

【ご参考資料】

2015年8月19日

## 中国本土株（上海、深セン）の下落について

8月18日の上海総合指数は前日比6.15%の下落となり、7月27日以来、約3週間ぶりの大幅下落となりました。深セン総合指数の下落率は同6.58%となりました。

### ポイント1 約3週間ぶりの大幅下落

18日の中国本土株は約3週間ぶりの大幅下落となりました。

上海総合指数は取引開始直後に、心理的な節目となる4,000ポイントを一旦突破しましたが、午後に入り、最近上昇が目立っていた軍事関連銘柄や合併・再編が取りざたされていた国営企業株などに売りがふくらみました。

### ポイント2 指数の節目回復を契機に利益確定売り

当日は特に大きなニュースはありませんでしたが、足元では株価が短期間で大きく上昇しており、利益確定売りが出やすい状況にありました。

14日、証券監督管理委員会は「市場の異常な変動がシステミックリスクを引き起こす場合を除いて、一般の状況では市場に介入しない」と発表、当局として初めて、株価下支え策の規模縮小を示唆していました。

また、18日に発表された7月の新築住宅価格は住宅市場の回復を示すものとなり、中国政府による追加の景気刺激策への期待を後退させることとなりました。

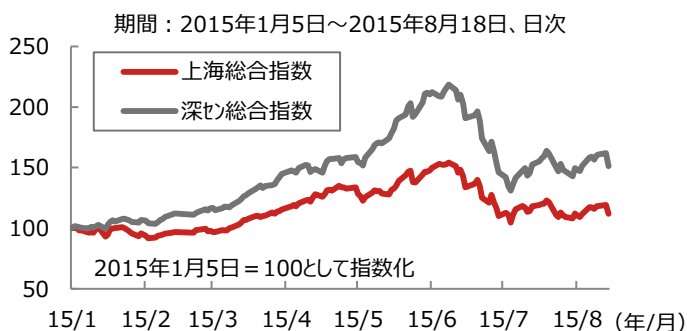
こうしたなか、上海総合指数が4,000ポイントの節目を回復したのをきっかけに、直近、株価が大きく値上がりしていた銘柄を中心に利益確定売りが広がったものと見られます。

### ポイント3 当面はボラタイルな動きが続くか

バリュエーションや利益成長の視点からは、現在の中国本土株の水準に割高感は見られません。

しかしながら、個人投資家が中心の中国本土株市場では、当面、株価対策や景気刺激策に関する当局のスタンスをにらみながら、ボラティリティの高い動きが継続するものと想定されます。

【図1】中国本土株指数の推移



【図2】中国本土株指数の直近騰落率(8月17日時点)

	月初来	7月8日以来
上海総合指数	9.0%	13.9%
深セン総合指数	10.3%	23.5%

終値ベースの騰落率。7月8日は上海総合指数、深セン総合指数が終値ベースで直近安値をつけた日。

【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		19.2%	13.6%
深セン総合指数		71.4%	27.6%
PER（株価収益率）	2014年（実績）	2015年（予想）	2016年（予想）
上海総合指数	18.3倍	15.3倍	13.5倍
深セン総合指数	53.7倍	31.3倍	24.6倍

PERは8月18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