡大しようとしているようだ。まだ利用したことはないが、おそらくホーチミンでの評判のように安心して乗ることができるタクシーなのであろう。

乗客を待つビナサンタクシー(ハノイ市内)
［出所：JSI 撮影］

ぼったくりとの闘い

ベトナムは公共交通機関が発達しておらず、住民の足となるのはバイクが主流だ。ほとんどの住民はバイクで家から職場や学校、買い物やレストランに行く。富裕層を中心に自家用車も普及してきているが、渋滞がひどく、駐車スペースも限られているため利用しづらい。そのほか、公共バスもあるのだが、時刻表もなく運転が荒いため、あまりお勧めできない。そんな中で唯一使える交通手段がタクシーというのが現状だ。タクシーは初乗りが約10000ドン（約50円）で、タクシー会社を選べば安心して乗ることができる。「タクシー会社を選べば」と条件をつけたのは、ぼったくりのタクシーがそこらじゅうに横行しているからである。ハノイでは、緑の車体のマイリンタクシーと、白の車体に赤と青が目印のタクシーグループの2つが、比較的安心して乗れるタクシー会社として有名である。また、英語が通じるまでのドライバーはなかなかいないが、その他の会社に比べると運転手は訓練されていると感じる。

配車アプリで快適生活

バイクタクシーの乗客を待つドライバー
グラブは緑がトレードマークだ
［出所：JSI 撮影］

普段はこれらのタクシーを使っていたのだが、現地で生活をしていると便利なものへの関心が高まってくる。昨年、米国で最大規模のIPOとなったウーバー・テクノロジーズ（米国:UBER)と同様のサービスを展開している会社が、ベトナムにはいくつかある。その中で代表的な企業がグラブである。グラブをはじめとする配車アプリは、実際に使ってみるとタクシーよりも乗車料金が安いというだけでなく、さまざまな利点がある。例えば、スマートフォンの地図アプリ上で行き先を検索すると、配車アプリと連携できるため、そのまま予約の画面に推移し、配車がすぐに完了するという点もそのひとつだ。また、乗車料金は定額制で予約時に確定するため、遠回りをされたり余分に請求されたりするリスクが極めて少ないという利点もある。さらに、行き先をアプリ上であらかじめ選択しているため、言葉の通じないドライバーにいちいち説明する手間も省ける。そのほか、乗客が降車後にドライバーを評価するシステムのため、無礼な態度を取るドライバーが比較的少ないように思われる。このように、タクシー利用時に感じていた悩みを一気に解決してくれたのが配車アプリだった。

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきました。ご確認の程、宜しくお願いいたします。

Asia Outlook

ソフトバンクの孫正義やトヨタ自動車も投資するグラブ

実は配車アプリの代表として挙げたグラブには、ソフトバンクの孫正義会長やトヨタ自動車も投資をしている。昨年10月に孫会長がベトナムのグエン・スアン・フック首相と会談した際に、ベトナム関連では唯一グラブへ投資していると語った場面もあった。グラブはベトナム発の企業ではなく、マレーシア人のアンソニー・タン氏がマレーシアの劣悪なタクシー環境について懸念し、ハーバードビジネススクール時代の友人と共に、2012年に同国で配車サービスを開発したのが始まりだ。2014年に本社をマレーシアのクアラルンプールからシンガポールに移し、東南アジア全体の事業強化に動き出した。ちょうどこの頃に孫氏も同社へ投資を開始している。また、同社がベトナムに進出したのも同じ時期だ。当時は競合他社としてウーバーがベトナムに進出していたが、2018年にグラブがウーバーの東南アジア事業を買収し事業を引き継いだことから、現在、東南アジアの配車アプリサービスでは絶対的王者となっている。ベトナムにはその他の配車アプリサービスとしてBe、GoViet、FastGoなどのベトナム地場系配車アプリも登場しているが、グラブを脅かすほどのサービスはなく、ほぼ一強の存在だ。

ハノイの交通状況
道路の主役はいまだにバイクである
［出所：JSI 撮影］

グラブとタクシー会社間の訴訟

一強となると問題になるのが、独占禁止法や競争法などの法律だ。実際に前述のビナサンタクシーは2016～2017年にグラブとの競争により被った不利益として、420億ドン（約2億円）の賠償金支払いをグラブ側に求める裁判を起こしていた。2018年末に出た判決で、裁判所はグラブに対し、48億ドン（約2300万円、当初の10分の1ほど）の賠償金支払いを命じたというニュースは記憶に新しい。確かにビナサンタクシーを運営するVIETNAM SUNコーポレーションの売上は、2016年の4.5兆ドンから2018年には2兆ドンへと半減しており、グラブをはじめとする配車アプリの影響力がどれほど大きいかを示していると言えよう。

タクシーと配車アプリの今後は

ベトナムでは、グラブがウーバーの東南アジア事業を買収したことで、市場をほぼ独占し牽引しているが、今後もこのままの勢いが続くとは限らない。なぜなら、ベトナムのような新興国では政府の方針が重要な方向性を決定づけるからだ。ベトナム最大の複合企業ビングループは、地場配車アプリのFastGoへ、1500台のライドシェア用自動車（小型車ファディル）を提供する契約を結ぶなど、今後、ベトナム大企業による配車アプリ業界への参入の可能性も否定はできない。

ビングループ製の自動車「ファディル」　［出所：JSI 撮影］

実際のところ経営者目線で見ると、ベトナムの2大都市であるハノイに既存のタクシー会社が新たに参入してくるということは、供給過多というよりも既存のタクシーと配車アプリを合わせても供給不足というのが実態なのだろう。ベトナム人の生活水準が向上し、公共交通機関が発達するにつれて、先に根付いたタクシーや配車アプリは廃れていくのか、はたまた存在感を増していくのか、今後もこれら業界の動向を注視していきたい。

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきました。ご確認の程、宜しくお願いいたします。

Stocks 深セン A:002008/Z8666

大族激光科技産業集団[ハンズ・レーザー] —— 王 曦

Han's Laser Technology Industry Group Co., Ltd.

業種:産業用設備

中国の大手レーザー加工装置メーカー

大族激光科技産業集団[ハンズ・レーザー](以下同社)は中国の大手レーザー加工装置メーカー。同社は1996年に深センで設立された民営企業で、創業当初はレーザーマーキング装置の製造を手掛けていたが、その後レーザー切断・溶接装置、PCB(プリント基板)加工装置を次々と開発して急成長を遂げた。同社の製品は、消費者向け電子製品やディスプレイ、動力電池、自動車、船舶の加工などに使われている。2019年上半期の製品別売上構成は、レーザー加工装置が83.8%、PCB加工装置が8.9%、その他が7.3%。

2019年中間決算は大幅減益、7~9月期も低迷

同社の2019年中間(1~6月期)決算は、売上高が前年同期比7.3%減の47.3億元、純利益が同62.7%減の3.8億元と大幅減益。業績が低迷した主な原因は、米中貿易摩擦や電子部品の在庫調整が続いたことによって、同社の主要顧客である自動車と電子機器メーカー各社が設備投資を手控えたためと思われる。製品別の販売金額は、レーザー加工装置が2.7%減の39.7億元、PCB加工装置が同37.6%減の4.2億元、その他が2.3%減の3.4億元。スマートフォン向けの加工装置の需要が大きく減少した一方、液晶ディスプレイやリチウムイオン電池向けの加工装置は増収基調を維持した。全体の粗利益率は同6.0ポイント低下の33.5%だった。また、7~9月期は前年同期比37.7%減収、同65.4%減益と3Qも低迷、会社側は2019年通期について前年比58%~63%の減益を予想している。

2020年は設備投資の再開で業績回復を見込む

昨年同社の業績は低迷したものの、足元の事業環境が好転し始めているため、今年から業績回復に向かう見通し。具体的には、①米中通商交渉が第1段階の合意に達したこと、②電子部品の在庫調整が一巡したこと、③5G対応スマートフォンの生産が拡大していることを背景に、自動車と電子機器メーカー各社は設備投資を再開する可能性がある。これに伴って、同社のレーザー、PCB加工装置の販売金額は昨年低迷した反動で大きく伸びると予想され、業績の回復に寄与しよう。また、中長期的には、中国のハイエンド製造業(半導体、有機EL、EV)育成策を追い風に、製造設備の国産化と需要増加で恩恵を受けると見ている。

株式データ

2020/1/23 現在

株価	43.46元
売買単位	100株
時価総額	463億7480万元
実績 PER	26.99倍
PBR	5.24倍
52週高値	46.89元
52週安値	23.61元

業績推移

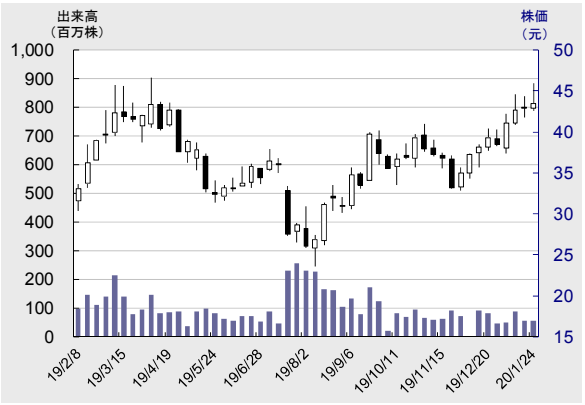
【連結】

決算期	売上高	前年比	純利益	前年比	1株利益	1株配当
'17/12	11,560	66.1%	1,665	120.8%	1.56	0.20
'18/12	11,029	-4.6%	1,719	3.2%	1.61	0.20

単位:百万元、ただし1株利益、1株配当は元

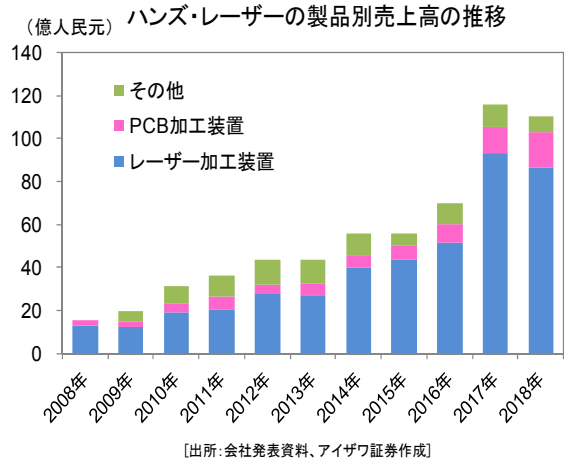
※1株配当は株式分割・併合等調整済み

株価チャート(週足2019年2月8日~2020年1月24日)



[出所:株式データ、業績推移、株価チャートともにブルームバーグ等、アイザワ証券作成]

その他



[出所:会社発表資料、アイザワ証券作成]

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきました。ご確認の程、宜しくお願いいたします。

Stocks 香港:3690/Z8870

美団点評 —— 王 曦

Meituan Dianping

業種:IT

中国最大の O2O プラットフォーム

美団点評(以下同社)は、中国最大のO2O(オンライン・トゥ・オフライン)プラットフォーム。2015年10月にグループ購入サイトである「美団」と口コミサイトである「大衆点評」が合併して誕生。筆頭株主はテンセント(持ち株比率20.8%)。同社はネット上のプラットフォームを通じて、消費者と飲食店、ホテル、旅行代理店などをマッチングさせ、これによって生じるデリバリー手数料や予約手数料を主な収益源としている。2019年1～6月期の売上構成は、フードデリバリーが56.2%、来店・ホテル・旅行予約が23.3%、その他が20.5%。サービスの利用者数は4.2億人、加盟店数は590万店と中国有数の規模を誇る。

2019 年中間決算は赤字が縮小、2Q から黒字に転換

同社の2019年中間(1～6月期)決算は、売上高が前年同期比58.9%増の418.8億元、純損益が5.5億元の赤字(前年同期は287.6億元の赤字、上場前の優先株に関する一時的な評価損248.5億元を含む)。事業別では、フードデリバリーが同47.5%増の235.5億元、来店・ホテル・旅行予約が同43.0%増の97.4億元、その他が同140.4%増の85.9億元。売上規模の拡大を背景に粗利益率が前年の23.0%から31.1%に改善したほか、販管費の伸びも緩やかであったため、主要事業の拡大が続く中で最終赤字が大幅に縮小した。また、4～6月期(2Q)以降は、業績の改善基調がさらに強まり、2Qと3Qの最終損益はそれぞれ8.8億元と13.4億元の黒字に転換した。

主力事業の利益向上と新規事業の展開に注目

近年、中国では国民所得の増加と消費の多様化を背景に、フードデリバリーやレジャーなどサービス産業の成長が目立っている。その中で、同社はIT技術を駆使して、消費者と実店舗を結ぶ中国最大のO2Oプラットフォームを運営しており、消費者には利便性を、実店舗には新たな販路を提供する形で急成長を遂げてきた。足元、同社の主力事業であるフードデリバリーと来店・ホテル・旅行予約事業は既に黒字化しており、今後売上規模が拡大すれば利益水準の更なる向上が期待できよう。また、シェア自転車や事業者向けビジネス(B2B)といった新規事業はまだ収益化の段階に達していないものの、今後の展開次第で新たな収益の柱に育つ可能性があると見ている。

株式データ

2020/1/24 現在

株価	102.30香港ドル
売買単位	100株
時価総額	5947億4960万香港ドル
実績 PER	— 倍
PBR	6.03倍
52 週高値	116.00香港ドル
52 週安値	47.00香港ドル

業績推移

【連結】

決算期	売上高	前年比	純利益	前年比	1株利益	1株配当
'17/12	33,928	161.2%	−18,917	赤字拡大	−12.37	0
'18/12	65,227	92.3%	−115,447	赤字拡大	−42.40	0

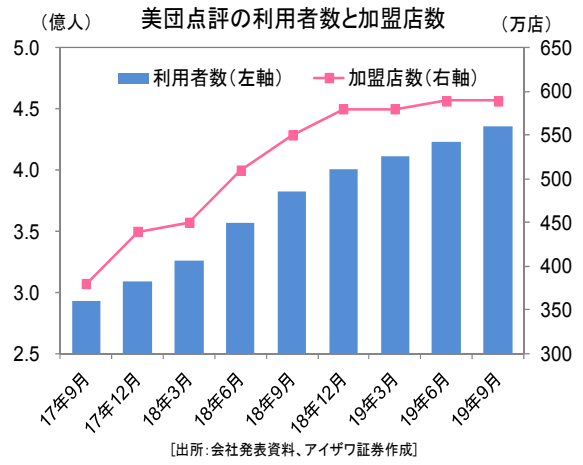
単位:百万元、ただし 1 株利益、1 株配当は元

※1 株配当は株式分割・併合等調整済み

株価チャート(週足2019年2月8日～2020年1月24日)

[出所:株式データ、業績推移、株価チャートともにブルームバーグ等、アイザワ証券作成]

その他



[出所:会社発表資料、アイザワ証券作成]

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきました。ご確認の程、宜しくお願いいたします。

Stocks 香港:2359/Z8889

無錫薬明康徳新薬開発[ウーシー・アップテック] —— 柳 林

WuXi AppTec Co., Ltd.

業種:医薬品

薬品の開発・製造受託大手

無錫薬明康徳新薬開発[ウーシー・アップテック](以下同社)は、2000年に設立された薬品の治験・開発・製造受託大手。2018年に株式公開を行い、中国上海市場と香港市場に上場。同社は大手製薬会社や創薬ベンチャーなど世界30ヵ国の3700社以上の顧客に対して、薬品の治験、開発、製造に関する受託サービスを提供している。主に低分子医薬品が中心で、細胞や遺伝子療法の研究も手掛ける。2019年1～6月期の部門別売上構成は、中国、米国ラボラトリー、臨床研究及びその他向けのCRO(臨床研究受託)サービスが70.8%、CMO(製造受託)とCDMO(開発・製造受託)サービスが29.1%、その他が0.1%。地域別の売上高比率は国内が23.1%、海外が76.9%。

2019 年中間決算、3Q 決算は共に 3 割以上の増収

同社の2019年中間(1～6月期)決算は、売上高が前年同期比33.7%増の58.9億元、純利益が同16.9%減の10.6億元と増収減益。ただ、前年同期に計上した多額の投資評価益やストックオプションなどの一時的な影響を除くと、実質的には同32.0%の増益。部門別の売上高は、中国、米国ラボラトリー、臨床研究及びその他向けのCROサービスが同30.6%増の41.7億元、CMOとCDMOサービスが同42.0%増の17.2億元、その他が同7.3%減の584万元。世界の大手製薬企業からの業務受託が増えたことで、同社のCROとCMO、CDMOサービスが大きく伸び、10件の研究型新薬に関する治験申請(IND)と11件の臨床実験承認(CTA)といった成果を顧客にもたらした。また、2019年3Q(7～9月期)は、売上高が前年同期比34.7%増、純利益が同7.9%増と足元の業績も好調に推移している。

新薬開発のアウトソーシング需要拡大が業績の追い風

中国では医薬研究の人材と臨床患者数が多く、かつ自国内で製薬に必要な原材料を大量生産する能力も有しているため、近年世界の大手製薬企業は中国企業に新薬の治験・開発・製造業務をアウトソーシングするケースが増えている。こうした流れの中で、同社は世界最大級の低分子医薬品に関する研究開発チームを擁し、世界の製薬大手上位20社のすべてを顧客に持つなど製薬業界で高く評価されている。今後、アウトソーシング需要の拡大を追い風に、同社の受託案件は増加し続け、これに伴って中長期的な成長が期待できると見ている。

株式データ

2020/1/24 現在

株価	102.00香港ドル
売買単位	100株
時価総額	1770億1140万香港ドル
実績 PER	57.04倍
PBR	8.59倍
52 週高値	107.90香港ドル
52 週安値	53.89香港ドル

業績推移

【連結】

決算期	売上高	前年比	純利益	前年比	1株利益	1株配当
'17/03	7,765	27.0%	1,227	25.9%	0.94	0
'18/03	9,614	23.8%	2,261	84.2%	1.59	0.41

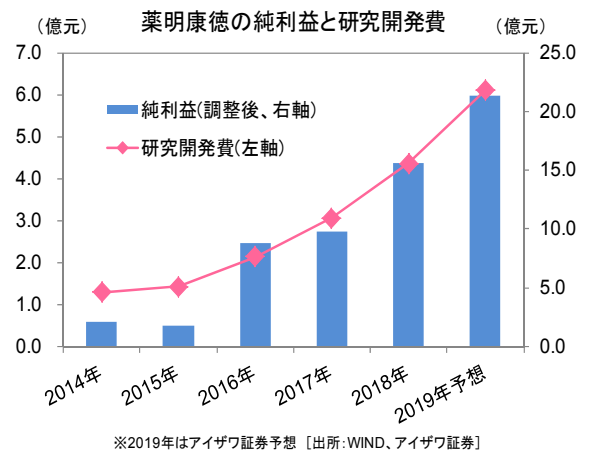
単位:百万元、ただし 1 株利益、1 株配当は元

※1 株配当は株式分割・併合等調整済み

株価チャート(週足2019年2月8日～2020年1月24日)

[出所:株式データ、業績推移、株価チャートともにブルームバーグ等、アイザワ証券作成]

その他



※2019年はアイザワ証券予想 [出所:WIND、アイザワ証券]

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきました。ご確認の程、宜しくお願いいたします。

Stocks ベトナム:HPG/Y3308

ホアファットグループ

明松 真一郎

Hoa Phat Group JSC

業種:鉄鋼

ベトナム最大手の鉄鋼会社

ホアファットグループ(以下同社)は、ベトナム最大の鉄鋼会社で、主に建設用鋼材と鋼管などを製造している。現在の中核事業は鉄鋼だが、そのほか家具、冷蔵機器製造、不動産などの事業も行なっている。

足元は増収減益に

足元2019年1～9月期決算は、売上高が46兆3958億ドン(前年同期比10.5%増)、純利益は5兆6549億ドン(同17.1%減)と、増収減益であった。鉄鋼業界内でシェア国内第1位の座は維持したものの、1～9月期の売上高が年間計画目標に対して66%の進捗にとどまっていることからみて、当初見込み以上に市況悪化の影響を受けているといえよう。ベトナム鉄鋼協会の統計によれば、ベトナム鉄鋼業界全体に鉄鋼需要そのものはあまり減退していないものの、ブラジルでの鉱山ダムの事故や、異常気象の影響などによって製鉄の原料である鉄鉱石が値上がりし、コスト増が利益を圧迫している。

中国の動向、新製鉄所の立ち上がりがカギか？

足元の収益状況に影響を与えているのが、中国の参入だ。中国では景気低迷やインフラ投資の減少などによって鉄鋼需要が減退しており、他国の市場に攻勢をかけている。中国企業は生産量やコストなどを武器にするため、市場規模が小さいベトナム市場にとって脅威となっている。またもうひとつの問題が、米中貿易摩擦の長期化によって中国だけでなく韓国勢なども、ベトナム経由での他国への迂回輸出を増加させていることだ。この迂回輸出は、一部関税回避という点が問題視されており、直近では米国商務省が、ベトナムから米国に輸出された一部の鉄鋼製品に対して大幅な関税を課すこととなった。現時点で、同社は米国向けの輸出をほとんど行っておらず、この関税による影響はほぼないと説明しているが、中国の動向や関税問題は同社の収益に影響を与えそうだ。

同社はベトナム中南部沿岸地方のズンクワット経済区で高炉一貫製鉄所を建設中で、順次稼働している。大型投資によるコスト増を懸念する向きもあるが、全ての設備の本格稼働が予想される2020年半ばから下期あたりまでには、ベトナム国内における同社のシェアはさらに高まると思われる。新設備の本格稼働に期待したい。

株式データ

2020/1/22 現在

株価	26300ドン
売買単位	10株
時価総額	72兆6162億ドン
実績 PER	8.78倍
PBR	1.53倍
52 週高値	27385ドン
52 週安値	20300ドン

業績推移

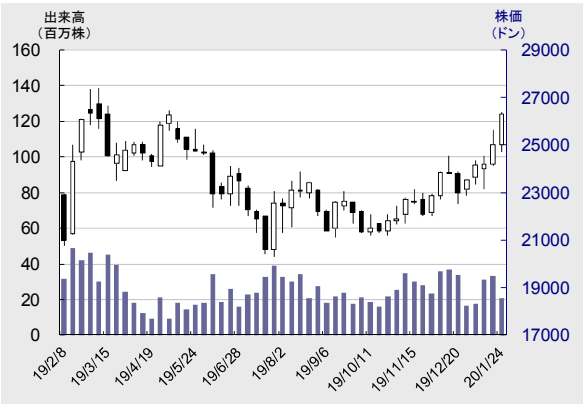
【連結】

決算期	売上高	前年比	純利益	前年比	1株利益	1株配当
'18/12	55,836	21.0%	8,573	7.1%	3,105	0
'19/12	63,658	14.0%	7,508	-12.4%	2,996	未発表

単位:十億ドン、ただし 1 株利益、1 株配当はドン

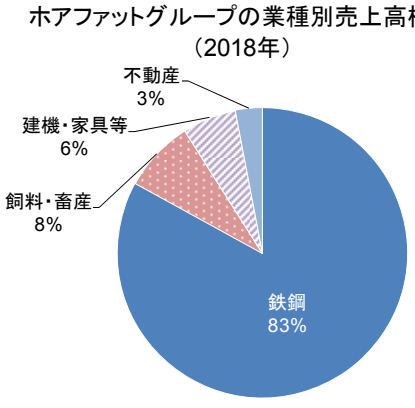
※2019 年は速報値、1 株配当は株式分割・併合等調整済み

株価チャート(週足2019年2月8日～2020年1月24日)



[出所:株式データ、業績推移、株価チャートともにブルームバーグ等、アイザワ証券作成]

その他



[出所:ホアファットグループ、アイザワ証券作成]

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきました。ご確認の程、宜しくお願いいたします。

Stocks ベトナム:MSN/Y5258

マッサングループ ―― 北野 ちぐさ

Masan Group Corp.

業種:コングロマリット

ベトナムのコングロマリット大手

主に、食品・飲料のマッサン・コンシューマー・ホールディングス(MSH)、飼料・養豚・豚肉加工のマッサン・ミート・ライフ(MML)、鉱山開発のマッサン・リソーシズ(MSR)の3つの子会社を通じて事業を展開。中でもMSHは、市場シェアが7割弱に達する魚醤やチリソースなどの調味料をはじめ、インスタントラーメンやコーヒーなどの食品分野で、国民に深く浸透する多くのブランドを持つ。2019年の事業別売上高構成は、MSHが50%、MMLが37%、MSRが13%となっている。そのほか、民間商業銀行のテクコムバンクの株式14.98%も保有する。

2019年は減収増益

2019年12月期本決算は、売上高が前年比2.2%減の37兆3541億ドン、純利益が同13.0%増の5兆5576億ドンとなった。アフリカ産豚コレラの流行による豚用飼料の販売不振でMMLが前年比1.3%減収となったことに加えて、タングステンの価格の下落が響きMSRが同31.4%減収となったことが、売上鈍化の主な要因。一方で、MSRでの特別利益の計上や、テクコムバンクの収益寄与、金融費用の減少などから増益を確保した。

豚肉加工と小売りが新たな成長の原動力に

2018年12月にMMLを通じて「Meat Deli」ブランドのパック入り豚肉の生産を開始。当初はハノイに限られていた流通網を、昨年9月にホーチミンへ拡大した。ベトナムでは現在も、家庭で消費される食肉の多くは市場で吊るされた肉の塊から切り売りされているが、今後は中間層の増加を背景に、一定の安全基準を満たしたパック入り豚肉の需要拡大が予想される。特に都市部では豚コレラの流行を背景に食の安全に対する意識が高まっており、会社側は2020年の同ブランドの売上高について、2019年(年率換算推計値)の3倍増を見込んでいる。

なお、同社は昨年12月にビングループの子会社で、スーパーマーケットの「ビンマート」やコンビニの「ビンマート・プラス」を展開する、国内最大の小売企業、ビンコマース(VCM)の買収を発表した。発表直後に同社の株価は大きく調整したものの、強力な流通経路を獲得したことで同社製品の販路拡大が期待される。さらに直近の同社の食品事業は安定成長期に入っているが、今後は豚肉加工事業と小売事業が新たな成長の原動力となる可能性があり、長期的な相乗効果を期待したい。

株式データ

2020/1/22 現在

株価	53400ドン
売買単位	10株
時価総額	62兆4217億ドン
実績 PER	11.20倍
PBR	1.46倍
52週高値	92000ドン
52週安値	50000ドン

業績推移

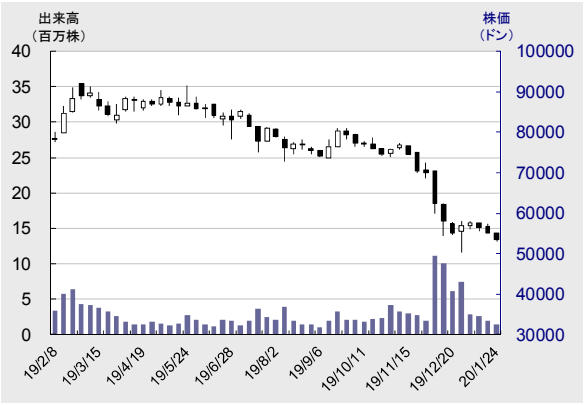
【連結】

決算期	売上高	前年比	純利益	前年比	1株利益	1株配当
'18/12	38,188	1.5%	4,916	58.5%	4,561	0
'19/12	37,354	-2.2%	5,558	13.0%	4,766	未発表

単位:十億ドン、ただし1株利益、1株配当はドン

※2019年は速報値、1株配当は株式分割・併合等調整済み

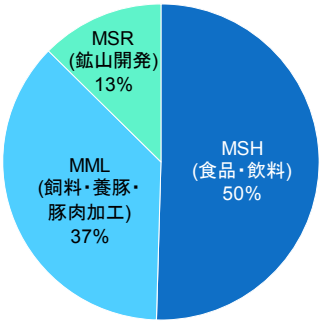
株価チャート(週足2019年2月8日～2020年1月24日)



[出所:株式データ、業績推移、株価チャートともにブルームバーグ等、アイザワ証券作成]

その他

マッサングループの事業別売上高構成
(2019年)



[出所:マッサングループ、アイザワ証券作成]

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきました。ご確認の程、宜しくお願いいたします。

Stocks　タイ：ADVANC/ADVANCn/Y5304

アドバンスト・インフォ・サービス

明松　真一郎

Advanced Info Service PCL

業種：通信

タイの通信最大手

アドバンスト・インフォ・サービス（以下同社）は、タイ最大の通信会社で、携帯電話（スマホ）、固定ブロードバンド、デジタルサービス事業などの通信関連サービスを行なっている。各事業の売上比率は、携帯電話事業の比重が83%と最も大きいが、コア事業以外に「相互接続と機器レンタル」の事業も行なっており、ここ数年は比重が高まりつつある。今後、同社にとって新たな収益源になってきそうだ。2019年9月末時点での同社の携帯電話加入者数は4160万人で、加入者数ベースでの国内シェアは45%、売上高ベースでは49%と、ともに国内トップ。タイ国内で57の都市をカバーしている。

2019年1～9月期は小幅増収増益

2019年1～9月期決算は、売上高が前年同期比5.4%増の1321億バーツ、純利益が同5.6%増の241億バーツと、小幅増収増益であった。ここ数年は、タイの携帯電話市場では国内勢だけでなく、中国勢、韓国サムスン電子、アップルなどの海外勢が急速にシェアを伸ばすなど、競争激化となっている。売上伸び悩みの要因のひとつであったいえよう。また費用の面では、キャンペーンや値引きなど販促費用が前年比14.5%増と大幅に増加し、利益の圧迫要因となった。現時点では、同社の市場シェアは国内最大だが、他国の通信大手の参入は今後も続くと予想される中で、同社がこれまでのシェアを維持するためには、より利益率の高い事業分野への投資を検討することも重要になってきそうだ。

今後は「5G」の商用化の動きに注目か？

タイの国家放送事業委員会（NBTC）は、「5G」の商用化に向けて本格的に準備を進めている。2月には5Gシステム向け電波帯の入札を実施する方針だが、この入札には同社を含む国内通信大手3社が参加する意向を表明している。タイ政府は、5G商用化に向けた通信各社の協力を取り付けるべく、5G向けの入札に参加すれば、4G向け事業権料の支払期限を5年間延長すると提案した。現在4G向けの事業権料を分割で支払っている同社にとって朗報といえよう。政府試算によれば、「5G」導入によってもたらされる経済効果は、1770億バーツ（約6400億円）に達するとみられている。このたびの入札も含めて、同社にとって、タイの「5G」政策の進捗が注目される。

株式データ

2020/1/24 現在

株価	223.00バーツ
売買単位	100株
時価総額	6630億1880万バーツ
実績 PER	22.34倍
PBR	10.70倍
52 週高値	240.00バーツ
52 週安値	177.00バーツ

業績推移

【連結】

決算期	売上高	前年比	純利益	前年比	1株利益	1株配当
'17/12	157,722	3.7%	30,077	-1.9%	10.12	7.08
'18/12	169,856	7.7%	29,682	-1.3%	9.98	7.08

単位：百万バーツ、ただし1株利益、1株配当はバーツ

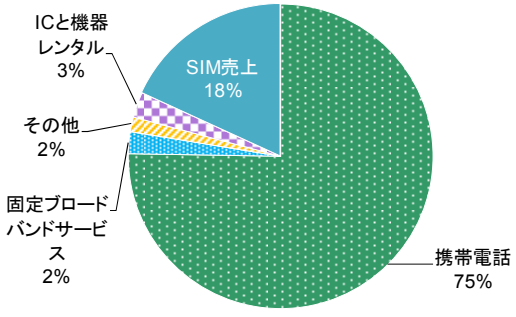
※1株配当は株式分割・併合等調整済み

株価チャート（週足2019年2月8日～2020年1月24日）

［出所：株式データ、業績推移、株価チャートともにブルームバーグ等、アイザワ証券作成］

その他

アドバンスト・インフォ・サービスの中核事業と非中核事業の内訳（2018年）



［出所：アドバンスト・インフォ・サービス、アイザワ証券作成］

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきました。ご確認の程、宜しくお願いいたします。

DATA 経済統計＆ランキング

アジア各国の経済統計（2019年12月末現在）

	日本			中国			台湾			韓国			シンガポール		
	2017	2018	2019(予)	2017	2018	2019(予)	2017	2018	2019(予)	2017	2018	2019(予)	2017	2018	2019(予)
実質GDP成長率(%)	1.9	0.8	0.9	6.8	6.6	6.1	3.1	2.6	2.0	3.2	2.7	2.0	3.7	3.1	0.5
1人当りGDP(米ﾄﾞﾙ)	38,343	39,304	40,847	8,677	9,580	10,099	24,390	25,008	24,828	31,577	33,320	31,431	60,297	64,579	63,987
外貨準備高(億米ﾄﾞﾙ)	12,643	12,710	13,238	32,359	31,680	32,229	4,515	4,618	4,781	3,893	4,037	4,088	2,799	2,877	2,795
経常収支(億米ﾄﾞﾙ)	2,020	1,753	1,721	1,951	491	1,477	835	720	670	752	764	528	554	651	600
時価総額(億米ﾄﾞﾙ)	63,299	53,921	62,666	131,103	102,187	128,662	12,088	10,640	13,427	17,181	13,771	14,375	5,669	4,860	4,954
	タイ			マレーシア			インドネシア			フィリピン			ベトナム		
	2017	2018	2019(予)	2017	2018	2019(予)	2017	2018	2019(予)	2017	2018	2019(予)	2017	2018	2019(予)
実質GDP成長率(%)	4.0	4.1	2.9	5.7	4.7	4.5	5.1	5.2	5.0	6.7	6.2	5.7	6.8	7.1	6.5
1人当りGDP(米ﾄﾞﾙ)	6,731	7,448	7,792	9,960	11,072	11,137	3,885	3,871	4,164	2,989	3,104	3,294	2,353	2,551	2,740
外貨準備高(億米ﾄﾞﾙ)	2,026	2,050	2,230	1,024	1,014	1,036	1,302	1,207	1,292	816	792	878	495	559	-
経常収支(億米ﾄﾞﾙ)	44	441	324	318	89	75	114	-162	-311	-318	-21	-87	-71	47	58
時価総額(億米ﾄﾞﾙ)	5,295	4,784	5,367	4,482	3,934	3,999	5,148	4,832	5,211	2,851	2,539	2,696	1,535	1,709	1,875

※中国の時価総額は香港、中国本土を合計しています。

［出所：各種データ、アイザワ証券作成］

主要アジア株式市場の時価総額 トップ5（2019年12月末現在）

香港（単位：億円）

	ティッカー	銘柄名	時価総額
1	700	テンセント	500,508
2	1398	中国工商銀行	320,025
3	2318	中国平安保険	240,145
4	939	中国建設銀行	236,536
5	941	チャイナ・モバイル	187,090

台湾（単位：億円）

	ティッカー	銘柄名	時価総額
1	2330	TSMC	310,883
2	2317	鴻海精密工業	45,594
3	6505	フォルモサ・ペトロケミカル	33,641
4	2412	中華電信	30,908
5	2454	メディアテック	25,537

韓国（単位：億円）

	ティッカー	銘柄名	時価総額
1	005930	サムスン電子	313,194
2	000660	SKハイニックス	64,408
3	035420	ネイバー	28,900
4	207940	三星バイオロジックス	26,936
5	005380	現代自動車	24,207

シンガポール（単位：億円）

	ティッカー	銘柄名	時価総額
1	DBS	DBSグループHD	53,379
2	ST	シンガポール・テレコム	44,438
3	OCBC	OCBC銀行	39,023
4	UOB	UOB銀行	35,581
5	JM	ジャーディン・マセソンHD	33,137

マレーシア（単位：億円）

	ティッカー	銘柄名	時価総額
1	MAY	マラヤン・バンキング	25,777
2	PBK	パブリック・バンク	20,029
3	TNB	テナガ・ナショナル	20,013
4	PCHEM	ペトロナス・ケミカルズGP	15,606
5	CIMB	CIMB GP	13,563

タイ（単位：億円）

	ティッカー	銘柄名	時価総額
1	PTT	タイ石油公社(PTT)	45,914
2	AOT	タイ空港公社	38,751
3	CPALL	CPオール	23,711
4	ADVANC	アドバンスト・インフォ・サービス	23,136
5	PTTEP	タイ石油開発公社	18,057

インドネシア（単位：億円）

	ティッカー	銘柄名	時価総額
1	BBCA	バンク・セントラル・アジア	64,601
2	BBRI	バンク・ラヤット・インドネシア	42,544
3	TLKM	テレコムニカシ・インドネシア	30,829
4	BMRI	バンク・マンディリ	28,077
5	UNVR	ユニリーバ・インドネシア	25,121

フィリピン（単位：億円）

	ティッカー	銘柄名	時価総額
1	SM	SMインベストメンツ	26,939
2	SMPH	SMプライム	26,070
3	BDO	バンコ・デ・オロ・ユニバンク	14,843
4	ALI	アヤラ・ランド	14,361
5	JGS	JGサミットHD	12,410

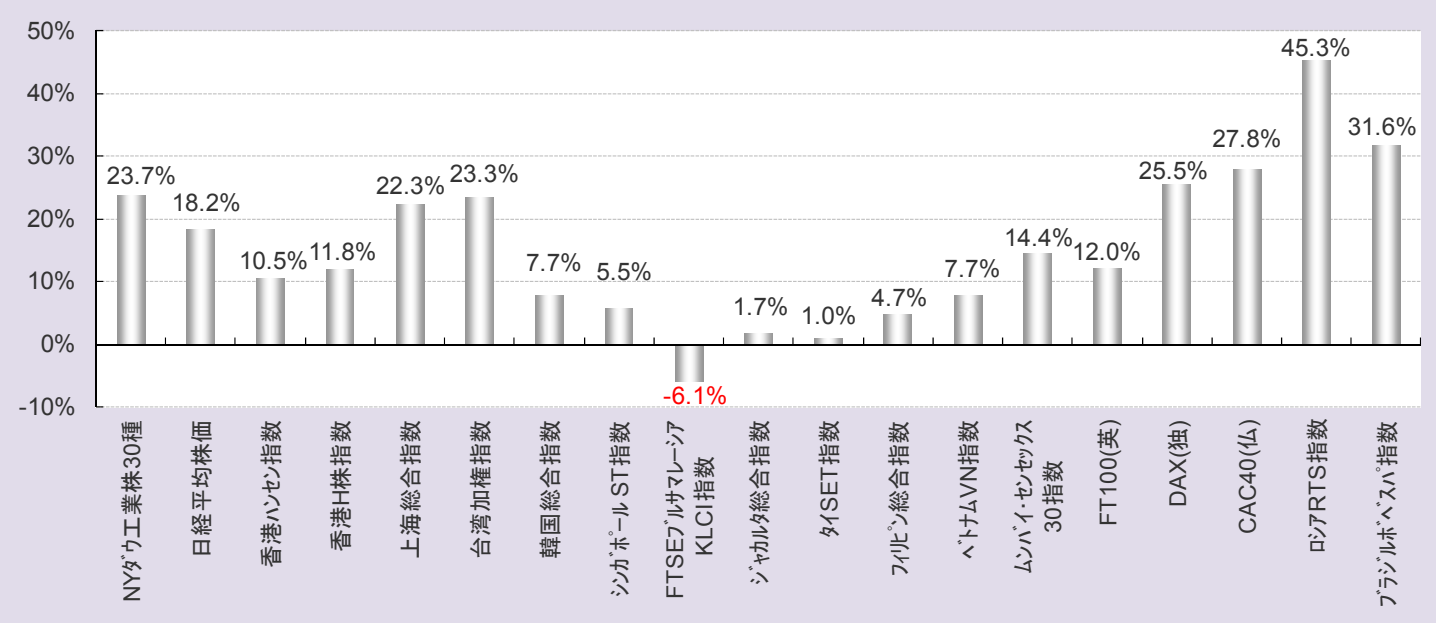
ベトナム（単位：億円）

	ティッカー	銘柄名	時価総額
1	VIC	ビングループ	18,153
2	VCB	ベトコムバンク	15,677
3	VHM	ビンホームズ	13,072
4	VNM	ビナミルク	9,507
5	BID	ベトナム投資開発銀行	8,698

※香港市場銘柄の時価総額は香港、中国本土を合計しています（ただし、香港だけに上場している銘柄については香港のみ）。

［出所：ブルームバーグ、アイザワ証券作成］

主要株式市場の2019年年初来騰落率



［出所：ブルームバーグ、アイザワ証券作成］

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきました。ご確認の程、宜しくお願いいたします。

DATA 経済統計＆ランキング

2020年注目イベント（政治・経済）

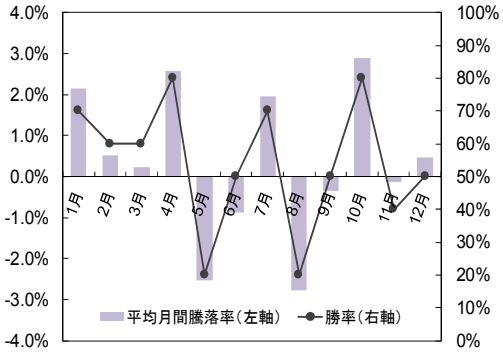
日程		国	内容	日程		国	内容
1月	11日	台湾	台湾総統選挙・立法院選挙	7月	13日~16日	米国	民主党全国大会
	21～24日	スイス	世界経済フォーラム年次総会		24日	日本	東京五輪開会式
	24～2月2日	中国	春節休暇		月内	米国	FRB議長、半期に一度の議会証言
	31日	英国	英議会のEU離脱期限到来	8月	24日~27日	米国	共和党全国大会
2月	3日	米国	予備選挙・党員大会がスタート		月内	米国	ジャクソンホール会議
	月内	米国	予算教書	9月	15日	米国	国連総会
3月	3日	米国	予備選挙・党員大会の山場スーパーチューズデー		月内	中国	香港立法会議員選挙
	5日	中国	中国全人代（国会）	10月	1～8日	中国	国慶節休暇
4月	15日	韓国	総選挙		16～20日	米国	IMF年次総会
	12～17日	米国	IMF・世界銀行　春季総選挙	11月	3日	米国	大統領・議会選挙
5月	2日	韓国	アジア開発銀行年次総会		9日	英国	国連気候変動枠組み条約第26回締約国会議（COP26）
	20日	台湾	新総統就任		21日	サウジアラビア	G20首脳会議
6月	9日	オーストリア	OPEC総会		月内	マレーシア	APEC首脳会議
	10～12日	米国	G7サミット	12月	月内	中国	中央経済工作会議

※日程は変更されることがあります。

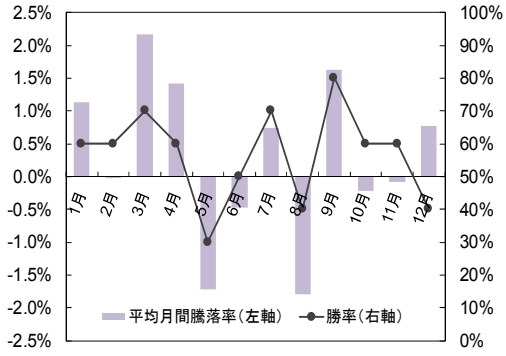
［出所：各種資料、アイザワ証券作成］

主要アジア株式市場の平均月間騰落率と勝率（2010～2019年）

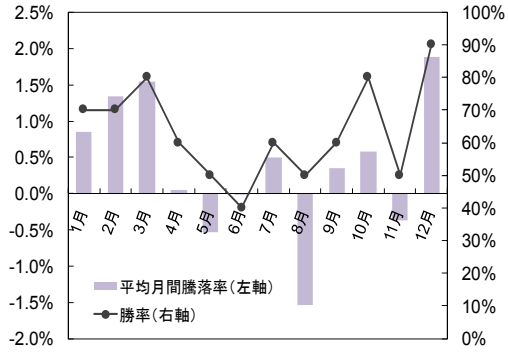
香港ハンセン指数



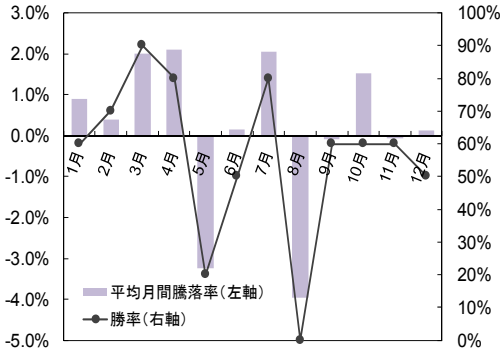
韓国総合指数



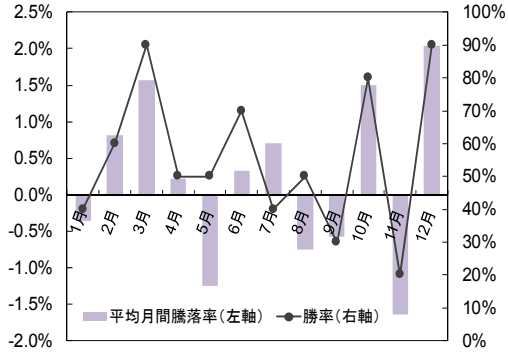
台湾加権指数



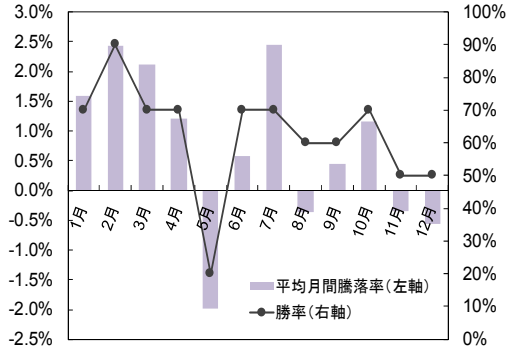
シンガポールST指数



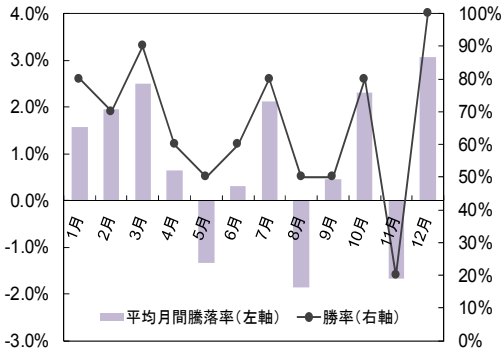
FTSEブルサマレーシアKLCI指数



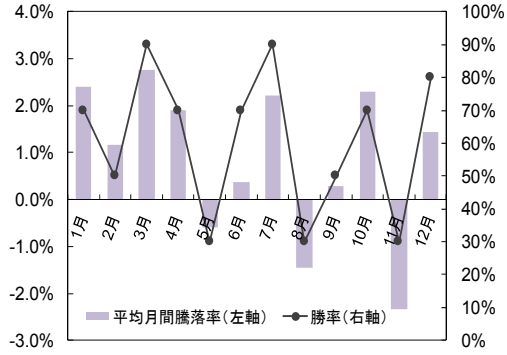
タイSET指数



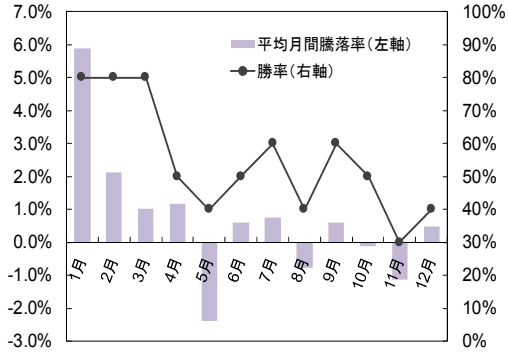
ジャカルタ総合指数



フィリピン総合指数



ベトナムVN指数



※勝率は 10 年間のうち各月の上昇した回数を 10 で除して算出しています。

［出所：ブルームバーグ、アイザワ証券作成］

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきました。ご確認の程、宜しくお願いいたします。

各市場の取引時間（日本時間）

日本（東証）	中国	香港	台湾	韓国	シンガポール
9:00～11:30 12:30～15:00	10:30～12:30 14:00～16:00	10:30～13:00 14:00～17:00	10:00～14:30	9:00～15:30	10:00～13:00 14:00～18:00

マレーシア	タイ	インドネシア		フィリピン	ベトナム	イスラエル
10:00～13:30 15:30～18:00	12:00～14:30 16:30～18:30	月～木 11:00～14:00 15:30～18:00	金 11:00～13:30 16:00～18:00	10:30～13:00 14:30～16:30	11:00～13:30 15:00～17:00	16:45～24:15 （現地サマータイム時） 15:45～23:15

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：藍澤證券株式会社
金融商品取引業者　関東財務局長（金商）第 6 号
（本社）東京都中央区日本橋 1-20-3
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

委託取引の場合
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」及びコンサルティングネット口座「アイザワプラス」：
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。

アイザワ証券　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。執筆担当者またはアイザワ証券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にお願いいたします。

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