

"Great Wall" Street Journal

長城街日報

～中国株の現場から～



No.165 (不定期配信)

東洋証券株式会社
上海駐在員事務所 所長
奥山 要一郎
2007年入社、本社シニアストラテジ
スト等を経て、2015年より現職

テック規制の現在地とアリババの行く末

中国当局によるテック系企業の締め付け。中国株の押し下げ要因にもなっていたが、ここに来て緩和方向に動いている。業界では何が起きているのか。

★ ★ ★ ★ ★

まずは時系列で見てみよう。アリババ傘下のアント・グループの上場延期騒動が起きたのは2020年11月。これに前後してネット関連規定が続々公表され、同12月の中央経済工作会議では「独占禁止と資本の無秩序な拡大の防止を強化」する旨が示された。プラットフォーム企業の管理強化である。

その後の調査と罰金処分は容赦ない。アリババ集団(09988)は独占禁止法違反で罰金182億2800万元(21年4月)、美团(メイトゥアン、03690)も同法違反で罰金34億4200万元(21年10月)、滴滴出行(DIDI)はインターネット安全法違反などで罰金80億2600万元(22年7月)が課された。

風向きがやや変わったのは22年4月の中央政治局会議。この場で「プラットフォーム経済の健全な発展を促進する」との方針が確認された。同11月には人民網が、ゲーム産業が「野蛮な成長」から脱しつつあると指摘。ゲームの商用化認可リストに久々にテンセント(00700)のタイトルが入ってきた。

22年12月の中央経済工作会議では「プラットフォーム企業を支援し、経済発展、雇用創出、国際競争をリードさせる」方針が示された。銀行・保険管理当局の郭樹清主席は、プラットフォーム企業14社の金融業務について「基本的には是正はすでに完了した」と発言(新華社1/8付)。1月16日には、滴滴が21年7月から停止していた新規ユーザーの登録を始めると発表した。同社発表文書には「ネット規制当局の安全審査に真摯に従って」とあり、かなり厳しい業務改善命令などがあったと推察される。

1月4日には、アント・グループの消費者金融子会社による105億元規模の増資計画が管理当局の承

認を取得したと報じられた。同子会社は、当局からガバナンス改善などを求められていたアントが21年に分離独立させた企業。外部株主の受け入れに伴い経営の透明性向上が見込まれる。アリババは同日、創業者の馬雲(ジャック・マー)氏がアントの支配権を手放すことを明らかにした。馬氏のアントの議決権保有率は50%以上から約6.2%に低下するようだ。IPO再開の道が開けたとも考えられる。

アリババは1月10日、同社が拠点を置く浙江省杭州市政府との戦略提携を深化させることを明らかにした。同社は今年9月開幕の杭州アジア大会の公式パートナー。市政府のバックアップを得て、今秋に完全復活をアピールする算段なのだろうか。

一方、英フィナンシャル・タイムズ(FT)は1月13日、ネット規制当局が投資ファンドを通じてアリババやテンセントの子会社株の取得に動いていると報じた。特別議決権が付与された「黄金株」を取得し、企業に対する管理能力を強化するという。すでに他社での実行例があるが、テック大手2社への間接出資はインパクト大。企業側の創造性や革新性の後退に加え、データの取り扱い(政府に筒抜け)を懸念する声が外資側から出てくるかもしれない。「籠鳥檻猿(ろうちょうかんえん)」状態でのビジネス展開。当事者ならずとも、何だかやきもきしてしまう。

★ ★ ★ ★ ★

FTはまた、「アリババが学者の協力を得てロビー活動を行い、評判回復を狙う」と報じた(1/14付)。政府顧問などにカネや情報を渡し、現行規制や管理の厳しさを指摘してもらったという。同社のやり口はテック大手の中でも“ピカイチ”らしく、頼まれたら断わるのは難しいらしい。アリババ側は「誤解を招く前提に基づいている」とし、「FTは疑わしい情報のみを提示し、根拠なき不適切行為を主張している」と不快感を示した。緩和のウラにはいろいろあるようで。

文中の見解は全て筆者の個人的意見です。写真、グラフ、表なども全て筆者によるものです。

最終頁に重要なお知らせ「注意事項」がありますので必ずお読みください。

◆ 注 意 事 項 ◆

外国証券等について

・外国証券等は、日本国内の取引所に上場されている銘柄や日本国内で募集または売出しがあった銘柄等の場合を除き、日本国の金融商品取引法に基づく企業内容等の開示が行われておりません。

手数料等およびリスクについて

①国内株式等の手数料等およびリスクについて

・国内株式等の売買取引には、約定代金に対して最大 1.2650%（税込み）の手数料をいただきます。約定代金の 1.2650%（税込み）に相当する額が 3,300 円（税込み）に満たない場合は 3,300 円（税込み）、売却約定代金が 3,300 円未満の場合は別途、当社が定めた方法により算出した金額をお支払いいただきます。国内株式等を募集、売出し等により取得いただく場合には、購入対価のみをお支払いいただきます。国内株式等は、株価の変動により、元本の損失が生じるおそれがあります。

②外国株式等の手数料等およびリスクについて

・委託取引については、売買金額（現地における約定代金に現地委託手数料と税金等を買う場合には加え、売りの場合には差し引いた額）に対して 最大 1.1000%（税込み）の国内取次ぎ手数料をいただきます。外国の金融商品市場等における現地手数料や税金等は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。

・国内店頭取引については、お客様に提示する売り・買い店頭取引価格は、直近の外国金融商品市場等における取引価格等を基準に合理的かつ適正な方法で基準価格を算出し、基準価格と売り・買い店頭取引価格との差がそれぞれ原則として 2.50%となるように設定したものです。

・外国株式等は、株価の変動および為替相場の変動等により、元本の損失が生じるおそれがあります。

利益相反情報について

この資料の作成後、掲載された銘柄を対象とした EB 等の仕組債等を東洋証券株式会社が販売する可能性があります。また、東洋証券株式会社またはその関連会社の役員またはその家族がこの資料に掲載された企業の証券を保有する可能性、取引する可能性があります。

ご投資にあたっての留意点

取引や商品ごとに手数料等およびリスクが異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、等をご覧ください。

【免責事項等】

この資料は、東洋証券株式会社が信頼できるとされる各種のデータに基づき投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成したもので、投資勧誘を目的としたものではありません。また、この資料に記載された情報の正確性および完全性を保証するものでもありません。また、将来の運用成果等を保証するものでもありません。この資料に記載された意見や予測は、資料作成時点のものであり、予告なしに変更することがありますのでご注意ください。

この資料に基づき投資を行った結果、お客様に何らかの損害が発生した場合でも、東洋証券株式会社は、理由の如何を問わず、一切責任を負いません。株価の変動や、発行会社の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、投資元本を割り込むことがありますので、投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

この資料の著作権は東洋証券株式会社に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願い致します。

◇商 号 等：東洋証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 121 号

◇加 入 協 会：日本証券業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

◇本 社 所 在 地：〒104-8678 東京都中央区八丁堀 4-7-1

TEL 03 (5117) 1040

<https://www.toyo-sec.co.jp/>

2023 年 1 月 18 日
審査部審査済