

“Great Wall” Street Journal

# 長城街日報

～中国株の現場から～



No.154 (不定期配信)

東洋証券株式会社  
上海駐在員事務所 所長  
奥山 要一郎  
2007年入社、本社シニアストラテジ  
スト等を経て、2015年より現職

### 「失われた2カ月」からの消費回復なるか

「4月と5月は給料ゼロでした……」。旧知の中国人美容師が力なく笑う。上海のロックダウン（都市封鎖）に伴い、実店舗の営業がことごとく不可能になった2カ月間。ネットスーパーなどでお金は動いたが、リアル消費は大きなダメージを受けた。この爪痕は深く、そして大きい。

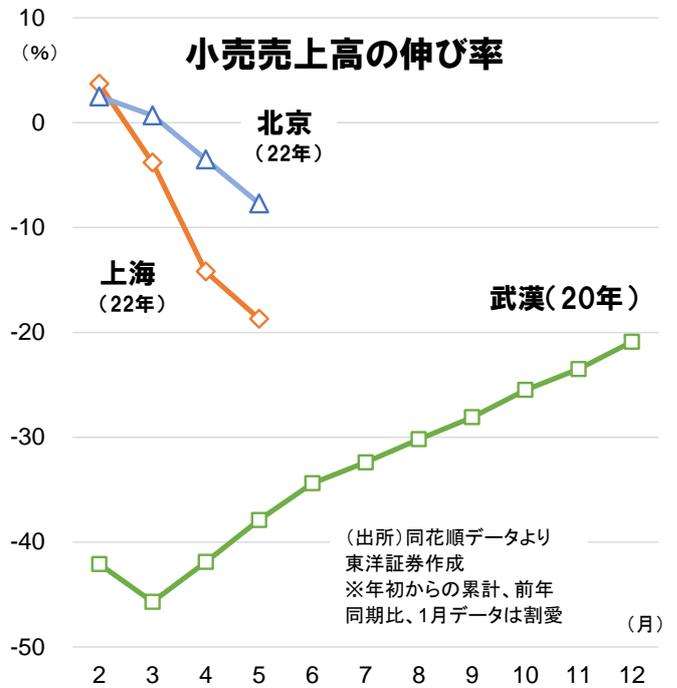
★ ★ ★ ★ ★

上海の社会消費品小売総額は、3月は前年同月比18.9%減、4月は同48.3%減、5月は同36.5%減と大きく落ち込んだ。都市封鎖が本格化する前の3月でさえ2割近くの減少で、同月の飲食・宿泊分野も同39.5%減。消費への影響は早くから出ている。

大きくは報じられないが、地方の中小都市でも封鎖措置が頻繁に起きている。ゼロコロナ政策により、新規感染者が1人でも発見されれば街や市全体で移動規制・外出禁止などの措置となる。ネガティブなイメージを考慮しているのだろうか、最近では「ロックダウン」という言葉ではなく「静態管理」という用語が用いられることが多い。実態は家から出られない隔離封鎖生活なので、中身に変わりはない。

北京は全市的なロックダウンは免れたとはいえ、通りや区などエリアを絞った「ブロックダウン」が行われている。5月には各施設での店内飲食が禁止され、同月の飲食消費は1年前の半分以下になった。

全国の小売額に占める規模では、上海は4.1%、北京は3.4%で、計7.5%（21年）。特別に大きな値ではないが、現実にはこの2大都市がくしゃみをしただけで全体が病に罹ってしまう。両市の小売統計が二



桁減になった4月、中国の小売売上高は前年同月比11.1%減となった。5月も同6.7%減と振るわない。

6月以降に規制緩和が進み、足元の小売統計は早晩回復してくるだろう。ただ、20年1月から4月にかけて都市封鎖を経験した武漢は、通年の小売が前年比20%減だった。これに倣いやや悲観的に見ると、上海の22年小売はトントン程度にとどまるだろうか。昨年は反動増で13.5%伸びたが、今年「失われた2カ月」の影響が大きくなりそうだ。

★ ★ ★ ★ ★

上海では6月29日からほぼ全域でレストランや食堂での店内飲食が可能になる。人数制限や1時間半という微妙な時間規制はあるものの、ほぼ3カ月ぶりの「外食解禁」はグッドニュース。もっとも、当面は家飲み慣れた心と身体のリハビリが必要になりそうだ。

### 小売全体と飲食売上高の推移 (前年同月比増減)

	2022年3月		4月		5月	
	小売	飲食	小売	飲食	小売	飲食
全国	3.5%減	16.4%減	11.1%減	22.7%減	6.7%減	21.1%減
上海	18.9%減	39.5%減	48.3%減	69.0%減	36.5%減	61.4%減
北京	3.0%減	15.2%減	16.1%減	22.5%減	25.7%減	54.9%減

（出所）同花順データより東洋証券作成 ※上海の飲食統計は「飲食+宿泊」

文中の見解は全て筆者の個人的意見です。写真、グラフ、表なども全て筆者によるものです。

最終頁に重要なお知らせ「注意事項」がありますので必ずお読みください。

## ◆ 注 意 事 項 ◆

### 外国証券等について

・外国証券等は、日本国内の取引所に上場されている銘柄や日本国内で募集または売出しがあった銘柄等の場合を除き、日本国の金融商品取引法に基づく企業内容等の開示が行われておりません。

### 手数料等およびリスクについて

#### ①国内株式等の手数料等およびリスクについて

・国内株式等の売買取引には、約定代金に対して最大 1.2650%（税込み）の手数料をいただきます。約定代金の 1.2650%（税込み）に相当する額が 3,300 円（税込み）に満たない場合は 3,300 円（税込み）、売却約定代金が 3,300 円未満の場合は別途、当社が定めた方法により算出した金額をお支払いいただきます。国内株式等を募集、売出し等により取得いただく場合には、購入対価のみをお支払いいただきます。国内株式等は、株価の変動により、元本の損失が生じるおそれがあります。

#### ②外国株式等の手数料等およびリスクについて

・委託取引については、売買金額（現地における約定代金に現地委託手数料と税金等を買う場合には加え、売りの場合には差し引いた額）に対して 最大 1.1000%（税込み）の国内取次ぎ手数料をいただきます。外国の金融商品市場等における現地手数料や税金等は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。

・国内店頭取引については、お客様に提示する売り・買い店頭取引価格は、直近の外国金融商品市場等における取引価格等を基準に合理的かつ適正な方法で基準価格を算出し、基準価格と売り・買い店頭取引価格との差がそれぞれ原則として 2.50%となるように設定したものです。

・外国株式等は、株価の変動および為替相場の変動等により、元本の損失が生じるおそれがあります。

### 利益相反情報について

この資料の作成後、掲載された銘柄を対象とした EB 等の仕組債等を東洋証券株式会社が販売する可能性があります。また、東洋証券株式会社またはその関連会社の役員またはその家族がこの資料に掲載された企業の証券を保有する可能性、取引する可能性があります。

### ご投資にあたっての留意点

取引や商品ごとに手数料等およびリスクが異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、等をご覧ください。

#### 【免責事項等】

この資料は、東洋証券株式会社が信頼できるとされる各種のデータに基づき投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成したもので、投資勧誘を目的としたものではありません。また、この資料に記載された情報の正確性および完全性を保証するものでもありません。また、将来の運用成果等を保証するものでもありません。この資料に記載された意見や予測は、資料作成時点のものであり、予告なしに変更することがありますのでご注意ください。

この資料に基づき投資を行った結果、お客様に何らかの損害が発生した場合でも、東洋証券株式会社は、理由の如何を問わず、一切責任を負いません。株価の変動や、発行会社の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、投資元本を割り込むことがありますので、投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

この資料の著作権は東洋証券株式会社に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願い致します。

◇商 号 等：東洋証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 121 号

◇加 入 協 会：日本証券業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

◇本 社 所 在 地：〒104-8678 東京都中央区八丁堀 4-7-1

TEL 03 (5117) 1040

<https://www.toyo-sec.co.jp/>

2022年6月30日  
審査部審査済