

アジア株相場見通し

2019年8月号

アイザワ証券 市場情報部

明松 真一郎

2019年8月1日発行/審査番号：190731-A1

IMFのエコノミックアウトルックより

IMFの世界経済見通し(2019年7月)

	2018年(推定)	2019年(予)		2020年(予)	
		前回	今回	前回	今回
世界全体	3.6	3.3	3.2	3.6	3.5
先進国	2.2	1.8	1.9	1.7	1.7
米国	2.9	2.3	2.6	1.9	1.9
ユーロ圏	1.8	1.3	1.3	1.5	1.6
日本	0.8	1.0	0.9	0.5	0.4
ロシア	1.8	1.6	1.2	1.7	1.9
新興国	4.5	4.4	4.1	4.8	4.7
中国	6.6	6.3	6.2	6.1	6.0
インド	7.1	7.3	7.0	7.5	7.2
ASEAN5か国	5.2	5.1	5.0	5.2	5.1
ブラジル	1.3	2.1	0.8	2.5	2.4
南アフリカ	0.8	1.2	0.7	1.5	1.1

(注:表中の矢印は、前回予想より修正されたところ)

[出所:IMF、アイザワ証券作成]

- 7月23日に、IMFが3ヶ月に一度のペースで公表している「IMFエコノミックアウトルック」を発表した。世界全体、国別ともに下方修正が多く、世界全体の2019年成長率見通しは3.2%、2020年については3.5%と、ともに前回4月予想に比べて0.1%引き下げられた。世界経済の先行きを不安視するコメントが目立つ。

アジア開発銀行の「アジア経済見通し」より

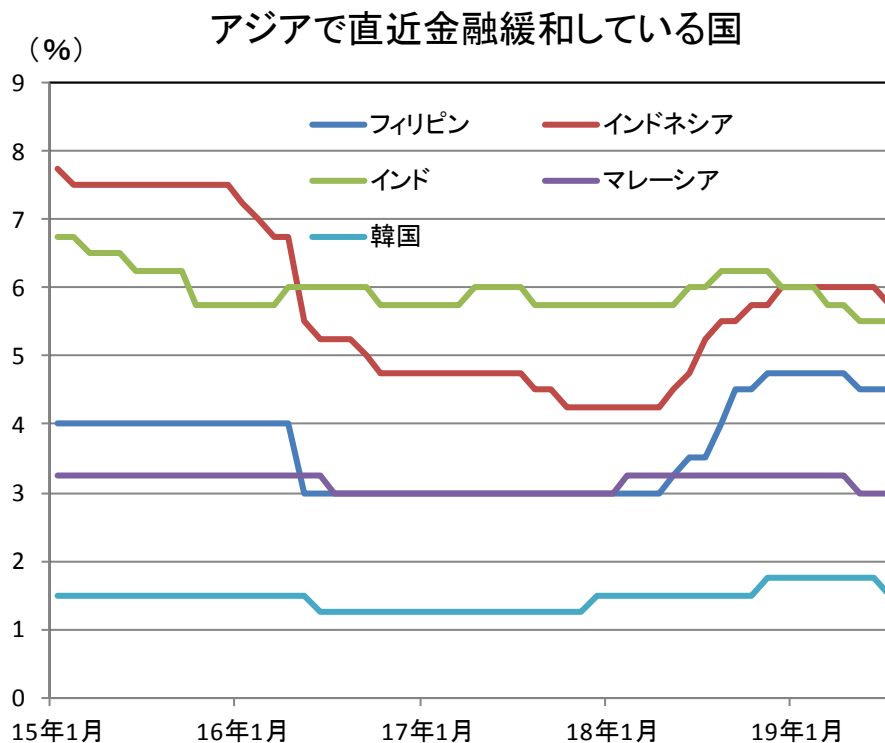
アジア開発銀行による当面のアジア諸国の見通し

国名		2018年	2019年		2020年	
			前回	改定値	前回	改定値
アジア太平洋地域全体		5.9	5.7	5.7	5.6	5.6
東アジア	東アジア全体	6.0	5.7	5.6	5.5	5.5
	香港	3.0	2.5	2.5	2.5	2.5
	中国	6.6	6.3	6.3	6.1	6.1
	韓国	2.7	2.5	2.4	2.5	2.5
	台湾	2.6	2.2	2.2	2.0	2.0
東南アジア	東南アジア全体	5.1	4.9	4.8	5.0	4.9
	ベトナム	7.1	6.8	6.8	6.7	6.7
	インドネシア	5.2	5.2	5.2	5.3	5.3
	マレーシア	4.7	4.5	4.5	4.7	4.7
	フィリピン	6.2	6.4	6.2	6.4	6.4
	シンガポール	3.1	2.6	2.4	2.6	2.5
	タイ	4.1	3.9	3.5	3.7	3.6

(出所: アジア開発銀行のアジア経済見通し、アイザワ証券作成)

- アジア開発銀行が発表した「アジア経済見通し（補足版）」によると、東アジア全体としては成長率見通しが引き下げられた。その一方で、東南アジアの中では、ベトナムが最も高い成長率見通しとなった。製造業の進出増などが、輸出を押し上げている。

世界的に利下げ機運が高まる

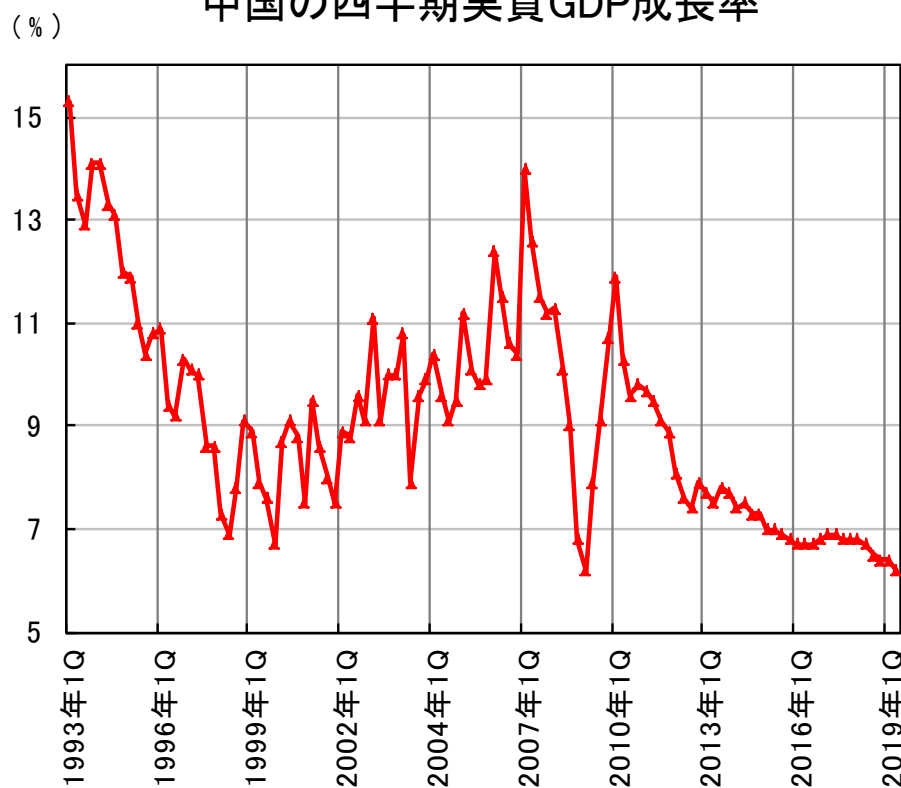


[出処:ブルームバーグ、アイザワ証券作成]

- ここ数か月、特に5月以降、アジア各国で利下げの動きが目立っている。5月7日：マレーシア、5月9日：フィリピン、6月6日：インド（2月と4月にも利下げ）、7月18日：韓国、インドネシアと、各国が相次いで利下げに踏み切っている。アジア以外でも6月に豪州が3年ぶりの利下げを実施したほか、7月には南アフリカやトルコなど、これまで通貨安への不安があった国でも利下げを実施した。
- アジア以外でも、米国は7月のFOMCで利下げが濃厚とみられているほか、欧州でもEUが利下げの可能性を示唆するなど、世界的に金融緩和機運が高まっている。

中国の2019年4－6月期GDP減速は想定内か？

中国の四半期実質GDP成長率



(出所:ブルームバーグ、アイザワ証券作成)

- 中国国家統計局によると、2019年4－6月のGDP成長率は前年同期比6.2%と、1－3月の6.4%から減速した。しかし、成長率の減速はもともと市場でほぼ予想されていたほか、2019年の政府成長率目標は6.0～6.5%であるため、今回の6.2%は目標の範囲内といえる。

ハイクビジョン（深セン：002415）の決算（2019年1－6月）

主な内容

- 売上高：239.23億元（前年同期比14.60%増）
純利益：42.24億元（ “ 2.83%増）
製品利ザヤ：46.33%（ “ 1.83%増）
研究開発費：25.05億元（ “ 30.96%増）
- 売上高を国別に分類すると、国内分が169.80億元（売上高に占める比率：70.98%）：前年同期比16.5%増加、国外分は69.43億元（ “ ：29.02%）：同3.8%減であった。

印象と評価

- もともと、5月21日にトランプ米政権がハイクビジョンへの禁輸措置を検討している、と報道されたことから、同社事業への影響が懸念されていた。決算内容を見る限り、あまり影響を受けていないという印象。
- 世界的な景気減速などの影響もあり、海外業務は若干微減となっているが、中国国内の監視カメラ需要は強く、収益を下支えしている。

中国企業の「PROFIT WARNING」

増益見通しを発表した主な香港上場企業

発表日	企業名	銘柄コード	業種	決算内容・決算見通し
6/24	リー・ニン	2331	小売	1～6月の継続事業の利益は前年同期比90%以上増加する見通し。
7/8	スカイワース・グループ	751	家電	1～6月の純利益は前年同期比50～72%増加する見通し。
7/10	三一国際	631	機械	1～6月の純利益は前年同期比大幅増になる見通し。
7/11	シノファート	297	石油化学	1～6月の純利益は前年同期比35～55%増加する見通し。
7/12	中国建材	3323	一般素材	1～6月の純利益は前年同期比50%以上増加する見通し。
7/12	北京金隅	2009	一般素材	1～6月の純利益は前年同期比8～29%増加する見通し。
7/12	中聯重科	1157	機械	1～6月の純利益は前年同期比172～212%増加する見通し。
7/22	アンタ・スポーツ	2020	小売	1～6月の純利益は前年同期比25%以上増加する見通し。
7/24	コンバ・テレコム・システムズ	2342	通信	1～6月の純利益は前年同期比200%以上増加する見通し。

[出所:香港証券取引所、アイザワ証券作成]

減益見通しを発表した主な香港上場企業

発表日	企業名	銘柄コード	業種	決算内容・決算見通し
7/5	金蝶国際	268	IT	1～6月の純利益は前年同期比30～40%減少する見通し。
7/8	吉利汽車	175	自動車	1～6月の純利益は前年同期比約40%減少する見通し。
7/10	チャイナ・アグリ	606	食品	1～6月の純利益は前年同期比43%減少する見通し。
7/12	アンガンスチール	347	鉄鋼	1～6月の純利益は前年同期比67.3%減少する見通し。
7/19	長城汽車	2333	自動車	1～6月の純利益は前年同期比58.6%減少する見通し。
7/22	中海石油化学	3983	石油化学	1～6月の純利益は前年同期比24.9～28.9%減少する見通し。

[出所:香港証券取引所、アイザワ証券作成]

- 多くの中国企業は、現時点ではまだ決算発表前だが、いくつかの企業から「業績警告」が発表されている。セメント、建機、スポーツ小売りなどの企業に業績上振れ見通しが目立つ反面、自動車、鉄鋼などの企業が業績下振れ見通しを出している、という印象。

中国の注目ポイント

- 米中貿易戦争問題の長期化や大規模化している香港のデモなどのなかで、欧米投資家の比重の高い香港市場は全体的には上値の重い値動きが予想される。一方、中国本土株市場に関しては、政策期待が下支えとなり、底堅く推移すると予想される。
- 7月22日に始まった上海「科創板」市場は、活況な出足となった。企業業績などの点では難ありの企業が多いものの、ハイテク、IT関連企業に対する投資家の期待の高さがうかがえる。
- また、直近発表された足元のハイクビジョンの業績は、低水準ながら増収増益で、懸念が一部後退した。これまで過度に売り込まれていたハイテク、IT株の買い戻しにつながる可能性も。
- 直近は、いくつかの中国企業が「Profit Warning」を発表しているが、業績見通しに明暗が分かれているという印象。好業績見通しを出している建機、スポーツ小売、セメントなどに注目。

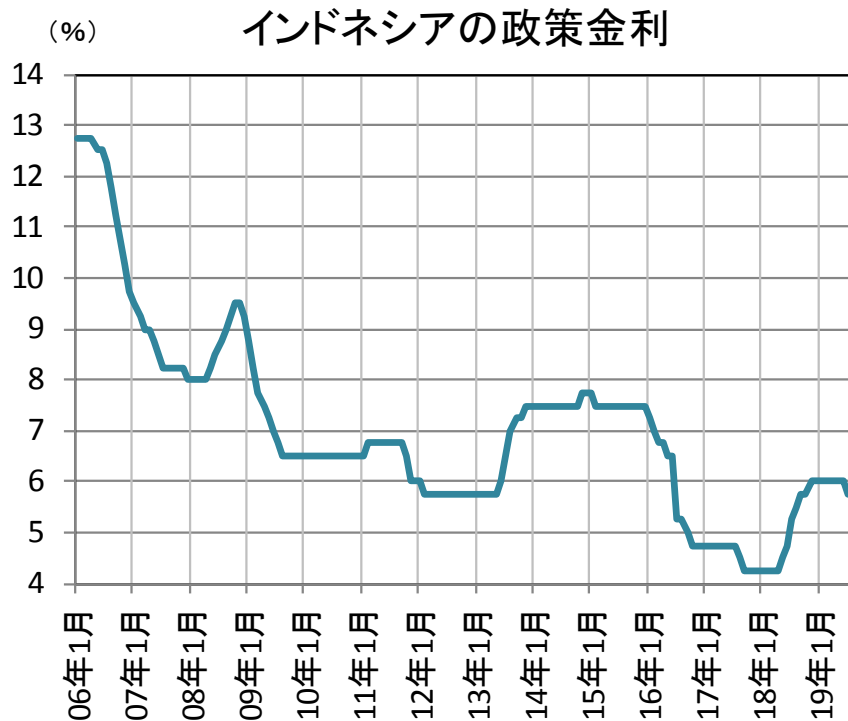
注目したい個別中国株

テーマ	コード	企業名	業種	7/26終値 (現地通貨)	ポイント
金融緩和	2202	万科企業	不動産	30.90	世界的に金融緩和の動きが高まっているなか、中国も預金準備率の引き下げなど緩和気味の姿勢を明確に示している。優良不動産企業として金融緩和の恩恵を受けると推測される。
好業績	3323	中国建材	セメント	7.05	セメント大手企業で、今後発表予定の1-6月期決算は50%超増益の見込み。他のセメント企業の収益見通しも含めて、中国のセメント業界全体に需給が改善傾向となっている。
	EDU	ニューオリエンタルエ デュケーション	教育	105.00	中国ADR銘柄で米国で上場している教育サービス提供会社。2019年3-5月は教育プログラム部門の売上高が前年同期比25.1%増で、会社側が発表した6-8月の見通しも市場予想を上回るなど好調。
ハイテク	002475	ラックスシェアプレシ ジョン	電子部品	21.93	パソコン、スマホなどに使われるコネクタ、アンテナなどを製造。4月22日に発表された2019年1-3月期決算は85%増益、1-6月は8月20日決算発表予定。5G関連銘柄として注目。
	2382	サニーオプチカル	電子部品	93.85	スマホ、車載カメラ等に使用されるカメラ等の製造を手掛けている。スマホは減速しているものの、車載カメラ需要の増加、高性能化などが追い風。

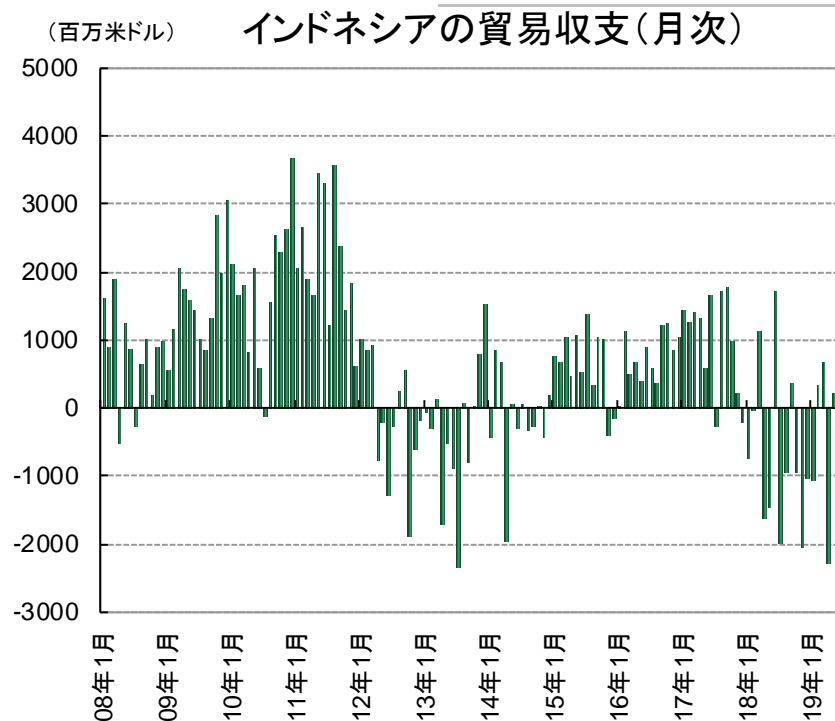
(※株価の通貨単位は、ニューオリエンタルエデュケーションは米ドル、ラックスシェアプレジョンは人民元、それ以外は全て香港ドル)

(出所:ブルームバーグ等、アイザワ証券作成)

直近インドネシアは利下げを実施



[出所:各種発表資料、アイザワ証券作成]

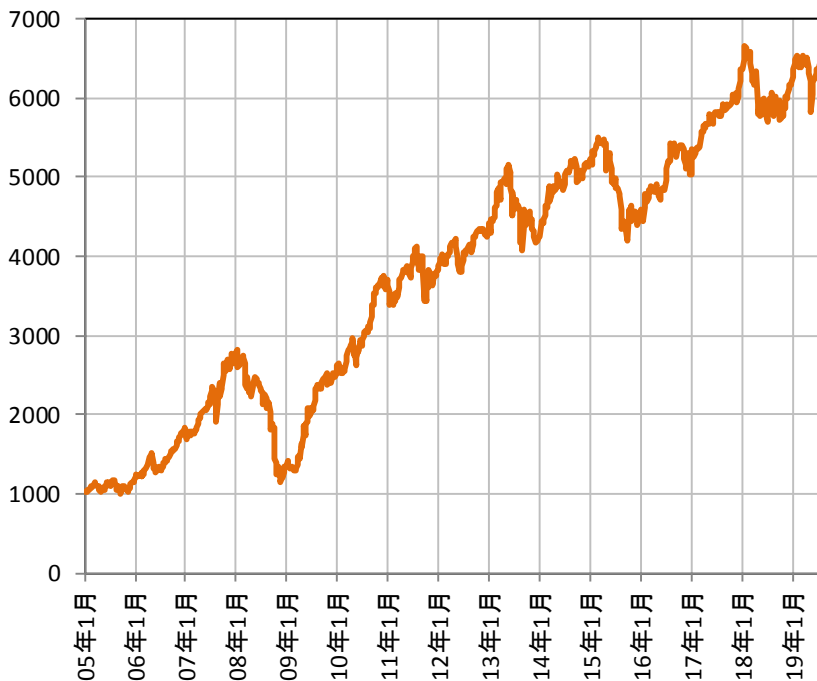


[出所:ブルームバーグ、アイザワ証券作成]

- インドネシア銀行は、政策金利を6.0%から5.75%に引き下げた。昨年は、通貨ルピア相場の安定を目指して相次いで利上げを行なったが、直近のルピア相場の落ち着きを背景に、当面政府当局は金融緩和気味の姿勢を維持すると予想される。
- 直近、5月、6月と2か月連続で貿易黒字を記録。収支の安定は通貨の落ち着きに寄与する可能性があると思われる。

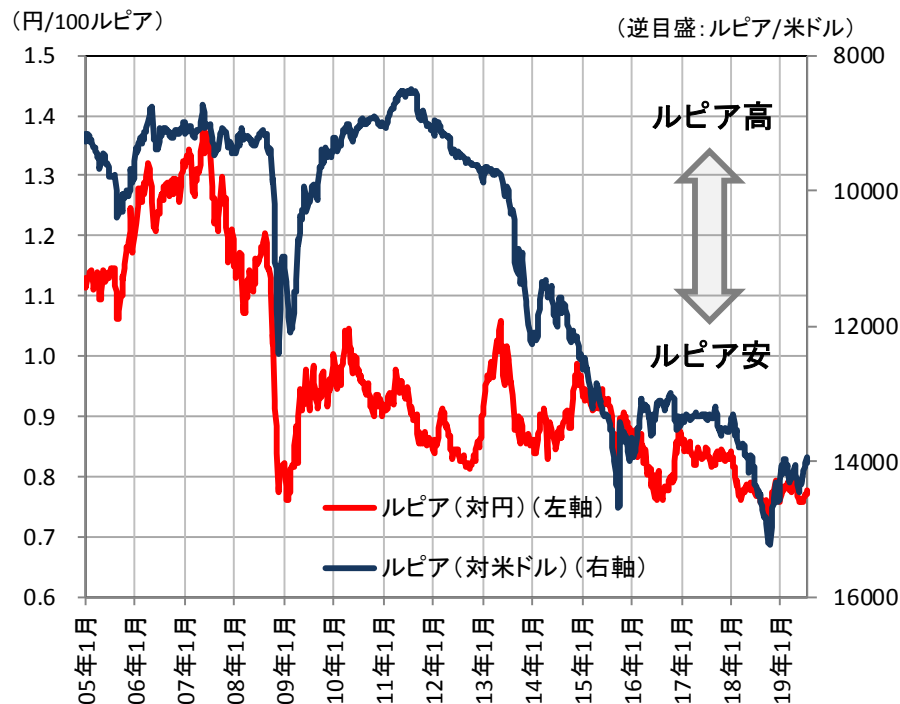
株価と通貨（対米ドル、対円）：インドネシア

(ポイント) ジャカルタ総合指数の推移



(出所:ブルームバーグ、アイザワ証券作成)

インドネシアルピア(対円、対米ドル)レートの推移

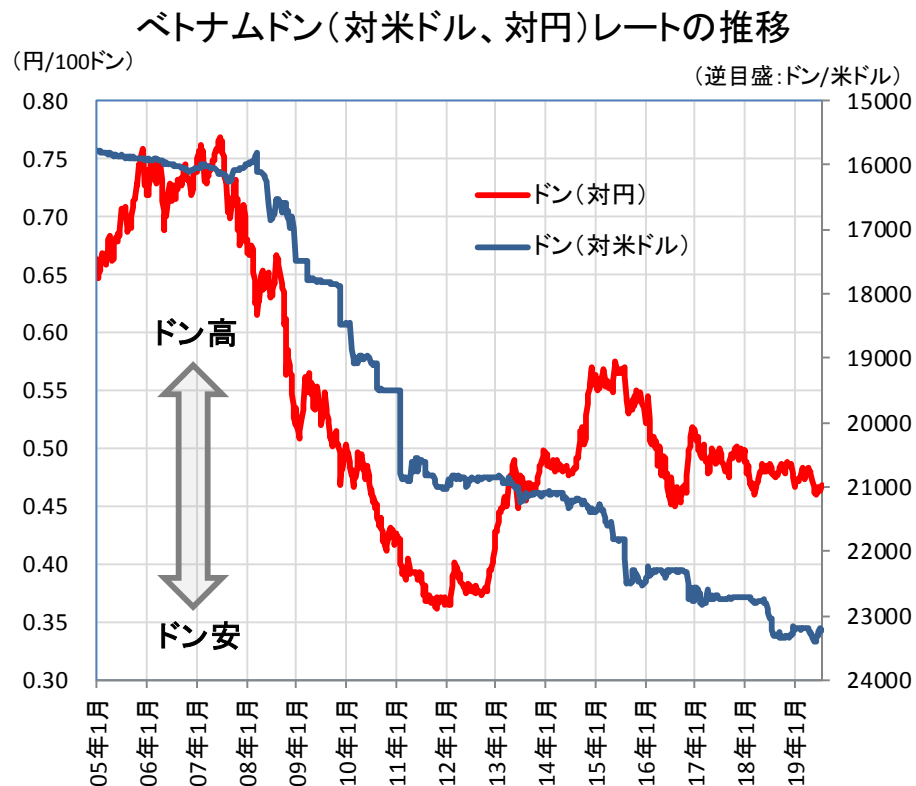


(出所:ブルームバーグ、アイザワ証券作成)

株価と通貨（対米ドル、対円）：ベトナム



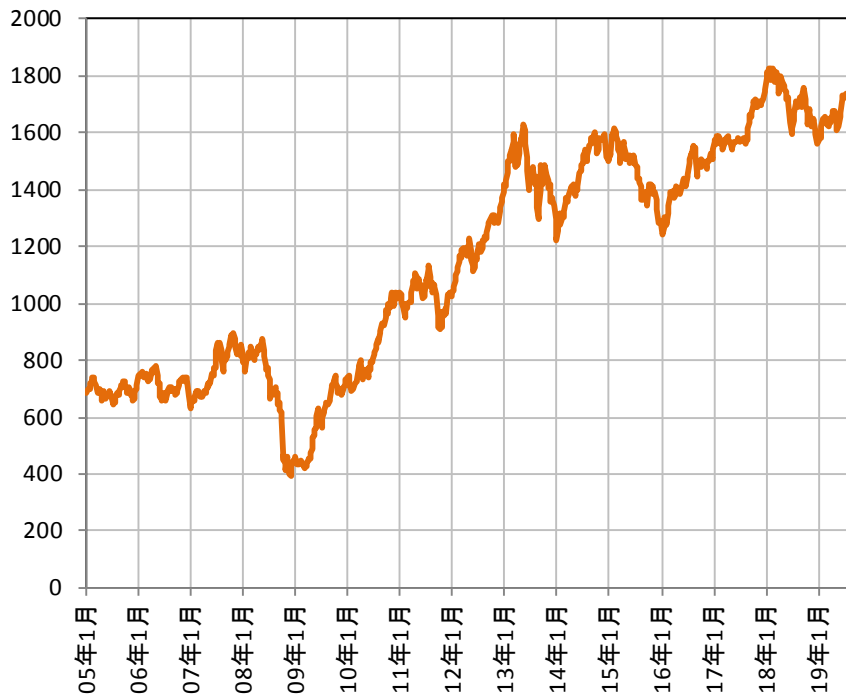
(出所:ブルームバーグ、アイザワ証券作成)



(出所:ブルームバーグ、アイザワ証券作成)

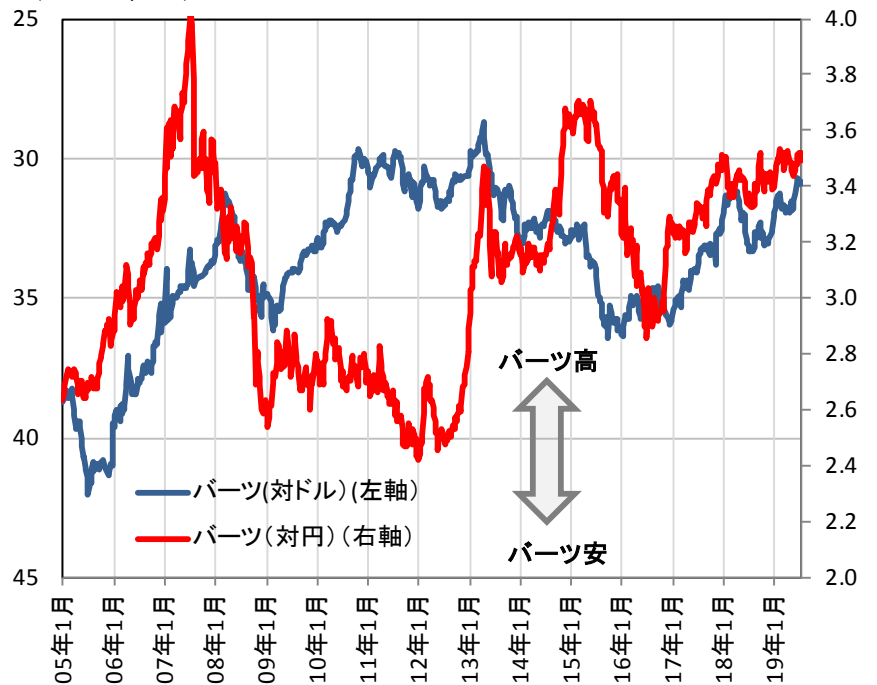
株価と通貨（対米ドル、対円）：タイ

(ポイント) タイSET指数の推移



(出所:ブルームバーグ、アイザワ証券作成)

(逆目盛) (パーツ/米ドル) バーツの対ドル、対円レート (円/パーツ)



(出所:ブルームバーグ、アイザワ証券作成)

その他アジアでの注目銘柄

テーマ	コード	企業名	業種	7/26終値 (現地通貨)	ポイント
インドネシア	BMRI	バンク・マンディリ	銀行	7,750	インドネシア大手銀行の一角で、国内景気の底打ち機運の高まりによって、恩恵を受けられる。
	BSDE	ブミ・スルポンダマイ	不動産	1,340	国内大手不動産会社。直近のインフラ事業進展による不動産関連市況の回復が、同社の収益押し上げにつながっている。
	MAPI	ミトラ・アディプルカサ	小売	945	インドネシア大手小売企業で、直近の国内の景気、小売り市況の回復による収益拡大が期待できる。
ベトナム	BVH	バオベト・ホールディングス	保険	85,400	ベトナムの大手保険会社でシェアは生命保険、損害保険ともに国内最大。6月29日に発表した同社の2019年年間目標は、42%増収5.3%増益と好調な見通しを示している。
	SAB	サイゴン・ビール	ビール	278,900	ベトナム最大のビール会社で、旺盛で安定した需要が見込まれる。また、ディフェンシブ性についても評価。
タイ	HMPRO	ホーム・プロダクト・センター	建材	17.20	世界的金融緩和機運が高まっているなかで、タイの不動産市況の回復機運につながっている。住宅内装関連企業の同社にとって追い風となっている。
	CPF	チャルーン・ポカパン・フーズ	食品	27.50	豚コレラの影響で、同社事業のうち豚肉関連事業は不振気味だが、鶏肉などそれ以外の事業は好調で収益の下支えとなっている。

(出所:ブルームバーグ、アイザワ証券作成)

参考：TSMC（台湾：2330）の2019年4-6月期決算

主な内容

- 売上高：2410.0億台湾ドル（前年同期比3.3%増）
営業利益：763.0億台湾ドル（ 〃 9.6%減）
純利益：667.8億台湾ドル（ 〃 7.6%減）

※売上高と純利益は市場予想を上回った。このうち、売上高は会社の当初見込みよりも50億～80億台湾ドル上回っている。

下半期の業績についても、高機能CPU向けの7nm（ナノメートル）製品に対する旺盛な需要を背景に、上半期よりもかなり力強い収益状況になる見込み、と説明している。

印象等

- 収益底打ち観測が高まってきた。
- 下半期は、iPhoneによる業績押し上げは期待薄ながら、AMD、ザイリンクス、ファーウェイなど向けの半導体需要は強く、今後の同社収益を押し上げると予想される。
また、5nm製品は2020年の量産が濃厚で、新たな収益押し上げ要因に。

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

（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）

株式投資の主なリスク

株価・為替の変動リスク

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

流動性リスク

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

カントリーリスク

投資対象国の経済的要因、政治的要因、社会情勢の混乱により、株式市況が影響を受けることがあります。

また、各国の慣習や文化などの違いにご注意ください。

お客様にご負担いただく手数料等について

外国証券の外国取引にあたっては、取引口座に応じて以下の委託手数料（税込）をいただきます（最低手数料は買いの場合のみ5,400円）。

対面口座：売買代金の一律2.16%

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1.62%

コールセンター発注 売買代金の1.944%

コンサルネット発注 売買代金の2.16%

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。