



# ASIA

## MONTHLY

アジア・マンスリー

### 2022

### 9月号

(2022年9月12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  
注目を集める中国若年層の失業問題  
中国の電力不足と電力投資  
タイ経済の回復は本物か？
- **コラム**.....7  
～環島～ 自転車の可能性
- **銘柄研究**.....8~10  
順豊控股 [SFホールディング]  
株洲中車時代電気 [チュージョウ CRRC タイムズ・エレクトリック]  
GT キャピタル・ホールディングス
- **統計データ**.....11

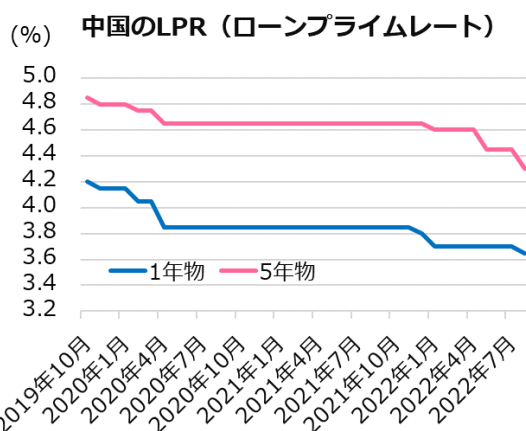
中国

## マーケット動向 中国本土市場

● 柳 林

8月の中国本土市場は、上海/深センCSI300指数が2.2%安と2か月連続で下落した。1~6月の本土上場企業の売上高と純利益はそれぞれ前年同期比10%と5%増と成長を維持したものの、新エネルギー好調と消費低迷を強く印象付ける二極化が浮き彫りとなった。景気先行きが不透明な中、主力の景気敏感株が敬遠された一方で、中小型株を中心にEV関連や太陽光、軍需、新素材などの構造好況業種への資金流入は続いた。

景気が低迷している主な要因は、経済波及効果の大きい不動産市場の失速に歯止めがかかっていないためだ。8月22日、中国人民銀行が住宅ローン金利の参照レートであるLPR5年物を、LPR1年物よりも大きく引下げたのは住宅需要を喚起する狙いがあると推察される（上図参照）。ただ、ゼロ・コロナ政策の下で中国経済を取り巻く雇用・所得環境はなお厳しく、ローン金利低下でも家計部門は借入に対して慎重姿勢を崩していないようだ。輸出とインフラ投資は景気を支え切れない中、利下げがどこまで住宅需要喚起に繋がるかは引続き下期の中国経済のカギを握りそうだ。共産党大会の開催が10月16日に決まり、新型コロナウイルスの感染対策を含めた主要政策や人事などを巡る行方が当面の焦点だ。



[出所: WIND、アイザワ証券作成]

香港

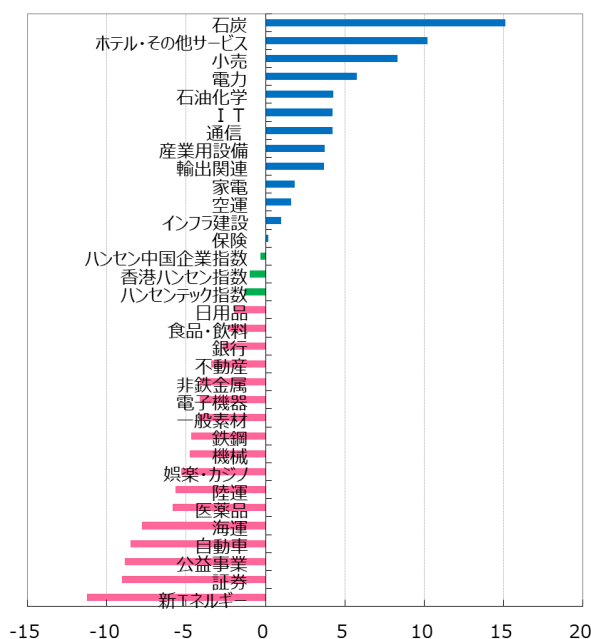
## マーケット動向 香港市場

● 王 曦

8月の香港株式市場は、台湾を巡る地政学リスクの高まりや中国の景気悪化などを背景に弱含みに推移した。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-1.0%と-0.3%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、前月比15%減の922億香港ドルと2019年12月以来の低水準を記録した。

業種別の月間騰落率を見ると、8月は中国の猛暑や電力不足を背景に中国神華能源（香港：1088）など「石炭」関連企業の株価が大きく上昇したほか、業績が最悪期を脱したとの期待から火鍋大手のカイテイロウ（香港：6862）やスポーツアパレル大手のアンタ・スポーツ（香港：2020）など「ホテル・その他サービス」、「小売」関連企業も買われた。一方、「新エネルギー」と「自動車」は風力発電機の販売減やウォーレン・バフェット氏によるBYD（香港：1211）の保有株売却が悪材料視され、関連企業の株価が大きく下落した。

香港上場の中国株の業種別月間騰落率（8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

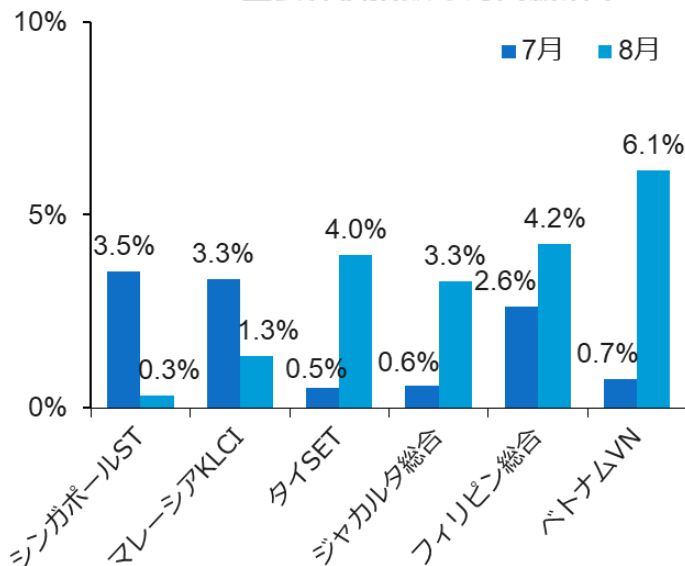
● 明松 真一郎

2022年8月のアジア新興国では、10日：タイ、18日：フィリピン、23日：インドネシアが利上げを実施した。タイとインドネシアはようやく史上最低金利から脱却したこととなる。フィリピンは今年4回目の利上げで、インフレ、通貨安をかなり警戒していると思われる。主要国では、中国が利下げを実施したほか、米国の利上げペースが鈍化するのでは、との観測も出始めている。アジア新興国は、これまで同様に、他の周辺大国の動向や自国のインフレ動向などをみながら、難しい金融政策運営を迫られると思われる。

30日には、インドネシアが、韓国との包括的連携協定 [CEPA] と、地域的な包括的経済連携 [RCEP] への批准を発表した。特にRCEPは参加国も多く、規模が大きいいため、インドネシア経済に与える影響は大きい。早ければ、22年12月にRCEPは発効する見通しで、インドネシアの輸出増に寄与しそうだ。

ASEAN主要国株式市場の8月の月間騰落率を見ると、ベトナムが前年同月比+6.1%、フィリピンが同+4.2%、タイが同+4.0%、インドネシアが同+3.3%、いずれも堅調な動きとなった。各国とも、ウィズコロナへの方針転換などが株価押し上げに寄与している。

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 8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 (8月末)
NYダウ工業株30種	18.73%	31,510.43	-13.29%	17.36	16.78	43,295,206	1米ドル= 138.960 円
日経平均株価指数	7.24%	28,091.53	-2.43%	28.35	15.53	5,354,117	—
上海総合指数	4.80%	3,202.14	-12.02%	13.97	11.17	10,481,350	1元= 20.120 円
香港ハンセン指数	-14.08%	19,954.39	-14.72%	7.61	10.41	5,143,066	1香港ドル= 17.704 円
ハンセン中国企業指数	-23.30%	6,865.12	-16.65%	6.34	8.87		
韓国総合株価指数	3.63%	2,472.05	-16.98%	10.45	10.40	1,666,296	100ウォン= 10.379 円
台湾加権指数	23.66%	15,095.44	-17.14%	10.92	10.49	1,741,295	1台湾ドル= 4.567 円
シンガポールST指数	9.84%	3,221.67	3.14%	12.16	12.37	399,170	1シンガポールドル= 99.455 円
FTSEブルサマレーシアKLCI指数	-3.67%	1,512.05	-3.54%	16.61	14.73	364,564	1リンギット= 30.958 円
タイSET指数	14.37%	1,638.93	-1.13%	16.69	15.73	537,160	1バーツ= 3.800 円
ジャカルタ総合指数	10.08%	7,178.59	9.07%	19.42	15.99	626,802	100ルピア= 0.936 円
フィリピン総合指数	-0.24%	6,583.65	-7.57%	17.01	15.73	230,242	1ペソ= 2.468 円
ベトナムVN指数	35.73%	1,280.51	-14.53%	13.74	11.35	283,714	100ドン= 0.591 円
イスラエルテルアビブ35種指数	31.95%	2,014.52	1.84%	12.64	9.84	297,338	1シエケル= 41.709 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]



## 注目を集める中国若年層の失業問題

● 柳 林

### ● 若年層失業問題の短期要因と構造要因

今年7月の中国の若年層失業率(16~24歳)は19.9%と、2018年統計開始以来の最悪の水準に達したことに注目が集まっている(右上図参照)。その短期要因としては、まず、ゼロ・コロナ政策の下で労働人口の半分強を占めるサービス部門が大打撃を被っている。次に、「共同富裕」を目指す政策変更の嵐を受け、これまで人気で新規雇用の受け皿となってきたアリババなどのIT業界は昨年からの業績が低迷し始めており、学習塾規制で急拡大した民間教育部門も大規模なリストラを余儀なくされている。さらに、経済波及効果が大きく過剰債務の解消を迫られてきた不動産部門では、上海ロックダウンなどの影響で底入れ局面が予想より後ずれしていることなどが挙げられる。

雇用機会の縮小という需要サイド以外の構造要因も無視できない。高度成長に伴って中国の大学の進学率は飛躍的に伸びており、昨年の大学新入生数は1,000万人突破と20年前の約10倍に跳ね上がっている(右中図参照)。大学新卒者は賃金や職種などの希望が高いのに対し、構造調整期にさしかかる中国経済が付加価値の高い製造業・サービス業の職場をまだ十分に提供できていないのが現状だ。

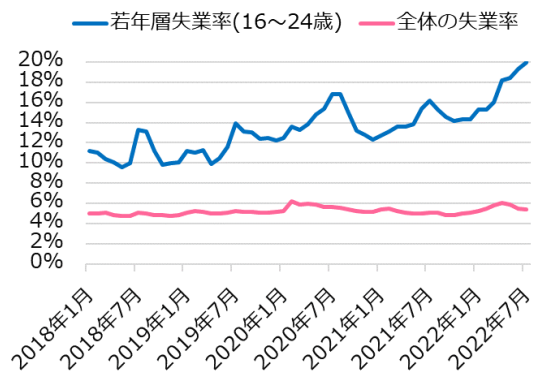
### ● 労働市場のミスマッチはコロナ不況によって増幅、ゼロ・コロナ緩和や構造調整推進が不可欠

大学新卒者がホワイトカラーの職場を求め「就職氷河期」に突入した一方、中国の産業高度化に伴って熟練した工場職人の人手不足が深刻化しているほか、それほど専門知識を必要としない配達員や販売員といった職種も求人倍率が高止まりしている。中国の労働市場ではこうした職種間のミスマッチは、大学新卒者の持続的増加とコロナ不況によっていっそう増幅されている。

雇用は政府にとって優先的に取り組む課題である。今後、中国当局には財政・金融政策動員の余地が残っており、起業促進や技能訓練、内陸部就職促進、公的部門の求人拡大などの雇用対策を強化することが想定される。ただ、効率性の低い公的部門志向の強まりはイノベーションに挑む若者が減ることを意味し、長期的に見れば経済の潜在競争力を損なうデメリットのほうが大きい。企業の投資・雇用意欲を改善させるためには、ゼロ・コロナ政策の緩和・撤廃と規制緩和が有効と思われる。

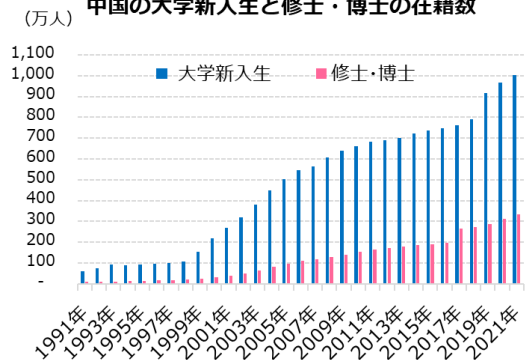
中国では少子高齢化が進み、失業率高止まりの局面は長期にわたって続かないはずだ。中長期的にみれば、労働市場のミスマッチ解消には大卒者はエリートで高賃金職種に就くものだという意識を変える必要があると同時に、ブルーカラー職種の待遇改善及び社会的地位向上を促し、社会ニーズに見合った雇用機会を提供する職業訓練を拡充することも欠かせない。言うまでもなく最も根本的なのは中国当局が経済構造転換を加速させ、付加価値の高い資本・知識集約型の職種を大量に創出することだ。

中国の都市部調査失業率の推移



[出所：WIND、アイザワ証券作成]

中国の大学新入生と修士・博士の在籍数



[出所：WIND、アイザワ証券作成]



## 中国の電力不足と電力投資 ● 王 曦

### ● 猛暑や水不足で中国の電力不足が深刻化

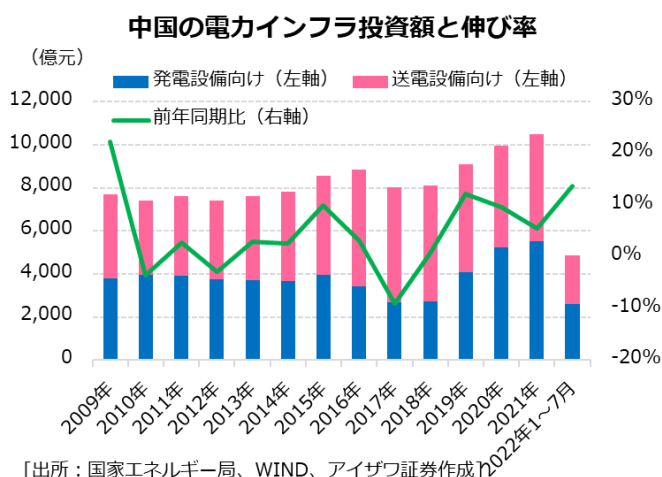
今年7～8月にかけて、北半球の大部分が記録的な猛暑に見舞われ、中国でも中央気象局が41日連続（7月21日～8月30日）で高温警報を発令し、全国294カ所の気象観測所で過去最高気温を記録した。その中で、四川省と重慶市、浙江省、江西省、福建省、重慶市、湖南省、湖北省などの地域で40℃を超える高温の日が続き、冷房など電力需要が急増した反面、干ばつや水不足の影響で水力発電の稼働率が著しく低下して電力不足が深刻化している。電力供給の約80%を水力発電が占める四川省では、省全体の水力発電能力は約半分に低下、中国当局は家庭への電力供給を優先するためにトヨタ自動車やフォルクスワーゲン、吉利汽車（香港：175）、CATL（深センA：300750、※当社取扱外）など複数の企業に対して工場の操業停止を指示した。ゼロ・コロナ政策や不動産販売・新規着工の大幅減で国内経済が低迷する中、ハイエンド産業の育成を目指す中国当局にとって電力不足の解消は急務となっている。

### ● 電力不足の解消に向けて火力発電向けの投資が急増、電力インフラ企業に注目

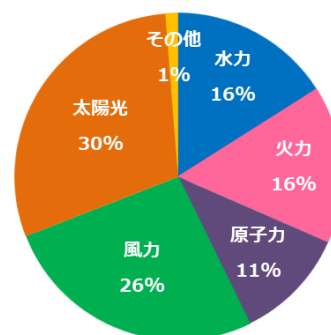
中国は昨年9月も輸出の急増と環境規制の強化を背景に深刻な電力不足が生じており、今年は異常気象による側面もあるものの、本質的には新エネルギー政策への転換を急ぎすぎたために生じた事象であると言える。この問題を解決するために、中国当局は今年3月の全人代で石炭による高効率クリーンエネルギーの利用拡大を政策に盛り込み、火力発電を見直す動きが広がっている。

中国の国家エネルギー局の発表によると、今年1～7月の電力インフラ投資額は前年同期比13.7%増の4839億元、うち発電設備向けは同16.8%増、送電設備向けは同10.4%増となっている（右中図参照）。発電設備向けの内訳を見ると、投資額の大半は太陽光（同+304.0%）と風力（同-31.0%）、水力（同-22.6%）など再生可能エネルギーが占めているが、伸び率では太陽光以外に火力（同+70.2%）の急拡大が目立っている（右下図参照）。

実際、個別の企業業績を見ても、風力発電関連企業の間接期（1～6月）決算が低迷しているのに対し、火力発電機メーカーの東方電気（香港：1072）や送電設備メーカーのナリ・テクノロジー（上海A：600406）、太陽光発電用ウエハーメーカーのTCL中環新能源科技（深センA：002129）などの業績はいずれも増収増益と好調だ。今年下半期は、電力不足の解消に向けて電力インフラへの投資が更に加速すると見て、これら好業績銘柄の動向に注目したい。



中国の発電設備向け投資額の内訳  
(2022年1～7月、総額2600億元)



[出所：国家エネルギー局、WIND、アイザワ証券作成]



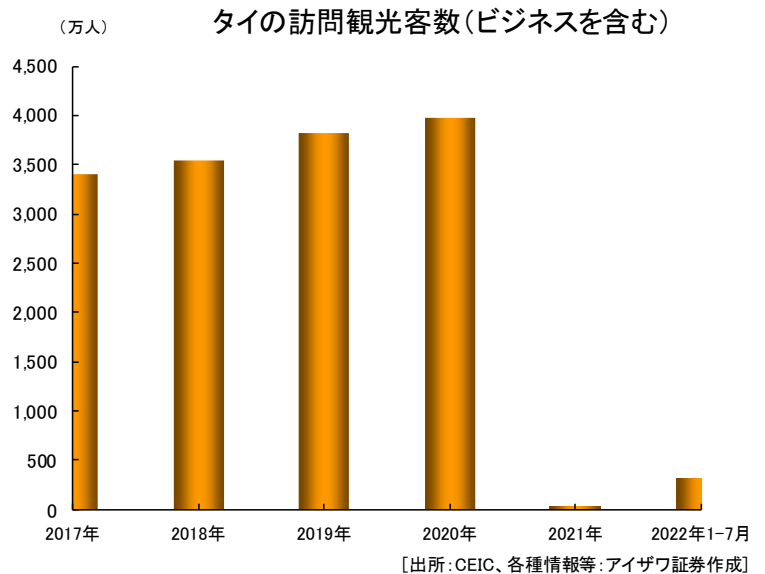
## タイ経済の回復は本物か？

● 明松 真一郎

### ● タイを訪れる外国人が大幅増に

8月24日に、タイ観光・スポーツ省が、タイを訪れた外国人旅行者数を発表した。このたび発表したのは7月分で、前月比46%増（前年同月比では62倍強）の112.4万人であった。コロナ禍以降で最も多かった6月を大きく上回り、20年2月以来、初めて100万人を突破した。タイ政府はタイ入国時の規制緩和などを徐々に進めており、旅行者増はタイの経済、観光に好影響を与えている。

とはいえ、まだ安心はできない。7月の来訪者の国別ランクをみると、1位：マレーシア、2位：インド、3位：ベトナムと、コロナ前に最も多かった中国は上位10国にランクインしていない（第13位）。タイの観光業に大きな影響を与えてきた中国の回復は、タイの観光が本格復活を目指すうえで不可欠といえよう。



### ● 22年4-6月期GDP成長率は前年同期比+2.5%に

8月15日には、22年4-6月期GDP成長率が発表された。前年同期比+2.5%と、3期連続で増加した。需要項目別にみると、消費の回復が成長のけん引役となっている。観光業の回復などが、消費回復につながっていると思われる。政府は、2022年のGDP成長率見通しを、2.7~3.2%と、従来見通しの2.5~3.5%から、下限を引き上げ、上限を引き下げた。景気の先行きに対する政府の気迷い感がうかがえる。

GDP成長率発表前の8月10日には、金融政策委員会を実施、史上最低金利であった0.5%から0.75%へ、約3年8か月ぶりの利上げを発表した。直近8月のCPIは前年同月比+7.86%と、08年7月以来のインフレ水準となった。4カ月連続で前年同月比+7%台と、高水準のインフレが続いて

いる。通貨バース下落もあり、当面は物価高止まりが続くと予想される。利上げのペースを緩やかにとどめながら景気の本格回復を達成することができるか、今後のタイの金融政策のかじ取りが注目される。







## ～環島～ 自転車の可能性

・ 中上 裕介

「環島(ホアンダオ)」という言葉をご存じだろうか？中国語で環とは“回る”という意を持ち、環島で“台湾一周”を意味する。しかし、近年の「環島」は“台湾一周約1,000Kmを自転車で走破する”ことを指す言葉で知られている。台湾といえば、半導体ファウンドリー大手のTSMC(2330)やデジタル担当大臣の唐鳳(オードリー タン)氏が有名で、テクノロジーや半導体製造の強いイメージがある。しかし、台湾は巨大機械(GIANT：9921、以下ジャイアント)や美利達工業(MERIDA：9914)という大手自転車メーカーを有し、自転車の人口当たりの生産台数では中国に次いで2位、レンタサイクルの整備網は世界最大規模。そう、台湾は自転車大国なのである。

島国一周、自転車、距離1,000Kmと、ロマンあふれるワードの数々だが、「環島=自転車で台湾一周」と国内外に認知が広まった経緯について触れたい。2007年、台湾で環島を題材とした映画がヒット。同映画に感銘を受けた当時73歳のジャイアント創業者であるキング・リュウ氏が、15日間で927Kmを走破し環島を達成した。「元スポーツ選手ではない」「70歳を超えた老人」である会長の達成は、国内外の多くのサイクリストの間に衝撃を与え、大きなインパクトと共に環島の認知が高まることとなった。環島ブームとキング・リュウ氏の働きかけで行政も動き、標識やサイクリングロードの整備が行われ、自転車道「環島1号」が2015年に全線開通。2011年より開催されたジャイアント主催の環島イベント「FORMOSA900」は、その成功から交通部観光局(日本の観光庁)が主催する国家的なお祭りであるTaiwan Cycling Festivalのメインイベントともいえる存在となった。2022年現在、同氏は現役を退いているが、台湾自転車業界に与えた功績は計り知れない。

近年、エネルギー価格の上昇に加え、環境や健康に対する意識の高まりにより改めて自転車へ注目が高まっている。自転車のコンポーネン



日本のジャイアントストア1号店 (出典：GIANT STORE <https://giant-store.jp/meguro/>)

ト(変速機やブレーキ等のパーツ)製造大手の日本企業、シマノ(7309)の2022年6月中間連結決算は、円安の影響もあるが売上高、純利益とも中間期の過去最高を更新している。欧州では電動アシスト付自転車の販売が伸びており、業界全体の成長性にはまだまだ期待が持てそうだ。



## 順豊控股 [SFホールディング]

● 柳 林

S.F.Holding Co., Ltd.

業種: 運輸

### ● 中国の民間物流大手、強固なネットワークが強み

順豊控股[SFホールディング](以下、同社)は中国の民間物流大手。主にSFエクスプレスを通じて中国EC大手の物流業務を受託するほか、企業向けのサプライチェーン管理や倉庫運営も手掛ける。同社は直営方式で中国本土に15.2万カ所のサービス拠点(含共同運営)と322カ所の物流センター、2099カ所の倉庫(1000万㎡以上)を持ち、自社の車両(9.5万台)と貨物機(95機)を駆使して98カ国をカバーする強固なサービスネットワークを構築している。配達員数は44万人。

### ● 2022年中間期決算は増収増益、収益力が急回復

2022年中間期(1~6月)決算は、売上高が前年同期比47.2%増の1300.6億元、純利益が同230.6%増の25.1億元と大幅増収増益。上海ロックダウンで打撃を受けたものの、5月から急回復を遂げ、配達取扱件数は51億個とほぼ前年同期並みだった。利益率の低いEC向けを減らし、配送ネットワークを最適化するなど業務合理化に取り組んだ結果、粗利益率は12.5%と昨年同期より2.4ポイント改善した。また、高収益のタイムサービス便とサプライチェーン・国際業務の売上構成はそれぞれ38%と36%に高まった。このうちサプライチェーン・国際業務は、ケリー・ロジスティックスの買収による相乗効果で同44.7%増収になり、アクティブ契約会員数は年初より10万社以上増加して約175万社に達した。このほか、冷凍食品・医薬品配達と市内宅配の売上高もそれぞれ同9.3%増と同28.2%増と好調に推移した。

### ● 鄂州・貨物ハブ空港は運営を開始、競争力がさらに向上

新型コロナ禍を経て同社の高品質・高効率な直営型経営は高く評価されており、先進国の経験を踏まえて所得向上や産業高度化の進展に伴ってタイムサービス便に対するニーズは拡大する見通しだ。7月17日、同社が地方政府と提携して投資した湖北省・鄂州(がくしゅう)空港は正式に開港した。中国のど真ん中に位置する同空港は中国主要経済圏を1時間半以内のフライトでカバーし、アジア初で世界4番目の貨物輸送ハブ空港となる。その運営開始はスケールメリットや国際業務の拡大、タイムサービス便の効率向上などを通じて同社の競争力向上につながりそうだ。

#### 株式データ

2022/9/2 現在

株価	48.45人民元
売買単位	100株
時価総額	2371億7255万人民元
予想 PER	35.49倍
ROE	6.13%
52 週高値	72.67人民元
52 週安値	42.51人民元

#### 業績推移

【連結】

決算期	売上高	前年比	純損益	前年比	1株利益	1株配当
'19/12	112,193	23.4%	5,797	27.2%	1.32	0.27
'20/12	153,987	37.3%	7,326	26.4%	1.64	0.33
'21/12	207,187	34.5%	4,269	-41.7%	0.93	0.18

単位: 百万元、ただし1株利益と1株配当は元

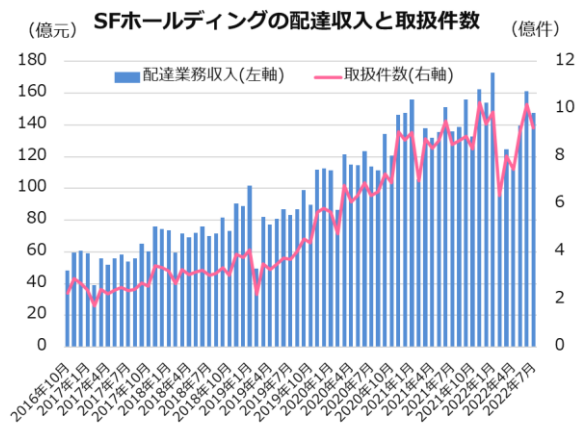
※1株配当は株式分割・併合等調整済み

#### 株価チャート(週足2021年9月10日~2022年9月2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]





# 株洲中車時代電気

● 王 曠

Zhuzhou CRRC Times Electric Company

業種：産業用設備

## ● 中国の電力制御システム大手

株洲中車時代電気[チー・ジョウCRRCタイムズ・エレクトリック]（以下、同社）は、中国の電力制御システム大手。香港と上海科創ボードに重複上場。同社は国有鉄道車両メーカーである中国中車の傘下であり、主に鉄道車両向けに電力制御装置、運行管理システムの開発・製造を手掛ける。近年はパワー半導体（IGBT等）や工業用コンバーター、新エネルギー車駆動装置、センサー、海洋設備（探査・作業ロボット等）など新興設備の売上比率が向上。2022年1～6月の売上構成は、鉄道関連設備が70.5%、新興設備が28.0%、その他が1.5%。

## ● 2022年中間決算は好調、新興設備の寄与度高まる

2022年中間決算は、売上高が前年同期比23.2%増の65.3億元、純損益が同25.3%増の8.7億元と増収増益。セグメント別の売上高は、鉄道関連設備が同4.6%増の46.0億元、新興設備が同135.3%増の18.3億元、その他が同21.2%減の1.0億元。中国国鉄による鉄道車両の新規購入が減少した影響で鉄道関連設備の売上高が伸び悩んだ一方、自動車や電力産業向けにパワー半導体（同106.6%増）、新エネルギー車駆動装置（同197.1%増）、工業用コンバーター（同119.3%増）などの売上高は大幅に増加した。また、新興設備の対売上比率は前年同期の14.7%から28.0%に大きく上昇した。コスト面では、原材料コストの上昇により全体の粗利益率は同37.7%から34.2%に低下した一方、販売費は同0.5%減、研究開発費は同8.6%増と伸びが抑えられ、加えて受取利息も増加したため、全体の純利益は同25.3%の増益になった。

## ● 新エネルギー分野で新興設備の成長加速に期待

同社はこれまで鉄道関連設備が売上高の約9割弱を占め、中国の鉄道投資減少に伴って業績が伸び悩む展開が続いた。しかし、2021年頃から鉄道の電力装置で培った技術を活かしたパワー半導体や工業用コンバーター、駆動装置などの成長が目立っている。現在、中国で太陽光や風力発電、EVなど新エネルギー分野向けに、IGBT（絶縁ゲートバイポーラトランジスタ）、SiC（シリコンカーバイド）、駆動装置などの需要が急増しており、これら新興設備の成長によって同社の業績成長が再び加速することが予想される。

### 株式データ

2022/9/2 現在

株価	37.40香港ドル
売買単位	100株
時価総額	795億970万香港ドル
予想 PER	19.91倍
ROE	7.15%
52週高値	53.40香港ドル
52週安値	23.85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	16,304	4.1%	2,659	1.8%	2.26	0.45
'20/12	16,034	-1.7%	2,476	-6.9%	2.11	0.00
'21/12	15,121	-5.7%	2,018	-18.5%	1.63	0.90

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

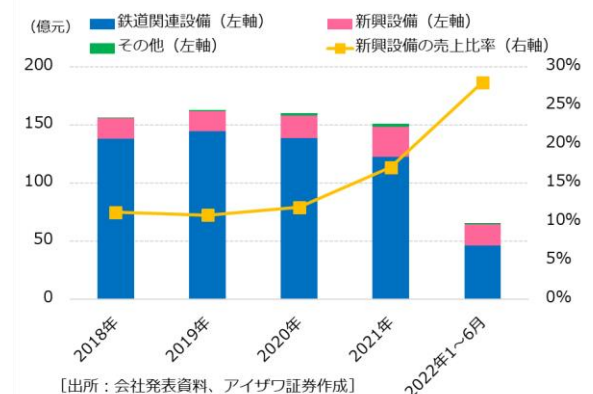
### 株価チャート(週足2021年9月17日～2022年9月2日)



[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

#### 中車時代電気のセグメント別売上高



[出所：会社発表資料、アイザワ証券作成]

(※)IGBTはパワー半導体、SiCはパワー半導体材料の一種で、新エネルギー車や風力発電システムなどの電力制御に使用される。



# GTキャピタル・ホールディングス ● 中上 裕介

GT Capital Holdings Inc.

業種：自動車

## ● フィリピンの大手コングロマリット

GTキャピタル・ホールディングス（以下同社）は、銀行、自動車、生命・損害保険、不動産開発などを手掛ける大手コングロマリット。1962年創業のメトロバンクから、ノンバンク事業を引き継ぎ、2007年に持ち株会社として設立。2012年4月にフィリピン取引所に上場した。日本のトヨタ自動車や、フランス保険大手のAXA等、多くのグローバル企業とパートナーシップを結んでいる。

## ● 2022年1～6月は増収増益

2022年1～6月は、売上高が前年比32%増の1,127.8億ペソ、純利益は同24%増の83億ペソ（少数持ち株分除く）と、増収増益となった。自動車事業の売上高が前年比で34%増加となったことが寄与した。少数持ち株分である銀行部門も好調。貸倒損失金の減少により、前年同期比33%の増益となっている。CEOのカルメロ氏は、経済正常化による消費の回復と、政府による経済対策を基に、下半期についても強気な姿勢を示している。

## ● 海外企業連携に強み

同社は海外企業との連携に強みを持ち、その相乗効果で大きく成長してきた。中でも日系企業との繋がりが深く、パートナーには名立たる日系企業が名を連ねている。トヨタ自動車もその中の一つ。フィリピン国内でのトヨタ車の製造・販売を担う、トヨタ・モーター・フィリピンを有し（持ち株比率：51%）、LEXUSブランドの正規販売代理店を持つ。フィリピン国内では日本車人気が高く、トヨタ車はシェアトップ。日本車普及の立役者となっている。

さらに、2022年1月には、同社100%子会社の国内大手不動産開発業者であるフェデラルランド（Federal Land, Inc.）と野村不動産の新合併会社Federal Land NRE Global Inc.（FNG）を設立した。“JAPAN CONCEPT”を活かした両社のシナジーによる持続可能なスマートシティの推進を目指すとしており、新たな取り組みとして注目される。

## 株式データ

2022/9/2 現在

株価	510ペソ
売買単位	10株
時価総額	1,098億ペソ
予想PER	8.35倍
ROE	6.30%
52週高値	623ペソ
52週安値	422ペソ

## 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	203,528	6.8%	19,720	56.9%	27.29	2.77
'20/12	123,919	-39.1%	5,957	-69.8%	47.92	6(特配3)
'21/12	158,504	27.9%	10,394	74.5%	55.51	3

単位：百万ペソ、ただし1株利益、1株配当はペソ

※1株配当は株式分割・併合等調整済み、売上高は配当収入、関連会社収益を除く

## 株価チャート(週足2021年9月3日～2022年9月2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ク等、アイザワ証券作成]

## その他

### GTキャピタルの国際戦略パートナー

TOYOTA MOTOR CORPORATION(JAPAN)  
 AXA,S.A.(FRANCE)  
 MITSUI&CO.,LTD.(JAPAN)  
 METRO PACIFIC INVESTMENTS CORPORATION  
 TOYOTA FINANCIAL SERVICES(JAPAN)  
 ORIX CORPORATION(JAPAN)  
 NOMURA REAL ESTATE DEVELOPMENT(JAPAN)  
 SUMITOMO CORPORATION(JAPAN)  
 ISETAN MITSUKOSHI HOLDINGS(JAPAN)  
 GRAND HYATT HOTELS(USA)  
 MARCO POLO HOTELS(HONG KONG)  
 JBA PHILIPPINES,INC.  
 PREMIUM WARRANTY SERVICES PHILIPPINES,INC  
 TOYOTA COROLLA SAPPORO PHILIPPINES

[出所：同社21年アニュアルレポートを基にアイザワ証券作成]

## ● アジア各国の経済統計（2022年8月31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 5月	2022年 6月	2022年 7月	2022年 5月	2022年 6月	2022年 7月	2022年 5月	2022年 6月	2022年 7月	2022年 5月	2022年 6月	2022年 7月	2022年 5月	2022年 6月	2022年 7月
消費者物価指数 (%)	2.50	2.40	2.60	2.10	2.50	2.70	3.39	3.59	3.36	5.40	6.00	6.30	5.60	6.70	7.00
政策金利 (%)	—	—	—	4.35	4.35	4.35	1.375	1.500	1.500	1.75	1.75	2.25	1.34	1.91	2.48
	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 5月	2022年 6月	2022年 7月	2022年 5月	2022年 6月	2022年 7月	2022年 5月	2022年 6月	2022年 7月	2022年 5月	2022年 6月	2022年 7月	2022年 5月	2022年 6月	2022年 7月
消費者物価指数 (%)	7.10	7.66	7.61	2.80	3.40	4.40	3.55	4.35	4.94	5.40	6.10	6.40	2.86	3.37	3.14
政策金利 (%)	0.50	0.50	0.50	2.00	2.00	2.25	3.50	3.50	3.50	2.25	2.50	3.25	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8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	GEX	ベトナム電気設備	24250	ベトナム	-40.3%	1	FRT	FPTリテール	91000	ベトナム	36.2%
2	HPG	ホアファットグループ	23000	ベトナム	-35.6%	2	KBC	キンバックシティグループ	34700	ベトナム	-23.9%
3	DIG	DIC不動産	38000	ベトナム	-52.1%	3	CMG	CMC技術グループ	59000	ベトナム	7.2%
4	HDB	HDバンク	26700	ベトナム	-13.5%	4	VCB	ベトナム外商銀行 [ベトナムバンク]	84000	ベトナム	6.6%
5	VCI	ベトキャピタル	37100	ベトナム	-33.8%	5	HPG	ホアファットグループ	23000	ベトナム	-35.6%
6	DGC	ドゥックザン化学	99500	ベトナム	35.0%	6	981	中芯国際集成电路製造 [SMIC]	15.80	香港	-15.3%
7	601899	紫金鉱業集団 [スージン・マイニング・グループ]	8.80	香港	-9.3%	7	6889	ダイナムジャパンホールディングス	6.20	香港	-10.1%
8	DPM	ペトロベトナム化学肥料 [ベトナム・ファertilizer・アンド・ケミカル]	54500	ベトナム	9.0%	8	PPC	ファーライ火力発電 [ファーライ・サーマル・パワー]	18200	ベトナム	-24.3%
9	MSN	マッサングループ	114500	ベトナム	-19.6%	9	DPM	ペトロベトナム化学肥料 [ベトナム・ファertilizer・アンド・ケミカル]	54500	ベトナム	9.0%
10	FRT	FPTリテール	91000	ベトナム	36.2%	10	CII	ホーチミン市インフラ投資	23800	ベトナム	-48.7%
11	KBC	キンバックシティグループ	34700	ベトナム	-23.9%	11	902	華能国際電力 [フアン・パワー]	4.02	香港	-22.8%
12	FCN	フェコン	15100	ベトナム	-45.1%	12	DGW	Digiworld Corp [デジタルワールドコーポレーション]	71700	ベトナム	4.2%
13	HHS	ホアンファイサービス投資 [ホアンファイ・インベストメント・サービス]	6480	ベトナム	-41.9%	13	BMP	ビン・ミン・プラスチック	65000	ベトナム	8.5%
14	CMG	CMC技術グループ	59000	ベトナム	7.2%	14	GAS	ペトロベトナムガス	117100	ベトナム	21.7%
15	DGW	Digiworld Corp [デジタルワールドコーポレーション]	71700	ベトナム	4.2%	15	1072	東方電気	10.46	香港	-20.3%

※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8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）

※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。