

銘柄レポート

■ BYD

09 年 12 月本決算は純利益 4 倍弱と好調、証券各社は目標株価を上方修正

■ チャイナ・モバイル

09 年本決算は小幅増益、証券各社は強気判断を継続

トピック

- ハンセン銘柄の 09 年決算：大半が予想範囲内、モバイルやテンセントが近く決算発表へ
- 香港 IPO 市場：6 社が相次いで募集開始、4 月以降は海外有力企業が上場へ
- 本土電力セクター：国内電力消費は 1 - 2 月に 26% 増、石炭高騰で業績悪化懸念も

本誌の一部または全部の複写・複製・転訳・磁気媒体への入力を禁じます。これらの許諾については小社までご照会ください。本誌は株式投資の参考となる情報の提供を目的としたもので、銘柄選択や投資の最終決定は、ご自身の判断・責任でされるようお願いいたします。

出版物のお知らせ
中国株二季報
2010 年春号
好評発売中！



株式会社 T&C フィナンシャルリサーチ
東京都港区東新橋 2-4-1 サンマリノ汐留 6F

09年12月本決算は純利益4倍弱と好調、証券各社は目標株価を上方修正

2010/3/17

最新株価情報

日本円レート: 1HK\$ = ¥11.69 (2010/03/17現在)

株価 (3/17)	75.150 HK\$	最低売買 金額	439,252 円	PER 2010年	28.7 倍	配当利回り 2010年	0.5 %
--------------	-------------	------------	-----------	--------------	--------	----------------	-------

業績推移

【香港会計基準】

	売上高 (百万円)	純利益 (百万円)	前年比 (%)	EPS (円)	現金配当 (円)
2008/12	26,788.25	1,021.25	-36.64	0.500	0.000
2009/12	39,469.45	3,793.58	271.46	1.770	0.330
2010/12予	54,852.03	5,162.13	36.08	2.303	0.310
2008/6中間	12,394.14	595.66	-7.07	0.290	0.000
2009/6中間	16,132.49	1,177.81	97.73	0.570	0.000

予想: トムソン・ロイター

◆企業概要

中国最大の充電式電池メーカー。IT部品事業（二次電池、携帯電話部品）と自動車事業が二本柱で、リチウムイオン電池とニッケル電池は世界シェア上位を占める。2003年に自動車事業に参入。08年には世界で初めてプラグイン型ハイブリッド車を商用化した。電気自動車の販売も計画。09年7月にバフェット氏の傘下企業による出資が完了。

◆09年12月本決算は純利益4倍弱、市場予想上回る

同社がこのほど発表した09年12月本決算（香港会計基準）は、純利益が前年比3.7倍の37億9400万元に達し、市場予想（トムソン・ロイターのコンセンサスで32億2900万元）を上回った。EPSは1.77元。売上高は同47.3%増の394億6900万元だった。自動車事業の好調に加え、規模効果による粗利益率の改善などが好決算につながった。なお、同社は1株当たり0.33元の期末配当を実施する方針で、2期ぶりの復配となる。

中国の自動車購入補助政策に加え、ブランド力の向上が自動車販売の高成長につながった。同期の販売台数は引き続き倍増ペースを維持し、前年比2.7倍の45万台を記録。これは国内乗用車販売の伸び率（約48%）を大幅に上回る実績であり、販売台数で国内ブランド1位となった。

一方、世界的な景気低迷を受けて二次電池と携帯電話部品は不調。両部門を合わせたIT部品関連の売上高、営業利益はともに前年を下回った。この結果、自動車部門の売上構成比は前年の32.3%から53.2%に拡大し、最大の収益源へと成長した。

同社は引き続き自動車事業に力を入れる方針で、王伝福・会長によれば、今年は増産などに向けた設備投資として100億元を充てる計画。通年の目標販売台数は前年比8割増の80万台に設定している。また、今年下期に米国で電気自動車「e6」を発売する方針をあらためて確認したほか、同国に販売拠点を設ける意向を明らかにした。

◆証券各社は強気判断を継続、BNPは目標株価を大きく上方修正

BNPパリバ証券は純利益が同証券予想を30%上回ったと指摘。自動車販売の予想以上の好調と携帯電話部品事業の回復見通しを反映させ、10年、11年予想EPSをそれぞれ47.0%、47.8%引き上げ、2.57元、3.42元に設定した。目標株価は87.24HKドルから100HKドルに大きく上方修正。投資判断は「買い」を継続した。

このほか、クレディ・スイス証券と中銀国際（BOCI）も目標株価を引き上げ、強気の投資判断を維持している。修正後の目標株価はそれぞれ85HKドル、88HKドル。うちクレディ・スイスは需要の拡大や販売網の強化を見込み、今年の自動車販売台数が70万台に達するとみている。

一方、CLSAアジアパシフィック・マーケットも力強い業績を評価。同社が今年の自動車販売目標を80万台に設定したこと、同証券の予想値（62万台）を上方修正する可能性に言及した。ただ、販売台数の上振れは原材料高で相殺されるとし、09年予想EPSを2.85元に据え置き。目標株価も98.99HKドルを維持した。投資判断は「買い」。

同業他社比較

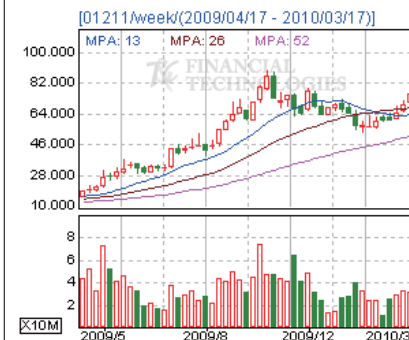
コード	企業名	年 期	売上高 (百万HK\$)	純利益 (百万HK\$)	年 期	EPS (HK\$)	ROE (%)	PER (倍)	配当利回り (%)	株価(HK\$) (3/17現在)
01211	BYD	09/12	44,864.93	4,312.16	10/12予	2.618	26.50	28.71	0.47	75.150
00489	東風汽車集団	08/12	80,215.78	4,592.27	09/12予	0.821	24.41	14.78	0.65	12.140
01114	ブリリアンス・チャイナ	08/12	12,718.72	91.99	09/12予	-0.123	—	—	0.00	2.260
00175	吉利汽車	08/12	4,875.35	999.22	09/12予	0.207	26.55	19.40	0.84	4.020

※単位は香港ドルに統一。

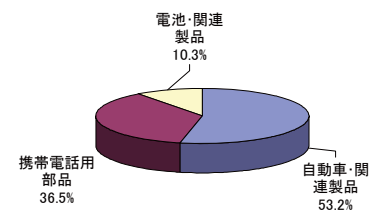
各社レーティング

	買い	中立	売り	目標株価
BNPパリバ	⊕	+	→	100.00HK\$
CLSA	⊕	+	→	98.99HK\$
市場コンセンサス	←	⊖	→	75.37HK\$

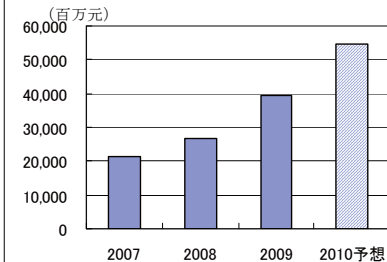
週足チャート



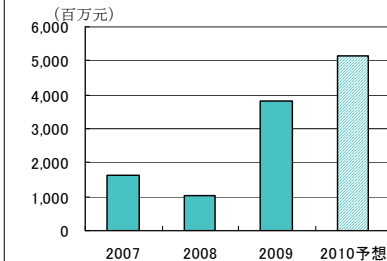
売上構成



売上推移



純利益推移



銘柄レポート [本決算レビュー]

チャイナ・モバイル China Mobile Ltd. | 00941 香港メインボード (ハンセン・レッドチップ) | 通信

09年本決算は小幅増益、証券各社は強気判断を継続

2010/3/19

最新株価情報

日本円レート: 1HK\$ = ¥11.66 (2010/03/19現在)

株価 (3/19)	76.550 HK\$	最低売値 金額	446,286 円	PER 2010年	11.7 倍	配当利回り 2010年	3.8%
--------------	-------------	------------	-----------	--------------	--------	----------------	------

業績推移

【国際会計基準】

	売上高 (百万円)	純利益 (百万円)	前年比 (%)	EPS (円)	現金配当 (HK\$)
2008/12	411,810.00	112,627.00	29.36	5.620	2.743
2009/12	452,103.00	115,166.00	2.25	5.740	2.804
2010/12予	479,511.00	116,878.59	1.49	5.769	2.939
2008/6中間	195,460.00	54,546.00	43.89	2.720	1.339
2009/6中間	212,913.00	55,329.00	1.44	2.760	1.346

予想: トムソン・ロイター

◆企業概要

中国の携帯電話キャリア最大手。2009年末時点の加入総数は世界最大の5億2200万件で、国内シェアの約7割を握る。中国全土と香港で事業を展開し、近年は農村市場の開拓を強化。08年には親会社が固定通信3位の中国鉄通集団（チャイナ・レールコム）を吸収合併。第3世代（3G）事業では、09年1月に中国独自規格TD-SCDMAの営業免許を取得した。09年6月末時点の3G加入件数は95万9000件。A株市場への上場を計画中。

◆09年12月本決算は小幅増益も、市場予想を上回る

同社が18日前引け後に発表した09年12月本決算（国際会計基準）は、純利益が前年比2.3%増の1151億6600万元と、小幅増益ながらトムソン・ロイターのコンセンサス予想（1142億6500万元）を上回った。EPSは5.74元。売上高は9.8%増の4521億300万元だった。16%増収となった付加価値サービス部門の好調が安定成長の確保につながった。

EBITDA（税引き・利払い・償却前利益）は5.9%増の2290億2300万元。EBITDAマージンは50.7%だった。同社は1株当たり1.458HKドルの期末配当を実施する方針（通期では2.804HKドル）。配当性向は前年並みの43%を維持した。

09年通期の加入純増数は6503万件。09年末時点の加入件数は5億2200万件に達したものの、市場競争の激化を受け、増加率は前年の23.8%から14.2%に鈍化。一方、携帯電話利用者の平均MOU（1契約当たり月間平均通話時間）は前年の492分から494分にやや増加。ARPU（加入者1人当たりの月間収入）は同83元から77元に低下した。

同社は事業見通しについて、モバイルコマース（携帯端末を利用した電子商取引）の普及や、通信、放送、インターネットの相互参入を図る「三網融合」政策の推進などで新たな事業チャンスが広がると楽観的な見方を示している。

◆証券各社は総じて強気、モルスタやゴールドマンは目標株価引き上げ

ゴールドマン・サックス証券は、投資判断を「買い」に据え置き、目標株価を従来の86HKドルから90HKドルに上方修正した。これは10年予想PER13倍の水準。09年10-12月期業績の好調さに触れ、10年は5%増益が期待できるとの見方を示した。10-11年予想EPSをそれぞれ3.0%、4.1%引き上げ5.99元、6.25元に設定している。モルガン・スタンレー証券も09年10-12月期の業績が同証券予想を1-2%、市場予想を3-5%上回ったとし、目標株価を84HKドルから88HKドルに引き上げた。投資判断は「イコールウェイト」を継続。

クレディ・スイス証券は、決算内容が予想を上回ったとし、「アウトパフォーム」のレーティングを継続し、目標株価は105HKドルに据え置いた。同社が10年の携帯端末補助金を155億元に抑え、事業投資額を向こう3年で1200億元から800億元に削減する計画を示した点に言及し、10年の予想売上高、EBITDA、キャッシュフローをそれぞれ2.4%、2.8%、11.1%上方修正した。また、DBSビッカーズ証券も同社の成長性に楽観的な見方を示し、目標株価の88HKドル、「買い」の投資判断を据え置いている。

同業他社比較

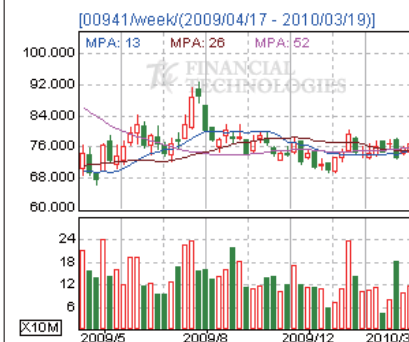
コード	企業名	年 期	売上高 (百万HK\$)	純利益 (百万HK\$)	年 期	EPS (HK\$)	ROE (%)	PER (倍)	配当利回り (%)	株価(HK\$) (3/19現在)
00941	チャイナ・モバイル	09/12	513,905.48	130,909.19	10/12予	6.560	21.51	11.67	3.84	76.550
00728	チャイナ・テレコム	08/12	212,336.70	1,004.84	09/12予	0.199	6.49	17.88	2.19	3.560
00762	チャイナ・ユニコム	08/12	169,261.45	38,547.77	09/12予	0.495	4.92	18.93	1.93	9.370

※単位は香港ドルに統一。

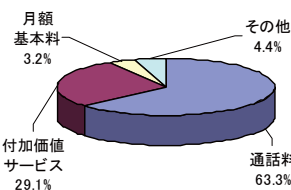
各社レーティング

	買い	中立	売り	目標株価
ゴールドマン	⊕			90.00HK\$
モルガン・スタンレー		⊕		88.00HK\$
市場コンセンサス	⊕			83.82HK\$

週足チャート

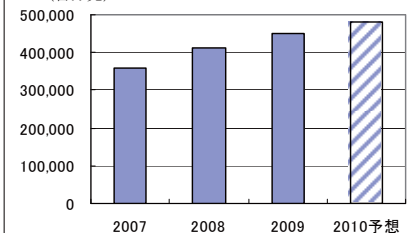


売上構成



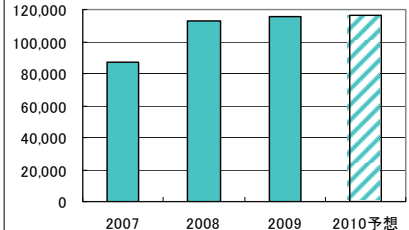
売上推移

(百万円)



純利益推移

(百万円)



ハンセン銘柄の09年決算：大半が予想範囲内、モバイルやテンセントが近く決算発表へ

中国での両会（全国政治協商会議、全国人民代表大会）閉幕に伴い、香港株式市場では再び、上場企業決算に市場の焦点が移っている。2009年12月期の決算発表シーズンが本格化し、これまでにハンセン指数採用銘柄42社のうち15社が、12月通期あるいは半期決算を発表した。ただ、本土系ハンセン銘柄の決算発表はこれからがピーク。特にテンセント（00700）、チャイナ・モバイル（00941）など、最大手銘柄の決算内容に大きな注目が集まっている。

15日までを振り返ると、決算発表シーズン前半の目玉となる総合金融グループHSBC（00005）の12月本決算は、市場予想を大きく下回る前年比2%の増益にとどまった。また、H株ハンセン銘柄の先頭を切って決算発表を行った石炭最大手、中国神華能源（01088）も、予想レンジの下限となる19%の増益。ただ、大半のハンセン銘柄の決算内容は予想水準を達成しており、中国の引き締め警戒感が重しとなる中、企業決算の堅調が相場全体を下支えする要因となった。

◆通信セクター、チャイナ・モバイルは1%の小幅増益見通し

16日以降を見ると、注目度の高い有力銘柄の筆頭格は通信最大手のチャイナ・モバイル（18日に決算発表予定）。国内通信業界は08年後半の大型再編を経て、キャリア3社体制に移行。昨年1月には第3世代（3G）携帯電話

サービスの事業免許が3社に一斉に交付されており、09年本決算は「3G元年」の業績を示すものとなる。

ただ、かつて独走態勢にあったモバイルの勢いは環境の変化を受けて後退し、収益成長ペースも減速傾向を示している。市場競争が激化

する中、端末補助金が増大していることも利益圧迫要因の一つ。トムソン・ロイターの市場コンセンサスによれば、09年通期の予想純利益は1142億元（予想EPSは5.65元）と、前年比1.3%の小幅増益にとどまる見通しとなった。

証券各社の個別のレポートを見ると、中銀国際（BOCI）が今月12日に示したモバイルの予想純利益は約1125億元（予想EPSは5.611元）。この数字は前年実績の1128億元をわずかに下回り、市場の予想レンジのほぼ下限となるが、BOCIは現在株価の値ごろ感を指摘。同社の目標株価を102HKドルに据え置き、「買い」推奨を継続している。

一方、CLSAアジアパシフィック・マーケットスは同じく12日、決算発表を控えた通信キャリア3銘柄に関するレポートを発表。その中で、チャイナ・モバイル、チャイナ・ユニコム

（00762）、チャイナ・テレコム（00728）の09年予想純利益を1147億元、149億元、112億元とした。

ハンセン採用銘柄の決算発表スケジュール

【3月16日】	【3月24日】
ホンコン・チャイナガス(00003)	チャイナ・ユニコム(00762)
【3月17日】	リー&フン(00494)
新世界発展(00017)	ペトロチャイナ(00857)
テンセント(00700)	【3月25日】
【3月18日】	華潤創業(00291)
中国海外発展(00688)	中国工商銀行(01398)
チャイナ・モバイル(00941)	【3月26日】
【3月22日】	中国建設銀行(00939)
華潤電力控股(00836)	中国アルミ(02600)
【3月23日】	シノペック(00386)
ワーフ(00004)	【3月30日】
中銀香港(02388)	長江実業(00001)
中国銀行(03988)	ハチソン・ワンポア(00013)

このうちモバイルについては、年度下期の純利益が前年同期比2.5%の伸びにとどまったとの見方。また、ユニコムに関しては3G新規加入数の低調と販促コストの増大により、3社の中で最もさえない決算内容となる可能性を指摘した（ユニコムは24日に決算発表予定）。対照的に、テレコムについては端末補助金の増大を利益圧迫要因とする半面、新規加入数の力強い伸びを前向きに評価。10年に前年比20%の利益成長を見込み、通信セクターのトップピックとしている。

◆テンセントは大幅増益見通し、本土系大手銀行も2ケタ増益を予想

このほか、今後注目されるのは有力インターネットサービス事業者、テンセントの09年12月本決算。市場では大幅増益を予想する向きが多く、トムソン・ロイターのコンセンサス予想は前年比83%増となる51億500万元（予想EPSは2.80元）。同社は国内の最有力ソーシャルネットワーキングサイトを運営しており、インターネット付加価値サービス部門のポジティブサプライズへの期待感も出ている。

一方、本土系銀行セクターでは国有4大商業銀行の中で先頭を切って、

主要本土系ハンセン銘柄の実績・予想EPS

銘柄(コード)	08年実績	09年予想	10年予想
テンセント(00700)	1.552	2.80	4.06
チャイナ・モバイル(00941)	5.63	5.65	5.72
中国銀行(03988)	0.25	0.31	0.38
中国工商銀行(01398)	0.33	0.39	0.48
中国建設銀行(00939)	0.40	0.46	0.57

単位は人民元、予想EPSはトムソン・ロイターのコンセンサス予想に基づく

中国銀行（03988）が23日に決算発表を行う予定。続いて中国工商银行（01398）、中国建設銀行（00939）が25日、26日を予定している。銀行銘

柄は政策不透明感が重しとなり、上値の重い動きが続いているが、トムソン・ロイターのコンセンサスを見ると、この3銘柄の09年予想EPSは順に0.31

元（前年実績は0.25元）、0.39元（同0.33元）、0.46元（0.40元）。同期にはいずれも2ケタの伸びが見込まれている。

香港 IPO 市場：6 社が相次いで募集開始、4 月以降は海外有力企業が上場へ

年初から低調が続いていた香港の新規株式公開（IPO）市場が、ここに来て再び活況の兆しを見せ始めた。今月12日から1週間内に6社が相次いで募集を開始し、その先頭を切った匯銀家電（01280）が投資家の好反応を得たことが背景。6社はいずれも民間企業であり、資金調達額も最大40億HKドル弱にとどまるが、この先、4月以降は海外有力企業などの大型IPO案件が続く見通しとなっている。

まず今月12日から19日までに募集を開始する6社は、家電量販の匯銀家電に加え、中国本土の自動車販売代理会社である中升集団（00881）、スポーツ用品製造販売会社の飛克国際（01998）、ビル外壁工事の総合ソリューションを手掛ける遠東環球（00830）、家具製造販売の敏華控股（01999）、古紙リサイクル事業を手掛ける福和集団（00923）。いずれも中国本土市場と関係を持つ様々な業種の企業が顔をそろえた。

このうち匯銀家電は人気の高い内需関連銘柄であり、中国政府が進める家電購入補助金制度が追い風。同社のIPOは資金調達額が最大5億4000万HKドルと小規模だが、投資家から熱狂的な反応を獲得し、一般募集枠の応

募倍率は16日時点で少なくとも220倍。最終的に500倍に上るとの見方も出始めた。『明報』によると、信誠証券の張智威・取締役は政策支援を理由に、6社の中で匯銀家電を選好し、上場初日に公開価格比で10%を超える値上がりを予想している。

◆自動車販売代理の中升集団、トヨタのリコール問題が逆風に

また、この先注目されるのは古紙リサイクル事業者の福和集団。『香港経済日報』によれば、エコ関連銘柄であることに加え、中国国内で唯一、自社ブランドのリサイクル製品（トイレットペーパーなど）を手掛けるという独自性が強み。今回のIPOでは、新世界発展（00017）や華人置業（00127）の会長らが同社に投資するとの情報も追い風となる見通しという。

一方、6社の中で、資金調達予定額が最も大きいのは中国本土の自動車販売代理会社である中升集団。同社はIPO市場の低迷を受けて計画を縮小し、資金調達額を当初計画の約半分に当たる最大36億7100万HKドルに抑えた。同社の業績は国内自動車市況の活況を背景に好調で、2009年の予想純利益は前年比2倍の4億5200万元

以上。ただ、トヨタ車を扱う同社にとってはトヨタの大型リコール問題が逆風となる可能性があり、『香港経済日報』はいったん様子見に回るよう投資家に勧めている（販売台数全体の約5割がトヨタ車）。

◆4月以降にリソースハウスやロクシタンが登場

なお、香港市場では4月以降、英保険大手ブルーデンシャル、豪資源会社リソースハウス、さらに仏スキネケアブランドのロクシタンなど、有力海外企業による新規上場が予定されており、この先のIPO市場の盛り上がりが期待されている。

このうち、ブルーデンシャルは早ければ5月にも上場する予定。本来、4月にもIPOを行う予定だったアメリカン・インターナショナル・アシュアランス（AIA）は、ブルーデンシャルによる買収計画に伴いIPOを取りやめたが、ブルーデンシャルは買収発表後ただちに、香港証券取引所に紹介形式での上場を申請した。同社は香港市場への上場後、すぐにでも250億米ドル規模の大型株主割当増資を実施する計画が伝えられている。

一方、リソースハウスは4～6月期にIPOを実施するとみられ、資金調達額は156億～234億HKドルに上る見込み。同期にはまた、スワイヤ・パシフィックA（00019）が本土不動産部門をスピンオフ上場させ、およそ234億HKドルを調達する予定。このほか、ロクシタンも4～6月期にIPOを行うとみられ、現地メディアが報じた資金調達予定額はおよそ23億HKドルとなっている。

6社のIPOスケジュール(予定)

企業名(コード)	一般向け募集期間	上場予定日	最大調達予定額 (億HKドル)
匯銀家電(01280)	3月12日～17日	3月25日	5.4
中升集団(00881)	3月16日～19日	3月26日	5.0
飛克国際(01998)	3月16日～19日	3月26日	36.7
遠東環球(00830)	3月17日～22日	3月30日	6.1
敏華控股(01999)	3月18日～23日	3月30日	34.1
福和集団(00923)	3月19日～24日	3月31日	14.3

資料:明報

本土電力セクター：国内電力消費は1－2月に26%増、石炭高騰で業績悪化懸念も

中国国内の電力消費は順調に回復を続けており、国家エネルギー局の発表によると、今年1－2月には前年同期比26%増の6264億キロワット時(kWh)に達した。ただ、電力銘柄にとっては、ここ数カ月の石炭価格の高騰が懸念材料。電気料金が据え置かれる一方で燃料コストが増大し、すでに業界全体が赤字化したとの情報も伝えられている。

まず国家エネルギー局の最新統計を見ると、国内の電力消費量は今年1月に前年同月比40.1%増の3531億kWhを記録した後、2月も同10.5%増の2721億kWhに達した(昨年は1月だった旧正月が今年は2月にずれたため、1月、2月単月の伸び率はあまり参考にならない)。昨年上期にマイナス成長を続けた電力消費は昨年下半年から一貫して上向きに推移しており、今年1－2月の伸び率は前年から拡大。電力需要の一段の回復傾向を示す数字となった。

1－2月の電力消費量の内訳を見ると、第2次産業が前年同期比30%増の4554億kWh(第3次産業は同20%増)。全体の7割以上を占める第2次産業の電力需要の回復が、統計全体の伸びを後押しした。また、金融危機下にあった前年同期の比較数字が極めて低水準にあったことも、1－2月の伸び率を押し上げる一因となった。

今年の電力消費については、「上期に2ケタの伸びを示した後、比較対照値が高くなる下期に減速する」との見方が強く、前高後低型の推移を予想する向きが優勢。今年通年では前年比1ケタ後半の伸びが予想されている。

◆1－2月に業界赤字に転落、今後の電気料金引き上げを待望

一方、生産活動の回復を背景とした電力消費の伸びは、本土系電力セクターにとってのプラス要因。ただ、発

電燃料となる石炭の高騰を受け、電力セクター全体の業績悪化懸念が高まりつつある。中国財政部が18日発表した最新統計によれば、国有企業全体(金融セクターを除く)の利益総額は今年1－2月に前年同期比89%の急増を示したが、自動車、建築、石油・石油化学などの好況とは裏腹に、電力業界は赤字に転落したという。

中国政府は2005年、石炭価格と連動させた新たな電力価格決定メカニズムを導入したが、実際には国内の経済環境次第で同メカニズムの運用を停止することが珍しくなく、現在の電力各社の苦戦も電気料金引き上げの先送りが背景。「値上げが実施されない限り、電力各社は10年度に再び赤字に転落する」との警戒感が浮上する中、この先の電気料金引き上げに対する期待感が強まっている。

なお、08年には同メカニズムに沿って電力卸売価格の2度の引き上げが実施され、国内の電力業界の収益環境は大きく改善した。09年12月通期には国内5大電力グループが軒並み黒字転換を果たし、計196億元の利益を計上したという。

香港上場企業の業績も09年通期に大きく改善する可能性が高く、すでに華能国際電力(00902)と華電国際電

力(01071)が黒字転換見通しを発表済み。大唐国際発電(00991)は前年比120%以上の大幅増益見通しを明らかにした。3社はいずれも、電力卸売価格の引き上げと石炭価格の下落に伴うコスト低減を主な業績改善理由としている。

◆華電国際電力の「買い」を推奨＝BOAメリルリンチ

最近の証券リポートに目を向けると、BOAメリルリンチは今月上旬、華電国際電力、中国電力国際(02380)の投資判断をそれぞれ「買い」、「中立」とした。うち華電国際電力の目標株価は2.75HKドルで、同業銘柄と比べた値ごろ感やROE(株主資本利益率)の上昇傾向、さらに炭鉱買収計画への期待感が強気判断の理由。逆に同社のリスク要因として、石炭価格の高騰や新株増資の可能性、さらに垂直統合戦略(炭鉱買収など)の実現をめぐる不透明感などを挙げた。

一方、同証券が示した中国電力国際の目標株価は2.1HKドル。発電施設のロケーションに起因するコスト管理や水源確保の難しさが利益見通しの不透明性につながっていると指摘し、短期的には支援材料に欠けるとの見方を示している。

