

BTMU

中国月報

第26号 (2008年3月)



CONTENTS

■ 特集

- ◆ 中国版 RoHS 施行から1年が経過～未だ第2ステップへの進展はなし～

■ 連載

- ◆ 「華南新拓展 ～ 華南における新しいビジネススキームを考える」
第6回：「大きな転換期を迎えた華南経済圏 ⑥」
～ 加工貿易の行方と転廠の活用

■ 経済

- ◆ 大雪・寒波災害の中国经济への影響と顕在化した問題点

■ 産業

- ◆ 環境変化に伴い収益低下圧力に晒される中国の建築用ガラス業界

■ 人民元レポート

- ◆ 年初来の中国国内資金市場

■ スペシャリストの目

- ◆ 投資：中堅・中小企業のM&Aにかかるポイント
- ◆ 税務会計：中国の会計・税務
- ◆ 人事：変革期の中国における人事現場の課題と現状 - 華東地区 -

■ MUFG中国ネットワーク





目 次

■特 集

- ◆ 中国版 RoHS 施行から1年が経過～未だ第2ステップへの進展はなし～
日本貿易振興機構 (ジェトロ) 海外調査部中国北アジア課……………1

■連 載

- ◆ 「華南新拓展 ～ 華南における新しいビジネススキームを考える」
第6回：「大きな転換期を迎えた華南経済圏 ⑥」
～ 加工貿易の行方と転廠の活用
三菱東京UFJ銀行 香港支店 業務開発室……………6

■経 済

- ◆ 大雪・寒波災害の中国经济への影響と顕在化した問題点
三菱東京UFJ銀行 経済調査室 香港駐在……………10

■産 業

- ◆ 環境変化に伴い収益低下圧力に晒される中国の建築用ガラス業界
三菱東京UFJ銀行 企業調査部 香港駐在……………16

■人民元レポート

- ◆ 年初来の中国国内資金市場……………22

■スペシャリストの目

- ◆ 投 資：中堅・中小企業のM&Aにかかるポイント
三菱日聯諮詢(上海)有限公司……………26
- ◆ 税務会計：中国の会計・税務
プライスウォーターハウスクーパース中国……………30
- ◆ 人 事：変革期の中国における人事現場の課題と現状 - 華東地区 -
P a s o n a G r o u p……………34

- MUFJ中国ネットワーク……………39



エグゼクティブ・サマリー

特集「中国版 RoHS」施行から1年が経過～未だ第2ステップへの進展はなしは、中国版 RoHS (電子情報産業製品汚染制御管理法) の概要と今後の環境規制の方向性についての解説です。2007年3月に施行された中国版 RoHS は現在企業の自主管理に留まる第1ステップにあり、強制認証取得を義務付ける第2ステップについては実施時期、対象品目等に不透明な部分が多い一方、環境規制で先行する EU に倣い、既に中国版 WEEE の施行準備が進められ、今後 REACH や EuP 等の規制も中国への波及が予想されると指摘した上で、斯かる環境規制への対応には多大なコストと時間を要する為、業界・業種を超えた川上から川下までの企業間の連携が求められるとしています。

連載「華南新拓展～華南における新しいビジネススキームを考える」第6回は、今後の加工貿易政策の方向性を踏まえた転廠の活用についての考察です。一般的に転廠取引が昨今の加工貿易政策の見直しに伴う税コスト等増加への対応策の一つとなる中で、華南地区の転廠取引では増値税徴収方式の特性からその他地域より税負担が小さい、電機・電子産業を中心とした裾野産業の集積の活用が可能等のメリットを享受出来る一方、転廠貨物の価格設定規定に拠り海外の生産委託者の利鞘の確保が難しい、転廠取引の仕入、販売パターンによっては増値税負担が増加する、その他地域の企業との転廠取引では増値税負担が増すこともある等の問題点を指摘しています。

経 済「大雪・寒波災害の中国経済への影響と顕在化した問題点」は、今年1月中旬から2月中旬にかけて中国を襲った大雪・寒波から明らかになった諸問題について纏めています。大雪で物流、電力供給等の災害が広域かつ長期に発生したものの、経済への影響は都市部の個人消費と物価の押し上げといった限定的なもので、損失額は対2007年 GDP 比僅か0.61%に留まり、また災害により露呈した交通、送電、通信等の脆弱なインフラは災害後の再建による投資需要の増加をもたらすものと予想される一方で、石炭と電力の価格管理、政府のリスク管理制度等の問題が災害状況の悪化に拍車をかけたとして、行政管理制度の是正の必要性を指摘しています。

産 業「環境変化に伴い収益低下圧力に晒される中国の建築用ガラス業界」は、中国の建築用ガラス業界を取り巻く環境と今後の見通しについて纏めています。市場規模は、需要拡大に単価上昇も加わって拡大基調にあり、今後も高水準の建設投資が続くとみられるなかで拡大が予想されるものの、各社の生産能力増強で供給過剰感が強まっているのに加え、近年の世界的な原材料や燃料の価格高騰、中国における輸出増値税還付率の大幅引き下げ、人民元高、労働コストの上昇等の環境悪化から参入企業の収益性は低下傾向にあり、今後の収益改善のためには高付加価値製品の販売強化が欠かせず、販路確保を主目的とした再編も選択肢の一つとなるものと見ています。

上海支店人民元レポート「年初来の中国国内市場」は、1-2月の人民元と外貨の資金市場についてのレビューと今後の見通しです。人民元資金市場は比較的安定推移を続けるものの1月の貸出は単月で過去最高の増加額を記録し、同様の増加ペースが続けば当局の「窓口指導」強化も考えられると見ており、一方、外貨資金市場は金融機関に対する外債規制の強化から「チャイナ・プレミアム」が一層拡大し、LIBOR と外貨預金の逆ザヤ状態をもたらしており、これ以上の外債規制強化はかえって外貨の高利回りを期待するホットマネーの流入に繋がり兼ねないと指摘しています。

スペシャリストの目

投 資「中堅・中小企業の M&A にかかるポイント」は、最近増えつつある販売戦略に注目した中国の中堅・中小企業に対する M&A について、日本国内の M&A と異なる点を中心としたアドバイスです。M&A の各プロセスでの注意点に加え、全体的に見た日本企業に共通する注意点として、①スピード感 - 交渉中の迅速な意思決定、②コミュニケーション - M&A の目的を理解した通訳の継続的活用、③リスク対策 - リスクの明確化・定量化とリスクを取り込まないようなストラクチャリング、④目的意識の軸 - 交渉が長引いても長期戦略を見失わないこと、を挙げています。

税務会計「中国の会計・税務」は、会計、税務、経営管理について、日系企業からの質問の多いテーマの中で実務を取り上げ、Q&A 形式で解説しています。具体的には、①日本の連結財務諸表作成における中国会計基準に基づく財務諸表の取り扱い、②税務改正に伴う企業所得税確定申告と予定納税に係わる変更点、③社内の不正に関する監査、調査能力の向上の為の対応についてです。

人 事「変革期の中国における人事現場の課題と現状 - 華東地区 - 」は、華東地区の日系企業を対象とした2008年給与調査を踏まえた採用に関するレポートです。内販への対応、制度変更に伴う管理体制整備の動きから、会計、人事、営業、IT等の業種且つ上位職において採用需要が旺盛であり、グローバル化の進展に伴い英語の重要性が増加している点を特徴として挙げ、また企業国籍別の賃金格差が縮小傾向にあり広域に亘る人材市場の動向に注意が必要と指摘しています。



中国版 RoHS 施行から1年が経過～未だ第2ステップへの進展はなし～

日本貿易振興機構（ジェトロ）

海外調査部中国北アジア課

島田 英樹

環境規制分野で世界の先導役となっている EU の環境規制が中国にも波及している。2007 年 3 月 1 日、電気・電子機器における特定有害物質使用制限（RoHS）規制、「電子情報製品汚染制御管理弁法（以下、管理弁法とする）」が施行された。電子情報製品の生産・消費大国である中国は、深刻化する環境問題対策の一つとして同規制「中国版 RoHS」を制定し、国際標準の導入により電子情報産業の持続可能な発展を促進させる意向である。

しかしながら、現状、具体的な対象品目や運用基準は明確にされていない。中国版 RoHS への対応を必要とする企業は多く、その動向には大きな関心が集まっているが、中国当局としては試行錯誤的な運用を積み重ね、同管理弁法のさらなる明確化や関連規則の策定作業を進めている様子だ。

依然として不透明な中国版 RoHS

中国版 RoHS の特徴としては管理が 2 ステップに分けて進められることが挙げられる。第 1 ステップは、電子情報製品に対する企業の自主表示を通じ環境保護情報の公開を求めるものである。対象製品は、①電子レーダー製品、②電子通信製品、③放送テレビ製品、④コンピュータ製品、⑤家庭用電子製品、⑥電子計器、⑦電子専用製品、⑧電子部品、⑨電子応用製品、⑩電子材料の 10 種類となっており、中国国内で生産され国内市場に投入される製品および中国国内に輸入される製品となっている。

一方、冷蔵庫、洗濯機、エアコン等の白物家電製品は管理の対象外、自動車にセットされ販売される電子製品は管理の対象外（単独で販売され、自動車生産に使用される場合は管理対象）、コピー機の附属品で、直接コピー機生産者に供給されるドラムやカートリッジは管理の対象外（単独で販売される場合は管理対象）、などといった例外規定もある。

例えば、日本の輸出業者が電気・電子製品を中国へ輸出する場合、「管理弁法」に規定された製品であれば、製品および包装に規定の環境保護情報を表示する必要がある。中国が規制の対象とする有害物質は、EURoHS と同様であり、鉛（Pb）、水銀（Hg）、カドミウム（Cd）、六価クロム（Cr6+）、ポリ臭化ビフェニール（PBB）、ポリ臭化ジフェニルエーテル（PBDE）の 6 種類について、しきい値（基準値）を超えた含有の有無を表すマークの表示が義務付けられている。仮に含有量がしきい値を超える場合、製品から当該物質が流出するまでの予測期間（環境保護使用期限）を示す「マーク（オレンジマーク）」を表示し、物質名と含有量を示すシートを同包する必要がある。しきい値以下の場合は、それを示す「e マーク（グリーンマーク）」を表示しなければならない。そして、どちらの場合も材料名とリサイクル可否の記載が義務付けられている。製品に対するこの記載表示義務は EURoHS にはない中国独自のルールである。また、このマークは最終製品だけでなく、部品にも表示義務がある（BtoB の場合は情報提供だけで済ませることができるが、輸出時の税関対応では契約書や納品書などのバウチャーを準備しておく必要がある）。

なお、この自主表示規制について中国政府は違反企業に対する処罰の権利を有するとされている。しかし、現在、有害物質に対する代替や量的制限の基準は出されておらず、また、どの部門



が監督管理責任を負うのか、いかに処罰を行うかといった具体的な内容は明確にされていない。現状は問題発生時に関係部門が連携して、解決方法や処理手段を協議するとなっているようである。

これらのことから、第1ステップの目的は関連企業の環境保護意識を確立することであり、企業に対する実質的な影響は少ないと言われている。

第2ステップは企業にとって大変重要なものとなる。第1ステップにおける企業の自主管理から政府機関の強制認証が必要になり、厳格な監督管理が実施されることになるからだ。具体的には規制対象となる有害物質を含まなくても製造が可能だと当局が判断した製品が重点管理品目として指定される。企業側は重点管理品目において有害物質がしきい値内におさまっていることを証明するため、政府機関の強制認証(CCC)を得なければならない。つまり、管理弁法で定める「重点管理目録」掲載品目は、政府機関から製品の安全性に対する強制認証を受けないと販売できないということになる。

但し、これについては現状未確定な部分が多い。そもそも第2ステップの実施時期や重点管理品目は明らかにされていない。ただ、この目録掲載対象品目の検討のために、情報産業部など関連部門の専門家による委員会が編成されているようだ。重点管理品目の科学性、客観性、公平性、現実性などを検証するため、現在この委員会で重点管理目録掲載対象品目の検討が行われているようであるが、具体的な内容についてはオープンになっていない。

このように依然として不透明な点が多いが、全体的に見れば中国版 RoHS の施行により管理が急激に厳しくなるという見方は少ないようだ。情報産業部は第2ステップの実施で関連企業に多大な影響が及ぶことを熟知している。管理弁法作成の段階から関連する内外資企業へのヒアリングのほか、説明会を頻繁に開催するなど関連企業に配慮する姿勢を見せている。管理弁法の公布時期が何度も延期されたことから当局サイドの苦慮がうかがえよう。また、重点管理目録にリストアップされる製品の数量には限りがあり、リストアップ自体も急速には進められないだろうと言われている。さらに同目録の対象製品を生産する主要企業は既に基準に適合しており、取扱製品が同目録に入ったからといって過大な影響が生じることはないとの見方もある。何れにせよ、同目録にリストアップされる製品は慎重に選択されるとのことであり、それが故に施行に時間を要しているという側面もあるようだ。

今後は、重点管理目録(案)の起草、関連企業、業界団体、行政部門等のパブリックコメント聴取を経たうえで、最終的に情報産業部、国家発展改革委員会、商務部、税関総署、国家工商行政管理総局、国家質量監督検査検疫総局、国家環境保護総局の7部門との間で調整を図り同目録が決定されることになる。なお、管理弁法第21条には「産業発展の実情に基づき措置を実施する」という文言も入っている。また、情報産業部幹部は、「第1ステップが長い期間維持されることにより、関連企業の環境保護への認識が相当高められると考えている」と発言していることから、(特に中国)企業の取り組み状況や業界環境等も含めた総合的な判断に基づき第2ステップの実施時期が示されるものと思われる。

EU の RoHS と日本の J-Moss

EU が公布した RoHS 指令は、2006年7月1日以降、EU 域内で流通する電気・電子製品に使用される鉛(Pb)、水銀(Hg)、カドミウム(Cd)、六価クロム(Cr6+)、ポリ臭化ジフェニール(PBB)、ポリ臭化ジフェニルエーテル(PBDE)の6種類の物質を非含有とすることが定められている(有害物質の代替使用が不可能な場合、経済合理性からみて代替が難しい場合は適用除外品目となる、あるいは最大許容濃度が定められる)。

対象製品は、交流電圧 1,000 ボルト以下、直流電圧 1,500 ボルト以下の電子機器となっており、



具体的には①大型・小型家電、②ITおよび通信機器、③一般電子機器、④照明機器、⑤電気・電子工具（大型固定工業用工具を除く）、⑥玩具、⑦レジャーおよびスポーツ用機器、⑧医療機器、⑨監視・制御機器、⑩自動販売機の10種類となっている。

EUのRoHS指令の有害物質に対する制限は「即時実施」であり、EU市場に参入する電気・電子製品は有害物質の量的制限基準を達成することが条件となる。また、「自己宣言」方式の採用により、流通製品はいずれも基準を達成したものとされる。

日本が公布したJ-Moss（電気・電子機器の特定の化学物質の含有表示方法）は、2006年7月1日以降、日本国内で販売される①テレビ受像機、②冷蔵庫、③洗濯機、④ユニット型エアコン、⑤電子レンジ、⑥衣類乾燥機、⑦パソコンの7種類の電気・電子機器について、それに含まれる特定化学物質を明記することを求めている。特定化学物質はEUや中国と同様、鉛（Pb）、水銀（Hg）、カドミウム（Cd）、六価クロム（Cr6+）、ポリ臭化ビフェニール（PBB）、ポリ臭化ジフェニルエーテル（PBDE）の6種類を指す。

6物質非含有の電気・電子機器は任意で非含有マーク（グリーンマーク：緑色）を表示することができ、6物質が基準値を超えて含有されている場合は、含有マーク（Rマーク：オレンジ色）の表示が義務付けられている。含有表示は、機器本体、機器包装箱（外箱）、カタログ等印刷物、ウェブサイト等に「Rマーク」を表示し、マーク下方または右側に不適合の化学物質を示す記号を表示することになっている。

中国版 RoHS、EU の RoHS、日本の J-Moss の共通点

- ① 電気・電子製品による環境破壊の制御（使用禁止と減量化）に対する法的規范文書であること。
- ② 対象物質は、鉛（Pb）、水銀（Hg）、カドミウム（Cd）、六価クロム（Cr6+）、ポリ臭化ビフェニール（PBB）、ポリ臭化ジフェニルエーテル（PBDE）の6種類であること。
- ③ 6種類の有害物質または元素に対するしきい値（基準値）が同じ。
- ④ 目的は電気・電子製品中の有害物質に対する制御（使用禁止と減量化）の実現。



中国版RoHS、EUのRoHS、日本のJ-Mossの相違点

	中国 (管理弁法)	EU (RoHS)	日本 (J-Moss)
公布時期	2006年2月28日	2003年2月13日 (EU加盟国の国内法制化期限) 2004年8月13日	2005年12月20日
施行時期	2007年3月1日	2006年7月1日	2006年7月1日
管理内容	第1ステップ/第2ステップの2ステップ方式 「第1ステップ」 ・中国市場における電子情報製品は自主表示により環境保護関連情報をマーク表示す ・基準未達成の物質は使用不可という条件は無し。 「第2ステップ」(時期未定) ・重点管理目録を選定し、厳格な管理監督を行う。 ・CCC認証を取得する必要がある。 ・目録に入っていない製品は環境保護情報をマーク表示するだけでよい。 ・材料名とリサイクル可否について、製品への記載表示義務がある。	・EU域内に流通する当該製品は基本的に有害物質を非含有とする。 ・「自己宣言」方式を採用し、流通する製品は基準を達成しているものとする。 ・技術的、経済的に代替が不可能な製品は適用除外品目となる。	・日本市場における当該製品について、非含有と含有製品に分けて異なるマークの表示付与を条件とする。 ・基準未達成の物質は使用不可という条件は無し。 ・将来、有害物質をいかに管理するかは当該法規には示されていない。
製品範囲	10種類の電子情報製品	10種類の電気・電子機器	7種類の電子機器
管理対象	メーカー、卸・小売業者、輸入業者を含むサプライチェーンの全て	EU市場に流通する製品	製造事業者、輸入販売事業者
包装材料	包装材料に関する規定が含まれる	包装材料に関する規定は含まれない	包装材料に関する規定は含まれない

中国版 RoHS の進展は中国企業の成長が一つのポイントに

現在、中国の電子情報製品の輸出額は全世界の電子情報製品貿易総額の約3割を占めるまでに至っている。携帯電話、パソコン、DVD、テレビ等主要製品の最大の生産拠点となっており、中国で組み立てられたそれら製品は全世界に輸出されている。また、中国国内においても所得水準の向上で電気・電子製品の普及が急速に拡大しており、旺盛な買い替え需要があるほか、買い替えサイクルも短期化している。それに伴い廃棄家電やリサイクル問題などが顕在化しており、電気・電子製品に関する汚染制御、資源節約は中国の電子情報産業のみならず世界の電子情報産業にとって大きな課題となっている。

その中で中国において施行されている「中国版 RoHS」の行方は企業にとっては大きな関心事であろう。そもそも「中国版 RoHS」の施行については、①EUへの対応、②国内企業対策、③環境対策という3つの理由があると見られている。①は、世界の工場と化し、EUが最大の貿易相手国となる状況下で、EUにおいてメイドインチャイナ製品が売れなくなると産業界ならびに輸出が牽引している今の中国経済に大きなマイナスの影響を与える可能性があるため、早急に法整備を実施し体裁を整える必要性に迫られたこと。②と③は、特に中国企業や中小企業を中心に対応の遅れが目立つ環境対策や環境に対する意識、製品レベルを向上させたい意向があると思われる。EUに輸出する製品レベルを持った企業は外資企業もしくは限られた大手中国企業であり、彼らは自社の中である程度対応できる、或いは既に対応済みであることから、実態面での影響は



それほど大きくない。国外に輸出される製品は含まない、白物家電製品は管理の対象外などといった例外規定や2ステップ方式による実質的な移行期間を設けたのは、国内販売や中東・アフリカ地域への輸出依存度が比較的高い中国企業の実態に合わせる必要があり、その点を考慮しつつ法整備とのバランスを取らざるを得なかったというのが当局の本音ではないだろうか。実際、情報産業部の幹部も「中国には中国の国情があり、他国の方式をそのまま適用することはできないが、発展と環境保護の問題において国際社会の整合性をとりたいと考えており、管理弁法は斬進的、安定的にして断固たる方針に基づき施行される」と語っている。

多くの日系企業は、「中国版 RoHS」公布以前の EU RoHS から対応の準備をしてきた。例えば「鉛フリー」などについては既に一定の対応ができており、日系企業側にすれば基本的な対策は変わらない。その意味でも中国企業の方が対応に追われているものと推測され、中国当局としても中国企業がある程度の対応力を備えるまでは様子を見る可能性が高い。

一層重視される企業の環境マネジメント

一方、中国において環境問題は急務の課題であり、関係当局は RoHS 規制以外の環境関連規則も策定中である。例えば中国では家電の故障・事故が多いため、国家发展改革委員会は「廃棄家電回収処理管理条例（中国版 WEEE）」の施行に向けて準備を行っている。内容には、回収率の向上、生産者や地方政府によるリサイクル工場などの稼働資金負担、モデルプラント建設等リサイクル技術の向上などが含まれていると言われており、現在、既に審査段階に入り、正式に承認され次第、実施される見込みとなっている。なお、「中国版 WEEE」の公表に併せ、第2ステップの「カギ」となる「重点管理目録」が発表されるとの予測もありその動向が注目される。

今後も新化学品規則（REACH）やエネルギー使用製品（EuP）指令など、EU 発の製品環境規制が事実上の国際標準となることが予想され、中国にも波及してくる可能性は高い。現に EU は中国の環境規制対策をサポートする方針を打ち出すなどの動きが出てきている。また、中国自身も環境対策への対応ができない企業の整理や国内の金融機関に対し融資の審査項目に環境対策を加えるよう指示をするなど積極的な対応を打ち出している。

RoHS や WEEE といった規制は対象製品・規制対象がある程度限定されており、代替品を使用するなど日系企業は技術力で対応が可能なおもも多く、既に対応済みの企業も多い。しかしながら、REACH や EuP などはその対象範囲が拡大し、サプライチェーン上での対策が求められるという点で、従来の対策とは大きく異なる場面が出てこよう。環境への対処には多大なコストと時間を要するが、企業の事業展開に直結するものであり、場合によっては既存のビジネス形態が根本から覆される可能性もある。中国においても今後環境マネジメントは企業経営の重要な要素となるが、中小企業の多くは拡大化、複雑化する環境規制に独自で対応を取ることは困難である。セットメーカーとサプライヤーといった業界内の協力はもとより、業界・業種を超えた川上から川下までの連携が求められる。

（執筆者のご連絡先とメッセージ）

日本貿易振興機構（JETRO）

住所：東京都港区赤坂1-12-32 アーク森ビル9F

Email：Hideki_Shimada@jetro.go.jp

TEL：03-3582-5181



「華南新拓展 ～ 華南における新しいビジネススキームを考える」
第6回：「大きな転換期を迎えた華南経済圏 ⑥」
～ 加工貿易の行方と転廠の活用

三菱東京 UFJ 銀行
香港支店 業務開発室
支店長代理 江上 昌宏

本連載では「華南新拓展」と題して、広東省を中心とした“華南における新しいビジネススキーム”を考えていきます。今回は、今後予想される加工貿易政策の方向性を踏まえ、転廠（深加工結転）の活用スキームについて考えます。

1. 転廠（深加工結転）取引の検討は加工貿易政策見直しへの対応策のひとつに

ここ数回にわたり、中国当局による保税委託加工貿易（以下、加工貿易）に対する政策変更をみてきました。これまで述べました通り、ここ1～2年、輸出に関わる増値税還付率の段階的な引き下げに加え、2006年からの「加工貿易禁止類商品目録」や「加工貿易制限類商品目録」（第44号公告）による同対象品目拡大などにより、加工貿易に従事する企業の税負担上昇をはじめとした影響が懸念される規定発布が断続的に続いてきています。このため、今後加工貿易主体の華南地区の企業は、税負担上昇等によるコストアップ要因を抑制できるような事業形態への見直しを次第に迫られていくと考えられるでしょう。ただし、転廠取引については、前回述べました禁止類の一部や第44号公告では適用を受けないとされていますし、当局としてもすぐに規制強化をしていく可能性は低いとみられるので、これをうまく活用すれば、今後加工貿易制限策が強化されたとしても有効な対応策のひとつになると考えることができそうです。また、2007年半ば頃から中国原産地品の輸出→再輸入取引を制限する規定が準備されているといった話もあり、この規定が発布されると、転廠を行わない保税取引として一般化している所謂「香港一日游」にも制限が掛かることとなりますので、この点でも転廠取引の活用は有効と考えられます。

2. 華南地区における転廠（深加工結転）取引を再考する

転廠取引とは、皆様ご存知の通り、加工貿易取引において、海外から中国に保税状態で輸入された原材料や部品が中国内の複数の工場を転々としながら加工・組立が行われ、最終的に輸出される場合、当該製品の国内移動も輸出入取引とみなして、輸入関税と増値税の課税が留保される取引を指します。本連載の第1回で述べました通り、華南型の典型的な転廠取引では、転出企業と転入企業とも増値税の「不徴収・不還付」方式が採用されているため、増値税の立替期間中の金利負担が嵩まないといったメリットがあります。また、電機・電子産業を中心に部品メーカーを含めた裾野産業の集積が進んできたこともあって、輸送コストの低減、輸送時間の短縮などのメリットを最大限に享受できることにも繋がるうえ、先述した通り、加工貿易政策の変化のなかで保税取引を継続する有効な手段のひとつになってくると言えそうです。

このように、メリットの多い転廠取引ではありますが、実際に活用を検討される場合に備えて、



以下の通り、デメリットについても少し詳しく見ておきたいと思います。

(1) 転廠貨物の転出・転入価格の一致問題について

まず、委託元である香港現法や日本本社では、転廠貨物の売買に関わる取引上の利鞘が確保でき難いことがあります。これは「加工貿易保税貨物の税関区を跨る深加工結転に関わる管理弁法」(税関総署令【2004】109号)の第9条の第4～5項に、転廠の際の転出価格と転入価格を合わせなければならないとする規定等が存在しているためです(注1)。

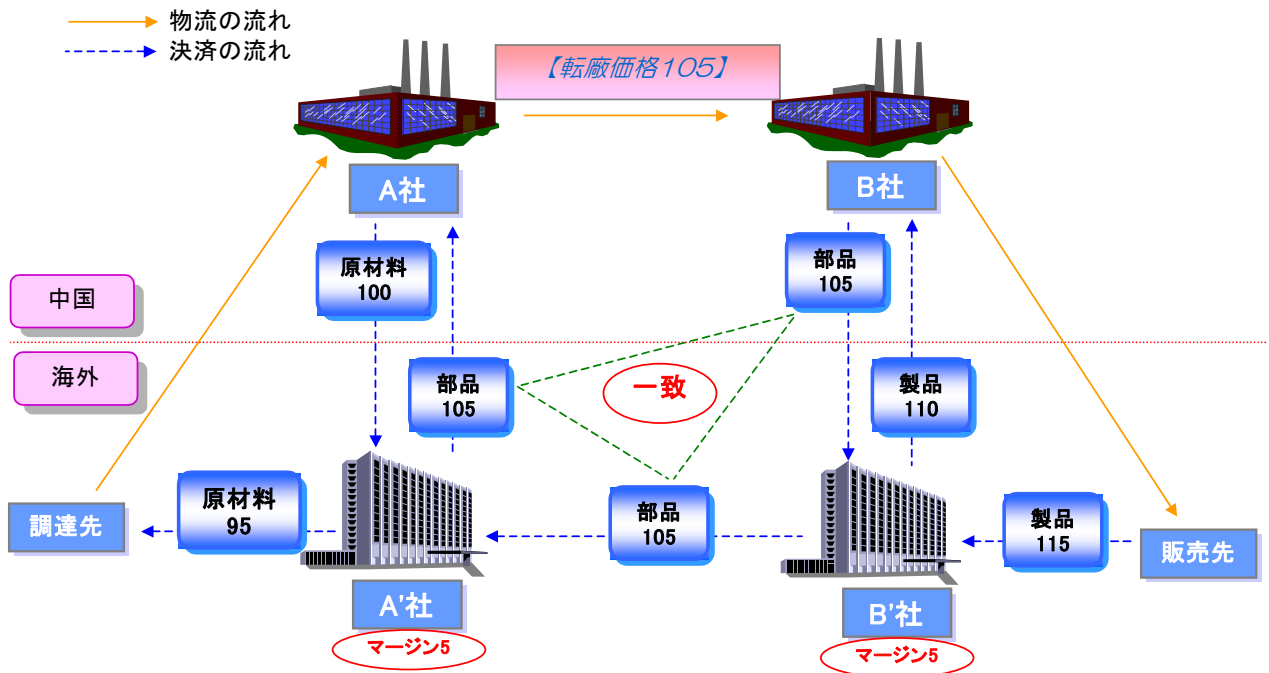
(注1) 同弁法の第9条の第4項と第5項の内容は以下の通りです。第4項：転廠貨物の輸入及び輸出通関する際の申告価格は、転廠貨物の実際の成約価格とする。第5項：転廠における輸入報関単の1枚は、輸出報関単の1枚に対応する。これら2枚の報関単に対応する申告番号、商品コード、数量、価格と手冊の番号は一致しなければならない。なお、広東省税関でも同様の解釈ができる規定が2002年に発布されています。もっとも、実務上は、所管税関によって転入・転出価格差を認めるケースもあるようですが、一般的には、華南地区では価格差をつけることは難しいと考えた方が良いでしょう。

これを図表で見てもみますと、国内工場A→国内工場Bに貨物を転廠する場合、それぞれ海外の加工委託元をA'、B'とすれば、①転廠貨物(部品)のA→B間の転廠価格、すなわち、②Aからの転出(通関)価格と、③Bへの転入(通関)価格を一致させなければならないと、つれて外貨管理上の外貨受領・支払照合のため、①B'→A'間の決済価格、②A'→A間の輸出(決済)価格、B→B'間の輸入(決済)価格も一致させなければならないこととなります。このケースで海外の委託元であるA'、B'がそれぞれ利益を取得しようとするならば、まず、部品の生産委託元のA'は、部品の仕入・販売では利鞘を取れないので、A社への原材料の仕入価格と販売価格の利鞘(マージン『5』)で利益を確保する必要があります。同様に、製品の生産委託元のB'も、部品の仕入・販売では利鞘を取れないので、B社からの製品の仕入価格と販売先への製品販売価格の利鞘(マージン『5』)で利益を確保する必要があります。しかしながら、A工場が原材料を直接調達したり、B工場が海外に製品を直接販売したりするケースについては、同商取引以外での収入を確保しない限り、A'とB'での利益計上はさらに難しいこととなります。

こうしたなか、転廠取引に委託元が介在しても利益を計上できる手法としては、国内工場A、Bが法人形態であれば、輸出製品の販売に関わるサービス手数料やコミッションの支払いといった手法の活用があります。昨今、非貿易項目下の送金規制が緩和されているため、委託元と締結した真実性および実体の伴ったサービス契約書があれば、AA'間とBB'間の送金は可能と思われます。ただし、グループ会社間の送金であれば、サービス対価の妥当性を含めた移転価格税制への配慮も必要となるため、十分な注意が必要でしょう。



図表：転廠貨物の転出・転入価格を説明する取引の流れ（一例）



(資料)三菱東京UFJ銀行香港支店業務開発室作成

(2) 転廠取引による増値税負担について

次に、転廠取引によって増値税負担が高むケースがあります。

まず、転廠取引による売上が発生しない場合、①進料加工形態で、②全量を輸出し、③さらに原材料は輸入と転廠による調達のためのケースにおいては、中国で発生した付加価値分に対して増値税が不還付となる部分だけ【(輸出FOB額－免税輸入原材料額＜含む転廠調達分＞) × (17%－還付税率)】の計算式で税負担となります。従って、輸出に関わる増値税還付率が引き下げられると、転廠取引によって生じる直接的な税負担増ではないのですが、間接的に増値税負担が増すことに留意する必要があります。

また、転廠取引による売上がある場合でも、直接的に増値税負担増になる可能性がありますので、注意が必要です。先述した通り、華南の転廠取引では、増値税の「不徴収・不還付」方式が採用されるケースが多いため、転廠売上分に対応する仕入れ増値税は、元々徴収されておらず、従って還付を受けることもありません。しかし、実際には、生産現法の場合、仕入れ増値税の対象となる国内原材料（非保税）調達、電力費、輸送費などが少なからず発生しますので、こうした仕入れ増値税対象の取引が多くなればなるほど、輸出時に還付されない増値税額が増える計算になります。具体的には、不還付部分の仕入れ増値税額＝仕入れ増値税額×(転廠売上／(輸出売上＋転廠売上))の計算式に基づき、仕入れ増値税の転廠売上高部分が不還付となるため、仕入れ増値税負担分だけ製造原価の上昇を招く可能性があるわけです。こうしてみると、加工貿易に対する制限を回避するために、転廠売上を増やすことを考えた場合、仕入れ増値税の対象となる国内原材料（非保税）調達などが多いケースでは、増値税負担が増すことで、却って製造原価の上



昇に繋がる懸念があることに充分留意したうえで、対応策を検討していく必要があるでしょう。

さらに、一般に華東地区に多いのですが、転廠取引そのものを国内取引とみなして増値税を課税する地域の企業との転廠取引を行う際にも注意が必要です。例えば、華東の企業（転出企業）から華南の企業（転入企業）への転廠を考えた場合、転出企業から転入企業へ増値税分が上乗せされた転廠価格で取引される一方、華南の転入企業では一般的に輸出時に還付を受けることが出来ないため、増値税の課税部分そのまま製造コストの増加に繋がる可能性があります。他方、華南の企業（転出企業）から華東の企業（転入企業）への転廠の場合、華南では増値税を徴収しない地域が多いのですが、華東の企業は輸出の際に還付請求をするために、華南の企業に発票を要求することがあります（注2）。この場合、華南の企業は、実際には免税輸入を行っているにも関わらず、免税輸入を行った形での手続きができないため、先述の増値税の不還付額は、【（輸出FOB額－免税輸入原材料額）×（17%－今回の還付税率）】の計算式で、免税輸入原材料を差し引くことができない分、増値税負担が増す計算になります。こうしてみると、販売・仕入れとも転廠取引を増やす検討を行う場合には、増値税の課税方式も確認しておく必要があります。

（注2）こうした「徴収・還付・控除」方式では、基本的には、転廠に際し、売上増値税から仕入れ税額を控除することが可能となっています。

これまで「大きな転換期を迎えた華南経済圏」と題して、加工貿易取引を中心に華南経済を俯瞰してみました。次回以降は、その華南地区で実際に活用できる個別のビジネススキームを考えていきたいと思えます。

以上

文章中の記載事項は、情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますようお願い申し上げます。その他専門的知識に係る部分については、必ず貴社の弁護士、税理士、公認会計士等の専門家にご相談の上ご確認下さい。

（本稿は香港の週刊紙香港ポスト 2007年12月14日号掲載内容を改訂したレポートです）

（執筆者のご連絡先とメッセージ）

三菱東京UFJ銀行 香港支店 業務開発室

住所：8F AIG Tower, 1 Connaught Road, Central, Hong Kong

Email：Masahiro_Egami@hk.mufg.jp

TEL：852-2823-6991 FAX：852-2823-6744



大雪・寒波災害の中国经济への影響と顕在化した問題点

三菱東京 UFJ 銀行
経 済 調 査 室
香港駐在 范小晨

1月中旬から2月中旬にかけて、中国は中・南部と西北部で計21の省・直轄市の広範囲にわたって、50年ぶりの厳しい大雪・寒波に見舞われた。中国民生部が2月25日に発表した集計によると、災害発生で129人が死亡、家屋倒壊が49万軒、緊急措置として166万人を安全地域へ避難させ、直接的な経済損失は1,517億元に達した。現在、被災地域の天気回復によりほとんどの地域が災害後の再建に急いでいる。

本稿では災害の中国经济への影響、災害後の再建による投資需要増加の注目点、災害発生で顕在化した制度面の問題点、などについてまとめた。

1. 旧正月と重なった50年ぶりの大雪・寒波災害

(1) 混乱の発生と中央、地方、軍隊の総動員による救災活動

今回の災害発生は中国で人の移動が一番多い春節（旧正月）前の「春運」^(注1) 時期のピークと重なり、21の省・直轄市の交通に影響が出た。

電車への電力供給不足によりダイヤが乱れたのに加え、路面凍結で高速道路が封鎖され、各種交通手段の大幅な遅れにより、電車の駅、長距離バス停、空港で里帰りできない人が群れをなしていた。帰郷出稼ぎ労働者の多い広州駅では乗車待ち旅客の凍死と転倒死亡事故が発生し、一時的な混乱もあった。新華網の報道によると、災害による交通トラブルで今年の春節帰郷ができなかった旅客は計600万人に上った。

また、大雪による物流ルートの中断、運送スケジュールの大幅な遅れ、発電用石炭の産地からの運送困難、送配電線の破壊などによって、電力供給不足が発生した。中・南部の生産工場では部材の調達と納品ができず、生産活動が中止に追い込まれることもあった。湖南省、貴州省などの遠隔地において家屋倒壊、送配電施設破壊による住民の死傷も多発した。

1月末に、災害によるパニック状況が中南部で広がる中で、胡錦濤主席をはじめとする最高指導部—「共産党中央政治局常務委員会」9名のメンバーが揃って救災活動の督促、応援のため地方へ出向き、復旧を急ぐ姿勢をアピールした（図表1）。電力不足地域で電気機関車をディーゼル機関車に代えることにより、鉄道の運送能力を回復させた。人民解放軍と武装警察部隊も救災活動に加わり、タンカー車を除雪機代わりに使い、高速道路の除雪・除氷作業のスピードアップが可能となった。

中央・地方政府、政府関連各部門及び軍隊の総動員により、旧暦大晦日（2月6日）間際に、パニック状況から抜け出し、中・南部の交通状況は改善に向かい始めた。

^(注1) 中国で「春運」は、旧正月の大型連休で里帰りする人たちを目的地へ運ぶことを指す。



図表 1：共産党最高指導部メンバーの災害時の活動状況

序列	姓名 (年齢)	期間	活動地域・内容
1	胡錦濤 (65)	1月31日、2月6日	山西省、河北省の発電用石炭供給状況、広西省の救災状況
2	呉邦国 (67)	2月3日	北京の国家电网公司与鉄道部指揮センターの状況
3	温家宝 (66)	1月28日、2月1日、2月6日	湖南省、広東省、江西省の救災状況
4	賈慶林 (68)	1月31日～2月1日	安徽省の救災状況
5	李長春 (64)	1月31日	湖北省の救災状況
6	習近平 (55)	1月30日～2月1日	貴州省の救災状況
7	李克強 (53)	1月30日～2月2日	四川省の救災状況
8	賀国強 (65)	1月31日	江西省の救災状況
9	周永康 (66)	2月1日	河南省の救災状況

(出所) 各種報道より三菱東京UFJ銀行経済調査室香港作成。

(2)一時的な影響はあるものの、中国経済全体への影響は限定的

今回の大雪・寒波災害は中国の広範な地域で発生し、かつ1ヵ月間以上も持続したため、一見、経済への影響が大きいように見える。しかし、中国政府発表の経済損失金額で見れば、1998年の洪水災害が1,600億元、2003年のSARS伝染病が1,500億元であったのに対して、今回の損失金額が1,517億元程度でそれほど大きくなかった。また、経済損失金額の対実質GDP比で見れば、1998年洪水災害と2003年SARS災害がそれぞれ同年実質GDPの1.90%と1.10%であったが、今回の災害は2007年実質GDPの0.61%に留まり、中国経済全体に対する影響は限定的である(図表2)。

図表 2：近年来中国で発生した災害の経済損失状況

	経済損失額 (億元)	対実質GDP比
1998年の長江洪水災害	1,600	1.90%
2003年のSARS伝染病災害	1,500	1.10%
2008年の大雪・寒波災害	1,517	0.61%

(注) 2008年大雪・寒波災害の計算では2007年実質GDPを使用。

(出所) 各種報道、政府発表より三菱東京UFJ銀行経済調査室香港作成。

一方で、今回の災害の一時的な影響として、都市部の個人消費と物価に対する押し上げ効果が目立つ。

中国商務省の発表によると、2月12日まで1週間の春節休暇中の全国小売売上高は昨年春節時より16%ほど上昇した。広東省広州市では、春節休暇中の市内大手デパート7社の売上高は昨年より40%の大幅増加を遂げたと報道された。災害による交通の混乱で帰郷できなかった人たちが春節休暇中の都市部における個人消費の増加に寄与したと見られる。

物価については、災害により都市部の食品価格が高騰し、物価上昇圧力が大きくなっている。1月の消費者物価(CPI)上昇率は前年比で7.1%に達し、11年ぶりの高水準を記録した。特に、例年もあった正月値上げによる季節要因に大雪・寒波災害の影響が加わった結果、豚肉、食用油、野菜、果物の価格はそれぞれ前年比で58.8%、37.1%、13.7%、10.3%の大幅上昇となった。今回



の災害で中・南部の家畜と農作物の凍死が多発したため、豚肉、食用油などの食品価格を通じた物価への押し上げ圧力は今年の春まで続きそうである。

2. 災害後の再建による投資需要の増加に注目

今回の災害で経済損失が発生した一方で、災害発生後の被災地域の経済復興活動とインフラ再建によって、今後、以下の分野での投資需要が増加すると予想する。資金面のサポートに関して、中国人民銀行（中央銀行）が1月末に金融機関に対して、被災地域の再建に対する速やかな融資を促したとも報道されている。

(1) 交通インフラ

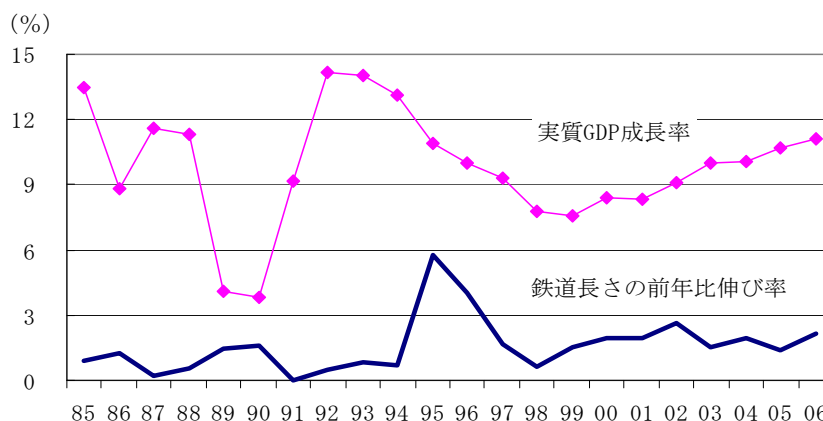
中国では発電量の8割以上を火力発電に頼っているため、スムーズな石炭の運送が滞ることが電力供給のアキレス腱であるとも言える。

しかし、石炭の産地が北部に集中しているため、南部の発電用石炭はほとんど北方から調達し、陸上では主に鉄道、道路を使い、水路では秦皇島、天津等の港を通じて南方へ運送される。今回の大雪災害による交通の混乱で、石炭の南方地域への運送が遅れ、発電用石炭が在庫切れに陥り、電力供給不足に拍車をかけた。

もっとも、1985年から2006年まで中国の実質GDP成長率が平均約10%であったにもかかわらず、同期間の鉄道の長さが平均で前年比2%以下の伸び率に留まり、鉄道建設は中国の経済高成長に対応できていない（図表3）。

貨物列車の確保が難しいことに加え、乗客運送面についても、毎年の「春運」などの人口移動ピーク時期の乗車券購入が庶民にとって至難の技となる。鉄道が常にフルキャパシティで運行されているため、ハイウェイ交通網に運送圧力が集中する。

図表3：経済高成長に対応できていない中国の鉄道建設



(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室香港作成。

ハイウェイ建設に関しても、1985年から2006年までの期間中、中国のハイウェイの長さは年平均僅か7%の伸び率に留まり、鉄道運送力不足からのしわ寄せに対応しにくい状況となっている。



今回の災害で交通インフラの脆弱さが露呈し、持続的な経済高成長による鉄道網の貨物・乗客運送キャパシティ不足、及び広い国土での道路交通網整備不足を解決する必要性が浮き彫りとなった。

災害後に、中国鉄道部は「2010年までに27本の乗客運送ラインを建設し、貨物と乗客の運送ラインを分け、2020年までに鉄道運送能力の引き上げによる春運時期の乗車困難の解決を図る」ことを明らかにした。

中期的にみれば、鉄道のみならず、道路建設を含む交通状況を改善させるためのインフラ投資は大幅に増加する可能性が高い。

(2)送配電網

大雪・寒波により送配電線などの施設の損害が大きかった。中国2大送配電会社の国家電網会社と中国南方電力網会社は、それぞれ3月末と5月末に、被害地域の設備修復、送電復活を完了する予定である。

今回の災害発生で、南方で送配電設備の設計面の欠陥が露呈し、送電ネットワークの修復需要に加え、冰雪害などの悪天候に対応できる送配電設備へ入れ替える需要も増加しよう。

(3)通信

一部の地域では通信設備が災害で故障し、通信障害が発生した。中国固定電話事業最大手の中国電信集団は通信機能を3月末に全面的に復活させた後、光ケーブルや電柱の再建、通信設備の交換・増設に注力したいと発表している。また、農村部の被災地での通信ネットワーク拡充をきっかけに、銅ケーブルの入れ替えによりブロードバンド環境の早期実現も目指している。

(4)林業

国家林業局の発表によると、今回の災害で全国林業用地面積の7.4%が被災し、特に3年以内に植樹した林の約半分が壊滅的な被害を受けた。大雪で山林地の山崩れも多発した。今後、林業に係わるインフラ建設需要が増加しよう。

3. 今回の災害で顕在化した制度面の問題点

今回の災害発生で、石炭と電力の価格管理面の問題、及び人事評価制度、政府のリスク管理制度面の問題が顕在化した。これらの問題が災害による混乱の広がりや複雑化を一押ししたところもあったとみる。

(1)電力価格の行政管理による石炭、電力の価格差拡大

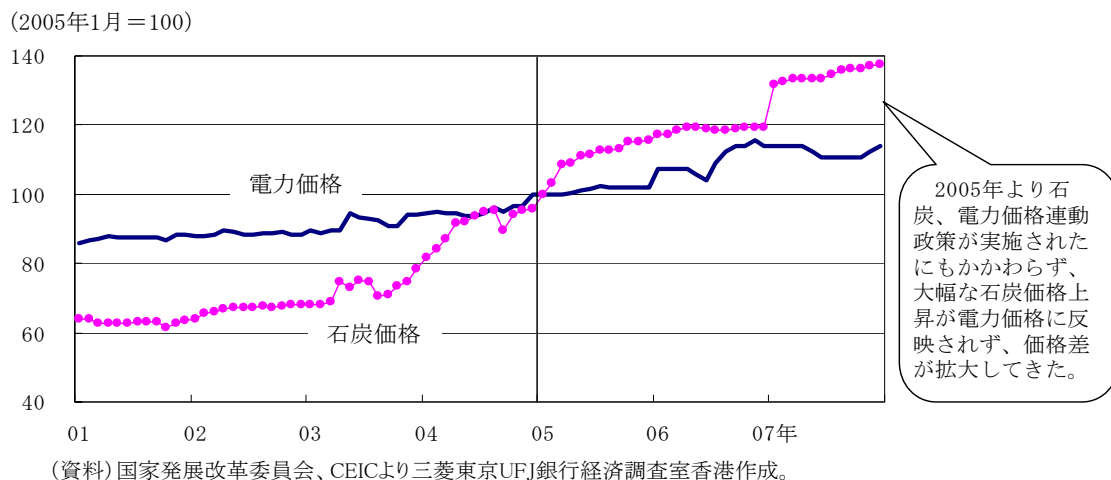
災害発生後に、石炭運送ルートが断絶により、火力発電所の石炭備蓄量が平均7日分まで減少し、一部の発電所では3日分を切る状況も発生した。発電用石炭不足に加えて送配電網の破壊も発生し、電力供給不足は電車の運行に影響を及ぼし、広範囲での交通パニックを引き起こした。国家電力監督管理委員会の発表によれば、1月末時点で全国火力発電総量の7%が発電停止となり、中南部17の省で電力使用制限が実施されていた。

このような状況の背景には、「自由化された石炭価格」と「政府管理下の電力価格」、つまり、価格が自由化された石炭価格と政府管理により値上げできない電力価格という2005年から存在していた石炭と電力との価格面の矛盾もあった。

2004年12月に、発電用石炭の安定供給のため、国家发展改革委員会が「煤電連動スキーム」、つまり石炭・電力価格連動の政策を実施した。同政策によれば、半年以内に、石炭価格が前期比での変化率が5%以上になれば、電力価格も石炭価格の変化に応じて調整をする必要があると定めた。

しかし、電力価格上昇の社会影響度が大きいため、2005年1月から2007年12月までに石炭価格が38%ほど大幅上昇したにもかかわらず、産業用電力価格の上昇は14%に留まり、石炭と電力の価格差は拡大してきた(図表4)。

図表4：中国の石炭価格と電力価格



特に、2007年後半からの石炭価格急上昇により、中国電力企業連合会及び5大発電業者からのコスト上昇による電力価格引き上げの要請が強かったが、インフレ高進を抑制するため、国家发展改革委員会が今年1月中旬に電力価格の据え置きを発表した。

この結果、値上げ期待が裏切られた発電企業の石炭購入意欲が低下した。大手発電企業は従来15日分であった石炭備蓄の量を減らして、石炭購入コストの増加を避けようとした。災害発生前に、発電業者の石炭の在庫量が既に低い水準にあったことは今回の災害状況悪化に拍車をかけたとみる。

(2) 政府のリスク管理と幹部評価制度面の問題点

大雪・寒波災害発生で政府のリスク管理能力の欠如が露呈し、緊急事態発生時の政府各部門間の協力が不足し、各部門や企業は各自の利益を最優先する傾向があった。今回の災害による混乱状況の改善は1月末の最高指導部メンバー9名の全員出動によるところが大きいとも報道されている。

また、今年には地方幹部交替の年であり、新任幹部が着任後の実績作りを重視している。2007年から中国政府が「血の付かないGDP」(注2)を地方幹部の業績評価項目に加えた。これに対応して、地方では「超安全生産」を目指して炭鉱事故が多発する冬期の労働者の死傷を減らすため、11月から中小の私営炭鉱の生産を一律中止させ、一部の国有炭鉱も生産における安全性の検査に入った。

(注2) 「血の付かないGDP」は、近年、中国の各地方でGDP成長率の高さを追求する余り、生産や交通における安全を無視する傾向があったため、中央政府が地方に対してGDPを成長させると同時に流血事故を減らすことを要求していることを指す。



このような状況も災害発生後の石炭供給能力の回復を遅らせた。結局、国務院が各地の安全生産条件に適合する炭鉱の生産再開を命じ、石炭生産が回復した。

道路交通に関しても、地方幹部が管轄域内の交通事故を減らすため、大雪により路面状況が悪化した直後に、除雪せずに高速道路の閉鎖を実施した。その結果、中・南部各主要高速道路の路面が氷結して、交通混乱の深刻化を招いた。

4. むすび

今回の大雪・寒波災害発生で顕在化した諸問題について中国国内でも議論されている。電力価格の政府管理による問題は石油、水、ガスなどの分野でも起きているため、いずれ市場価格との格差を是正すべきであると中国政府も認めている。ただ、今年のマクロ政策の中心が「二つの防止——経済過熱とインフレ高進の防止」であると中国政府が表明しているため、食品価格の上昇によるインフレ圧力が少なくとも春まで続くことを考慮すると、国家発展改革員会によるエネルギー価格等の市場価格への移行は年後半になる可能性が高い。

また、市場経済が浸透するほか、政府の企業に対する指導権が失われつつある中で、緊急事態発生時の政府におけるリスク管理機能を発揮するために、昨年11月1日に「国家突発事件対応法」が施行された。しかし、今回の災害発生後の混乱の広がりから見れば、緊急事態発生時の政府部門間、政府と企業間の協調をするための中央政府指揮権を強化する必要があるとの声も上がっている。幹部の評価制度に関して、業績評価で統計数字を重視する政策の欠点も多く見られたため、より合理的な評価体制を確立する必要がある。これらの行政制度面の改革について、3月5日から18日までに開かれる予定の「全人代」（中国の議会に当たる）で詳細な政策が打ち出される可能性もあろう。

(以上)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

(執筆者のご連絡先とメッセージ)

三菱東京UFJ銀行 経済調査室

ホームページ(経済・産業レポートとマーケット情報): http://www.bk.mufg.jp/rept_mkt/index.html



環境変化に伴い収益低下圧力に晒される中国の建築用ガラス業界

三菱東京UFJ銀行
企業調査部 香港駐在
調査役 山内 佑介

中国の建築用ガラス業界は、市場は拡大基調だが慢性的な供給過剰が続いており、製品構成は汎用品が大半を占めるといった状況にある。加えて近年は、原油価格の高騰に伴う燃料費の増加や人件費の上昇などで、参入業者を取り巻く業界環境が急速に変化しつつある。本稿では、そうした足元の業界環境を整理するとともに、今後の見通しについて纏めた。

1. 製品概要

(1) 建築用ガラスとは

◇板ガラス、合わせガラス、強化ガラス、コーティングガラスなどに分類され、汎用品が中心

建築用ガラスは、住宅やマンション、ビル、商業施設などに使用されるガラスの総称で、「板ガラス」のほかに、防犯、防災のために使用される「合わせガラス」や、焼き入れによってガラス自体の強度を通常の3~5倍にまで高めた「強化ガラス」、熱線を反射乃至は吸収する金属膜を蒸着させて冷暖房の効率を高めることができる「(CVD)コーティングガラス」^(注)などに分類される。

ただ、製品構成をみると、大半を「板ガラス」が占めており、素板ガラス(詳細後述)段階での厚さや大きさの違いこそあるものの、汎用品が中心となっている。

(注) Chemical Vapor Deposition の略称で、気体状態の原料物質を化学的に積層させるコーティング方法のこと。原料物質を含むガスに、熱や光によってエネルギーを与える乃至は高周波でプラズマ化することで、原料物質が反応、膜の密着性及び均一性を得ることができるのが特徴。

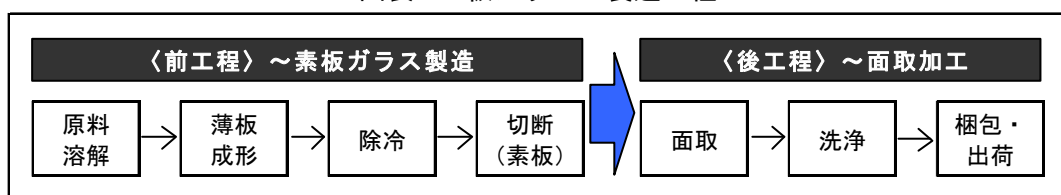
(2) 製造工程

◇製造工程は設備集約的で、固定費負担が大半を占める

板ガラスの製造工程をみると、まず前工程(素板ガラス製造)では、珪砂やソーダ灰など原材料とガラス屑(カレット)を圧縮、窯内に押し出して溶解し、1500℃の状態では混ぜた後、フロートバスで必要な長さまで引き伸ばし、最後に時間を掛けて除冷、切断するのが流れ。その後、後工程では、顧客の仕様に併せて面取加工を行い、出荷している(図表1)。

素板ガラス製造の原価構成をみると、大型の製造設備を要するうえ、熔融窯を常に稼働させなければならないという製造面の特性から、燃料費など通常は変動費項目であるものも実質的には固定的なコストとなり、こうした費用を含めた固定費のウエイトは7~8割にも達している模様。

図表1：板ガラスの製造工程



(資料) 各種資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成



2. 市場動向

◇全体では拡大基調、特にコーティングガラスは2桁ピッチでの成長が続くと予想される

2006年の板ガラスの世界需要は、42百万tと過去5年間でみても年6.6%のピッチで増加(図表2)。特に中国における内需は、高水準で推移してきた建設投資の影響もあって、年2桁ピッチでの拡大が続いている(注1)。

一方で、供給サイドに目を転じると、中国では2007年までの過去5年間に累計で90ラインも新規の溶融窯が立ち上がるなど生産能力の増強が続いており、2006年の生産量は、19.1百万tと供給過剰な状態が続いている(図表3)。

ただ、こうした供給過剰な状態にも関わらず、原材料や燃料価格の高騰などコスト負担が増嵩していることを背景に(詳細後述)、市況は省市毎の用途構成や需給動向による多少の違いはあるものの、全体では底固く推移している模様で、金額ベースの市場規模も拡大基調が続いているようである。

今後を展望すると、昨今の金融引き締めの影響は少なからずあろうが、都市部のみならず内陸部でもインフラ投資が活発化するなかで、建設投資は高い水準を維持すると予想されることから、市場規模は拡大基調を辿るとみられる。特に、コーティングガラスは、足元の市場規模が依然として全体の数%に過ぎないものの、中国政府や省市単位での建築基準改正が続いていることもあって(注2)、今後、年2桁ピッチでの成長が続くと予想される。

(注1)2006年の中国におけるネット輸出量(輸出-輸入)は約2百万tと内需に比べて小さい。

(注2)2005年に建設部が公表した「公共建築の省エネ設計基準」、「新居住建築に関わる厳格執行設計標準の通知」などにも規定された通り、省エネを目的にコーティングガラスの普及が進むとみられる。実際、新たな建物の建築基準として、北京市のように扉と窓の熱伝導係数を指定する省市も現れている。

図表2：板ガラスの地域別需要予測

(単位：百万t)

年	2001	2006	(比率)	2007予	2008予	2009予	2010予	01-06/年	06-10/年
世界市場 (伸び率)	30.4 (1.0%)	41.9 (12.0%)	100% —	43.7 (4.3%)	46.1 (5.5%)	48.4 (5.0%)	50.6 (4.5%)	6.6% —	4.8% —
日本	1.2	1.4	3%	1.3	1.3	1.3	1.3	3.1%	▲1.8%
中国	8.0	13.8	33%	14.9	16.1	17.3	18.6	11.5%	7.7%
その他アジア	3.7	4.8	11%	5.0	5.2	5.4	5.5	5.3%	3.5%
北米	5.8	6.3	15%	6.2	6.3	6.5	6.6	1.7%	1.2%
西欧	7.0	7.3	17%	7.4	7.6	7.7	7.9	0.8%	2.0%
中東欧	2.5	5.0	12%	5.4	5.9	6.3	6.7	14.9%	7.6%
その他	2.2	3.3	8%	3.5	3.7	3.9	4.0	8.4%	4.9%

(資料)各種資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

図表3：中国における板ガラスの生産量

(単位：百万t)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	01-06/年
フロート板ガラス (伸び率)	7.9 (17%)	10.1 (29%)	10.5 (3%)	13.3 (27%)	16.4 (23%)	19.1 (16%)	N.A. (N.A.)	19.4% —
生産ライン(窯)数	80	90	98	123	149	162	180	15.2%

(資料)CEIC Data.,ltd、各種報道などをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

3. 業界構造

◇参入企業が240社と多く、上位企業への集中度はさほど高くない

2006年現在、中国国内のガラスメーカーは約240社存在している模様で、主たる参入企業は、福耀玻璃工業集団、中国南玻集団、耀皮玻璃集団など(図表4)。

ガラス業界の場合、世界的にみれば、上位メーカーへの販売集中度は高く、旭硝子、日本板硝子(含む、英Pilkington社)、仏Saint-Gobain、米Guardian、米PPG Industriesの合計シェアは8割にも達している(図表5)。

ただ、中国国内に限ってみると、需要の大半が差異化の難しい板ガラス(しかも7~8割が汎用品のなかでも品質の劣る低級品)であるうえ、中国国内では溶融窯が180程度も存在するなど慢性的な供給過剰状態が続いていることもあって、上位5社の合計売上シェアをみても、36%と上位集中度はさほど高くない。

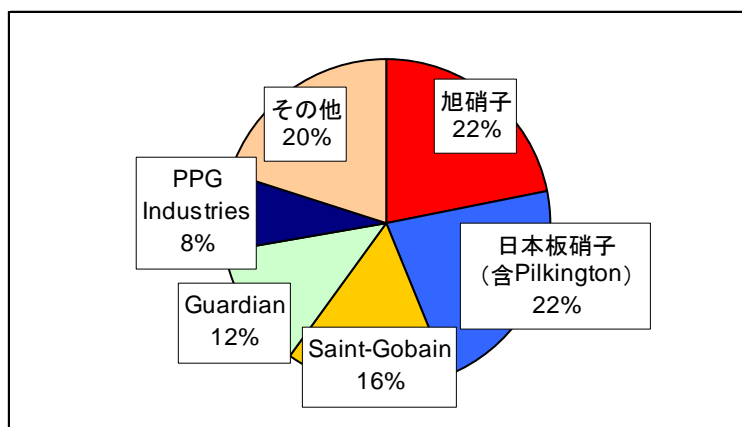
こうしたなか、中国政府は、2006年の国家発展改革委員会の通知で、板ガラス産業に対する生産調整目標を発表した。具体的にみると、同通知は、①2010年の板ガラス生産量を年27.5百万tに抑え、フロートガラスの比率を90%まで引き上げるほか、②中国全体で生産設備の20%を削減、③上位企業10社の合計シェアを70%に高める、④沿岸部地域で2010年まで新規生産設備の設立を凍結する、といった内容で、中小ガラスメーカーの淘汰を促し、業界再編を推し進めることで、供給過剰状態の解消を目指している。

図表4：中国における板ガラスメーカー (単位:億元)

企業名	所在地	主たる用途	05年 売上高	06年	
				売上高	シェア
① 福耀玻璃工業集団	福建省	自動車	29	39	11.5%
② 中国南玻集団	広東省	建築	23	30	8.8%
③ 信義玻璃控股	香港	自動車、建築	13	19	5.7%
④ 耀華玻璃集団	上海市	建築	12	18	5.3%
⑤ 浙江玻璃股份	浙江省	建築	12	15	4.5%
上位5社	—	—	89	121	35.8%
全体	—	—	N.A.	337	100%

(資料)各社公表資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

図表5：ガラスメーカーの世界シェア



(資料) Global Industry Analysis「FlatGlass-A Global Strategic Business Report」



4. ガラスメーカーを取り巻く環境変化

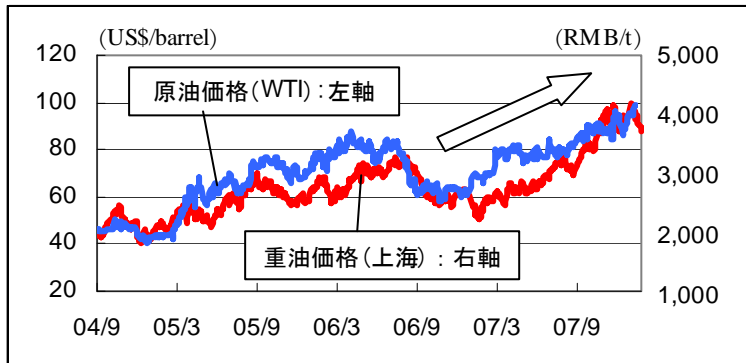
近年、(1)世界的に原材料や燃料の価格高騰などコスト負担が増しているうえ、(2)中国では輸出増徴税の還付率引き下げや人民元高、労働コストの上昇が続いており、中国のガラスメーカー（特に輸出比率の高い外資系企業）を取り巻く環境が悪化しつつある。

(1) 素材価格の高騰

◇燃料費負担の増加に伴い、実質的な固定費水準は上昇

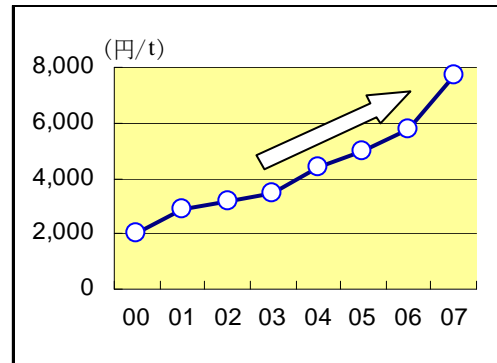
世界的な素材価格の高騰がガラスメーカーの収益に大きく影響を及ぼしている。まず、原油価格の上昇に伴って、板ガラスを製造する際に使用する燃料（重油）価格も高騰、2008年1月末時点で3,859RMB/tと3年前と比べて約2倍の水準に達している。また、原材料である珪砂の価格も上昇しており、2007年には7,730円/tと2004年と比べて1.8倍となっている（図表6、7）。特に、燃料となる重油価格が高騰した影響は大きく、熔融窯を常に稼働させておくことが必要な板ガラスメーカーにとっては、固定費の水準が実質的に上昇したといえる。

図表6：原油及び重油の市況



(資料)各種資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

図表7：珪砂の平均価格



(資料)外務省「貿易統計」

(2) 中国における事業環境は悪化の方向へ

◇輸出増徴税の還付率引き下げにより輸出競争力の低下が予想される

中国財政局の国家税務総局が2007年7月に施行した通知によれば、板ガラスの輸出増徴税還付率が、従来の11%から5%にまで引き下げられている（図表8）。これに伴って、板ガラスを輸出している企業では、コスト負担の増加はもとより、価格に転嫁した場合には、輸出競争力の低下（≒販売の減少）も予想される。

図表8：輸出増徴税還付率が変更された品目

	品目
還付取り消し	化工製品(肥料、塩素、染料)、鉱産物(塩、セメント、LPGなど)、分段船舶など
還付率引き下げ(5%まで)	植物油、プラスチック、ゴム、陶磁器、 ガラス 、真珠、宝石、貴金属、紙製品など
還付率引き下げ(11%まで)	靴帽、雨傘、羽製品、服飾品、時計、玩具、その他雑貨製品など

(資料)財政部 国家税務総局の通知「財税[2007]90号」をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

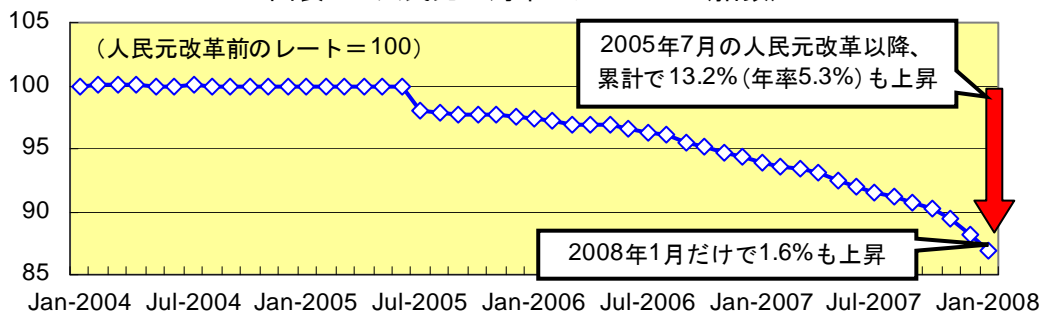


◇人民元高の進行により、対米ドル建ての輸出も販売減少が予想される

中国からの活発な輸出による経常収支の黒字や諸外国からの直接投資による資本収支の黒字を背景に、2005年7月の人民元改革スタート以降、人民元の対米ドルレートは緩やかながらも上昇基調を辿っており、改革以前と比較して累計で約13.2%（年率5.3%のピッチ）も上昇している（図表9）。

今後を展望すると、（ア）生産拠点としての中国の優位性が大きく崩れるとは考え難く、経常収支の黒字構造が当面続くとみられるし、（イ）諸外国からの中国への投資も高水準で推移するとみられ、資本収支が経常収支の黒字を吸収するほどの赤字に転ずることも想定しにくいことから、対米ドルでの人民元高は持続しよう。実際、足元では上昇ピッチが更に加速、2008年1月の単月だけでも前月比1.6%も人民元高が進行しており、今後も板ガラスの輸出競争力に少なからぬ影響を及ぼす可能性が高い。

図表9：人民元の対米ドルレート（指数）



（資料）CEIC Data Co., Ltdをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

◇労働コストの上昇圧力も強まっている

中国国内では、足元1～2年は賃金水準の上昇が著しく、例えば大連市では3年連続で最低賃金が上昇、2007年には700元と2004年に比べて250元（+55%）も引き上げられているし、上海市や天津市、江蘇省、広東省など各地で最低賃金の上昇が続いている（図表10）。今後も農村からの労働力が供給されるトレンドは続こうが、比較的高い経済成長を背景に、賃金の上昇圧力は強まると予想される。

また、当局において社会保険料の徴収姿勢が強化されていることに加え、2008年より施行された労働契約法では、企業は勤続年数が10年以上の従業員に対し、無固定期限労働契約を締結することが求められるほか、従業員の解雇も従来に比べて制限されるなど企業では弾力的な労働の確保が困難となることが予想され、一段の人件費負担の増加が見込まれる。

図表10：主要都市別の最低賃金

（単位：RMB）

年	2003	2004	2005	2006	2007	
天津市（経済特区内）	480	530	590	670	740	
大連市（開発区、保稅区内）	N.A.	450	500	650	700	
上海市	570	635	690	750	840	
江蘇省	450	500	550	620	700	
広東省	（深圳、特区内）	600	610	690	810	850
	（東莞市）	450	450	574	690	690

（資料）各種資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成



5. ガラスメーカーの業績

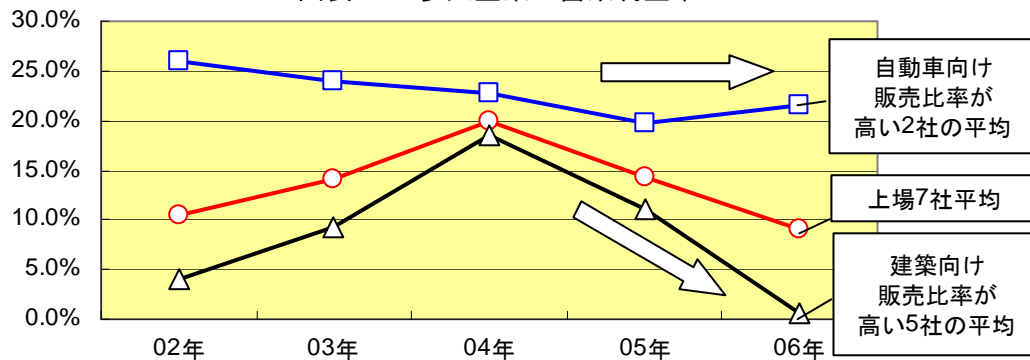
◇コスト負担増を販売価格に転嫁しきれず、メーカーの収益性は低下傾向

先述してきた収益悪化要因は、早くもガラスメーカーの業績に影響を与えているようである。実際、ガラスメーカー上場7社の営業利益率をみると、2004年の20%をピークに下落基調を辿っており、2006年には10%まで低下した(図表11)。特に、建築用ガラスの販売比率が高いメーカーに限ってみると、5社平均の営業利益率は0.6%にまで低下しており、なかには赤字を余儀なくされている企業も散見される。

これは、建築用ガラスの場合、そもそも供給過剰であるために、低級品との価格競争が激しさを増すなか、先述したような業界環境の変化がもたらした燃料費や人件費水準の上昇といったコスト負担の増加を販売価格に十分転嫁しきれていないためとみられる(注)。今後もこうした状況に大きな変化はないとみられ、参入企業が収益低下圧力に晒される状態は続くと思われ。

(注)自動車向けの販売比率が高いメーカーが高収益を維持できている要因には、①自動車用ガラスはそもそも製造に高い技術力を必要とするため、供給業者が限られていること、②需要拡大に供給が追いついていないため、参入企業は燃料費などのコスト負担増を販売価格に転嫁できている、といったことがあると考えられる。

図表11：参入企業の営業利益率



(注)上場7社は、福耀玻璃工業集団、中国南玻集団、上海耀華皮爾金頓玻璃股份、浙江玻璃股份、洛陽玻璃股份、信義玻璃控股、泰皇島耀華玻璃の合算値。

(資料)各社公表資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

これまでみてきたように、中国の建築用ガラス業界は、市場が拡大基調にありながらも、供給過剰状態が続いており、近年は、原材料費・燃料費の増加や人件費の上昇など環境悪化の影響もあって、参入企業の収益性は低下、赤字を余儀なくされている企業も散見される。また、輸出により活路を見出そうにも、輸出増徴税の還付率引き下げや人民元高の影響で採算は悪化傾向にある。

こうしたなか、参入企業が収益を改善していくためには、付加価値の高い製品を強化することで販売単価の維持、向上に努めていくことが欠かせない。実際、上位メーカーの間では、政府や省市単位での建築基準の改正が続くなかで、年2桁ピッチの需要拡大が期待できるコーティングガラスの増産に取り組む動きなどが見受けられる。また、今後は、参入企業の淘汰が進展していかなくで、販路の確保を主目的とした再編も選択肢の1つとなる。

以上

(連絡先)

(株)三菱東京UFJ銀行 企業調査部 香港駐在 山内 佑介

住所：6F AIG Tower, 1 Connaught Road, Central, Hong Kong

TEL：852-2249-3033 FAX：852-2521-8541 Email：Yuusuke_Yamauchi@hk.mufg.jp



年初来の中国国内資金市場

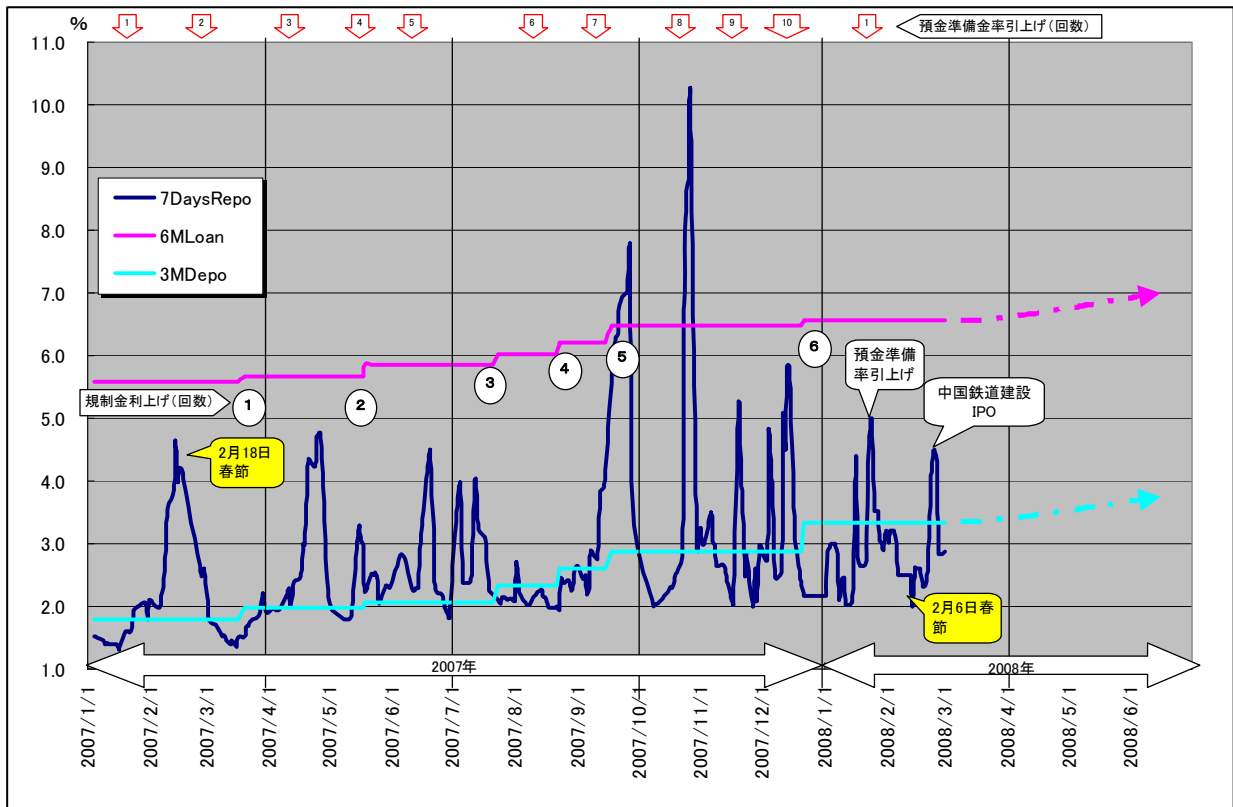
三菱東京UFJ銀行（中国）
市場業務部
為替資金課長 田中 利朗

例年、中国の春節（旧正月。今年は2月6日～2月12日が連休）前後には、人民元資金市場は銀行間の市場での出し手が少なくなり、相応に緊張したものとなる。本年に関しては、「春節要因」は相対的に大きくないか、若しくは殆ど影響がなかったと言える。これは度重なる流動性確保に関する当局指導もさることながら、10月、11月と同じ轍を踏まないように各銀行がそれなりの事前準備をしていたものと思われる。人民元金利の短期指標金利7日間国債レポ金利は年初来、比較的安定して2～3%で推移した。一方で中国内銀行の海外からの資金調達規制（外債規制）による外貨金利急騰の影響はますます顕著になりつつある。本稿では年初来の中国国内資金市場のトピックスを紹介する。

1. 年初来の人民元資金市場

2007年年内においてはほぼ毎月、預金準備率もしくは基準金利の引上げが為されていたが、2008年も1月15日には預金準備率が歴史上最大の15%まで引上げられた。

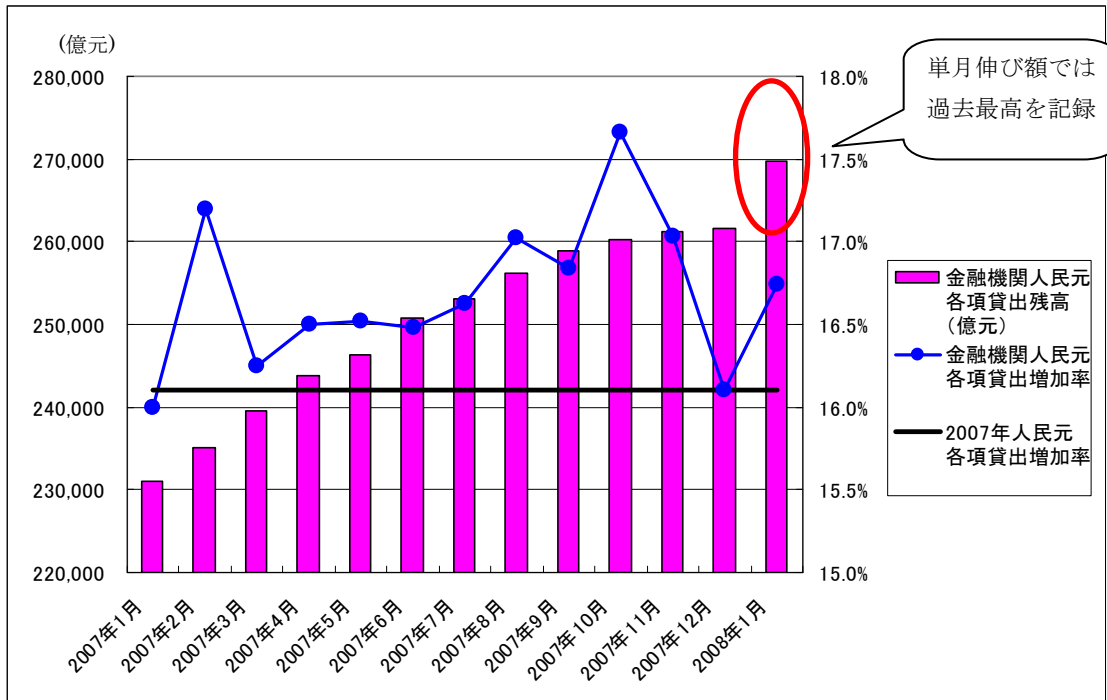
<2007年-2008年の規制預金・貸出金利の推移> (出所：各種資料より BTMU(中国)市場業務部作成)





- 一方で、マクロ統計を見ると、人民元貸出は大きく伸びているのが見て取れる。引き続き金融当局は「窓口指導」による貸出抑制を商業銀行に対して求めているものと思われるが、国内の貸出資金需要は依然強く、2008年1月には単月の伸びで8,030億元と、過去最高を記録している。

<2007年・2008年の人民元新規貸出の推移> (出所：人民銀行HPから(中国)市場業務部作成)



- このペースが続けば、少なくとも3月中には再度、基準金利引上げ、若しくは準備金率の引上げ、どちらかの政策が実行される可能性が高い。ただし、これはあくまでもアナウンス的なものと言え、更なる窓口指導の強化が一層の現実味を帯びることが考えられる。

2. 年初来の中国国内外貨資金市場

- 2007年4月からの外債規制(中国国内銀行の海外からの資金調達枠規制)の強化は2008年3月に一旦、そのピークを迎える。市中銀行は2006年度に与えられていた短期対外債務を以下のスケジュールで圧縮しなければならない。また、2008年4月以降についても、現在のところ規制緩和の見込みは不透明なままである。

<2008年3月までの外債規制強化(匯発【2007】14号)>

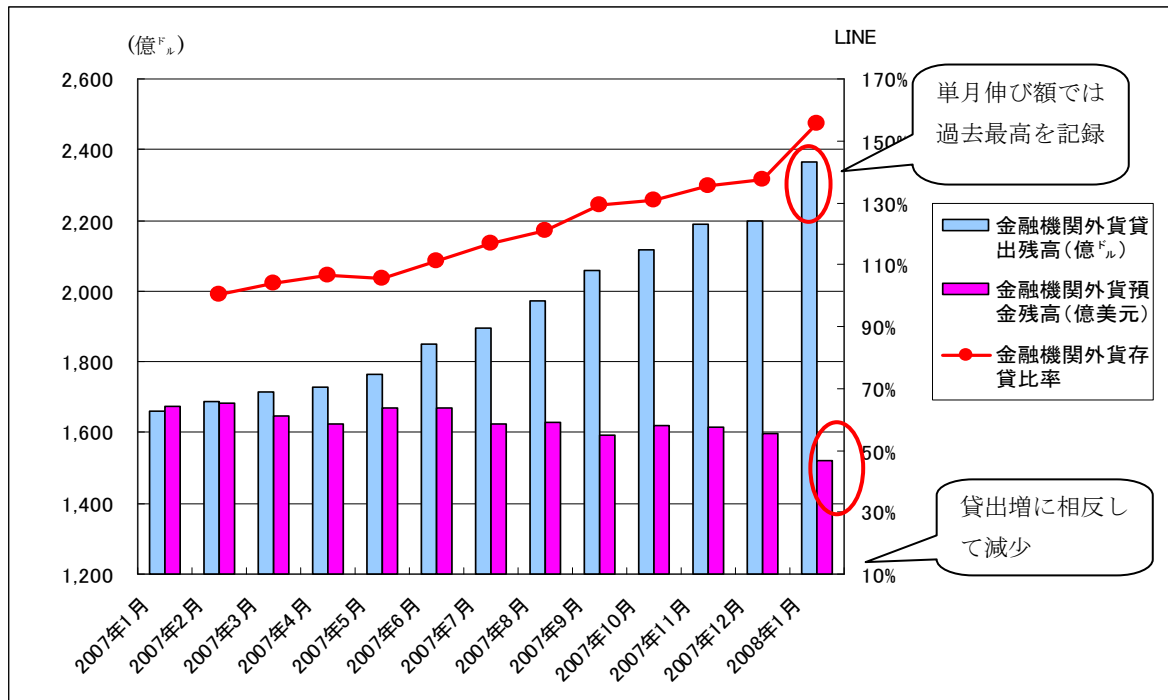
	~2007年 6月末	~2007年 9月末	~2007年 12月末	~2008年 3月末
中資系銀行	45%	40%	35%	30%
外資系銀行	85%	75%	65%	60%

- 中国国内への外貨の還流が抑制される一方で、国内の外貨貸出残高については人民元貸出残高と同様、高い伸び(170億米ドル/月)を示している。ところが相反して外貨の預金残高は減少の一途を辿っており、結果として中国国内での外貨資金の流動性は落ちる一



方となり、本稿でも再三取り上げてきている「チャイナ・プレミアム（銀行間外貨資金市場での外貨上乘せ金利）」は拡大傾向が止まっていない。

<中国国内の外貨貸出残高の伸び> (出所：人民銀行 HP から (中国) 市場業務部作成)



<チャイナ・プレミアム水準> (出所：ブローカーデータ等から BTMU (中国) 市場業務部作成)

USD, LIBOR+ α

	07年10月	07年11月	07年12月	08年1月	08年2月
3M(α =)	2.00%	3.00%	4.00%	3.50%	4.00%
6M(α =)	3.00%	4.00%	5.00%	4.00%	5.50%

- これまでは、このチャイナ・プレミアムは銀行の一定の営業努力によって、対顧金利にまで影響を及ぼすことはなかったが、ここへ来て一部国内銀行でもなりふり構わず外貨を調達し、若しくは外貨貸出を出し渋る動きが出つつあることを認めざるを得なくなりつつある。
- 下記は2月半ばに発表された4半期毎の「貨幣政策執行報告」からの抜粋と指標金利のUSD-LIBORとの比較である。



<中国国内米ドル月間平均金利(出所:「貨幣政策執行報告」から BTMU(中国)市場業務部作成)>

外貨定期預金

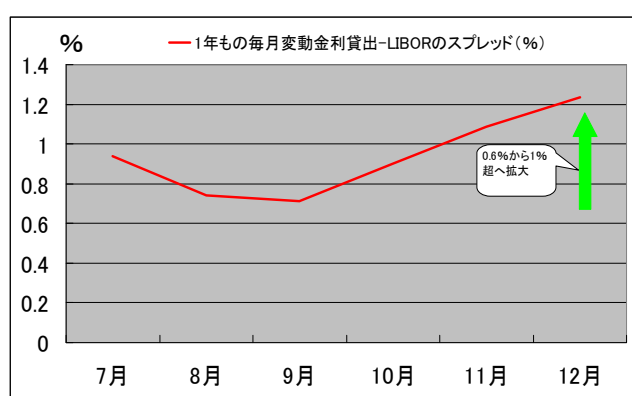
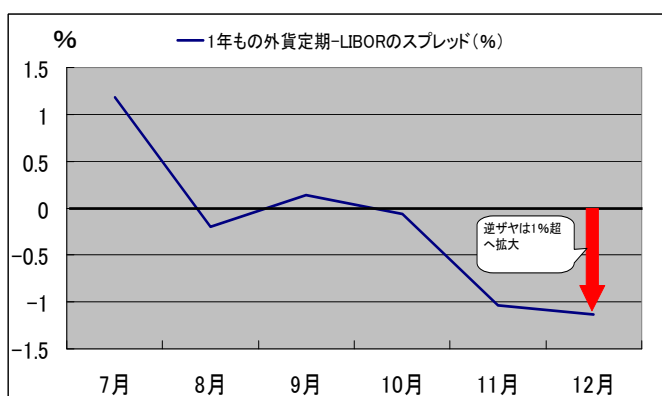
月間平均金利(%)	7月	8月	9月	10月	11月	12月
1年固定金利外貨定期	4.201	5.3843	4.9235	4.9412	5.5599	5.5539
1年 USD LIBOR	5.38321	5.18537	5.06184	4.87713	4.52188	4.42274
1年もの外貨定期-LIBORの спреッド(%)	1.18221	-0.19893	0.13834	-0.06407	-1.03802	-1.13116

外貨貸出

月間平均金利(%)	7月	8月	9月	10月	11月	12月
1年(毎月変動外貨貸出)	6.2601	6.2388	6.2053	5.8812	5.8534	6.2507
1ヶ月USD LIBOR	5.32	5.4973	5.49266	4.98141	4.76716	5.01724
貸出-LIBORの спреッド(%)	0.9401	0.7415	0.71264	0.89979	1.08624	1.23346

<同グラフ>

(上記のグラフ)



- ・ 預金及び貸出における、明らかな①逆ザヤ状態と②貸出スプレッドの伸びは、通常の市場であれば、それぞれ①金融機関の信用状態の悪化、②市中のクレジットリスクの高まりを示すことが往々にしてあり、背景を見ずにこれらの指標を見れば中国市場全体の健全性について誤解を生む恐れがある。

3. まとめ

- ・ 人民元資金市場は1-2月については比較的安定して推移したと言えるが、今後もこの水準での増加ペースを維持することがあれば、当局は一層の「窓口指導」の強化を打ち出すことは十分に考えられる。
- ・ 現在、当局は四半期ごとの貸出増加に対して一定の目標値を市中商業銀行に課していると思われるが、それを月次ペース、若しくは資金用途別に細分化する等の手段は、まだ手許に残っているものと思われる。
- ・ 国内外貨資金市場については、「外債規制」による副作用もそろそろ限界といえるのではないか。「チャイナ・プレミアム」による預金逆ザヤの意味するところは、国外外貨は一旦、中国国内に入ってしまうと、それが人民元に交換されるまでもなく、高利回りが期待できる状態になっている、ということである。
- ・ 国内商業銀行のレポートを見る限り「米中金利差はホットマネーの流入には繋がらない、なぜなら資本項目の自由化はされておらず、外債規制強化もしているから」という論調が依然として基本となっているが、これ以上の外債規制強化はホットマネーをますます引きつけるだけの結果を生むことに繋がりにかぬことを危惧する。

(2008年2月29日)

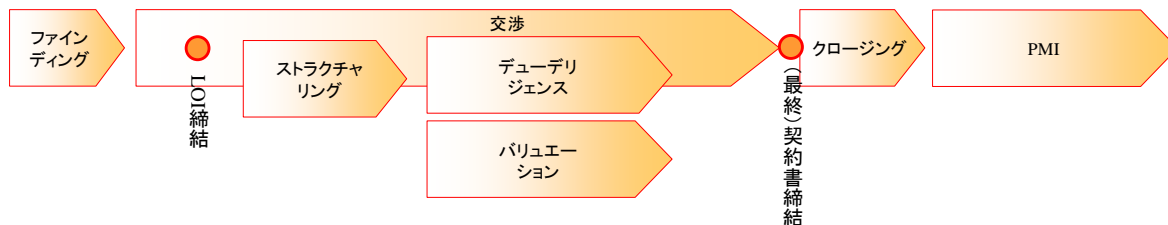


投資：中堅・中小企業のM&Aにかかるポイント

三菱日聯諮詢（上海）有限公司
戦略コンサルティング
シニアコンサルタント
窪寺 暁

今まで、日本企業の中国企業に対する M&A というと、製造機能での合弁や資本参入などが多かったが、ここに来て販売戦略に注目した M&A がおこり始めている。中でも、大企業同士への M&A というだけではなく、中国の中堅・中小企業に対する M&A も増えてきている。目的としては、参入のための時間を買う、既に存在しているマーケットのアクセスを買う、というものが多。これは、いままでグリーンフィールドが多かったサービス業の内販戦略に比べると、日本企業の戦略作成がダイナミックな展開を見せ始めているという点で新しい展開といえるだろう。

M&A 全体のフローは特に日本と大きく変わる場所がない(下図)。ただし、中国での、特に中堅中小企業に対する M&A は日本国内のものとは、気をつけるべき箇所がかなり異なっている。本稿では、コンサルタントの眼から見た注意事項、なかでも日本国内の M&A と異なる箇所を中心として要点を上げて行きたい。



I. 各プロセスでの注意点

LOI (Letter of Intent) の締結や、(合弁・資産譲渡の) 契約書の締結などについては、弁護士事務所・会計士事務所などから、多くの情報提供がなされているため、本稿ではそれ以外のプロセスの注意点について記述したい。

1. ファインディング

基本的にはロングリストからショートリストに絞り込んで行き、各段階で必要な情報を収集・分析していくことには変わらない。

ここで問題となるのは、事前調査を十分に行わずに交渉を開始してしまうことである。具体的には『知り合いから紹介された』『経営陣と面会してみたら波長があった』などの理由で、業界他社との比較も行わないまま本格交渉に入ってしまうことがある。このような場合、デューデリ結果が好ましくない結果に終わった場合など、その時点で他の選択肢が存在せず、その企業に対す



る客観的・比較した判断が下せない。その結果、他の候補を探すところから始め、逆に大きく時間をロスするということになりかねない。

確かに、M&A プロセスのスピードを上げることは重要なポイントではあるが、交渉が不調に終わった際のバックアッププランなどを用意する意味でも、比較分析を行うことは必須だろう。

2. ストラクチャリング

ここは、適法かつ資金効率的に合理性の高い M&A の法的スキームの検討となる。

中国で内資企業に対する M&A を行う場合、外資系企業となることによる経営範囲の変化、各種の経営許可証の維持の可否などにも十分注意をする必要がある。

また、単純に法律面で問題がない場合でも、各種規制・行政指導（外貨管理などを含む各種手続論）も含めて事前検証を行う必要がある。

3. デューデリジェンス

ここは、専門の外部機関を使うことになる。通常、財務（会計）デューデリ、税務デューデリ、法務デューデリ、ビジネスデューデリが存在する。基本的には日本でのデューデリと同じであるが、一部は中国特有のリスクを洗い出すために行うものがある。

たとえば、企業の隠れた税金債務を把握・分析するための税務デューデリがある。これは会計士事務所が行うものであるが、通常財務（会計）のデューデリとは独立して行う場合がある。中国の中堅・中小企業では、帳簿に裏表が在る場合があり、これが M&A の結果外資系になることで、より厳しく税務当局からチェックされた場合、未払いの税金債務として表面化してくる可能性がある。このリスクを除くことは出来ないが、少なくとも把握しておこう、というものである。

法務デューデリも、日本と同様重要なものであるが、必ずといっていいほど問題が出てくるものである。特にいわゆる四金といわれる社会保障費のうち会社負担の分を支払っていない、などの問題が生じてくるため、直接その企業に資本注入する場合などは必須となる。

また、おろそかにされがちであるが、実際にはその後の事業運営に大きく関わってくるものとしてビジネスデューデリがある。これは、財務デューデリや後述するバリュエーションともある程度連動しており、事業シナジーを判断するためのものである。特に中国ビジネスにおいては、単純に $1 + 1 = 2$ というような M&A にはあまり意味が無い。中方（中国側）の持つ顧客・マーケットアクセスなどの資源を、日方（日本側）の資本・マネジメント技術などで、大きく変質させることが必要となってくるため、本来行うべきである。この部分は自社内の海外事業部門が行う、あるいは、外部のコンサルタントが行うことが一般である。

4. バリュエーション

手法自体は、日本のものと特に変わらず DCF (Discount Cash Flow) で行う場合が多い。中国では、会計士事務所が行うほかに、独特の資格制度である評価士が行うことも在る。また、フェアネスオピニオンとしてコンサルティング会社が行うこともある。日方・中方双方が行う場合も在るが、中小企業の場合、バリュエーション費用の負担の問題から『日方の評価額』と『中方のオーナーの思い入れ金額』とのすり合わせとなる場合が多いだろう。

ここでの問題点は、日方の見込みと、中方の見込みが大きくかけ離れることで、2倍・3倍の差となることも頻繁に起こる。その価格を前触れも無くストレートに交渉の場に載せると、一気に交渉決裂ということもある。

これは、テクニカルに言えば当該企業の売上の伸びをどう見込むかで変わってくる。より具体



的には、経済成長率に連動し、年率10%前後の成長率を前提とした売上増計画を立ててくる中方に対して、日本市場に近いやや悲観的な見方をする日方という構図が存在する。これはどちらが絶対的に正しいということは無いため、変数となる売上・コストをお互いの納得のいくように調整していくのだが、実際には中方のオーナーにとってはバリュエーションの精緻さなど意味が無い場合も多く、結局は納得性の問題となる場合が多い。

5. その他交渉

販売のための戦略・施策についてこの段階で意識をすり合わせていくことが必要となる。ただ、実際には中方経営幹部や日方従業員処遇など内部向けの論点をつめることで精一杯になってしまうことも多い。このようなことを避けるためには、前段で解説したビジネスデューデリの結果を元に、中方との協議ですり合わせていくことが有効だろう。

6. クロージング・PMI

クロージング段階では契約書に記載された合意項目を実現すべく、各種手続を行っていくことになるが、当初想定していたより手続に時間がかかることが多いため、ある程度の余裕を見込んでおく必要がある。

また、ある意味M&Aの交渉プロセスより重要なものが、合併後の統合作業（PMI：ポストマージャーインテグレーション）である。PMIは組織統合・マーケティングチャネル統合、リストラクチャリングの実施など多岐に渡るため、また別の機会の記述としたい。

II. 全体としての注意点

各プロセスでの注意点とは別に、プロセス全体を見渡したときに、日本企業に広く共通する注意点が存在する。

1. スピード感の欠如

経済発展、業界構造の変化のスピードは中国と日本では著しく異なるため、交渉プロセスでのスピード感そのものも日方中間で大きく異なる。近年厳しくなっているコンプライアンス上の問題もあり、より厳密な精査が必要なことは致し方ないとしても、意思決定の多層構造により交渉が遅延するというような事情は中国の中堅・中小企業には理解が出来ない。（中方からすると）あまりのじれったさそのものに嫌気が差してしまい、交渉が破綻することがある。少なくとも事前調査の段階でデータを集め、交渉中は意思決定を出来るだけ早く行うことが必要となる。また、たとえ時間がかかるにしても、プロセス全体を俯瞰できるようなスケジューリングを双方で共有することも必要である。

2. コミュニケーションの不足

単純な話であるが、この部分のロス思った以上に大きい。単発雇用の通訳を活用した場合、単純に議論の時間がかかるだけでなく、内容そのものが上手く伝わっていないことが多い。2～3時間の議論でもほとんど進んでいないというような場面にも出くわす。

自社社員でも外部の専門通訳・コンサルタントでも構わないのだが、M&Aの目的や事業内容を理解した人間を継続的に活用することが望ましい。また、事前に議論したい項目の打ち合わせを行い、話者に議論を行う裁量がある程度与えることも有効であろう。



3. リスクへの対策不足

中国ビジネスは大きなリターンを描ける代わりに、当然リスクもある。

ビジネスリスクについては、事業計画などの中で出来る限り明確化・定量化していくことで、リスクテイクのジャッジメントを行う必要がある。

一方、判断に困るのが、コンプライアンス的なリスクである。一般的に中国の中堅・中小企業は日本的な意味でのコンプライアンスとはかけ離れた事業運営を行っており、『調べれば調べるほど手が出せない』ということになる。本稿では紙面の制限上詳細には記述できないが、リスクを取り込まないようなストラクチャリングを行うことや、自社社員は直接リスク業務に関わる事が無い様な業務の割り振りとする、などの工夫が必要となろう。

4. 目的意識の軸のブレ

実はここが最も重要な部分である。

M&A の交渉が長引いてくると、「早くまとめたい」というような担当者レベルの意識や、「3年後も赤字の事業計画があるか！」など別部門からの反応などが、もともとの戦略から逸脱した妥協的な交渉へと落とし込ませることがある。通常、中国市場に参入するということは、小さな成功を求めることでは無く、将来的に自社ビジネスの柱とする、という高い目線だったはずである。M&A のプロセスでの各論に陥りそうになったときは、目的意識の軸、つまり中国での長期戦略に立ち戻り、時にはそこまでの交渉をご破算にする程度の精神力を保っていたい。

(執筆者のご連絡とメッセージ)

三菱日聯諮詢（上海）有限公司

所在地：〒200120 上海市浦東新区陸家嘴環路 1233 号匯亜大厦 2301 室

TEL：86-21-5888-3590 FAX：86-21-5047-2180



税務会計:中国の会計・税務

プライスウォーターハウスクーパース中国

会計、税務、経営管理について、日頃日系企業の皆様からご質問を受ける内容の内、実用的なものについて、Q&A形式で解説致します。

◆会計 (担当:小鯛ゆかり)

Question :

今後、日本で連結財務諸表を作成する際に、現地法人が中国会計基準で作成した財務諸表を使用できないと聞いていますが本当でしょうか。

Answer :

連結財務諸表の作成に当たっては、原則的に全ての連結会社が同じ会計基準、会計方針を採用することが、企業の経営実態を適切に表すために望まれます。しかしながら従来、日本の会計基準では連結財務諸表作成の際、海外連結子会社について現地の会計基準に基づいて作成した財務諸表を使用することを容認していました。

「連結財務諸表作成における在外子会社の会計処理に関する当面の取扱」(実務対応報告18号)の公表により従来の容認規定は改定され、2008年4月1日以後開始する事業年度より、原則的に連結会社の会計方針を統一することが必要となりました。在外子会社については、国際財務報告基準又は米国会計基準に準拠して財務諸表を作成する場合、その財務諸表を連結決算上使用することが当面の取り扱いとして認められています。但し、日本基準以外の基準を使用する場合、以下の項目については、重要性が乏しい場合を除き、連結決算上在外子会社の会計処理を修正しなければなりません。

- のれんの償却
- 退職給付会計における数理計算上の差異の費用処理
- 研究開発費の支出時費用処理
- 投資不動産の時価評価及び固定資産の再評価
- 会計方針の変更に伴う財務諸表の遡及修正
- 少数株主損益の会計処理

これまで中国の現地法人では、中国法定決算書をそのまま連結用に親会社に提出する場合が大半でしたが、今後はそのような手続は認められなくなります。従って、中国の現地法人が中国基準の財務諸表を一旦国際財務報告基準に組替えて、親会社連結決算用の財務報告資料として提出するよう決算手続を変更する対応が主流となっています。実務的な対応として、まずは中国会計基準と国際財務報告基準の相違点の洗い出し、その影響額を算定し、必要に応じて監査法人からの点検やアドバイスを受けることです。また決算時には、中国基準の財務諸表から親会社への連結決算報告資料として国際財務報告基準への組換を行い、必要に応じて監査法人の監査・点検を受けて提出します。このような作業は、四半期、半期等親会社からの要求により継続的に実施することとなりますので、現地法人の経理担当者が国際財務報告基準の内容や組替の方法を理解し、親会社からの要求に対応できることが望まれます。従って、担当の方に対するセミナーや会計士の指導等の教育の機会を確保することも重要です。



最後に、現地法人が中国の新企業会計基準を採用した場合、中国新企業会計基準と国際財務報告基準は同一とは言えませんが、上記の組替が必要な項目が減少し、中国法定決算と連結決算の財務数値が近似していくことが想定されます。

◆税務 (担当：夏静)

Question :

税法改正に伴い企業所得税確定申告及び予納に何か変更点はありますか？

Answer :

新企業所得税法の施行後、国务院及び国家税務総局は続々と個別の条文解釈のための規定を公布しています。前号では、国発[2007]39号及び国発[2007]40号-優遇税制の経過措置について解説しましたが、本号では国税函[2008]85号『国家税務総局 2007年度内・外資企業所得税の確定申告に関する通知』及び国税発[2008]17号『国家税務総局 企業所得税予定納税の問題に関する通知』について解説したいと思います。

- 85号『2007年度内・外資企業所得税の確定申告に関する通知』

85号では、2007年度企業所得税の確定申告手続について明記しています。当該通知によれば、新税法施行後の企業所得税の確定申告に際して適用する政策及びプロセスは、それぞれ新・旧税制に従って執行するとしています。つまり、2007年度の確定申告に適用する企業所得税の各種政策は、従来の内・外資企業所得税に関連する規定に基づき執行されることとなります。また、納税者の有利原則に基づき、確定申告の期限は新企業所得税法の第54条第3項の規定により執行されます。即ち、企業は事業年度終了の日から5ヶ月以内に、税務局に対して年度確定申告書を提出し、あわせて税額の納付、または還付を行うこととなります。

上記の規定に基づき、2007年度企業所得税の確定申告期限は2008年4月30日ではなく、5月30日とすることが可能です。弊社の理解では、現在、広州国家税務局は既に統一的に2008年5月30日を2007年度企業所得税確定申告期限として規定しています。しかしながら、各地の国税局では実務的に異なる取り扱いを行う可能性もあり、今後も注意が必要です。

- 17号『国家税務総局 企業所得税予定納税の問題に関する通知』

新企業所得税法の下で、企業所得税の予定納税が順調に進むよう、17号において言及されています。

17号の第1条によると、2008年1月1日以前に既にハイテク（高技術）企業の認定を受けた場合には、新税法上の規定に基づく更新認定を受けるまで、暫定的に25%の税率により予定納税を行うことが規定されています。上述の企業が仮に新税法におけるその他の優遇政策や国务院の規定による経過優遇措置を享受できる場合は、関連規定に基づき取扱うとしています。この観点から、旧税法下のハイテク（高技術）企業が新税法の認定基準に基づき、再認定を受けなければ



ばならないのは避けられない状況といえます。ハイテク（高技術）企業と再認定されるまでは、5年間の優遇税制の経過措置である新税率（25%）への段階的な引上げを享受できず、2008年から直ちに25%の適用税率となります。しかしながら、最終的に新税法のもとでハイテク（高技術）企業として認可されなかった場合でも、便宜を享受していない優遇税制上の残りの減免期間について、引続き便宜を享受できる可能性は残されていると考えられます。

また、17号には2008年第1四半期の企業所得税の予定納税についても記載があります。規定によれば、これまで毎月予定納税を行っていた企業は、2008年第1四半期からは四半期毎の予定納税に変更する、と規定しています。これは、国家税務総局の2008年第1四半期の所得税の予定納税に関する臨時的な規定と考えられます。将来国家税務総局が予定納税の周期に係る決定権を各地の国税局へ委譲するのか、または以前のように四半期毎に予納させるのか、現在のところ明確になっていません。

◆経営管理 (担当：須原誠)

Question:

社長より、現状の内部監査部門が、中国での不正の発見及び防止等に対応可能かどうかを聞かれています。現状ではそこまでのレベルには達していないというのが本音です。どのような視点で対応していくべきなのでしょうか。

Answer :

日本内部監査協会の内部監査基準実施要綱の内「内部監査人の能力及び正当な注意」の説明で「不正の発生防止または発見に第一義的責任を負うのは業務執行管理者であり、内部監査人は、業務執行管理者の責任の達成状況を、内部監査人としての正当な注意を払って評価する責任を負う。」としつつ「内部監査人は、リスク・マネジメント、コントロール及びガバナンス・プロセスの評価に関して、専門職としての正当な注意を払う責任がある。また、内部監査人は、重大な誤謬や不正、不当事項及び法令違反の兆候を発見するための十分な知識を有し、とりわけ不正または法令違反の発生を許す状況に注意を払わなければならない。」としています。つまり、経営者は不正の発生防止または発見に関する責任を株主に対して全うする為に、現在の内部監査部門に所属する人材が不正抑制内部監査を実施するために必要な能力を備えているかどうか査定し、必要に応じて人材の補充及び現人員の能力を補強する必要があります。

金融庁企業会計審議会のJ-SOX実施基準「財務報告に係る内部統制の評価及び監査に関する実施基準」の「不正等の報告」に関する項目では「監査人は、内部統制監査の実施に於いて不正又は法令に違反する重大な事実を発見した場合には、経営者、取締役会及び監査役又は監査委員会に報告して適切な対応を求めるとともに、内部統制の有効性に及ぼす影響の程度について評価しなければならない。」とあります。この項目は監査人そのものに不正もしくはその兆候を発見できる基本的能力が備わっているという前提で書かれているものです。故に、内部監査部門に所属する人材に基本的な不正監査能力を備えることは、J-SOXへの準拠上に於いても経営者の責任であるといえます。

しかしながら、机上の研修のみで不正監査能力が短期間で習得する事は現実的に難しいため、日



本内部監査協会の内部監査基準実施要綱の内「内部監査人の能力及び正当な注意」の説明では「内部監査部門は、監査対象について必要とされる専門的スキルを確保するように努めるとともに、場合により、例えば、次の分野に関連して、外部のサービス提供者を活用する」とし、関連する分野の中に「不正調査」を挙げています。著者の私見としては、経営者は、不正に関する監査及び調査を外部のサービス提供者に全面的に委託するのではなく、外部のサービス提供者と協働監査を実施しつつ、自社の内部監査部門の不正監査の能力を徐々に高めていくことが現実的かつ将来的に自社に有益なアプローチであると考えます。

ここで注意して欲しいことは、不正監査と不正調査とは目指すものが違うということです。不正監査はあくまでも不正の予防的統制活動と事後発見的統制活動を強化する事と不正が実際に行われていると判断される可能性が高い場合に不正調査の必要性を監査委員会等に報告する事が目的です。不正調査は、不正監査の結果に基づき監査委員会や取締役会等からの特別命令や要請により不正事実解明と犯人及び被害額を特定する事が目的です。不正監査は公認内部監査人（CIA: Certified Internal Auditor）の資格専門領域で対応可能であるが、不正調査は公認不正検査士（CFE: Certified Fraud Examiner）の資格専門領域となります。中国で不正調査を実施する場合は、日本で実施する以上の社会環境的な危険が伴います。この不正調査の領域に関しては、社内単独で行うことなく、外部の専門家の支援を要請することをお勧めします。

(執筆者のご連絡先とメッセージ)

プライスウォーターハウスクーパース中国
中国日系業務担当パートナー 齊藤剛
中国上海市湖浜路 202 号普華永道中心 11 楼
Tel : 86+21-61238888
Fax : 86+21-61238800



人事: 変革期の中国における人事現場の課題と現状 - 華東地区 -

Pasona Group

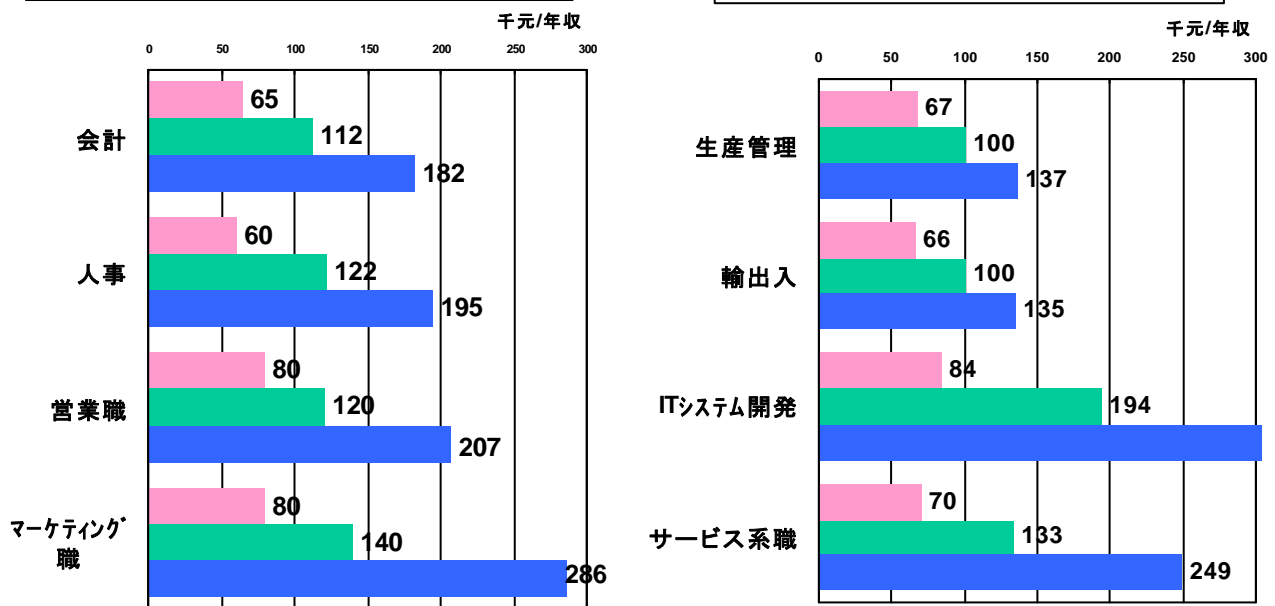
先号では、パソナグループで実施した、給与調査並びに福利調査の結果を踏まえ、華南地区における採用に関わる人事現場の課題と現状をご報告しました。本号では、日系企業の進出が最も多い、上海を中心とした華東地区の給与調査 2008 を踏まえ、状況をご報告します。

労働契約法をはじめとする各種新法の施行、改正の影響とあわせて、華東地区では、消費市場としての中国へ対応する業務への転換が、日系企業の人事現場へ大きな影響を及ぼしていることが、本年の調査結果から伺える結果となっています。

1、人材需要が旺盛な職種

人材流動が旺盛な市場では、人材の給与は需要と供給のバランスで左右されます。図1は華東地区の給与調査 2008 の、職種・職位別賃金分析の抜粋です。

図1：職種×職位別賃金（華東地区）



本年も上位職ほど賃金上昇が激しいという結果となりましたが、会計（・財務）、人事、営業、マーケティング、IT、サービス系職種が賃金水準の高い職種となりました。中国の市場化に対応する職種と、各種法制度改正・日本のガバナンス強化という管理体制整備へ対応する職種での中国人職員の需要、特に上位職の採用需要が旺盛であるという結果と言えます。

① 会計・財務

図2は華東地区の会計・財務職のリーダー～課長レベル（リーダー、班長レベル以上、部長、次長以下。職能資格制度における“課長級・課長格・課長待遇”を含む）の語学能力別給与分析です。

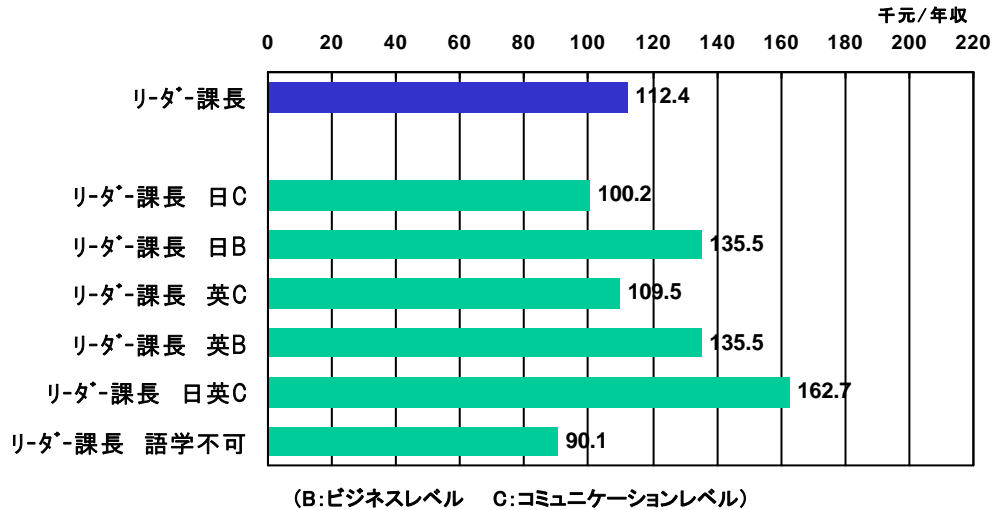
昨年調査では、日本語 B（日本語ビジネスレベル）の人材の給与が高騰していましたが、本年は



英語 B (英語ビジネスレベル) 並びに、英語・日本語ともコミュニケーションレベル以上の人材の給与が上昇しています。

グローバル化の進展に伴い、海外法人の一拠点として、また華東地区の日系法人では、中国全土、東アジア、アジア全域という広域統括の重責を担う場合もあり、英語でのドキュメンテーション、コミュニケーション能力が必要とされるケースが増加していることの反映と推測されます。

図 2 : 会計・財務、リーダー～課長レベル、語学能力別給与分析



② 人事

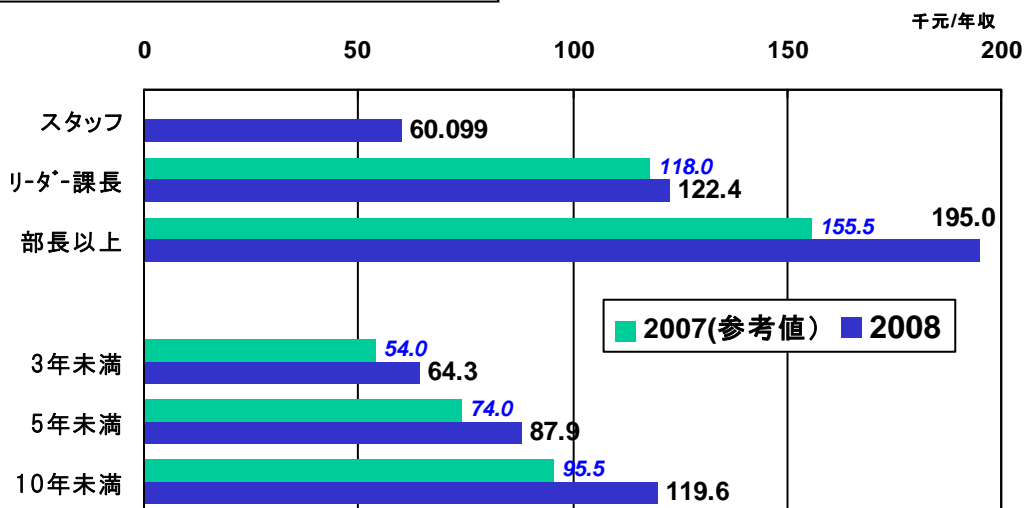
従来、日系企業では人事専門職のポジションは少なく、人事・総務、管理部という部署で兼業状態で人事をみるケースが多く、人事専門職の育成が遅れています。

企業規模の拡大、労働契約法の施行等により、人事部門の増強を図る企業が増加していますが、人材不足が深刻です。

図 3 は人事職の職位別、経験年数別賃金分析です。前年調査と比較すると上位職位ほど賃金上昇が著しく、供給不足があることが伺えます。

*2007年数値はネット給与(法定福利費個人負担分、個人所得税を除く)から、グロス給与(法定福利費個人負担分、個人所得税を含む)を推定した参考値となります。

図 3 : 人事職、職位別、経験年数別給与分析





③ 営業

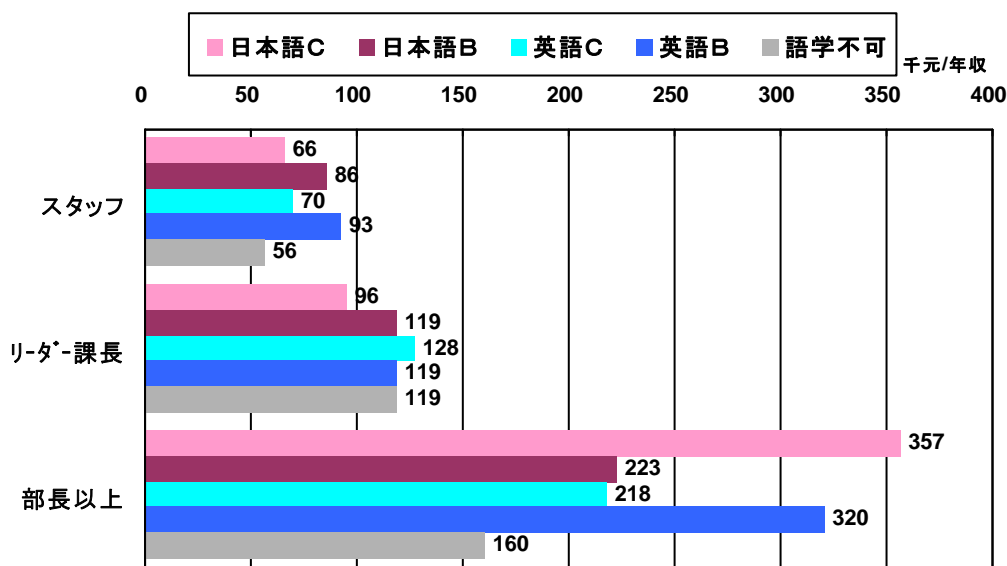
パソナ上海において最も求人件数が多い職種が営業職です。従来から営業職の採用需要は旺盛でしたが、内販型ビジネスの伸びに伴い、現地化が促進すると同時に、外国語能力が給与水準差異化要因とはならなくなってきた点が大きな変化と言えます。

図4は営業職給与の職位×語学能力分析です。上位職位になるに従い、高い語学力（B=ビジネスレベル）と給与の相関性は無くなっています。

スタッフレベルでは、外国語能力を含む、コミュニケーションスキルが営業職のコアコンピタンスとして重視されますが、上位職になるほど、業界知識やネットワークが重要となり、業種間移動が減少し、営業職の業種間格差が拡大する傾向がより顕著になっています。

社内評価に際しては、より結果を重視した処遇が必要となり、外部調達に際しては、これまでの実績を把握した上で、ポテンシャルを見極める、情報収集力と判断力が不可欠となっています。

図4：営業職給与分析（職位×語学能力）

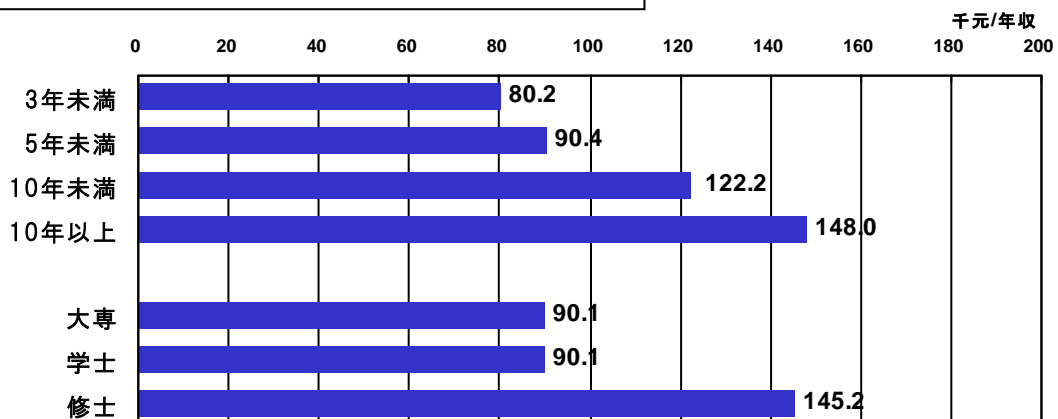


④ マーケティング

世界の工場から巨大市場へと変貌する中国で“中国市場で売って儲ける”事業への転換期にある中国法人で、マーケティング職の賃金上昇が続いています。

特に部長レベルの人材の賃金上昇が著しい傾向は2007年調査より鮮明になっています。急激に増大する人材需要に、育成・供給が追いつかず、経験と能力を備えた人材が不足していることが、経験5年以上、高学歴（修士以上）の人材の給与が高騰していることから伺えます。

図5：マーケティング職給与分析（経験年数、学歴）





⑤ IT システム開発

日本国内における IT エンジニア不足から、中国人 IT エンジニアの日本国内での採用が急増しており、日中間で給与水準が平準化する傾向が強く、中国現地法人内での職種間バランスを重視しすぎると、採用が困難な職種となっています。

⑥ サービス系職種

中国の市場化と共に、第三次産業の成長が話題となっています。外資系企業のみならず、2007 上海統計年鑑（現在公表の最新データ）においても第三次産業従業員数の比率は年々増加しており、中国系企業においても第三次産業の成長が伺える結果となっています。効率的な人材マネジメントの為、評価制度、報酬制度の構築が課題となっています。

2、低下する“日本語”の価値

図 6 は給与調査、全サンプルを語学能力のみで分析したものです。

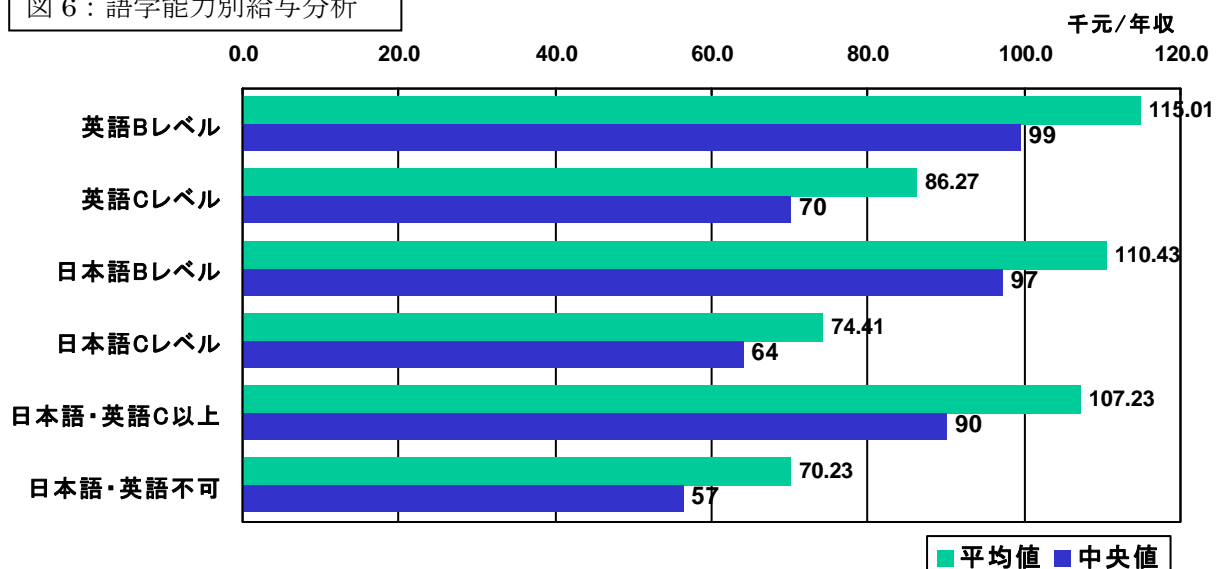
本年は英語 B（英語がビジネスレベル）の人材の賃金水準が日本語 B（日本語がビジネスレベル）を上回るという結果となりました。

グローバル化の進展、中国事業の役割の変化（製造→販売）に応じて、全体的に英語の重要性が増加しているものと判断されます。

従来、日本語・英語ともに C（コミュニケーションレベル）以上の人材の給与水準は、高い外国語能力に欠けるとして、比較的 low 水準で推移してきましたが、本年より、高い日本語水準を備えた人材にも、基本的な英語でのコミュニケーション力が不可欠という現場の動向が調査結果に反映されています。

英語系人材を確保する為には、日系人材市場のみならず、非日系企業の動向を把握した人材マネジメントが不可欠となり、募集対象人材数が飛躍的に増加するにも関わらず、却って採用が困難になるという傾向があります。

図 6：語学能力別給与分析

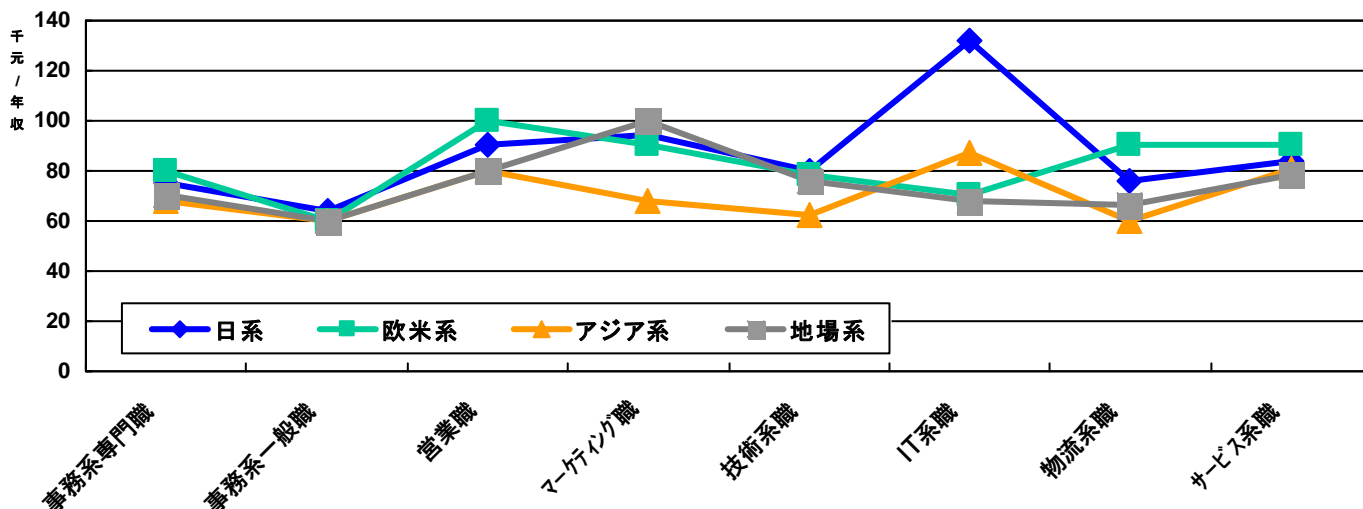




3、広域人材市場を意識した採用活動の必要性

図7は、職種別・企業国籍別賃金分析です。

図7：職種別・企業国籍別賃金分析



年々企業国籍別賃金格差は縮小傾向にありますが、本年はこの傾向が更に鮮明になっています。特に地場系企業の給与水準の上昇が顕著です。

マーケティング職では中国地場系企業の給与水準が最も高いという結果となりました。中国国内市場で有能なマーケティングスタッフを採用する為には、人事制度においてもダイナミックな取り組みを行う、成長する中国企業の動向を注視する必要があると考えられます。今後、マーケティング職に限らず、中国系企業は人材獲得の上でも競争力を増すものと考えられます。

IT系職種では日系企業の賃金水準が突出して高いという結果になりました。日本国内市場における人材不足による、国境を越えた人材活用が旺盛な結果、日本の給与水準に影響され、日本語力を備えたITエンジニアを中心に給与水準が高騰しています。今後、ITエンジニアに限らず、日本語力を要する職種では、日本国内市場の動向にも配慮する必要性が高まっていることを示唆していると言えます。

【パソナ華東地区給与調査 2008】

実施期日：2007年11-12月 有効回答：サンプル数 3,759人

調査対象：パソナ上海登録者に対する面接調査 並びに 中国進出日系企業に対するWEBアンケート
表示給与金額：個人所得税、社会保険料を含む人民元年収

分析項目：職種×職位/経験年数/企業国籍/学歴/語学能力(営業系職種、技術系職種は業種別分析を含む)

(執筆者のご連絡先とメッセージ)

中国：パソナ上海

上海市淮海中路222号力宝広場910室 〒200021 TEL: 86-21-5382-8210 FAX: 86-21-5382-8219

E-mail: pasona@pasona.com.cn

パソナ広州

広州市天河北路233号中信広場写字楼1416号室 〒510613 TEL: 86-20-3891-1701 FAX: 86-20-3891-1702

E-mail: jsgz@pasona.com.cn

パソナ北京

北京市東城区東長安街1号東方広場西1弁公楼603B室 TEL: 86-10-8518-7172 FAX: 86-10-8518-7173

E-mail: beijing@pasona.com.cn

日本：株式会社 パソナグローバル

東京都千代田区大手町2-1-1 大手町野村ビル TEL: 03-6214-1571 FAX: 03-5200-3077

E-mail: info@pasona-global.com



MUFG中国ネットワーク



三菱東京UFJ銀行(中国)有限公司

拠 点	住 所	電 話
北京支店	北京市朝陽区東三環北路5号 北京発展大厦2楼	86-10-6590-8888
天津支店 天津濱海出張所	天津市南京路75号 天津国際大厦21楼 天津市天津経済技術開発区第三大街51号 濱海金融街西区2号楼A座3階	86-22-2311-0088 86-22-5982-8855
大連支店 大連経済技術開発区出張所	大連市西岗区中山路147号 森茂大厦11楼 大連市大連経済技術開発区金馬路138号 古耕国際商務大厦18階	86-411-8360-6000 86-411-8793-5300
無錫支店	江蘇省無錫市新区長江路16号 無錫軟件園10楼	86-510-8521-1818
上海支店	上海市浦東新区陸家嘴環路1233号 匯豐大厦20階	86-21-6888-1666
深圳支店	深圳市羅湖区建設路2022号 深圳国際金融大厦16楼	86-755-8222-3060
広州支店	広東省広州市珠江新城華夏路8号 合景国際金融広場24階	86-20-8550-6688

三菱東京UFJ銀行

成都駐在員事務所	四川省成都市総府街31号 成都総府皇冠假日酒店(ホリデイインクラウンワザ)2617号室	86-28-8674-5575
瀋陽駐在員事務所	遼寧省瀋陽市瀋河区悦賓街1号 方園大厦7階705号	86-24-2250-5599
香港支店	8F AIG Tower, 1 Connaught Road, Central, Hong Kong	852-2823-6666
九龍支店	15F Peninsula Office Tower, 18 Middle Road, Kowloon, Hong Kong	852-2315-4333
台北支店	台湾台北市民生東路3段109号 聯邦企業大樓9階	886-2-2514-0598

三菱UFJリサーチ&コンサルティング

三菱日聯諮詢(上海)有限公司	上海市浦東新区陸家嘴環路1233号 匯豐大厦23階	86-21-5888-3590
----------------	---------------------------	-----------------

【本邦におけるご照会先】

国際業務部 中国業務支援室

東京：03-5252-1648（代表） 大阪：06-6206-8434（代表） 名古屋：052-211-0944（代表）

発行：三菱東京UFJ銀行 国際業務部 中国業務支援室

編集：三菱UFJリサーチ&コンサルティング 海外アドバイザー事業部 中国グループ 情報開発チーム

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいませよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。