

中国レアアース輸出規制による日本企業への影響

日本株式

小林 千紗、アナリスト; 青木 大樹、日本地域CIO(最高投資責任者)

- 日本の自動車業界サプライチェーンは数カ月分のレアアース在庫を有しており、輸出規制が短期間で収束するのであれば、供給サイドからの影響は相対的に限定的となるだろう。
- 中国によるレアアース規制が自動車生産に影響を与える期間が短期的であれば、関税による需要減少およびコスト上昇のほうが業績への影響は大きいと考える。
- 自動車のモーターに使用されるネオジム磁石の生産で、中国が世界シェアの約80%を占めている。



出所: UBS

我々の見解

中国レアアース規制が日本の自動車生産に影響を与える可能性は否定できないものの、短期的であれば、米国の25%の自動車関税による需要減少およびコスト上昇のほうが、中期的に見た場合の自動車業界の企業業績への影響は大きいと考える。某大手自動車企業が数日間の生産停止を発表したが、その後再開を発表したことから、少なくとも自動車向けのレアアースの供給は、中国側の輸出承認プロセスに時間を要していることが主な問題であると考えられる。UBSでは世界の2025年自動車販売台数は横ばい、日本企業の主戦場である米国は1%減少と予想している。我々は、日本の自動車業界に対する投資判断をNeutral(中立)で維持している。

中国のレアアース輸出規制

中国は、4月4日にレアアースの輸出規制を発表した。中国輸出業者に対するライセンス承認に時間がかかり中国からの輸出が滞っている模様であり、自動車業界で生産を一時停止する動きが始まった。某大手自動車企業は5月29日から6月12日まで、国内向け車種「スィフト」の生産を停止すると発表した。部品調達のめどが立ったことから(詳細は非開示)、6月13日からは生産再開するとしている。また、欧州自動車部品工業会(CLEPA)は、一部の部品メーカーが工場の操業を停止していると発表した。

今後の影響は？

規制対象となっているレアアースのうち、自動車生産に影響が出ているのは、モーターに使用されるネオジム磁石と、ネオジム磁石に使用されているテルビウムとジスプロシウムのような(図表1参照)。

図表1：中国のレアアース規制の対象品目と主要用途

レアアース	日本需要量 (ト)	主要使用用途	主要使用製品
輸出規制対象			
スカンジウム			
イットリウム	1,300	蛍光体(赤)、光学ガラス、ジルコニア安定剤等	TV、蛍光灯等
サマリウム	80	サマリウムコバルト磁石等	自動車、家電等
ガドリニウム		光学ガラス、MRI造影剤等	原子炉等
テルビウム		ネオジム磁石等、蛍光体(緑)、光学ガラス	家電、自動車モーター等
ジスプロシウム		ネオジム磁石等	家電、自動車モーター等
ルテチウム			
規制なし			
ランタン	1,200	フェライト磁石、光学レンズ、FCC触媒、セラミックコンデンサー、蛍光体等	カメラ、電子機器、自動車等
セリウム	4,950	自動車用排ガス触媒、ガラス研磨剤、UVカットガラス、FCC触媒等	自動車、TV、電子機器、建材等
ブラセオジウム		ネオジム磁石、ガラス着色剤(緑)、セラミックタイル着色剤(黄)、セラミックコンデンサー等	家電、自動車モーター、建材等
ネオジウム	5,229		
プロメチウム			
ユーロビウム	7	蛍光体(赤)、光学ガラス等	TV、蛍光灯等
ホルミウム			
アーバウム			
チュリウム			
イットリビウム			
(ミッシュメタル)	3,100	ニッケル水素電池	HEV等
その他	568		
合計	16,434		

注: 日本の需要量は2023年ベース。

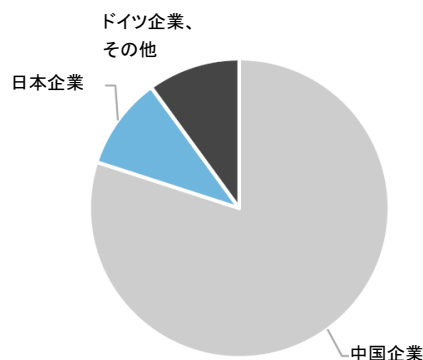
出所: 新金属協会、中国商務部、米地質調査所、UBS

主要自動車部品メーカーは、レアアースについて数カ月の在庫を有しているとコメントしており、また、磁石メーカーも2010年に尖閣諸島問題で中国がレアアース規制を導入した経験から、在庫を多めに積んでいと述べている。レアアース供給の低迷が長期化するリスクは注視すべきだが、数カ月間である程度正常化するのであれば、供給サイドによる影響は限定的とみる。逆に、自動車の需要が想定よりも強く推移するのであれば、需要が後ずれするだけであり、供給サイドの問題が解決した後には需要の増加が期待できる。

ネオジム磁石の需給

ネオジム磁石の世界の生産数量は18万トンで、うち中国が80%程度、日本10%程度、残りがその他となっている(図表2参照)。また、18万トンのうち、3分の1の6万トン程度は自動車向けだ。内燃機関車(ICE)よりバッテリー式電気自動車(BEV)のほうがネオジム磁石の使用量が多い。

図表2：ネオジム磁石の生産シェア



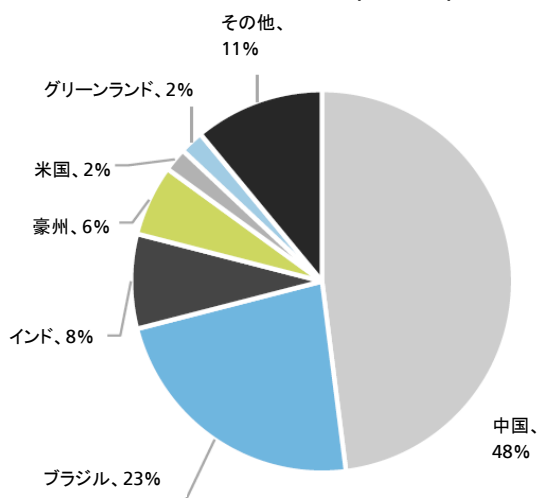
出所：新金属協会、UBS

仮に中国からのネオジム磁石の供給停滞が長期化する、もしくは地政学リスクの観点から日本のネオジム磁石に対する需要が増加する可能性はある。しかし、短期的には、某大手化学メーカーの生産稼働率はすでにフル生産に近く、生産増強余地は限定的といえる。

レアアースの供給網

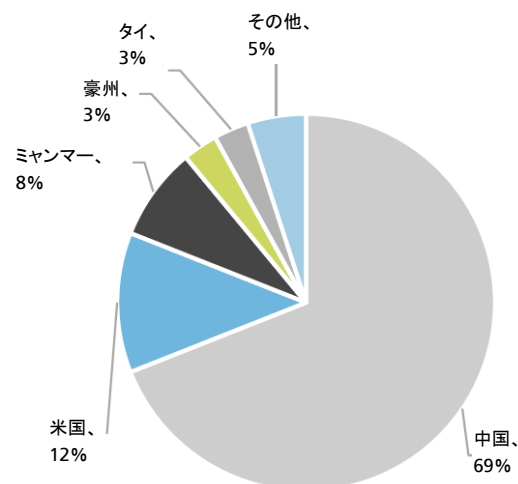
中国は世界のレアアースの埋蔵量世界シェアの半分を有し、生産量シェアでは約70%を占める。レアアースを含む鉱山の採掘は中国以外でも行われているが、分離・精製や磁石製造などの工程は中国のシェアが高い(図表3-6参照)。そのため、米国は国内で採掘したレアアースの多くを中国に一度輸出し、中国で加工されたレアアース製品を輸入している構図だ。

図表3：レアアース埋蔵量シェア(2024年)



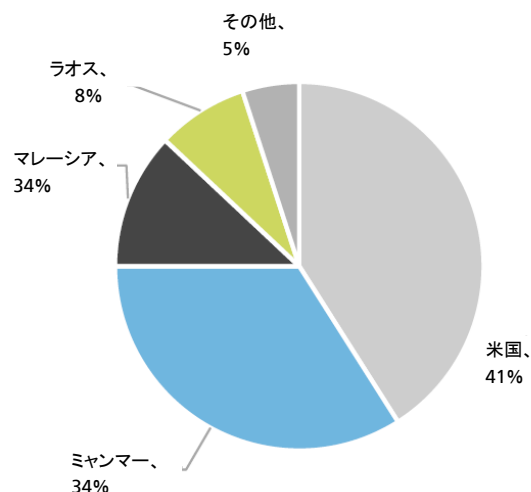
出所：アメリカ地質調査所、UBS

図表4：レアアース生産量シェア(2024年)



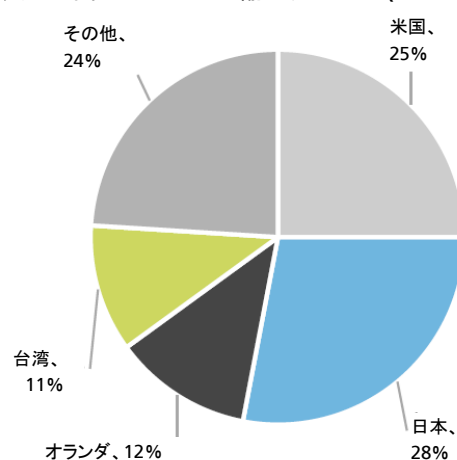
出所：アメリカ地質調査所、UBS

図表5：中国レアアース輸入元シェア(2024年)



出所：アメリカ地質調査所、UBS

図表6：中国レアアース輸出先シェア(2024年)



出所：アメリカ地質調査所、UBS

グローバル資産クラスに対するCIOの評価・見解

資産クラスに対するCIOの評価・見解は、投資判断を行う際のハイレベルなガイダンスを提供するものであり、主に流動性の高い一般的な指数の期待トータルリターンの評価、UBSハウスピーアの予想シナリオ、そして今後12カ月のアナリストの予想に基づき、UBSの投資見解を決定する会議のメンバーの合意に基づいた判断を反映しています。なお、投資戦略によっては、ポートフォリオ構築、集中度合、また借入制約などの要因により、戦術的資産配分(TAA)がこれらの評価・見解と異なる場合があります。

Most attractive(最も魅力度が高い): 当該資産クラスを最も魅力度が高いと評価し、同資産クラスへのエクスポージャー追加を推奨する。

Attractive (魅力度が高い): 当該資産クラスを総合的に魅力的と評価し、同資産クラスに投資機会があると判断する。

Neutral (中立): 当該資産クラスから大幅なリターンあるいは損失の発生を想定せず、中長期的な保有を推奨する。

Unattractive (魅力度が低い): 当該資産クラスを総合的に魅力度が低いと評価し、他の資産クラスへの投資機会の検討を勧める。

Least attractive(最も魅力度が低い): 当該資産クラスを最も魅力度が低いと評価する。他の資産クラスへの投資機会を求めることを勧める。

免責事項と開示事項

本レポートは、UBS Group AG (「UBS Group」)傘下のUBS Switzerland AG(スイスのFINMAの規制対象)またはその関連会社(「UBS」)の事業部門であるUBSチーフ・インベストメント・オフィス(CIO)・グローバル・ウェルス・マネジメントが作成したリサーチレポートをもとに、UBS SuMi TRUSTウェルス・マネジメント株式会社(以下、「当社」)が翻訳・編集等を行い、作成したものです。UBS Groupには旧Credit Suisse AG、およびその子会社、支店、関連会社が含まれます。英文の原文と翻訳内容に齟齬がある場合には原文が優先します。本レポートが英文で作成されている場合は、英語での内容をお客様ご自身が十分理解した上でご投資についてはご判断していただきますようお願いいたします。なお、本レポートは、当社のほか、UBS銀行東京支店を通じて配布されることがあります。

UBS Group内の様々な部門、グループ、人員は相互に独立して別個のリサーチ資料を作成・配布することがあります。CIOが発行するリサーチレポートはUBS Global Wealth Managementが作成しています。UBS Global ResearchはUBS Investment Bankが作成しています。投資推奨、投資期間、モデルの想定、バリュエーション算出方法などのリサーチ手法と格付けシステムはリサーチ組織ごとに異なることがあります。よって、一部の経済予測(UBS CIOとUBS Global Researchの共同作成によるもの)を除いては、投資推奨、格付け、価格見通し、バリュエーションは各個別のリサーチ組織間で異なる、または矛盾する場合があります。各リサーチ資料のリサーチ方法や格付け制度の詳細については各リサーチ資料をご参照下さい。すべてのお客様が各組織が発行するすべての資料を入手できるわけではありません。各リサーチ資料は作成した組織の方針および手順に則っています。本レポートを作成したアナリストの報酬はリサーチ・マネジメントおよびシニア・マネジメントのみによって決定されます。アナリストの報酬は投資銀行、営業およびトレーディング・サービス部門の収益に基づきませんが、報酬は、投資銀行、営業およびトレーディング・サービス部門を含むUBS Group全体の収益と関係することがあります。

本レポートは情報提供のみを目的としたものであり、投資やその他の特定商品の売買または売買に関する勧誘を意図したものではありません。金融商品取引法に基づいた開示資料ではありません。また、お客様に特有の投資目的、財務状況等を考慮したものでもありません。銘柄の選定はお客様ご自身で行って頂くようお願い致します。

本レポートに掲載された情報や意見はすべて当社が信頼できると判断した情報源から入手したものです。その正確性または完全性については、明示・黙示を問わずいかなる表明もしくは保証もいたしません。本レポートに掲載されたすべての情報、意見、価格は、予告なく変更される場合があります。過去の実績は将来の運用成果等の指標とはなりません。本レポートに記載されている資産クラスや商品には、当社で取り扱っていないものも含まれることがあります。

一部の投資は、その証券の流動性が低いためにすぐには現金化できない可能性があり、そのため投資の価値やリスクの測定が困難な場合があります。先物およびオプション取引はリスクが高いと考えられ、一部の投資はその価値が突然大幅に減少する可能性があり、現金化した場合に損失が生じたり、追加的な支出が必要になったりする場合があります。また、為替レートの変動が投資の価値、価値、収益に悪影響を及ぼす可能性があります。金融商品・銘柄の選定、投資の最終決定は、お客様ご自身のご判断により、もしくは、自ら必要と考える範囲で法律・税務・投資等に関する専門家にご相談の上でのお客様のご判断により、行っていただきますようお願いいたします。また当社では税務、法務等の助言は行いません。

金融商品取引法による業者概要及び手数料・リスク表示

商号等：UBS SuMi TRUSTウェルス・マネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第3233号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会

当社における国内株式等の売買取引には、約定代金に対して最大1.10%(税込)、外国株式等の売買取引には、約定代金に対して最大1.375%(税込)の手数料が必要となります。ただし、金融商品取引所立会内取引以外の取引(店頭取引やトストネット取引等の立会外取引、等)を行う場合には、個別にお客様の同意を得ることによりこれらを超える手数料を適用する場合があります。この場合の手数料は、市場状況、取引の内容等に応じて、お客様と当社の間で決定しますので、その金額等をあらかじめ記載することはできません。これらの株式等の売買取引では手数料に消費税が加算されています。外国株式の取引には国内での売買手数料の他に外国金融商品市場での取引にかかる手数料、税金等のお支払いが必要となります。国により手数料、税金等が異なります。株式は、株価の変動により損失が生じるおそれがあります。外国株式は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

当社において債券(国債、地方債、政府保証債、社債、等)を当社が相手方となりお買い付けいただく場合は、購入対価のみ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、損失を生じるおそれがあります。外国債券は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

当社における投資信託のお取引には、直接ご負担いただく手数料としてお申込み金額に対して最大3.3%（税込）の購入時手数料がかかります。また、換金時に直接ご負担いただく費用として、国内投資信託の場合、換金時の基準価額に対して最大0.5%の信託財産留保額を、外国投資信託の場合、換金時の一口当たり純資産価格に対して最大5.0%の買戻手数料をご負担いただく場合があります。投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用として、信託財産の純資産総額に対する運用管理費用（信託報酬）（国内投資信託の場合、最大2.20%（税込、年率）。外国投資信託の場合、最大2.75%（年率）。）のほか、運用成績に応じた成功報酬をご負担いただく場合があります。また、その他の費用を間接的にご負担いただく場合があります。その他費用は運用状況等により変動するものであり、事前に料率・上限額等を示すことができません。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ります。上記記載の手数料等の費用の最大値は今後変更される場合がありますので、ご投資にあたっては目論見書や契約締結前交付書面をよくお読みください。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、当該資産の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、損失が生じるおそれがあります。不動産投資信託は、組み入れた不動産の価格や収益力などの変化により価格が変動し損失が生じるおそれがあります。

「UBS投資一任運用サービス（以下、当サービス）」のお取引には、投資一任契約の運用報酬として、お客様の契約期間中の時価評価額に応じて年率最大2.20%（税込）をご負担いただきます。その他、投資対象となる投資信託に係る運用管理費用（信託報酬）や諸費用等を間接的にご負担いただきます。また、外国株式の売買その他の取引については、取引毎に現地取引（委託）手数料、外国現地取引所取引手数料および外国現地取引所取引税などの現地手数料等が発生し、これらの金額は個別の取引の決済金額に含まれます。運用報酬以外のこれらの費用等の合計額は運用状況により異なるため、事前にその料率・上限等を示すことができません。当サービスによる運用は投資一任契約に基づく運用を行いますので、お受取金額が投資元本を下回ることがあります。これらの運用の損益はすべてお客様に帰属します。

外貨建て有価証券を円貨で受払いされる場合にかかる為替手数料は、主要通貨の場合、当社が定める基準為替レートの0.5%または0.5円のどちらか大きい方を上限とします。非主要通貨の場合には、基準為替レートの1%を上限とします。

UBS銀行東京支店が提供する金融商品等に関する留意事項

外貨預金契約に手数料はありません。預入時に他通貨から預け入れる場合、あるいはお受取時に他通貨に交換する場合には、本契約とは別に為替取引を行って頂く必要があり、その際には為替手数料を含んだレートが適用されます。外貨預金には、為替変動リスクがあります。為替相場の変動により、お受取時の外貨金額を円換算すると、当初払い込み外貨金額の円換算額を下回る（円ベースで元本割れとなる）リスクがあります。

その他のご留意事項

当社の関係法人であるUBS AGおよびUBS Group内の他の企業（またはその従業員）は随時、本資料で言及した証券に関してロングまたはショート・ポジションを保有したり、本人または代理人等として取引したりすることがあります。あるいは、本資料で言及した証券の発行体または発行体の関連企業に対し、助言または他のサービスを提供することもあります。

©UBS SuMi TRUSTウェルス・マネジメント株式会社 2025 すべての権利を留保します。事前の許可なく、本レポートを転載・複製することはできません。また、いかなる理由であれ、本レポートを第三者に配布・譲渡することを禁止します。UBS SuMi TRUSTウェルス・マネジメント株式会社は、本レポートの使用または配布により生じた第三者からの賠償請求または訴訟に関して一切責任を負いません。

金融商品仲介業務を行う登録金融機関および銀行代理業務の業務委託契約に基づく銀行代理業者

商号等：三井住友信託銀行株式会社 登録金融機関 関東財務局長（登金）第649号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会