

中国企業経営者500人*に聞く:ボトムアップによる企業景況感

Insights from UBS Asset Management

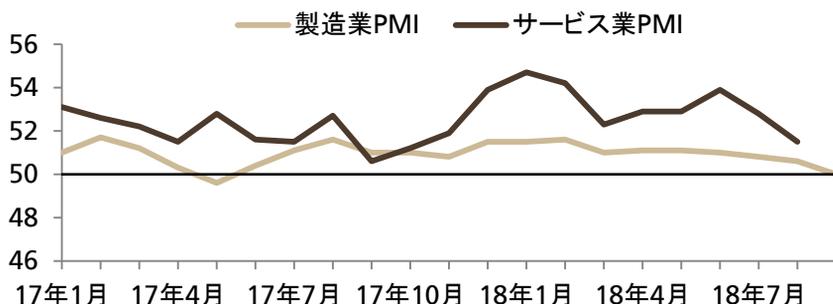
ポイント

- 米中貿易摩擦問題が激しくなる中、UBSグループでは、2018年8月に中国の企業経営者500人に対して、景況感や今後の経営方針などの聞き取り調査を行った。
- その結果、**多くの企業では、経営環境が現状から大きく悪化するとは見込んでいない**ことが伺える。中国企業の業績は日米欧などを上回る伸びが見込まれており、企業経営者の積極的な見通しと整合的となっている。
- ファンダメンタルズから乖離して株価が調整する局面は魅力的な投資機会になりうると考えられる。

【緩やかに減速する中国のマクロ景況感】

- 図表①に見られるように、中国のマクロ景況感是好不況の分かれ目と言われる50以上を維持しているものの、緩やかに減速しています。この背景には、中国政府が進める過剰債務、過剰生産能力の削減に加えて、一部には貿易摩擦などが影響していると言われています。

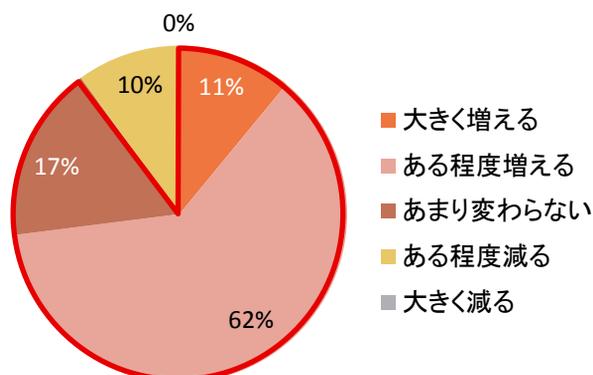
【図表①】中国製造業、サービス業PMIの推移(2017年1月~2018年8月)



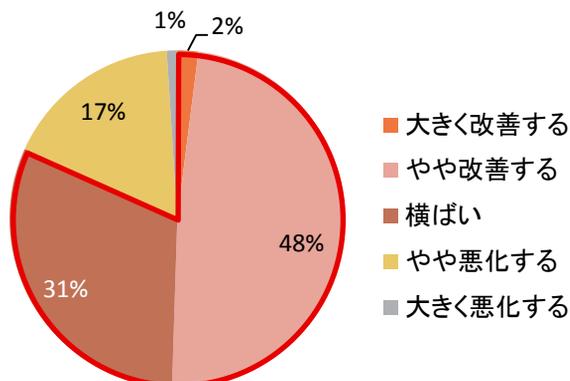
【中国企業の景況感と今後の経営方針】

- 図表②、③を見ると、今後の自社の売上、利益率について、大半の企業は増加・改善または横ばいを想定している結果となっています。

【図表②】今後6カ月の売上見通し



【図表③】今後12カ月の利益率見通し



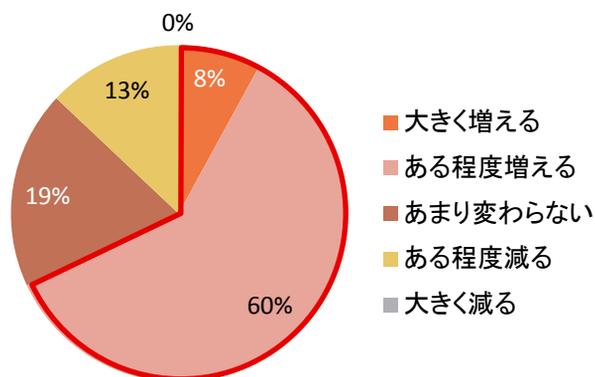
*回答企業の売上規模は、20億米ドル超(超大型、構成比9%)、大型(15億~20億米ドル、同20%)、中型(5億~15億米ドル、同42%)、小型(5億米ドル未満、同30%)。回答者は、CEO(同27%)、CFO(同13%)、CIO(同28%)、その他Chief Executiveレベル(14%)、及びFinancial Director(18%)。GIGS分類で全セクターをカバー。未上場企業を含む。四捨五入のため合計が100%にならない場合があります。

出所: トムソン・ロイター、UBS証券より当社作成。PMIは財新PMI。四捨五入のため合計が100%にならない場合があります。上記のデータは過去のもの及び予想であり、将来の動向を示唆、保証するものではありません。

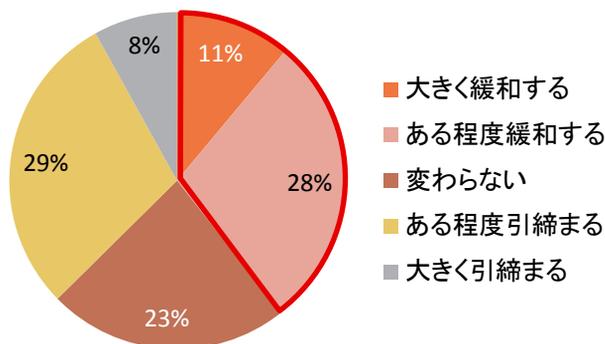
【中国企業の景況感と今後の経営方針】

- 米中貿易摩擦の影響を最も反映すると見られる輸出については、図表④に見られるように、約7割の企業は増えると見えています。この背景は、輸出に占める米国向けの比率は約2割ですが、その他地域向けが堅調に推移するためと見られます。

【図表④】今後12カ月の輸出受注見通し

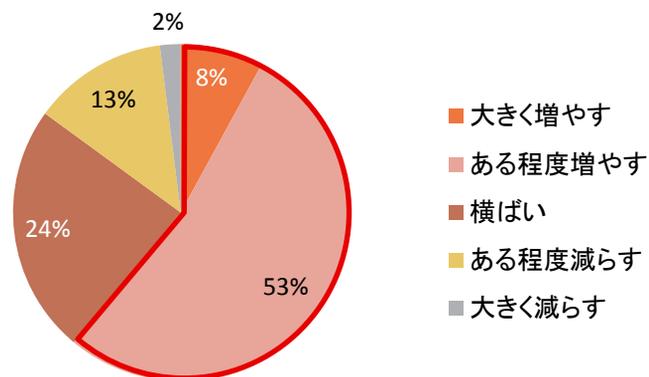


【図表⑤】今後12カ月の借入れのし易さ

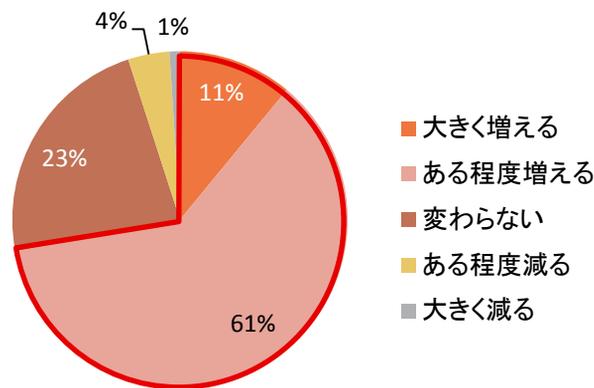


- 設備投資については、半数以上の企業が増やす方針を示し、業界再編についても約7割の企業が増えると考えています。中国国内市場の拡大を背景に、企業の積極的な経営姿勢が伺えます。

【図表⑥】今後12カ月の設備投資見通し



【図表⑦】今後12カ月の業界再編見通し

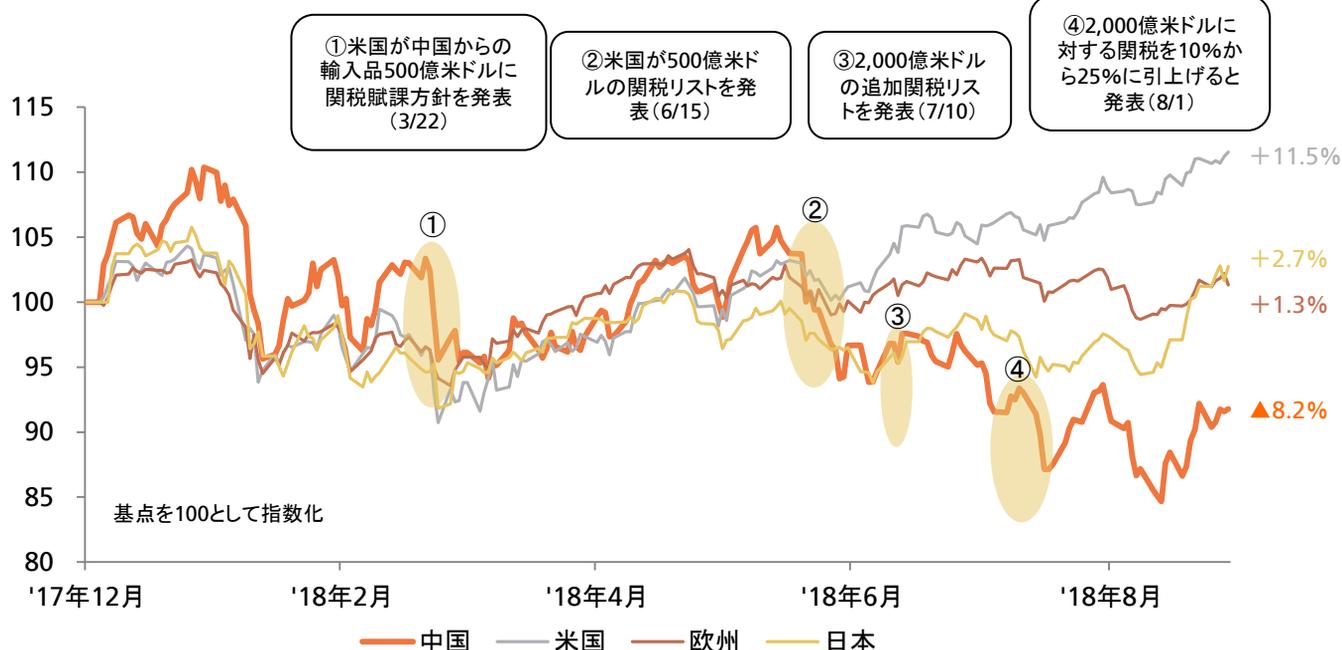


出所:UBS証券より当社作成。四捨五入のため合計が100%にならない場合があります。上記のデータは過去のもの及び予想であり、将来の動向を示唆、保証するものではありません。

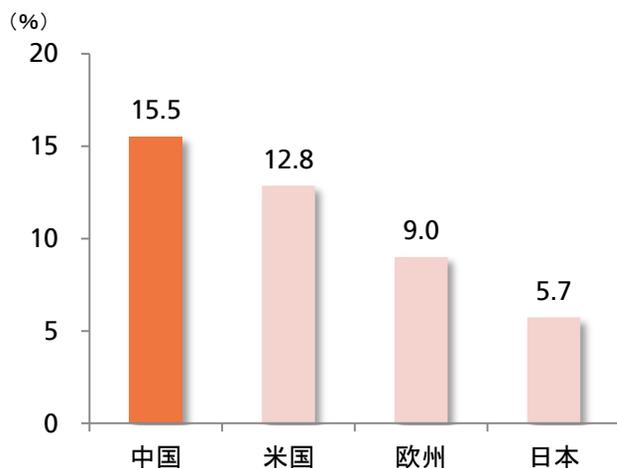
【主要国地域の株価推移、業績見通し、バリュエーション】

■ 中国の株価は3月に米中貿易摩擦の問題が浮上して以降、ニュースに影響される形で調整しています。しかし、今期の中国企業一株当たり利益は約16%の成長が見込まれており、これは、減税などの効果で景気が加速している米国を上回るペースです。予想PERも相対的に割安な水準であり、ファンダメンタルズから乖離して株価が調整している局面は、魅力的な投資機会になりうると考えられます。

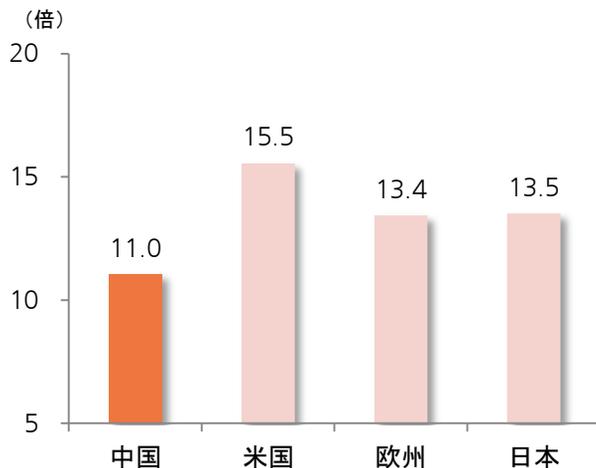
【図表⑧】主要国地域の株価推移(2017年12月末～2018年9月28日、円換算ベース)



【図表⑨】主要国地域の予想1株当たり利益成長率 (2018年9月末)



【図表⑩】主要国地域の予想PER(2018年9月末)



出所:トムソン・ロイター、各種情報より当社作成。MSCI指数ベース。上記のデータは過去のもの及び予想であり、将来の動向を示唆、保証するものではありません。

商号:UBSアセット・マネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第412号

加入協会:一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

本資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の金融商品取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、信頼できる情報をもとにUBSアセット・マネジメント株式会社によって作成されておりますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。本資料に記載されている内容・数値・図表・意見・予測等は、本資料作成時点のものであり、将来の市場動向、運用成果等を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。

© UBS 2018. キーシボル及びUBSの各標章は、UBSの登録又は未登録商標です。UBSは全ての権利を留保します。