

2017年11月27日

「一帯一路」シリーズ

第 18 回 中国企業の「一帯一路」建設参画状況 ～ 深セン上場企業の事例から ～

中国企業による「一帯一路」沿線国・地域への進出が着々と進む中、「一帯一路」シリーズ第 16 回では、『深セン上場企業による“一帯一路”建設参画状況』（以下、報告書）を基に、深セン上場企業の参画概要を纏めたうえで、業種別、参画方式別（輸出、インフラプロジェクト、M&A、製造拠点又は研究開発拠点の設置）に分けて参画状況を紹介しました。本稿では、報告書を基に、参画状況を進出地域別、企業形態別に分けて簡単に纏めます。

はじめに

「一帯一路」シリーズ第 16 回で紹介した通り、深セン証券取引所は 2017 年 5 月、深セン上場企業の年報や公告などを整理して、「一帯一路」建設参画状況を纏めた報告書を発表。報告書によると、2016 年 12 月 31 日時点における深セン上場企業は 1,870 社で、うち、「一帯一路」建設に何らかの形で参画しているのは 284 社でした。

地域別

「一帯一路」沿線国への企業の進出形態は、各地域の発展状況等により異なってきます。

～ 中央アジア ～

中央アジアは、「シルクロード経済ベルト（一帯）」において、ヒト、モノ、情報の流れで重要なエリアとして位置付けられていますが、インフラ整備は相対的に後れを取り、越境インフラの建設需要が旺盛です。こうした中、中央アジア諸国は、「シルクロード経済ベルト」への参画を積極的に模索して中国側と協力することでインフラ整備を加速させたい考えです。例えば、カザフスタンは中国と 2015 年、『生産能力及び投資協力の強化に関する覚書（MOU）』をはじめ複数の文書に調印しました。

インフラ整備の余地が大きい中央アジアでの参画方式は、インフラプロジェクトを中心とする工事建設請負が主流で、10 社が建設請負に従事。個別企業では、雪人股份がトルクメニスタンで天然ガスプロジェクト、新興鋳管がカザフスタンで下水などのパイプラインプロジェクトの建設を請け負っています。

～ 南アジア ～

南アジアも、インフラ整備の遅れ等を背景にインフラ建設請負が中心となっています。特に、交通や電力といった分野での建設需要が大きく、15 社がインド、パキスタンでインフラ整備や産業協力分野でプロジェクト建設に従事しています。個別企業の参画事例では、東方電子によるインドでの送電線改修プロジェクト、康力電梯によるインドでの地下鉄プロジェクトなどがあります。

～東南アジア～

東南アジアは、製品輸出、建設プロジェクト、生産拠点設立が主流です。うち、製品輸出は、現地の消費市場を睨み、主に家電、コンピューター、通信機器、電子設備等が輸出されています。建設プロジェクトは20社が参画。建設請負の神州長城がカンボジアでワールド・トレード・センター建設に、恒順衆昇がインドネシアで工業団地建設に参画しています。

労働力や天然資源が豊富な東南アジアは、中国企業の生産拠点としても位置付けられ、17社が生産拠点を設立。家電のTCL 集団や格力電器などがベトナムに、アパレルの魯泰はカンボジア、ベトナム、ミャンマーに生産拠点を設けています。

表 1: 地域別による参画状況

エリア	主力分野	進出背景/狙い	参画状況	個別企業の動向		
				企業名	国・地域	プロジェクト
中央アジア	インフラプロジェクトの請負	インフラ整備の遅れを背景にした旺盛な越境インフラ建設需要	10社が工事プロジェクト建設(インフラが中心)に従事	雪人股份	トルクメニスタン	天然ガスプロジェクト
				新興铸管	カザフスタン	下水用などのパイプライン
				北新路橋	タジキスタン	道路改修プロジェクト
南アジア	建設請負	交通や電力などのインフラプロジェクトに対する旺盛な需要	15社がインフラ建設や産業協力関連のプロジェクトに参画	東方電子	インド	送電線改修プロジェクト
				康力電梯	インド	地下鉄プロジェクト
				中材科技	インド	ガラス繊維生産ラインプロジェクト
				北新路橋	パキスタン、インド	道路時建設プロジェクト
東南アジア	製品輸出	消費市場睨み	主力輸出製品は、家電、コンピューター、通信、電子設備等	-		
	プロジェクト建設	旺盛なインフラ建設需要	20社が建設プロジェクトに参画	雲鋁股份	ラオス	ポーサイト
				神州長城	カンボジア	ワールド・トレード・センター建設
				恒順衆昇	インドネシア	工業団地建設
	生産拠点	豊富な労働力や天然資源	17社が生産拠点を建設	TCL 集団、格力電器、立訊精密、蘇泊爾	ベトナム	生産拠点
魯泰				カンボジア、ベトナム、ミャンマー	生産拠点	
欧州	資産買収、研究開発拠点	先端技術やブランド獲得	-	日発精機	イタリア	工作機械のMCM買収
				山東如意	フランス	アパレルブランドSMCP買収
				海信科竜	欧州	研究開発拠点

(出所) 『深セン上場企業による“一帯一路”建設参画状況』を基に作成

~ 欧州 ~

中央アジア、南アジア、東南アジアでは建設プロジェクトの請負が多いのに対し、欧州では、先端技術やブランド獲得を狙った資産買収や研究開発拠点設置が主流になっているのが特徴です。例えば、工作機械メーカーの日発精機はイタリアの同業である MCM を買収しました。また、家電の海信科竜は、欧州に複数の研究開発拠点を設けています。

企業形態別

参画企業 284 社を企業形態別にみると、最多は民营企业で 199 社に達し、70%を占めています。但し、民营企业と国有企業では参画方式に差異があります。民营企业は製品輸出や支社設立が中心なのに対し、国有企業はインフラ建設請負など大型プロジェクト¹の受注が主力になっています。これは、国有企業のほうが、規模的に大きく、資金調達を実施しやすいうえ、政策面でも恩恵を受けやすいため、結果的に海外での大型プロジェクトを受注しやすい状況にあります。実際、大型プロジェクトを請け負っているのは、中工国際²、中鋼国際³といった国有企業です。これに対し、民营企业は格付けが未取得であったり、国内で政策的融資が受けにくかったりし、資金調達で国有企業に比べて不利な立場にあり、こうした状況が海外での大型受注の足かせになっているようです。

表 2: 企業形態別の参画方式

企業形態	企業数	主な参画方式
民营企业	199	輸出、支社等設立
地方国有企業	43	工事プロジェクト建設
中央国有企業	23	大型プロジェクト建設
外資系企業	2	輸出、支社等設立
その他	17	-

(出所)『深セン上場企業による“一帯一路”建設参画状況』を基に作成

M&A の支払方式

M&A 実施にあたっての原資は、現金又は国内での非公開による証券発行で得た資金が主流で、支払対価が株式の買収は 3 社にとどまっています。これも、民营企业の資金調達の難しさとの関係があるようです。

* * *

中国の証券取引所は、上海と深センで構造が大きく異なります。業種では、資源や銀行など従来型産業が主力を占める上海に対し、通信や IT 関連が多い深セン。企業形態や規模的には、中央管轄の大手国有企業の存在感が大きい上海に対し、地方管轄の国有企業や民营企业が多い深セン。報告書は、深セン証券取引所のこうした特徴が反映された内容となっている一方で、地域別の企業の参画方式などはある程度の傾向を掴むことができるとみられます。アジアでは、インフラプロジェクトが依然として中心のようですが、長期的にインフラ整備から派生する新たなビジネスチャンスを見据えるべく、関連動向は引き続き注視する必要があるといえそうです。

(執筆:株式会社三井住友銀行 コーポレート・アドバイザー本部 香港グループ)

1 天然ガスパイプラインや交通インフラ整備などを含みます。
 2 国有資産監督管理委員会管轄の中央企業である中国機械工業集団の傘下
 3 同中央企業である中国中鋼集団の傘下

本誌内容に関するご照会は、お取引店までご照会ください。