

『まいごばなし』

※スパークスのボトムアップ・リサーチを通じて、
MY小話として舞妓さんが日本株の情報をお伝えします。
スパークスの日本株の情報発信レポート



第60号 (2011年5月31日)

「アジアの中で日本を考える」

・ アジアの中で日本を考える

GDPについて中国が日本を抜いたことに象徴されるように、勃興するアジアと、一方で経済が伸び悩む日本という構図の中で、アジアの中での日本株の魅力の低下が続いています。経済成長力の点では一人当たりGDPの格差縮小の中でいかんともしがたい部分がありますが、企業レベルで考えた場合、必ずしも日本売り＝日本企業売りにはならないのではないのでしょうか？

日本企業の多くはアジアに拠点を持ち、事業活動を行っており、アジア企業とも競争をしています。その中で競争優位のある企業もあれば、アジア企業にシェアを奪われている企業もあります。アジアは漠然と成長しているというイメージがありますが、その成長のダイナミズムは低価格の商品から高付加価値の商品へ、投資から消費へというように変化しています。また、日本との関係においても変化があり、現在はアジア経済圏が一つになっていく中で、日本企業にとってのアジアは日本と一体で考えるような時代になってきたのではないかと感じるようになりました。実際にアジア各国を訪れ、企業訪問を行った実体験をベースに、アジアの中での日本株についての考えをご紹介します。と思います。

・ 今までの日本とアジアとの関係

これまでの日本とアジアとの関係は欧米先進国を市場とする競合関係にあったと認識しています。代表的な事例は韓国のサムソンと日本の電機機器メーカーとの関係です。日本の電機機器メーカーはその世界でのポジションを次々に奪われていきました。現在では商品のクオリティに加えてブランド力でも彼らの方が上回るような状況になっています。これまでの経験では液晶テレビのように、商品開発では先行するものの、大量生産の段階になると設備投資の積極性の違いから、遅れてしまうということが続いていました。自動車産業でも韓国メーカーは急速にシェアを上げています。さて、これから先はどうでしょうか？



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。

『まいごばなし』

※スパークスのボトムアップ・リサーチを通じて、
MY小話として舞妓さんが日本株の情報をお伝えします。

スパークスの日本株の情報発信レポート

第60号(2011年5月31日)



「アジアの中で日本を考える」

・変化している日本とアジアとの関係

今後のアジアとの関係の変化ですが、今までの先進国の市場に対する輸出側としての競合関係から、中国を中心としたダイナミズムの中での棲み分けの方向に入ってきたのではないかと考えています。特に大量生産するものについては日本企業に価格競争力はなく、逆に川上の素材や生産機械のような部分については日本の強みは依然として健在であり、中国を中心としたアジアの成長のなかで大きな恩恵を受けると考えています。

つまり、ここまでの先進国へ向けた競争関係のなかで、企業毎のポジショニングの優劣が次第に進み、今後の中国を中心とする経済成長のなかでは、アジアで競争優位性のある企業とない企業では、更に業績格差が開いてくるのではないかと考えています。

例えば、人件費の高騰が続く中国では、付加価値の高い製品をつくる必要があり、そのような製品をつくるには日本の機械が欠かせないようですし、他にもリチウムイオン電池の素材などでは日本企業の依存度が非常に高いことがわかります(図表1)。一方で日本の大手小売業は中国への進出へ力を入れていますが、中国でのポジショニングは低いままであり、とても日本の低成長を相殺して成長できるだけの優位性がないのではと考えています。

図表1 リチウムイオン電池材料の主要サプライヤー

正極材	負極材	セパレータ	電解液	電解質 (電解液材料)
日亜化学	日立化成	旭化成	宇部興産	関東電化
セイメケミカル	JFE	東燃ゼネラル石油	富山薬品	ステラケミファ
正同化学	三菱ケミカルHD	セルガード(米国)	三菱ケミカルHD	
日本化学産業	日本カーボン		第一毛織	
戸田工業	宇部興産		三井化学	
田中化学				
ユミコア(ベルギー)				
住友金属鉱山				
日本電工				
三菱ケミカルHD				

出所: 大和証券、企業名は順不同



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。

『まいこばなし』

※スパークスのボトムアップ・リサーチを通じて、
MY小話として舞妓さんが日本株の情報をお伝えします。
スパークスの日本株の情報発信レポート



第60号 (2011年5月31日)

「アジアの中で日本を考える」

・アジアの投資機会

我々が見ている現在のアジアでの投資機会は、生活の質の改善、製造業の高度化投資、環境投資、情報化にあり、そのスピードと規模は非常にダイナミックなものと見ています。

生活の質の改善とは中産階級の人口の層が厚くなることにより、新しい消費のニーズやパターンが発生してくることで、これまでの輸出主導の成長から内需が厚みを増してくるステージに入ってきたと考えています。また、このパターンは国ごとに段階が違うことから、同じ切り口で別の国でもあてはまるのではないかと考えています。

次に製造業の高度化投資です。ご存知のように経済成長が続くなかで各国で賃金の上昇が続いています。企業は今までの低賃金を生かした低コストの生産から、生産地を移動させるか、付加価値の高い製品へシフトするかの選択を迫られており、高付加価値化の中では機械化による高度化投資への需要が高まっています。

次に環境投資です。昨年、中国の政府高官の話を聞く機会がありましたが、その中で、汚染された環境を回復させるには、それまで得た経済的恩恵以上のコストがかかるようになって来たと話に出たことが印象に残りました。経済成長のために環境を犠牲することは見合わないということを確認していると同時に、中国が積極的に資源投資をしていることから分かるように資源の供給不足も懸念していると考えられ、中国は環境投資、自然エネルギーへの投資は積極的になっています。風力発電、太陽光発電は凄まじい勢いで増大しています。

最後に情報化ですが、これはスマートフォン、スマートグリッドなど、情報化による効率化や新しい製品への需要について、アジアだけでなく世界的に高まっているということです。

以上のようなトレンドを確認しつつ、ダイナミックに変化するアジア企業への投資機会は非常に大きいと考えています。



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。

『まいごばなし』

※スパークスのボトムアップ・リサーチを通じて、
MY小話として舞妓さんが日本株の情報をお伝えします。
スパークスの日本株の情報発信レポート



第60号(2011年5月31日)

「アジアの中で日本を考える」

・ワンアジアでみる日本株の投資機会

一方、日本からみた投資の機会はどのようなものでしょうか？先ほど指摘しましたように、日本はアジア経済圏の一部になりつつあり、上記のようなアジアのダイナミズムは日本企業へも大きな成長機会を提供しているものと考えています。例えば、高度化投資では日本の産業機械は圧倒的な競争力を持っていますし、環境関連でも優位性のある技術や省エネ製品を抱えています。一方で、アジア域内で競争力のない内需系の日本企業については縮小する市場の中で厳しい状況が続くのではないかと考えられます。従いまして、日本の中での勝ち組、負け組に加えて、アジア全域での勝ち組、負け組の格差は今まで以上に明確に出てくるのではないかと考えています。

このようにアジアはダイナミックに変化しており、日本もそのダイナミズムの一部になりつつあります。投資の視点としては日本だけでなく、アジア全域を見ながら銘柄を選定していくことが今まで以上に重要でかつ、実りのあるものになっていくのではないかとこのことをアジア企業を訪問しながら感じています。



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。