

# 香港株式市場フラッシュ

## 米国の関税と中国の双循環戦略～レノボとシャオミに注目

リサーチ部 笹木和弘

Tel: 03-3666-6980

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

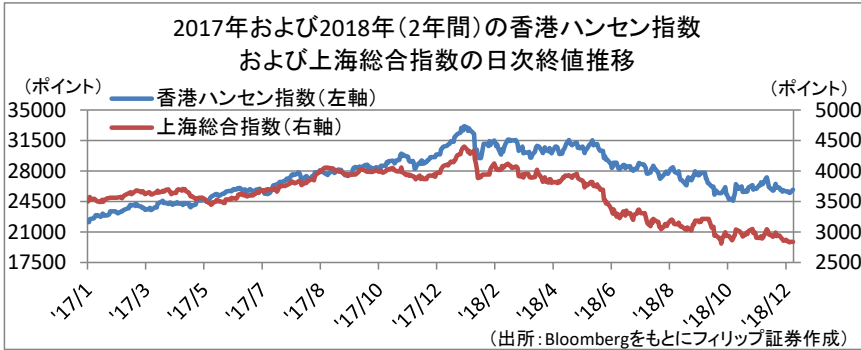
フィリップ証券株式会社

2024年11月27日号(11月27日作成)

### ”トランプ米次期政権の関税と習近平政権の「双循環」”

トランプ米次期大統領の SNS 砲が世界の株式市場を揺さぶっている。就任初日にメキシコとカナダから全ての輸入品に 25%の関税を課し、中国からの輸入品に追加で 10%の関税を課すと表明。自らを「タリフ(関税)マン」と呼んでいた第 1 次トランプ政権時の記憶を呼び起こしている。第 1 次トランプ政権の 2 年目に当たる 2018 年は中国に対する関税の引き上げや厳しい通商政策が中国経済を減速させ、輸出産業への悪影響を通じた投資家心理の悪化により香港ハンセン指数、上海総合指数ともに、2017 年の上昇基調から一転して年間を通して厳しい下落となった。

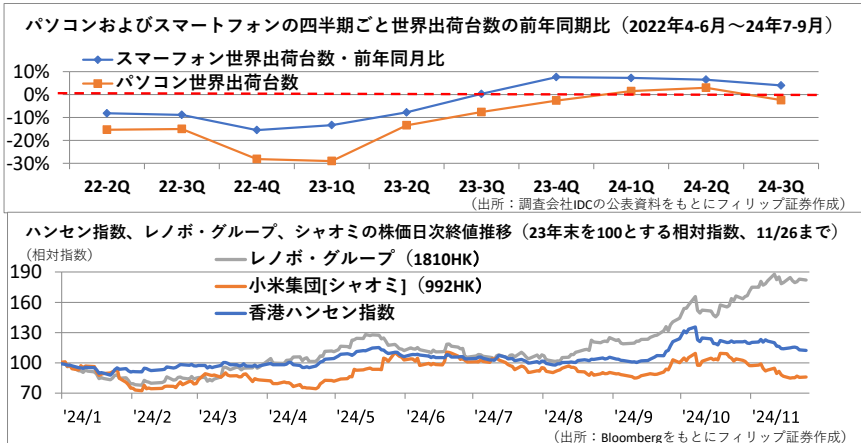
当時、習近平政権は「双循環」戦略を掲げ、外国市場への依存を減らし内需拡大を図る方針を打ち出した。ゴールドマン・サックスの試算によると、2025 年中国経済に占める消費の国内総生産(GDP)に占める比率は 59%を占め、2000 年以降の平均である 41%から大きく上昇する見込みだ。トランプ次期政権は中国製品に最大 60%の関税を課す方針を掲げている。中国は更なる経済リバランス(内需シフト)を余儀なくされるほか、アセアン諸国をはじめ「グローバル・サウス」の新興国との結びつきを強める方向に舵を切ると予想される。



### “双循環・内需シフトの鍵を握るレノボとシャオミ”

市場調査会社 IDC による四半期ごとのパソコンとスマートフォンの世界出荷台数は、今年 7-9 月でパソコンが前年同期比 2.4%減の 6880 万台、スマホが前年同期比 4.0%増の 3 億 1610 万台だった。パソコンの世界シェアが 24%の首位となった中国**レノボ・グループ(1810 香港)**は前年同期比 3%増の 1650 万台。レノボの 2024 年 7-9 月期決算は、人工知能(AI)の機能を搭載したパソコンなどの販売が伸びて純利益が同 44%増と堅調だった。米州向けが同 18%増収、中国向けも同 30%増収と好調だ。スマホの世界シェアが 13.5%の 3 位となった**シャオミ[小米](992 香港)**は同 3.3%増の 4280 万台。シャオミの 7-9 月期決算は、主力のスマホ事業で高付加価値機種種の販売が増えたことに加え、新規参入した電気自動車(EV)の好調な販売を受けて、純利益が同 10%増と堅調に推移。

この 2 社は「双循環」戦略に伴う内需シフトを占う上でも重要な企業だろう。



### 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: 20241112 基準日: 20241126

順位	2023年末来騰落率・上位10銘柄 (%)	前回順位	
1	Meituan (美国)	100.6	1
2	中国宏橋集団[ハイナ・ホンチャオ・グループ]	97.9	2
3	携程旅行網[トリップドットコムグループ]	80.3	4
4	小米集団[シャオミ]	74.4	3
5	吉利汽車控股[ジーリー・オートモービル・HDS]	55.0	6
6	ピリピリ	51.7	5
7	中国人寿保険[チャイナ・ライフ・インシュアランス]	49.2	7
8	中国海洋石油[CNOOC]	41.4	9
9	中国聯通[チャイナ・ユニコム]	39.7	15
10	中国建設銀行[チャイナ・コンストラクション・バンク]	35.6	13

順位	2023年末来騰落率・下位10銘柄 (%)	前回順位	
96	蔚来汽車[ニオ]	-51.8	96
95	藥明生物技術[ウーシー・バイオリジクス・ケイマン]	-51.7	94
94	Budweiser Brewing Co APAC Lt	-47.4	93
93	East Buy Holding Ltd	-47.2	95
92	新世界發展[ニューワールド・デベロップメント]	-43.3	91
91	理想汽車	-38.1	92
90	周大福珠寶集團[フォウタイフックジュエリーグループ]	-32.0	89
89	恒隆地産[ハンロン・プロパティーズ]	-30.9	90
88	ZhongAn Online P&C Insurance	-30.1	80
87	JD Health International Inc (京東健康)	-28.4	88

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

### 【2024年11・12月: 中国主要経済指標】

- 11月15日(金)
  - ・10月小売売上高<前年同月比>: 前回+3.2%、結果+4.8%
  - ・10月鉱工業生産<前年同月比>: 前回+5.4%、結果+5.3%
  - ・1-10月不動産投資<前年同月比>: 前回▲10.1%、結果▲10.3%
  - ・1-10月固定資産投資<前年同月比>: 前回+3.4%、結果+3.4%
  - ・10月新築住宅価格<前月比>: 前回▲0.71%、▲0.51%
  - ・10月住宅販売面積<前年同月比>: 前回▲24.0%、▲22.0%
  - ・10月調査失業率<前年同月比>: 前回5.1%、結果5.0%
- 11月20日(水)
  - ・1年ローン・プライムレート: 前回3.10%、結果3.10%
  - ・5年ローン・プライムレート: 前回3.60%、結果3.60%
- 11月25日(月)
  - ・1年中期貸出ファシリティ金利: 前回2.0%、結果2.0%
- 11月27日(水)
  - ・1-10月工業利益<前年同月比>: 前回▲3.5%、結果▲4.3%
- 11月30日(土)
  - ・11月製造業購買担当者景気指数(PMI): 前回50.1
  - ・11月非製造業購買担当者景気指数(PMI): 前回50.2
- 12月2日(月)
  - ・11月(財新)製造業購買担当者景気指数(PMI): 前回50.3
- 12月4日(水)
  - ・11月(財新)サービス部門PMI: 前回52.0
- 12月7日(土)
  - ・11月外貨準備高: 前回3.26兆USD
  - ・11月貿易収支: 前回+957億USD
  - ・11月輸出<前年同月比>: 前回+12.7%
  - ・11月輸入<前年同月比>: 前回▲2.3%
- 12月9日(月)
  - ・11月消費者物価指数(CPI)<前年同月比>: 前回+0.3%
  - ・11月生産者物価指数(PPI)<前年同月比>: 前回▲2.9%
- 12月9日(月)-15(日)
  - ・11月資金調達総額: 前回27.06兆元
  - ・11月新規人民元建て融資: 前回16.52兆元
  - ・11月マネーサプライM2<前年同月比>: 前回+7.5%

(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。