

# 投資の観点からみた中国の 電気自動車とそのポテンシャル

中国は世界の電気自動車分野の競争でリードする見込み

本稿は 2022 年 7 月 8 日発行の英語レポート「Chinese EVs and their potential from an investment perspective」の日本語訳です。内容については英語による原本が日本語版に優先します。

2022 年 8 月 3 日

## プリットパル・ロテ／ETF スペシャリスト EMEA

電気自動車のテクノロジーは目覚ましい進展を遂げており、世界的に広がりをみせている。電気自動車の進展がより顕著になりつつあるなか、現在、運用会社はこのテーマを投資ポートフォリオに組み込んでいる。当社では中国が電気自動車の分野で世界をリードしていくとみている。技術革新、需要、政策、消費者行動が追い風となって欧米よりも優位な状況にあるからだ。中国はこのトレンドを持続させていくことができる状況にあり、世界の電気自動車分野の競争で首位に立つ最有力候補の座を維持していくと考えている。

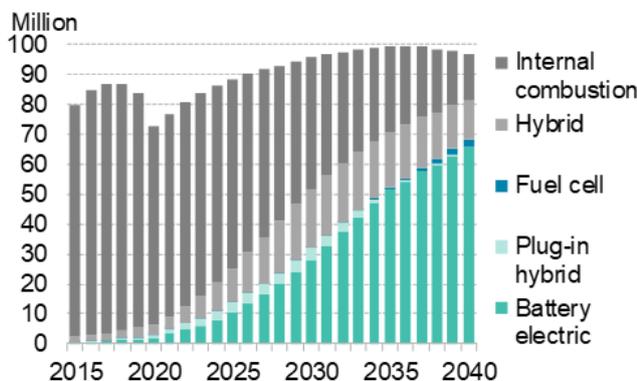
## 電気自動車と将来のモビリティ

電気自動車(EV)は、従来の内燃機関(ICE)とは異なり、電力を動力源としている。そのため、EV は化石燃料を使用せず、環境により優しい。さらに、ICE に比べて可動部品が少なく、必要なメンテナンスが少ないため、ランニングコストが低い。

EV 産業は非常に新しい分野であるため、従来の自動車産業とは大きく異なる。最近まで、EV への関心はほとんど、或いはまったく見受けられなかったものの、現在では世界のあらゆる大手自動車メーカーが EV 機能の開発を進めている。

EV 業界への関心が高まっていることから、化石燃料車の大半はいずれ段階的に減っていくだろう。

## チャート1: 世界の乗用車販売見通しのドライブトレイン別内訳ー経済移行シナリオ



出所: BloombergNEF

この破壊的な動きによってもたらされるのは、以下のようなことだ。

1. リチウムやバッテリーなど、素材や部品の需要拡大
2. EV が主な移動手段となる未来を支えるための、世界の先進的なインフラニーズの高まり
3. よりスマートなモビリティ・テクノロジーの発展

上記の最後の点は、より広範な「フューチャー・モビリティ(FM)」の概念を強調している。これには、EV から自動運転車、シェアリング・エコノミー(配車サービス、分散型エネルギー貯蔵、高度道路交通システム)に至るまで、将来の輸送が含まれる。

破壊的イノベーションと同様に、ICE から EV へのシフトによって投資機会がもたらされている。インターネット接続やバッテリー貯蔵容量、AI(人工知能)などのテクノロジーの様々な進展が相俟って、世界の輸送産業では EV や FM の新たな時代が進んでおり、現在世界で最も急速に成長を遂げ、最も革新的な産業の 1 つとなっている。



出所: Shutterstock

## 成長を促進するものは何か

世界的に、気候変動対策への圧力が強まっており、各国が脱化石燃料を進めるなか、EV への投資拡大の動きが進んでいる。米国は対応を本格化しており、ジョー・バイデン大統領は米国の気候変動対策への取り組みを新たに、2050 年までに温室効果ガスの実質排出量ゼロの達成を目標とするとともにグリーン・インフラへの投資を拡大している。イギリスでは、2030 年までにディーゼルおよびガソリン・エンジンの生産を禁止する規則が導入され、欧州では排出基準の厳格化が実施されたほか、中国では輸送セクターを電動化するために驚くべき数の政府主導の政策が講じられている。

南アジアと東南アジアでは、EV の成長の加速により時間が掛かっている。これらの地域における政策支援はより部分的なものとなっており、ICE 車の方がより低価格で購入しやすいため、EV が価格面で競争することが困難になっている。とは言え、初期段階における成長ペースはやや緩慢であるものの、EV の需要や普及ペースは高まると予想されており、多少遅れながらも世界の他の国々と同じようなトレンドを辿ると予想されている。

Tesla 以外にも、世界最大級の各自動車メーカーがこの技術革命に対応している。米国では、ゼネラルモーターズが北米における EV メーカーの最大手になることを目指しており、フォルクスワーゲンも EV 分野の競争に積極的に参加して、欧州で販売する車の 70% を 2030 年までに完全な電気自動車モデルにするとしている。また、中国では何百もの新興企業が成長している。

EV 産業は、投資家のあいだで大きな成長分野として認識されており、多くのポートフォリオ・マネジャーが EV をポートフォリオ内のテーマとして組み込み始めている。また、ウォーレン・バフェット氏が中国の自動車メーカー BYD に投資したことも、投資家の注目をこの特定分野へと向かわせた。

個別銘柄への言及は例示目的のみであり、当社の運用戦略に基づいて運用するポートフォリオにおける保有継続を保証するものではなく、また売買推奨を示すものでもありません。



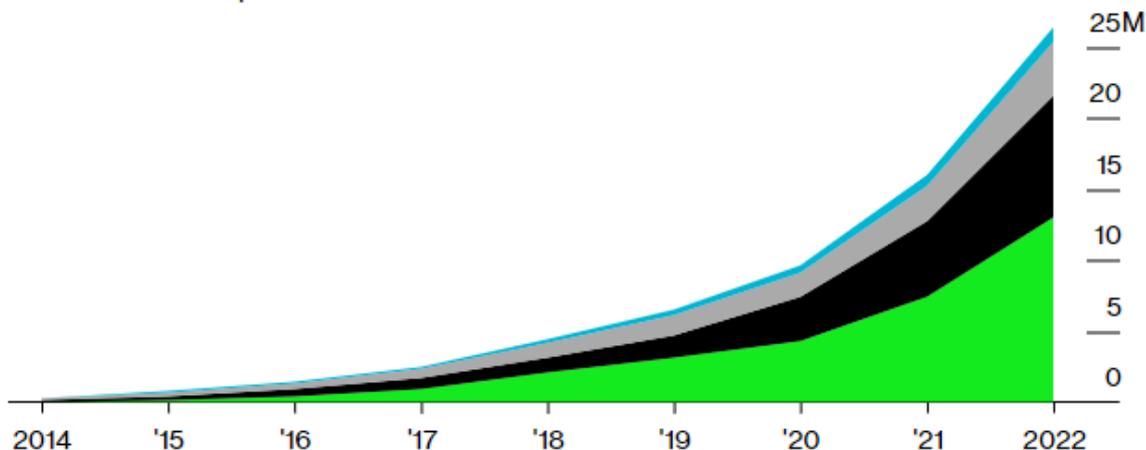
出所: Shutterstock

## 中国のEV市場はどのように異なるのか

中国と欧州はEVの普及を促進しており、これまでの総売上の46%を中国が占め、次いで欧州が34%、北米が15%となっている。

### チャート2：世界の電気自動車の地域別内訳

■ China ■ Europe ■ North America ■ Rest of World



出所: Bloomberg (2022年4月8日)

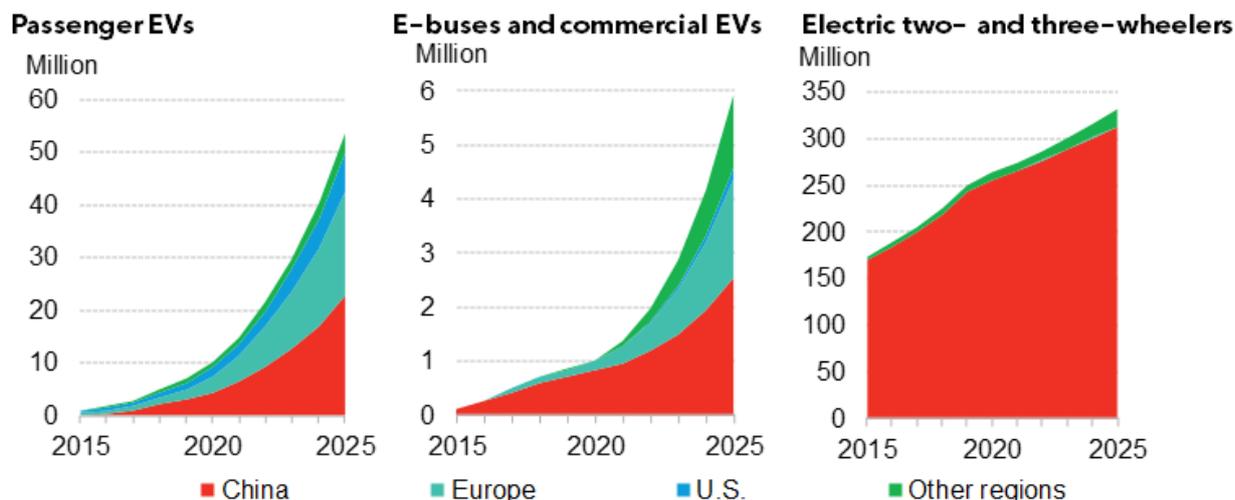
バッテリー式電気自動車とプラグインハイブリッド車を含む。2022年はBloombergNEFによる予測に基づく。欧州のデータにはEEAとイギリスが含まれる。

EV市場における中国の役割は、主に政策の面で他の地域と異なる。中国政府はEV産業のイノベーションをけん引しており、国内投資については非常に積極的な姿勢をとっている。中国は深刻な大気汚染問題を抱えており、また世界最大の石油輸入国でもある。同国は2060年までにカーボン・ニュートラルを達成したいと考えており、そのための1つの手段としてEVの普及を促進している。中国政府の自動車5カ年計画では、2025年までに全販売台数の20%を新型エネルギー車(NEV)とすることを目指している。NEVの販売台数は2021年の合計ですでに300万台と、全販売台数の14.8%に達しており、またNEVの売上の伸びはICEの伸びを大幅に上回っていることから、当社ではこの目標は実現可能だとみている。Society of Automotive Engineering of Chinaの予測によると、中国のNEVの売上は2030年に全車両売上の40%に達するとされている。また、メーカーには、年間に一定割当のEVを生産しなければ、罰金が課せられる。こうしたことから、中国がEV市場のリーダー的存在になると考え始めるアナリストはますます増えている。

## EV 分野の競争で優位な立場にある中国

中国は、EV インフラの導入・推進においても先行している。現在、充電ステーションは他のどの国よりも多く設置されており、その数は 50 万を超える。そのため、EV の購入者は、通勤中に EV を充電できることがわかっているが、これは世界の他の地域では滅多にないことだ。深センだけで 1,800 の充電設備があり、これだけ多くの充電設備があるのは世界の他の地域では見受けられない。北京では、電気自動車を持っていない場合は、中心地区へのアクセスが認められない。全国的に EV の購入が補助されている一方で、ICE の車両には幾つかの罰金が課される。

### チャート 3: 世界の電気車両のセグメント・市場別内訳



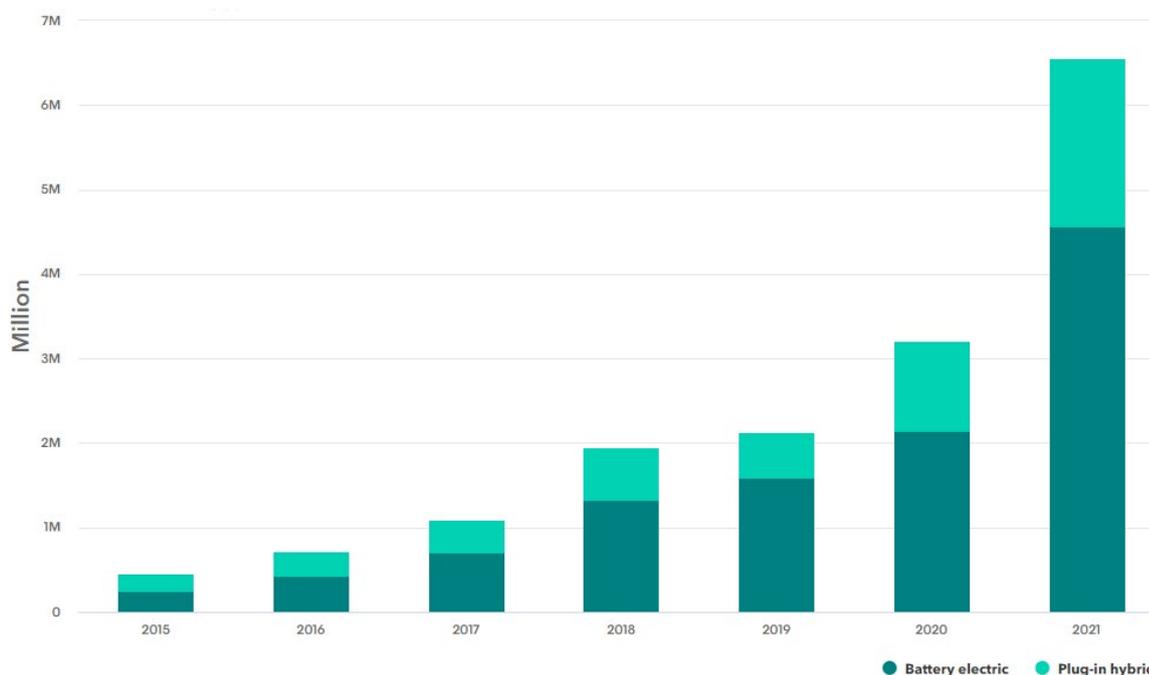
出所: BloombergNEF

中国の補助金は年内までに段階的に終了する予定だが、これは同国をリードさせている要因の 1 つに過ぎない。2020 年と 2021 年は、上海蔚来汽車(NIO)や小鹏汽車(Xpeng)などの中国の新興企業が成長を遂げ、これらは今や数十億ドル規模の企業になっている。中国の新興企業は現在数百社に上り、これらの企業は低価格で航続距離が短めの車両と高級車両の両方に注力している。これらの自動車メーカーは、(EV 分野だけに多額の資金を投資している)純粋な企業と見なされており、見た目も魅力的で信頼できる車両を生産している。これが消費者の行動に変化をもたらしており、以前の購入者は補助金があることを理由に EV を購入していたかもしれないが、今は熟慮した上で EV を選んでいる消費者が増えている。

2020 年の EV の販売台数は、中国の方が米国よりも 100 万台多かったが、この一因は消費者行動によって説明することができる。中国の消費者は、小型で経済性の高い EV を進んで購入しようとする一方、米国の運転者は依然としてガソリンを大量に消費する車を好む。フォードやシボレー、ダッジは EV のラインナップ拡充に取り組み始めているものの、消費者に EV の購入を促進するために、米国はより多くの政策や規制の変更が必要となるだろう。こうした状況下、米国の多くのメーカーは、ICE 車両の製造に依然として注力していることから、EV 分野で中国のメーカーに遅れをとると当社ではみている。2021 年末時点の普及率(総 NEV 車両数/既存の総車両数)は 3%未滿と低水準であることから、当社では中国の NEV 市場には大きな成長余地があるとみている。

個別銘柄への言及は例示目的のみであり、当社の運用戦略に基づいて運用するポートフォリオにおける保有継続を保証するものではなく、また売買推奨を示すものでもありません。

チャート4：世界の電気乗用車のタイプ別売上



出所：BloombergNEF

EVの購入において最も大きな要因の1つがコストであり、そのコストの大部分がバッテリーによるものとなっている。バッテリーの生産は中国が中心となっており、バッテリーの生産能力において同国がリーダー的な立場にあるとみられている。中国はすでにバッテリー生産に必要な化学品の多くを管理しており、これによって同国は今後数年において優位な立場に立つとみられる。上のグラフは、プラグインハイブリッド車に比べて、バッテリー式EVの販売がどの程度加速しているかを示しており、BloombergNEFは、この差は今後数年でさらに拡大すると予想している。

また、中国は、バッテリー・テクノロジー・ソリューションというもう1つの興味深いイノベーションもリードしている。前述したスタートアップ企業の上海蔚来汽車は、人口密集都市の人々の大半は住居が高層ビルであるため、車の充電ができないことを認識しており、自宅で車の充電ができないドライバーが普段の通勤中に迅速にバッテリー交換を行うことができるシステム、バッテリー・スワップのコンセプトを導入した。

国際自動車工業連合会(OICA)によれば、2021年に世界で販売されたICE・EVの総台数は約8,200万台であった。自動車の販売台数が最も多いのは中国であり、同国は世界最大の自動車市場になるとみられている。当社では、このような消費者に対する売上台数と、上述したイノベーション、インフラ、政府主導の補助金を踏まえると、中国ブランドは今後EVや将来のモビリティにおいて世界の売上の大半を占めるようになるとの見方を維持している。

個別銘柄への言及は例示目的のみであり、当社の運用戦略に基づいて運用するポートフォリオにおける保有継続を保証するものではなく、また売買推奨を示すものでもありません。

## EV 企業のバリュエーションとパフォーマンス

テスラは、投資家の見方が二極化している銘柄だ。同社の時価総額は非常に大きいことから、多くの投資家にとってポートフォリオにおける同社のポジションを正当化することは困難となっている。同社の時価総額は世界の主要自動車メーカーを大きく上回る一方で、足元の世界の売上に占めるシェアは僅かにとどまっている。この矛盾を受けて、投資家はバリュエーションがそれほど異常に高くない市場の他の分野を探さようになってきている。

現在、EV 企業の時価総額上位 6 社は、米国と中国の銘柄が同数となっている。

表 1：EV 企業の時価総額上位 6 社

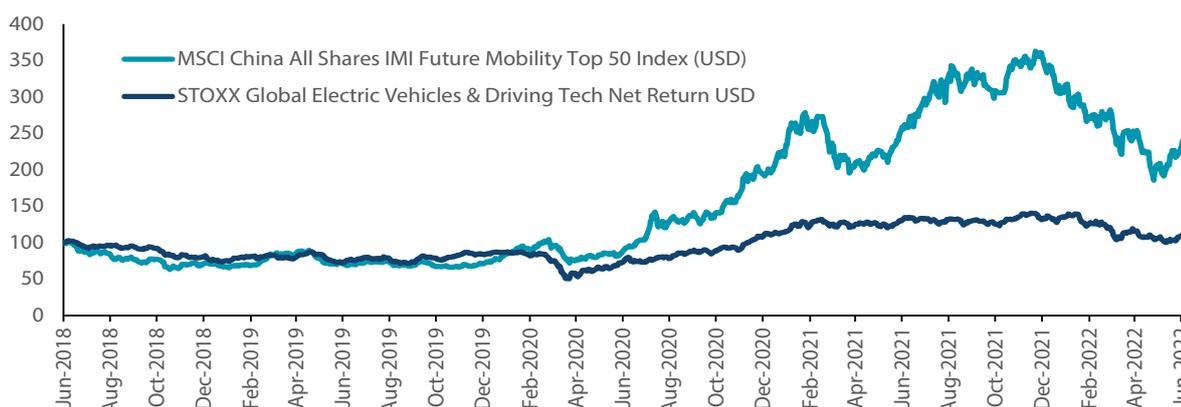
企業名	時価総額(十億米ドル)	国
テスラ	733.21	米国
ルーシッド・モーターズ	31.50	米国
上海蔚来汽車	26.77	中国
リヴィアン	25.82	米国
理想汽車	23.32	中国
小鹏汽車	18.79	中国

出所：companiesmarketcap.com (2022 年 5 月 27 日時点)

注目すべき点として、純粋な EV 企業は欧米では非常に少なく、大半は中国企業である。

同セクターのパフォーマンスは過去 1 年間に打撃を受けたものの、この産業の今後の成長は過小評価されるべきではないだろう。足下でバリュエーションが割安となっていることから、当社の見方では良好な買いの好機がもたらされている。

## チャート 5: 株式のパフォーマンス 中国の EV 企業 vs 世界の EV 企業



出所：Bloomberg (2022 年 6 月 14 日)

当社では、今後 10 年で EV の普及が目覚ましく進むとみている。コスト効率の高い自動車やインフラ、テクノロジーの魅力と発展が、この産業の成長を一層後押しするだろう。投資家のあいだで、市場のこの重要な分野が認識され続けるにつれて、投資ポートフォリオにこのテーマを組み込むことの魅力は高まっていくとみられる。中国は EV 分野のリーダーになる道のりで勢いを失っておらず、バリュエーションが相対的に割安な水準にあることから、当社ではこの分野で同地域を引き続き有望視している。

個別銘柄への言及は例示目的のみであり、当社の運用戦略に基づいて運用するポートフォリオにおける保有継続を保証するものではなく、また売買推奨を示すものでもありません。

当資料は、日興アセットマネジメント(弊社)が市況環境などについてお伝えすること等を目的として作成した資料(英語)をベースに作成した日本語版であり、特定商品の勧誘資料ではなく、推奨等を意図するものでもありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社のファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。資料中において個別銘柄に言及する場合がありますが、これは当該銘柄の組入れを約束するものでも売買を推奨するものでもありません。当資料の情報は信頼できると判断した情報に基づき作成されていますが、情報の正確性・完全性について弊社が保証するものではありません。当資料に掲載されている数値、図表等は、特に断りのない限り当資料作成日現在のものです。また、当資料に示す意見は、特に断りのない限り当資料作成日現在の見解を示すものです。当資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。当資料中のいかなる内容も、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。なお、資料中の見解には、弊社のものではなく、著者の個人的なものも含まれていることがあり、予告なしに変更することもあります。