【海外不動産レポート】 Report

高級ブランド時計と紙おむつ ―香港の商業施設市場の変容―

2015 年 3 月 5 日

株式会社三井住友トラスト基礎研究所
海外市場調査部　副主任研究員　安田　明宏

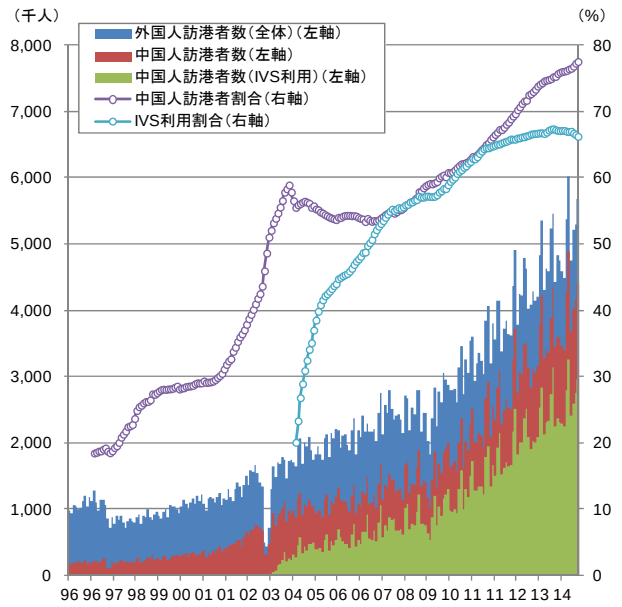
＜要約・概要＞

- 中国大陸から香港を訪れる観光客やビジネス客（中国人訪港客）の数は増加傾向をたどってきた。2003 年から導入された「港澳個人遊」により、香港への個人旅行が可能になったことが最大の原因。中国人訪港客の中でも、日帰り客が増加している。
- 中国人訪港客の「宿泊して高級ブランド品を購入する」消費パターンに加えて、「日帰りで日用品を購入する」パターンも広がった。背景には、人民元高や中国国内製品への不信感などがあげられる。日用品への需要が高まる一方、高額商品の売上高は減少傾向にある。
- 足元の商業施設の賃料は、高級ブランド店が集中する中心エリアで天井感が見られる。一方、日用品を取り扱う店舗需要は郊外を中心に強まっており、賃料の上昇につながっている。
- 香港側のボーダーに近い住宅エリアは、中国人訪港客が買い物で集まる場所に変貌した。紙おむつや粉ミルクなどが飛ぶように売れている。
- 中国人訪港客数は増加しているものの、伸び率は縮小傾向にある。中国人訪港客を主な顧客とするような小売店は、相応の方向転換に迫られることになる可能性が高い。

中国人による消費力を取り込む動きが世界中で広がっている。訪日した中国人観光客の消費は「爆買い」と呼ばれ、2015 年の春節時期には、日本国内の小売セクターは特需の様相となった。香港においても、香港を訪れる観光客やビジネス客（以下、「訪港客」）のうち、政治的、経済的関係が深化した中国大陸からの訪港者（以下、「中国人訪港者」）が小売売上高に大きな影響力を持つようになっている。この影響は、香港の商業施設市場にも及んでいる。

本稿では、中国人訪港客の増加の原因と背景をまとめ、消費パターンと商業施設市場における変容について概説する。

【図表 1】訪港客数



注）中国人訪港者割合および IVS 利用割合は 12 カ月移動平均
出所）Hong Kong Tourism Board 資料をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

1. 中国人訪港客数の増加

（1）港澳個人遊（IVS）の導入

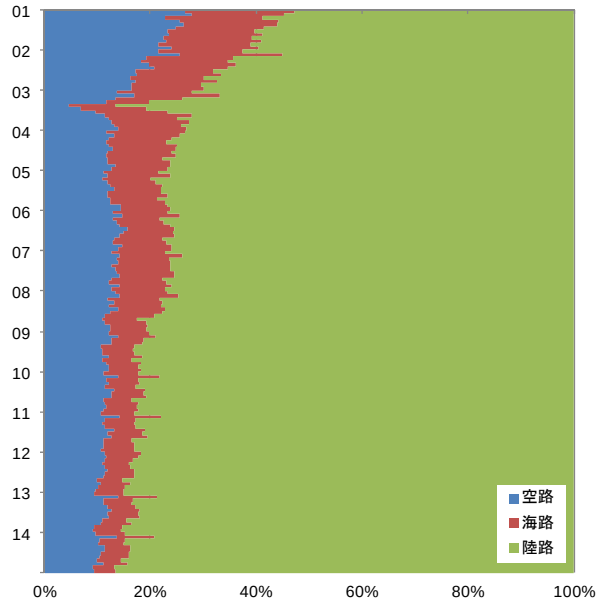
中国人訪港客数は増加傾向が続いている。香港が返

還された1997年の通年の訪港客数は1,127.3万人、そのうち中国人訪港客は236.1万人、中国人訪港客の割合は20.3%であったが、2013年はそれぞれ5,429.9万人、4,074.5万人、75.0%となった。訪港客数は5倍程度の増加であったのに対して中国人訪港客数は17倍の増加であり、後者の往来が活発化している(図表1)。

急増した最大の要因は、2003年7月から導入された「港澳個人遊(Individual Visit Scheme、IVS)」である。2003年6月に香港と中国大陸の間で締結された「香港・中国経済貿易緊密化協定(Mainland and Hong Kong Closer Economic Partnership Arrangement、CEPA)」において、中国大陸からの個人旅行が解禁された。2003年に広東省の東莞、佛山、中山、江門、広州、深圳、珠海、恵州および上海、北京がIVSの発給対象都市として認められた。2004年以降、広東省全域と中国の主要都市に広がり、現在、49都市がIVSの対象となっている。なお、2009年には、深圳戸籍を保有する中国人に対して、複数回出入境可能なIVS(期間1年)が導入された。

IVSの導入以降、個人で香港を訪れる中国大陸の住民が急増した。IVS利用者の割合は、導入年の2003年12月は22.4%であったが、2014年12月は67.0%となり、3人に2人はIVSを利用して香港を訪れるようになっている。

【図表2】香港への交通手段(中国人訪港客)



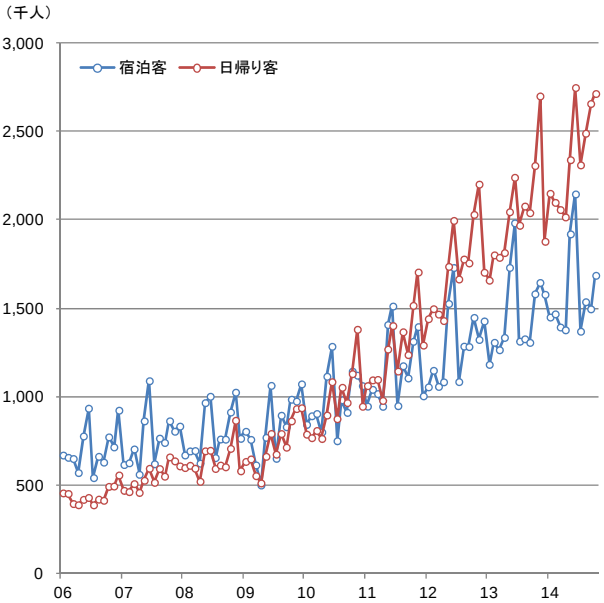
出所)Hong Kong Tourism Board 資料をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

(2)交通利便性の向上と日帰り客の増加

IVSに加えて、中国人訪港客数の増加を後押しした要因として、中国大陸から香港へのアクセス手段の多様化があげられる。香港の紅磡(Hung Hom)と中国の広州を結ぶ九広鉄路は古くから利用されてきたが、香港および深圳で地下鉄開発が進んだ結果、深圳から地下鉄を乗り継いで香港に入ることができるようになった。深圳では、2004年12月に羅湖駅(羅宝線/地下鉄1号線)、2007年6月に福田口岸駅(龍華線/地下鉄4号線)、香港では、2007年8月に落馬洲(Lok Ma Chau)駅(東鉄線)がそれぞれ利用可能となり、羅湖駅(深圳側)と羅湖駅(香港側)、福田口岸駅(深圳側)と落馬洲駅(香港側)が陸路でそれぞれ接続され、駅間にあるボーダーを歩いて渡ることができるようになった。また、2007年7月に深圳の蛇口と香港の鰲磡石(Ngau Hom Shek)を結ぶ深圳湾公路大橋が開通したことも香港へのアクセス向上に寄与している。更に、中国各都市と香港を結ぶ空路の路線数や便数の増加もこれに加えることができるだろう。

中国人訪港者が香港に入る交通手段を見ると、2001年12月は空路が24.2%、陸路が59.6%であったが、IVSが導入された年の2003年12月はそれぞれ13.9%、

【図表3】宿泊客数および日帰り客数(中国人訪港客)



出所)Hong Kong Tourism Board 資料をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

73.2%となり、このあとも徐々に陸路の割合が上昇し、2014 年 12 月はそれぞれ 9.3%、86.5%となった。現在、中国人訪港者の多くが陸路を使用して香港に入っている(図表 2)。

交通利便性の向上により、中国人訪港者のうち、日帰り客数が増加している。2006 年以前は、香港で宿泊する中国人訪港客の数が多かったが、2009 年 6 月以降、日帰り客が宿泊客の数を上回る状況が続いている(図表 3)。

中国の都市別の中国人訪港客数は不明だが、IVS の発給対象都市が多く、香港に近い深圳からの中国人訪港客が比較的多いと考えられる。IVS の導入と交通アクセスの向上により、「香港にランチを食べに行く」ことができるようになった。

2. 中国人訪港客の消費パターン

(1)中国人訪港客の割合と支出先

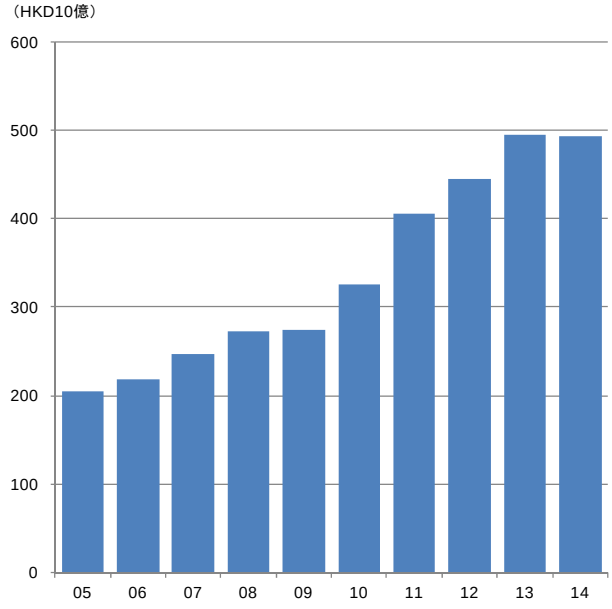
中国人訪港客の往来の活発化は、香港の小売セクターに変化をもたらした。

近年、香港の小売売上高は増加傾向が続いている(図表 4)。小売売上高の中で、中国人訪港客、特に IVS 利用者の存在感が増している。2004 年の小売売上高全体に占める IVS 利用者の割合は 4.5%であったが、2013 年には 22.2%に拡大した一方、香港住民は 79.7%から 61.7%に減少した(図表 5)。IVS 利用者の小売売上高は、2004 年に 86.2 億香港ドル(2004 年)であったが、2013 年には 1,097.7 億香港ドル(2013 年)まで拡大した計算となる。

IVS 利用者の支出額の多さも小売売上高の押し上げに寄与していると考えられる。香港で宿泊する中国人以外の訪港客の一日あたりの支出額は 1,970 香港ドルであるのに対して、IVS 利用の宿泊客の支出額は 3,593 香港ドル、IVS 利用の日帰り客の支出額 2,887 香港ドルであった(2013 年)。香港の小売セクターにとって、IVS 利用者は売上を増加させる重要な存在となっている。

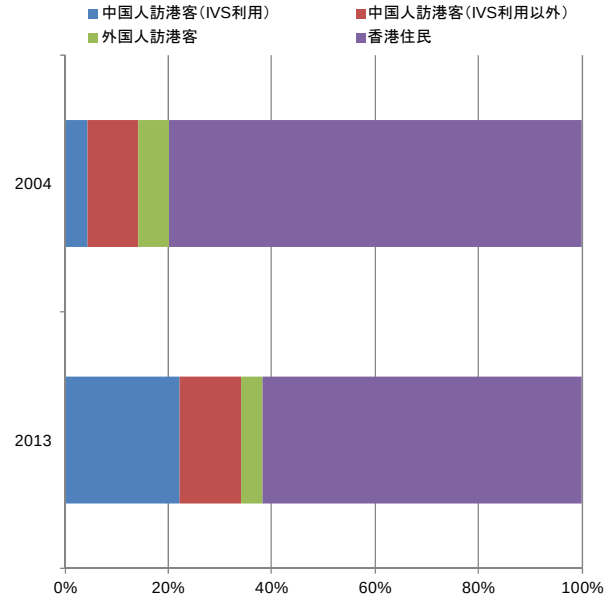
IVS 利用の宿泊客と日帰り客には、消費パターンで差が見られる。化粧品や衣類、食品や薬といった商品は宿泊客、日帰り客ともに購入するが、宿泊客は、革製品、宝石、時計、カメラといった高額商品を買い求める傾向がある。一方、日帰り客は、高額商品より、シャンプーや紙おむつといった日用品を買い求める傾向がある。かつて、中国人訪港客に見られた「香港に宿泊して、お土産に高額商品を購入して帰る」という典型的な行動パターンに加えて、「香港に日帰りで、日用品を買いに行く」と

【図表 4】香港の小売売上高



出所)Census and Statistics Department 資料をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

【図表 5】訪港客別の小売売上高の割合



出所)Legislative Council Secretariat, "Individual Visit Scheme (Research Brief Issue No.6, May 2014)," p.6 をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

いうパターンも見られるようになった。

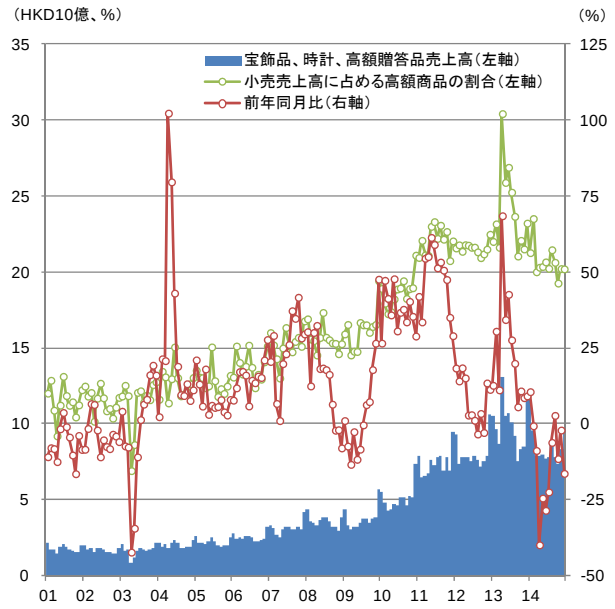
(2)高額商品と日用品を買い求める背景

中国人訪港客が高額商品や日用品を買い求める背景には、まず、人民元高があげられる。2005 年 7 月、人民元が管理フロート制に移行し、対米ドルで切り上げが始まった。香港ドルは、米ドルに対してペッグ制が採用されているため、必然的に、人民元は対香港ドルでも切り上がった。2005 年 7 月は 1 人民元＝0.95 香港ドルだったが、2014 年 12 月には 1.25 香港ドルとなり、33.6%上昇した。人民元高は、中国人訪港客に対して買い物しやすい環境を与えている。

高額商品を買い求める背景としては、まず、中国大陸では、高額商品や輸入商品に対して各種税金が課せられるため、販売価格が高くなる事情がある。香港には消費税や付加価値税はないため、割安で購入できる。次に、中国大陸では、高級ブランド品の偽物が蔓延しており、本物であるかどうか確証が持てないという事情がある。香港ならば、間違いなく本物を入手できるという安心感がある。欧米の高級ブランドは、中国人訪港者を重要なターゲットと考え、香港の中心エリアで店舗を展開している。

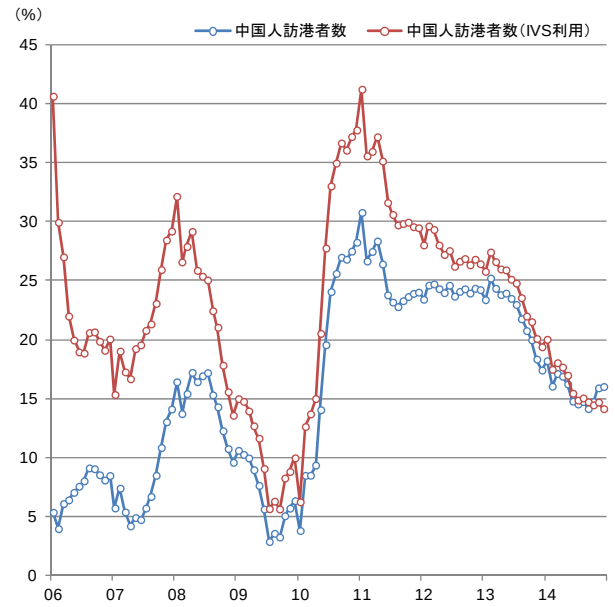
日用品についても、高額商品と同様、偽装品が一般的に流通していることから、香港で入手できる輸入品に対する信頼度は高い。日用品は、身体に直接影響を及ぼすものが多いため、中国人訪港客はなおさら敏感にならざるを得ない。特に、乳幼児に与える紙おむつや粉ミルクなどは、中国国内産のものを敬遠する中国人も多い。

【図表 6】香港の高額商品の売上高



出所)Census and Statistics Department 資料をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

【図表 7】中国人訪港者数の伸び率(前年同月比)



注)伸び率は 12 カ月移動平均
出所)Hong Kong Tourism Board 資料をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

(3)高額商品に対する需要の陰り

最近、高額商品の売上高の伸び率が鈍化している(図表 6)。2012 年 12 月の中国共産党中央政治局会議で発表された「中央八項規定」に含まれる「倹約節約の励行(倹約令)」が最大の原因とされている。倹約令により、公費を利用した接待や贈答品の購入、出張などが減少し、香港の高額商品の売上にも影響を与えたようだ。倹約令の影響を統計上の数字で明らかにするのは困難だが、これが発表されるまでは、2008 年 9 月に発表された「4 兆元の景気刺激策」を受けて、中国から香港に資

金が流れ、高額商品にも到達していたと考えられる。高額商品の売上高の伸び率は、2013 年 4 月をピークに鈍化し、2014 年 4 月には前年同月比 39.9%減となった。

次に、前述の通り、中国人訪港客数は増加しているものの、伸び率が鈍化していることがあげられる（図表 7）。2010 年から 2012 年までは前年同月比 20%から 40%程度の伸びを示していたが、2013 年以降は 20%以下の水準で推移する月が多くなった。倹約令による影響も考えられる一方、中国人の香港以外への海外旅行が一般化したことから、中国人訪港客が相対的に減少したことも原因のひとつだろう。訪れる国や地域で直接高額商品を購入できるだけでなく、知人が海外に出かける場合、高額商品を購入してもらうことも可能である。

伸び率の鈍化は、高額商品を買い求める中国人訪港客数の減少につながる。もっとも、後述するように、IVS 利用の中国人訪港客からの日用品需要は堅調である。

3. 香港の商業施設市場の現状

（1）中心エリアの商業施設

香港で国際高級ブランド店が集中しているのは、香港島（Hong Kong Island）の中環（Central）の皇后大道中（Queen's Road Central）や香港駅の国際金融中心商場（IFC Mall）、金鐘（Admiralty）の太古広場（Pacific Place）、銅鑼湾（Causeway Bay）の時代広場（Times Square）、九龍（Kowloon）の尖沙咀（Tsim Sha Tsui）の広東道（Canton Road）周辺といった香港の中心エリアである。これらのエリアでは、地場宝石店や時計店も多く店舗を構えているほか、欧米アパレル店の進出も目立つようになり、フラッグシップストア（旗艦店）も集まっている（写真 1、2）。

化粧品や日用品を取り扱う薬局や商店は、言うまでもなく香港の至る所に見られるが、中国人訪港客が集まるのは、香港島の銅鑼湾の軒尼詩道（Hennessy Road）周辺、尖沙咀の彌敦道（Nathan Road）周辺、旺角（Mong Kok）などである。高額商品だけでなく、日用品のニーズを取り込む店舗が増えている。

普段から、中国人訪港客は高級腕時計や宝飾品、高

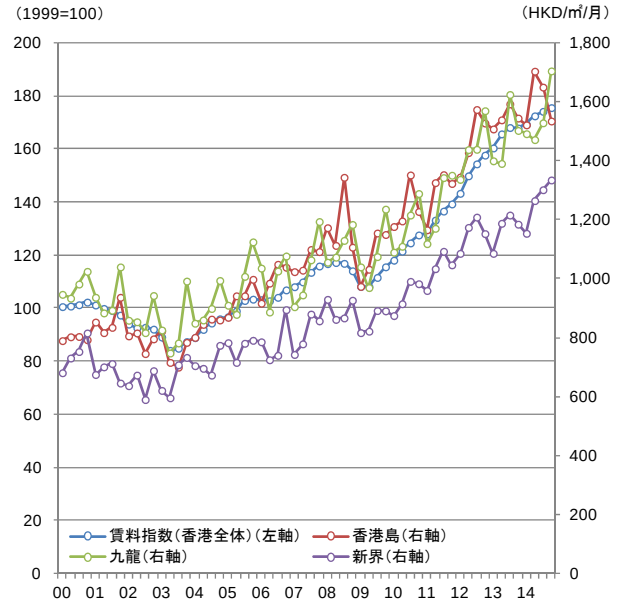
【写真 1】中環（Central）の商業施設

出所）筆者撮影

【写真 2】尖沙咀（Tsim Sha Tsui）

出所）筆者撮影

【図表 8】香港の商業施設の賃料



出所）Rating and Valuation Department 資料をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

級バッグをメインに、化粧品や日用品を購入するためにこれらのエリアを訪れる。中国の連休（春節、労働節、清明節、国慶節など）になると、中国人訪港客でごった返す。

近年、商業施設の賃料は上昇基調をたどっている（図表 8）。特に、主要道路で人通りが多く、中国人訪港客が集まる路面店の賃料は高い水準で推移し、貸主は強気の態度をとり続けてきた。賃料の上昇により、賃料負担力のある国際高級ブランド店や欧米アパレル店、地場宝石店などしか入居できないような商業施設や路面店では、賃料負担に耐えられなくなった地場の飲食店やアパレル店が退去を余儀なくされる現象も起こった。

最近、中心エリアの商業施設の賃料が天井を打ったとの見方が広がっている。知名度の高い一等地では、賃料の下落を狙って様子見を続けていた小売店からの需要が根強いものの、倹約令をはじめとする影響が商業施設の賃料にも現れ始めているようだ。今後、中心エリアの商業施設は、中国人訪港客の消費パターンの変化に対して敏感にならざるを得なくなるだろう。

（2）郊外の商業施設

郊外の商業施設は、そこで暮らす人びとの日々の生活を支えるものである。地下鉄駅周辺の典型的な風景では、中小規模のショッピングモールやスーパーマーケット、小規模商店や生鮮市場が建ち並んでいる（写真 3、4）。IVS が

【写真 3】郊外の商業施設

出所）筆者撮影

【写真 4】郊外の商業施設

出所）筆者撮影

【写真 5】上水駅前（ペデストリアンデッキ）

出所）筆者撮影

【写真 6】上水駅前（地上）

出所）筆者撮影

導入される前の新界（New Territories）の上水（Sheung Shui）も、典型的な郊外の商業施設が見られる街だったのかもしれない。

2015 年 1 月下旬、筆者は上水を訪れた。上水は、東鉄線の落馬洲駅あるいは羅湖駅経由でやってくる人びとにと

【写真 7】新都広場（上水）

出所）筆者撮影

【写真 8】低層住宅の商業施設（上水）

出所）筆者撮影

【写真 9】薬局（上水）

出所）筆者撮影

【写真 10】両替商（上水）

出所）筆者撮影

【写真 11】薬局の陳列風景（上水）

出所）筆者撮影

【写真 12】紙おむつを持つ購入者（上水）

出所）筆者撮影

って、もっとも近い香港の住宅エリアのひとつである。上水駅を出ると、スーツケースや大型のかばんを持つ中国人訪港客でごった返している（写真 5、6）。多くが IVS 利用の中国人訪港客とみられる。

上水の主な商業施設には、新鴻基地産（Sun Hung Kai Properties）が開発した上水広場（Landmark North）や新都広場（Metropolis Plaza）（写真 7）、The Link REIT（香港の不動産投資信託）が保有する彩園広場（Choi Yuen Plaza）がある。各商業施設はペデストリアンデッキでつながっている。ミドルクラスの化粧品店、アパレル関連、宝石店、薬局、飲食店など、多種多様なテナントが入居している。周辺は、高層マンションが開発される以前からあるとみられる低層の住宅があり、1 階部分は路面店となっている（写真 8）。路面店には、中国人訪港客を狙った薬局や化粧品店が多い（写真 9）。上水で暮らしている場合、ほとんど利用することがないと考えられる両替店も多数見られる（写真 10）。

ここを訪れる中国人訪港客が購入するものは、化粧品や生活消耗品、衣類や食品などさまざまであるが、特に目を引くのは乳幼児用の紙おむつと粉ミルクである（写真 11、12）。先に述べたように、中国国内産の製品に対する信頼度は低い。乳幼児には安全性が高いものを与えたいという中国人のニーズを見てとることができる。もっとも、中国人訪港者自身の乳幼児に与える量をはるかに上回る紙おむつや粉ミルクを購入する者も散見された。「水貨客（並行輸入業者）」も相当入ってきていると考えられる。強くなった人民元を利用して購入し、中国国内で高く転売しているものとみられる。

中心エリアの商業施設の賃料に天井感が出ている一方、郊外の商業施設の賃料は引き続き上昇基調にある。日用品を求める中国人訪港客を狙った小売店からの店舗ニーズがあることに加え、郊外は中心エリアに比べて賃料水準が低く、店舗展開しやすい点も賃料を押し上げる要因となっている。

なお、地下鉄でのアクセスが中心の上水のほか、深圳の皇崗や蛇口からバスや乗用車で到達する元朗（Yuen Long）や屯門（Tuen Mun）なども中国人訪港客が化粧品や日用品を買い求めて訪れるようになっている。郊外の商業施設のうち、深圳と香港のボーダーに近いエリアでは、香港の地域住民が日常的に利用する商業施設とは異なる様相が見られる。

4. 商業施設市場で求められる変容

これまで、中国人訪港客の買い物といえば、香港の中心エリアが想起された。高額商品を中心とする消費パターンは、日用品まで拡大してきた。この動きに合わせて、商業施設におけるテナントも国際高級ブランド店から化粧品店や薬局まで幅広くなった。一方、郊外でも中国人訪港客の消費が広がっている。ここでは、高額商品は求められておらず、もっぱら生活必需品である。中心部にせよ郊外にせよ、中国人訪港客の動向が商業施設市場にも影響は大きい。

既に中国人訪港客数の伸び率は鈍化しているが、今後の中国人訪港客数が更に減少する可能性がある。

2014 年 5 月、梁振英（Leung Chun-ying）行政長官は、中国人訪港客の入境を制限する可能性があることに触れ、対策を検討していることを明らかにした。更に、2015 年 2 月には IVS 利用の引き締めについて中国政府と協議する意向を示した。香港の面積は狭く、人が居住できる場所も限られており、中国人訪港客の受け入れ能力が限界に達しつつある。大量に押し寄せる中国人訪港客に対する不満も根強い。2015 年の春節時期には、郊外の商業施設を中心に、中国人訪港客に対する抗議運動が起こった。これを受けて、中国側でも、香港を敬遠する考えが広がり始めている。

次に、水貨（並行輸入品）に対する監視が強化されている。例えば、現在、香港で購入した粉ミルクを香港以外に持ち出す場合、最大 2 缶以下（1.8 キログラム以下）とされている。香港の入境事務処（Immigration Department）

によると、2014 年通年で水貨客 25,000 人の入境が拒否され、1,735 人が並行輸入行為で逮捕されている。監視が強化されると、売上の減少を招き、ひいては商業施設へのニーズに影響が出る可能性がある。

更に、既に述べたように、中国人の海外旅行が一般化した結果、「もっとも身近な海外」だった香港の海外旅行先としての地位が相対的に低下している。各国・地域で中国人観光客の誘致が活発化しており、査証要件の緩和も進みつつあることから、中国人が香港以外に目を向ける機会が増えている。

中国と香港の政治的、経済的関係が深化した結果、中国人訪港客数が増加し、商業施設市場は潤ってきた。同時に、商業施設市場は、中国人訪港客という政治的、経済的な動向で左右される脆弱な基盤の上に立ってきたと言うこともできる。

いずれ、中国人訪港客を主な顧客とするような小売店は、相応の方向転換に迫られることになる可能性が高い。香港の商業施設市場も、中国人訪港客の減少に適応できるようなあり方を模索しなければならない。今後の中国と香港の関係、中国と諸外国との関係次第で、商業施設市場と小売セクターは大きく変容することになるが、今のところ、新しい展開は見られない。「中国人訪港客が減っては商売にならない」と不満をこぼしながら、目の前の中国人訪港客を捌くのに手一杯のようである。

【本レポートに関するお問い合わせ】

海外市場調査部
https://www.smtri.jp/contact/form-investment/investment.html

株式会社三井住友トラスト基礎研究所
〒105-0001 東京都港区虎ノ門 4-3-13 ヒューリック神谷町ビル 3F
http://www.smtri.jp/

1. この書類を含め、当社が提供する資料類は、情報の提供を唯一の目的としたものであり、不動産及び金融商品を含む商品、サービス又は権利の販売その他の取引の申込み、勧誘、あっ旋、媒介等を目的としたものではありません。銘柄等の選択、投資判断の最終決定、又はこの書類のご利用に際しては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願いいたします。
2. この書類を含め、当社が提供する資料類は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成していますが、当社はその正確性及び完全性に関して責任を負うものではありません。また、本資料は作成時点又は調査時点において入手可能な情報等に基づいて作成されたものであり、ここに示したすべての内容は、作成日における判断を示したものです。また、今後の見通し、予測、推計等は将来を保証するものではありません。本資料の内容は、予告なく変更される場合があります。
3. この資料の権利は当社に帰属しております。当社の事前の了承なく、その目的や方法の如何を問わず、本資料の全部又は一部を複製・転載・改変等してご使用されないようお願いいたします。
4. 当社は不動産鑑定業者ではなく、不動産等について鑑定評価書を作成、交付することはありません。当社は不動産投資顧問業者又は金融商品取引業者として、投資対象商品の価値又は価値の分析に基づく投資判断に関する助言業務を行います。当社は助言業務を遂行する過程で、不動産等について資産価値を算出する場合があります。しかし、この資産価値の算出は、当社の助言業務遂行上の必要に応じて行うものであり、ひとつの金額表示は行わず、複数、幅、分布等により表示いたします。