

経済情報

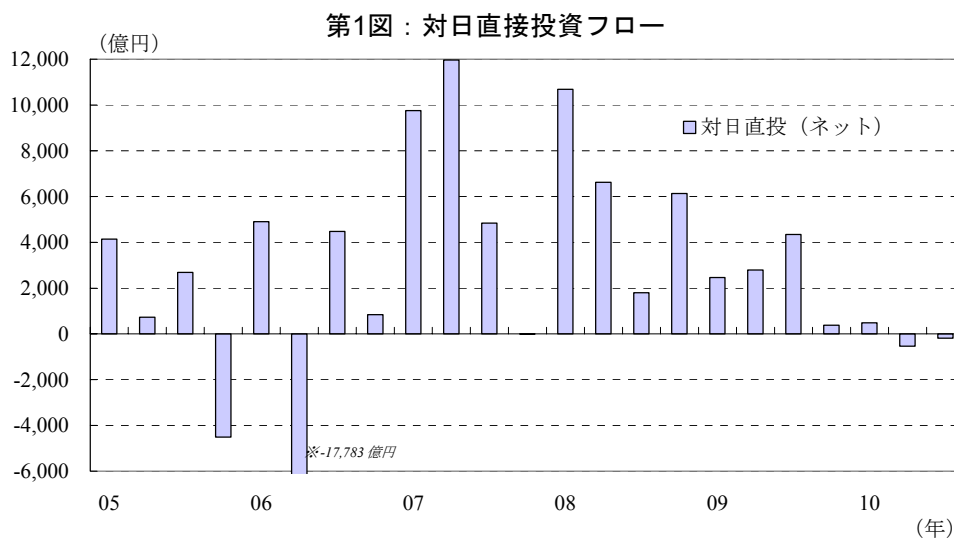
拡大する中国企業の対日 M&A

【要旨】

- ◇ リーマンショック以降のグローバルな投資活動の急減速から、わが国への対内直投フローは低迷が続くが、アジア、特に中国からの対日直接投資は底堅さを維持している。
- ◇ とりわけ中国の対日直投の増加は、日本企業への M&A というかたちで顕著に現れており、今年に入ってから中国企業の対日 M&A 件数は米国を抜きトップに立った。
- ◇ 主に技術流出の懸念等から企業サイドには外国資本による M&A への抵抗感が根強く残るが、高成長を遂げる海外市場への足掛かりとなる点や資金調達先の拡がり等、日本企業が受け取るメリットも少なくない。
- ◇ かつての日本同様、高い経済成長や通貨高を背景に中国企業の対外 M&A は今後も増加基調を辿ることが予想される中、そのプラスの影響を最大限享受し、中国企業との互惠関係構築にむけて、企業や政府には戦略的な対応が求められることとなろう。

1. 存在感を増す中国企業の対日 M&A

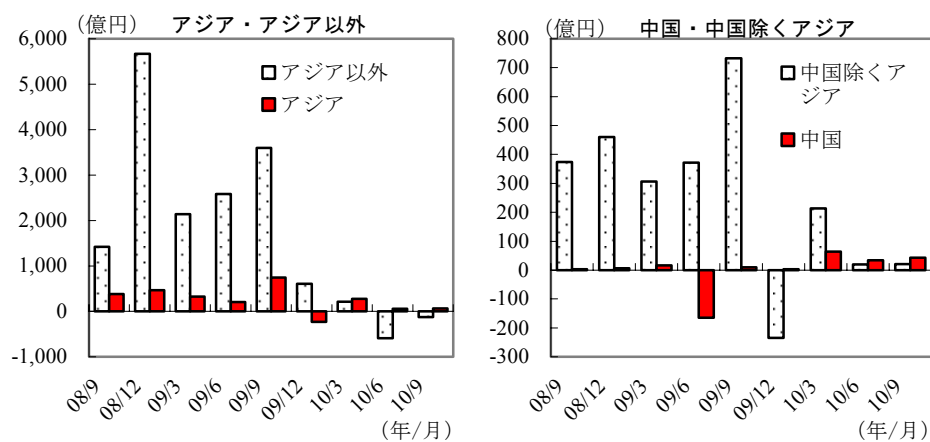
近年の対日直接投資の動きをみると、グローバル金融危機の影響でクロスボーダーの投資活動が世界的に急減速したことから、わが国への対内直投も2009年にかけて大きく落ち込んだ（第1図）。足元でもこの動きは変わらず、2010年度に入ってから対日直接投資額は2期連続でマイナス、すなわちネットの流出超過となるなど低迷が続いている。



(注) 投資回収分を差し引いたネットベース。2010年7-9月期は8月までの実績の合計値。
 (資料) 日本銀行「対外・対内直接投資」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

もともと、地域別にみると、アジアからの対内直接投資については、欧米等他の地域と比較してリーマンショック後の落ち込みが相対的にマイルドであった（第2図）。アジア内の内訳をみると、2010年に入ってから、規模的には依然として小さいとはいえ、中国の対日直接投資の堅調振りが目に付く。

第2図：リーマンショック後の対日直接投資フロー

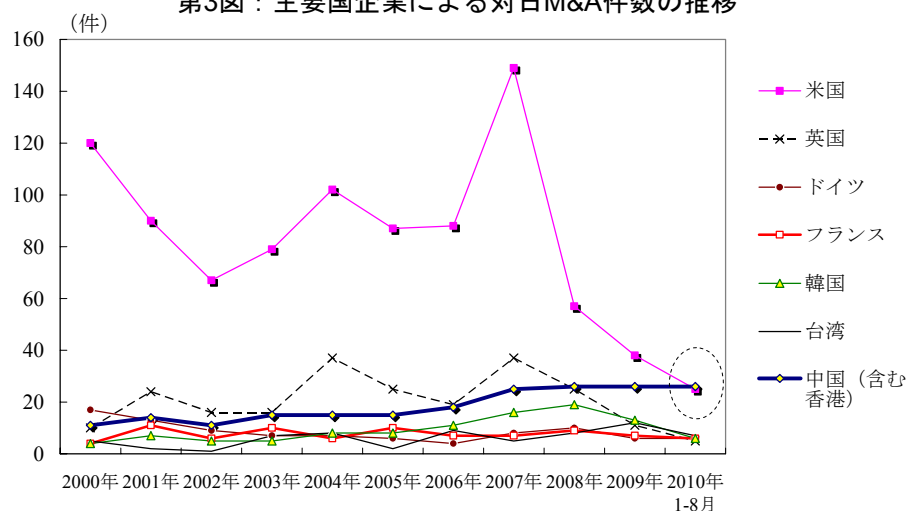


(注) 直接投資は投資回収分を差し引いたネットベース。2010年7-9月期は8月までの合計。
 (資料) 財務省、日本銀行「対外・対内直接投資」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

中国からの対内直接投資の増加は、中国企業による対日M&A件数の増加と
 いうかたちで頻繁に報道等にも取り上げられている。M&A助言会社レコフの
 集計によると、2010年1-8月の中国企業の対日M&A件数は26件と、M&A件
 数全体の3割近くを占めるまで増加し、米国（25件）を抜き、件数ベースで
 はトップに立った^(注)（第3図）。

(注) 一方、金額ベースでは中国企業の対日M&Aは2010年1-8月に175億円、全体に
 占める割合も4.5%程度に留まるが、これは「前頁第2図」の対日直投における中
 国のシェアの小ささと整合的である。中国企業のM&A一件当り金額（2010年1-8
 月実績）は6.7億円と、米国（76.7億円）やドイツ（248.3億円）、韓国（114.0億
 円）等と比較して規模が極めて小さい。中国企業のM&Aの主な目的が、シェア拡
 大等のグローバルな業界再編を目指したものでなく、日本企業の持つニッチな技
 術・ノウハウの獲得であることが、その要因と推察される。

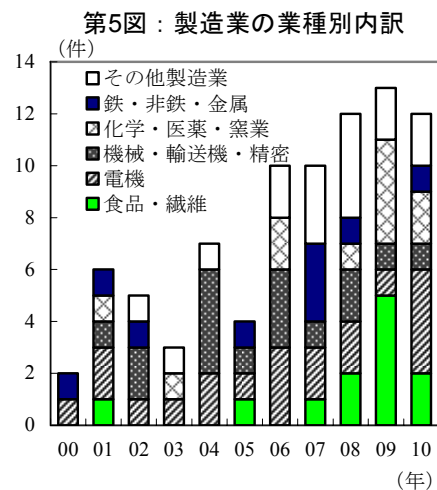
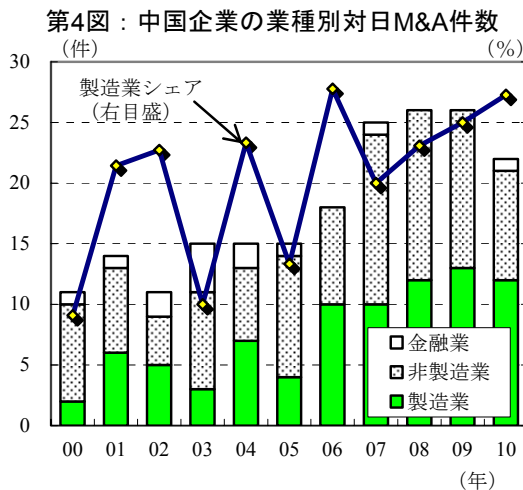
第3図：主要国企業による対日M&A件数の推移



(注) 2010年は1-8月合計。

(資料) MARRより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

中国企業による対日M&A件数を対象先企業の業種別にみると、近年は製造
 業に対するM&Aが目立つようになり、全体に占める製造業のシェアは足元5
 ～6割程度まで上昇している（次頁第4図）。更に、製造業の内訳をみると、
 電気機械や一般機械に加えて、化学・医薬・窯業や食品・繊維、鉄・非鉄・金
 属製品等、幅広い業種において中国企業によるM&A件数の増加がみてとれる
 （次頁第5図）。



(注) 中国企業（香港含む）によるOut-In M&A。2010年は7月までの累計。
(資料) MARRより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

中国企業の対日 M&A 増加の背景には、高い経済成長を背景とした企業収益の増加により投資余力が高まる中、日本企業の持つ技術やノウハウ、ブランドの獲得を通じて、自社の競争力を向上させる狙いがあると考えられる。実際に、近年の中国企業による出資案件をみると、ニッチな分野で高度な技術を有する企業や、価値の高いブランドを保有する企業を買収の対象となることが多い（第1表）。

第1表：中国企業が出資する主な日本企業

企業名 (日本企業名)	年間売上高 (百万円)	業種	出資企業名 (中国企業名)	出資時期
(株) レナウン	61,034	アパレル製品製造	山東如意科技集団	2010年7月
(株) 本間ゴルフ	11,384	ゴルフ用品製造	マーライオンHD	2010年6月
東山フィルム(株)	5,386	樹脂フィルム加工	中信集団	2010年6月
(株) オギハラ	22,500	金型製造	比亞迪 (BYD)	2010年4月
日興電機工業(株)	6,278	自動車部品製造	寧波韻昇	2010年2月
(株) SJJ	8,221	システム開発	聯想グループ	2009年12月
(株) NowLoading	11	セールスプロ デュース	唐駿氏	2009年12月
ラオックス(株)	9,519	家電量販店経営	蘇寧電器集団	2009年8月
TLホールディングス(株) (旧ターボリナックス(株))	94	純粋持ち株会社	China Satcom	2009年7月
(株) LTTバイオファーマ	58	医薬品研究開発	北京泰徳製薬株式	2009年6月
(株) フェニックス	7,510	スポーツ用品販売	中国動向集団	2008年5月
サンテックパワーージャパン(株) (旧(株) MSK)	7,500	太陽光発電システム 販売	サンテックパワー	2006年8月
(株) 池貝	46,660	工作機械製造	上海電氣集団	2004年10月

(注) 一部TDBや各種報道発表による推計値。

(資料) 帝国データバンク「中国企業による日本企業への出資実態調査」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

2. 根強い抵抗感の反面、メリットも少なくない中国企業による M&A

各種報道をみる限り、中国企業による M&A に対しては、主に技術流出に対する懸念等の観点から否定的な意見も見受けられる。帝国データバンクが実施した日本企業に対するアンケート調査でも、日本経済にとって新興国企業による日本企業の買収（企業買収だけでなく、事業買収や業務提携も含む）が今後の「大きな脅威になる（38.9%）」、又は「やや脅威になる（39.2%）」と回答した企業が全体の約 8 割に達した（第 2 表）。背景には、技術やブランドの流出による日本経済、乃至は本邦企業の競争力の低下懸念があると考えられ、企業サイドには中国企業を含む海外資本による M&A に対して、依然として抵抗感が存在する点が窺える。

第2表：新興国企業による日本企業買収の脅威について

(単位:%)	全体	製造業
脅威になる	78.1	79.6
大きな脅威になる	38.9	41.8
やや脅威になる	39.2	37.8
脅威にはならない	9.9	9.4
余り脅威にはならない	8.7	8.5
全く脅威にはならない	1.3	0.9
分からない	12	11
回答企業数(社)	10,772	3,061

(注) 調査期間は2010年4月20日～30日。対象先21,431社（回答率50.3%）。

(資料) 帝国データバンク「業界再編に対する企業の意識調査」

より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

報道等によると、中国企業からの出資を受け入れた日本企業の中には、業績が伸び悩んでいた企業も少なくない。このことは、中国企業からみると魅力的な技術力やノウハウ、ブランドを有しながらも、その強みを需要獲得・収益拡大へと結びつけることが出来ていない日本企業が少なからず存在することを示している。

特に、中堅・中小企業にとっては、長引くデフレや人口減で国内市場に大きな期待が出来ない反面、人材を中心とした経営資源の制約や販路確立の難しさから、高成長が続く中国等の海外市場での需要獲得には高いハードルが存在する（次頁第 3 表）。実際に、企業規模別に売上に占める輸出のシェアをみると、製造業・非製造業のいずれにおいても、中小企業は大企業と比較して輸出のシェアが低く、総じて外需の取り込みに苦戦している姿がみてとれる（次頁第 6 図）。

第3表：中小企業が国際化（輸出・直接投資等）を行わない理由（単位：%）

現地の政治や経済情勢が不安定	9.7
現地で人材を確保できない	10.9
現地の輸出・販売先を確保できない	14.1
資金繰りが不十分・進出資金を調達できない	18.7
国内で国際業務に対応できる人材を確保できない	19.5
国際業務に必要な知識がない	27.9
国内事業の先行きに不安がある	16.9
国内業務で手一杯で考えられない	32.3
必要性を感じない	62.4
その他	6.9

人材や知識の不足、販路確立・資金調達の困難さ等が国際化へのネックと回答する企業も多い

(注1) 国際化を「行ったことがない」企業で

且つ「今後も行う予定がない」と回答した中小企業のみ。

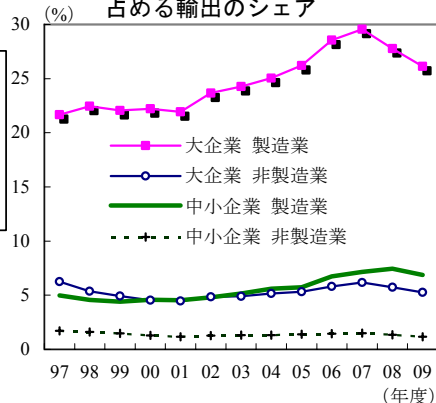
(注2) 複数回答であるため、合計は必ずしも100にならない。

(注3) データは中小企業庁委託「国際化と企業活動に関するアンケート調査（2009年11月、MURC）」

(資料) 中小企業庁「2010年度中小企業白書」より

三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第6図：企業規模・業種別にみた売上に占める輸出のシェア



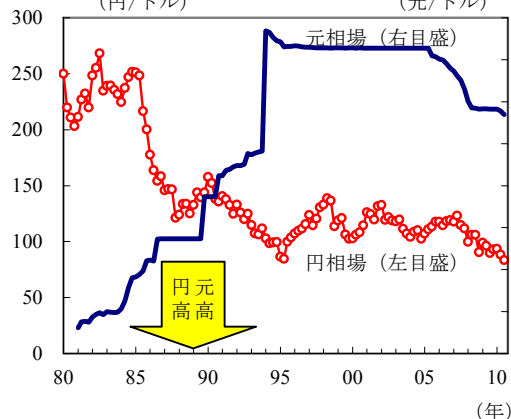
(注) 2010年度は9月調査まで。

(資料) 日銀「短観」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

加えて、自社の持つ技術力やノウハウ等の経営資源を十分に活かせず、業績に結びつけることが出来ていない企業は、資金調達も困難さを伴うとみられ、資金繰り面の制約も多いと考えられる。その点、中国等の海外企業との提携は、海外進出に向けた足掛かりとなる可能性があるほか、資金調達先の拡がりという面からも、日本企業にとってのメリットは少なくないといえよう。

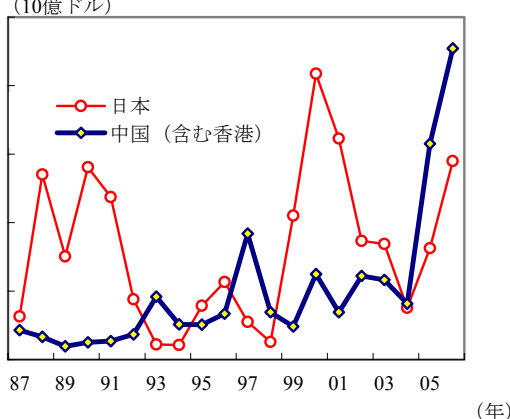
振り返ると、プラザ合意以降急速に進んだ円高の下、日本企業も1980年代後半にかけて海外での企業買収を加速させた（第7図、第8図）。同様に、高成長や人民元高によって中国企業の海外M&Aも急増しており、今後も増加基調を辿るとみられる。中国市場へのアクセスや資金調達先の多様化といったプラス面を考慮する一方、競争力の源泉である技術・ブランドの一方向的な流出防止に歯止めをかける体制の整備等、プレゼンスが拡大する中国企業との互惠関係構築に向けて、企業や政府にはこれまで以上に戦略的な対応が求められることとなる。

第7図：円・人民元の対ドル相場（円/ドル）（元/ドル）



(資料) Bloombergデータより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第8図：日本・中国の対外M&A金額（10億ドル）



(注) In-Out M&A金額。中国には香港も含む。

(資料) Unctad FDI databaseより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

以 上

(H22.10.28 中村 逸人 hayato_nakamura@mufg.jp)

発行：株式会社 三菱東京 UFJ 銀行 経済調査室

〒100-8388 東京都千代田区丸の内 2-7-1

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、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できるとさ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います。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。