



# ASIA

## MONTHLY

アジア・マンスリー

### 2022

### 10月号

(2022年10月10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  
中国の新エネルギー車市場の新局面  
インドネシアの燃料価格引き上げ
- **コラム**.....7  
イスカンダル計画の視察を振り返って
- **銘柄研究**.....8~10  
万科企業[チャイナ・バンケ]  
ベトナム乳業 [ピナミルク]  
セメン インドネシア
- **統計データ**.....11

中国

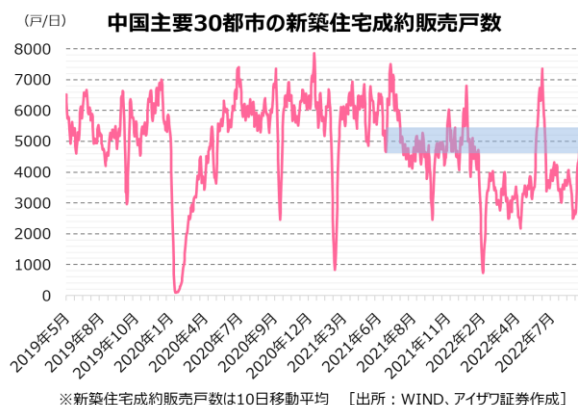
## マーケット動向 中国本土市場

● 柳 林

9月の中国本土市場は、上海/深センCSI300指数が6.7%安と全面安の展開となった。米金利急騰を受け世界主要通貨は対ドルで軒並み急落し、人民元の対米ドルレートは一時1米ドル=7.2元の大台を突破した。為替市場の混乱で景気見通しは一段と不透明となり、本土市場の売買代金は1兆元の大台を大きく割り込んだ。

米国の急ピッチな利上げは、世界的な景気後退リスクを強め、好調に推移した中国の輸出に冷や水を浴びせると同時に、金利差の拡大と資本流出を通じて中国

金融緩和の余地を狭めることも懸念される。内需拡大の必要性を迫られる中、中国当局は住宅ローン金利の引下げや購入制限撤廃を各地方政府に認め、住宅の引き渡しを促す特別融資も拡大するなど、住宅市場の安定化に向けた取り組みを強化した。一連の住宅テコ入れ策の実施により、主要都市の新築住宅成約販売戸数は9月下旬から回復傾向が顕著となっている（右上図参照）。新築販売は前年後半並みの水準まで回復すれば、新車市場の復調やインフラ投資の拡大と相まって景気安定化の展望が開ける。ただ、効果的な新型コロナ感染対策による大規模なロックダウン回避がその前提条件となろう。



香港

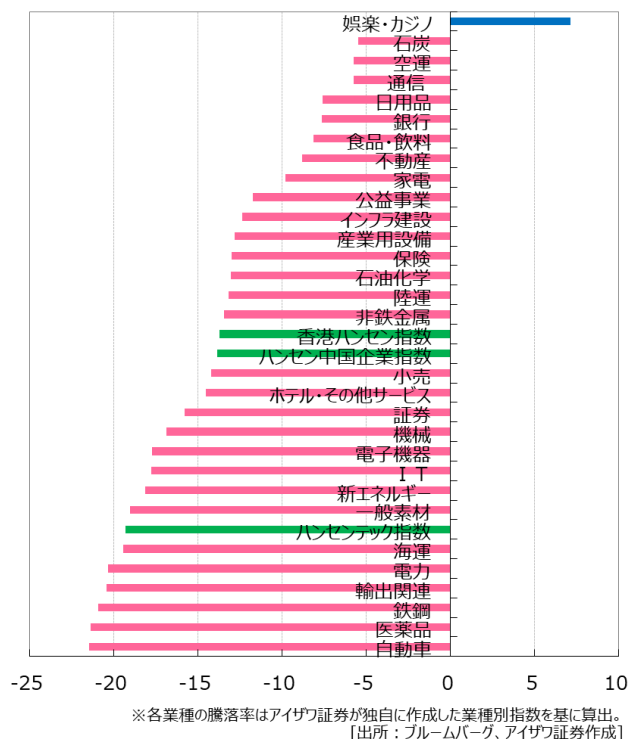
## マーケット動向 香港市場

● 王 曦

9月の香港株式市場は、米国の金利急騰や急激な人民元安を背景に主要株価指数が大きく下落した。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-13.7%と-13.9%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、ほぼ前月並みの927億香港ドルと薄商いの状況が続いた。

業種別の月間騰落率を見ると、9月はほぼ全面安だったなか、唯一「娯楽・カジノ」が逆行高を演じた。「娯楽・カジノ」の株価が上昇した主な要因として、24日にマカオ政府トップが10月末か11月初旬に中国本土からの団体旅行客の受け入れを再開すると発表したことが挙げられる。一方、「自動車」は著名投資家バフェット氏によるBYD（香港：1211）の保有株売却、「医薬品」はバイデン大統領がバイオ産業の国内回帰を促進する大統領令に署名した（中国依存脱却が狙い）ことがそれぞれ悪材料視されて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（9月）





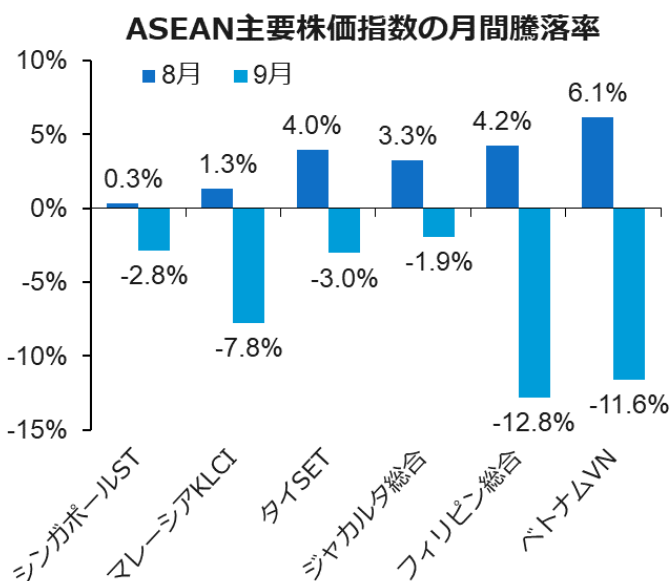
## マーケット動向 ASEAN市場

● 明松 真一郎

2022年9月のアジア新興国は、8日：マレーシア、22日：フィリピン、インドネシア、ベトナム、28日：タイと、各国がそろって利上げを実施した。各国とも、インフレ進行を警戒している。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。

特に、直近目立っているのが、通貨、英国ポンドの不安定な値動きだ。26日には、1985年の水準を下回り史上最安となった。その後、落ち着きを見せているものの、周辺国の通貨も軟調な値動きとなっている。以前、2013年から2014年ごろに、フラジャイル5と称した経常赤字体質の国の通貨が、特に不安定な値動きとなったケースがあったが、直近は脆弱な通貨への売り圧力が強まっている。当面、利上げ、インフレへの懸念だけでなく、通貨の動きも警戒されそうだ。

ASEAN主要国株式市場の9月の月間騰落率を見ると、ほぼ全面安で、インドネシアが-1.9%、タイが前年同月比-3.0%、マレーシアが同-7.8%、ベトナムが同-11.6%、フィリピンが同-12.8%、と下落が目立った。各国とも、コロナ関連規制が緩和されはじめるなど徐々に経済の正常化が進みつつある一方で、金融引き締め基調は続いており、当面の株式市場の重石になりそうだ。



【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 9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 (9月末)
NYダウ工業株30種	18.73%	28,725.51	-20.95%	15.84	15.41	39,553,256	1米ドル= 144.740 円
日経平均株価指数	7.24%	25,937.21	-9.91%	26.25	14.17	4,820,728	—
上海総合指数	4.80%	3,024.39	-16.91%	13.25	10.69	9,456,999	1元= 20.320 円
香港ハンセン指数	-14.08%	17,222.83	-26.39%	6.51	9.53	4,588,804	1香港ドル= 18.438 円
ハンセン中国企業指数	-23.30%	5,914.08	-28.20%	5.68	8.15		
韓国総合株価指数	3.63%	2,155.49	-27.61%	9.13	9.35	1,349,336	100ウォン= 10.108 円
台湾加権指数	23.66%	13,424.58	-26.31%	9.68	9.12	1,479,134	1台湾ドル= 4.553 円
シンガポールST指数	9.84%	3,130.24	0.21%	11.72	11.95	374,891	1シンガポールドル= 100.807 円
FTSEブルサマレーシアKLCI指数	-3.67%	1,394.63	-11.03%	15.48	13.51	329,628	1リンギット= 31.129 円
タイSET指数	14.37%	1,589.51	-4.11%	16.12	15.34	505,074	1バーツ= 3.825 円
ジャカルタ総合指数	10.08%	7,040.80	6.98%	15.62	15.12	602,030	100ルピア= 0.951 円
フィリピン総合指数	-0.24%	5,741.07	-19.40%	14.83	13.64	196,300	1ペソ= 2.461 円
ベトナムVN指数	35.73%	1,132.11	-24.44%	12.20	10.70	247,789	100ドン= 0.606 円
イスラエルテルアビブ35種指数	31.95%	1,837.23	-7.12%	10.77	7.97	250,375	1シエケル= 40.588 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】



## 中国の新エネルギー車市場の新局面

● 柳 林

### ● 中国のNEV市場は急拡大、来年にも政策目標実現か

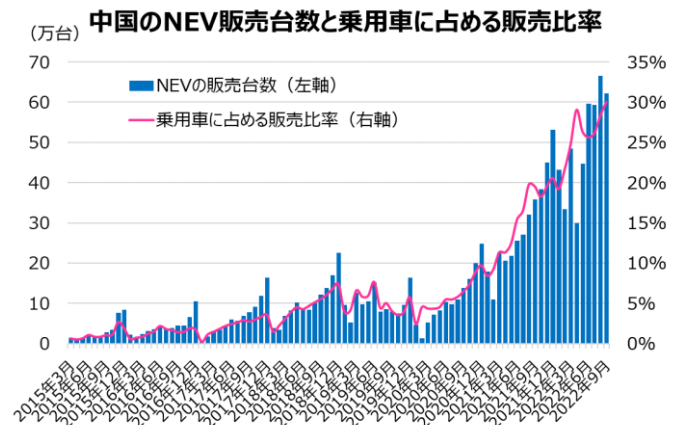
今ゼロ・コロナ政策の下で景気低迷が続く中、中国の新エネルギー車（以下、NEV）販売台数は1～8月に前年同期比116%増の385万台と予想を遥かに上回るペースで拡大しており、通年ではコロナ前の2019年の約5倍にあたる600万台を突破することが濃厚だ（右上図参照）。また、乗用車全体に占めるNEVの販売比率は9月に初めて30%に達する見込みで、2016年に策定した当局の政策目標（2030年のNEV販売比率は40～50%）は来年にかけて7年前倒しで実現しそうな情勢となっている。

NEV市場が急拡大した背景として、まず、上海ロックダウン後に実施した消費喚起策などの政策支援が挙げられる。中国当局は6月からガソリン乗用車の購入税減税を開始し、9月にNEVの購入税免除を来年末まで延長することを決定した。これにより総額約1600億元（約3.2兆円）の税額が免除される見通しだ。このほか、車船税（車両や船舶に対して課される税金）と消費税の免除や各地での助成金支給、充電網の整備、ナンバープレート発行数などNEVの普及を支援する関連政策も多方面で強化されている。例えば、中国のEV充電スタンドの保有数は8月に160万基超と新型コロナ禍前の4倍に達し、大都市の市街地で普及が急ピッチで進んでいる。

次に、NEV用電池の航続距離を飛躍的に伸ばす民間企業主導の技術革新が活発化し、サプライチェーンの形成によりコストダウンも図れている。新興メーカーのニオ（香港：9866）や米テスラを代表する高級EV（価格帯は40～50万元）と「宏光MINI」に代表される低価格EV（約3万元）が同時にヒットするなど、新商品の続々登場でNEV市場は幅広い消費層に浸透し、市場の活性化に拍車をかけた。

さらに、脱炭素のメリットや自動運転、革新的新技術応用、斬新なデザイン性、消費者体験の向上、サービスの充実など市場普及活動も大きく奏功した（右下写真参照）。NEVに対する中国消費者の購入意欲はその認知度及び乗車体験とほぼ比例して向上し、欧米先進国などに比べると乗車体験や環境意識、保有コストが優先されるほか、若い年齢層ほどNEVに対する抵抗感がなく興味が強い傾向がある。最新の調査によると、NEVに対する中国消費者の満足度はガソリン車に追いつくようになっていることがわかった。

足元では9月から、秋の需要シーズン到来に加えて半導体供給の緩和や夏場の電力不足による供給減の反動、新車発表ラッシュなどにより中国のNEV市場は景気上昇の第2波を迎えようとしている。



【写真】ニオのショールーム、車体の一体成形技術をアピール  
アイザワ証券上海事務所撮影

1日で最大400台の引き渡しが可能で、上海外高橋納車センターを訪れると、平日でも新車の引き渡し受付ルームでは大勢な顧客で賑わっており、ほぼ数分毎に新車がビル構内に入って車主に引き渡されるなど、旺盛な需要を伺わせる。ちなみにテスラの上海ギガファクトリーは設備改修後の稼働率が93%に達しており、「モデル3」と「モデルY」を週間で約2.2万台生産することを目指すとしており、そのうちの約4割は輸出向けとなっている。



[写真] テスラの上海外高橋納車センター（1日400台引き渡し可能）  
アイザワ証券上海事務所撮影

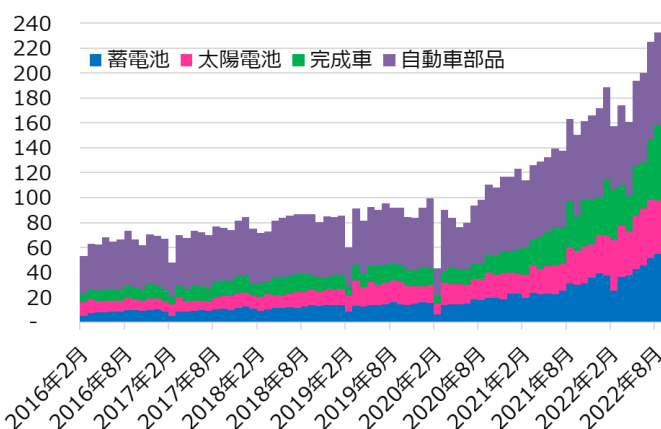
## ● 中国は市場の拡大とともに巨大なNEV産業チェーンを育て上げる

中国のNEV市場は今なお政策支援を受けているものの、すでに政策主導の離陸期から市場・技術革新主導の拡大期に移行しつつある。現在のペースが続けば、2023年と2024年の中国のNEV市場規模はそれぞれ1000万台と1600万台、乗用車に占める販売比率は50%と70%を突破すると予想され、中国は世界でいち早く巨大なNEV市場を創出することになりそうだ。また、中国の千人当たりの自動車保有台数は2021年に208台と10年間で倍増したものの、米国の800台と日本の600台前後に比べるとなお成長余地が大きいと思われる。

NEV市場の急拡大と同時に、中国はすでに原材料・素材から車載バッテリー、製造装置まで世界で最も成熟した巨大な産業チェーンを育て上げ、世界最大の電力補給ネットワークも構築している。例えば、スタートアップ企業を含めたローカルブランドはNEV販売台数の約8割を占め、市場拡大をけん引する原動力となっている。また、CATL（深センA：300750、当社取り扱い外）とBYD（香港：1211）を筆頭に中国のEV車載電池メーカーも市場の成長とともに大きく育ち、今や全世界の7割近くを供給している。市場拡大と産業集積の同時進展を反映して、中国の自動車・部品、電池の輸出金額は新型コロナ禍前の3倍に急増している（右中図参照）。そのうち完成車の輸出台数は1～8月に前年比45%増の191万台に達し、年間では300万台を視野にドイツを抜いて日本に迫る勢いだ。

自動車が生産して100年余り経ち、人々の関心が「環境」にシフトする中、長年にわたって構築されてきた世界自動車産業の水平分業構造は根本的に覆されてしまう可能性がある。市場急拡大を背景に産業集積や連携協業、すり合わせなどを通じて、ローカルブランドを軸にNEV産業チェーンの垂直統合が中国国内に急速に成されつつある。それと同時に、CATLの「麒麟電池」に代表される世界最高水準の車載バッテリーや高電圧急速充電、車体の一体成型、自動運転など大規模な新技術応用に伴う市場主導のイノベーションも活発化している。一方、中国政府は充電インフラの整備、購入コストの引下げ、電池・充電器の標準策定、電池のリサイクルを推進するなど、脱炭素と産業高度化の両輪駆動を目指して引き続きNEV市場を後押しする構えで、その行方を注視していきたい。

(億米ドル) 中国の自動車・部品と電池の輸出金額



[出所：WIND、アイザワ証券作成]



## インドネシアの燃料価格引き上げ

● 明松 真一郎

### ● 9月はじめに燃料価格引き上げを実施

9月3日に、インドネシア・ジョコ大統領は、国営石油会社プルタミナで販売している一部のガソリンと軽油の値上げを発表、即日実施した。補助金対象のガソリンや軽油の値上げは、2014年11月以来となる。ジョコ大統領は、「世界的に燃料価格が高騰しているなかで、補助金の予算が、当初想定していた152兆ルピアから502兆ルピアまで増加しており、財政を圧迫しているため」と説明している。

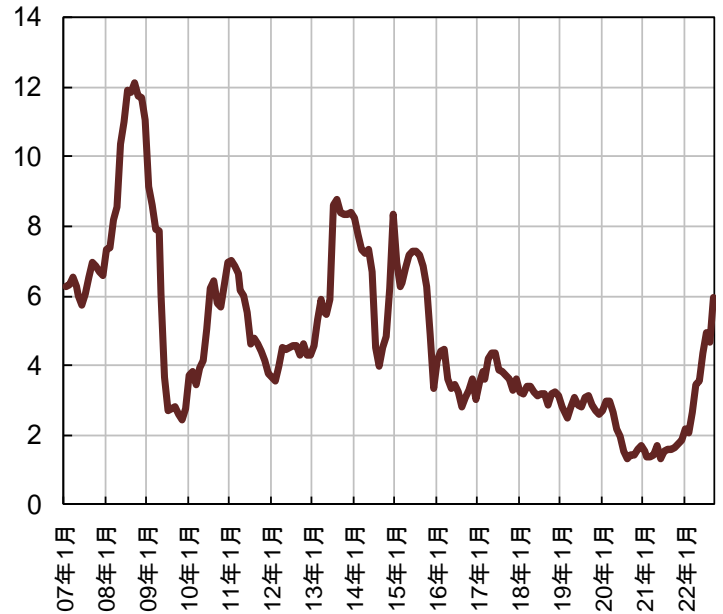
燃料価格引き上げの影響を緩和するために、現金給付など一部支援策を発表しているが、このたびの値上げ後に、各地でデモが多発するなど、国民の不満が高まっている。また、10月1日のインドネシアで実施されたサッカーの試合後には、サポーターと警官隊が衝突、死者125人というサッカー史に残る大暴動となった。直接関係はないが、インドネシアの社会情勢が不安定になっているひとつの証明といえよう。インドネシアでは、GDP（国内総生産）に占める個人消費の比率が50%超と、他国との比較でも高い水準だ。インフレの抑え込みは死活状態といえよう。

### ● 通貨ルピアの安定も重要なポイントに

10月1日には、9月のCPIが発表された。前年同月比+5.95%と、事前の市場予想+6.0%よりは低かったものの、高水準のインフレ状態といえる。同時に通貨インドネシアルピアは20年4月以来4月以来のルピア安水準となっている。

2013年から2014年ごろには、インドネシア・ルピアがフラジャイル5のひとつとして、売り圧力が強まった。この時も欧州の先行きに対する不安が引き金になったが、今回も英国ポンド下落がひとつのきっかけになっているという点では状況は同じだ。当面は、通貨インドネシア・ルピアは売られやすい状況が続くと予想される。

(前年同月比:%) **インドネシアの消費者物価指数**



[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]



## イスカンダル計画の視察を振り返って

・ 今井 正之

2014年4月に、シンガポール島対岸のマレーシア・ジョホール州の大規模な開発計画であるイスカンダルプロジェクトを視察する投資家向けバスツアーに参加した。イスカンダル計画は、マレーシア・シンガポール両政府が2006年～2025年にかけて再開発を行う共同国家プロジェクトで、両国の国境をまたぐ大規模な経済集積地を建設することで互恵的な経済発展を目指している。周辺では戸建てや集合住宅などが大規模に建設されており、不動産投資案件として注目されている。

シンガポールは東南アジア有数の金融集積地かつ高い技術力を持つ製造業がある反面、国土面積が小さく土地や水資源に限りがある。一方マレーシアにとっては、ジョホール州は土地や水資源がある反面、経済発展が遅れている。当時、現地では天然ゴム農園が次々と大規模な不動産開発の現場と化し、レゴランドやゴルフ場、英国の大学の分校、スポーツ施設などと共にマンションやメイド部屋のある高級一戸建て等が一斉に建設された。その影響からか、シンガポールやマレーシア及び中国の不動産開発業者が開発主体となり、シンガポールの銀行が開発資金を融資、シンガポール人や中国・韓国人を主体とする不動産投資家に物件購入を勧誘する傾向が強くなった。だが、バスツアー参加者の華僑系シンガポール人の若い投資家達は、物件購入について慎重な姿勢を示していた。

視察の際に目にした開発地域の電信柱に貼り付けられている張り紙の多くは、空き工場の入居者募集や携帯電話を連絡先とした融資の広告だ。不動産投資の際には物件のみならず、融資や入居者の募集といった出口戦略が重要だと再認識した。

長期に渡った金融緩和の間、株式・不動産投資は報われる事が多かった反面、現在は米欧の中央銀行はインフレに対応するために金融引き締めへと転じている。米国の継続的利上げにより、対ドルで新興国通貨安となる傾向があり、ドル建てで開発資金を調達しているアジア新興国の不動産開発企業は、返済や利払いに苦心する可能性が高まっている。とりわけ新興国では、輸入額に対し外貨準備の割合が低い国の通貨に注意が必要で、イスカンダル計画のようなアジアの不動産プロジェクトへの影響が気になるところだ。



■ 開発地域にあった電信柱  
(シンガポールにて撮影)



## 万科企業[チャイナ・バンケ] ● 柳林

China Vanke Co.,Ltd.

業種：不動産

### ● 中国の大手不動産デベロッパー

万科企業 [チャイナ・バンケ] (以下、同社) は中国の大手不動産デベロッパー。同社は前会長の王石氏が1984年に深センで創業し、中国3大経済圏を中心に長年にわたって業界トップクラスの販売実績を誇る。住宅開発のほか、商業不動産開発や不動産管理・賃貸サービス、倉庫、ホテル事業なども手掛ける。値頃な価格と高い品質に定評があるほか、住宅工業化の先駆け的な存在として知られる。2017年から筆頭株主は華潤集団から深セン地下鉄集団に変更。2021年の市場シェア（新築住宅成約ベース）は約3.9%、配当性向は50%。

### ● 2022年中間期決算は増収増益、利益率も改善

2022年中間期（1～6月）決算は、売上高が前年同期比23.8%増の2069.2億元、純利益が同10.6%増の122.2億元と増収増益。不動産市場を取り巻く環境が厳しさを増す中、物件竣工の加速により増収を果たしたほか、粗利益率も1～3月（18.9%）をボトムに足元改善傾向。不動産開発以外の事業（住宅管理及び倉庫、賃貸サービス等）の売上高は同59.0%増の152.2億元だった。同社は引き続き多角化を図ると同時に、新規開発用土地の取得にやや慎重な姿勢で、市況が堅調な大都市へのシフトを鮮明にした。ただ、1～6月の新築住宅成約販売金額と新規着工面積はともに同39%減少したため、来年以後の竣工面積（物件の引き渡しによる売上高計上）に響きそうだ。6月末の時点で同社の純負債比率（ネットD/Eレシオ）は35.5%、有利子負債は2802.3億元、そのうち1年以内の短期負債比率は22.4%。良好な財務体質や国有株主の存在を背景に同社の資金調達コストは4.08%と業界最低水準にある。今年9月、同社傘下の住宅管理部門は香港市場に上場し、56億香港ドルを調達した。

### ● 住宅市況に底打ちの兆し、再編淘汰で同社優位か

中国の不動産市況は当局主導の過剰債務削減から始まり、上海ロックダウンと相まって一年半近く続いた。足元、住宅ローン金利は過去最低水準をつけ、相次ぐ金融緩和や一連の政策支援による需要刺激効果が徐々に始まっており、住宅市場は低位安定の局面に入りつつある。今後は不動産業界の再編淘汰が進み、ブランド力と財務体質、開発・管理能力が優れる同社の優位性は一層高まるだろう。

#### 株式データ

2022/9/30 現在

株価	14.30香港ドル
売買単位	100株
時価総額	2185億2738万香港ドル
予想 PER	6.14倍
ROE	9.78%
52 週高値	22.75香港ドル
52 週安値	13.08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	367,894	23.8%	38,872	15.1%	3.47	1.02
'20/12	419,112	13.9%	41,516	6.8%	3.62	1.25
'21/12	452,798	8.0%	22,524	-45.7%	1.94	0.98

単位：百万元、ただし1株利益と1株配当は元

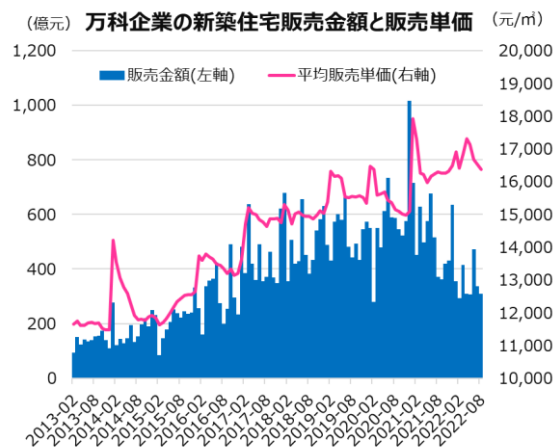
※1株配当は株式分割・併合等調整済み

#### 株価チャート(週足2021年10月15日～2022年9月30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、アイザワ証券作成]





## ベトナム乳業 [ビナミルク]

● 大谷 拓史

Vietnam Dairy Products JSC

業種：食品

### ● 国内最大手の乳製品メーカー

牛乳、ヨーグルト、粉ミルクなどの乳製品の製造・販売を行う国内最大手の乳製品メーカー。国内での人気根強く、国内乳製品市場シェアは55%超を占める。また、アメリカや日本など、高い品質と厳しい基準を満たすことが求められる市場を含め、57か国の国外市場に輸出しており、海外事業にも積極的だ。

同社はフィリピンの大手食品飲料メーカーのデルモンテや国内食品メーカーのキドグループ（KDC）と合併会社を設立するなど同業他社との連携を積極的に行っている。同社傘下のベトナム畜産（VLC）は、日本の双日と合併会社を立ち上げており、牛肉販売事業に参入した。同事業は今後の成長の原動力として期待されている。

### ● 2022年第2四半期は減収減益

同社の第2四半期（4～6月期）の決算は、売上が前年同期比5.0%減の14兆9303億ドン、純利益が同26.5%減の2兆830億ドンと減収減益であった。競合他社の増加やインフレによる購買力低下が国内販売の減少に繋がった。また、原材料価格の上昇により粗利益率は40.7%と前年同期に対して2.9ポイント下回った。

### ● 国内外の高い需要と原材料価格の低下を追い風に

ベトナム政府は、2016年以降、「全国学校牛乳プログラム」を実施しており、幼稚園・小学生のすべての子供に、牛乳を毎日提供することを目指すなど、乳製品の摂取を推奨している。一方、国内で生産される生乳は年間120万トンと国内需要の約42%しか占めておらず、同社は大規模な乳牛飼育プロジェクトを始動するなど引き続き業績拡大に期待が持てる。

このような状況で、同社は自社の生産だけでは需要を賄うことができないため海外からの輸入に頼っている。第2四半期では、主な原材料である全脂粉乳が高騰し、粗利益率の足かせとなっていたものの、直近は3610米ドル（1t当たり）と、3月の高値から約24%下落した。加えて、上半期に販売価格を引き上げており、製品価格、原材料コストの両面から粗利益率の改善が見込まれる。またコロナ禍からの回復により、飲食店の営業再開や外国人観光客の増加も業績回復の追い風になりうるだろう。

#### 株式データ

2022/9/30 現在

株価	72300ドン
売買単位	100株
時価総額	150兆9932億ドン
予想 PER	16.88倍
ROE	25.80%
52 週高値	91500ドン
52 週安値	64500ドン

#### 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	56,318	7.1%	10,581	3.5%	4,565	3,750
'20/12	59,636	5.9%	11,099	4.9%	4,770	3,767
'21/12	60,919	2.2%	10,532	-5.1%	4,517	3,850

単位：十億ドン、ただし1株利益と1株配当はドン

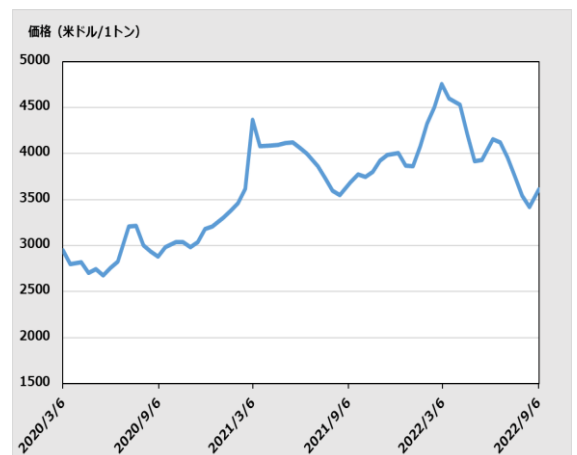
※1株利益と1株配当は株式分割・併合等調整済み

#### 株価チャート(週足2021年10月8日～2022年9月30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]

#### 全脂粉乳の平均落札価格(ニュージーランドGDT)



[出所：ブルームバーグ、アイザワ証券作成]



## セメン・インドネシア ● 明松 真一郎

PT Semen Indonesia Persero Tbk

業種：セメント

### ● インドネシアのセメント最大手

セメン・インドネシア（以下、同社）は、インドネシア最大の国営セメントメーカーで、セメントやコンクリート素材など多岐にわたるセメント関連製品の製造販売を行なっている。2021年の同社のセメント年間生産量は3385万トン。また、筆頭株主はインドネシア政府で、株式保有比率は51%（22年9月時点）。

### ● 2022年1-6月期は減収増益

2022年1-6月期決算は、売上高が前年同期比2.1%減の15兆8762億ルピア、純利益が同4.4%増の8288億ルピアと、減収増益であった。拠点集約による配送コスト軽減や、借入金の返済などコストの削減に努め、増益につなげた。コロナ問題の長期化、インドネシア国内でのセメントの供給超過など、問題が山積みのなかで、比較的良好な決算であったといえよう。また、環境への配慮から、セメント製造の際に出るCO<sub>2</sub>の排出量を削減するために、太陽光発電など再生エネルギーの活用を増やすなど、環境問題に対する意識が高い点も評価できるといえよう。

### ● 日本企業との業務提携、都市機能移転に伴うセメント需要増への期待も

2020年4月に同社は、日本の大手セメント会社である太平洋セメントとの包括的業務提携を発表した。日本企業はインドネシア国内において信頼度が高く、このたびの提携は、技術力、信頼性向上の両面で、同社にとってメリットは大きいといえよう。

インドネシアでは現在、「首都機能移転計画」が進められている。首都を今のジャカルタからカリマンタン島東部に移す、という計画だ。2024年に開始、2045年までの完了を目指す、という長期計画で、まだ本格化はしていないが、今後徐々に注目度が高まってきそうだ。なお、同社は新首都に予定されているカリマンタン島にも2か所の拠点を持っている。セメントメーカーにとって、生産地と消費地が近いことは大きなメリットで、コスト削減が期待できる。中長期的に、都市機能の創出、インフラ関連需要増加によるセメントの需要押し上げが期待できそうだ。

### 株式データ

2022/9/30

株価	7475ルピア
売買単位	100株
時価総額	44兆1898億ルピア
予想 PER	17.00倍
ROE	5.75%
52 週高値	10100ルピア
52 週安値	5850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	40,368	31.5%	2,392	-22.3%	403	40.3
'20/12	35,172	-12.9%	2,792	16.7%	471	188.3
'21/12	34,958	-0.6%	2,021	-27.6%	341	172.6

単位：十億ルピア、

ただし1株利益、1株配当はルピア

※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10月8日～2022年9月30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

インドネシアの主なセメント、建機、建設企業

分類	コード	企業名	株価 (ルピア)	時価総額 (億円)	企業概要
セメント	SMGR	セメン・インドネシア	7,475	4,198	インドネシア最大のセメント会社で、セメントおよび特殊セメントの製造・販売を行っている。子会社を含む同社連合のセメント生産能力シェアは42%と、国内最大。
	INTP	インド・セメント	9,500	3,279	インドネシアの大手セメント会社で、セメントおよび特殊セメント製品の製造・販売を行っている。国内シェアは、セメンインドネシアに次ぐ第2位。
建機	ASII	アストラ・インターナショナル	6,625	25,479	インドネシア最大の自動車会社で、国内でのシェアは最も大きい。また子会社であるユナイテッドトラックターズを通じて、建機の販売も行っている。
	UNTR	ユナイテッド・トラクターズ	32,825	11,632	インドネシア最大の建機リース販売会社で、日本の小松製作所、日産ディーゼル、タダノなど世界的企業の販売を取り扱っている。
建設	WIKA	ウィジャヤ・カルヤ	925	788	1960年設立のインドネシア国営大手建設会社。2021年新規受注比率は、インフラ：45.5%、エネルギー：34.8%、工業：18.2%など。
	PTPP	PTPP (ペレセロ)	885	533	インドネシア国営の大手セメント会社で、2021年売り上げは政府向けが51%、民間向け48.7%、その他となっている。
	WSKT	ワスキタ・カルヤ	505	1,382	インドネシア国営の大手セメント会社で、高速道路建設など、幅広く建設関連事業を行っている。

※株価、時価総額、円換算レートは22年9月末

[出所：各社の資料、ブルームバーグ等、アイザワ証券作成]

## ● アジア各国の経済統計（2022年9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 6月	2022年 7月	2022年 8月	2022年 6月	2022年 7月	2022年 8月	2022年 6月	2022年 7月	2022年 8月	2022年 6月	2022年 7月	2022年 8月	2022年 6月	2022年 7月	2022年 8月
消費者物価指数 (%)	2.40	2.60	3.00	2.50	2.70	2.50	3.59	3.36	2.66	6.00	6.30	5.70	6.70	7.00	7.50
政策金利 (%)	—	—	—	4.35	4.35	4.35	1.500	1.500	1.500	1.75	2.25	2.50	1.91	2.48	2.67
	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 (%)	7.66	7.61	7.86	3.40	4.40	4.70	4.35	4.94	4.69	6.10	6.40	6.30	3.37	3.14	2.89
政策金利 (%)	0.50	0.50	0.75	2.00	2.25	2.25	3.50	3.50	3.75	2.50	3.25	3.75	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9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	KBC	キンバックシティグループ	29000	ベトナム	-36.4%	1	DGW	Digiworld Corp [デジタルワールドコーポレーション]	64400	ベトナム	-6.4%
2	DPM	ベトロベトナム化学肥料 [ベトロベトナム・ファーマサイザー・アント・ケミカル]	46850	ベトナム	-6.3%	2	HPG	ホアファットグループ	21200	ベトナム	-40.6%
3	DGC	ドゥックザン化学	77600	ベトナム	5.3%	3	FRT	FPTリテール	73300	ベトナム	9.7%
4	CMG	CMC技術グループ	45800	ベトナム	14.5%	4	VHM	ビンホームズ	50700	ベトナム	-38.2%
5	MSN	マッサングループ	99000	ベトナム	-30.5%	5	6889	ダイナムジャパンホールディングス	6.17	香港	-10.6%
6	HPG	ホアファットグループ	21200	ベトナム	-40.6%	6	PPC	ファーライ火力発電 [ファーライ・サマル・パワー]	16500	ベトナム	-31.4%
7	HSG	ホアセン・グループ	14800	ベトナム	-52.5%	7	1072	東方電気	10.70	香港	-18.4%
8	ADG	クレパー・グループ	42100	ベトナム	-20.1%	8	VCB	ベトナム外商银行 [ベトナムバンク]	73200	ベトナム	-7.1%
9	UNTR	ユナイテッド・トラクターズ	32825	インドネシア	48.2%	9	NT2	ベトロベトナム・ニオンチャック2パワー	28450	ベトナム	8.2%
10	CTR	Viettel Construction Joint S	60000	ベトナム	-15.7%	10	2382	舜宇光学科技(集団) [サニオプティカル・テクノロジー]	75.15	香港	-69.5%
11	FRT	FPTリテール	73300	ベトナム	9.7%	11	KBC	キンバックシティグループ	29000	ベトナム	-36.4%
12	PPC	ファーライ火力発電 [ファーライ・サマル・パワー]	16500	ベトナム	-31.4%	12	HVN	ベトナム航空	13350	ベトナム	-42.3%
13	GEX	ベトナム電気設備	19000	ベトナム	-53.3%	13	MSN	マッサングループ	99000	ベトナム	-30.5%
14	VHC	ビンホアン	84900	ベトナム	35.2%	14	CMG	CMC技術グループ	45800	ベトナム	14.5%
15	6889	ダイナムジャパンホールディングス	6.17	香港	-10.6%	15	VIC	ビングループ	55000	ベトナム	-42.2%

※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9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。