

香港株式市場フラッシュ

トランプ関税に徹底抗戦の中国～金需要と貴金属関連に注目

リサーチ部 笹木和弘

Tel: 03-3666-6980

E-mail: kazuhiro.sasaki@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2025年4月9日号(4月9日作成)

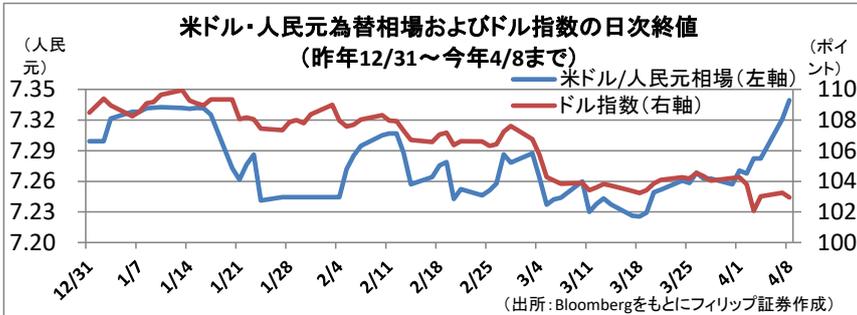
“中国がトランプ関税に徹底抗戦すれば、金需要が高まる”

トランプ米政権による相互関税が日本時間 4/9 の午後 1 時 1 分に発動。中国製品には累計 104% の関税がかけられる方針だ。中国政府は「自国の権利を守るために必要な措置を講じる」と表明し、「最後まで戦う」と引き下らず、さらなる報復も示唆している。中国にとって「戦い方」は、報復関税だけではない。

第 1 に、関税による米国への輸出コスト増加を緩和するための自国通貨切り下げである。主要通貨に対する米ドル為替レートを指数化した「ドル指数」が足元で低下基調で推移する中、米ドル・人民元為替相場は逆に米ドル高・人民元安で推移。これは、市場が人民元切り下げの動きを織り込んでいる面もあるだろう。

第 2 に、米国債の売却である。海外勢の中で米国債保有額に関して中国は日本に次いで第 2 位を占める。4/4 までは株式相場の急落を受けて投資家の「質への逃避」から債券に資金が流入し、米国債利回りは低下基調で推移していた。4/7 以降、長期・超長期の米国債を中心に売りが活発となり、米長期金利が急上昇(債券価格は急落)している。

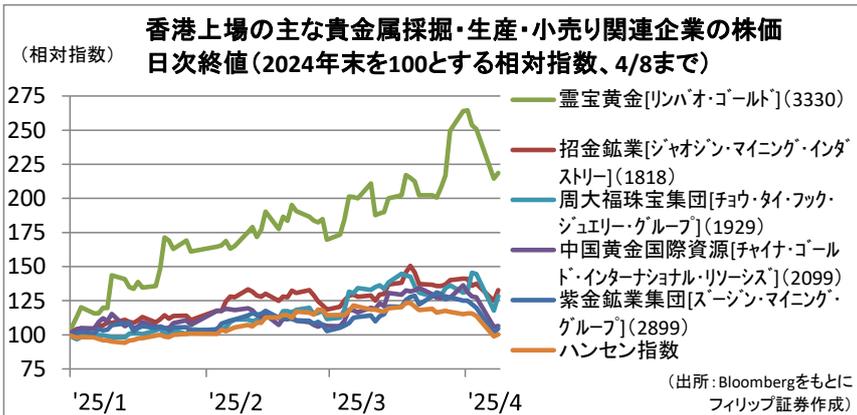
中央銀行の中国人民銀行の発表によれば、3 月末時点で保有する金準備が前月比 9 万オンスの 7370 万オンスとなった。人民銀の金準備積み増しは 2024 年 11 月から 5 ヶ月連続となっている。米国債を売却した資金の受け皿としてさらなる金購入が見込まれる。



“貴金属の鉱業・販売企業は業績好調”

中国は金の産出量で世界一であり、世界年間産出量の約1割を占めている。香港上場の貴金属関連企業としては以下の銘柄が挙げられる。採掘・生産では時価総額順に、①紫金鉱業集団[スー・ジン・マイニング・グループ](2899 香港)、②招金鉱業[ジャオジン・マイニング・インダストリー](1818 香港)、③中国黄金国際資源[チャイナ・ゴールド・インターナショナル・リソース](2099 香港)、④靈宝黄金[リンパオ・ゴールド](3330 香港)があり、金を中心とした貴金属相場の堅調な推移を背景に、4 社とも 2024 年度の業績は大幅な増収増益、2025 年度市場予想も増収増益である。4/8 終値での市場予想 PER は、②の 19.5 倍を除き、①③④の 3 社ともに 1 桁台と割安水準。

貴金属販売は、⑤周大福珠寶集団[チョウ・タイ・フック・ジュエリー・グループ](1929 香港)があり、4/8 終値での市場予想 PER は 14.97 倍、予想配当利回りは 5.78% である。



ハンセン指数またはハンセンテック指数構成銘柄(全96銘柄)における終値の昨年末来騰落率

前回基準日: 20250325 基準日: 20250408

順位	2024年末来騰落率・上位10銘柄 (%)	前回順位	
1	小鹏汽車	44.4	1
2	周大福珠寶集団[チョウ・タイ・フック・ジュエリー・グループ]	28.5	13
3	金蝶国際軟件集団[キングディー・ソフトウェア]	28.3	7
4	康師傅控股[インイ]	27.9	15
5	華虹半導体[ファホン・セミコンダクター]	26.1	4
6	アリババ・グループ・ホールディング	24.4	2
7	Hansoh Pharmaceutical Group Co Ltd	24.1	16
8	比亞迪 [BYD]	23.9	9
9	阿里健康信息技術[アリバヘルス・インフォメーション・テクノロジー]	23.5	6
10	中芯国際集成电路製造 [SMIC]	23.1	5

順位	2024年末来騰落率・下位10銘柄 (%)	前回順位	
96	East Buy Holding Ltd	-37.9	96
95	ASMPT	-37.8	94
94	金沙中国 [サンズ・チャイナ]	-36.6	93
93	比亞迪電子(国際) [BYDエレクトロニクス]	-31.9	68
92	ニュー・オリエンタル・エデュケーション・アンド・テクノロジー	-31.4	95
91	創科実業[テクノロジック・インダストリーズ]	-25.8	86
90	海爾智家[ハイアールスマートホーム]	-25.7	82
89	申洲国際集団控股[シェンジョウインターナショナルG]	-25.6	89
88	蔚来汽車[ニオ]	-24.8	80
87	聯想集団[レノボ・グループ]	-20.8	36

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

【2025年4月: 中国主要経済指標】

- 3月27日(木)
 - ・1-2月工業利益<前年同月比>: 前回3.30%、結果▲0.3%
- 3月31日(月)
 - ・3月製造業購買担当者景気指数(PMI): 前回50.2、結果50.5
 - ・3月非製造業購買担当者景気指数(PMI): 前回50.4、結果50.8
- 4月1日(火)
 - ・3月(財新)製造業購買担当者景気指数(PMI): 前回50.8、結果51.2
- 4月3日(木)
 - ・3月(財新)サービス部門PMI: 前回51.4、結果51.9
- 4月7日(月)
 - ・3月外貨準備高: 前回3,227兆USD、結果3,240兆USD
- 4月9日(金)～15日(木)
 - ・3月資金調達総額: 前回92.90兆元
 - ・3月新規人民元建て融資: 前回6.14兆元
 - ・3月マネーサプライM2<前年同月比>: 前回+7.0%
- 4月10日(木)
 - ・3月消費者物価指数(CPI)<前年同月比>: 前回▲0.7%
 - ・3月生産者物価指数(PPI)<前年同月比>: 前回▲2.2%
- 4月11日(金)～4月18日(金)
 - ・対外直接投資<前年同月比>: 前回▲20.4%
- 4月14日(月)
 - ・3月貿易収支<1-2月>: 前回+1705億USD
 - ・3月輸出<前年同期比>: 前回+2.3%
 - ・3月輸入<前年同期比>: 前回▲8.4%
- 4月16日(水)
 - ・1Q(1-3月期)GDP<前年同期比>: 前回+5.4%
 - ・3月小売売上高<前年同月比>: 前回+4.0%
 - ・3月鉱工業生産<前年同月比>: 前回+5.9%
 - ・1-3月不動産投資<前年同期比>: 前回▲9.8%
 - ・1-3月固定資産投資<前年同期比>: 前回+4.1%
 - ・3月住宅販売面積<前年同月比>: 前回▲0.4%
 - ・3月新築住宅価格<前月比>: 前回▲0.14%
 - ・3月調査失業率<前年同月比>: 前回5.4%
- 4月21日(月)
 - ・1年ローン・プライムレート: 前回3.10%
 - ・5年ローン・プライムレート: 前回3.60%

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

【レポートにおける免責・注意事項】

本レポートの発行元: フィリップ証券株式会社 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町4番2号

TEL: 03-3666-2101 URL: <http://www.phillip.co.jp/>

本レポートの作成者: 公益社団法人 日本証券アナリスト協会認定アナリスト、国際公認投資アナリスト 笹木和弘

当資料は、情報提供を目的としており、金融商品に係る売買を勧誘するものではありません。フィリップ証券は、レポートを提供している証券会社との契約に基づき対価を得る場合があります。当資料に記載されている内容は投資判断の参考としてレポートの作成者の見解をお伝えするもので、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当資料の一部または全てを利用することにより生じたいかなる損失・損害について、フィリップ証券も、当レポートの作成者も、責任を負いません。当資料の一切の権利はフィリップ証券株式会社に帰属しており、無断で複製、転送、転載することを禁じます。

<日本証券業協会自主規制規則「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則 平14.1.25」に基づく表示>

・フィリップ証券または本レポートの作成者であるアナリストと対象会社との間に重大な利益相反関係はありません。