

香港株式市場の中国企業株 (H株) について (2)

一、はじめに

今回は返還前夜の香港と中国の経済関係を紹介しながら、香港株式市場に上場している中国企業株（H株）の特徴および上場背景を検討した。九三年七月青島ビールを第一号とする中国企業の香港上場は、中国と香港の経済が一体化へと進んでいるなか双方の経済的かつ政治的要請を受けて実現したものであり、中国の「改革・開放」政策と国有企業改革の一つの成果と言える。わずか三年間に二一社の中国企業が香港上場を果たし、二五七億香港ドル（一香港ドル＝約一四円）の外資を調達した（表1）。

中国企業が海外証券市場に上場する目的は資金調達だけではなく、現在進行中の国有企業改革と密接につながると考えられる。つまり国有企業海外上場のもう一つの狙いは国有企業が旧計画経済体制から脱出し、経営のメカニズムを転換するために、海外上場の経験から国際的な上場基準、会計基準およびディスクロージャー制度に準拠した企業経営方法を学びとり、国際競争力を強め、最終的

表1 H株資金調達額の推移
(億香港ドル、年末数)

年	1993	1994	1995	1996.9
H株銘柄数	6	15	17	21
H株資金調達額	81	180	209	257

(出所) 「中国証券統計年報1995」58頁、「The Securities Journal」、「人民日報(海外版)」1996年10月10日、中国人民銀行「中国金融展望1996」58頁などより作成。

表2 H株時価総額の推移
(億香港ドル、年末数)

年	1993	1994	1995	1996.9
H株時価総額	182.3	199.9	164.6	229.9
全香港株時価総額	29,753.79	20,851.82	23,483.10	29,568.53
H株構成比(%)	0.61	0.96	0.70	0.78

(出所) 「The Securities Journal」、「証券レポート」No1539、1996年10月、49頁より作成。

表3 H株発行済株数の推移
(億株、年末数)

年	1993	1994	1995	1996.9
H株発行済株数	40.82	90.97	107.54	127.84
全香港発行済株数	1640.62	1775.68	1804.23	1995.82
H株構成比(%)	2.49	5.12	5.96	6.41

(出所) 「The Securities Journal」より作成。

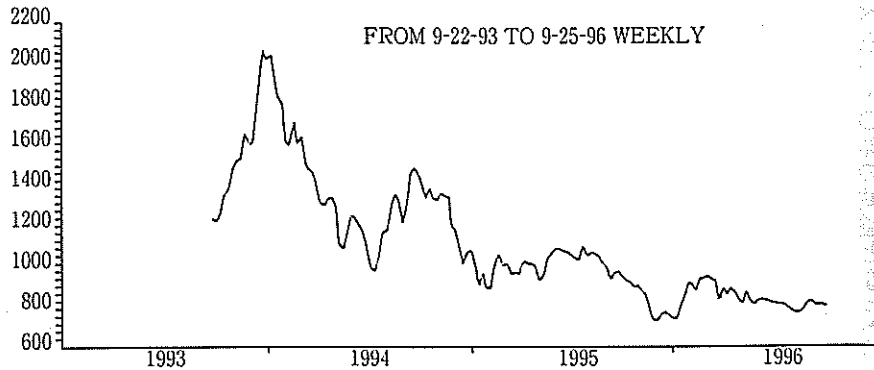
には自主経営を実現して株式会社制度の導入を含む新しい「現代企業制度(近代的な企業制度)」を確立することにある。以上のような背景において香港株式市場は中国国有企業の海外上場の実験場となり、H株とレッド・チップス(「紅籌股」という赤い銘柄・中国系香港現地法人銘柄)は海外投資家の対中投資のパイプとなった。

今回はH株の発展状況を紹介しながら、H株指数の変動状況やH株とA株の価格差などの問題点について検討したい。

二、H株の発展状況

今年九月末現在二二社が発行したH株は二二七・八四億株、その時価総額は二二九・九億香港ドルとなり、香港市場全体の時価総額に占める比率は〇・七八%であった。香港株全銘柄(九月末五六四銘柄)に占めるH株はわずか三・七%に過ぎない。発行済み株数も全体の六・四一%に止まっている(表2、表3)。確か

(図2)
ハンセン中国企業 (H株) 指数の推移

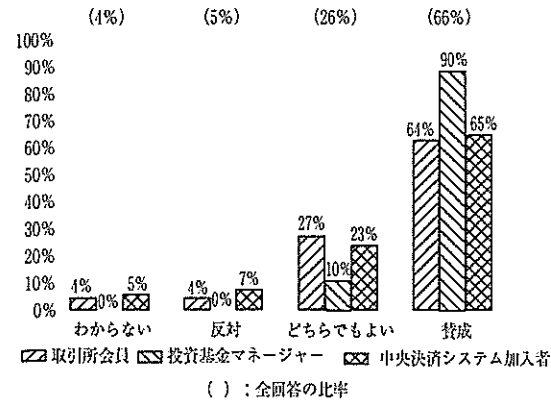


HIGH 2056.72 12-15-93 LOW 726.92 11-22-95 LAST 791.46

(出所) データ・ストリームより作成。

過去三年間のH株指数の変動を振り返ってみると、(図2)が示しているように九三年の後半から九四年の初頭にかけて、H株は史上初の国有企業の海外上場という特別な意味を持って人気を呼び、一時的に取引のピークを向かえ、H株指数は最高値の二〇五六・七二(九三年二月一五日)を記録した。それ以後、H株指数はいったん基準値以下の九〇〇台前後まで反落し、九四年後半のH株指数公表の直後、九月に再び一時的に一

図1. 中国株上場を増やすべきか



(出所) 「The Securities Journal」 November, 1996. P.8.

最近、香港証券取引所(聯合交易所)は取引所会員(四八七名)、投資基金公会会員(四五名)および中央決済システム加入者(六七名)を対象にアンケートを行い、六四%から回答があり、ある程度信頼性のある調査結果が得られた。調査項目のうち中国関係の部分を見ると、まずH株の取引に関して自信があるかどうかについては、六三%が自信を持っており、自信を持っていないと答えたのはわずか二%だった。またH株企業に対する監督および規制については、大部分が中立的態度をとっており、不満とするものは二五%、逆に満足とするものは二三%という結果が得られた。さらに、香港株式市場を経由する中国大陸に対する投資の将来性については、楽観的な回答が七〇%あり、悲観的な回答はわずか二%であった。⁽¹⁾ H株に対する調査の最終的結果を見れば、(図1)が示しているように大部分の市場関係者はより多くの中国企業を香港市場に上場させることに賛成の立場をとっている。

三、ハンセンH株指数の変動

一九九四年八月八日にH株香港上場が実現された1年後、香港のハンセン指数を発表しているハンセン・インデックス・サービス社はすべてのH株を対象としたハンセン中国企業株指数(ハンセンH株指数)の公表を始めた。中国国内企業だけを対象としているハンセンH株指数は、当然ながらハンセン指数に比べ中国国内の政治・経済の動向を反映しているとみられている。H株指数の起点は一九九三年七月一日、H株の第一号である青島ビールの上場日となっており、基準日は一九九四年七月八日H株の第二グループの第一号である洛陽ガラスの上場日、基準値は一〇〇〇とそれぞれ指定された。⁽²⁾

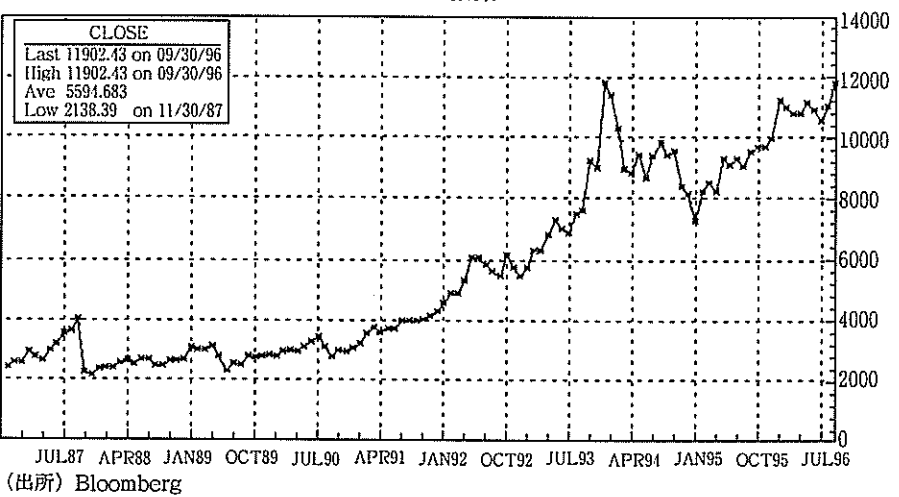
五〇〇台まで上昇したが、それ以来約二年間、低迷の状態が続き、現在では八〇〇台前後で動いている。

日株指数低迷の動きとは正反対に、香港ハンセン指数は(図3)が示しているように八〇年代後半から大きな上昇基調に乗り、特に返還を来年に迎える今秋の一〇月九日に一万二二五〇を付け、九四年一月四日の史上最高値(一万二二〇一)を抜き、さらに一〇月一六日には一万二六〇二と史上最高値を更新した。⁽³⁾

ハンセン指数が連続して史上最高値を更新している中で、なぜ日株は低迷状態が続くのか。その主な理由として、九三年以来の金融引き締め政策の影響を受けて鉄鋼、石油化学製品などの国内需給が緩和に転じ、そのため関連企業の業績が低迷し、一部企業では減益となっている。

また輸出付加価値税の還付率が引き下げられたため、輸出率の比較的高い企業にとっては不利であることが指摘されている。⁽⁴⁾(表4)が示しているように日株発行二二社の九六年上半期純利益は対前期比一六・四%減、前年同期に比べ三一・〇%の減益となった。日株相場低迷の

(図3) ハンセン指数



(出所) Bloomberg

(表4) 日株発行企業の半期業績動向 (百万人民元) 上段：売上高、中断：税前利益、下段：純利益

	94年上		94年下		95年上		95年下		96年上		96年下		
	94年上	94年下	95年上	95年下	96年上	96年下	97年上	97年下	98年上	98年下	99年上	99年下	
石油・化学 (5社)	13,731	14,942	16,510	19,079	18,946	28,673	37,889	4,566	5,978	3,652	4,757	2,312	2,254
除く石油・化学 (16社)	n/a	n/a	14,543	16,605	15,529	27,800	31,149	5,214	3,455	4,404	2,972	1,852	1,780
建設資材 (2社)	3,658	3,363	3,576	3,582	3,613	7,021	7,158	1,269	444	1,003	288	908	361
機械 (5社)	n/a	n/a	2,750	3,605	3,262	5,555	6,355	1,104	559	1,032	288	718	285
電力・通信設備 (4社)	n/a	n/a	2,382	2,910	2,007	4,816	5,292	533	447	1,603	446	1,677	1,677
運輸 (2社)	n/a	n/a	2,470	2,862	2,714	4,833	5,332	1,760	1,354	1,613	1,288	1,613	1,613
消費財 (3社)	n/a	n/a	3,365	3,647	3,933	5,576	7,012	18,776	551	560	560	1,891	1,250
日株発行企業合計 (21社)	n/a	n/a	33,054	35,684	34,476	56,474	68,738	9,780	9,433	8,035	7,729	1,513	964
(参考) 15社ベース (*1)	22,091	23,613	27,111	28,840	28,545	45,705	55,951	7,707	7,226	6,108	5,662	3,365	2,743
除く石油・化学 (10社ベース) (*2)	8,350	8,671	8,600	9,761	9,598	17,032	18,362	3,141	1,248	2,477	905	1,891	1,250

(*1) 日株発行企業のうち94年以降連続して半期決算の数値が入手できる15社
 (*2) (*1) から石油・化学5社を除いたベース
 (出所) 大和総研(香港) 有限公司 Hong Kong Quarterly : October1996, No.13, 19頁。

表5 H株、A株における株価差の現状
(1996年10月18日の終値)

	銘柄名	A株 (元)	H株		A株/H株 (倍)
			(香港ドル)	(元)	
上	青島ビール	5.90	2.775	2.97	1.99
	広州造船	4.88	1.67	1.79	2.73
	上海石油化工	7.19	2.125	2.27	3.17
	昆明機床	4.08	0.89	0.95	4.29
	馬鞍山鉄鋼	3.81	1.51	1.62	2.35
	北人印刷機械	5.00	1.59	1.70	2.94
海	儀征化織	5.22	1.92	2.05	2.55
	天津渤海化工	4.79	0.65	0.696	6.88
	東方電機	7.80	1.94	2.08	3.75
	洛陽ガラス	6.67	1.41	1.51	4.42
深圳	東北輸変電	11.34	1.26	1.35	8.40
	吉林化工	21.98	1.08	1.16	18.95
平均値		7.39	1.57	1.67	4.43

注：1 香港ドル=約1.07人民元で計算。

(出所) 「中国証券報」1996年10月24日より計算。

化」の可能性は極めて小さく、したがってH株とA株の統合は考えられない。統合しない限りA株とH株の価格差は長期的に存在するだろう。しかし二一世紀の二〇、三〇年代のことを考えると、「香港ドルの人民元化」の実現可能性がないとは言いつてもいい。もしそうとなればH株のあるべき姿をあらためて検討しなければならぬであろう。

五、むすびにかえて

以上H株の発展状況を紹介し、最近の株価低迷の原因およびH株とA株の価格差について検討した。国内のB株はいずれ解消するかも知れないが、H株は長期に亘り香港株式市場に重大な影響を与えることになるであろう。今回十分に検討できなかった国有企業の海外市場上場のプロセスと問題点については別の機会に紹介することにしよう。

いまひとつの要因として取り上げられるのは「中国企業(内容)の不透明性」(日系投資顧問)である⁽⁵⁾。つまりH株の開示基準に対して海外投資家が不信任感を持っていることであろう。この点については別の機会に紹介したい。

四、H株とA株の価格差

現在香港株式市場に上場しているH株二二社のうち二二社は、中国国内の上海、深圳両取引所にもA株(国内一般個人向け株式)を上場している。H株は取引通貨、支払い配当金の通貨および外国人投資家に対する規制を除き、原則としてA株と同等の権利・義務を有する。しかし、H株とA株では上場市場が違い、取引通貨も異なるので、株価に差が出て来るのは自然なことであろう。現在のところH株はA株より低い価格で取引される傾向にある。(表5)が示しているように、全体で見ればA株はH株に比べ四・四三倍になっており、同一企業の株に対する人気は国内の方が香港市場より数倍強い。

国内でも上海、深圳両取引所で外国投資家向けに上場しているB株は、H株と同じような現象が起きている⁽⁶⁾。つまり同一企業のA株とB株の間に価格差が出ていることである。しかしB株とH株ではその価格差の生じ方は根本的に違う。すなわちB株はA株と同じ国内市場に置かれており、人民元を諸外国通貨と自由に兌換できないという状況の下で創設されたもので、したがって近い将来人民元の自由兌換が実現すれば、A株とB株は統合される可能性が極めて大きい。そうなればA株とB株の価格差は自然に解消する。一方H株は海外の香港市場に上場されており、ここでは国内と全く別の上場基準、会計制度およびディスクロージャー制度の規制をうける。また通貨問題として香港ドルは返還後もその独自性を保つことに変化はない。とうぶんの間は「香港ドルの人民元

(参考資料1)

H株発行企業の半期業績動向 (百万人民元 上段:売上高、中段:税前利益、下段:純利益)

業績	企業	94年上	94年F	95年上	95年F	95年上	94年	95年	95年/94年 (前期比)	95年上期 (前期比)(前年同期比)		95年下期 (前期比)(前年同期比)		96年上期 (前期比)(前年同期比)	
石油・化学	上海石化	4,306	5,078	5,755	6,081	5,907	9,384	11,835	26.1%	13.3%	33.6%	5.7%	19.8%	-2.8%	2.7%
		909	871	1,437	1,079	932	1,780	2,516	41.3%	65.0%	58.1%	24.9%	23.9%	-13.6%	-35.2%
		773	729	1,268	919	794	1,493	2,127	42.4%	67.7%	56.3%	-23.9%	27.5%	-13.6%	-34.3%
	鎮江化繊	3,031	3,165	4,397	4,965	3,482	6,217	9,302	49.6%	39.0%	45.1%	11.5%	54.0%	-29.0%	-20.8%
		548	600	975	445	247	1,148	1,421	23.8%	62.6%	78.0%	-54.3%	-25.7%	-44.6%	-74.7%
		461	517	836	377	212	978	1,213	24.0%	61.7%	81.4%	-54.9%	-27.1%	-43.7%	-74.6%
	吉林化学	2,977	2,872	3,879	3,209	3,871	5,849	7,079	21.0%	35.1%	30.3%	-17.5%	11.4%	21.0%	-0.2%
		452	408	730	370	508	860	1,100	23.0%	79.0%	61.5%	-49.3%	-9.2%	37.1%	-30.4%
		325	277	485	259	339	602	734	23.5%	75.3%	49.5%	-47.0%	-7.1%	31.6%	-30.3%
	鎮海煉油化工	2,239	2,592	3,068	3,190	4,267	4,830	6,578	35.2%	19.1%	38.0%	13.0%	34.6%	22.3%	33.2%
318		288	340	412	394	606	761	25.6%	21.4%	9.8%	17.9%	43.2%	-4.4%	12.6%	
221		192	257	265	282	413	522	26.3%	33.5%	16.1%	-3.4%	38.1%	6.4%	10.0%	
天津渤海化工	1,179	1,215	1,391	1,404	1,419	2,391	2,795	16.6%	14.5%	18.0%	0.9%	15.6%	1.1%	2.0%	
	85	83	91	89	48	173	180	4.4%	3.9%	7.1%	-2.0%	1.9%	-46.6%	-47.6%	
	72	73	75	76	48	145	151	4.7%	3.1%	4.2%	0.2%	5.2%	-37.6%	-35.4%	
建設資材	馬鞍山鋼鉄	3,295	2,871	3,065	3,131	3,305	6,076	6,216	2.3%	7.5%	-3.8%	1.5%	9.1%	5.6%	7.1%
		715	167	47	3	41	882	59	-94.3%	-72.0%	-93.5%	-93.1%	-98.1%	1172.7%	-12.1%
		591	159	40	3	35	749	43	-94.2%	-74.6%	-93.2%	-92.0%	-98.0%	993.4%	-12.5%
瀋陽ガラス	452	492	491	451	398	944	942	-0.2%	-0.2%	8.5%	-8.1%	-8.3%	-31.8%	-37.3%	
	193	195	209	185	30	387	391	1.7%	7.3%	8.2%	-11.1%	-4.7%	-84.1%	-65.9%	
	127	126	131	113	19	253	245	-3.4%	4.0%	3.2%	-13.6%	-10.1%	83.3%	-65.6%	
機械	慶鈴汽車	1,395	1,612	1,323	2,033	1,852	3,007	3,361	11.8%	-17.9%	-5.1%	54.0%	26.4%	-9.1%	39.9%
		298	389	39	195	241	687	234	-66.0%	-90.0%	-86.9%	330.0%	-49.9%	23.7%	517.3%
		226	226	30	148	183	522	178	-66.0%	-90.0%	-86.9%	330.1%	-49.9%	23.7%	517.3%
	広州造船	695	925	849	955	896	1,530	1,834	19.8%	-8.2%	40.3%	16.0%	6.4%	-9.0%	5.5%
		172	48	59	63	37	220	122	-44.3%	23.6%	-65.7%	7.3%	32.7%	-41.2%	-36.9%
		142	41	48	53	32	183	101	-44.7%	16.8%	-66.2%	11.0%	29.7%	-39.0%	-32.3%
	経緯紡織	n/a	n/a	348	309	330	514	717	39.6%	n/a	n/a	6.2%	n/a	-10.6%	-5.0%
		n/a	n/a	47	42	42	62	89	42.1%	n/a	n/a	-10.4%	n/a	-0.1%	-10.5%
		n/a	n/a	35	34	36	45	68	52.9%	n/a	n/a	-1.6%	n/a	4.7%	3.1%
	北人印刷機械	233	219	203	169	165	451	383	-15.2%	-7.3%	-12.7%	-11.5%	-17.9%	-7.9%	-18.5%
69		44	58	48	40	113	106	-6.2%	33.2%	-16.1%	-17.7%	9.6%	-16.1%	-31.0%	
59		35	50	41	34	94	91	-2.5%	45.9%	-14.3%	-19.4%	17.6%	-16.2%	-32.4%	
昆明机床	19	34	27	34	19	53	61	14.6%	-21.2%	41.4%	26.4%	-0.4%	-45.5%	-31.1%	
	10	12	5	3	1	22	8	-62.5%	-58.6%	-51.2%	-32.6%	-72.1%	-73.6%	-82.2%	
	16	10	4	3	1	25	7	-71.8%	-57.5%	-74.1%	-24.8%	-68.1%	-76.3%	-82.2%	
電力・通信設備	ハルビン動力	n/a	n/a	1,230	1,438	916	2,396	2,668	11.3%	n/a	n/a	16.9%	n/a	-35.3%	-25.5%
		n/a	n/a	65	79	38	209	143	-31.2%	n/a	n/a	21.4%	n/a	-51.3%	-40.8%
		n/a	n/a	55	67	33	178	122	-31.3%	n/a	n/a	21.2%	n/a	-51.3%	-40.9%
	東北輸電	n/a	n/a	640	811	519	1,203	1,451	20.6%	n/a	n/a	26.7%	n/a	-36.0%	-18.9%
		n/a	n/a	69	104	38	112	173	54.9%	n/a	n/a	50.6%	n/a	-63.7%	-45.3%
		n/a	n/a	65	99	31	103	163	58.8%	n/a	n/a	52.0%	52.0%	-68.8%	-52.5%
	成都電器	266	362	307	283	320	648	590	-9.0%	-15.2%	7.3%	-0.6%	-22.0%	13.4%	4.4%
		52	49	26	-1	4	101	25	-75.4%	-46.7%	-50.0%	104.5%	-102.4%	黒転	84.3%
		39	36	21	-5	2	75	16	-79.1%	-42.5%	-46.2%	124.9%	-114.3%	黒転	-92.2%
	東方電機	275	293	265	378	252	568	583	2.8%	-30.0%	-25.5%	84.3%	29.0%	-33.4%	22.8%
31		81	37	69	33	112	106	-5.7%	-54.6%	19.2%	66.8%	-15.2%	-51.7%	-9.6%	
26		70	31	58	28	95	89	-6.8%	-55.6%	18.9%	83.3%	-16.4%	-51.3%	-8.3%	
運輸	上海海興輪船	1,322	1,387	1,406	1,603	1,649	2,709	3,009	11.1%	1.4%	6.4%	14.0%	15.6%	2.8%	17.2%
		229	256	75	5	-84	485	80	-83.4%	-70.7%	-67.2%	-92.7%	-97.9%	赤転	赤転
		185	185	51	-13	-84	371	38	-89.6%	-72.5%	-72.4%	赤転	赤転	赤字幅拡大	赤転
広深鉄路	n/a	n/a	1,064	1,258	1,066	2,124	2,322	9.3%	n/a	n/a	18.3%	n/a	-15.3%	-0.2%	
	n/a	n/a	620	654	607	1,274	1,274	0.0%	n/a	n/a	5.4%	n/a	-7.1%	-2.1%	
	n/a	n/a	524	726	510	1,242	1,250	0.6%	n/a	n/a	38.5%	n/a	-29.7%	-2.7%	
消費財	南京熊猫電子	n/a	n/a	1,587	1,865	1,600	2,898	3,452	19.1%	n/a	n/a	17.5%	n/a	-14.2%	0.8%
		n/a	n/a	91	119	101	178	210	17.6%	n/a	n/a	30.1%	n/a	-14.9%	10.7%
		n/a	n/a	77	162	86	121	179	47.5%	n/a	n/a	32.4%	n/a	-15.1%	12.4%
広東科龍電器	n/a	n/a	1,075	1,102	1,499	1,634	2,177	33.2%	n/a	n/a	2.5%	n/a	36.1%	39.6%	
	n/a	n/a	182	136	278	233	318	33.7%	n/a	n/a	-25.3%	n/a	104.0%	52.5%	
	n/a	n/a	158	125	246	233	283	19.2%	n/a	n/a	-21.2%	n/a	96.6%	55.1%	
青島ビール	568	476	704	680	833	1,044	1,384	32.5%	47.9%	23.9%	-3.4%	42.8%	22.6%	18.4%	
	122	10	61	62	64	132	123	-6.9%	510.0%	-50.0%	1.4%	518.0%	3.6%	5.1%	
	102	6	52	46	56	168	98	-9.5%	766.7%	-49.0%	-11.9%	663.1%	21.8%	73%	

注

- (1) 「The Securities Journal」 November 1996, P.P.4-8.
- (2) 大和証券、大和総研「中国株投資ハンドブック一九九六」四四頁。
- (3) 「人民日報(海外版)」一九九六年一〇月一〇日、一〇月二八日。
- (4) 大和総研(香港)有限公司「Hong Kong Quarterly: October 1996」No.13。(参考資料1)を参照。
- (5) 「日経金融新聞」一九九六年八月六日。
- (6) 拙稿「中国のB株市場(2)」『証研レポート』一五三八号、一九九六年一〇月を参照。

(五)

(参考資料1)

株価 (HK\$)	株数(百万株)	決算期	純利益 (百万Rmb)	伸び率 (%)	EPS (RMB)	伸び率 (%)	PER (倍)	配当 (RMB)	伸び率 (%)	利回り (%)
時価総額 96-09-25 (百万HK\$)										
成都電線	0.790	160	94.12A	75.5	50.2%	0.189	n/a	4.5	n/a	n/a
Chengdu Telecoms Cable			95.12A	15.8	-79.1%	0.033	-79.1%	21.6	0.000	n/a
1202.HK			96.12E	27.0	71.1%	0.068	71.1%	12.6	0.000	n/a
電線(H株)		126	97.12E	39.0	44.4%	0.098	44.4%	8.7	0.015	4.2%
東方電機	2.050	170	94.12A	95.6	198.5%	0.213	n/a	10.4	0.120	n/a
Dongfang Electrical			95.12A	89.1	-6.8%	0.198	-6.8%	11.2	0.120	0.0%
0317.HK			96.12E	96.0	7.7%	0.213	7.7%	10.4	0.120	0.0%
電機(重電 H株)		349	97.12E	112.0	16.7%	0.249	16.7%	8.9	0.125	5.7%
廣州造船	1.680	157	94.12A	183.1	64.6%	0.370	n/a	4.9	0.180	140.0%
Guangzhou Shipyard			95.12A	101.3	-44.7%	0.205	-44.7%	8.8	0.160	-11.1%
0317.HK			96.12E	64.0	-36.8%	0.129	-36.8%	14.0	0.100	-37.5%
造船(H株)		264	97.12E	94.0	46.9%	0.190	46.9%	9.5	0.110	10.0%
ハルビン動力設備	1.150	469	94.12A	177.7	114.8%	0.149	n/a	8.3	0.029	n/a
Harbin Power Equipment			95.12A	122.1	-31.3%	0.103	-31.3%	12.1	0.050	72.4%
1133.HK			96.12E	45.0	-63.1%	0.038	-63.1%	32.7	0.008	-84.0%
電機(重電 H株)		540	97.12E	71.0	57.8%	0.060	57.8%	20.7	0.012	50.0%
東北輸電	1.260	258	94.12A	102.9	60.1%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Northeast Electrical			95.12A	163.5	58.8%	0.230	n/a	5.9	0.065	n/a
0042.HK			96.12E	97.0	-40.7%	0.215	-6.5%	6.3	0.050	-23.1%
電機(H株)		325	97.12E	134.0	38.1%	0.248	15.3%	5.5	0.065	30.0%
慶鈴汽車	2.950	980	94.12A	521.9	8.4%	0.261	n/a	12.2	0.045	n/a
Qingling Motors			95.12A	177.6	-66.0%	0.089	-66.0%	35.8	0.050	11.1%
1122.HK			96.12E	356.0	100.5%	0.178	100.5%	17.9	0.055	10.0%
自動車(H株)		2,891	97.12E	396.0	11.2%	0.198	11.2%	16.0	0.065	18.2%
上海海興輪船	0.500	1,080	94.12A	370.5	41.1%	0.149	n/a	3.6	0.025	n/a
Shanghai Hai Xing Shipping			95.12A	37.6	-89.8%	0.015	-89.8%	35.5	0.040	60.0%
1138.HK			96.12E	54.0	43.4%	0.022	43.4%	24.7	0.040	0.0%
海運(H株)		540	97.12E	171.0	216.7%	0.069	216.7%	7.8	0.050	25.0%
南京パナ電子	1.190	242	94.12A	121.2	0.1%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Nanjing Panda Electronics			95.12A	178.8	47.5%	0.283	n/a	4.5	n/a	n/a
0553.HK			96.12E	192.0	7.4%	0.318	12.4%	4.0	0.061	n/a
エレクトロニクス(H株)		288	97.12E	222.0	15.6%	0.367	15.4%	3.5	0.070	14.8%
広深鉄路	2.950	1,245	94.12A	1,242.3	21.3%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Guangshen Railway			95.12A	1,250.3	0.6%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
0525.HK			96.12E	1,077.0	-13.9%	0.270	n/a	11.8	0.05	n/a
鉄道(H株)		3,672	97.12E	1,300.0	20.7%	0.313	15.9%	10.2	0.10	100.0%
広東科龍電器	3.275	182	94.12A	238.0	-76.2%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Guangdong Kelon Electrical			95.12A	283.0	18.9%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
0921.HK			96.12E	425.0	50.2%	0.270	n/a	13.1	0.515	n/a
家電(H株)		595	97.12E	490.0	15.3%	0.313	15.9%	11.3	0.594	15.3%
			1994A	8,035.6	22.7%	0.199				
			1995A	7,728.9	-3.8%	0.192				
			1996E	6,138.0	-20.6%	0.152				
			22,072.3	1997E	7,273.1	18.5%	0.180			

(注) 株数、時価総額はH株。

EPSは純利益を全発行済株式数(A株とH株の合計)で除して算出。

(出所) 大和総研(香港)有限公司「Hong Kong Quarterly: October 1996」NO.13。

(参考資料1)

株価 (HK\$)	株数(百万株)	決算期	純利益 (百万Rmb)	伸び率 (%)	EPS (RMB)	伸び率 (%)	PER (倍)	配当 (RMB)	伸び率 (%)	利回り (%)
時価総額 96-09-25 (百万HK\$)										
北人印刷機械	1.520	100	94.12A	93.5	11.6%	0.234	12.0%	7.0	0.120	179.1%
Beiren Printing			95.12A	91.2	-2.5%	0.228	-2.5%	7.2	0.100	-16.7%
0187.HK			96.12E	85.0	-6.8%	0.213	-6.8%	7.7	0.800	700.0%
機械(H株)		152	97.12E	92.1	8.4%	0.230	8.4%	7.1	0.100	-87.5%
吉林化学	1.080	965	94.12A	602.2	6.7%	0.179	n/a	n/a	n/a	n/a
Jilin Chemical			95.12A	743.6	23.5%	0.221	n/a	5.3	0.052	n/a
0368.HK			96.12E	546.0	-26.6%	0.162	-26.6%	7.2	0.050	-3.8%
化学(H株)		1,042	97.12E	405.0	-25.8%	0.120	-25.8%	9.7	0.020	-60.0%
経緯紡織機械	1.010	160	94.12A	45.0	16.0%	0.112	n/a	n/a	n/a	n/a
Jingwei Textile Machinery			95.12A	68.8	52.9%	0.172	52.9%	6.3	0.040	n/a
0350.HK			96.12E	86.0	25.1%	0.215	25.1%	5.1	0.050	n/a
機械(H株)		162	97.12E	85.0	-1.2%	0.212	-1.2%	5.1	0.040	-20.0%
昆明機床	0.920	65	94.12A	25.8	-64.5%	0.105	-64.4%	9.4	0.100	63.9%
Kunming Machine			95.12A	7.3	-71.8%	0.030	-71.8%	33.4	0.030	-70.0%
0300.HK			96.12E	1.0	-86.2%	0.004	-86.2%	242.8	0.040	33.3%
機床(H株)		60	97.12E	15.0	1400.0%	0.061	1400%	16.2	0.050	25.0%
洛陽ガラス	1.290	250	94.12A	253.3	-3.9%	0.362	n/a	3.8	0.074	n/a
Luoyang Glass			95.12A	245.0	-3.3%	0.350	-3.3%	4.0	0.109	47.3%
1108.HK			96.12E	-6.0	-102.4%	-0.009	-102.4%	n/a	0.010	-90.8%
ガラス(H株)		323	97.12E	-234.0	n/a	-0.334	n/a	n/a	0.010	0.0%
馬鞍山鋼鐵	1.350	1,733	94.12A	749.4	-44.3%	0.116	-44.2%	12.5	0.070	288.9%
Maanshan Iron&Steel			95.12A	43.2	-94.2%	0.007	-94.2%	217.3	0.010	-85.7%
0323.HK			96.12E	300.0	594%	0.046	594%	31.3	0.020	100.0%
鉄鋼(H株)		2,339	97.12E	1,000.0	233.3%	0.155	233.3%	9.4	0.050	150.0%
上海石化	2.075	1,680	94.12A	1,493.5	71.6%	0.228	71.4%	9.8	0.125	150.0%
Shanghai Petrochemical			95.12A	2,126.8	42.4%	0.325	42.4%	6.9	0.130	4.0%
0338.HK			96.12E	1,350.0	-36.5%	0.206	-36.5%	10.8	0.080	-38.5%
石油化学(H株)		3,486	97.12E	1,204.0	-10.8%	0.184	-10.8%	12.2	0.060	-25.0%
天津渤海化工	0.610	340	94.12A	144.7	71.8%	0.109	n/a	6.0	0.060	n/a
Tianjin Bohai Chemical			95.12A	151.5	4.7%	0.114	4.7%	5.8	0.030	-50.0%
1065.HK			96.12E	80.0	-47.2%	0.060	-47.2%	10.9	0.010	-66.7%
石油化学(H株)		207	97.12E	98.0	22.5%	0.074	22.5%	8.9	0.015	50.0%
青島ビール	2.675	347	94.12A	108.2	-42.4%	0.108	-42.6%	26.6	0.090	-45.8%
Tsingtao Brewery			95.12A	97.8	-9.6%	0.098	-9.6%	29.5	0.080	-11.1%
0168.HK			96.12E	109.0	11.5%	0.109	11.5%	26.4	0.065	6.3%
ビール(H株)		928	97.12E	128.0	17.4%	0.128	17.4%	22.5	0.090	5.9%
儀征化纤	1.850	1,400	94.12A	978.0	64.4%	0.245	n/a	8.2	0.080	n/a
Yizheng Chemical&Fiber			95.12A	1,212.9	24.0%	0.303	24.0%	6.6	0.110	37.5%
1033.HK			96.12E	554.0	-54.3%	0.139	-54.3%	14.4	0.036	-67.3%
繊維(H株)		2,590	97.12E	711.0	28.3%	0.178	28.3%	11.2	0.046	27.8%
鎮海煉油化	1.990	600	94.12A	413.2	71.5%	0.172	n/a	12.5	0.010	n/a
Zhenghai Refining			95.12A	521.8	26.3%	0.217	26.3%	9.9	0.020	100.0%
1128.HK			96.12E	600.0	15.0%	0.250	15.0%	8.6	0.030	50.0%
石油(H株)		1,194	97.12E	740.0	23.3%	0.308	23.3%	7.0	0.080	166.7%