

“Great Wall” Street Journal

長城街日報

～中国株の現場から～

No.046 (不定期刊)



東洋証券株式会社
上海駐在員事務所 所長
奥山 要一郎
2007年入社。本社シニアストラテジ
スト等を経て、2015年より現職

耳をすませばインフレの足音

「りんご入りは3元多くいただきます」——。行きつけのジューススタンドの店員が、申し訳なさそうに告げてきた。いつも飲んで「アボカド+りんご」のジュースは定価16元（約240円）だが、当面は19元（約285円）に値上げするという。りんご価格の上昇はニュースで知っていた。しかし、実際に値上げの現場に直面するとリアル感が増す。わずか3元（約45円）とはいえ、約19%の上昇だ。

★ ★ ★ ★ ★

中国で物価上昇が進んでいる。19年9月のCPI（消費者物価指数）上昇率は前年同月比3.0%。3%台は13年11月以来、約6年ぶりだ。今年に入って、2.3%（3月）⇒2.5%（4月）⇒2.7%（5月及び6月）⇒2.8%（7月及び8月）とじわり上昇してきた。

9月CPIの中身を見ると、「食品・タバコ・酒類」が8.4%上昇し、全体を約2.49pt押し上げた。豚肉価格はなんと69.3%上昇。これだけで約1.65ptのCPI押し上げ効果があった。

豚肉価格上昇の背景には豚コレラの流行がある。市場での供給引き締めを受け、価格が高騰。19年年初で20元/キロ程度だった卸売価格は、直近で50元/キロ超まで上昇した。中国では「肉」と言えば豚肉を指すほど、庶民の生活になくてはならない食材。この価格が上がると影響は甚大だ。

一方、業績を伸ばす企業も見られた。飼料メーカーで養豚も行う新希望六和（000876）は19年7

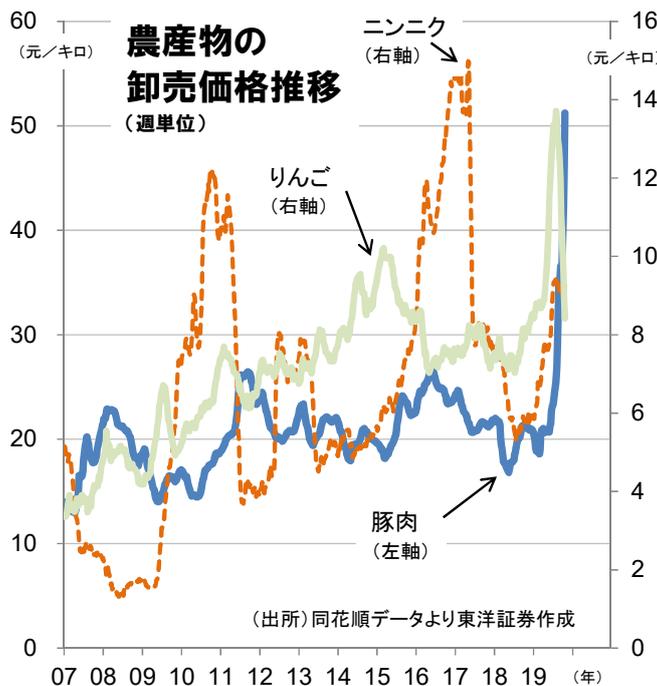
～9月期で前年同期比149.7%増益、養豚業者の牧原食品（002714）は同259.7%増益（いずれも参考値）と“ブタ特需”を受けた形だ。豚肉生産で世界トップの万洲国際（00288）は1～9月期で同37.0%増益と好調だった。

長期で見ると価格が時に乱高下する農産物もある。その代表格はニンニク。直近では、10年と16～17年頃に“ニンニクバブル”があった。冷害による収穫減なども主因なのだが、にわかにも高まった投機熱によるところが大きい。カネ余りの波がコモディティ（商品）にも及んできたのだ。振り返ってみれば、過去のニンニク価格上昇は、二度の“中国株バブル”（07年と15年）後に起こっている。株がダメ、不動産もさえない、それならニンニクに……。いやはや、投機マネーの動きは貪欲だ。

★ ★ ★ ★ ★

中国の物価上昇に話を戻すと、直近では、宅配便大手の配送料値上げ、配車アプリの運賃値上げ、シェアサイクルの料金引き上げなどが相次いでいる。

生活への若干の影響が気になるところ。また、私のごくごく限定的な定点観測では、飲み屋（カラオケ店）のチップが高くなっている。10年前の200元が今や2倍の400元。テーブルチャージもかつては150元前後だったが、今や300元程度の店がザラだ。まさに死活的に重要な問題である。そういえば、お昼のトンカツ店の肉もやや小さくなったような……。



文中の見解は全て筆者の個人的意見です。写真、グラフ、表なども全て筆者によるものです。

最終頁に重要なお知らせ「注意事項」がありますので必ずお読みください。

◆ 注 意 事 項 ◆

外国証券等について

・外国証券等は、日本国内の取引所に上場されている銘柄や日本国内で募集または売出しがあった銘柄等の場合を除き日本国の金融商品取引法に基づく企業内容等の開示が行われておりません。

手数料等およびリスクについて

①国内株式等の手数料等およびリスクについて

・国内株式等の売買取引には、約定代金に対して最大 1.2650%（税込み）の手数をいただきます。約定代金の 1.2650%（税込み）に相当する額が 3,300 円（税込み）に満たない場合は 3,300 円（税込み）、売却約定代金が 3,300 円未満の場合は別途、当社が定めた方法により算出した金額をお支払いいただきます。国内株式等を募集、売出し等により取得いただく場合には、購入対価のみをお支払いいただきます。国内株式等は、株価の変動により、元本の損失が生じるおそれがあります。

②外国株式等の手数料等およびリスクについて

・委託取引については、売買金額（現地における約定代金に現地委託手数料と税金等を買の場合には加え、売の場合には差し引いた額）に対して最大 0.8800%（税込み）の国内取次ぎ手数料をいただきます。外国の金融商品市場等における現地手数料や税金等は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。
 ・国内店頭取引については、お客さまに提示する売り・買い店頭取引価格は、直近の外国金融商品市場等における取引価格等を基準に合理的かつ適正な方法で基準価格を算出し、基準価格と売り・買い店頭取引価格との差がそれぞれ原則として 2.75%となるように設定したものです。
 ・外国株式等は、株価の変動および為替相場の変動等により、元本の損失が生じるおそれがあります。

③債券の手数料等およびリスクについて

・非上場債券を募集・売出し等により取得いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、元本の損失を生じるおそれがあります。外国債券は、金利水準の変動等により価格が上下するほか、カントリーリスクおよび為替相場の変動等により元本の損失が生じるおそれがあります。また、倒産等、発行会社の財務状態の悪化により元本の損失を生じるおそれがあります。

④投資信託の手数料等およびリスクについて

・投資信託のお取引にあたっては、申込（一部の投資信託は換金）手数料をいただきます。投資信託の保有期間中に間接的に信託報酬をご負担いただきます。また、換金時に信託財産留保金を直接ご負担いただく場合があります。投資信託は、個別の投資信託ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なるため、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。
 ・投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とするため、当該金融商品市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動し、元本の損失が生じるおそれがあります。

⑤株価指数先物・株価指数オプション取引の手数料等およびリスクについて

・株価指数先物取引には、約定代金に対し最大 0.0880%（税込み）の手数をいただきます。また、所定の委託証拠金が必要となります。
 ・株価指数オプション取引には、約定代金、または権利行使で発生する金額に対し最大 4.400%（税込み）の手数をいただきます。約定代金の 4.400%（税込み）に相当する額が 2,750 円（税込み）に満たない場合は 2,750 円（税込み）の手数をいただきます。また、所定の委託証拠金が必要となります。
 ・株価指数先物・株価指数オプション取引は、対象とする株価指数の変動により、委託証拠金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

利益相反情報について

この資料を掲載後、掲載された銘柄を対象とした E B 等を東洋証券（株）が販売する可能性があります。
 なお、東洋証券（株）および同関連会社の役員またはその家族がこの資料に掲載されている企業の証券を保有する可能性、取引する可能性があります。

ご投資にあたっての留意点

取引や商品ごとに手数料等およびリスクが異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、等をご覧ください。

この資料は、東洋証券（株）が各種のデータに基づき投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成したもので、投資勧誘を目的としたものではありません。また、この資料に記載された情報の正確性および完全性を保証するものでもありません。この資料に記載された意見や予測は、資料作成時点の見通しであり、予告なしに変更することがありますのでご注意ください。

この資料に基づき投資を行った結果、お客さまに何らかの損害が発生した場合でも、東洋証券（株）は、理由の如何を問わず、一切責任を負いません。株価の変動や、発行会社の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、投資元本を割り込むことがありますので、投資に関する最終決定は、お客さまご自身の判断でなされるようお願い致します。

この資料の著作権は東洋証券（株）に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願い致します。

◇商 号 等：東洋証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 121 号
 ◇加 入 協 会：日本証券業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会
 ◇本 社 所 在 地：〒104-8678 東京都中央区八丁堀 4-7-1
 Tel 03 (5117) 1040

<http://www.toyo-sec.co.jp/>

2019年11月1日
 審査部審査済