



ASIA

MONTHLY

アジア・マンスリー

2022

8月号

(2022年8月8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
「リベンジ消費」に沸く中国の免税店ビジネス
中国企業の2022年中間決算見通し
インドネシアはG20を念頭に外交か
- **コラム**.....7
ベトナムで利用が広がる電子決済「MOMO」
- **銘柄研究**.....8~10
国電南瑞科技
東方電気
タイ・ユニオン・グループ
- **統計データ**.....11

中国

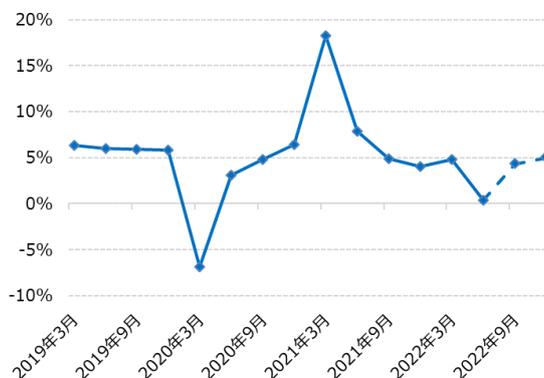
マーケット動向 中国本土市場

● 柳 林

7月の中国本土市場は、上海/深センCSI300指数が7%安と反落した。中国当局は今年の実質GDP成長率目標(5.5%前後)を断念し、過度な刺激策に慎重な姿勢を示したため、追加緩和期待が後退して株式市場で失望売りが膨らんだ。また、一部物件の建設中断によるローン返済問題も悪材料視され、銀行や不動産株が売られた。一方、中間決算を睨み好業績の中小型成長株に資金がシフトしており、市場の売買代金は前月に続き高水準を維持した。

上海ロックダウンの影響により、中国の4～6月期のGDP成長率は前年同期比+0.4%に止まった(右上図参照)。輸出や設備投資、インフラ投資は上向いた一方、消費(特にサービス消費)と不動産部門は低迷した。足元、輸出や製造業に牽引されて産業部門の回復は著しく、失業率の頭打ちやロックダウンの解除に伴って消費も緩やかに持ち直している。新型コロナの感染拡大抑制と一連の景気浮揚策の実施を受け、中国経済は7月以降既に潜在成長率に近い5%台を回復した可能性が高そうだ。不動産に関しては、販売の低迷により投資の回復は来年初めに後ずれする見通したが、中国当局は不動産開発業者を支援する新たな基金を設立し、業界再編を促進することでリスクの解消を図っていくと思われる。

中国の実質GDP成長率(四半期ベース)



※点線部はブルームバーグ予想 [出所:ブルームバーグ、アイザワ証券作成]

香港

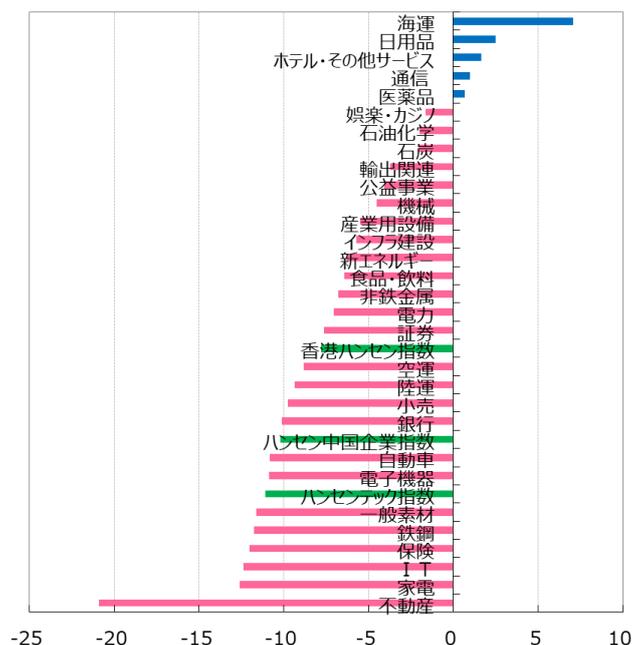
マーケット動向 香港市場

● 王 曦

7月の香港株式市場は、一部住宅物件の建設中断を巡るローンの返済拒否問題によって不動産リスクが再燃し、香港ハンセン指数と中国企業指数はそれぞれ-7.8%と-10.2%と大幅に下落した。香港メインボードの1日あたりの売買代金は、前月比28%減の1084億香港ドルと2020年4月以来の薄商이었다。

業種別の月間騰落率を見ると、7月は販売低迷やデフォルト懸念が高まった「不動産」に対する売りが膨らみ、その中で大手デベロッパーのカントリー・ガーデン(香港:2007)の株価下落率は約38%に達した。また、「家電」や「鉄鋼」、「一般素材」、「銀行」など不動産市況に影響されやすい業種の株価も軒並み低迷した。一方、「海運」は東方海外国際(香港:316)やコスコ・ SHIPPING・ホールディングス(香港:1919)などの企業が好調な業績見通しを発表したため、相場全体が低迷する中で逆行高を演じた。

香港上場の中国株の業種別月間騰落率(7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

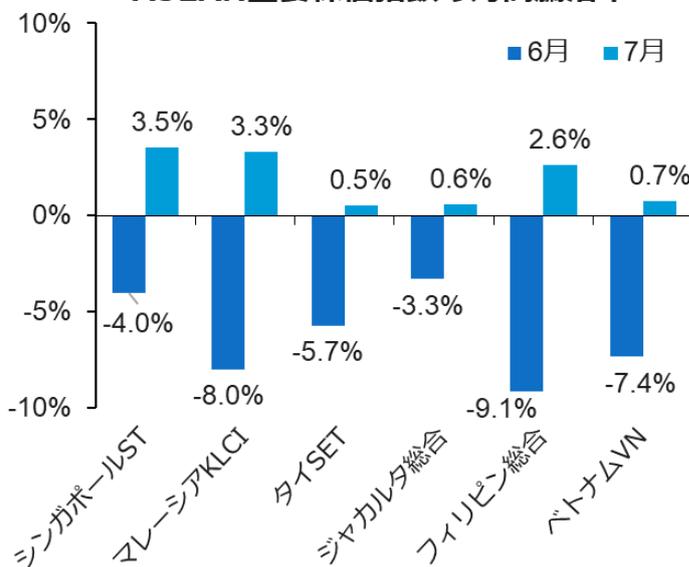
● 明松 真一郎

2022年7月のアジア新興国では、6日：マレーシア、14日：フィリピンが利上げを実施した。特に、フィリピンは、通常の予定ではなく、臨時の金融政策委員会を実施しての利上げを行っており、かなり緊急度の強い利上げであったといえる。タイ、インドネシア、ベトナムなど他の国も、自国のインフレ動向、米国の金融政策などに対してかなり敏感になっており、引き続き、利上げ懸念が景気の重石になると予想される。

18日に、ベトナムでは猛暑の影響で電力消費が増加、電力消費量は6月に次いで2か月連続で過去最高を更新した。世界的に猛暑が続いているが、ベトナムも例外ではなく、当面、電力需給ひっ迫が続きそうだ。

ASEAN主要国株式市場の7月の月間騰落率を見ると、マレーシアが+3.3%、フィリピンが+2.6%、ベトナムが+0.7%、タイが前年同月比+0.5%であった。また、各国とも、インフレ、利上げなど問題が山積みのなか、悪材料を徐々に織り込みつつあるといえる。直近は、企業決算がほぼ出そろってきたことで、今後は、各国とも、徐々に好業績株の個別選別物色が進むと思われる。

ASEAN主要株価指数の月間騰落率



[出所：ブルームバーグ、アイザワ証券作成]

主要株価指数	2021年 騰落率	2022年 7月末	年初来 騰落率	実績 PER	予想 PER	市場の時価総額 (百万米ドル)	為替レート (7月末)
NYダウ工業株30種	18.73%	32,845.13	-9.61%	18.23	17.55	44,125,015	1米ドル= 133.270 円
日経平均株価指数	7.24%	27,801.64	-3.44%	19.17	15.51	5,527,519	—
上海総合指数	4.80%	3,253.24	-10.62%	13.29	11.13	10,939,965	1元= 19.783 円
香港ハンセン指数	-14.08%	20,156.51	-13.85%	7.45	10.51	5,185,751	1香港ドル= 16.977 円
ハンセン中国企業指数	-23.30%	6,885.48	-16.40%	6.31	8.79		
韓国総合株価指数	3.63%	2,451.50	-17.67%	10.06	9.84	1,696,416	100ウォン= 10.254 円
台湾加権指数	23.66%	15,000.07	-17.67%	10.76	10.32	1,739,998	1台湾ドル= 4.455 円
シンガポールST指数	9.84%	3,211.56	2.81%	12.68	12.71	399,283	1シンガポールドル= 96.494 円
FTSEブルサマレーシアKLCI指数	-3.67%	1,492.23	-4.80%	16.22	14.34	364,015	1リンギット= 29.884 円
タイSET指数	14.37%	1,576.41	-4.90%	17.00	16.13	516,892	1バーツ= 3.668 円
ジャカルタ総合指数	10.08%	6,951.12	5.62%	15.04	16.23	612,461	100ルピア= 0.898 円
フィリピン総合指数	-0.24%	6,315.93	-11.33%	18.20	15.45	225,804	1ペソ= 2.408 円
ベトナムVN指数	35.73%	1,206.33	-19.49%	12.87	11.48	270,894	100ドン= 0.576 円
イスラエルテルアビブ35種指数	31.95%	1,925.35	-2.66%	13.25	9.81	276,775	1シエケル= 39.224 円



「リベンジ消費」に沸く中国の免税店ビジネス

● 柳 林

● 中国・海南島に世界最大規模の免税店

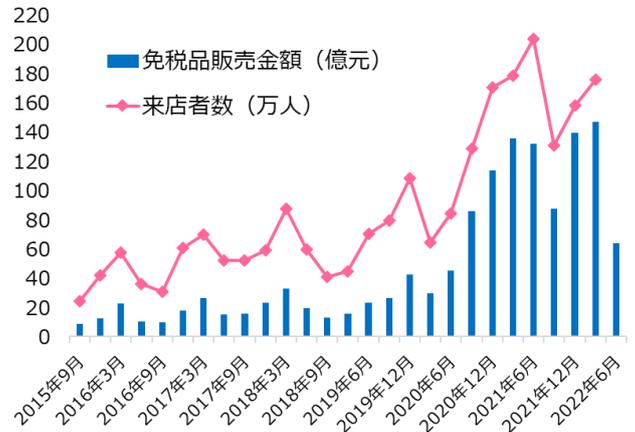
2020年の新型コロナ禍以降、中国本土で厳格な感染防止体制が敷かれたため、中国人の出国者数は激減し、「爆買い」も過去の風景となった。こうした中、中国政府は①国内消費の喚起、②地域経済の振興、③市場開放の推進という一石三鳥を狙って、2020年6月に中国最南端の省、海南省を国際自由貿易港として開発することを正式に決定した。その具体策として、ゼロ関税、低税率、規制緩和の3つを挙げているが、今のところ、1人当たり年間最大で10万元（約200万円）までの「離島免税制度」の導入が最も効果的だ。統計によると、過去2年間で海南省にある免税店を訪れた来店者数は延べ1,228万人となり、販売額は906億元（約1.8兆円）に上った（右図参照）。

新型コロナ禍で国内に閉じ込められた中国人にとって、南国気分でマリンスポーツなどが楽しめる「コト消費」と同時に「モノ消費」も楽しめる海南島は魅力的な存在だ。観光客が必ず訪れる場所といえば、海南島の最南端に位置する三亜市・海棠湾海沿いのど真ん中で建設された「三亜国際免税城」である（右中写真参照）。同施設は延べ床面積が29万㎡に及ぶ巨大なショッピングモールで、300以上の世界的なブランドが出店、昨年の販売額は355億元（約7,000億円）となんと海南省の全ての免税販売の半分強を占めた。

● 新型コロナ禍に翻弄されるも奢侈品ニーズは根強く、免税店は国内消費のバロメーター

一方で、海南島の免税店は、富裕層の多い大都市からの客足に大きく依存しているため、ゼロコロナ政策の影響を大きく受けている。今年3月まで免税店の販売額は順調に伸びたが、上海ロックダウンが始まった4月以降販売額が大きく落ち込んだ。しかし、上海ロックダウンが解除された6月以降は、三亜の高級ホテルの宿泊料が軒並み通常よりも60%~120%高く設定されたにもかかわらず、満室に近い状態が続くなど、春節の時期に匹敵するくらいの盛況ぶりへと一転している。とくに2か月に及ぶロックダウンで疲弊し、閉塞感を吹き飛ばす「リベンジ消費」を楽しもうとしている上海人の姿が目立っている。また、免税店で販売されている海外ブランド化粧品の小売価格は、上海と比較して約2~3割安くかなりお買い得感もあるようだ。国内の調査機関によると、海南島の今年の免税販売収入は前年比微増にとどまると推測されるものの、営業を開始したばかりな上、所得増や元高などを背景に中国の奢侈品ニーズは根強いいため、2024年には倍増すると強気に見ている。免税店の販売動向は中国の国内消費を占う上でも重要なバロメーターとなっているだけに、今後ますます海南島の注目度が高まりそうだ。

中国海南島の免税品販売金額と来店者数



【出所：WIND、アイザワ証券作成】



(写真) 海南省三亜市の「三亜国際免税城」
アイザワ証券上海駐在員事務所撮影



中国企業の2022年中間決算見通し ● 王 曦

● 今年上半期はエネルギー関連企業が好調、消費・不動産関連の見通しは依然不透明

上海ロックダウンなどによって中国の1~6月の実質GDP成長率が前年同期比+2.5%と減速する中、中国本土と香港株式市場では8月から中国企業の中間（1~6月）決算発表が本格的に始まる見通しだ。下表は、7月22日までに好業績の見通しを発表した主な中国企業の一覧である。これを見ると、今年上半期は従来型エネルギーと新エネルギー関連企業の好業績が目立っている。

好調な中間決算見通しを発表した主な中国企業

発表日	企業名	銘柄コード	業種	主な内容
7月6日	コスコ・ SHIPPING・ホールディングス	香港: 1919	海運	1~6月は前年同期比74%の増益になる見通し。
7月8日	紫金鉱業	香港: 2899	非鉄金属	1~6月は前年同期比91%の増益になる見通し。
7月11日	ウーシー・アップテック	香港: 2359	医薬品	1~6月は前年同期比73%の増益になる見通し。
7月12日	ナウラ・テクノロジー・グループ	深センA: 002371	電子機器	1~6月は前年同期比130%~160%の増益になる見通し。
7月12日	中国中煤能源	香港: 1898	石炭	1~6月は前年同期比57%~73%の増益になる見通し。
7月13日	シノファート	香港: 297	石油化学	1~6月は前年同期比40%~60%の増益になる見通し。
7月14日	中国海洋石油	香港: 883	石油化学	1~6月は前年同期比112%~118%の増益になる見通し。
7月14日	中国神華能源	香港: 1088	石炭	1~6月は前年同期比59%~62%の増益になる見通し。
7月14日	ヤンクワン・エナジー・グループ	香港: 1171	石炭	1~6月は前年同期比198%の増益になる見通し。
7月14日	ガンフォン・リチウム	香港: 1772	非鉄金属	1~6月は前年同期比408%~535%の増益になる見通し。
7月14日	山東黄金鉱業	香港: 1787	非鉄金属	1~6月は5億~6億元の黒字に転換する見通し。
7月14日	CMOCグループ(元チャイナ・モリブデン)	香港: 3993	非鉄金属	1~6月は前年同期比65%~75%の増益になる見通し。
7月14日	長城汽車	香港: 2333	自動車	1~6月は前年同期比50%~67%の増益になる見通し。
7月14日	BYD	香港: 1211	自動車	1~6月は前年同期比139%~207%の増益になる見通し。
7月15日	TCL中環新能源科技	深センA: 002129	新エネルギー	1~6月は前年同期比93%~106%の増益になる見通し。
7月15日	SFホールディング	深センA: 002352	陸運	1~6月は前年同期比220%~240%の増益になる見通し。
7月15日	ペトロチャイナ	香港: 857	石油化学	1~6月は前年同期比50%~60%の増益になる見通し。
7月19日	ウーシー・バイオロジックス	香港: 2269	医薬品	1~6月は前年同期比35%~37%の増益になる見通し。
7月22日	貴州茅台酒	上海A: 600519	食品・飲料	1~6月は前年同期比20%の増益になる見通し。
7月22日	中車時代電気	香港: 3898	産業用設備	1~6月は前年同期比21%の増益になる見通し。

※2022年7月22日までの発表分。[出所: 上海と深セン、香港証券取引所、アイザワ証券作成]

その中で、従来型エネルギーは、ロシアによるウクライナ侵攻をきっかけに世界のエネルギー価格が急騰したため、石油採掘大手であるペトロチャイナ（香港：857）や中国海洋石油（香港：883）、石炭の採掘大手である中国神華能源（香港：1088）やヤンクワン・エナジー・グループ（香港：1171）の純利益が大きく押し上げられた。また、新エネルギーは、中国当局が積極的に風力や太陽光発電、EVの普及を後押ししたことで、太陽光発電用単結晶シリコン大手のTCL中環新能源科技（深センA：002129）やリチウム大手のガンフォン・リチウム（香港：1772）、コバルト大手のCMOCグループ（香港：3993）、EV大手のBYD（香港：1211）など素材から完成品に至る一連の企業が恩恵を受けた格好だ。一方、今年上半期は不動産の債務問題やロックダウン、失業率の上昇が消費に悪影響を与えており、「空運」や「機械」（主に建機）、「一般素材」（主に建材）の関連企業は大幅な減益が見込まれている。中国当局は4~6月から景気支援策を相次いで打ち出したものの、「ゼロコロナ」政策を堅持する現状に鑑みると短期間で景気が急回復する可能性は低いだろう。当面は、東方電気（香港：1072）など新型インフラ関連、減税で恩恵を受ける吉利汽車（香港：175）など自動車関連企業の動向に注目したい。



インドネシアはG20を念頭に外交か

● 明松 真一郎

● ジョコ大統領は派手な外交を実施

7月後半に、インドネシア・ジョコ大統領は、ロシア、ウクライナ両国を訪問、両国の大統領と会談した。次いで、日中韓の3カ国を訪問、投資を呼び掛けた。特に、ロシア、ウクライナ紛争が勃発して以降で、当事国である2カ国の大統領と会談した初のアジア大統領であった。なお、今秋11月にはG20サミットの開催が予定されており、インドネシアが議長国となる。このたびの2カ国訪問は、議長国としての責任を果たすという意図もあったと思われるが、かなり積極的で派手な外交であったといえる。

また、日中韓3カ国歴訪では、主に投資や安全保障などの分野での協力を呼び掛けた。直近、インドネシアが国策として進めているEV強化や首都機能移転にからんで需要が高まると予想されている分野への投資が中心になったと思われる。特に、EV向けのバッテリーに必要となるのがニッケルだが、インドネシアは、世界最大のニッケル生産国だ。直近では、韓国、中国の大手自動車メーカーや電池関連企業からの投資が増えてきているが、3カ国歴訪で新たな投資案件が増えてくると思われる。また、これまで比較的遅れの、目立っていた日本の動きも目立ってきた。7月末のジョコ大統領の訪日時に同行したハルタルト経済調整相は、トヨタ自動車EVの開発や人材育成の部分で、インドネシアに5年以内に計約27兆ルピアを投資する計画があることを明らかにした。同氏は、トヨタの早川副会長との会談を実施しており、会談がきっかけのひとつとなった。トヨタのEVに対する本気度がうかがえる。

● 首都機能移転先候補地はスマートシティに

EV強化と同時に直近進めているのが首都機能移転計画だが、移転候補地は「スマートシティ」とする予定だ。「スマートシティ」とは、デジタル技術を駆使したハイテク都市で、世界のあちこちで、建設が進められている。このたびの計画では、もともとインフラ関連需要の増加が予想されていたが、「スマートシティ」化で、IT関連需要が増加してくると予想される。

なお、ジョコ大統領の訪韓を機に、国営製鉄会社クラカタウ・スチールと韓国ポスコの合併会社による投資計画が発表された。今後5年間で共同で35億ドルを投資して、生産能力を増強する。現状の年間粗鋼生産能力は、300万トンだが23年以降に、年産300万トンの高炉を新たに建設、国内外の需要に对应していく予定だ。この度のケースも含めて、IT、インフラ関連分野で日中韓企業が活躍する場面が増えてきそうだ。



(前年同月比:%) インドネシアの消費者物価指数





ベトナムで利用が広がる電子決済「MOMO」 ・ 大谷 拓史

コロナ禍によって世界的にキャッシュレス決済が普及した。中でもベトナムではダナン市にすべてのお店で非現金決済が利用できる「キャッシュレス」通りが誕生し、電子商取引（EC）の利用購入数では東南アジアでベトナムが1位になるなどキャッシュレス化に拍車をかけている。ベトナム国家銀行（中央銀行）によれば、携帯端末からインターネット経由で金融機関のサービスを利用する「モバイルバンキング」の決済件数は2021年に前年から75%増え、決済額も87%増加したとのことだ。

そんなベトナムのキャッシュレス化を先導しているのが「MOMO（モモ）」という新興系の電子決済サービスだ。MOMOを運営するのはベトナムのモバイル決済最大手Mサービスで、米投資銀行大手ゴールドマン・サックスをはじめ、日本企業ではみずほ銀行など様々なベンチャーキャピタルから出資を受けている。MOMOは、飲食店を中心に14万店の加盟店（バーコード決済での支払い）に加え、主要なECサイトとの連携、公共料金の支払い、航空券の購入など、決済の用途が広いことを武器に登録者数を拡大。現在では、登録者数が3000万人を超えた。その巨大なプラットフォームを利用し、主力サービスである決済関連のほか、様々な金融機関との提携を拡大したことにより、投資信託や保険商品の販売にも参入した。



ベトナム現地で使われる MOMO の端末や利用可能の案内（写真：JSI 撮影）

ベトナムではスマホ普及率が高い一方で、キャッシュレス決済の比率が約1割と低く、電子決済サービスは拡大の余地がある事業だ。またベトナム政府も推進しており、非現金決済サービスの件数・金額を2025年までに年平均成長率+20~25%と目標を掲げている。Mサービスは非上場企業のため、現状株式市場で投資できないものの、将来的に新規株式公開（IPO）する際には、是非とも注目したい企業だ。



国電南瑞科技

● 柳 林

NARI Technology Co.,Ltd.

業種：産業用設備

● 中国の大手電力設備メーカー

国電南瑞科技（以下、同社）は、中国政府系送電会社である国家电网（2020年フォーチュン・グローバル500社の3位）傘下の大手電力設備メーカー。送電網や電力産業に提供される送配電オートメーション機器、変電所設備、送電網セキュリティ、安全解析及び制御、電力関連ソリューション等を手掛ける。超々高電圧（UHV）送電やスマートグリッド、パワーエレクトロニクスなど先端技術の運用に定評。2021年の売上構成では、電網自動化及び工業制御が56.4%、保護リレー及びフレキシブル送電が14.5%、電力情報システムが18%、水力発電設備が6%、システム統合等その他が5.1%。

● 2021年は最高益を更新、送電設備の販売増が寄与

2021年の売上高は前年同期比10.2%増の424.1億元、純利益は同16.3%増の56.4億元と過去最高益を更新した。昨年夏場の一時的な電力不足を機に、中国政府は電力の安定供給や脱炭素に向けて再生可能エネルギーなど電力インフラの投資を拡大させたため、それに伴って同社の送電設備関連の販売が増加して好業績に寄与した。このほか、電網自動化（スマートグリッド）をベースにした先端技術の他業種への応用拡大により、送電設備向け以外の売上高は同23.0%増の92.8億元と売上高全体の約22%を占めた。また、全体の粗利益率は26.8%とほぼ前年並みで、2021年末の受注残高は515.1億元と前年末より13%増えた。研究開発費は同16.0%増の21.5億元と大幅に引上げられ、次世代送電システムやIGBTモジュール、蓄電技術などの開発に注力していく予定。

● 2022年1Qも好調、新型電力システムの構築で恩恵

2022年の1～3月の中国の送電網関連投資は前年同期比15%増と拡大が続いた。それを受け、2022年1～3月（1Q）の同社の売上高は前年同期比17.0%増の57.5億元、純利益は同88.4%増の3.8億元と好調に推移した。電力部門のCO2排出量は中国全体の約半分を占めるだけに、中国政府は脱炭素の道筋として再生可能エネルギーを中心とする「新型電力システム」を構築していく方針を固めており、送電インフラのボトルネックの解消は急務となっている。電力設備を供給する業界リーディングカンパニーである同社は中長期的にはその恩恵を受けると予想される。

株式データ

2022/7/29 現在

株価	29.18人民元
売買単位	100株
時価総額	1953億4933万人民元
予想 PER	27.84倍
ROE	15.64%
52 週高値	39.89人民元
52 週安値	21.32人民元

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
'19/12	32,424	13.6%	4,343	4.3%	0.65	0.20
'20/12	38,502	18.7%	4,852	11.7%	0.74	0.29
'21/12	42,411	10.2%	5,642	16.3%	0.85	0.34

単位：百万元、ただし1株利益と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2021年8月6日～2022年7月29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

国電南瑞科技の純利益と粗利益率



[出所：WIND、アナリアルレポート、アイザワ証券作成]



東方電気 ● 王 曦

Dongfang Electric Corporation Ltd

業種：産業用設備

● 中国の国有大手発電設備メーカー

東方電気（以下、同社）は、中国の国有大手発電設備メーカー。発電効率が高い超々臨界圧発電や原子力発電設備に強みを持ち、水力や風力発電設備などの製造販売も手掛ける。各種発電設備の生産量は世界有数の規模。2021年の売上構成は、再生可能エネルギー（水力・風力発電）設備が31.7%、高効率クリーンエネルギー（火力・原子力発電）設備が26.7%、エンジニアリング・貿易が16.2%、発電所メンテナンスや金融関連など現代製造サービス業が8.3%、燃料電池や環境保護製品、電力システムなど新興成長産業が17.1%。地域別では国内が91.8%、海外が8.2%。

● 2021年本決算は増収増益、2022年1～3月も好調

2021年本決算は、売上高が前年比28.3%増の478.2億元、純損益が同22.9%増の22.9億元と増収増益。セグメント別の売上高は、再生可能エネルギー設備は同50.1%増（うち風力発電設備は同69.8%増）、高効率クリーンエネルギーは同14.7%増、エンジニアリング・貿易は同60.3%増、現代製造サービス業は同19.3%減、新興成長産業が同29.8%増。風力や水力発電設備、燃料電池など脱炭素関連の売上構成比が60%以上になったほか、新規受注額も同14.2%増の563.9億元と堅調な伸びを維持した。一方、費用面では原価率の上昇により全体の粗利益率が前年の22.3%から18.9%に低下したものの、一般管理費と研究開発費の伸びが低めだったことや投資評価益・資産売却益を計上したことが増益に寄与した。また、同社の2022年1～3月決算は、前年同期比29.8%増収、同46.3%増益と足元の業績も好調に推移している。

● 脱炭素と新型電力システム向けの投資拡大で恩恵

中国の2022年の1～6月実質GDP成長率は、上海ロックダウンの影響などによって前年比+2.5%と低迷しており、中国当局は景気テコ入れのために今後脱炭素や新型電力システムといった新型インフラ向けの投資を拡大させる公算が大きいと思われる。同社は風力や水力発電、燃料電池などの再生可能エネルギー関連設備に強く、年後半にかけて新規受注の増加が期待できるほか、中長期的には当局が掲げる脱炭素の「3060」目標が業績の追い風になると見ている。

株式データ

2022/7/29 現在

株価	9.90 香港ドル
売買単位	200株
時価総額	593億4870万香港ドル
予想 PER	10.70倍
ROE	7.22%
52 週高値	14.82 香港ドル
52 週安値	6.63 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
'19/12	32,840	7.0%	1,278	13.2%	0.41	0.21
'20/12	37,283	13.5%	1,862	45.7%	0.60	0.18
'21/12	47,819	28.3%	2,289	22.9%	0.73	0.23

単位：百万円、ただし1株利益と1株配当は元

※1株配当は株式分割・併合等調整済み

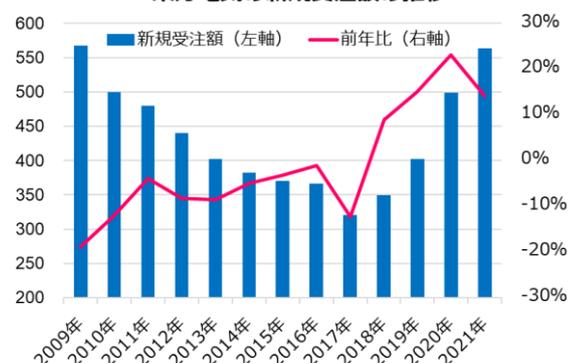
株価チャート(週足2021年8月13日～2022年7月29日)



[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

東方電気の新規受注額の推移



[出所：会社発表資料、アイザワ証券作成]

(※)「3060 目標」は二酸化炭素の排出について 2030 年までにピークに達し、2060 年までに実質ゼロを目指すこと。



タイ・ユニオン・グループ ● 明松 真一郎

Thai Union Group Public Company Limited

業種：食品

● タイ最大の水産物加工会社

タイ・ユニオン・グループ（以下同社）はタイ最大の水産加工会社。ツナ缶などの加工、販売を行なっているほかエビ、イカ、水産加工品の製造販売、ペット関連用品や高付加価値品の販売も手掛けている。うち、ツナ缶の生産販売規模は世界最大。タイ国内だけではなく、北米、欧州、アジア太平洋地区などに製造拠点、販売網を持っているグローバル企業。はごろもフーズや三菱商事など日本企業との関係も強く、三菱商事は同社の第3位株主（2022年7月時点）。

● 2022年1～3月期は増収減益

2022年1～3月期決算は、売上高が前年同期比16.5%増の362.7億バーツ、純利益は同3.2%減の17.5億バーツと増収減益であった。旺盛な水産品需要や価格上昇によって増収となった一方で、販管費の増加などによって小幅減益となった。

事業別売上高は、ペット関連用品が同27.2%増、シーフード缶詰は同14.3%増、タイ国内での需要は旺盛だったものの欧米向けが低調で足を引っ張った。また、冷凍食品は同14.2%増で、販売価格の上昇などによって堅調な伸びにつながっている。その一方で、物流コストが増加したほか、前年の為替評価益+2.4億バーツから-1.8億バーツと為替評価損になったことで、小幅減益であった。

● ESGへの対応も

世界的に水産資源保護の機運が高まっているなかで、同社も対応を迫られており、21年にバンコクにて研究施設「グローバル・イノベーションセンター」を立ち上げ、新製品や包装材料などの研究開発に取り組んでいる。直近取り組んでいるのが、植物由来の原料を使った代替ツナや代替エビの製造で、21年には、スイスの食品大手、ネスレで20年以上マーケティングやR&Dを担当したケラース氏を引き抜き、新設した代替たんぱく質部門のトップに任命した。今後、同部門を強化していくうえで大きな武器になると予想される。

なお、同社の地域別売上比率は、米国、欧州、タイの順だが、主力市場である欧米は企業のESG、環境保護の取り組み度への関心が高い。代替シーフード強化によって、欧米などからの評価を高められるか、同社の取り組みが注目される。

株式データ

2022/7/27 現在

株価	16.30/バーツ
売買単位	100株
時価総額	758億7866万バーツ
予想PER	9.8倍
ROE	14.37%
52週高値	23.0/バーツ
52週安値	15.2/バーツ

業績推移

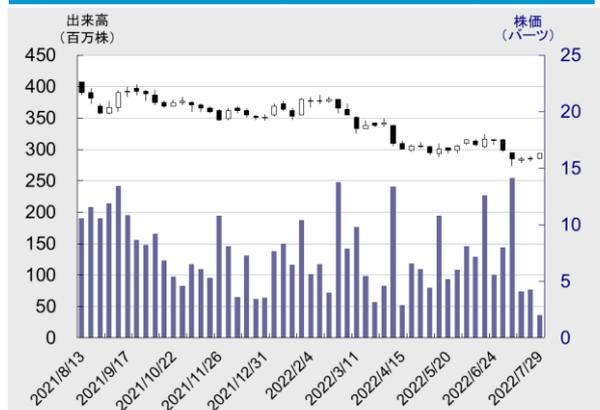
【連結】

決算期	売上高	前年比	純利益	前年比	1株利益	1株配当
'19/12	126,275	-5.3%	3,816	17.2%	0.68	0.40
'20/12	132,402	4.9%	6,246	63.7%	0.80	0.47
'21/12	141,047	6.5%	8,013	28.3%	1.33	0.72

単位：100万バーツ、ただし1株利益と1株配当はバーツ

※1株利益と1株配当は株式分割・併合等調整済み

株価チャート(週足2022年8月13日～2022年7月29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

2022年1～3月期の事業別収益

事業分類	売上高	粗利益	粗利率 (%)
ツナ缶、サーモン等	15,527	3,369	21.7
エビ、冷凍食品等	13,790	1,282	9.3
ペットケア関連等	6,955	1,697	24.4
総額	36,272	6,348	17.5

※100万バーツ

[出所：同社IR資料、アイザワ証券作成]

● アジア各国の経済統計（2022年7月29日現在）

	日本			中国			台湾			韓国			シンガポール		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
実質GDP成長率 (%)	-0.24	-4.50	1.62	6.0	2.2	8.1	3.1	3.4	6.3	2.2	-0.9	4.0	1.1	-4.1	7.6
1人当りGDP (米ドル)	40,590	40,048	39,339	10,170	10,525	12,359	25,903	28,405	33,775	31,937	31,638	34,801	65,833	60,728	72,795
経常収支 (億米ドル)	1,759	1,488	1,417	1,029	2,488	3,173	652	950	1,161	597	759	883	543	581	719
	2022年4月	2022年5月	2022年6月												
消費者物価指数 (%)	2.50	2.50	2.40	2.10	2.10	2.50	3.38	3.39	3.59	4.80	5.40	6.00	5.40	5.60	6.70
政策金利 (%)	—	—	—	4.35	4.35	4.35	1.375	1.375	1.500	1.50	1.75	1.75	—	1.34	1.91
	タイ			マレーシア			インドネシア			フィリピン			ベトナム		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
実質GDP成長率 (%)	2.2	-6.2	1.6	4.4	-5.6	3.1	5.0	-2.1	3.7	6.1	-9.6	5.6	7.2	2.9	2.6
1人当りGDP (米ドル)	7,816	7,168	7,336	11,235	10,351	11,399	4,196	3,923	4,357	3,512	3,323	3,572	3,398	3,521	3,725
経常収支 (億米ドル)	380	212	-109	123	143	141	-303	-47	-3	-30	116	15	122	151	-2
	2022年4月	2022年5月	2022年6月												
消費者物価指数 (%)	4.65	7.10	7.66	2.30	2.80	3.40	3.47	3.55	4.35	4.90	5.40	6.10	2.64	2.86	3.37
政策金利 (%)	0.50	0.50	0.50	1.75	2.00	2.00	3.50	3.50	3.50	2.00	2.25	2.50	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、ブルームバーグ、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（2022年7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	6889	ダイナムジャパンホールディングス	7.21	香港	4.5%	1	1024	クアイショウ・テクノロジー	79.00	香港	9.6%
2	MWG	モバイル・ワールド・インベストメント	61000	ベトナム	-10.2%	2	6889	ダイナムジャパンホールディングス	7.21	香港	4.5%
3	2333	長城汽車 [グレート・ウォール・モーター]	12.38	香港	-53.8%	3	KBC	キンバックシティグループ	37700	ベトナム	-17.3%
4	FRT	FPTリテール	72000	ベトナム	7.8%	4	2688	新奥能源控股 [ENNエナジー・ホールディングス]	127.90	香港	-12.9%
5	HPG	ホアファットグループ	21500	ベトナム	-39.8%	5	BVH	バオ・ベト・ホールディングス	57800	ベトナム	3.2%
6	KBC	キンバックシティグループ	37700	ベトナム	-17.3%	6	1211	比亞迪 [BYD]	285.60	香港	7.1%
7	1211	比亞迪 [BYD]	285.60	香港	7.1%	7	1072	東方電気	9.90	香港	-24.5%
8	GMD	ジェマデプト	50000	ベトナム	5.7%	8	SEM	セブン・イレブン・マレーシア・ホールディングス	1.55	マレーシア	3.3%
9	002074	国軒高科	39.07	中国	-23.8%	9	SJS	ソンダ工業団地・都市投資開発	70300	ベトナム	-14.3%
10	DGC	ドゥックザン化学	89300	ベトナム	21.2%	10	2202	万科企業	14.94	香港	-17.6%
11	FPT	FPT	83500	ベトナム	7.7%	11	CMG	CMC技術グループ	58900	ベトナム	7.0%
12	SSI	SSIセキュリティーズ	21350	ベトナム	-56.1%	12	9988	アリババ・グループ・ホールディング	93.10	香港	-21.7%
13	GAS	ベトロベトナムガス	107500	ベトナム	11.7%	13	FRT	FPTリテール	72000	ベトナム	7.8%
14	PHR	フオックホアゴム [フオックホア・ラバー]	66900	ベトナム	-6.2%	14	6618	JDヘルス・インターナショナル	59.50	香港	-3.2%
15	DPM	ベトロベトナム化学肥料 [ベトロベトナム・ファertilizer・アクト・ケミカル]	44600	ベトナム	-10.8%	15	1339	中国人民保険集団	2.35	香港	-0.4%

※終値は現地通貨、騰落率は年初末、ただし2022年上場銘柄の騰落率は上場初日の終値比

(2022年7月29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）

※新型コロナ対応のため、一時的に取引時間を変更している市場があります。

 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：アイザワ証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 3283 号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会

当社が契約する特定第一種金融商品取引業務に係る指定紛争解決機関：

特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター（略称：FINMAC）

外国株投資の主なリスクと留意点

株価・為替の変動リスク

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

流動性リスク

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

カントリーリスク

投資対象国の経済的要因、政治的要因、社会情勢の混乱により、株式市況が影響を受けることがあります。また、各国の慣習や文化などの違いにご注意ください。

お客様にご負担いただく手数料等について

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。

免責事項

本資料は証券投資の参考となる情報の提供を目的としたものです。投資に関する最終決定は、お客様ご自身による判断でお決めください。本資料は企業取材等に基づき作成していますが、その正確性・完全性を全面的に保証するものではありません。結論は作成時点での執筆者による予測・判断の集約であり、その後の状況変化に応じて予告なく変更することがあります。執筆担当者または弊社と本レポートの対象企業との間には、重大な利益相反の関係はありません。このレポートの権利は弊社に帰属しており、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。