



ASIA

MONTHLY

アジア・マンスリー

2022

7月号

(2022年7月11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
「618」ネット商戦が映す中国の消費動向
中国の自動車販売は減税効果で回復へ
ベトナムは予想以上の高成長に
- **コラム**.....7
SNSを駆使したEC企業の新星「SHEIN」
- **銘柄研究**.....8~10
万華化学集団
吉利汽車 [ジーリー・オートモービル]
ゴートゥー・ゴジェット・トコペディア
- **統計データ**.....11



中国

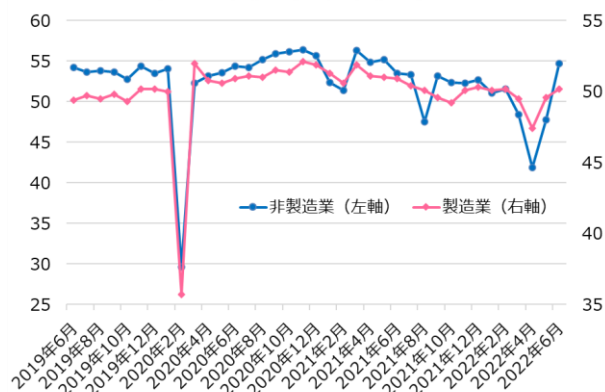
マーケット動向 中国本土市場

● 柳林

6月の中国本土市場は、上海/深センCSI300指数が9.6%高と大幅に上昇した。上海ロックダウン解除後の経済復興は加速し、それに伴って投資家は再びリスクオン姿勢を強めている。人民元の対米ドルレートが安定していることも相場の支援材料となり、6月の外国人投資家動向は700億元(約1.4兆円)の大幅買い越しとなった。電気自動車や太陽光・風力発電などグロース株の巻き戻しは著しく、感染隔離措置の緩和などを受けて消費・サービスなど幅広い業種にも循環物色が広がっている。

中国の6月の製造業PMIは50.2と4か月ぶりに節目の50を上回り、非製造業PMIは54.7と約1年ぶりの高水準となった。V字型回復を達成した製造業や建設業に比べると、個人消費はなお緩やかなペースにとどまっている。だが一連の需要喚起策を受け、6月の乗用車販売は前年比2桁増のペースで回復する見込みだ。また、金融緩和効果により主要30都市の新築住宅販売戸数は6月中旬から週間4万戸とほぼ前年並みの水準に持ち直しており、不動産市況の底入れが示唆される。全世界でインフレ圧力が高まる中、それと一線を画す中国は景気回復・金融緩和局面を迎えており、景気減速・金融引き締め欧米との乖離がいつそう進みそうだ。

中国の製造業・非製造業PMI



[出所：ブルームバーグ、アイザワ証券作成]

香港

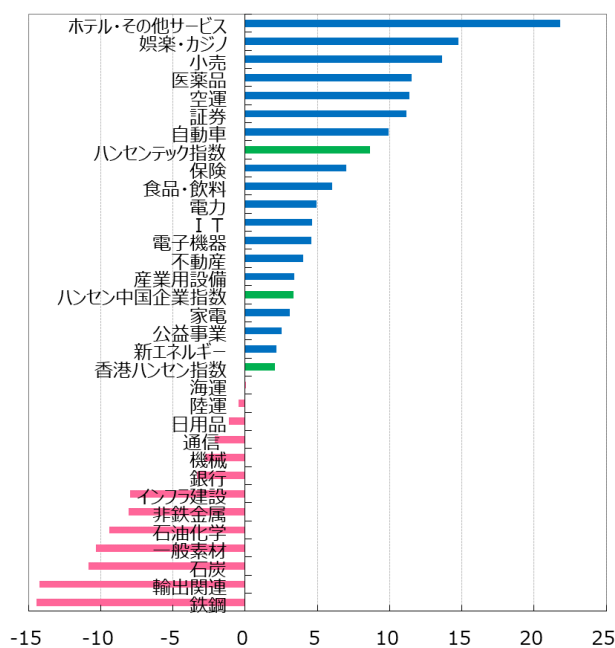
マーケット動向 香港市場

● 王曦

6月の香港株式市場は、当局の政策支援と新型コロナ感染の鎮静化を追い風に、香港ハンセン指数と中国企業指数はそれぞれ+2.1%と+3.4%と2か月連続で上昇した。また、IT企業に対する締め付け緩和期待が高まったことで、ハイテク株主体のハンセンテク指数は+8.6%と大きく反発。香港メインボードの1日あたりの売買代金は、前月比26%増の1504億香港ドルと今年3月以来の高水準を記録した。

業種別の月間騰落率を見ると、6月は景気回復期待で「ホテル・その他サービス」や「娯楽・カジノ」、「小売」など消費関連株の株価上昇が目立ったほか、購入税の減税効果で乗用車販売が急回復し、吉利汽車(香港:175)や長城汽車(香港:2333)など「自動車」関連株も買われた。一方、「鉄鋼」は当局による減産政策と需要低迷、「輸出関連」は米国のリセッション観測を背景に関連銘柄の株価が下落した。

香港上場の中国株の業種別月間騰落率(6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

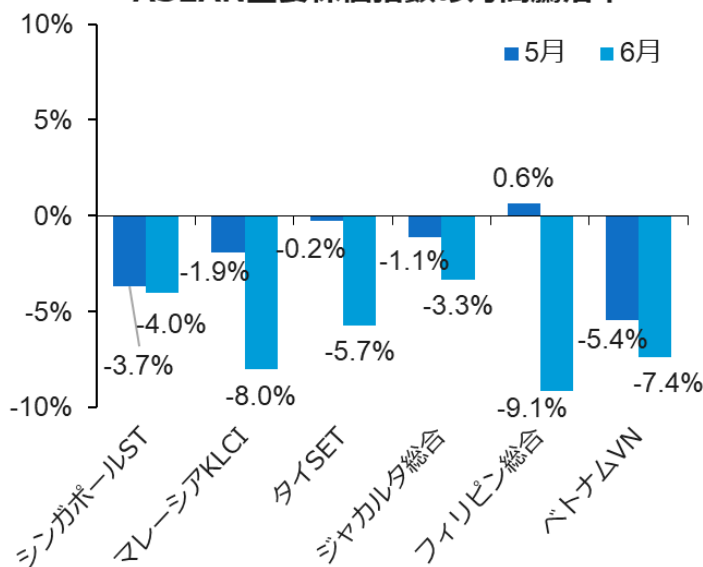
● 明松 真一郎

2022年6月のアジア経済、株式にとって、インフレ、ロシア問題など多くの不確定要素が残っている一方で、マスク着用義務や往来制限などを緩和する動きもある。国によって格差はあるものの、おおむね、経済正常化に向かって進み始めているといえよう。

その一方で、インフレへの警戒感は続いている。フィリピンでは、5月、6月と2会合連続の利上げを発表した。ただ、利上げ後の政策金利が2.5%と低い水準であること、直近のインフレ水準（5月：5.4%）などからみて、今後はさらなる金融引き締めも予想される。直近は通貨安の進行で輸入インフレへの警戒も強まっており、通貨ペソの動向も注視していく必要がある。

ASEAN主要国株式市場の6月の月間騰落率を見ると、タイが前年同月比-5.7%、ベトナムが-7.4%、マレーシアが-8.0%、フィリピンが-9.1%であった。各国とも、インフレ、利上げなどへの不安が株安要因となっている。3か月続落となったベトナムだが、直近発表された4-6月期GDP成長率は、前年同期比7.72%と予想以上の高成長であった。今後は、徐々にファンダメンタルズからみたベトナム株の見直し買いにつながる可能性がありそうだ。

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6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(6月末)
NYダウ工業株30種	18.73%	30,775.43	-15.31%	16.65	16.18	41,379,095	1米ドル= 135.720 円
日経平均株価指数	7.24%	26,393.04	-8.33%	18.81	14.76	5,228,289	—
上海総合指数	4.80%	3,398.62	-6.63%	13.83	11.73	11,264,184	1元= 20.285 円
香港ハンセン指数	-14.08%	21,859.79	-6.57%	8.06	11.26	5,596,793	1香港ドル= 17.300 円
ハンセン中国企業指数	-23.30%	7,666.88	-6.91%	6.79	9.33		
韓国総合株価指数	3.63%	2,332.64	-21.66%	10.01	9.46	1,626,457	100ウォン= 10.451 円
台湾加権指数	23.66%	14,825.73	-18.62%	10.78	10.22	1,726,307	1台湾ドル= 4.586 円
シンガポールST指数	9.84%	3,102.21	-0.69%	13.17	12.43	387,548	1シンガポールドル= 97.643 円
FTSEブルサマレーシアKLCI指数	-3.67%	1,444.22	-7.87%	15.69	13.99	357,485	1リンギット= 30.903 円
タイSET指数	14.37%	1,568.33	-5.39%	16.84	16.09	524,145	1バーツ= 3.845 円
ジャカルタ総合指数	10.08%	6,911.58	5.02%	14.69	15.53	603,346	100ルピア= 0.911 円
フィリピン総合指数	-0.24%	6,155.43	-13.58%	17.65	15.04	224,424	1ペソ= 2.477 円
ベトナムVN指数	35.73%	1,197.60	-20.07%	13.04	11.78	268,078	100ドン= 0.586 円
イスラエルテルアビブ35種指数	31.95%	1,828.73	-7.55%	12.72	9.08	261,631	1シエケル= 38.859 円

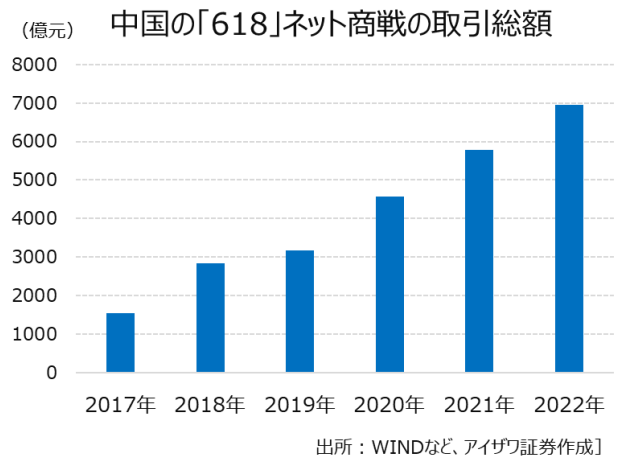


「618」ネット商戦が映す中国の消費動向

● 柳 林

● 上海ロックダウン解除後の初の大型ネット商戦

上海ロックダウン解除後の初めてのビッグイベントとして、11月11日の「独身の日」と並ぶ毎年恒例の「618」ネット商戦に注目が集まった。「618」はネット通販大手のJD ドットコム（香港：9618）の創業日（6月18日）のことで、今年は6月1日～18日にかけてセールが行われる。国内の統計によると、セール期間中に主要 EC 企業の取引総額は前年同期比13.5%増の6,959億元（約14兆円、伸び率は新規参入企業を除く調整後ベース）にとどまった模様だ（右図参照）。このうち JD ドットコムが同10%増、Tモールとタオバオを傘下に持つアリババはゼロ成長か少し前年割れと推定されるなど、これまでの高成長に比べると最も寂しい「618」商戦ともいわれる。



「618」商戦が全体として冴えない中、ライブコマースの取引額は同124%増の1,445億元（約3兆円）と従来型 EC 企業から市場シェアを奪い、勝ち組として浮上している。例えば、ショート動画アプリ大手のティックトックは「618」商戦中の動画放送時間が4045万時間、ショート動画放送数が1,151億回となり、出店数が同159%増加したと発表した。また、中国の大手オンライン教育企業であるクーラーン・テクノロジー（香港：1797、※当社取扱外銘柄）の講師が英語を教えながら商品を売る動画が関心を集め、教育とライブコマースを融合させるという新たなビジネスモデルを生み出した。

● 消費の高度化と多様化に変化はなく、感染防止措置の緩和も追い風に

品目別の販売動向をみると、ゼロ・コロナ政策に伴う外出制限でスマートフォンと化粧品の不振が目立ったが、その中でアップルは独り勝ちとなり、海外・国産大手化粧品ブランドへのシフトが鮮明となった。一方、巣籠り需要を取り込んだキッチン用品・小型家電は総じて好調だった。例えばエアフライヤーと掃除ロボット、食器洗い機、コーヒーマシンの販売額はそれぞれ前年より300%、500%、115%、129%増となった。また、消費の高度化を反映して、ウォッシュレット一体型便器の販売額は従来型便器の4倍にまで拡大した。大手家電ブランドの美的集団（深センA：000333）は販売単価が前年比22%上昇し、傘下の高級家電ブランド「COLMO」の販売額が159%増加したと発表するなど、電化製品全体の高級化が進んでいる。さらに健康意識の高まりを受け、室内ジョギングマシンやトレーニング機器、キャンプ用品はそれぞれ200%、100%、200%増となった。

今回の「618」商戦でリベンジ消費が見られなかったものの、取引総額は成長ペースを維持し、上海ロックダウン解除後に消費が回復していることを示唆した。また、1990年代生まれ及びZ世代が中国の消費の主役となりつつある中、高品質を追い求める動きが一層強まることは間違いなさそうだ。中国経済は上海ロックダウンから打撃を受けたものの、EVを中心に自動車市場が急回復を遂げるなど、成長の基盤である製造業は力強さを見せた。今後、政策支援に伴って消費は製造業に続いて、U字回復を辿っていく公算が大きいと考える。足元では、景気を重視し過剰な感染防止措置を緩和する政策の方向性が相次いで示されており、消費の正常化を後押しする追い風になろう。



中国の自動車販売は減税効果で回復へ ● 王 曦

● 上海ロックダウンで低迷する自動車販売に回復の兆し

今年3月に中国で新型コロナ「オミクロン株」の感染が拡大し、上海でロックダウンが実施されてから、中国の自動車市場はサプライチェーンや販売店の混乱、消費意欲の低下を背景に低迷している。自動車業界団体である中国自動車工業協会（CAAM）の統計によると、中国の月間自動車販売台数は3月に前年同期比11.7%減、4月に同47.6%減、5月に同12.6%減と3カ月連続でマイナス成長を記録した（右上図参照）。

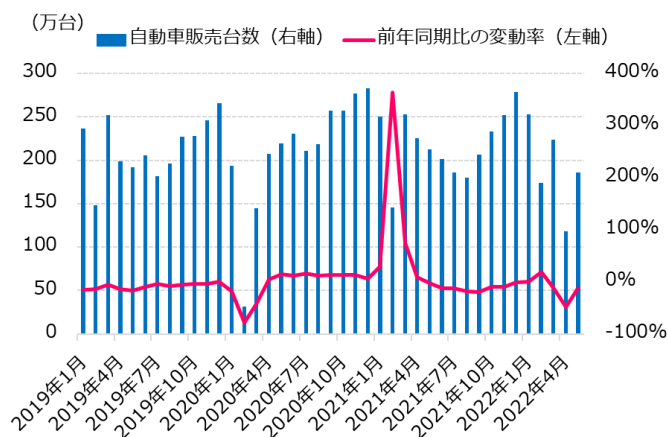
ただ、6月以降上海のロックダウンが解除されたことでサプライチェーンが徐々に正常化し、中国当局が乗用車の購入税を（10%から5%に）半減する政策を開始してから乗用車販売が急回復し始めており、自動車業界全体に明るい兆しが出始めている。別の業界団体である乗用車市場情報联席会（CPCA）が発表した統計によると、6月1日～26日の国内乗用車の1日あたり平均販売台数は、前年同期比27%増、前月比37%増と大きく持ち直し、月間で約109.7万台が減税の恩恵を受けた模様だ。

2009年と2015年にも自動車の購入税減税政策が実施されたが、今回の減税対象は「排気量2000cc以下、価格30万元以下の乗用車」と過去の減税（1600cc以下）に比べて対象範囲が広く、今年の乗用車の販売台数を200万台（CPCA予想で1900万台から2100万台に）押し上げる効果が期待されている。

● 減税で恩恵を受ける乗用車メーカー、高成長の新エネルギー車メーカーに注目

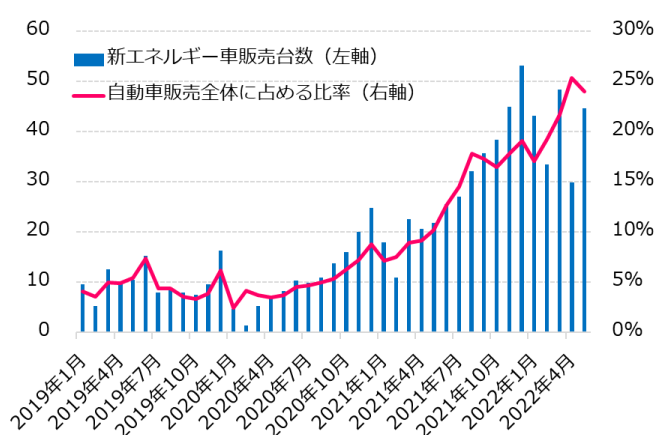
中国で新エネルギー車は元々今年末まで購入税が免除されているため、今回の減税（期間は今年6月1日から12月31日まで）で主に恩恵を受けるのは吉利汽車（香港：175）や長城汽車（香港：2333）などのガソリン乗用車メーカーだ。この2社は中小型乗用車に強みを持っており、2015年の減税時に大きく販売台数を伸ばした実績があるほか、近年海外向けの輸出も急増している。一方、商用車は国内景気が減速し始めた昨年後半以降マイナス成長が続いているため、景気の本格回復が見られない限り需要の持続的な改善は難しいだろう。また、新エネルギー車に関しては、上海ロックダウンにも関わらず高水準の伸びを維持し、5月時点で自動車販売全体の約24%を占めるようになった（右中図参照）。中国現地の報道によると、中国当局は新エネルギー車の購入税の免除延長を検討しており、実現すればBYD（香港：1211）などのEVメーカーにとって追い風が吹くことになりそうだ。

中国の自動車月間販売台数の推移



【出所：WIND、アイザワ証券作成】

中国の新エネルギー車月間販売台数の推移



【出所：WIND、アイザワ証券作成】



ベトナムは予想以上の高成長に ● 明松 真一郎

● ベトナムの22年4-6月期GDPは7.72%

6月29日に、ベトナムの22年4～6月期GDP成長率が発表された。前年同期比+7.72%と、前四半期(+5.03%)、市場予想(+5.9%)、を共に上回った。また、同日に発表された6月の鉱工業生産は、前年同月比11.5%と、21年4月以来の高水準であった。経済指標をみるかぎり、ベトナム経済は良好な状態にあるといえるだろう。

良好な景気指標の一方で、インフレの進行も目立ち始めている。6月29日に発表された6月のCPIは、前年同月比3.37%と、20年7月以来のインフレ水準となっている。項目別にみると、燃料費高騰の影響を受けて、交通が同21.41%と、最も高かった。インフレ抑制に向けて、ベトナムは、市場からの資金吸収を行っており、そのひとつが、売りオペの実施だ。6月21日以降30日まで8営業日連続で売りオペを行い、約151.6兆ドン(≒8900億円)を市中から吸収した。市場からの資金吸収によって今後のインフレ抑制につながると予想される。

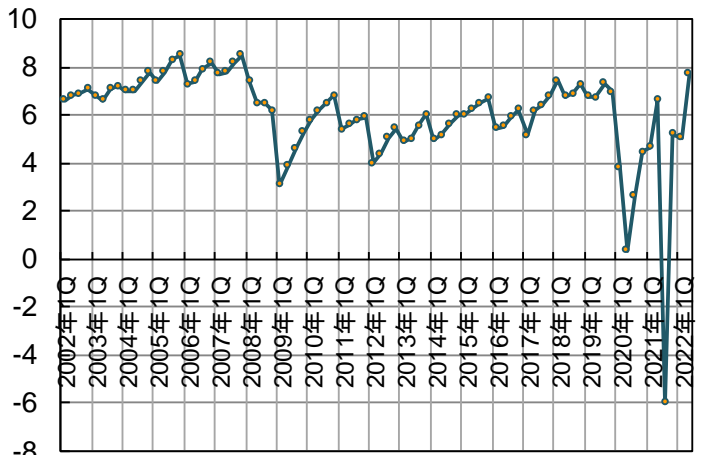
ベトナムVN指数は4月以降軟調に推移してきたが、値上がり時も値下がり時も、明確な理由で乱高下したわけではない。このたび良好な景況感が示されたことで、ファンダメンタルズからみた見直し買いが期待できそうだ。

● ベトナムの電力消費が過去最高に

直近は、多くの国で猛暑関連のニュースが目立つが、ベトナムでも電力需要が急増しており、6月21日のピーク電力は過去最高を更新した。国営ベトナム電力グループ(EVN)によると、電力使用率が90%を超えた、との報道もあり、国は、企業、個人に対して節電を呼び掛けている。日本とほぼ同じ状況といえよう。ベトナム各地で35度以上の猛暑が続いていることに加え、鉱工業生産、GDPの好調が示す通り、工場などの再開、正常化が進み始めていることが、電力需要を押し上げている。その反面、石炭、天然ガス、石油などの高騰によって、発電コストが押し上げられており、供給が増やせないことで、需給悪化が

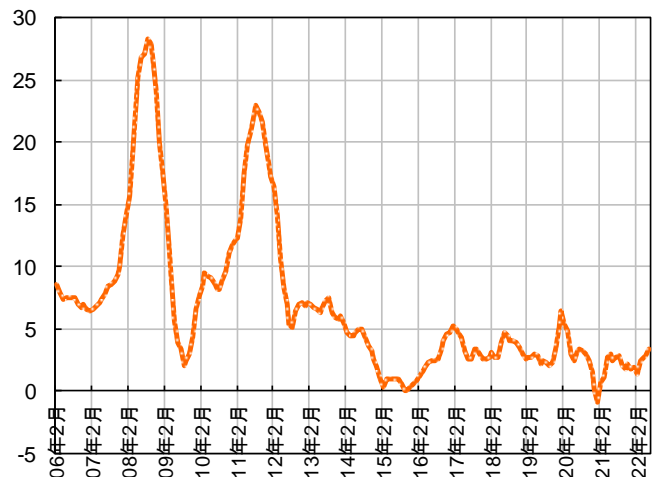
続いている。好景気を手放しで評価できる状況ではないといえるだろう。好景気とインフレ抑制を両立していけるか、今後のベトナム政府の政策運営が注目される。

(前年同期比:%) **ベトナムの実質GDP成長率**



[出所:ブルームバーグ、アイザワ証券作成]

(%) **ベトナムの消費者物価指数(前年同月比)**



[出所:ブルームバーグ、アイザワ証券作成]

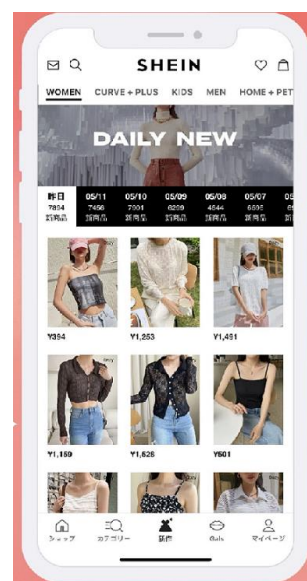


SNSを駆使したEC企業の新星「SHEIN」・高田 仁美

新型コロナにより小売業の販売形態が大きく様変わりした。eMarketerの調べによると、2021年の世界EC市場規模は4.94兆米ドル、EC化率は19.0%と推計されている。その中で、いま中国発でグローバル的に急成長しているアパレルブランドがある。それが「SHEIN（シーイン）」だ。スタートアップ企業の1つだが、世界の名立たるベンチャーキャピタルが投資し、その企業価値はアパレル業界では珍しい1,000億米ドルを超えている。評価額10億米ドル超の未上場企業は「ユニコーン企業」と呼ばれるが、その中でも評価額1,000億米ドル超の「ヘクトコーン企業」は、中国で「TikTok」運営元のバイトダンスとSHEINの2社のみだ（CBインサイツ調べ、2022年6月時点）。

SHEINの売上高は、2020年に約100億米ドル、2021年に約157億米ドル近いとも言われており、ここまで急成長した背景には、Z世代と呼ばれる10代から20代前半の若者に焦点を当てたファストファッションモデルをアプリ上で確立した点にある。毎日3000~6000点発表される新作アイテムを、圧倒的な量と低価格での展開をベースとしたユーザー体験の高さは同社の強みである。「apptopia」の調べによると、2021年のショッピングアプリのダウンロードランキングは、世界全体でSHEINはアマゾン（4位）を上回る2位にランクインした。

さらに、若い世代にアプローチを図るため、同社はECサイトや公式アプリに加えて、Twitter、Instagram、LINE、YouTube、Snapchat、TikTokなどのSNSを通じて情報発信をしている。特にInstagram上の公式サイトのフォロワー数は、2022年6月時点で2,524万フォロワーまで成長した。また、TikTokでは、2020年最も話題となったファッションブランドとして認知されている。これらのSNS上で発信するだけでなく、アディソン・レイ、ケイティ・ペリー、リル・ナルXなど人気のインフルエンサーやKOC（Key Opinion Customer）と呼ばれるインフルエンサーをフル活用することで、デジタル上での「バズり」を作り、新規客を獲得し続けている。アマゾンやアリババなど従来型EC企業の成長鈍化が目立つ中、SHEINのようにSNSを利用した商品販売とマーケティングの手法は若者から大きく支持されており、今後小売業を成功に導く新たな方程式になる可能性がありそうだ。



（写真：公式アプリ内）



万華化学集団

● 柳 林

Wanhua Chemical Group Co.,Ltd.

業種:化学

● 中国の大手ポリウレタンメーカー

万華化学集団(以下、同社)は山東省煙台市を本拠地とするポリウレタンメーカー。主原料であるジフェニルメタンジイソシアネート(MDI)等から製造されるポリウレタンは、日常生活に欠かせない素材で、自動車や建材、家電、アパレルなど幅広い業種で使用されている。同社は独BASFや米ダウ・ケミカルなどに次いでMDIの量産化に成功した世界5番目の化学メーカーで、2015年から世界シェア首位をキープ。主力のポリウレタンのほか、石油化学製品とファインケミカル及び新素材にも力を入れており、世界トップクラスの総合化学企業を目指している。海外向けの売上比率は約50%。

● 2021年は大幅増収増益、2022年1-3月期は減益

2021年本決算は、売上高が前年比98.2%増の1455.4億元、純利益が同145.5%増の246.5億元と大幅増収増益となった。主力製品の販売量は、ポリウレタンが同32.7%増の389万トン、石油化学製品が同74.8%の390万トン、ファインケミカル及び新素材が同37.0%増の76万トンで、これら3部門はそれぞれ利益の55.5%、27.5%、8.6%を占めた。煙台MDI工場の技術改造後のフル稼働や年生産能力が100万トンのエチレンプロジェクトの新規投入に加えて、原油高に伴う値上げ実施も売上増に寄与した。3部門の粗利益率は35.1%、17.1%、21.2%と揃って上昇した。2022年1~3月の売上高と純利益はそれぞれ前年同期比33.4%増と18.8%減となった。景気鈍化や原油高を受け、主要製品の値上げ幅は大幅な原料高に及ばず、粗利益率は大幅低下したためだ。

● 新規プロジェクトが目白押し、世界的な化学企業を目指す

同社は年生産能力が100万トンのMDIプロジェクトと40万トンのPVCプロジェクトを今年末から来年にかけて順次稼働させ、MDIの世界シェアを30%以上に引上げる見通し。また、MDIと石油化学製品の川下に進出し、BPA(PCの原料)やPBAT(生分解性プラスチック)やTPU(熱可塑性ポリウレタン)、SAP(高吸水性樹脂)、特殊PC樹脂、新エネ、半導体素材等向けに高付加価値のファインケミカル及び新素材分野でも国産化を次々と成功させており、独BASFに並ぶ世界的な総合化学メーカーを目指している。

株式データ

2022/7/1 現在

株価	96.59人民元
売買単位	100株
時価総額	3032億6813万人民元
予想PER	13.19倍
ROE	42.03%
52週高値	131.80人民元
52週安値	73.50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	68,051	-6.6%	10,130	-34.9%	3.23	1.30
'20/12	73,433	7.9%	10,041	-0.9%	3.20	1.30
'21/12	145,538	98.2%	24,649	145.5%	7.85	2.50

単位:百万元、ただし1株利益と1株配当は元

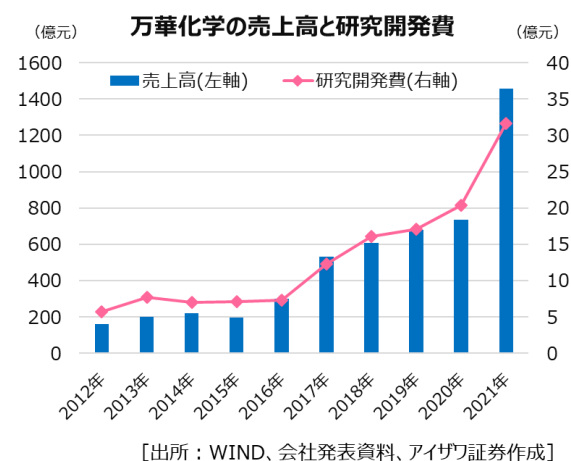
※1株配当は株式分割・併合等調整済み

株価チャート(週足2021年7月9日~2022年7月1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:WIND、会社発表資料、アイザワ証券作成]



吉利汽車 [ジーリー・オートモービル]

● 王 曦

Geely Automobile Holdings Limited

業種：自動車

● 中国の大手民営自動車メーカー

吉利汽車 [ジーリー・オートモービル] (以下、同社) は中国の大手民営自動車メーカー。主に「吉利」(Geely) ブランドの乗用車を製造し、値ごろ感のある中小型車に強み。近年は親会社によるボルボ・カーズの買収などを通じて技術力を高め、2017年に新ブランドの「リンク&コー」(Lynk&Co)、2021年にEVブランドの「ジーカー」(Zeekr)をそれぞれ立ち上げ、中高級車とEVの分野にも参入。2021年の乗用車販売台数は132.8万台、うち国内向けは121.3万台と、乗用車分野で上海汽車と第一汽車に次ぐ国内第3位、自主ブランド車メーカーとして国内首位の規模を誇る。

● 去年は販売目標未達も輸出と新エネルギー車は好調

2021年本決算は、売上が前年比10.3%増の1016.1億元、純利益が同12.5%減の47.2億元と増収減益。中国経済の減速により年間の乗用車販売台数は同0.6%増の132.8万台と目標の153万台に届かなかったものの、平均出荷価格が同9.0%上昇したため、全体の粗利益率は前年の16.0%から17.1%に改善した。地域別の販売台数は、国内が同2.8%減の121.3万台、輸出が同58.2%増の11.5万台と輸出の伸びが目立った。また、新エネルギー車の販売台数も同177.3%増の8.3万台と好調だった。一方、費用面では販売や研究開発向けの投入拡大で販管費が同31.8%増の142.3億元に膨らんだほか、多額の株式報酬(12.1億元)や貿易・売掛金関連の減損損失(1.3億元)を計上したことが利益を押し下げた。

● 中国当局による自動車購入減税で恩恵を受ける見通し

2022年3月末以降、中国の主要都市で都市封鎖が実施され、供給網の停滞などによって同社の1~5月販売台数は前年同期比8.1%減の48.7万台と低迷し、年間販売目標(165万台)の達成が厳しい状況だ。ただ、中国当局は5月23日に自動車購入税の半減を含む6分野33項目に及ぶ大規模な追加景気支援策を発表し、実需の喚起を通じて景気のコロ入れを図っている。同社は減税の対象となる中小型乗用車に強く、前回の購入税半減時(2015年10月~2016年12月)に年間販売台数が約5割増加したため、今回も政策の恩恵を受けて下半期から業績が大きく改善に向かうと予想される。

株式データ

2022/7/1 現在

株価	17.84香港ドル
売買単位	1000株
時価総額	1787億7190万香港ドル
予想 PER	21.73倍
ROE	7.53%
52 週高値	29.80香港ドル
52 週安値	10.00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
'19/12	97,401	-8.6%	8,190	-34.8%	0.90	0.25
'20/12	92,114	-5.4%	5,397	-34.1%	0.56	0.20
'21/12	101,611	10.3%	4,720	-12.5%	0.48	0.21

単位：百万元、ただし1株利益は元、1株配当は香港ドル

※1株配当は株式分割・併合等調整済み

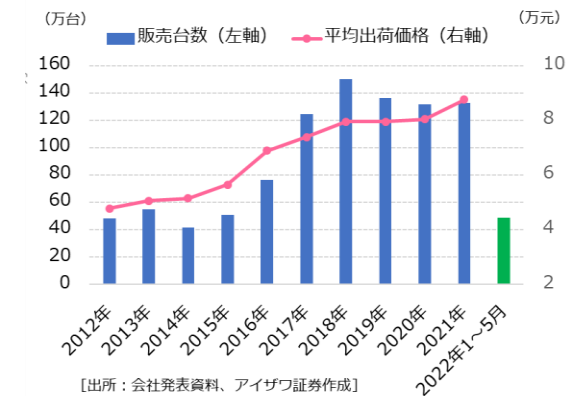
株価チャート(週足2021年7月16日~2022年7月1日)



[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

吉利汽車の乗用車販売台数と平均出荷価格



[出所：会社発表資料、アイザワ証券作成]

(※) 自動車購入税の減税対象は排気量2000cc以下、価格30万円以下の乗用車。減税期間は2022年6月1日から12月31日まで。



ゴートウ・ゴジェット・トコペディア

● 明松 真一郎

Goto Gojek Tokopedia TBK PT

業種:IT

● インドネシアのIT大手

ゴートウ・ゴジェット・トコペディア（以下 同社）は、インドネシアのIT大手で、電子商取引、食品デリバリー、フィンテックなど、幅広く事業を展開している。もともと、インドネシア有数のユニコーン企業として注目度の高かった「Gojek」と「Tokopedia」が合併してできたスタートアップ企業（21年5月17日発足）で、22年4月11日にインドネシア株式市場に新規上場した。東南アジアIT3強の一角と位置付けられている（他の2社は、シー（シンガポール）と、Grab（マレーシア））。

● 2022年1～3月期は増収赤字拡大

2022年1～3月期決算は、プロモーション費用を除く売上が前年同期比65.5%増の1兆4974億ルピア、純損益は赤字拡大の▲6兆4707億ルピアの赤字であった。同期のGTV（流通取引総額）は、前年同期比45.5%増の140兆ルピアであった。大幅赤字拡大となった一方で、テイクレート（各サービスの総取引額のうち、運営企業の取り分の割合）は、3.5%から3.7%に拡大した。また、過去12カ月間の利用者数は、前年同期比29%増の6460万人であった。同社サービスの利用者は、着実に増えているといえよう。

● 統合効果で今後徐々に赤字縮小か？

巨大IT企業同士の合併の効果は大きく、2社のサービスを上手く融合して利用する、というケースも目立つ。トコペディアでの買い物代金の支払いに「Go Pay」の決済機能を使うようにしたことで、トコペディアのプラットフォームで「Go Pay」を使用した利用者の割合は全体の93%となった。なお、「Go Pay」は、ゴジェットの運転手と利用者がキャッシュレス決済を利用するために開発したサービスで、このたびの両社の統合効果のひとつといえよう。また、20年12月にゴジェットが地場銀行ジャゴ銀行との資本提携を発表、同社の金融関連事業強化につながった。フィンテック事業を強化していくうえでプラスになると思われる。

これまで、同社は目先の利益よりもシェア獲得の方を重視してきたが、上場企業となって、利益面への配慮も求められる。今後、いかにして利益を刈り取っていきけるか、同社のこれからの戦略が注目される。

株式データ

2022/7/1 現在

株価	370.00ルピア
売買単位	100株
時価総額	395兆5776億ルピア
予想 PER	一倍
ROE	—%
52 週高値	442ルピア
52 週安値	181ルピア

業績推移

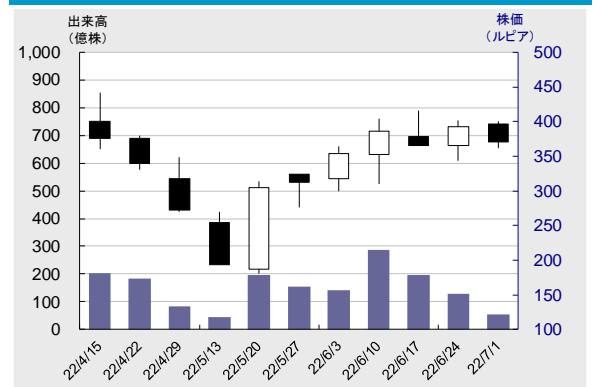
【連結】

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	2,304	60.4%	-22,762	赤字拡大	-	-
'20/12	3,328	44.4%	-14,209	赤字縮小	-	-
'21/12	4,536	36.3%	-21,391	赤字拡大	-	-

単位：十億ルピア、ただし1株利益と1株配当はルピア

※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4月15日～2022年7月1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

ゴートウ・ゴジェット・トコペディアの主要事業

母体	主要事業
ゴジェット	配車 食品デリバリー 物流
トコペディア	Eコマース ネット検索
ゴートウ・フィンシャル	フィンテック 金融決済

[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6月30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3月	2022年4月	2022年5月	2022年3月	2022年4月	2022年5月	2022年3月	2022年4月	2022年5月	2022年3月	2022年4月	2022年5月	2022年3月	2022年4月	2022年5月
消費者物価指数 (%)	1.20	2.50	2.50	1.50	2.10	2.10	3.27	3.38	3.39	4.10	4.80	5.40	5.40	5.40	5.60
政策金利 (%)	—	—	—	4.35	4.35	4.35	1.375	1.375	1.375	1.25	1.50	1.75	—	—	1.34
	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
消費者物価指数 (%)	5.73	4.65	7.10	2.20	2.30	2.80	2.64	3.47	3.55	4.00	4.90	5.40	2.41	2.64	2.86
政策金利 (%)	0.50	0.50	0.50	1.75	1.75	2.00	3.50	3.50	3.50	2.00	2.00	2.25	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6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	22300	ベトナム	-37.5%	1	1024	クアイショウ・テクノロジー	87.40	香港	21.3%
2	DGW	Digiworld Corp [デジタルワールドコーポレーション]	64444	ベトナム	-6.4%	2	700	テンセント	354.40	香港	-20.1%
3	FRT	FPTリテール	91200	ベトナム	36.5%	3	FRT	FPTリテール	91200	ベトナム	36.5%
4	KBC	キンパックスティグループ	32700	ベトナム	-28.3%	4	175	吉利汽車控股 [ジーリー・オートモービルHD]	17.84	香港	-16.2%
5	DGC	ドゥックザン化学	116500	ベトナム	58.1%	5	GAS	ベトロベトナムガス	115500	ベトナム	20.1%
6	PHR	フオックホアゴム [フオックホア・ラバー]	65000	ベトナム	-8.8%	6	981	中芯国際集成电路製造 [SMIC]	18.18	香港	-2.6%
7	GEX	ベトナム電気設備	19550	ベトナム	-51.9%	7	6889	ダイナムジャパンホールディングス	6.99	香港	1.3%
8	DPM	ベトロベトナム化学肥料 [ベトロベトナム・ファertilizer・アンド・ケミカル]	51000	ベトナム	2.0%	8	VHM	ビンホームズ	62100	ベトナム	-24.3%
9	FCN	フェコン	12500	ベトナム	-54.5%	9	GMD	ジェマデプト	52000	ベトナム	9.9%
10	2382	舜宇光学科技(集団) [サニオプティカル・テクノロジー]	127.90	香港	-48.1%	10	1211	比亞迪 [BYD]	314.00	香港	17.8%
11	SSI	SSIセキュリティーズ	18800	ベトナム	-61.4%	11	9988	アリババ・グループ・ホールディング	111.90	香港	-5.9%
12	9988	アリババ・グループ・ホールディング	111.90	香港	-5.9%	12	PPC	ファーライ火力発電 [ファーライ・サーマル・パワー]	17500	ベトナム	-27.2%
13	3690	美团	194.20	香港	-13.8%	13	388	香港交易及結算所 [香港証券取引決済所]	386.00	香港	-15.2%
14	002008	大族激光科技産業集団 [ハンス・レーザー]	33.13	中国	-38.6%	14	002129	TCL中環新能源科技	58.89	中国	41.1%
15	2333	長城汽車 [グレート・ウォール・モーター]	16.14	香港	-39.8%	15	MBB	軍隊銀行 [ミラー・バンク]	24200	ベトナム	-16.3%

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

(2022年6月30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。