

【ご参考資料】

2015年7月9日

中国本土株（上海、深セン）の下落について

足もとの中国本土株は大幅下落となり、6月12日の直近高値から、上海総合指数は約32%、深セン総合指数は約40%下落しました。（7月8日現在、終値ベース）

ポイント1 市場は相当に過熱していた

中国上海市場と深セン市場の過去1年間を遡ると、2014年7月には、2市場合計の1日当たり平均売買高は250億株程度でしたが、本年にかけて急増し、2015年6月には1日当たり平均で1,000億株程度と、約4倍に急増するなど、市場全体が相当に過熱していました。

ポイント2 信用取引の急増と急減

急増する売買高を支えてきたのが信用取引です。信用買い残高は、約1年前の2014年6月末には約4,000億元（1元＝20円換算で8兆円相当）でしたが、1年を通じて急増し、2015年6月のピーク時には2兆2,000億元（約44兆円）にまで膨れ上がりました。

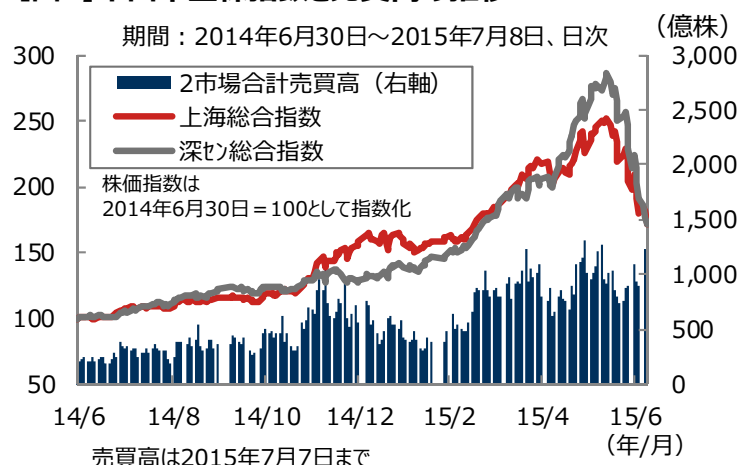
その後、株式市場が急落に転じたため、信用取引で株を買っていた投資家に追証（追加証拠金）が発生、追証を払いきれない投資家が一気に投げ売りに転じ、売りが売りを呼ぶ格好となりました。なお、7月8日現在の信用残は、約1兆4,500億元（約29兆円）と、急速に減少しています。

ポイント3 中国株式市場のファンダメンタルズ

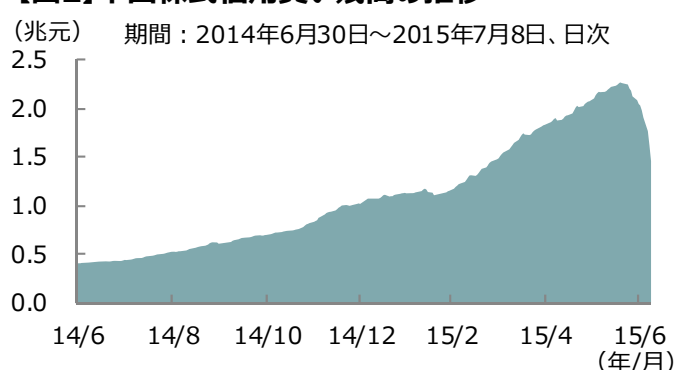
中国株式市場の当面のファンダメンタルズを確認しますと、上海総合は、EPS成長率が10%台半ば、PERは10倍台前半への低下が予想されています。成長銘柄が多い深セン総合は、EPS成長率が2年平均で40%程度と高く、PERは20倍台への低下が予想されています。

米国株式市場の2015年予想ベースのPERは、S&P500が18倍程度、成長銘柄が多いNASDAQが22倍程度です。これらの市場と比較しても、中国株式市場は割高感が解消されてきたと考えられ、信用の投げ売り等の需給問題が落ち着けば、相場は下げ止まるのではないかと考えています。

【図1】中国本土株指数と売買高の推移



【図2】中国株式信用買い残高の推移



【図3】中国株式市場のファンダメンタルズ

EPS（1株当たり利益）成長率	2015年（予想）	2016年（予想）	
上海総合指数	16.1%	13.3%	
深セン総合指数	69.6%	26.0%	
PER（株価収益率）	2014年（実績）	2015年（予想）	2016年（予想）
上海総合指数	17.1倍	14.7倍	13.0倍
深セン総合指数	46.7倍	27.5倍	21.8倍

PERは7月8日終値ベース

（出所）Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。