



ASIA

MONTHLY

アジア・マンスリー

2021

6月号

(2021年6月14日発行)



CONTENTS



- **マーケット動向**.....2~3
中国本土市場/香港市場/ASEAN市場
- **トピックス**.....4~6
急拡大する中国新エネルギー車(NEV)市場
コロナ禍でアジア新興国でもEC市場が拡大
- **コラム**.....7
外資のサービス業進出に沸く上海
- **銘柄研究**.....8~10
美的集団 [ミデア・グループ]
比亜迪 [BYD]
シノ・タイ・エンジニアリング
- **統計データ**.....11

中国

マーケット動向 中国本土市場 ● 柳 林

5月の中国本土市場では、上海/深センCSI300指数が4.1%高と続伸した。金融引き締め懸念がやや後退し、経済正常化を追い風に投資家心理は再びリスクオンに傾いたことが背景だ。2～3月にかけて急落した医薬品や電気自動車、太陽光電池、半導体、酒造など高PERの成長セクターは軒並み急反発し、株価指数の上昇を牽引した。人民元高と相まって海外からの資金流入も加速し、中国本土市場は流動性相場から業績相場へとシフトする機運が強まっている。

今年4月以降、インドなどでの新型コロナの感染が急拡大したため、海外からの生産受注は再び中国にシフトし、これを受けて中国の李克強指数（発電量と鉄道貨物輸送量、銀行融資で構成され、景気の実態に近いとされる）の2年平均成長率は8.6%と、新型コロナ禍前の水準を上回った。また、ワクチン接種率の上昇を背景に旅行やレジャーの需要も回復し始めており、国内消費は緩やかに拡大している。一方、4月のマネーサプライ（M2）は前年同期比8.1%増と新型コロナ禍前の水準に低下し、中国の金融正常化は一先ず達成した格好だ。中国経済の強さを反映して、人民元の対米ドルレートは米中貿易摩擦が勃発した3年前の水準にまで急上昇している（右上図参照）。人民元高によって輸入インフレ（商品価格上昇）圧力は軽減されるほか、一段の資本流入や人民元の国際化にも弾みが付きそうだ。

2018年以降の人民元とドル指数の変動率



※2018年1月1日を基準日とする変動率 [出所：ブルームバーグ、アイザワ証券作成]

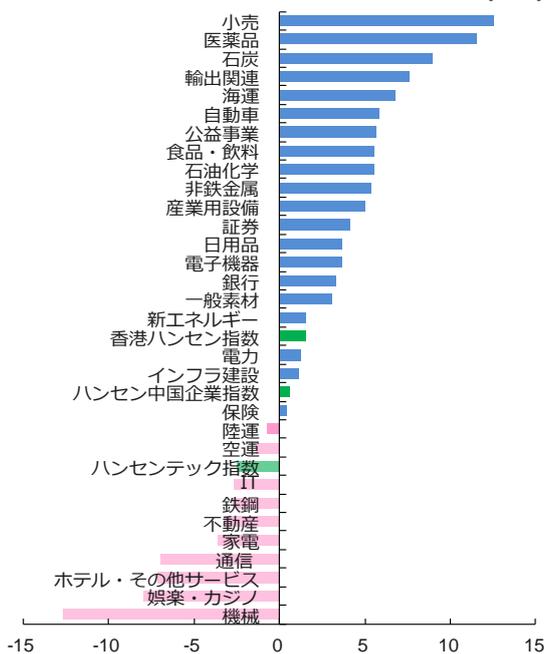
香港

マーケット動向 香港市場 ● 王 曦

5月の香港株式市場は、米中の景気回復期待を背景に景気敏感株が堅調に推移した一方、ITなどのグロース株が軟調に推移した。香港ハンセン指数とハンセン中国企業指数の月間騰落率はそれぞれ+1.5%と+0.6%となっており、香港メインボードの1日あたりの売買代金は1528億香港ドルとほぼ前月並みの水準だった。

業種別の月間騰落率を見ると、新疆コットン騒動を背景に消費者の国産ブランド志向が高まったことで、アンタ・スポーツ（香港：2020）やリーニン（香港：2331）などの「小売」（スポーツアパレル）関連株が買われたほか、新型コロナワクチンの接種拡大で「医薬品」（ワクチン）関連株にも資金が流入した。一方、「機械」と「娯楽・カジノ」は、原材料価格の上昇とマカオのカジノ業収入の回復の遅れがそれぞれ悪材料視されたため、これを受けて建機やカジノ関連株が大きく売られた。

香港上場の中国株の業種別月間騰落率(5月)



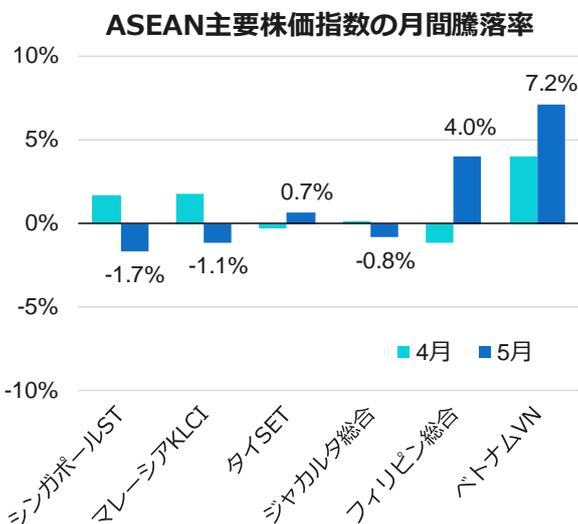
※各業種の騰落率はアイザワ証券が独自に作成した業種別指数を基に算出。
[出所：ブルームバーグ、アイザワ証券作成]



マーケット動向 ASEAN市場 ● 明松 真一郎

ASEAN各国の中では、新型コロナウイルスの抑え込みに成功しているとみられていたベトナムで市中感染者が急増し、国内では警戒感が強まっている。また、その他のASEAN諸国もほぼ同様の状況で、マレーシアのアジズ財務相は6月1日に行った会見で、「新型コロナウイルス対策のロックダウンの影響で、今年のGDP成長率見通しを下方修正する可能性が高い」との見方を示した。実際、マレーシア首相府は、6月1日から全土で完全な都市封鎖を行なうことを発表した。都市封鎖は約1年ぶり。直近は英国型、インド型、ブラジル型など変異株の種類と割合が増えており、各国とも対応に追われている。

主要株価指数の5月の月間騰落率を見ると、ベトナムVN指数が+7.2%と前月に引き続き好調で、史上最高値を更新している。その他のASEAN各国は、フィリピンが+4.0%、タイは+0.7%と前月比プラスであったが、インドネシアは-0.8%、マレーシアは-1.1%と、ともに前月割れであった。ベトナムの一人勝ち状態ではあったが、ベトナム株式市場では個人投資家中心に大量の資金が流入しており、6月1日後場にシステムがダウンするという事態に追い込まれた。翌日には回復したものの、取引所のシステムがオーバーキャパシティになっているといえる。ベトナムに対する注目度が高まっている現状の中で、今後も活況な株式市場を維持していくために、システムのアップグレードが急務となっている。



【出所：ブルームバーグ、アイザワ証券作成】

主要株価指数	2020年 騰落率	2021年 5月末	年初来 騰落率	実績 PER	予想 PER	時価総額 (百万米ドル)	為替レート (5月末)
NYダウ工業株30種	7.25%	34,529.45	12.82%	26.06	20.42	48,230,116	1米ドル= 109.580 円
日経平均株価指数	-3.84%	28,860.08	5.16%	20.26	19.96	6,768,707	—
上海総合指数	-87.83%	3,615.48	4.10%	16.30	13.24	11,996,893	1元= 17.188 円
香港ハンセン指数	-4.60%	29,151.80	7.05%	13.64	12.59	7,179,054	1香港ドル= 14.120 円
ハンセン中国企業指数	-62.38%	10,889.12	1.40%	14.31	10.50		
韓国総合株価指数	-89.93%	3,203.92	11.50%	20.46	12.65	2,304,756	100ウォン= 9.891 円
台湾加権指数	-48.39%	17,068.43	15.86%	17.96	15.37	2,110,983	1台湾ドル= 3.963 円
シンガポールST指数	-90.04%	3,164.28	11.27%	80.07	14.77	472,801	1シンガポールドル= 82.910 円
FTSEブルサマレーシアKLCI指数	-94.30%	1,583.55	-2.68%	17.16	13.23	415,593	1リンギット= 26.556 円
タイSET指数	-94.92%	1,593.59	9.95%	30.01	19.21	574,490	1バーツ= 3.513 円
ジャカルタ総合指数	-79.06%	5,947.46	-0.53%	32.63	17.64	489,189	100ルピア= 0.767 円
フィリピン総合指数	-74.99%	6,628.49	-7.16%	28.33	18.58	254,028	1ペソ= 2.300 円
ベトナムVN指数	-96.13%	1,328.05	20.31%	18.18	16.23	281,013	100ドン= 0.475 円
イスラエルテルアビブ35種指数	-94.75%	1,697.17	13.22%	—	13.25	249,394	1シケル= 33.738 円

※時価総額は各国・各地域の市場全体の時価総額を記載 【出所：ブルームバーグ、アイザワ証券作成】



急拡大する中国新エネルギー車(NEV)市場 ● 王 曦

● 中国主要 6 都市で新車販売の 2 割は新エネルギー車に

5月11日、中国の自動車業界団体である全国乗用車市場情報連合会は、4月の国内乗用車販売台数（小売ベース）は前年同期比12.4%増の164.3万台、このうちEVとプラグイン・ハイブリッド車、燃料電池車など新エネルギー車（以下、NEV）の販売台数は同192.8%増の16.3万台に達したと発表した。

中国全体で見ると、乗用車の新車販売全体に占めるNEVの比率は約1割だが、北京と上海、広州、深セン、杭州、天津など主要6都市ではNEVの比率は約2割と、NEVへのシフトがより鮮明になっている。その中で、NEVを購入すればナンバープレートの取得費用（オークションで約9.3万円＝約157万円）が免除される上海では、新車販売に占めるNEVの比率は約3割と急速に普及しており、テスラや蔚来（ニオ）汽車などのEVメーカーが大きく販売台数を伸ばしている。

今回は4月19～28日に開催された第19回上海国際モーターショーで披露されたNEVの新ブランドや新型モデルなどを通じて、メーカー各社の動向を見ていきたい。

● 上海モーターショーで百花繚乱の様相を呈す NEV

今回の上海国際モーターショーでは、1000社以上の自動車関連企業が出展し、新型コロナ禍が鎮静化したこともあって期間中に延べ81万人の観客が訪れた。その中でNEVや自動運転・先進運転支援技術の展示が一際目立っており、国内外の各メーカーがNEVの新型モデルを一斉に披露した。

下の表は、今回披露されたNEVの主な新モデルと、その特徴を一覧にまとめたものだ。これを見ると、新モデルのほとんどはEVで、テスラの「モデル3」に遜色ない性能（最大航続距離500km前後、レベル2以上の自動運転システム）を有しているほか、「モデルS」を凌ぐ最大航続距離1000kmのモデルも複数公開されるなど、今回のモーターショーでNEVはまさに百花繚乱の様相を呈している。

上海国際モーターショーで披露されたNEVの主な新モデル

	ブランド名	新モデル名	動カタイプ	車種	最大航続距離	価格	特徴
外資・合併系	フォルクスワーゲン	ID. 6 X	EV	SUV	568km	—	両モデルは合併相手の企業が異なる同じタイプの車
		CROZZ	EV	SUV	588km	—	L2の自動運転システム「IQ Drive L2+」を搭載
	長安フォード	マスタング Mach-E	EV	SUV	470～600km	27万～38万円	L2の自動運転システム「Co Pilot 360」を搭載
		メルセデス・ベンツ	EQS	EV	セダン	770km	—
		EQA	EV	SUV	486km	—	L2の自動運転システムを搭載
		EQB	EV	SUV	500km	—	L2の自動運転システムを搭載
	アウディ	Q4 e-tron	EV	SUV	—	—	—
	現代自動車	IONIQ 5	EV	SUV	600km	—	L2の自動運転システム「SmartSense」を搭載。
	東風日産	Ariya	EV	SUV	480～610km	—	L2の自動運転システム「ProPILOT 2.0」を搭載。
	キャデラック	LYRIQ	EV	SUV	—	—	L2の自動運転システム「Super Cruise」を搭載。
吉利ボルボ	Polestar 2	EV	SUV	485～565km	25万～34万円	L2の自動運転システム「Pilot Assist」とアンドロイドOSを搭載。	
国内独立系	ジーカー	ZEEKR 001	EV	セダン	700km	28万～36万円	L2の自動運転システム「Copilot」とモービルアイのチップを搭載。
	BYD	唐 DM-i	HEV	SUV	1050km	19万～22万円	L2の自動運転システム「DiPilot」を搭載。
		秦 Plus EV	EV	SUV	400～600km	13万～17万円	—
	ヴォヤー	FREE	REX EV	SUV	475～860km	31万～36万円	ホライゾン・ロボティックスの「Journey 2」チップを搭載。
	アークフォックス	αS	EV	セダン	—	39万～43万円	L2の自動運転システム「α-Pilot」とファーウェイのチップを搭載。
	アイオン	Aion Y	EV	SUV	410～600km	11万～15万円	自動運転システム「ADiGO 4.0」を搭載。
	オラ	ライトニング・キャット	EV	セダン	—	—	—
	上汽通用五菱汽車	宏光MINIオープンカー	EV	コンパクト	120～170km	4万円前後	—
	R	ES33	EV	SUV	—	—	自動運転システムとミリ波レーダー、エヌビディアのチップを搭載。
	新興系	威馬汽車	W6	EV	SUV	520～620km	17万～26万円
小鹏汽車		P5	EV	セダン	600km	—	L2の自動運転システム「XPILOT 3.5」を搭載。
智己汽車		L7	EV	セダン	1000km	—	自動運転システムとミリ波レーダー、エヌビディアのチップを搭載。
高合汽車		Hiphi X	EV	SUV	—	57万～80万円	—
哪吒（ナタ）汽車		Eureka 03	REX EV	スポーツ	800～1100km	—	自動運転システムとレーザー、ミリ波レーダーを搭載。
蔚来（ニオ）汽車	ET7	EV	セダン	500～1000km	45万～51万円	L2の自動運転システム「NAD」とレーザー、ミリ波レーダーを搭載。	

※HEVはプラグイン・ハイブリッドEV、REX EVはガソリン発電機（レンジ・エクステンダー）を搭載したEVのこと 【出所：各社発表、各種情報、アイザワ証券作成】

● NEV 市場の攻略に本腰を入れる国内独立系メーカー

近年、「中国版テスラ」として蔚来（ニオ）自動車と理想自動車、小鹏自動車などの新興EV3社が大きく注目されたが、今年に入ってから国内独立系メーカーもNEV市場攻略に向けて新型モデルを一斉に投入し始めている。その中で、吉利自動車は「極氪」（ジーカー）、東風自動車集団は「嵐図」（ヴォヤー）、北京自動車集団は「極狐」（アークフォックス）、広州自動車集団は「埃安」（アイオン）、長城自動車は「欧拉」（オラ）、上海自動車集団は「R」といった独自のEVブランドを立ち上げた。

各社が独自のEVブランドを立ち上げた意図としては、高級感やモダン感を打ち出すことで消費者に新しいブランドイメージを植え付けると同時に、外資・合併系志向の強い富裕層や新興メーカー志向の強い若年層を獲得したいことが考えられる。これらの国内独立系メーカーは、元々自動車の生産能力が大きいほか、製造技術やサプライチェーンに関するノウハウも豊富であるため、テスラなどの外資・合併系メーカーや蔚来（ニオ）自動車などの新興メーカーにとって強力な競争相手になりそうだ。

● 熾烈な競争を繰り広げるメーカー各社、次世代を勝ち抜くのは？

中国では外資・合併系と国内独立系、新興系のNEVメーカーが三つ巴となって、熾烈な競争を繰り広げているが、足元の月間NEV販売台数（乗連会発表、4月の卸売ベース）が1万台を突破したのは、①上汽通用五菱自動車（30602台）、②テスラ（25845台）、③BYD（25450台）、④上汽乗用車（13004台）の4社のみだ。

この中で、①上汽通用五菱自動車と④上汽乗用車は両方とも上海自動車集団の傘下にある企業で、前者は大ヒットした格安EVである「宏光MINI EV」のメーカーとして知られ、後者は「荣威」（ロエベ）、「R」など独自ブランドのNEV車を製造販売している。上海自動車集団はこの2社以外にも、アリババ・グループと共同で新興EVブランドの「智己自動車」を設立しており、中国の大手自動車グループの中で最もNEVに力を入れている。

また、②テスラは上海で「モデル3」の量産を開始し、急速にコストダウンと販売台数の拡大を図っているほか、③BYDも独自の電池技術を活かして中価格帯のNEVで高い市場シェアを誇っている。この2社はNEVに関する豊富なノウハウと独自の技術を保有しているため、今後中国のNEV市場で熾烈な競争を勝ち抜く可能性が高いと思われる。

一方、ポテンシャルの点では、新興勢力である蔚来（ニオ）自動車と「極氪」（ジーカー）の動向にも目が離せない。このうち蔚来（ニオ）自動車は、巧みなマーケティング戦略で「中国発高級EV」としてのブランドイメージを確立させ、高級車から大衆車へと展開することで事業規模の拡大が期待できるだろう。「極氪」（ジーカー）は、吉利自動車新たに設立したEVブランドで、独自開発のEVプラットフォーム（SEA）で開発の効率化とソフトウェア・ハードウェアの最適化、コストパフォーマンスの最大化を図ることができるため、今後NEV市場の新星として注目を集めそうだ。

中国の主なNEV関連の上場企業とティッカー

上海自動車集団（上海A：600104）、BYD（香港：1211）、吉利自動車（香港：175）、長城自動車（香港：2333）、広州自動車集団（香港：2238）、東風自動車集団（香港：489）、ニオ（米国：NIO）、理想自動車（米国：LI）、小鹏自動車（米国：XPEV）。



コロナ禍でアジア新興国でもEC市場が拡大 ● 明松 真一郎

● EC市場拡大は世界的流れに

アジア新興国は、以前から、現金よりもキャッシュレス、実店舗よりもEコマースという傾向が目立っていたが、コロナ禍の中でその傾向がさらに強まっている。中国における「美团点评」の躍進は象徴的だが、直近は中国企業だけではない。直近目立っているのが、インドネシアのEコマース関連企業の動きだ。

もともと、インドネシアには配車サービス大手のゴジェック、Eコマースを手掛けるトコペディアなど、大型の未上場会社を多く抱えている。また、ゴジェックのライバルであるGrabは、シンガポール本社の企業ながらインドネシアでシェアを争っているほか、2014年からサービスを開始したベトナムでも存在感を高めている。ライバル関係にあるゴジェックとGrabに共通しているのが、ともに単なる配車サービス会社から脱皮して、料理の宅配、買い物代行、金融関連業務など様々な派生事業に業務の範囲を広げていることだ。総合EC企業といえるだろう。

● ゴジェック、GrabのIPO計画も

ゴジェック、Grab、トコペディアともに未上場のユニコーン企業(評価額が10億ドル以上の大型新興企業)だが、ここ数カ月はIPO絡みの報道が目立つ。Grabは、特別買収目的会社(SPAC)との合併を通じて米国への上場を検討すると発表した。実現すれば、東南アジア企業としては過去最大規模の海外上場となる可能性がある。少なくとも20億ドルを調達することになると試算されており、上場時期は年内が予定されている。Grabには、ソフトバンクG傘下のテクノロジーファンド「ビジョンファンド」なども出資している。巨大企業のIPOとして日本企業にも様々な影響を与えそうだ。



ゴジェック、Grabの待機中のバイク(インドネシア)
[出所: アイザワ証券撮影]

さらに、Grabだけではない。ゴジェックとトコペディアが合併について協議しており、合併後の新会社は米国とインドネシアでのIPOを検討している、という計画が報じられた。今夏にも統合合意にこぎつけ、早期にIPOまで話を進めようとしている。トコペディアがIPO計画を加速させるために、米モルガンスタンレーとシティグループをアドバイザーに起用したと発表していることからみて、かなり上場話が進展しつつあると思われる。トコペディアには、ソフトバンクグループ、中国のアリババ・グループ、シンガポールの政府系投資会社であるテマセクホールディングスなどの世界的な企業が出資しており、注目度の高いIPO案件になりそうだ。

IPO計画が進むGrab、ゴジェック、トコペディアに先行してすでに米国市場への上場を実現しているのが、シンガポールの新興勢力であるSea(シー)グループだ。Seaには中国最大のIT企業であるテンセントが出資するなど、中国や東南アジアのIT関連企業の間で覇権争いが激化している。もともと、国によって格差はあるものの、東南アジアの人口の多さや若年層比率の高さは最大の魅力の一つだ。今回のIPO計画は、アジアのデジタル産業に対する注目度をこれまで以上に高めるきっかけになりそうだ。

外資のサービス業進出に沸く上海 ・ 上海駐在員事務所 柳 林

米中経済のデカップリング（切り離し）が囁かれる中、昨年、世界全体の海外直接投資受入額に占める中国の比率は19%と、初めて米国を抜きトップに立った。対中投資の最前線である上海市では、今年1～4月の海外直接投資受入額は前年同期比2割増の77.7億米ドルと、中国全体の13%を占めた。

EVやバイオ、ロボットなどの先端産業に続いて、外資によるファッションや卸売り、外食などのサービス分野への進出ラッシュが目立っている。今年4月末、三井不動産グループは上海で初めて大型商業施設の「ららぽーと上海金橋」を開業し、売り場面積は5.5万㎡に上った。中国でも人気の高い「機動戦士ガンダム SEED」のフリーダムガンダムを劇中と同じスケールで再現し、バンダイナムコ・アミューズメントの「ブイエスパーク」「あそびパークプラス」など大型娯楽施設と合わせて大きな話題を呼んだ。

ネットショッピングが浸透する中、会員制倉庫型チェーンの米コストコは中国で旋風を巻き起こしている。コストコに対抗して米ウォルマートも新規出店を加速させており、年内に売り場面積7万㎡に及ぶサムズクラブの旗艦店（上海で3軒目）を開業する予定だ。また、ニューヨーク発の高級ハンバーグ店「シェイクシャック」や米大手チキンサンド・チェーン「ポパイズ」が相次いで上海出店したのに続き、米バージニア発の著名ハンバーガーチェーン「ファイブガイズ」も今年5月上海に初出店するなど、上海で「ハンバーガー戦争」も熱を帯びている。このほか、米アップルは超一等地である静安寺に8340万元（14.4億円）を投じ、著名デザイナーによる上海8軒目のアップルストアを建設し、中国ビジネスを更に拡大させていく意向だ。

足元、政治上の対立で米中関係の先行きは予断を許さないものの、このように米国企業は中国への投資を拡大させており、新型コロナ禍で米国の消費者も中国製品を大量輸入するなど、米中経済はむしろ緊密化の方向に向かっているように見える。



ららぽーと上海金橋の前にそびえ立つ実物大のフリーダムガンダム [出所：アイザワ証券撮影]



ウォルマートが上海で運営する「サムズクラブ」高科西路店 [出所：アイザワ証券撮影]



美的集団 [ミデア・グループ]

● 柳 林

Midea Group Co., Ltd.

業種: 家電

● 中国の大手白物家電メーカー

美的集団[ミデア・グループ] (以下、同社) は、中国広東省を本拠地とする民営の大手白物家電メーカー。2020年の売上構成は、エアコンが42.7%、冷蔵庫と洗濯機、キッチン、小型家電などの一般家電が40.1%、ロボット・自動化システムが7.6%、その他が9.7%。全世界に17の生産拠点と28の研究センターを持ち、製品の海外売上比率は43%。同社は2016年に東芝の白物家電事業、2017年にドイツ産業ロボット大手であるクーカを相次いで買収し、海外展開を加速したほか、オートメーションやIoT (モノのインターネット)、自動車部品、昇降機など新規分野の開拓で多角化に注力している。

● 2020年は増収増益を確保、V字型回復を達成

2020年本決算は、売上高が前年比2.3%増の2857.1億元、純利益が同12.4%増の272.2億元と増収増益を確保した。昨年1~3月期に新型コロナウイルスの感染拡大と全国的な都市封鎖で業績が打撃を受けたものの、4~6月期から新型コロナ禍の鎮静化に伴いV字型回復を遂げた。粗利益率が安定する中、販管費や財務費用の削減、小米集団 (香港: 1810) への投資利益増加などが増益に寄与した。製品別では、主力のエアコンや洗濯機はハイエンド化やシェア向上で販売が堅調だったほか、小型家電も旺盛な巣ごもり需要を取り込んだ。一方、自動車関連など設備投資の不振でクーカは大幅減収だった。

また、デジタル化やIoTの導入で生産と販売の効率化・合理化が図れたため、2020年の純利益率は9.6%と前年に比べて0.6ポイント上昇した。研究開発費は5%増額で初めて100億元の大台を突破し、R&D従事者は全体の10.8%を占める1.6万人に上った。2020年に中国と海外でそれぞれ2890件と570件の特許を取得し、5年連続で業界トップとなった。

● 2021年1~3月は大幅増収増益、海外展開などに注力

2021年1~3月期に同社の売上高は前年同期比42.3%増、純利益は同34.5%増と、新型コロナ禍前 (2019年1~3月期) の水準を上回った。海外向けの輸出は引続き好調に推移し、クーカの業績も改善した。同社はデジタル化によって競争優位を維持した上で、2025年の海外売上高目標を3倍強の400億米ドルとし、グローバル展開を加速する方針。

株式データ

2021/6/4 現在

株価	77.73円
売買単位	100株
時価総額	5476億2020万元
予想 PER	18.55倍
ROE	25.84%
52 週高値	108.00元
52 週安値	57.16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
'18/12	261,820	8.2%	20,231	17.1%	3.08	1.30
'19/12	279,381	6.7%	24,211	19.7%	3.60	1.60
'20/12	285,710	2.3%	27,223	12.4%	3.93	1.60

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

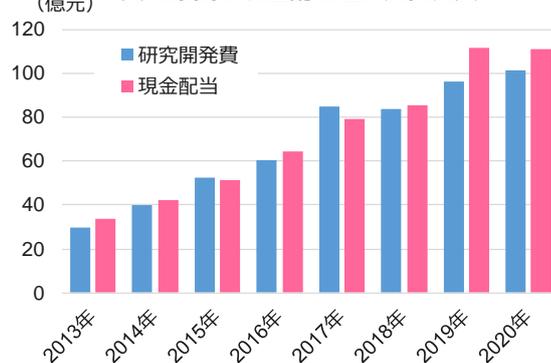
株価チャート (週足2020年6月19日~2021年6月4日)



[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

美的集団の現金配当と研究開発費



[出所: WIND、アイザワ証券作成]



比亞迪 [BYD]

● 王 曦

BYD Company Limited

業種：自動車

● 中国の自動車・電子部品メーカー、電池技術に強み

比亞迪[BYD]（以下、同社）は、中国の自動車・電子部品メーカー。同社は1992年に深センで設立された民営企業で、創業当初は携帯電話向けにリチウムイオン電池を供給していたが、その後自動車分野に進出し、独自の電池技術を活かして中国を代表する新エネルギー車（NEV）メーカーに成長した。ウォーレン・バフェット氏が2008年に出資し、現在の保有比率は約8%。2020年の事業別売上構成は、自動車及び関連製品が53.4%、携帯電話部品と組立サービスが38.7%、二次電池・太陽光発電が7.6%、その他が0.3%。

● 2020年本決算は大幅増益、2021年1Qも好調

2020年本決算は、売上が前年比26.0%増の1534.7億元、純利益（永久債の利子支払い後）が同196.2%増の40.2億元と大幅増益。事業別の売上高は、自動車及び関連製品が同37.7%増の819.6億元、携帯電話部品と組立サービスが同13.0%増の593.5億元、二次電池・太陽光発電が同20.4%増の117.0億元、その他が4.5億元。昨年は新型コロナ禍の影響で自動車販売台数が同7.5%減の42.7万台と低迷したものの、自動車事業に分類されるマスクの販売が大幅に伸びたことが好決算に寄与した。全体の粗利益率は前年比2.9ポイント上昇の17.8%だった。また、2021年1～3月期（1Q）決算は、売上が前年同期比108.3%増の409.9億元、純利益が同110.7%増の2.4億元と、NEVの販売回復や新型コロナ禍の反動増を追い風に足元の業績が拡大し続けている。

● NEVの成長加速とブレード電池外販の動きに注目

現在同社の純利益に占める政府補助金（主にNEV関連）の割合は約4割と高いものの、その一方で、①NEVの販売単価上昇、②電子部品、二次電池事業の成長加速などによって収益力は着実に高まっている。このうち①については、補助金の減額・廃止を見据えて中高価格帯のNEVを相次いで投入したほか、②も独自開発した「ブレード電池」と呼ばれる新型リン酸鉄リチウムイオン電池の採用と外部販売を開始した。また、同社はIGBTなどのパワー半導体を開発する半導体部門を分社化し、深セン創業ボードに上場させる予定だ。こうした収益力拡大に向けた取り組みは、今後同社の成長加速につながる可能性があるとしている。

株式データ

2021/6/4 現在

株価	191.90元
売買単位	500株
時価総額	6176億2910万元
予想 PER	90.82倍
ROE	6.22%
52 週高値	278.40元
52 週安値	50.65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
'18/12	121,791	18.6%	2,542	-33.5%	0.93	0.20
'19/12	121,778	0.0%	1,357	-46.6%	0.50	0.06
'20/12	153,469	26.0%	4,018	196.2%	1.47	0.15

単位：百万元、ただし1株利益、1株配当は元

※純利益は株主に帰属する純利益から永久債の利払いを控除した数値

※1株配当は株式分割・併合等調整済み

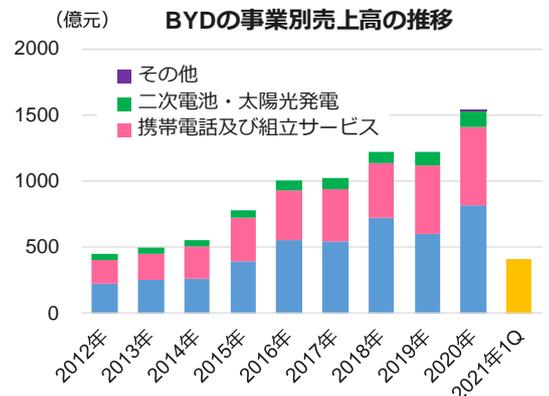
株価チャート(週足2020年6月19日～2021年6月4日)



[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

BYDの事業別売上高の推移



[出所：ブルームバーグ、アイザワ証券作成]



シノ・タイ・エンジニアリング

● 明松 真一郎

Sino Thai Engineering & Construction Public Company Limited

業種:建設

● タイのゼネコン大手企業

シノ・タイ・エンジニアリング（以下、同社）はタイの3大建設会社の一角で、インフラ、ビル建設、発電所、産業プラント製造などの総合建設業務を幅広く手掛けている。2020年の売上高構成比は、インフラが68%、ビル建設が17%、発電所プラントが12%、その他。また、クライアント別の比率では、民間向けが63%、官公庁向けが37%となっている。

● 2021年1～3月期は減収減益

2021年1～3月期決算は、売上高が前年同期比19.1%減の75.5億バーツ、純利益は同5.7%減の2.0億バーツと減収減益であった。新型コロナウイルス感染症の影響によって、経済の落ち込みや国内インフラプロジェクトの遅れなどが目立っており、同社収益を押し下げた。実際、タイ国家経済社会開発委員会が5月17日に発表した2021年1～3月期実質GDP成長率は、前年同期比2.6%減と、5四半期連続の前年割れであった。いくつかの事業分野では回復の兆しがみられたものの、観光業が同63.5%減、宿泊・飲食が同35%減と全体の足を引っ張っている。そのような中で、直近タイ政府は、経済の立て直しのためのインフラ投資などの景気刺激策を発表している。今後、同社を含めて大手建設会社は政策主導で景気回復を目指すこととなりそうだ。

● インフラプロジェクトなど産業高度化投資に注目

タイ経済は、新型コロナ禍以前から景気後退局面に入っていた。この局面を打開するための方策として、インフラプロジェクトの開発や産業高度化のための投資を行っている。もともとタイでは慢性的な交通渋滞が社会問題となっており、この状況を改善すべく鉄道・高速道路・港湾など交通インフラの整備に取り組んできた。目玉事業である東部経済回廊（EEC）の整備など、2022年までの間に1.7兆バーツ（約5.3兆円）の投資が計画されている。

直近の政策進捗スケジュールには遅れが目立つものの、現状を打開するためには必要な投資といえよう。タイ経済全体の低迷からの脱却ならびに同社収益の改善につなげることができるのか、今後の政府方針が注目される。

株式データ

2021/6/4 現在

株価	15.20/バーツ
売買単位	100株
時価総額	231億8160万バーツ
予想 PER	19.44倍
ROE	7.85%
52 週高値	17.20/バーツ
52 週安値	9.70/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
'18/12	27,537	37.2%	1,617	黒字転換	1.06	0.50
'19/12	32,992	19.8%	1,484	-8.2%	0.97	0.30
'20/12	35,841	8.6%	1,093	-26.3%	0.72	0.30

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

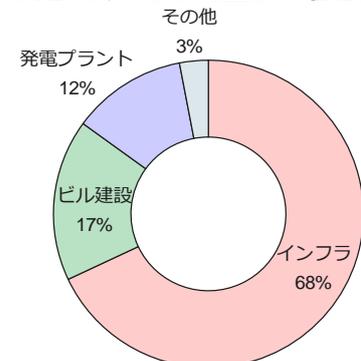
株価チャート(週足2020年6月19日～2021年6月4日)



[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

STECのタイプ別売上比率 (2020年)



[出所:同社IR資料、アイザワ証券市場情報部作成]



● アジア各国の経済統計（2021年5月31日現在）

	日本			中国			台湾			韓国			シンガポール		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
実質GDP成長率 (%)	0.6	0.3	-4.8	6.7	5.8	2.3	2.8	3.0	3.1	2.9	2.0	-1.0	3.5	1.3	-5.4
1人当りGDP (米ドル)	39,819	40,802	40,146	9,920	10,243	10,484	25,826	25,936	28,306	33,433	31,846	31,497	66,676	65,641	58,902
経常収支 (億米ドル)	1,769	1,881	1,658	255	1,413	2,988	708	652	943	775	597	753	579	534	598
	2021年 2月	2021年 3月	2021年 4月												
消費者物価指数 (%)	-0.40	-0.20	-0.40	-0.20	0.40	0.90	1.38	1.24	2.09	1.10	1.50	2.30	0.70	1.30	2.10
政策金利 (%)	—	—	—	4.35	4.35	4.35	1.125	1.125	1.125	0.50	0.50	0.50	—	—	—
	タイ			マレーシア			インドネシア			フィリピン			ベトナム		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
実質GDP成長率 (%)	4.2	2.3	-6.1	4.8	4.3	-5.6	5.2	5.0	-2.1	6.3	6.0	-9.5	7.1	7.0	2.9
1人当りGDP (米ドル)	7,294	7,815	7,190	11,077	11,213	10,270	3,947	4,196	3,922	3,280	3,512	3,330	3,211	3,415	3,499
経常収支 (億米ドル)	284	382	165	80	123	148	-306	-303	-47	-89	-34	116	58	125	75
	2021年 2月	2021年 3月	2021年 4月												
消費者物価指数 (%)	-1.17	-0.08	3.41	0.10	1.70	4.70	1.38	1.37	1.42	4.70	4.50	4.50	0.70	1.16	2.70
政策金利 (%)	0.50	0.50	0.50	1.75	1.75	1.75	3.75	3.50	3.50	2.00	2.00	2.00	4.00	4.00	4.00

※データは一部予想値を含む

[出所: IMF、ジェトロ、アイザワ証券作成]

● アイザワ証券 アジア株月間売買代金上位ランキング（2021年5月）

アジア株式(買い手口)						アジア株式(売り手口)					
順位	ティッカー	銘柄名	終値	市場	騰落率	順位	ティッカー	銘柄名	終値	市場	騰落率
1	HPG	ホアファットグループ	52700	ベトナム	71.6%	1	1024	クアイショウ・テクノロジー	194.30	香港	-35.2%
2	VHM	ビンホームズ	102600	ベトナム	14.6%	2	600703	三安光電	27.67	中国	2.4%
3	VIB	ベトナム国際商業銀行	68500	ベトナム	111.4%	3	1072	東方電気	6.77	香港	19.4%
4	MBB	軍隊銀行 [ミタリー・バンク]	38000	ベトナム	66.7%	4	GMD	ジェマデプト	37050	ベトナム	13.7%
5	PHR	フオックホアゴム [フオックホア・ラバー]	54400	ベトナム	-13.7%	5	981	中芯国際集成電路製造 [SMIC]	24.50	香港	10.9%
6	SSI	サイゴン証券 [サイゴン・セキュリティーズ]	44400	ベトナム	34.1%	6	700	テンセント	619.00	香港	9.8%
7	1024	クアイショウ・テクノロジー	194.30	香港	-35.2%	7	2330	台湾積体電路製造 [TSMC/台湾セミコンダクター]	597.00	台湾	12.6%
8	857	中国石油天然気 [ペトロチャイナ]	3.17	香港	32.1%	8	9988	アリババグループ・ホールディング	211.00	香港	-9.3%
9	600703	三安光電	27.67	中国	2.4%	9	SSI	サイゴン証券 [サイゴン・セキュリティーズ]	44400	ベトナム	34.1%
10	VCB	ベトナム外資銀行 [ベトナムバンク]	98600	ベトナム	0.7%	10	2899	紫金鉱業集団 [スージン・マイニング・グループ]	12.18	香港	38.7%
11	HDB	HDバンク	33800	ベトナム	42.3%	11	KBC	キンバックシティグループ	33300	ベトナム	36.5%
12	VIC	ビングループ	117500	ベトナム	8.6%	12	003490	大韓航空 [コリアン・エアラインズ]	31950	韓国	50.2%
13	PPC	ファーライ火力発電 [ファーライ・サーマル・パワー]	23200	ベトナム	-5.1%	13	2020	安踏体育用品 [アンタ・スポーツ・プロダクツ]	158.40	香港	28.9%
14	1211	比亞迪 [BYD]	180.00	香港	-11.4%	14	VHM	ビンホームズ	102600	ベトナム	14.6%
15	358	江西銅業 [江西銅パター]	18.40	香港	51.1%	15	HPG	ホアファットグループ	52700	ベトナム	71.6%

※終値は現地通貨、騰落率は年初来、ただし2021年上場銘柄の騰落率は上場初日の終値比

(2021年5月31日現在)

※アジア株月間売買代金上位ランキングは、当社取扱いのすべてのアジア株式市場を対象としています

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



各市場の取引時間（日本時間）

 日本（東証） 9:00～11:30 12:30～15:00	 中国 10:30～12:30 14:00～16:00	 香港 10:30～13:00 14:00～17:00	 台湾 10:00～14:30	 韓国 9:00～15:30	 シンガポール 10:00～13:00 14:00～18:00
 マレーシア 10:00～13:30 15:30～18:00	 タイ 12:00～14:30 16:30～18:30	 インドネシア 月～木 11:00～14:00 15:30～18:00 金 11:00～13:30 16:00～18:00	 フィリピン 10:30～13:00 14:30～16:30	 ベトナム 11:00～13:30 15:00～17:00	 イスラエル 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：藍澤証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第6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

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」： 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お願いいたします。