

【2023年11月号(第23号)】

みずほフィナンシャルグループ  
みずほ銀行 中国営業推進部

# CHINA BUSINESS MONTHLY

本号ではまず足元の中国マクロ経済の状況について7-9月期の結果について分析します。次に中国の産業政策の直近の動向として、製造業主要分野における安定成長対策について解説いたします。また、中国『会社法』三審案の改正ポイントと実務対応について、最後に、前号に続き中国企業との合弁期限到来時の対応について連載の3回目としてケーススタディによる分析いたします。

この月刊「チャイナビジネスマンスリー」シリーズでは、引き続き中国ビジネスに関わる皆様にとってご関心の高いトピックスをみずほがキュレーター役となってお届けして参ります。今後ともどうぞよろしくお願い申し上げます。

## 【CONTENTS】 (電子版では各記事名をクリックして頂きますと当該記事が表示されます。)

1. チャイナビジネスにおける直近の主要トピックス…………… P1
2. 足元の中国経済動向…………… P2
3. 製造業主要分野における安定成長対策の展開動向と市場展望…………… P6
4. 中国『会社法』三審案の改正ポイントと実務対応…………… P15
5. アフターコロナにおける中国国有企業との付き合い方③…………… P23

2023 年 11 月

MIZUHO

《チャイナビジネスにおける直近の主要トピックス》

中国営業推進部  
(インフォライン)

・赤字は今月号で取り上げるトピックス ・青字は今後注目したいトピックス ・紫字は直近 1 か月で公表されたトピックス

	【政治・外交等】	【経済・金融】	【社会・その他】
キーワード	ウクライナ問題、米中関係、日中関係（対外経済環境） サステナ/SDGs（CO2ピークアウトとカーボンニュートラル等） サイバーセキュリティ法・データ安全法・個人情報保護法 マクロ経済 ・共同富裕 ・不動産問題 ・独禁法/プラットフォーム規制 ・半導体 ・インバウンド ・法治化 ・人口・高齢化 ・医療・ヘルスケア ・ESG ・一帯一路		
	・RCEP/CPTPP ・人民元国際化 ・ODI・FDI ・エネルギー ・標準化推進 ・ <b>新型工業化</b> ・資本市場 ・生成AI ・環境規制 ・ <b>コーポレートガバナンス</b> ・イノベーション / 5G / ブロックチェーン / 自動車 / 電池 ・税制改革 ・ <b>事業再編</b> ・知財保護		
※1 集団学習	・新時代中国特特色社会主義思想学習 (第20期第4回2023/3) ・マルクス主義の中国化・時代化の新境界の開拓 (第20期第6回2023/6) ・軍事管理の全面的強化 (第20期第7回2023/7)	・新たな発展構造の構築 (第20期第2回2023/1) ・基礎研究の強化 (第20期第3回2023/2) ・WTO改革への積極的参加、高度な対外開放のコントロール能力の向上 (第20期第8回2023/9)	・教育強国建設の加速 (第20期第5回2023/5)
※2 パブコメ	・食糧安全保障法(23/6/28～7/27)	・金融安定法 (22/12/30～23/1/28) ・増値税法(第2回目草案) (23/9/1～9/30) ・ <b>会社法(第3回目修正草案)</b> (23/9/1～9/30)	・ <b>商標法改正草案</b> (23/1/13～2/27) ・刑法修正案(十二) (23/7/26～8/24) ・入学前教育法 (23/9/1～9/30) ・治安管理处罰法 (23/9/1～9/30) ・ <b>データの越境移転の規範と促進(9/28～10/15)</b>
主な公表済政策等	・中国共産党定款 (22/10/22) ・国務院機構改革方案 (23/3/10) ・立法法 (23/3/13) ・党と国家機構の改革方案 (23/3/16) ・国務院工作規則 (23/3/18) ・徴兵工作条例 (23/4/12) ・ <b>反スパイ法 (4/27公布・7/1施行)</b> ・対外関係法 (6/28公布・7/1施行) ・領事保護と協力条例 (23/6/29) ・幹部が知るべき、把握すべき党内規制及び国家法律リスト制度の構築 (23/8/2) ・ <b>外国国家免除法 (23/9/1)</b>	・ <b>企業中長期外債審査登記管理弁法 (23/1/5)</b> ・企業中長期外債借入の審査登記手続指南 (23/2/9) ・ <b>IPO登録管理弁法 (23/2/17)</b> ・独占合意の禁止に関する規定 (23/3/10) ・ <b>経営者集中審査規定 (23/3/10)</b> ・民営経済の発展促進に関する意見 (23/7/14) ・民営経済の発展促進に関する若干措置(23/7/28) ・ <b>消費の回復と拡大措置に関する通知(23/7/31)</b> ・外資投資環境の更なる改善及び外資投資の誘致の強化に関する意見 (23/8/13) ・ <b>事業者集中コンプライアンスガイドライン (23/9/5)</b> ・福建省に台湾融和発展モデル区の設立意見(23/9/12) ・ <b>上海市「ECシルクロード」協力先行区の設立に対する国務院の回答(23/10/23)</b>	・ <b>個人情報越境標準契約弁法 (23/2/22)</b> ・ <b>個人情報越境移転標準契約届出ガイドライン(23/5/30)</b> ・生成AIサービス管理弁法(7/10公布、8/15施行) ・知的財産権の法律執行の強化の意見(23/8/8) ・個人住宅ローン政策の調整改善(23/8/31) ・既存1軒目個人住宅の住宅ローン金利の減軽 (23/8/31) ・改正行政複審法(23/9/1公布、24/1/1施行) ・改正民事訴訟法(23/9/1公布、24/1/1施行) ・ <b>未成年者インターネット保護条例(23/10/24)</b> ・ <b>海洋環境法(23/10/24公布、24/1/1施行)</b> ・ <b>愛国教育法(23/10/24公布、24/1/1施行)</b> ・ <b>2024年一部の休祝日スケジュール(23/10/25)</b>

※1 集団学習：対外公表されている中国共産党中央政治局による集団学習会の主なテーマを記載（2023/1以降）

※2 パブコメ：対外公表されている政府各部署から草案等に対する意見募集（パブリックコメント）の主なものを記載(2022/12以降)

# 足元の中国経済動向

## 7～9 月期 GDP は +4.9

みずほ銀行(中国)有限公司  
中国アドバイザー部  
主任エコノミスト 伊藤 秀樹  
E-mail : hideki.ito@mizuho-cb.com  
T e l : +86-21-3855-8888 (Ext1177)

### 【 要約 】

- 2023 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は前年同期比+4.9%で着地した。景気の実勢を示す前期比では、4～6 月期に比べて「加速」しており、政府の掲げる 5%前後の成長率達成がほぼ確実になった。
- これまで景気の足かせとなっていた小売（消費活動）に加え、工業生産、輸出に持ち直しの兆しがみられたほか、低迷が続く不動産についても政策効果が一部の関連する指標に反映され始めた。
- ただし、これら「サイン」が示す持ち直しの持続性や力強さを補強する材料は、現時点で十分とは言えず、景気の先行きについては楽観視できない。特に、10～12 月期の経済指標は、前年要因から実態以上に良好な数値が並ぶとみられ、今後は景気実態をより正確に見極めていくべき局面へ。

### 2023 年の成長率目標の達成はほぼ確実に

2023 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は、前年同期比+4.9%と前期（4～6 月期）（同+6.3%）より鈍化した。前期比で見れば加速した（同+0.5%→同+1.3%）（図表 1、2）。2023 年 4～6 月期は、前年同時期の新型コロナウイルスによる停滞期の反動増が含まれることから、2023 年 7～9 月期における景気の実勢は「加速」という評価が適切だろう。2023 年 1～9 月の実質 GDP 成長率は前年同期比+5.2%となり、前年 10～12 月期の低成長に起因するベース効果を踏まえれば、政府の掲げる今年（2023 年）の目標（5%前後）の達成は確実なものとなった。

また、7～9 月期の成長率は市場予想に対して上振れた（予想値：前年同期比+4.4%、前期比+1.0%）。9 月の主要統計のなかで、市場コンセンサスを上回った小売売上高や輸出（米ドル建）が要因とみられる。以下では、これまで景気の足かせとなっていた小売売上高（消費活動）や不動産投資を中心に、7～9 月期の状況と先行きについて触れたい。なお、中国経済の指標は前年比で論じることが通常であるが、コロナ禍に見舞われた前年との比較では実態をとらえられない場合があり、前期比（前月比）の動向も踏まえて考察する。

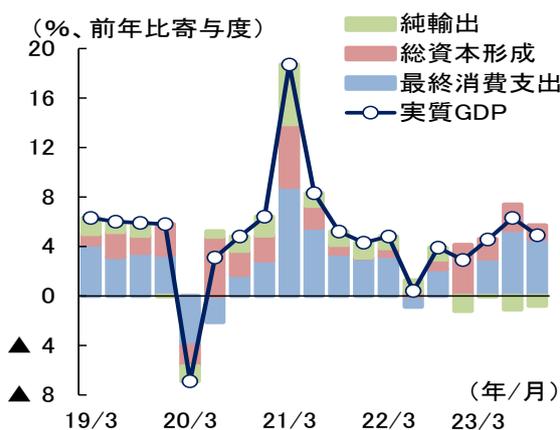
#### ■ 消費の先行きを左右する雇用・所得環境の改善は道半ば

7～9 月期における最終消費支出（前年比）の GDP 成長率への寄与度は（4.9%のうち）4.6%pt を占め貢献度が大きく（図表 1）、弊社の試算では前期比でも同様のことが言える。また、9 月の小売売上高（前年同月比+5.5%）は市場予想を上回った。ただし、小売売上高の季節調整済前月比（以下、前月比）の推移をみると、4～6 月期に比べて伸びは鈍化している（図表 3）。

これは、財と飲食サービスに分解される小売売上高には飲食以外のサービス分野は含まれておらず、旅行需要（宿泊・運輸等）をはじめとするサービス消費が寄与した可能性がある。また、最終消費支出には、小売売上高が捉えられない政府支出が含まれることも考慮する必要がある<sup>※1</sup>。

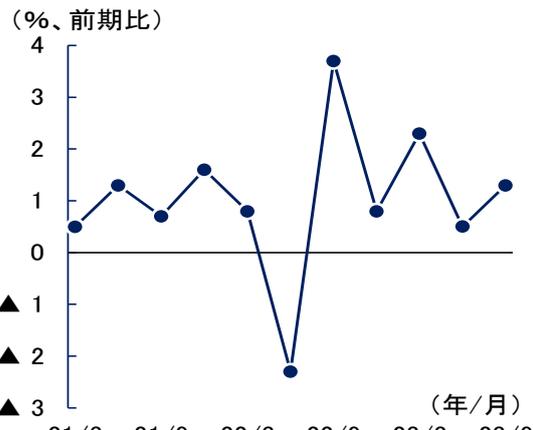
持ち直しがみられる消費活動の先行きについては、雇用・所得環境がポイントになろう。これらが改善すれば、消費回復の本格化が現実味を帯びる。9月の都市部調査失業率は5.0%と8月（5.2%）と比較して低下したが、製造業・非製造業PMI（購買担当者景気指数）における雇用指数に改善はみられない（図表4）。また、一人当たり可処分所得の伸び率も前年の低下幅を踏まえれば十分に持ち直しているとはいえ（図表5）、10～12月期の消費については依然として楽観視はできないと考える。

図表1 実質 GDP 成長率（前年比）



（資料）中国国家统计局、CEIC

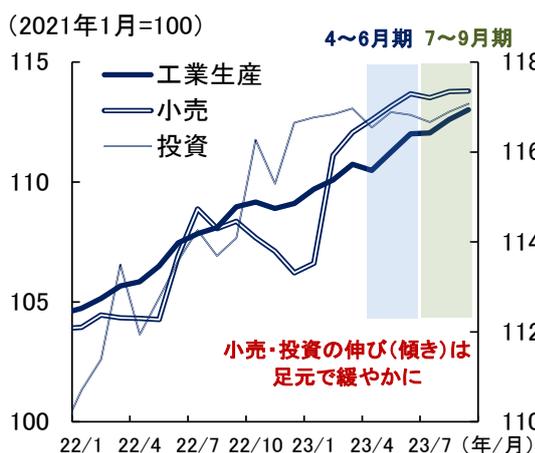
図表2 実質 GDP 成長率（前期比）



（資料）中国国家统计局、CEIC

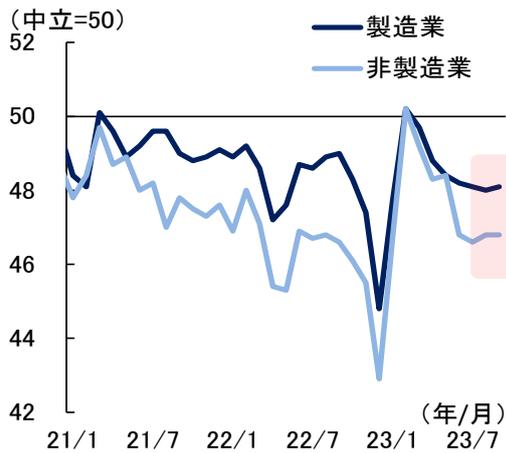
■ いくつかの分野で景気持ち直しの兆しも持続性には

図表3 主要経済指標



（注）前月比をもとに2021年1月を100として計算  
（資料）中国国家统计局、CEIC

図表4 製造業・非製造業PMI（雇用）

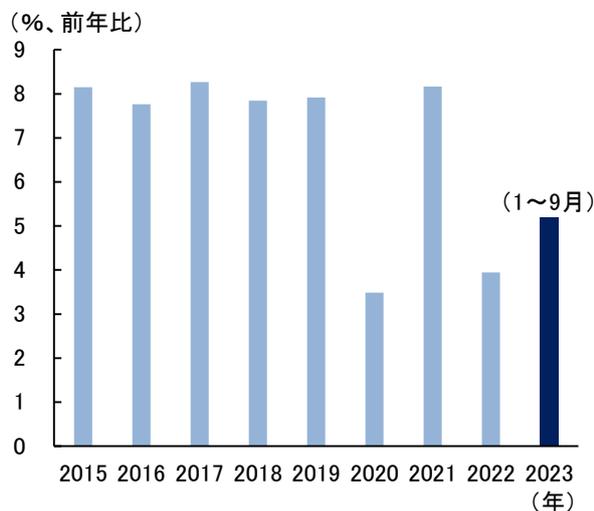


（資料）中国国家统计局、CEIC

※1 このほか、最終消費支出は実質値である一方、小売売上高は名目値であるなど、GDPを構成する項目と月次の経済指標には異なる点がある。

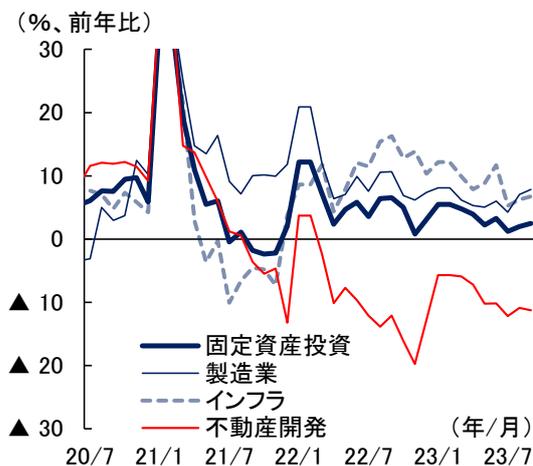
固定資産投資については、前年同期比+1.9%（7～9月期）（前期：同+3.0%）と減速した。前期比の推移からは小幅に改善しているものの力強さにかける（図表3）。項目別にみれば、不動産開発投資はマイナス圏での推移が2022年3月以降継続しており、製造業とインフラ投資がけん引する構図は変わらない（図表6）。

図表5 一人当たり可処分所得



（注）名目値、都市部  
（資料）中国国家统计局、CEIC

図表6 固定資産投資



（注）公表済累計伸び率より単月実績を計算  
（資料）中国国家统计局、CEIC

足かせとなっている不動産については、7～9月の購入制限緩和をはじめとする各種てこ入れ策<sup>※2</sup>をうけて、月次指標の一部で持ち直しの兆しがみられる（図表7）。もちろん、不動産開発投資そのものは減少トレンドが続いており、仮に政策効果が持続したとしても投資が復調するにはなお時間を要するだろう。今般の緩和策の効果は1・2級都市に限定されるとみられること<sup>※3</sup>、足元で高止まりする在庫状況<sup>※4</sup>を考慮すれば、2024年の不動産投資も前年割れが続く可能性が高い。

このほか、工業部門の生産活動は前年同期比+4.2%（7～9月期）（前期：同+4.5%）と概ね増勢を維持した。前月比の推移でも同様の様子がうかがえる（図表3）。図表8の通り在庫調整が進み（生産在庫バランスのマイナス幅が縮小）、9月の輸出が前月比+1.9%<sup>※5</sup>と5月以来減少が続いていた状況から持ち直したことが寄与したとみられる（図表9）。

ここまで触れてきたように、停滞感が続いていた中国経済に複数の分野で持ち直しの兆しがみられる。ただし、消費回復のカギとなる雇用情勢のように、現時点ではその持続性や力強さを示す補強材料が十分とは言い難く、筆者としては景気先行きを慎重にみるスタンスに変わりない。他方、足元の10～12月期については、4～6月期と同様に前年の低成長をうけて、（前年比でみた場合）実態以上に良好な経済指標が並ぶことが予想され、今後は景気実態をより正確に見極めていくべき局面になろう。

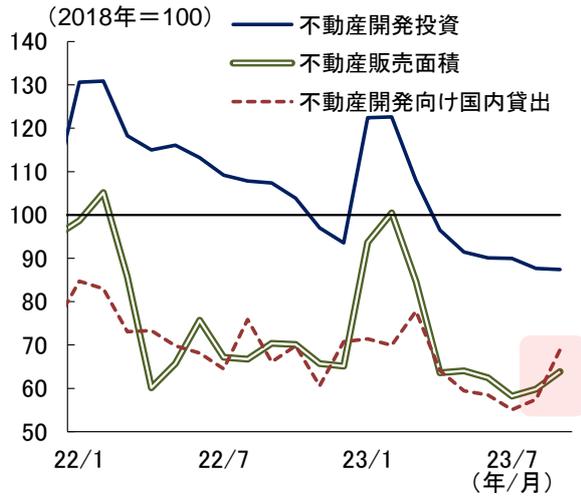
※2 詳細は、みずほ中国ビジネス・エクスプレス（第676号）（2023年9月8日）をご参照

※3 詳細は、みずほ中国ビジネス・エクスプレス（経済編/第138号）（2023年9月20日）をご参照

※4 みずほ銀行（中国）の試算では、2022年時点の住宅在庫面積は2019年比12%増加

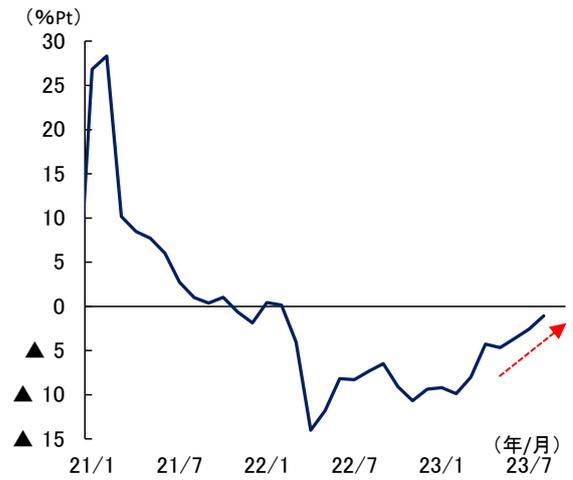
※5 みずほ銀行（中国）による季節調整済前月比

図表7 不動産関連指標



(注) みずほ銀行(中国)による季節調整値  
 (資料) 中国国家统计局、CEIC

図表8 生産在庫バランス



(注) 生産在庫バランスは、生産前年比-在庫前年比にて計算。在庫はPPIにより実質化  
 (資料) 中国国家统计局、CEIC

図表9 輸出入(米ドル建)



(注) みずほ銀行(中国)による季節調整値  
 (資料) 中国海関総署、CEIC

以上

# 製造業主要分野における 安定成長対策の展開動向と市場展望

## 【 要約 】

- コロナの影響による経済成長を改めて正常軌道に乗せるために、製造業の主要分野の安定成長を図るための政策が今年の9月初旬までに相次いで打ち出された。
- 政策の対象とされる10大産業（鉄鋼、非鉄金属、石化、化工、建材、機械、自動車、電力設備、軽工業、電子情報製造業）は中国製造業の7割以上の売り上げを占めている。
- 供給サイドだけでなく、需要サイドのことも考慮に入れて立案されているのが特徴的である。
- 単純な増産というよりも、中国の標榜する質の高い発展に資する、電子情報通信、ハイエンド産業機械、新エネルギー自動車、非鉄金属などの分野は成長潜在性を秘めており、今政策によって、内外企業の事業提携の活発化等が拡大する可能性が期待される。

## 1. はじめに

中国は今日世界最大規模の製造業を有しているが、経済の構造転換や国際競争の激化に伴い、製造大国から製造強国への転換を目指し、研究開発の強化とイノベーション促進を進める中で、近年では特に製造業を主体に質の高い発展が強調され、様々な政策が公布・実施されてきた（図表1）。

これらの政策はいずれも量的な拡大よりも質的な向上を追い求めようとするものであり、新時代の中国の成長発展の総合目標や世界のカーボンニュートラルとサステナビリティの取り組みにも合致している。2020年から長く続いた新型コロナウイルスをきっかけとして、中国の製造業も生産の停止・人員削減・規模縮小及び地域移転などが行われてきたことから、製造業への救済と振興策が求められ、経済成長の下支えの面でも製造業への支援措置が急務となっていた。

図表1 ここ10年間における品質強化に関する中国の政策展開動向

No.	時間(年月)	機関名称など	政策名称、政策動向
1	2012年2月	国務院	「品質発展綱要(2011~2020年)」公布
2	2013年12月	政府関係部門	第一回中国品質賞授賞式が北京で開催、王勇国務委員が出席、授賞
3	2014年5月	習近平総書記	河南省視察時に「三つの転換」(中国製造から中国創造へ、中国速度から中国品質へ、中国製品から中国ブランドへ)を
4	2015年5月	国務院	「中国製造2025」公布
5	2015年11月	国務院	「新消費の引率作用を積極的に発揮し、迅速に新供給・新動力を育成することに関する指導意見」で品質強国戦略を提起
6	2016年3月	全人代	第13次5か年計画で製造強国・品質強国の建設目標を提起
7	2016年4月	国務院弁公庁	「品質発展綱要の貫徹実施2016年行動計画」公布
8	2017年9月	党中央、国務院	「品質向上行動の展開に関する指導意見」公布、同年より5月10日を「中国ブランド日」に指定
9	2018年2月	国家統計局	「2017年統計公報」において製造業製品品質合格率を「品質効果改善指標」に組み入れ
10	2019年8月	工信部	「製造業の製品とサービスの品質向上促進に関する実施意見」公布
11	2020年12月	中央経済工作会議	品質向上行動の深化推進を強調
12	2021年3月	工信部	「工業品質ブランド建設事業の完全遂行に関する通知」公布
13	2021年5月	工信部	「製造業のデジタル化管理実施指南」公布
14	2021年9月	党中央・国務院	「知的財産権強国建設綱要(2021~2035年)」公布
15	2021年10月	党中央・国務院	「国家標準化発展綱要」公布
16	2022年7月	発改委、工信部、科技部など	「“国家標準化発展綱要”貫徹実施行動計画」公布
17	2022年8月	国務院弁公庁	「国家品質強国建設協調推進指導グループの設立に関する通知」公布
18	2023年2月	党中央・国務院	「品質強国建設綱要」公布
19	2023年6月	工信部、科技部、財政部など	「製造業の確実性向上の実施意見」公布
20	2023年8月	工信部、科技部、標準化管理委など	「新産業標準化引率工程実施方案(2023~2035年)」公布
21	2023年8月	工信部	「製造業技術革新体系建設と応用の実施意見」公布
22	2023年10月	国務院	「特許転化活用特別行動プラン」公布

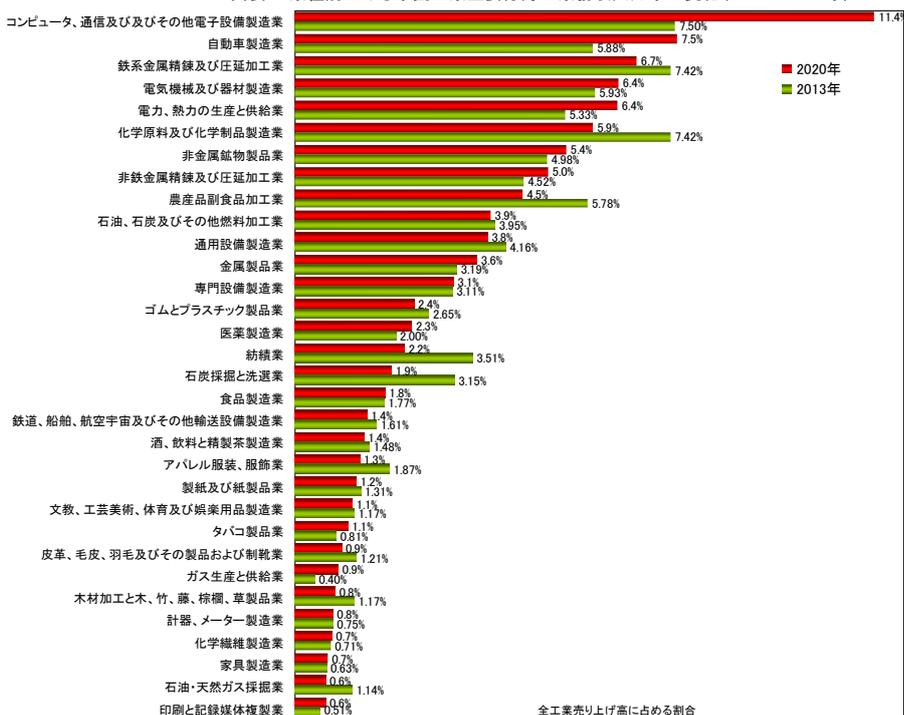
資料) 中国国政府、中国質量発展研究院WEBサイト及び各種報道より作成。注) 本表は主要な関連政策をピックアップしており、すべてを含むものではない。

今年の上半期の経済統計が発表された約1か月後の8月21日から9月6日にかけて、中国の工業情報化部(工信部)と財政部を中心に、鉄鋼、非鉄金属、石化、化工、建材、機械、自動車、電力設備、軽工業、電子情報製造業の10大産業の安定成長行動方案が各産業に分けてそれぞれ公表され、施行された。

最初と最後に発表された同行動方案がそれぞれ鉄鋼産業と電子情報通信産業であっただけに、この2産業の重要性が見てとれるが、**図表2**のよ

うに、この2大産業をはじめ、安定成長行動方案が公布・実施された10産業はいずれも従来からの主要製造業で2020年の製造業総売上高の74.1% (2013年は同75.2%)を占めており、効果的な景気対策と考えられる。換言すればこれら10大産業の安定成長が担保できれば製造業全体の安定成長が保証されると言え、またその政策内容や重点措置については多くの企業にとって関心が高い分野となることから、以下ではこの一連の政策内容を概観し、その主な特徴とポイントを明らかにしたいと思う。

図表2 業種別にみる中国工業主要分野の業務収入比率の変化(2013~2020年)



## 2. 10大産業安定化行動方案の概要と強調点及び特徴

10大産業成長安定化行動方案の趣旨は文字通り対象10産業の安定発展を強化することで、中国経済の安定成長の確保に寄与することにある。

それぞれの産業にそれぞれの計画案文が策定・公布されているが、関連事項をまとめて**図表3~図表5**に作成したので御覧いただきたい。

まず、**図表3**から各産業に関する重点対策と2年間(今年と来年)の成長目標及び今年7月現在の成長実績と昨年の実績を見ることができ、強調される政策は有効

図表3 10業界に対する安定成長政策の目標設定と進捗状況

業界名称	重点対策	2023年~2024年成長目標	2022年7月現在の実績	2022年の成長実績
電子情報製造	有効需要の拡大注力、改造投資の強化	23~24年の付加価値伸び率は5%前後、規模以上企業の営業収入24兆元以上、2024年の5G対応の携帯電話の出荷比率は85%以上、75インチおよび55インチ以上のカラーテレビの市場シェアは25%以上、太陽電池の生産量は450GW以上	規模以上企業の営業収入は7.98兆元(前年比-3.8%)。太陽電池の生産量は276.6GW以上に達した(前年比56%以上増)。上半期の5G携帯電話の出荷比率は78.9%。	22年の規模以上企業の付加価値伸び率は7.6%、太陽光発電、リチウム電池などを含む製造業の営業収入は20.3兆元に達した。5G携帯電話の出荷比率は78.8%、太陽電池の生産量は343.4GWに達した。
鉄鋼	技術革新改造行動の実施	23年に鉄鋼業界の需給均と業界の固定資産投資の安定成長を保ち、経済利益は大幅に改善され、鉄鋼業界の研究開発投資は1.5%に達するよう努力する。工業付加価値は約3.5%増加し、2024年には産業発展環境と産業構造はさらに最適化、ハイエンド、インテリジェント、グリーンレベルが継続的に向上し、工業付加価値は4%以上増加する。	1~7月の産業付加価値額は前年同期比6.7%増加	鉄金属精錬・圧延加工業は1.2%成長
非鉄金属	重要資源の供給確保の強化	23~24年に10種類の非鉄金属の生産量は年平均約5%増加し、銅や鉛などの製錬製品のエネルギー消費原単位は年平均2%以上減少する。2023年に非鉄金属産業の工業付加価値を前年比5.5%前後増やし、2024年に5.5%以上の増加を目指す。	1月から7月までの非鉄金属産業の工業付加価値は前年同期比5.9%の増加、10種類の非鉄金属の生産量は前年比7%の増加となった。	非鉄金属10種の生産量は6.774万トンに達し、前年比4.3%の増加、非鉄金属産業の工業付加価値は前年比5.2%の増加となった。
石油化学・化学①	有効投資の拡大	23-24年までの産業付加価値の年平均成長率は約5%。24年には石油化学・化学産業の主要事業収益(石油・ガス採掘を除く)は15兆元に達し、エチレン生産量は5000万トンを超え、肥料生産量(純量)は5500万トン程度で安定する。	今年7月、全国の一定規模以上の企業の工業付加価値は同期比実質3.7%増加、前月比では0.7%減少となった。	規模以上企業の石油化学製品の工業付加価値は1.2%増加
自動車	新エネルギー車消費の支援強化	23年の自動車販売台数は前年約3%増の約2700万台、うち新エネルギー車販売台数は前年約30%増の約900万台を目指す。自動車製造業の付加価値は前年約5%増加する。24年の自動車産業の経営は妥当な範囲にとどまる。	1~7月の自動車販売台数は前年同期比7.9%増加し、7月は-1.4%の増加。1~7月の新エネルギー車の販売は前年同期比32.5%の増加、7月は26%増。1~7月の自動車製造業の付加価値は前年比12.0%の増加。	2022年の自動車販売は前年比2.1%、うち新エネルギー車の前年比伸び率は93.4%。自動車製造業の産業付加価値は前年比6.3%増加
軽工業	重点業界の安定成長に注力	23-24年に、軽工業の工業付加価値の平均成長率は約4%となり、規模以上企業の営業利益は25兆元を超えるものとする(次の2年間の複合成長率は約2%を意味する)。	1~6月の軽工業付加価値は前年同期比0.4%増にとどまったが、6月単月では2.3%の成長。	規模以上企業の軽工業の工業付加価値は前年比2.4%増加、規模以上の軽工業企業の実質営業利益24兆元に達し、前年比5.4%の上昇
建材	有効投資の拡大	23-24年にそれぞれ3.5%程度、4%程度の工業付加価値成長率の達成を目指す。	1~7月の非金属鉱物製品産業の工業付加価値は同期比-0.1%の増加になり、5月と7月の前年同期比は-2%を超えた。	非金属鉱物製品産業の付加価値は前年比-1.5%
機械	需要需要の拡大持続	23-24年に営業利益の平均成長率3%以上を目指し、24年までに実績8.1兆元に達する。		
電力設備	重大工事による引率の強化	23-24年に電力設備産業の本業収益の年平均成長率9%以上、工業付加価値の年平均成長率9%程度を目指す。	1~7月の電気設備製造業の工業付加価値額は同期比15.1%の増加	電気機械器具製造業の付加価値額は前年比11.9%増加

資料) 中国国政府WEBサイト及び各種公開資料より作成。注) 本表は主要な関連政策の骨子をまとめており、すべてを含むものではない。注①) 石油化学と化学工業は2産業となる。

需要の拡大をはじめ、技術革新改造行動の実施、重要資源の確保、有効投資の拡大などとなっており、2年間の成長目標に関してはかなり具体的に数量化されている。今年7月現在と昨年実績と足し合わせてみると、相当高い目標設定になっている場合が多いことが分かる。

図表4は10業界における安定成長政策の具体的な施策や措置がまとめられている。業界別の重点対策に加えて、4段階の「施策・措置」がそれぞれ施されているのでご参照願いたい。ここで特に注目に値するのが、製品品質の強化と新製品の開発及び「一帯一路」などの海外市場や国際協力への重視などの点である。

図表4 10業界の安定成長政策の具体的な取り組み(施策・措置)

業界名称	重点取組み	施策・措置1	施策・措置2	施策・措置3	施策・措置4
電子情報製造	電子情報産業を継続的に改善する	有効需要の拡大努力⇒VR(仮想現実)、オーディオビジュアル産業、高度なコンピューティング、北斗アプリケーション、新型ディスプレイ、スマート太陽光発電を含む6つの新成長ポイントの育成推進	投資と変革の取り組み強化⇒集積回路、新型ディスプレイ、通信機器、インテリジェントハードウェア、リチウムイオン電池などの重点分野の大規模プロジェクトの建設推進	対外貿易の基礎安定強化⇒「一帯一路」構想の実施強化、太陽光発電、リチウム電池、その他の産業の輸出指向の発展の利点活用、世界的なエネルギー革命のチャンス利用	業界の供給レベルの向上⇒集積回路、新型ディスプレイ、その他の産業の立地最適化、ハイエンド産業の供給レベルの引き上げ
鉄鋼	内需拡大と深耕を連携	技術革新と変革アクションの実施⇒技術設備のアップグレード、グリーン・低炭素変革、デジタル変革の推進加速	鋼材需要の拡大注力⇒鉄鋼消費アップグレードアクションの実施、	供給能力向上活動の実施⇒国内の主要鉄鉱石プロジェクトの実施加速、同プロジェクト稼働による能力拡張で鉱山企業の通常生産の確保、リサイクル鉄鋼原料と高品質原料炭資源の輸入拡大の推進	有力企業の育成と鉄鋼産業の集中度向上⇒鉄鋼会社の合併や再編の実施の奨励、大幅な合併・再編を完了した鉄鋼会社に対し生産能力の代替に向けた政策支援の強化
非鉄金属	有効需要に対する供給体制の適応性と信頼性の向上	重要資源の供給保障の強化⇒リチウムとその他の資源産業の発展促進目的の実施計画の制定、主要材料の研究開発と応用の支援、新エネルギー車、次世代情報技術、航空宇宙、省エネ・炭素削減などの分野の発展への注力	技術変革への取り組み強化⇒企業の省エネ・炭素削減への支援、スマート製造などのプロセス技術設備の改造とアップグレードの推進	製品消費のアップグレードの誘導⇒新エネルギー車、太陽光発電などの新領域への注力、統合ダイカスト車体、マグネシウム合金ホイール、高品質ポリシリコンなどの製品開発の加速	輸出入貿易の最適化促進⇒アルミニウム素材・製品、銅素材・製品、マグネシウム製品などの深加工品の輸出促進、非鉄金属製品輸出の付加価値向上、一次製品の輸入奨励、銅精鉱、ボーキサイト、ニッケル精鉱、リチウム精鉱、コバルト中間製品などの原材料輸入拡大
石油化学・化学①	需要に対する供給システムの適応性を向上させる	効果的な投資拡大とハイエンド、グリーン、スマートな開発推進⇒建設中の5つ以上の主要な石油化学プロジェクトの2024年末完成・稼働推進、省エネ排出削減、脱炭素への変革と古い設備の総合改実施	豊富で高品質な供給⇒航空宇宙、電子情報、新エネルギー、省エネ・環境保護、水素エネルギー、保健医療などの重点産業チェーンの需要喚起、触媒、特殊ポリエステル、膜材料などの特殊化学品、新化学材料、キーマー原料の産業化支援の強化	外国投資と対外貿易の安定化促進⇒化学品の取引が多いターミナルテクノロジーの推進、主要な外資による石油化学プロジェクトの保護強化、ローテーションの着実な推進、タイヤ、肥料、その他の産業における国際的な生産能力協力の実施	要素供給の強化⇒原材料のエネルギー消費を総エネルギー消費量および原単位に含めない方針の地道な実施
自動車	高品質な供給で有効需要を創出	新エネルギー車の消費拡大の支援⇒新エネルギー車に対する自動車船税や自動車購入税などの優遇政策の実施、地方向け公共車両や新エネルギー車の総合電動化試験区の設立、電池交換モデルや燃料電池車実証実験の更なる推進	車両の燃料消費量安定化促進⇒各地で新車購入制限追加措置は認めず、自動車購入制限実施地域で2022年の自動車購入目標をベースに一定台数の自動車購入指標を追加することを奨励	自動車の輸出促進と品質と効率の向上促進⇒重点国と地域市場への自動車輸出の安定拡大と「一帯一路」沿線国の市場開拓強化	古い車の廃車・リニューアル・中古車消費の促進
軽工業	供給構造の最適化と産業チェーンの全体的な効率の向上に重点を置く	安定化への重点注力産業⇒家庭用品、プラスチック製品、製紙、皮革、電池、食品	新たな成長ポイントの製品開発強化⇒高齢者向け商品、ベビー向け商品、文化向け商品、スポーツ・レジャー用品、バイオ製造、惣菜類	潜在的な内需を最大限に刺激する	輸出優位性の安定化促進⇒伝統的な輸出市場の安定促進、家電製品、皮革、その他の業界の大手企業の世界進出への支援、新興市場の積極的開拓、軽工業業界の「一帯一路」地域やRCEP地域の市場調査の強化、越境ECや海外倉庫などの新しい貿易フォーマットの開発支援
建材	ハイエンド、インテリジェント、グリーン建材産業の融合発展の加速	効果的な投資拡大⇒業界の変革と高度化の促進、DX・GXの推進、セメント、板ガラス、建築用セラミックス、ガラス繊維などの産業を重点に省エネ・炭素削減技術カタログと応用ガイドラインの年度ごとの配布	新素材の供給能力の向上⇒新型ディスプレイ、航空宇宙関連の産業チェーン需要、バイオ医学と環境ガバナンスの需要、新エネルギー、ワイドバンドギャップ半導体およびその他の分野の需要喚起	グリーン建材の推進⇒農村にグリーン建材をもちだす活動を深め、都市グリーン建材の普及と活用の拡大促進	国際協力の深化⇒ハイレベルな相互利益とWin-Winの成果取得重視
機械	高品質な製品供給による有効需要の創出	有効需要の継続拡大⇒機械産業の7割以上の有効需要はインフラ建設業やその他の業界の新規または更新設備への投資に由来しているため大型プロジェクトやエンジニアリングプロジェクトの建設加速と有効な投資拡大への注力重視	製造業のスマート化促進⇒製造設備のアップグレードおよびアップグレード需要の全面解放、産業企業の技術革新とアップグレード指向の計画実施、企業の技術アップグレードとアップグレードプロジェクトの実施加速の支援	供給力の総合的向上と主要産業チェーン・サプライチェーンの安定化・円滑化推進⇒先進的鉄道輸送機器、ロボット、高性能医療機器、農業機械などの国家製造革新センターの建設加速、多くの基礎的な共通技術センターの配置・構築、産業機器のデジタル開発の推進加速など	弱分野の強化、強分野の発揮、基盤強化と新興産業、新たな経済成長点の育成⇒全体計画の策定、産業別政策的確実な実行、機械、計器、農業機械設備、基本コンポーネントおよび基本的な製造工程の強化、有利産業(土木機械、鉄道輸送機器)のチェーン強化と発展勢いの定着、産業チェーンの構築・延長と新興産業(ロボット、医療機器)の継続的育成強化
電力設備	大型プロジェクトの引率を強化し、高品質な供給を確保し、応用実験による設備のイノベーション発展を加	主要プロジェクトの引率・波及力強化⇒大型プロジェクトの主導的役割発揮、プロジェクトの建設および運営部門に革新的な機器調達増加への奨励、デモンストレーションとリーダーシップによる電力機器の革新的な開発加速	機器の普及と活用の加速⇒第1号機の主要技術設備の応用推進目録を改訂し、条件に見合う電力設備の目録輸入への支援強化	国際市場の開拓継続⇒企業の国際協力強化の支援、海外プロジェクト組成コーディネートの推進、海外プロジェクトのブランド構築、電力機器のグローバル化推進	産業チェーンの競争力向上促進⇒電力機器の強み保持と弱みの強化の促進、風力発電および原子力設備産業の質の高い発展関連の行動計画の検討・策定、新世代情報技術との融合加速、5Gの典型的なシナリオ応用の促進、電力機器分野の「+インダストリアルインターネット」、電力機器分野の先進製造クラスターの建設

資料)中国国政府WEBサイト及び各種公開資料より作成。(注)本表は主要な関連政策をピックアップしており、すべてを含むものではない。注①は石油化学と化学工業は2産業となる。

政策の特徴としては、供給・需要両サイドから様々な対応策が提起されていることが挙げられる。図表5のように、特に重点成長分野である電子情報製造、非鉄金属、自動車、機械、電力設備などの産業分野について供給サイドの取り組みを具体的に指示しただけでなく、需要サイドにおける重点事業投資や消費と輸出に関する具体的な取り組みについても提示しており、政策の指導性や実効性が強調されている。また政策の効果を確保するために、主要政府官庁の指導と提携の強化をはじめ、業界組織の指導強化と企業活動の意識向上も各分野の関連方案で求められる。

図表5 供給・需要両面から見る10業界の安定成長に対する政策方針

政策区分 業種	供給サイドの取り組み	需要サイドの取り組み		
		重大事業投資	消費	輸出入貿易
電子情報製造	企業が技術革新と生産ラインのアップグレードを加速し、法律や規制に従って後進的な生産能力を排除し、中高級製品の割合を増やすことを支援する。IoTチップの供給能力を向上させ、チップ生産企業と利用企業とのドッキングと取引を積極的に調整するよう注力する。デジタル経済の発展ニーズに応じ、集積回路、新型ディスプレイ、その他の産業配置を最適化し、ハイエンドの供給水準の向上と材料、機器、部品などのサポート能力強化に努める。	大型プロジェクトの構築支援、各種資金や社会資本の動員、有効投資枠の拡大、集積回路、新型ディスプレイ、通信機器、インテリジェントハードウェア、リチウムイオン電池などの主要分野における主要プロジェクトの建設推進	仮想現実、オーディオビジュアル産業、先端コンピューティング、パケットアプリケーション、新しいディスプレイ、スマート太陽光発電など6つの新たな成長ポイント	対外貿易の基礎を安定させ、「一帯一路構想」の実施促進、太陽光発電、リチウム電池等の輸出志向型産業の発展を活用する取り組み、世界的なエネルギー革命の利点と機会の活用
鉄鋼	技術と設備のハイエンドへの向上促進と、グリーン・低炭素変革の推進を加速し、鉄鋼業界のDXに向けた3年間アクションを実施する。鉄スクラップ資源の調整・保障能力を高め、鉄スクラップのリサイクル・加工・流通システムの構築をさらに強化する。業界の有力企業に合併・再編を実施し、世界トップクラスの超大鉄鋼企業グループの構築を奨励し、小規模で細分化された状況を変えるため、鉄鋼協会に地域間、所有権を越えた合併・再編の実施を奨励する。		鉄鋼消費改善策の実施と鋼材需要の拡大への注力	「一帯一路」に沿った国や地域間の産業協力の強化促進など
非鉄金属	GXを支援し、スマート変革を促進する。銅、アルミニウム、ニッケル、リチウム、白金族金属などの戦略鉱物の不足していることに鑑み、国内の探査、開発努力を強化し、リチウムなどの主要資源の開発と産業開発の総合計画を策定する。主要分野の資源産業計画と資源開発プロジェクトリストの策定を奨励し、政策支援と要素保障を強化し、レアアース、タングステン、その他の鉱物資源の開発と利用規模を科学的に規制し、国内市場の供給を効果的に確保する。	地方政府に対し、主要な非鉄金属投資プロジェクトの建設を加速し、エネルギー資源、土地、労働力、その他の生産要素を確保し、早期建設、早期生産、早期成果の達成に努めるよう奨励する。	製品消費アップグレードの誘導強化	非鉄金属製品の輸出付加価値の向上、銅濃度の向上、鉛、ホーキサイト、ニッケル精鉱、リチウム精鉱、コバルト中間精錬精製製品およびその他の原材料の輸入促進
石油化学・化学	技術革新を強化し、すべての地方は国家産業政策に準拠しない年間生産能力200万トン以下の大気圧装置や真空装置などの後進的な生産能力の廃止を加速し、触媒などの特殊化学品を支援し、特殊ポリエステル、膜材料、新化学材料と主要モノマー原料の産業化により、バイオ医学材料の革新課題を促進し、ハイエンド製品の供給能力を強化する。地域間および所有権を越えた合併と再編を加速し、国際事業を実施し、多数の世界クラスの総合化学会社と総合エネルギー会社の育成を加速する。	2024年末までに建設中の5つ以上の主要な石油化学プロジェクトの完成と試運転を促進し、主要な石油化学プロジェクトの実証を加速し、多くの石油を減らす化学物質を増やすプロジェクトの開始を促進し、物理的資源の形成を加速する。		外国投資と対外貿易を安定させ、外国投資の主要な石油化学プロジェクトの保障強化
自動車	車載用チップ、固体電池、オペレーティングシステム、高精度センサーなどの技術の研究と普及を支援し、企業が5G情報通信、車両と道路の連携、スマートコックピットなどの新技術の革新的応用を加速するよう導く。		新エネルギー車の消費拡大支援、既存の新エネルギー車の導入、自動車船税、自動車取得税等、燃料自動車消費の安定化	「一帯一路」沿線諸国と新興市場の開拓強化
軽工業	主要な軽工業産業のDXを促進し、グリーンで安全な開発を推進する。		「三品」戦略の強力推進*	伝統的な輸出市場を安定させ、新興市場を積極的に開拓する。
建材	セメント、板ガラス、建築衛生陶器、ガラス繊維およびその他の産業に重点を置き、グリーンおよび低炭素技術変革の強度を高め、スマート変革を促進する。	国家「第14次5カ年計画」の概要における主要なエンジニアリングタスクの追跡、スケジュール管理、サービス保証を強化し、高世代スクリーンディスプレイ基板ガラスなどの主要プロジェクトが予定通り完了し、生産に投入されることを促進する。	グリーン建材の推進	国際協力の深化、ハイレベルな相互利益とWin-Winの成果共有の重視
機械	企業が技術革新とアップグレードプロジェクトの実施を加速できるよう支援し、中小企業のDX事業を促進する。エンジニアリング機械、鉄道輸送機器などの有利な産業の発展の勢いを強化するための強固なつながりを構築する。	現代の物流・輸送システムの推進加速、現代のエネルギーシステムを備えたインテリジェント機器の開発と都市インフラの建設の継続推進、スマート製造とロボット工学、主要技術機器、新エネルギー車とインテリジェントコネクテッドカー、農業機械設備、ハイエンド医療機器と革新的医薬品など建設加速、産業機械、計装、製薬機器、産業用ロボットなどの継続拡大、国家製造業変革・高度化基金、産業機械基金、中小企業開発基金などの政府投資基金の最大限活用など	産業機械、計装、農業機械・装置、先端医療の開発機器、インテリジェント検出装置、ロボット、その他の革新的な製品を促進する必要がある一連の行動をとり、中央財政基金の指導的役割を十分に発揮して支援し、科学技術、教育、医療機関向けの通常調達および大型プロジェクトの建設革新的なハイエンド計装製品の購入を優先させるなど。	積極的に国際市場を開拓し、輸出信用保険を増額し、信用支援、農機具指導、基本部品等業界の質の高い企業が「グローバル化」展開を奨励する。
電力設備	電力設備のスマート改造・更新を推進し、機器のデジタル化の推進を加速し、スマート製造のハイロット事業を実施し、デジタルインテリジェンスのレベルを高め、風力・原子力設備産業の質の高い発展に向けた行動計画を検討・作成する。	風力発電、太陽光発電、水力発電、原子力などのエネルギー分野の主要な国家プロジェクトの建設に依拠して、建設および運営部門は主要なプレーグスルに取り組みするために電力設備の調達を増やすことを奨励する。	第1号機の主要技術設備の応用推進目録を改訂し、条件に見合う電力設備の目録編入への支援強化など	電力設備の海外展開を促進し、パキスタンのスタンカラチ原子力発電所など海外既存プロジェクトの建設を進めるなど。

資料)図表4に同じ。\*「三品戦略」とは、「品種を増やし、品質を高め、ブランドを創り出す」(「増品種、提品質、創品牌」という製造業の推進戦略を指すもので、「三品」の取り組みは消費財業界の質の高い発展をリードする重要な出発点とされている。

9月5日に最後の方案文書として「2023～2024年電子情報製造業の着実な成長に向けた行動方案」が発表された後に行われた記者会見で、工業情報化部の代表者(同部操業監視調整局陶清局長)は、中国の産業経済は現在、疫病収束後の基盤を強化し、活力を育む時期にあると述べた上で、情報技術分野は、産業経済の発展に基づいてさらなる施策を検討・計画し、産業経済の効果的な質的向上と合理的な量的成長を促進し、経済運営の全体的改善を促進する強力な支援を提供すると指摘した。また10分野の主要産業の安定成長に向けた作業計画の実施を強化し、最近相次いで鉄鋼、非鉄金属、石油化学、化学、建材、機械、自動車、電力機器、軽工業、電子情報製造など10の主要産業の成長を安定化させる計画を公布した。これらの産業は規模が大きく、成長性と関連性が高く、その付加価値の合計は指定規模以上の産業の約7割を占めるなどとして、「これらの主要産業を安定させることは、基本的に産業経済を安定させることになるので、産業の安定成長基盤の整備・強化を図るとともに、高品質な供給体制の構築、産業の安定化、企業の育成、基準の確立、産業成長の内発力の喚起に努めていく」と強調した。

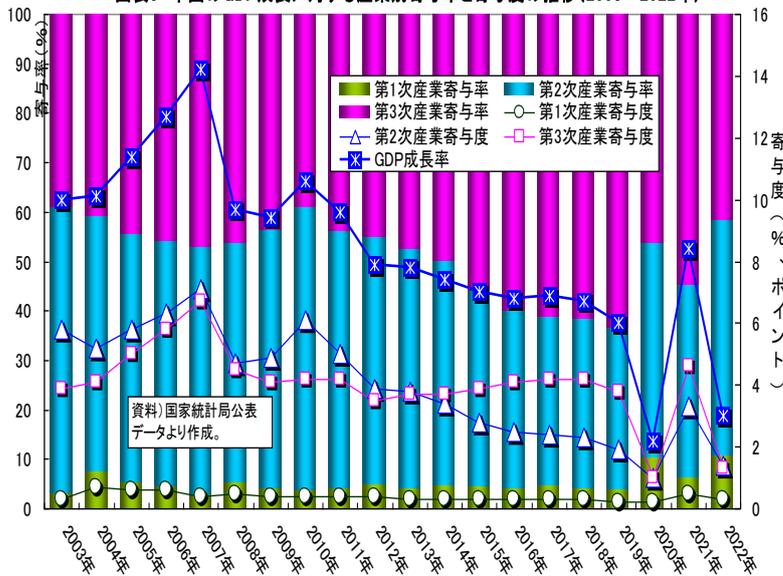
また次のステップでは、工業情報化部は10の主要産業の成長安定化のための作業計画の実施を強化すると同時に、政策研究準備金の積み立てを継続する。大手製造企業や中小企業との通常のコミュニケーション・交流メカニズムを改善し、企業のニーズに基づいた政策の正確性と有効性を強化する。

同時に工業情報化部は、5G、インテリジェントコネクテッドカー、新素材などの新興産業の発展を体系的に推進し、新分野と新軌道を開拓し、多くの新たな成長エンジンを育成する。人工知能や人型ロボットなどの未来産業を積極的に展開し、新たな競争上の優位性を生み出すことなども述べられた。

### 3. 10 大製造業安定成長促進策の意義と各産業の生産現状概観

中国で景気対策の重要な一環としての 10 大産業政策<sup>※1</sup> が実施されたのは 2008 年の国際金融危機直後の 2009 年に遡るが、当時と現在では、第 2 次産業と第 3 次産業の GDP 成長に対する寄与率と寄与度が非常に近づいた（図表 6。2008 年と 2022 年の 2 時点とも第 2 次産業の値が少し高い）点においてよく似ている。国際金融危機時の状況と違うのは第 2 次産業がすでに第 3 次産業の寄与水準を長く下回り続けた状態から 2020 年に同値、2022 年に改めて上回るようになったことである。

図表 6 中国の GDP 成長に対する産業別寄与率と寄与度の推移 (2003~2022 年)

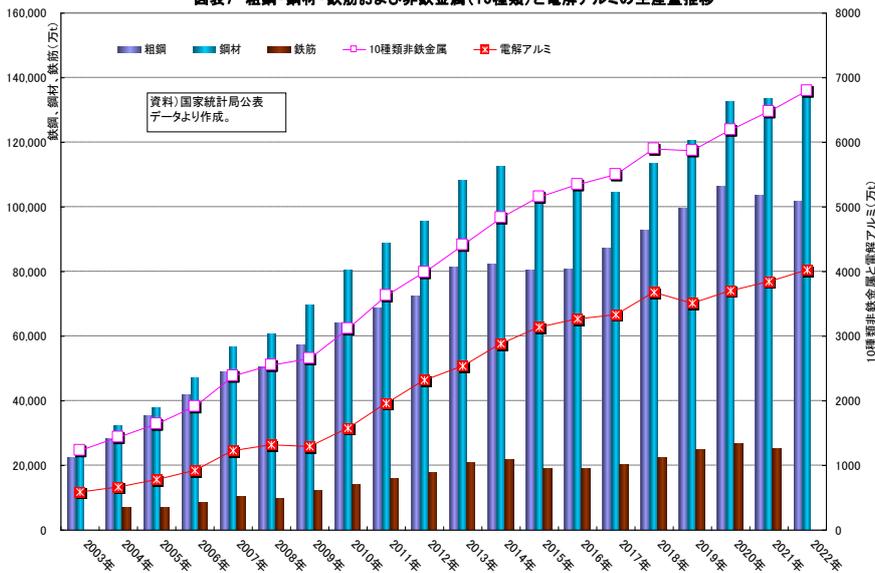


その意味で、今回の製造業主体の 10 大産業安定化行動方案は同じく経済の安定成長に大きな影響を与える第 2 次産業の重要性に着目した政策であることは確かだが、改めて 2009~2012 年のような第 2 次産業主体が経済を牽引するようになるとは限らない。というのも経済と産業の発展段階と構造状況および国内外の環境条件がこの 10 数年において大きく変わったからである。

以下では主に中国政府が選定した 10 大製造業の製品生産量の推移を概観することでそれを明らかにしたいと思う。

まず、重工業分野に属する鉄鋼、非鉄金属、建材などの生産動向を見てみよう。図表 7 に示されるように、中国の鉄鋼産業における主製品の粗鋼の生産量は、2015~16 年と 2021 年の 2 回の前年比低下が見られたのに伴って鋼材と鉄筋の生産量も相応に上下したが、大きく設備削減と構造調整が推進される分

図表 7 粗鋼・鋼材・鉄筋および非鉄金属(10種類)と電解アルミの生産量推移



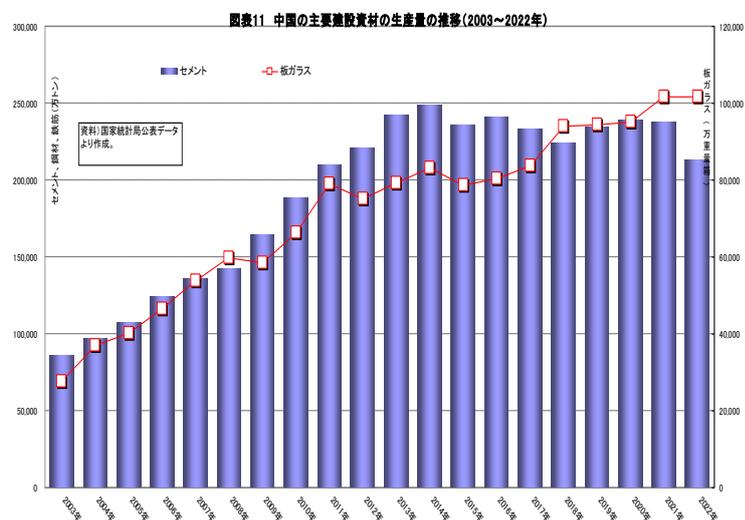
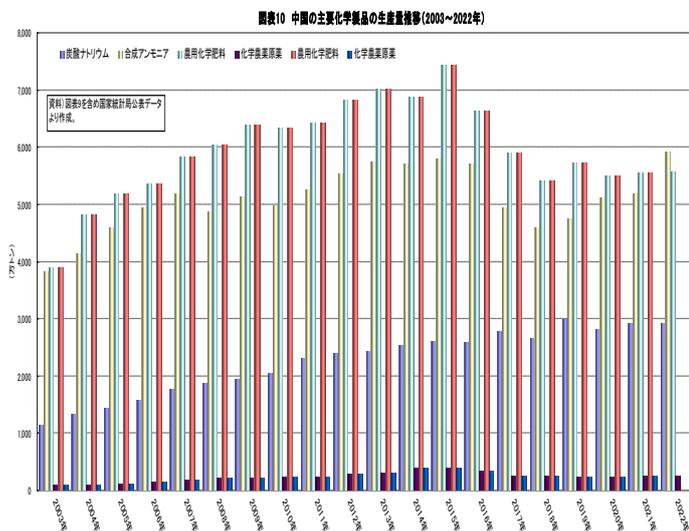
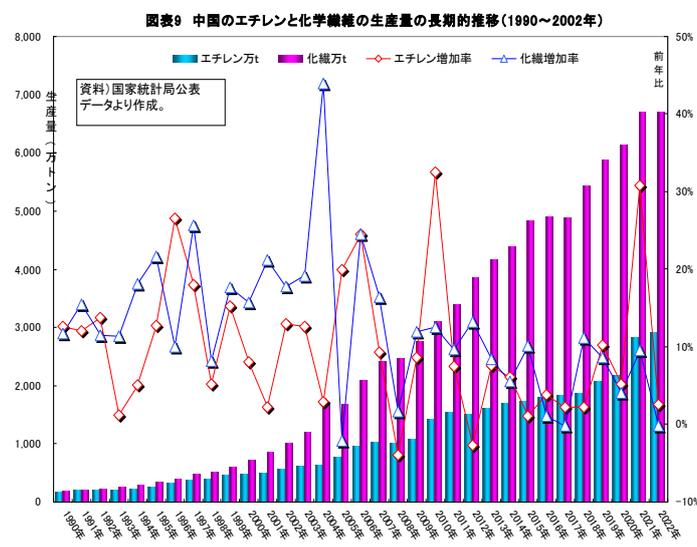
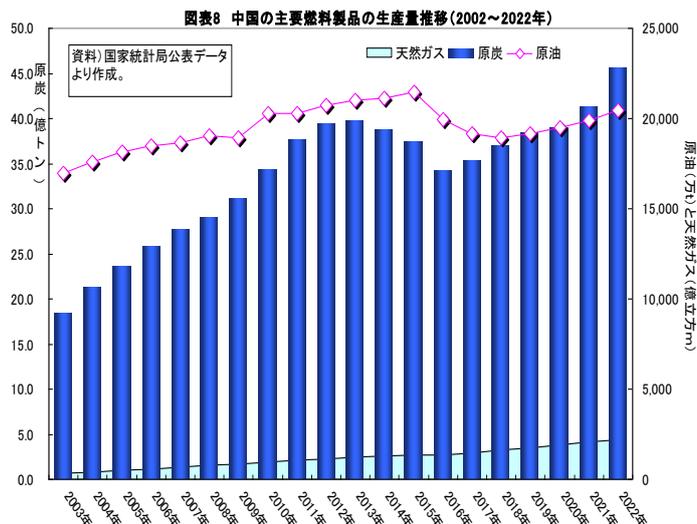
※1 2009 年 1 月 14 日から 2 月 25 にかけて、4 兆元財政出動などに合わせて、中国政府から鉄鋼、自動車、繊維、設備製造、石油化学、非鉄金属、軽工業、電子情報、造船、物流といった 10 大産業の調整・振興政策が出されたが、物流と造船以外は今回の 10 大産業とほぼ重なっていることがわかる。

野としては、大きな規模縮小はなく、成長余力のある産業として認められよう。

一方、同図表に示す10種類非鉄金属の生産量は電解アルミと同様、2019年を除いてコロナ禍期を含めて順調な規模拡大が続いていることが読み取れる。これらの産業はそれ以外の年（コロナ禍の続いた2020～2022年の3年間含む）に増加が続き、2022年に約10.18億トンに達し、世界全体の54%を占めるに至っている。

図表8に示すエネルギー産業分野の原炭、原油、天然ガスの生産は今般の10大産業に直接入っていないが、対象に入っている石化・化学の原料になることから関連する産業としてその推移をみると、原炭と原油ともそれぞれ数年間の減少期が見られた後、再び増勢に立ち戻ってきた（原油は原炭ほど強い増勢を見ないのは資源不足による）ほか、天然ガスの生産量は一貫して継続拡大を保っている（同図表の面グラフ）。

なお、図表9にみる石化産業のエチレンと化学繊維の生産量は2017年を除いて顕著な増勢を保っていることが見て取れるが、一方の化学工業分野の大半の製品は2015年をピークに減産が続いており、近年には伸び悩みの状況となっている。需要の高い合成アンモニアが2019年から増勢に立ち戻ったが、炭酸ナトリウムが緩やかな増加を保っている状況である（図表10）。加えて10大産業の一つである建材分野の主製品であるセメントと板ガラスの生産量は異なる推移を辿っている（図表11）。つまり、2015年以降設備削減に伴うセメント生産量が緩やかな減勢に対して



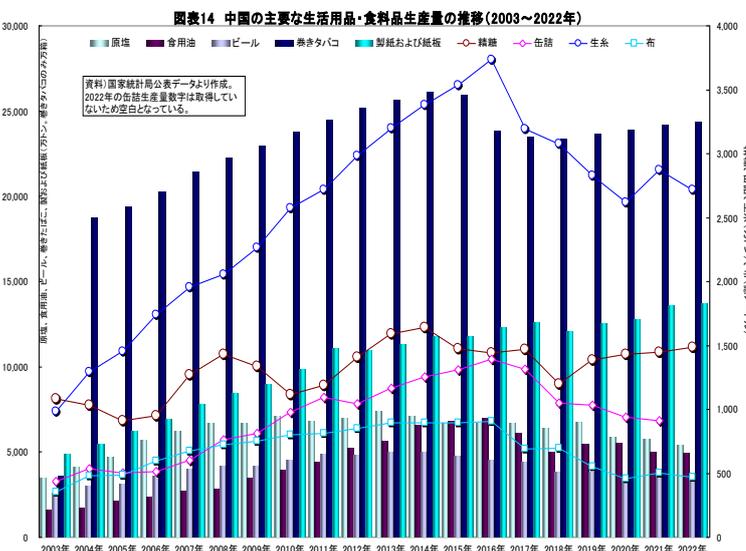
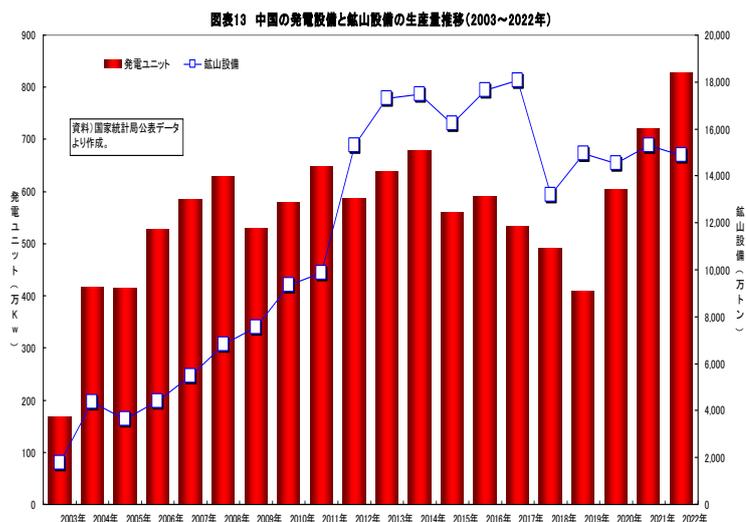
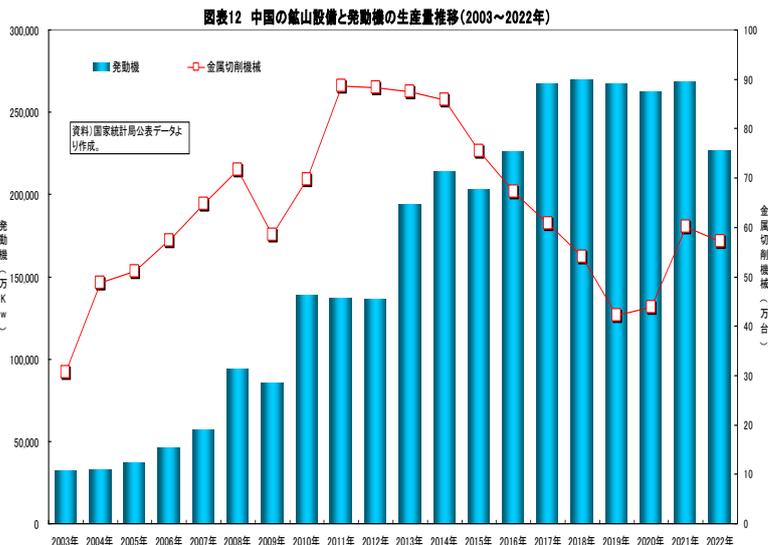
板ガラスの生産量ははっきりとした増勢を呈しており、両者に明暗が分かれています。その要因は単純には言えないが、国内不動産以外の需要や輸出需要の格差のほか、セメント生産が近年重要視された省エネ・排出削減の方針に悖るものであるため政策的にも増産制限が強化されてきた側面も強いと思われる。その意味では上述で見た多くの重工業分野の資源・エネルギー、石化・化学工業の多くの製品も政策指向に左右される

可能性も大きいと思われ、今般の安定成長行動方案の実施によって明確な増加が見られることが期待できるであろう。また政策はあえて今年と来年の2年間の短期的なものにしているのは、足元の経済回復基調を固めておくのを優先しつつ、過剰生産の抑制と省エネ・排出削減という基本政策を堅持していくことには変わりがないことを含んでいると考えられる。

以下ではその他の重要産業分野の発展状況を述べたい。

図表12はハイエンド機械産業の発動機(原動機/エンジン)と切削機械(工作機械の旋盤)の生産量の推移を示しているが、発動機は2017年まで大きな増勢を続けてきたが、近年はほぼ横ばいの状況で続き、2022年は大幅な減産に転じた(2017年と同等)。切削機械は2013年をピークに減少に転じたが、2020年に増加に持ち直し、2021年に顕著な増産になっている。図表13に見る発電ユニットと鉱山設備は需要のサイクルが背景にあるため、2018~19年を谷に、2020年から急速な生産拡大に立ち戻り、足元の中国電力業界の設備需要をはっきり示している。

軽工業も10大産業に選定されたので人々の生活需要に密接な日常用品や食品の生産量(図表14)を見ると、ほとんどの製品の生産量が2014~15年頃に頭打ちになっており、近年比較的増加を保っているのが製紙および



紙板で、需要不足が端的に反映されているとも言えよう。

最後に、いずれも今般の10大産業に選ばれ、中国で最も成長しており、世界的にも競争激化となっている電子情報と自動車製造の2大重要産業の動向を概観しよう。

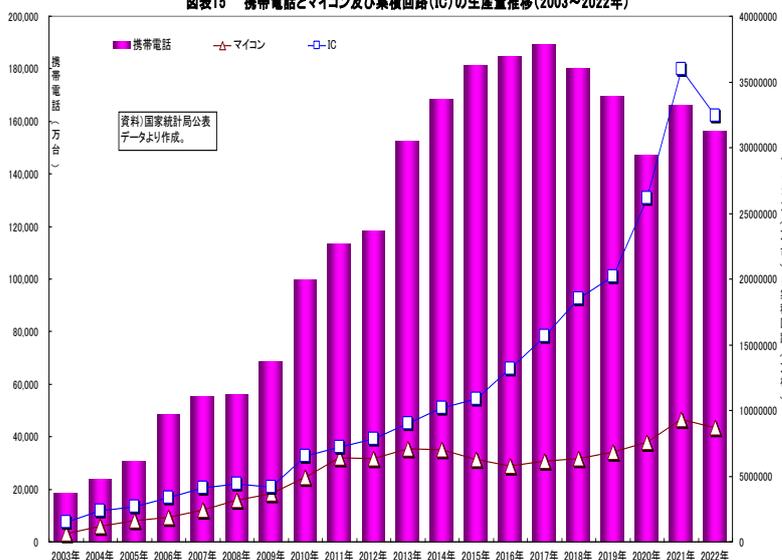
図表15のように、これまで旺盛な需要が続いた携帯電話の生産量が2017年にピークに達し、主要製品のマイコンと集積回路(IC)の生産も2021年をピークに昨年に減産に転じた。

またEVの急速発展による中国の国際競争力向上が鮮明になっている自動車生産台数を見ても(図表16)、同じく2017年にピークに達してから減少になり、2021年に増加に回復したが、今後の輸出拡大等によってはまだ成長余力があるようにも考えられる。

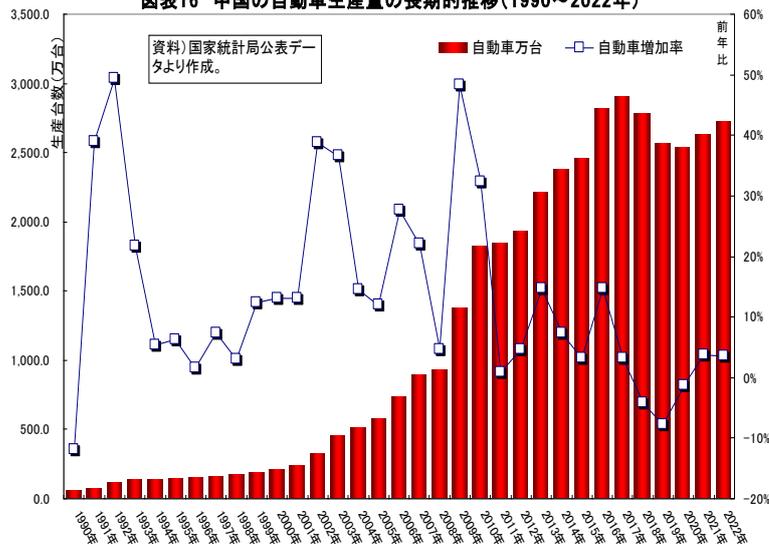
またアメリカの輸出規制に制約された半導体などは近年大きく増産されたように、国際情勢とも関連し合いながらも、国内外需要の大きい電子情報製品については拡大の可能性が高いであろう。

冒頭で触れたように、電子情報と自動車産業は中国製造業の稼ぎ頭(トップ2大産業として2013年から2020年までの成長度合いも最も大きい)になっているだけに両産業に対する期待感も高く、また産業の裾野が広く、デジタル化のポテンシャルも大きいので政策の力点が置かれた分野として今後も重要視されていくであろう。

図表15 携帯電話とマイコン及び集積回路(IC)の生産量推移(2003~2022年)



図表16 中国の自動車生産量の長期的推移(1990~2022年)



#### 4. 政策の効果・課題及び今後の市場展望(結びに代えて)

ここまで中国政府による10大産業の安定成長行動方案の対象産業における主要工業製品の生産量の推移動向を概観してきたが、多くの工業製品が生産拡大のピークを過ぎているため、政策による単純な増産効果はかなり限定的なものになると考えられる。また一部の工業資材やエネルギー関連産業はもともと設備過剰の分野である場合が多く、政策促進により容易に生産過剰になりやすく、省エネ・排出削減にも不利になりかねない。

そのため今般の10大産業安定成長行動方案はある程度の効果をもたらすと思われるが、2009年に

実施された 10 大産業調整振興政策ほど大きな効果が期待できないであろう。

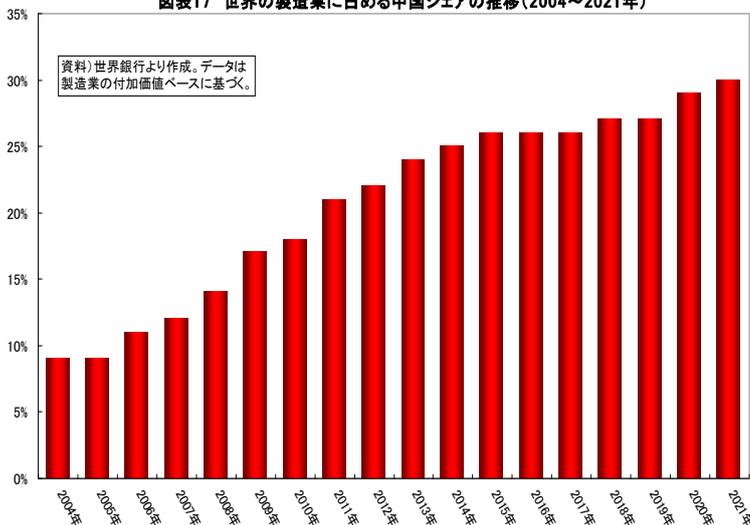
むしろ単純な増産というよりも、中国の標榜する質の高い発展に資する、電子情報通信やハイエンド産業機械、新エネルギー自動車、非鉄金属などの分野にとっては、今が成長期であり、成長潜在性を秘めており、今般の安定成長政策によって、業界の投資マインドを高めた関連企業のビジネスチャンス（内外企業の事業提携の活発化等）が拡大する可能性が考えられる。また引き続き重要視される鉄鋼、石化・化学工業、建材などの伝統重工業分野におけるカーボンニュートラル事業においても省エネ・排出削減に関する日中間の協業提携や協力拡大も展望できるであろう。製造業におけるデジタル化（DX）の推進も中国で最も重要視され、相当に進んできておりデジタルイノベーションやグリーンイノベーションにからむ中外製造業分野の交流協力も期待され、国際間の ESG 事業の展開にも新たな領域が創出されるかもしれない。

むしろ、米中間の対立競合の長期化という大きな国際情勢を背景に、中国も諸外国とともに製造業における比較優位性や国際競争力の保持のために産業チェーン、サプライチェーンの安定化や強靱化を推進している。2004 から 2021 年までの中国製造業の世界シェア（図表 17）を見ると、2016 年～19 年の足踏みや低成長が見られたが、

2021 年には 30% の高水準に達している。今年（2022 年）の 6 月に中国政府（工信部、科技部、財政部など）は「製造業の確実性向上の実施意見」（図表 1 の No. 19）を、8 月には「製造業技術革新体系建設と応用の実施意見」（図表 1 の No. 21）などの重要文書を公布し、製造業の安全性向上や製造技術の体系化推進に取り組み、世界製造業における優位性を極力保持しようとしている。

最近強調され始めた新型工業化の発展というのも製造業を軸としたデジタル技術の応用促進による新産業の成長拡大とイノベーション発展による工業技術の国産化・自立化を指向するものであり、デジタル技術やスマート製造、グリーン発展を重んじた製造業のパターン転換が強く求められており、それに伴う中外企業間の事業協力と共同発展の分野は、さらに広がっていくであろう。

図表 17 世界の製造業に占める中国シェアの推移(2004～2021年)



以上

# 中国『会社法』三審案の 改正ポイントと実務対応

浅井・大地外国法共同事業法律事務所

中国弁護士 熊 琳 (Xiong Lin)

E-mail: xionglin@aaalawfirm.com

外国法事務弁護士 汶莉萍(Wen LiPing)

E-mail: wenliping@aaalawfirm.com

## 【 要約 】

- 2023年8月28日、全国人民代表大会常務委員会は、『会社法』第6回改正草案に対する3次審議を行い、9月1日に意見募集稿を公布し、9月30日までパブリックコメントを募集した。
- 中国経済の急速な発展と経済環境の変化、並びに外商投資法の施行により、現行「会社法」の適用において新たな課題が生じ、法改正は必要となった
- 三審案の中、出資金の払込期限の制限、株主出資責任の強化、同割合減資の要求、従業員のコーポレートガバナンスへの参加の推進、持分譲渡の簡素化など会社経営に影響が大きい内容が多い
- 三審案は最終的な導入はまだ発表されていないが、企業が将来を見据えて経済発展のニーズに適応し、より良い経営体制を構築できるように、重要な指導的役割を果たすものである。

昨今のめまぐるしい経済環境の変化に伴い、企業経営者として業界をリードする立場を守るためには、幅広い知識や豊富な経験のみならず、高度戦略の意思決定を正確且つ迅速に行うために必要とされる最新の法律動向に対する素早い理解と把握が求められている。

2023年8月28日、中国第14期全国人民代表大会常務委員会の第5回会議において、『会社法』第6回改正草案に対する3次審議を行い、9月1日に意見募集稿（以下「三審案」と略）を公表し、今年度9月30日までパブリックコメントを募集した。

## I. 三審案改正の背景

### 1. 中国経済の急速な発展と経済環境の変化に伴い、現行『会社法』適用において生じている新たな課題

- ① 国有企業の株式制改革に伴い、国有企業のコーポレートガバナンス、内部監督管理体制、国有資産監督監理機関の転換などに関し、今後検討すべき多くの問題が提起されている。例えば、中国共産党第19期中央委員会第3回全体会議（2018年2月26～28日）で審議・採択された『党・国家機構改革深化方案』によると、今後国有重点企業は監査役会を設置しなくてよいとされた。しかし『会社法』では株式有限公司の監査役会設置条項が規定されており、現行の『会社法』と関連規定の内容を整合させる必要が生じている。
- ② 証券市場における優先株式、類別株の適用は、『会社法』が定める株式有限公司の株主平等原則への挑戦にとどまらず、会社の支配権をめぐる争うケースも発生し、コーポレートガバナンスに関する規定に不備が見られるようになった。

- ③ プライベートエクイティ投資関連では、投資家の特別な権利保護要件に起因する償還請求権等の紛争処理において、司法機関や仲裁機関は『会社法』の枠組みに基づく、新たな処理ルールの策定を余儀なくされている。
- ④ 債券市場においては、社債による資金調達が発展し、企業による資金調達の構造や手法が加速度的に調整されたことは、中国資本市場の運営効率アップを促すものとなった。しかし、現行の『会社法』には社債の発行対象や取引条件に多くの制約があり、社債の市場における発展に制限を課しているため、現行制度の修正・改善が必要となっている。
- ⑤ 現行『会社法』には支配株主による株主権の濫用に対する有効的な制約や関連規定がないため、中小株主の権利を擁護する過程で、頼るべき法的根拠がないという状況が起こりかねない。
- ⑥ 現行の『会社法』では、董事、監査役、高級管理職は会社に対して忠実義務と勤勉義務を負うとされており、職権を利用した賄賂の授受や、不法収入を受け取ること、及び会社の財産を横領することなどの明確な禁止条項が規定されているが、実務上では、数多くの会社において、董事、監査役、高級管理職を務めていない支配株主が実質支配者として会社の経営管理権限を掌握しており、自身は会社法の規制や約定を逸脱しているという状況がある。
- ⑦ 現行『会社法』において株主の出資期限に対する期間設定が長すぎることによって、一部の株主が十分な出資を行っていないという事態が多発しており、債権者リスクが増し、会社発展の足かせとなっている。

## 2. 外商関連法規の改正に伴う『会社法』運用上の問題

2020年1月1日に正式施行された『外商投資法』の規定により、外商投資企業の組織形態、組織編制及び活動指針は『会社法』、『中華人民共和国パートナーシップ企業法』などの法律規定に準拠することとなる。これまでの外資三法であった『外資企業法』、『中外合資経営企業法』、及び『中外合作経営企業法』は同日に廃止された同時に『外商投資法』施行前に『中外合資企業法』、『外資企業法』、及び『中外合作経営企業法』に基づいて設立された外商投資企業は、同法施行後も5年間は元の組織形態を維持することができると規定している。但し、5年経過後、『会社法』の関連規定の遵守が必須となる一方、2018年2月に公布された『党および国家機構の深化に関する改革方案』では、国有重点企業の監査役会の設置は今後不要であると規定されているのに対し、『会社法』は有限責任会社および株式会社(中国語では「股份有限公司」、以下「株式会社」とする)は監査役会を設置するよう規定している。このため、多くの外商投資企業は国有重点企業と合併する際に監査役会を設置する必要があるかどうかについて疑問を呈している。

## II. 最新の『会社法』改正三審案のポイント

今年9月に発表された『会社法』改正三審案の解説によると、現行『会社法』の13章218条をベースに、新たに70条が追加・改正され、全条文の約3分の1を占め、最終的には15章266条となった。

そのハイライトとなった主な改正内容は以下の 25 項目である。

## 1. 企業資本制度の整備

### ① 有限責任会社の株主出資金に対する全額支払期限の設定

三審案の規定によると、有限責任会社の場合、全株主が申込した出資額は株主が会社定款の規定に従い会社が設立された日から 5 年以内に全額払い込まなければならないとし、強制的に最長的な払込期間を定めた。ただし、株式会社には出資額の実納期限を設定していない（第 47 条）。

### ② 株主出資形態を増やし、出資不足や虚偽出資に対する株主賠償責任の改善

三審案第 48 条及び第 49 条では、株主は金銭、現物、知的財産権及び土地所有権による出資に加え、持分株式及び債券など通貨で評価でき、且つ法律に従った譲渡が可能な非金銭的財産も出資に加えることができると規定されている。また、株主が定款に規定された出資金の全額を期限通りに支払わず会社に損失を与えた場合、賠償責任を負うとされた。

同案第 50 条は、有限会社の設立時に、株主が定款に定める出資金の全額を払い込まなかった場合、または、出資金として使用された金銭以外の財産の実際の評価額が引き受けた出資金の額を著しく下回った場合、株主はその差額を補足しなければならないと、設立時のその他株主は連帯責任を負うと規定している。

### ③ 有限責任会社取締役会の資本充実に対する責任強化

三審案の規定により、董事会が株主の出資を確認し、株主が定款に定める出資金の全額を期限までに払い込んでいないと認めるときは、当該株主に対し書面により督促し、出資金の払込みを求めなければならないとされた。取締役会が前項の規定を履行せず会社に損失を与えた場合、責任を負う取締役は賠償責任を負う。（第 51 条）

### ④ 取締役会に株式発行権を与える授權資本制度の確立

新たに追加された第 152 条の規定によると、会社定款または株主会により、董事会に対し 3 年以内に発行済株式の 50% を超えない範囲で株式の発行を決定する権限を与えることができるとした。ただし、現金以外の支払方法による株式の支払いについては、株主会の決議によるものとする。

### ⑤ 権利喪失制度の催告が加わり、株主の出資責任を強化

株主の「権利喪失制度」では、当該会社の董事会が株主に対して発行する書面による出資催告書に定められた猶予期間（60 日以上）を満了しても株主が出資金の払い込む義務を履行しない場合、会社は当該株主に対し未払い出資金の持分を喪失させるための権利喪失通知書を発行することができる。株主が持分を喪失した場合、当該持分は譲渡されるか、または株主の属する会社が登録資本金を減少させ、当該持分を抹消しなければならない。また 6 カ月以内に譲渡または抹消されなかった場合、会社の他の株主は、その出資額に応じた相応の出資を全額払い込むことになる。（第 52 条）

## ⑥ 株主の満期債務返済を強化

会社が満期債務を返済できない場合、債権者は、引受の出資金額を払い込む期限に達していない株主に対し、出資を早期に払い込むよう要求する権利を有するとした。(第 53、57 条)

## ⑦ 会社による登録資本金の不平等比例減資を禁止

新たに加えられた条項では、会社が登録資本を減らすことについて規定しており、株主の出資比率または持分比率に応じて、出資額または株式数を減資しなければならないが、もし規則に違反して減資することは損失をもたらした場合、責任を負う取締役または監査役および上級管理職は賠償責任を負わなければならないとしている。(第 224、226 条)

## 2. 会社の組織と経営構造の改善

### ① 取締役会と株主会の権限配分の最適化

三審案では、有限責任会社は定款の定めに従い、取締役会の中に取締役で構成される監査委員会を設置し、同法に規定する監査役会の権限及び機能を行行使することができ、監査役会又は監査役を設置しなくてもよい、と規定されている(第 69 条)。また、小規模の有限責任会社は、監査役会を設置しなくても、1 名または 2 名の監査役を設置することができる、と規定されている(第 83 条)。このように、監査役会または監査役は、もはや有限責任会社に必要な組織機構ではないことが見て取れる。加えて、株主会は取締役の解任を決議することができ、解任は決議が行われた日に効力を生じる。取締役が正当な理由なく任期満了前に解任された場合、その取締役は会社に対して賠償請求することができる(第 71 条)。

この改正は、株主至上主義の価値を具現化しているといえる。

### ② 経営者の責任強化と取締役の清算義務を明確にする

三審案は会社の清算義務者が取締役であることを明確に確立し、規定通りに清算義務を適時に履行せず会社に損失を与えた場合、取締役は賠償責任を負わなければならないとした。(第 232 条)

#### (ア) 会社の社会的責任の充実、法律遵守・誠実義務の強化

三審案では、会社が規律・法律を遵守するほか、公序良俗・商業道徳を遵守し、誠実信義に従い、社会監督を受けるほか、会社が社会公益活動に参加すべきことや、社会的責任を負うべきであるという内容を追加した。(第 19 条、第 20 条)

#### (イ) 支配株主および実質支配者の責任の強化

支配株主または実質支配者が会社の職務を担当していないにもかかわらず、関連取引などの方法で会社の利益を侵害することを防ぐため、三審案では会社の取締役を担当せずに実際に会社業務を実行する場合、会社に対して忠実義務と勤勉義務を負うという規定を定めた。(第 180 条)

## **(ウ) 従業員のコーポレートガバナンスへの参加の推進、と従業員の合法的権益の維持**

三審案は従業員に対する権益の維持を強化し、有限責任会社の取締役会のメンバーが三名以上の場合、その中に従業員代表を設置することができることと規定し、従業員 300 人以上の場合、監査役会を設立し、その中に従業員代表を設置するほか、取締役会のメンバーの中にも従業員代表を設置しなければならないと規定した。(第 68 条)

### **3. 上場会社の監督管理の強化**

#### **① 監督管理機関に独立取締役の管理弁法定の権限の付与**

上場会社組織機構の特別規定が強化され、国務院証券監督管理機構に上場会社独立取締役の管理弁法の制定権を付与した。(第 136 条)

#### **② 監査委員会の機能と権限を追加、監査役会・監査役の設置が必須ではなくなる**

株式会社は、会社の定款に従って取締役会に取締役からなる監査委員会を設置することができ、本法で定められた監査役会の職権を行使するとし、監査役会や監査役を設けなくてもよいとされた。(第 121 条)

#### **③ 情報開示の強化と上場会社株式の違法な代行保有の禁止**

実質支配者が不当な関連取引を実施して会社と債権者の利益を損ない、証券取引規範を破ることを回避するため、上場会社は法に基づいて株主及び実質支配者の情報を開示し、違法に上場会社の株式を代行保有することを禁止するための規定を追加した。(第 140 条)

#### **④ 子会社による株式持ち合いの禁止**

コーポレートガバナンスを保護し、上場会社の経営陣による持ち合い株式の利用が株主を凌駕し、絶対的支配につながることを制限するため、上場会社及びその支配子会社は、当該上場会社の株式を取得してはならないという規定が追加された。(第 141 条)

#### **⑤ 株式会社の株式種類の設定**

同じ株式が異なる権利を持つ資本構造(例：特別議決権株式、譲渡制限株式など)を確立することにより、二階建ての持株構造に対する制度的保証が提供された。(第 144 条、第 145 条)

### **4. 株主の権利保護の整備**

#### **① 株式会社株主の情報知る権利の制限条件の緩和**

有限責任会社の株主は会計帳簿及び証憑を参照することができ(第 56 条)、未公開発行株を 180 日以上保有するまたは単独で 3%以上の株式会社の株を保有する株主は会計帳簿、会計証憑を閲覧することができる。(第 110 条)

## ② 会社の持分譲渡制限の簡素化と新たな項目の追加

- (ア) 有限責任会社の株主持分譲渡等の変更情報を公示しなければならない。(第 40 条)
- (イ) 有限責任会社の持分譲渡の制限を緩和した。有限責任会社による持分の対外譲渡について、他の株主の同意を要しない旨の規定を追加した。(第 84 条)
- (ウ) 有限責任会社株主は、その持分を譲渡した場合、書面により会社に通知しなければならない。(第 86 条)
- (エ) 株式会社は定款に従い、譲渡に会社の同意が必要な譲渡制限株式を設定することができる。(第 144、145、157 条)
- (オ) 有限責任会社の支配株主が株主の権利を濫用し、会社や他の株主の利益を著しく害した場合、他の株主は会社に対し合理的な価格で持分の買取を請求する権利を有することが追加された。同時に、三審案では、株式会社の異議株主の買取請求権についても追加された。(第 89、161 条)
- (カ) 株式会社が譲渡した株式に質権を設定する権利について追加した。  
質権者が譲渡制限期間内に質権を設定した場合、譲渡制限期間中、質権者は質権を行使できないと規定された。(第 160 条)
- (キ) 株式会社及びその子会社は、寄附、融資、保証等により他人が自己の会社の株式を取得することを経済的に援助することを禁止した(第 163 条)
- (ク) 株式会社の発起人に対する 1 年以内の株式売却禁止規定を撤廃した。(第 160 条)

## 5. 会社債券発行に関する規定の健全化

### ① 会社債券審査担当部門の再編

国家発展改革委員会の会社債券審査職責を中国証券監督管理委員会に移管し、国務院授權部門にて公募発行会社債券の登録に関する規制が撤廃された。(第 195 条)

### ② 会社債券の発行方法の明確化

会社債券は公開または非公開どちらでも発行できると規定した。(第 194 条)

### ③ 債券の控えの保存方式を変更し、現行の控え簿を会社債券保有者名簿に変更。(第 198 条)

### ④ 転換会社債券発行可能な会社の範囲の拡大

転換会社債券(会社債券が株に転換する)を発行できる上場企業は、すべての株式会社に拡大された。(第 202 条)

### ⑤ 債券保有者会議規則と効力の規定が加えられ、債券受託管理者に関する規定が増加。

(第 204、205 条)

## 6. 法的責任に関する規定の整備

登録資本を水増し、虚偽の資料を提出して重要な事実を隠して会社の登録を取得した主管または責任者に罰金を科し、情状が重大な場合、営業許可証を取り消す。また、会計法違反、資産評価などの違法行為に対して行政処罰を実施する。（第 250 条、253 条、256 条）

### **Ⅲ. 企業の対応について**

今回は、経済における法制度の最も重要な構成要素である会社法が改正され、企業の合法的權益を規制・保護し、経済発展を促進する上で極めて大きな意義を持つといえる。最終的な導入はまだ発表されていないが、企業が将来を見据えて経済発展のニーズに適応し、新たなビジネスモデルを創出し、より良い経営体制を構築できるように、重要な指導的役割を果たすものである。

#### **1. コンプライアンス管理を強化し、コーポレートガバナンスを積極的に実施**

コーポレートガバナンスは会社法改正の重要な目標の一つである。コーポレートガバナンスは、その良し悪しにより企業の経営利益と社会的信頼度に直接影響を及ぼす。そのため、企業が会社法の各種規定と要求を厳格に遵守し、コンプライアンス管理の強化、法に基づく内部監督管理体制の健全化、及び実行可能なリスク管理規則の制定により、内部の腐敗・違法行為の発生を減らし、企業の透明性と管理レベルを高めることが求められている。

#### **2. 会社の資本制度を整備**

会社法の要求に従った規則制度を通じて、会社の経営管理層の職責を確実なものにし、株主会または取締役会の会社登録資本に対する各審査機能と実施手順の明確にし、マネーロンダリング防止の関連要求に厳格に従うことや、出資、減資、株式発行、株式譲渡などに関する会社の責任管理を徹底する。

#### **3. 企業の社会的責任を強化**

企業が負う社会的責任を強化し、社会福祉活動に取り組むことも、企業のコンプライアンスやコンプライアンス体制構築の重要な審査条件の一つであるとした。今回の三審案では、事業活動を行う企業は、法令を遵守することはもとより、従業員や消費者などの利害関係者の利益、生態環境保護などの社会の公益を十分考慮し、社会的責任を負わなければならないと規定している。

#### **4. 株主の権利と利益の保護**

投資家とは、資本市場の重要な一部であるだけでなく、経済発展の重要な力でもある。情報開示制度の改善により、情報の透明性を高め、不祥事や投資家の損失を減らすことが期待される。

#### **5. 外商投資との連携強化**

外商投資は中国の経済発展において重要な役割を担うものとなっている。企業による知的財産権保護を積極的に強化し、外資を積極的に誘致することにより、国際化に向けて企業の発展を推し進めるべきである。

以上

## 浅井・大地外国法共同事業法律事務所

北京市大地律師事務所は、日本の法律規定に則り、日本弁護士連合会の審査承認を得て、2019年6月、東京に「浅井・大地外国法共同事業法律事務所」（東京事務所）を設立、日本の著名弁護士、中国弁護士及び日本外国法事務弁護士が在籍しております。

当所は中国の各事務所と連携しながら、大地律師事務所の窓口として日本企業本社、中国子会社、日本進出の中国企業に向けて、日本及び中国におけるリーガルサービスを提供しています。更に、日本企業と中国企業間の技術譲渡、貿易、M&A 仲介サービスも提供しており、日本での不動産売買に関心を持つ中国企業や個人への仲介サービスなど、幅広いサービスを提供しています。

### 中国弁護士 法学博士 熊琳 / 北京市大地法律事務所シニアパートナー、東京事務所パートナー

中国政法大学民法・商法法学博士学位取得、青山学院大学国際経済法法学修士学位取得

北京市弁護士協会不正競争防止・反独占委員会委員、北京市弁護士協会特別委員会委員、

北京市労働・社会保障法学会会員、青島市弁護士協会破産清算委員会会員、青島市弁護士協会金融委員会会員

主な業務分野：企業再編・持分譲渡・清算撤退・M&A、日本への投資、中国への投資、国際貿易、労務人事訴訟仲裁等

著書・編集：「中国の M&A [その理論と実務]」（共著）

日本評論社「日中経済訴訟名案法律評価」

一般財団法人日中経済協会「中国ビジネス環境改善への提言書」

編纂メンバー

中国日本商会「2021年版中国経済と日本企業白書」編纂メンバー

「日中経協ジャーナル」不定期寄稿

時事通信社「中国ビジネス法務」定期寄稿。

使用言語：中国語・日本語・英語



### 中国弁護士・日本外国法事務弁護士 汶莉萍 / 東京事務所パートナー

日本国一橋大学大学院 国際企業戦略研究科 経営法務（MBL）修士学位取得

中国政法大学国際関係学院経済法修士課程完成。

主な業務分野：中国語及び日本語を使用し、世界トップ500の日本及び中国の金融機関で長年にわたり金融及び企業法務業務を行った。M&A、事業再編、クロスボーダー投資、労務、知的財産保護、技術譲渡、リスク管理、マネロン、国際貿易等。

その他保有資格：1 一種証券外務員資格（日本証券業協会所属）

2 内部管理責任者資格（日本証券業協会所属）

3 AML/CFT オフィサー（アンチマネロン・オフィサー）資格



# アフターコロナにおける 中国国有企業との付き合い方③

## 【要約】

- 今回は、利益を持続的に上げる合弁企業の合弁解消の事例を挙げながら、その解消の背景、持分譲渡時の条件交渉の戦略などについて詳しく分析する。
- 合弁相手の間で持分譲渡の意向が一致する場合には、交渉につき、最も争点となるのが企業価値の評価である。
- 中国の国有企業の経営者は、何よりも「国有資産流出」のリスクを避けたいため、企業価値を保守的に評価する傾向があるが、交渉の余地は存在する。
- 合弁相手が国有企業である場合、異なる文化やビジネス環境がもたらす違いを深く理解し、有利な状況を見極め、互いの立場を尊重し、それぞれのニーズを理解し合う姿勢が、交渉を成功に導く鍵である。

前回の記事では、アフターコロナ時代における中国国有企業との付き合い方のケーススタディとして、合弁期限の終了が迫る中、投資初期の額よりも純資産が減少している合弁企業の継続に関する事例を紹介した。

今回は、利益を持続的に上げる合弁企業がなぜその合弁を解消するのか、その背後にある事情や理由について詳しく分析する。新型コロナの影響を受け、中国の国有企業との関係は以前よりも複雑なものとなっている。これらの企業とどのように関わり、どのようなビジネス戦略を採用すべきかについてのヒントや考察を深めていきたいと考えている。

前回の記事で、中国の兵法書「孫子」から「彼を知り己を知れば百戦危うからず」という言葉を取り上げた。今回は、同じ「孫子」からもう一つの古言、「勢者、因利而制権也」を紹介する。これは、「勢とは利によって権を制する」と解釈される。この『勢い』とは、巧みな策略や駆け引きを駆使して得られるものであり、有利な状況を洞察し、機を見て柔軟に行動することから生じる。ビジネスの世界でも、成功するためには、時としてその『勢い』が求められることがある。だが、この勢いは単なる偶然から生まれるものではない。孫子は、それが日常の学びや観察の結果として生じると説いている。

ここで具体的な事例を紹介することで、中国国有企業の特徴についてより深く理解していただくと考えている。

## 【事例1】

2004年、今から19年前のことである。日本のA社は中国の広大な市場に可能性を感じ、グローバル展開を目指して、中国の国有企業であるB社とともに、上海に工作機械製造の合弁企業C社を設立した。資本比率は、A社が51%、B社が49%で、総投資額は人民元5億元である。この合弁は20年の期限が設けられ、2024年にその期間が満了する。A社は、日本独自のノウハウをC社に取り入れるため、

専門の人材を配置している。初めは主要なクライアントが日本企業であったが、次第に安定した品質が評価され、中国企業からの取引も増加している。その結果、C社の業績は上昇傾向にあり、定期的な配当によりA社は投資額を回収した。しかしながら、米中の貿易摩擦や情報のセキュリティ、政治的背景を考慮すると、A社は製造拠点を日本へと再移転し、C社の持分売却を検討しており、中国からの撤退を希望している。一方で、B社は合弁もしくは企業の存続を継続していくことを望んでいる。

上記の事例を考察すると、A社とB社はC社において良好なパートナーシップを築いているものの、A社は事業からの撤退を望む一方で、B社はそれを望んでいない。ビジネスの世界においては、感情よりも利益がされる優先ため、方針が定まった後には、両社ともに互いに最大の利益を追求する交渉が始まることとなる。

まず、A社がC社の持分をどの相手に売却するかという問題が浮上している。中国の合弁企業の契約では、多くの場合、合弁相手に対する優先購入権が設定されている。つまり、B社は、A社が所有するC社の持分を他の第三者よりも優先に購入する権利を持っているのである。

中国の合弁会社における優先購入権について解説すると、優先購入権とは、ある取引において、特定の資産（この場合は合弁会社の持分）が第三者に売却される際、その売却を行う意向が発生した時点で、特定の者（合弁相手）にその資産を一定の条件で先に購入する機会を与える権利である。中国の合弁企業の契約にこの優先購入権が盛り込まれることは一般的である。この権利は、合弁相手が意に沿わない第三者が合弁会社の株式を取得するのを防ぐ目的や、合弁関係の安定性、ビジネスの継続性を確保する目的で設けられることが多い。具体的な手続きとしては、例えばA社がC社の持分を第三者に売却する際、まずB社にその意向と条件を通知する義務がある。そして、B社は、通知された条件での購入を選択できる権利を持っている。この権利をB社が行使しない場合、A社は第三者に持分を売却することができる。ただし、売却条件はB社に提示した条件と比較して有利になってはならないという制約もある。この優先購入権は、合弁関係の安定や企業のビジネスインタレストを守るための仕組みとして、多くの合弁契約に取り入れられている。

A社はB社との良好なパートナーシップを築いており、中国からの撤退を検討しているものの、中国市場自体を放棄する意向はない。一方、B社は業績の良いC社を継続して保有したいと思っている。未知の第三者の参入は望んでおらず、A社からの持分を購入し、C社を100%子会社として保有する意向である。

A社は自らが所有しているC社の持分をB社への売却することを希望しており、B社もそれを購入する意向を示している。この二社間での意向の一致を背景に、これから最大の争点となるのは持分売却（購入）価格の決定である。持分売却（購入）価格は、企業価値から有利子負債（デッド）を差し引いた金額で算出される。

有利子負債（デッド）は、企業が負担する負債の中で、利息の支払い義務が発生するものを指す。これには、銀行からの借入金や発行した社債、リース契約に基づく債務などが含まれる。有利子負債は、企業のキャッシュフローに影響を及ぼすため、企業の財務健全性を評価する上で重要な指標となる。

企業価値（エンタープライズバリュー）の評価においては、この有利子負債を考慮に入れる必要がある。具体的には、企業価値から有利子負債を差し引いたものが、株主資本の価値、すなわちエクイティバリューとなる。したがって、持分売却（購入）価格を決定する際には、企業価値から有利子負債を差し引いたエクイティバリューが基準として用いられることが一般的である。

通常、有利子負債は大きな争点にはならないが、企業価値の評価は手法によって結果が大きく異なる。

るため、持分譲渡の場合において最大の争点となるのが企業価値の評価である。

A社とB社の企業価値の評価に関する基本的な考え方は以下の通りである。

会社	企業価値評価の基本姿勢	企業価値評価の基本手法
A社（日本上場企業、民間企業）	評価は市場水準	DCF法（※1）
B社（中国国有企業）	保守的な評価	時価純資産法（※2）

（※1）DCF法（ディスカウント・キャッシュフロー法）は、将来予測されるキャッシュフローを現在価値に割り引いて企業価値を算出する手法である。この手法では、まず適切な予測期間（多くは5年から10年）を設定し、その期間内での企業のフリーキャッシュフロー（FCF）を予測する。FCFは、企業の収益から運転資本の変動や設備投資などを差し引いた後の自由に使える現金流量である。次に、予測されたキャッシュフローを現在価値に割り引くための割引率（一般にはWACC：加重平均資本コスト）を設定する。その後、予測されたフリーキャッシュフローと、予測期間を超えた将来の価値（ターミナルバリュー）を現在価値に割り引き、それらの合計から企業総価値を算出する。最終的に、この企業総価値から負債を差し引いたものが株主価値（エクイティバリュー）となる。DCF法は未来予測に基づくため、予測の正確性や割引率の選択が価値評価に大きく影響する点に留意が必要である。

（※2）時価純資産法（マーケット・アプローチ）は、企業の資産と負債を市場価値で評価し、その差額である時価純資産に基づき企業価値を算出する手法である。この方法では、企業のバランスシート上の各資産、負債項目を現在の市場価値に調整する。例えば、不動産や機械設備などの固定資産は時価で評価され、負債も市場利率に基づいて再評価される。結果として得られる時価純資産は市場での再現コストに相当し、これが企業の価値とみなされる。この手法は、資産の市場価値に基づくため、再現価値や清算価値の観点からの評価に適しているが、将来の収益性や成長性を反映することには限界がある。

中国の国有企業が時価純資産法にこだわる理由は、以前の記事でも触れた通りである。中国の国有企業の経営者たちは、キャリア進展を考慮する上で、何よりも「国有資産流出」のリスクを避けたいと考えている。国有資産流出とは、国が所有する資産が不適切な管理により、赤字などの原因で流出する事態を指す。このような事態は、経営者にとって致命的な過ちとなり得るため、彼らのキャリアに大きな悪影響を及ぼすことがある。このリスクを避けるための意識や対策は、国有企業の経営活動において強く持たれている。特に、将来回収不能な投資を行うと、その責任追及期間が終身にわたるため、経営者は企業価値を保守的に評価せざるを得ない状況にある。

上述の企業価値評価の基本姿勢や手法は一見全く異なるものの、互いに相手の考えを受け入れることは非常に困難に思えるが、十分な交渉の余地は存在すると考えられる。

我々は、B社に対して、時価純資産法が現在の資産価値のみを評価する点に対し、DCF法は企業の成長潜力や将来の利益を価値評価に織り込むことが可能である。さらに、DCF法では異なる戦略的シナリオを評価に組み込むことができ、市場の変動や戦略の変更に柔軟に対応することが可能である。この点を踏まえ、DCF法が国際的な企業価値評価のスタンダードとして広範な認知を有している点を説明した。

B社は、C社の将来を購入するという観点から、今回の企業価値評価にDCF法が妥当であると理解していた。しかし、DCF法の採用に同意しながらも、B社から別の条件が提示された。それは、「評価調整メカニズム (Valuation Adjustment Mechanism、VAM)」の適用であった。

評価調整メカニズム (Valuation Adjustment Mechanism、VAM) は、企業の合併や買収 (M&A)、あるいは投資契約において使用される条項であり、将来の特定の財務目標や業績目標が達成されなかった場合に評価額を調整するための仕組みである。このメカニズムは、投資家が投資先企業に提供した資金について、事前に定められた業績目標を達成できなかった際に、投資価値の調整や追加株式の取得、投資返済の請求などの権利を行使できるものである。このように、VAMは投資家が将来の不確実性に対する保護を得ることを可能にする。

簡潔なイメージとしては、企業価値を100と算定し、将来5年間の利益総額を50と見積もる場合を想定する。5年後に実際の利益総額が30にとどまったとすると、予測された利益50に対する実現利益30の差額20に基づき、計算された企業価値の未達成分40%に相当する40  $((20/50) \times 100)$  を買い手へ返金する必要が生じる。

B社は、DCF法を採用していることから、A社はC社の将来事業計画の達成に自信があるはずであり、そのため評価調整メカニズムの受け入れは当然だと主張している。我々はA社と共に対策案を練った。評価調整メカニズムを受け入れることにしたが、その適用期間 (通常3~5年) にB社に経営を委ねた場合、利益が目標に達しないと責任の所在が曖昧になる恐れがある。そのため、評価調整メカニズムを受け入れつつ、同期間中もA社が経営の主導権を握ることとした。ただし、評価調整メカニズムの適用期間が始まるまでにA社はC社の株主ではなくなるため、無償で経営を行うことはできない。したがって、別途経営指導料や技術指導料を請求する提案を行った。B社はこの妥協案に一定のメリットを認めている。C社の経営を突然引き継ぐと、企業価値が損なわれる可能性があるため、ある一定期間を設け、徐々に経営に参画する方が、企業価値が保全されると判断したのである。

最終的に、双方が相手の立場と利益を深く理解し、尊重することにより、B社はC社を100%子会社化することで合意し、DCF法による企業価値評価を受け入れた。ただし、評価調整メカニズムを文書に追加し、その適用期間中はA社が経営の主導権を保ち、別途経営指導料や技術指導料を受け取るという内容で決着が図られた。

上記の事例からわかるように、合併解消に際しての戦略立案や条件交渉においては、一律の答えは存在しない。特に、合併相手が国有企業である場合、異なる文化やビジネス環境がもたらす違いを深く理解し、有利な状況を見極めることが重要である。柔軟な対応と機を見る洞察力は、非常に大きな価値を持つ。互いの立場を尊重し、それぞれのニーズを理解し合う姿勢が、交渉を成功に導く鍵であることを、この事例は明確に示している。

今回の記事は、本シリーズの最終回として、土地や建物を現物出資として提供しながらも経営に参画しない国有企業との合併ケースを詳細に紹介する予定である。これまでにない厳しい戦いを取り上げるので、ご期待いただきたい。

以上

## 太陽グラントソントン・アドバイザーズ株式会社

太陽グラントソントン・アドバイザーズ株式会社は、成長への潜在的な能力の扉を開くビジネスパートナーです。私たちは、これまで積み重ねてきた経験から、どのような企業にも必ず成長への潜在能力が秘められていることを知っています。そして私たちが、その潜在能力の扉を開くビジネスパートナーとして、企業の成長を支援しています。太陽グラントソントン・アドバイザーズ株式会社は、太陽グラントソントングループの一員として2008年に誕生し、企業が直面する課題にグループのリソースを活用しワンストップでサービスを提供しています。

## 太陽グラントソントン・アドバイザーズ株式会社 中国デスク パートナー 王 欣

2004年10月来日。日本国公認会計士・日本国税理士。2009年から2018年まで中堅監査法人にて上場会社およびIPO準備会社の監査業務に従事。2018年から2021年まで大手監査法人にてクローズポーター案件の財務DDに従事。2022年7月より現職。



# 《ご参考》 チャイナビジネス関連レポート

MIZUHO

みずほフィナンシャルグループ

レポートタイトル	担当部門	頻度	リンク先(直近 2 レポート)
チャイナビジネスマンスリー (CBM)	みずほ銀行 中国営業推進部	月次	23 年 9 月号(2023/9/11) <a href="https://www.mizuhobank.co.jp/corporate/world/info/cndb/economics/monthly/pdf/R512-0168-XF-0105.pdf">https://www.mizuhobank.co.jp/corporate/world/info/cndb/economics/monthly/pdf/R512-0168-XF-0105.pdf</a> 23 年 10 月号(2023/10/10) <a href="https://www.mizuhobank.co.jp/corporate/world/info/cndb/economics/monthly/pdf/R512-0169-XF-0105.pdf">https://www.mizuhobank.co.jp/corporate/world/info/cndb/economics/monthly/pdf/R512-0169-XF-0105.pdf</a> 23 年 11 月号(本誌)
みずほインサイト Mizuho RT Express	みずほリサーチ & テクノロジーズ	不定期	厳しい局面が続く中国経済(2023/9/29) <a href="https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/report/2023/pdf/express-as-230929.pdf">https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/report/2023/pdf/express-as-230929.pdf</a> 小刻みな調節が続く中国の金融政策運営(2023/10/3) <a href="https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/report/2023/pdf/express-as231003.pdf">https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/report/2023/pdf/express-as231003.pdf</a>
みずほグローバルニュース	みずほ銀行 国際戦略情報部	季刊	Vol.121(2023/3) 米中展望～米国のねじれ議会と習近平政権 3 期目を踏まえて～ <a href="https://www.mizuhobank.co.jp/corporate/world/info/globalnews/backnumber/pdf/global2303-2304.pdf">https://www.mizuhobank.co.jp/corporate/world/info/globalnews/backnumber/pdf/global2303-2304.pdf</a> Vol.122(2023/7) サプライチェーン新戦略～欧米アジアそれぞれの展望～ <a href="https://www.mizuhobank.co.jp/corporate/world/info/globalnews/pdf/global2023_summer.pdf">https://www.mizuhobank.co.jp/corporate/world/info/globalnews/pdf/global2023_summer.pdf</a>
みずほ中国ビジネスエクスプレス (BE)	みずほ (中国) 中国アドバイザー部	週次	第 683 号(2023/10/20) 外資企業の問題・苦情収集・処理システムの運用開始 <a href="https://www.mizuhobank.co.jp/corporate/world/info/cndb/express/pdf/R419-0736-XF-0105.pdf">https://www.mizuhobank.co.jp/corporate/world/info/cndb/express/pdf/R419-0736-XF-0105.pdf</a> 第 684 号(2023/10/26) 23 年版の電力需要側管理規則と電力負荷管理規則を公表 <a href="https://www.mizuhobank.co.jp/corporate/world/info/cndb/express/pdf/R419-0737-XF-0105.pdf">https://www.mizuhobank.co.jp/corporate/world/info/cndb/express/pdf/R419-0737-XF-0105.pdf</a>
みずほ中国ビジネスエクスプレス(経済編)	みずほ (中国) 中国アドバイザー部	月次	第 138 号(2023/9/20) 足元の景気は小幅に改善も力強さを欠く <a href="https://www.mizuhobank.co.jp/corporate/world/info/cndb/economics/express_economy/pdf/R422-0138-XF-0105.pdf">https://www.mizuhobank.co.jp/corporate/world/info/cndb/economics/express_economy/pdf/R422-0138-XF-0105.pdf</a> 第 139 号(2023/10/18) 7～9 月期 GDP は市場予想を上回る + 4.9% <a href="https://www.mizuhobank.co.jp/corporate/world/info/cndb/economics/express_economy/pdf/R422-0139-XF-0105.pdf">https://www.mizuhobank.co.jp/corporate/world/info/cndb/economics/express_economy/pdf/R422-0139-XF-0105.pdf</a>
中国産業概観	みずほ (中国) 中国アドバイザー部	月次	中国自動車業界レポート(2023/9/19) 23 年 8 月中国自動車業界状況 <a href="https://www.mizuhobank.co.jp/corporate/world/info/cndb/economics/others/pdf/R425-0084-XF-0103.pdf">https://www.mizuhobank.co.jp/corporate/world/info/cndb/economics/others/pdf/R425-0084-XF-0103.pdf</a> 中国自動車業界レポート(2023/10/20) 23 年 9 月中国自動車業界状況 <a href="https://www.mizuhobank.co.jp/corporate/world/info/cndb/economics/others/pdf/R425-0085-XF-0103.pdf">https://www.mizuhobank.co.jp/corporate/world/info/cndb/economics/others/pdf/R425-0085-XF-0103.pdf</a>

【お問い合わせ先】

みずほフィナンシャルグループ

みずほ銀行 中国営業推進部 インフォライン (西方路、王博)

E-mail : [china.info@mizuho-bk.co.jp](mailto:china.info@mizuho-bk.co.jp) TEL : (日本) 03-5220-8734

みずほ銀行

● 本店 中国営業推進部

東京都千代田区大手町1-5-5  
TEL:03-5220-8721. 03-6628-9304

● 香港支店

尖沙咀梳士巴利道18号K11Atelier13楼  
TEL:852-2306-5000

● 台北支店

台北市信義区忠孝東路五段68号  
国泰置地広場8-9階  
TEL:886-2-8726-3000

● 台中支店

台中市府会園道169号  
敬業楽群大楼8楼  
TEL:886-4-2374-8768

● 高雄支店

高雄市中正三路2号国泰中正大楼12楼  
TEL:886-7-236-8768

○ 南京駐在員事務所

江蘇省南京市秦淮区漢中路1号  
南京国際金融中心16D  
TEL:86-25-8332-9379

○ 厦門駐在員事務所

福建省厦門市思明区厦禾路189号  
銀行中心2102室  
TEL:86-592-239-5571

みずほ銀行(中国)有限公司

● 上海本店

上海市浦東新区世紀大道100号  
上海環球金融中心21階、23階  
TEL:86-21-3855-8888

○ 上海虹橋出張所

上海市閔行区申濱南路1226号  
虹橋新地中心 A棟6階、C棟6階  
TEL:86-21-3411-8688

● 北京支店

北京市朝陽区東三環中路1号  
環球金融中心 西楼8階  
TEL:86-10-6525-1888

● 大連支店

遼寧省大連市西崗区中山路147号  
森茂大厦23階、24階-A  
TEL:86-411-8360-2543

○ 大連経済技術開発区出張所

遼寧省大連市大連経済技術開発区  
紅梅小区81号ビル古耕国際商務大厦22階  
TEL:86-411-8793-5670

● 無錫支店

江蘇省無錫市新区長江路16号  
TEL:85-510-8522-3939

● 深圳支店

広東省深圳市福田区金田路  
皇崗商務中心1号楼30楼  
TEL:86-755-8282-9000

● 天津支店

天津市和平区赤峰道136号  
天津国際金融中心大厦11階  
TEL: 86-22-6622-5588

● 青島支店

山東省青島市市南区香港中路59号  
青島国際金融中心44階  
TEL:86-532-8097-0001

● 広州支店

広東省広州市天河区珠江新城  
華夏路8号合景国際金融広場25階  
TEL:86-20-3815-0888

● 武漢支店

湖北省武漢市漢口解放大道634号  
新世界中心A座5階  
TEL:86-27-8342-5000

● 蘇州支店

江蘇省蘇州市蘇州工業園区  
旺墩路188号建屋大厦17階  
TEL:86-512-6733-6888

○ 昆山出張所

江蘇省昆山市昆山開發区春旭路258号  
東安大厦18階D、E室  
TEL:86-512-6733-6888

○ 常熟出張所

江蘇省常熟高新技術産業開發区  
東南大道33号科創大厦701-704室  
TEL:86-512-6733-6888

● 合肥支店

安徽省合肥市包河区馬鞍山路130号  
万達広場7号写字楼19階  
86-551-6380-0690

その他

○ みずほ証券北京駐在員事務所

北京市朝陽区建国門外大街甲26号  
長富宮弁公楼8階  
TEL:86-10-6523-4779

○ みずほ証券上海駐在員事務所

上海市浦東新区世紀大道100号  
上海環球金融中心17階  
TEL:86-21-6877-8000

● Mizuho Securities Asia.Ltd

香港九龍尖沙咀梳士巴利道 18 號  
K11Atelier14-15楼  
TEL:852-2685-2000

● Asset Management One HK.Ltd

香港九龍尖沙咀梳士巴利道 18 號  
K11Atelier13楼  
TEL:852-2918-9030

【免責事項】

1. 当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。
2. 当資料の情報は、法律上、会計上、税務上の助言を含むものではありません。法律上、会計上、税務上の助言を必要とされる場合は、それぞれの専門家にご相談ください。
3. 当資料の情報の貴社への開示は貴社の守秘義務を前提とするものです。当該情報については貴社内部の利用に限定され、その内容の第三者への開示は禁止されています。
4. 当資料の情報の著作権は原則として弊行に帰属します。いかなる目的であれ本誌の一部または全部について無断でいかなる方法においても複製、複製、引用、転載、翻訳、貸与等を行うことを禁止します。
5. 当資料の情報は、弊行が信頼できると考える各方面から取得しておりますが、その内容の正確性、信頼性、完全性を保証するものではありません。弊行は当該情報に起因して発生した損害については、その内容如何にかかわらずいささい責任を負いません。
6. 本資料中に記載された企業情報は、公開情報及び第三者機関から取得した情報に基づいて作成しており、当行が顧客との取引において知りうる機密事項や非公開情報等は一切含まれておりません。
7. 当資料の情報は、すべて執筆者個人の見解であり、執筆者の所属する機関、みずほフィナンシャルグループ及びみずほ銀行の公式的な見解を示すものではありません。