

# 香港株式市場フラッシュ

## 貴金属と銅の市況に追い風、原油価格も下落余地は限定的か

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

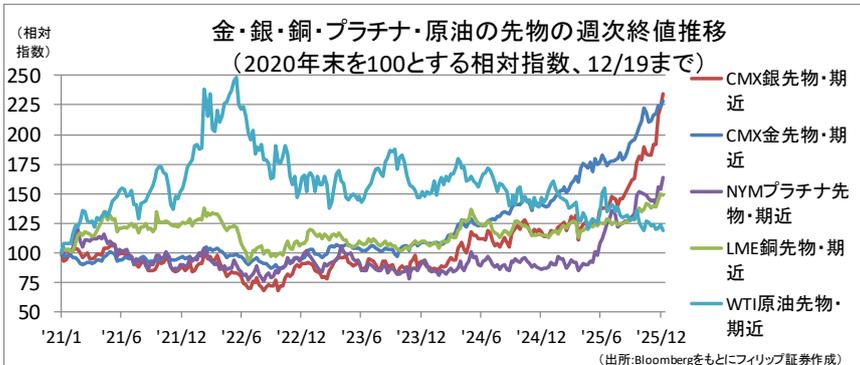
2025年12月24日号(12月24日作成)

### ”貴金属と銅の価格上昇と原油価格の下落“

2025年の国際商品市場は金、銀、白金(プラチナ)など貴金属の上昇に対し、原油価格の下落が目立った。CMX(COMEX)金先物価格の12/23終値は昨年末比で71%上昇、CMX銀先物価格は147%上昇、NYM(NYMEX)プラチナ先物価格は154%上昇したのに対し、WTI原油先物価格は約19%下落。銀と白金は金と同様の安全資産への投資需要に加え、産業向け需要が価格を押し上げている。

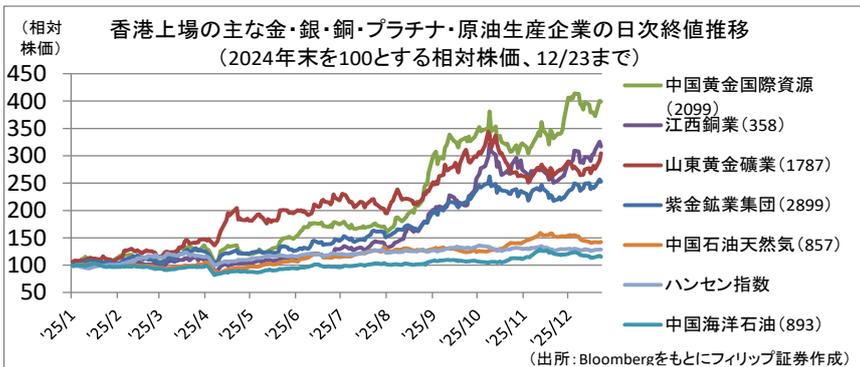
銀は優れた電気伝導性と熱伝導性を理由として、太陽光パネルのセル向けやAI(人工知能)データセンターにおける高性能チップ内部の相互接続に使用されている。プラチナは、欧州でエンジン車販売を原則禁止する方針が撤回される見通しとなったことを受けて、排ガス浄化の触媒向け需要が増えるとの見方から買われている。銅も銀と同様に電力インフラ向け需要が拡大する中、銅鉱山としては世界2位のインドネシア・グラスバーク鉱山で事故が発生。操業停止に追い込まれたことから精錬銅不足となっている。

他方、原油価格は、ロシアとウクライナの和平交渉が進展すればロシア産の原油が供給されるのではないかと期待に加え、中国の需要停滞と産油国の増産で供給過剰に陥るのではないかと懸念から、価格下落しやすい環境が続いている。それでも、ウクライナ情勢と和平交渉が進展すれば次はウクライナの復興需要が見込まれるほか、欧州でエンジン車販売を原則禁止する方針が撤回されれば中長期的に原油への需要に寄与するだろう。原油価格が足元の水準からさらに大きく下落するリスクは限定的と考えられる。



### ”貴金属、銅、原油の価格上昇がメリットとなる主な銘柄“

香港上場企業の中で、貴金属や銅、原油の価格上昇から直接的なメリットを享受しやすい企業は、これらの探査・採掘・生産(アップストリーム)を手がける企業と考えられる。①紫金山銅業[スージン・マイニング・グループ](2899 香港)は中国最大級の金・銅生産企業であり、プラチナも一部産出している。②山東黄金礦業(1787 香港)は山東省で金鉱を保有し、金を中心に銀、銅なども産出している。③中国黄金國際資源[チャイナ・ゴールド・インターナショナル・リソース](2099 香港)は内モンゴルとチベットの主要鉱山を運営し、金・銀・銅・モリブデンを産出。④江西銅業(358 香港)は中国最大の銅生産企業。⑤中国海洋石油[CNOOC](883 香港)はオフショア原油、天然ガスの探査・生産を主力とする。⑥中国石油天然気[ペトロチャイナ](857 香港)は原油・天然ガスの探査・生産を大規模に手がける。プラチナについては大規模な専業生産者はほとんどなく、南アフリカ依存が強い。



### ハンセン指数またはハンセンテック指数構成銘柄(全100銘柄)における終値の昨年末来騰落率

前回基準日: 20251209 基準日: 20251223

順位	2024年末来騰落率・上位10銘柄 (%)	前回順位	
1	華虹半導體[ファホン・セミコンダクター]	224.7	1
2	中国宏橋集団[チャイナ・ホンチャオ・グループ]	187.7	2
3	紫金鉱業集団[スージン・マイニング・グループ]	152.9	5
4	地平線机器人[ホライズン・ロボティクス]	143.3	4
5	Pop Mart International Group Ltd	124.5	9
6	Hansoh Pharmaceutical Group Co Ltd	120.5	3
7	信達生物製薬[イノベント・バイオリジクス]	120.5	6
8	中芯国際集成电路製造 [SMIC]	116.7	8
9	JD Health International Inc (京東健康)	107.1	10
10	中国生物製薬 [シノ・バイオファーマシューティカル]	104.4	7

順位	2024年末来騰落率・下位10銘柄 (%)	前回順位	
99	Meituan (美团)	-32.0	100
98	理想汽車	-30.7	99
97	比亞迪電子(國際) [BYDエレクトロニック]	-18.2	98
96	金山軟件 [キングソフト]	-15.6	93
95	JDドットコム	-14.9	94
94	中升控股 [フォンサン・グループ・ホールディングス]	-11.0	96
93	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	-10.1	95
92	中国蒙牛乳業[チャイナ・モンニユウ・デイリー]	-9.7	97
91	龍湖集団[ロンフォー・グループHldg]	-9.2	88
90	創科実業[テクトロニック・インダストリーズ]	-8.2	91

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

### 【2025年12月・26年1月: 中国主要経済指標】

- 12月12日(金)
  - ・11月資金調達総額: 前回30.90兆元、結果33.39兆元
  - ・11月新規人民元建て融資: 前回14.97兆元、結果15.36兆元
  - ・11月マネーサプライM2<前年同月比>: 前回+8.2%、結果+8.0%
- 12月15日(月)
  - ・11月小売売上高<前年同月比>: 前回+2.9%、結果+1.3%
  - ・11月鉱工業生産<前年同月比>: 前回+4.9%、結果+4.8%
  - ・1-11月不動産投資<前年同期比>: 前回▲14.7%、結果▲15.9%
  - ・1-11月固定資産投資<前年同期比>: 前回▲1.7%、結果▲2.6%
  - ・11月住宅販売面積<前年同月比>: 前回▲9.4%、結果▲11.2%
  - ・11月新築住宅価格<前月比>: 前回▲0.45%、結果▲0.39%
  - ・11月調査失業率<前年同月比>: 前回5.1%、結果5.1%
- 12月19日(金)
  - ・11月対外直接投資<前年同月比>: 前回▲10.3%、結果▲7.5%
- 12月22日(月)
  - ・1年ローン・プライムレート: 前回3.00%、結果3.00%
  - ・5年ローン・プライムレート: 前回3.50%、結果3.50%
- 12月27日(土)
  - ・1-11月工業利益<前年同月比>: 前回+1.8%
- 12月31日(水)
  - ・12月製造業購買担当者景気指数(PMI): 前回49.2
  - ・12月非製造業購買担当者景気指数(PMI): 前回49.5
  - ・12月(RatingDog)製造業PMI: 前回49.9
- 1月5日(月)
  - ・12月(RatingDog)サービス部門PMI: 前回52.1
- 1月7日(水)
  - ・12月外貨準備高: 前回3.346兆USD
- 1月14日(水)
  - ・12月貿易収支: 前回+1166.8億USD
  - ・12月輸出<前年同期比>: 前回+5.9%
  - ・12月輸入<前年同期比>: 前回+1.9%

(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。