

# 『ぱんだより』

※パンダからのお便りという意味で「ぱんだより」と名付けました。  
 スパークスのアジア地域における情報発信レポート

第35号(2009年8月5日)「香港、金融ハブの実態」



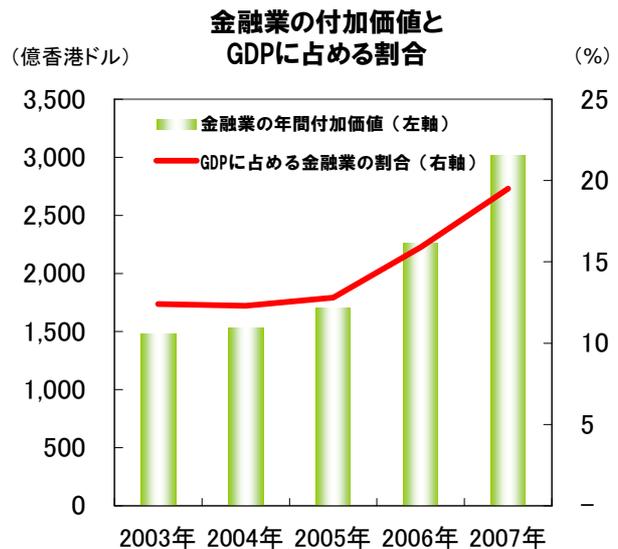
## アジアの金融ハブ

アジアにおける金融ハブとして知られている『香港』ですが、香港経済において金融業の影響力はどのぐらいなのでしょう。

右グラフは、香港の金融業の年間付加価値とGDPに占める金融業の割合です。

香港において金融業の付加価値は、2003年の1479億香港ドルから2007年まで3020億香港ドルと5年間で2倍以上となりました。それに伴いGDPに占める割合も増加しています。

因みに、2007年の日本におけるGDPに占める金融業の割合はわずか6.7%ですので、香港経済の中で金融業がいかに付加価値を産みだしているかが良くわかります。



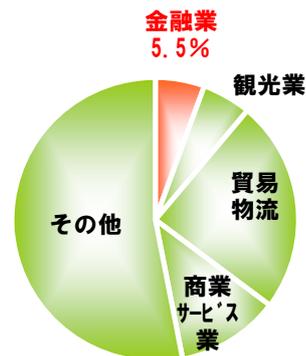
(出所: 香港政府統計処 2007年末現在)

## 効率的な産業

今回の金融危機は全世界的にダメージを与えており、金融業が中心産業となる香港においてもGDP(2009年1~3月期)が-7.8%とアジア通貨危機(1997年)以来の最大下げ幅となるほど打撃を受けています。しかしながら、失業率に関しては2009年3月5.2%と、SARS(2002年)の時の8.3%よりも軽微となっています。

実は、香港は金融業への依存度が高いにも関わらず、金融業の就業人数は多くありません。右のグラフで示しているように、全労働人口のうち金融業で働いている人の割合が5.5%と非常に低いのです。香港を支える金融業は少人数で非常に効率の良い産業となります。

総労働人口に占める労働人口の割合 (2007年)



(出所: 香港政府統計処 2007年末現在)



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。



# 『ぱんだより』

スパークスのアジア地域における情報発信レポート



## H株とは？

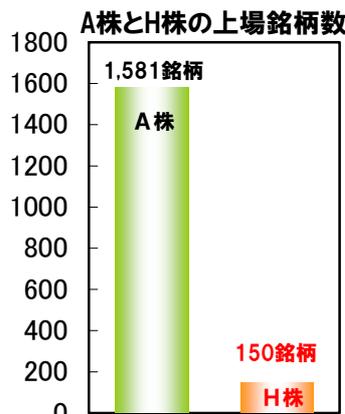
続いては株式市場について見てみましょう。

中国本土に登録していない、本土資本の企業が「レッドチップ」というのに対し、H株は登記場所も資本も本土の中国企業が発行する株式で、香港に上場した場合が『H株』(Hong Kongの頭文字)、中国市場に上場した場合は『A株』となります。中国と香港の市場に同じ企業が上場する背景には、中国本土に株式市場が誕生するのとほぼ同時に、中国当局は国有企業改革の一環として優良な国有企業の海外市場への上場を奨励したことがあげられます。その主な目的は資金調達をはじめとした、国有の優良企業による国際市場開拓を踏まえた前段階としての海外への株式上場といった側面もありました。

## A株とH株の価格差

H株はA株と全くの同一権利・額面の株式ですから、理論的には株価が同じであるはずですが、実際には株価には大きなギャップが存在します。A株とH株の両方で取引されている銘柄数は58銘柄あり(2009年7月28日現在)、大多数がA株よりもH株が割安です。両市場の価格ギャップはなんと600%以上の銘柄も存在します。

H株とA株がこれほどまでに差が開いている理由は、①H株はショート(空売り)が出来ますが、A株では加熱感があっても空売りすることが出来ないこと。②A株は人民元建てにより、今後の上昇期待から、海外投資家にとって為替リスクが少ないと見られており、一方のH株は香港ドル建てとなり、自由な為替市場であるため、H株の企業価値が評価されたとしても、香港ドル資産の為替リスクを嫌う投資家もいること。ゆえにA株よりH株が割安に放置されている銘柄が多く存在するのです。



※A株は上海、深セン合計  
2009年3月末現在

## A株とH株の格差ランキング

1	洛陽ガラス	608%
2	南京パンダ	398%
3	北人印刷	344%
4	儀征化纖	328%
5	山東新華製薬	255%
6	天津創業環保	255%
7	経緯紡績機械	245%
8	上海電気	239%
9	科龍電器	230%
10	上海石油化工	221%

格差=(A株株価-H株株価)/H株株価  
1香港ドル=0.8814元(7月28日現在)

金融危機以後、香港の回復を見込んで、約4000億香港ドルの海外資金が香港に流れ込んできました。今後の香港金融市場は長期にわたって成長が期待できそうですね。

(編集後記)バリュー株投資を好む投資家にとって、H株はなかなか魅力的ではないでしょうか？今後の香港を注目していきましょう！ちなみに、香港のディズニーランドはかなり人気があるようです。いつか行ってみたいと思います。

(告られタイ)



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。