

No.134 (不定期配信)

“Great Wall” Street Journal

# 長城街日報

～中国株の現場から～



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

## 中国式「キフ&テイク」で得られるモノ

「陳さんは200元、張さんは100元……」——。日系企業の中国法人の社内にこう書かれた紙が貼られた。2008年5月に起きた四川大地震。職場などで募金競争がヒートアップした際の出来事だ。募金しない者は非国民。こんな殺伐とした空気もあったらしい。部長の義援金がヒラ社員と同額だったら「あのケチ部長！」と陰口を叩かれること請け合いだ。

★ ★ ★ ★ ★

「テンセントは1000億元、アリババも1000億元、小米は144億元……」。この夏、テック系企業やその創業者による高額寄付が話題になった。各種規制強化の影響が懸念されるタイミングでの抛出ラッシュ。「共同富裕」を掲げる政府におもねる狙いがあるのだろうか。目に見えない“圧力”も感じられる。

テンセント(00700)は、共同富裕の方針が強調された会議(8/17の中央財經委員会第10回会議)の2日後、共同富裕の実現に向けた500億元の投資を発表(関連投資は累計1000億元)。アリババ集団(09988)も9月2日、同じ目的で1000億元の投資(25年まで)を明らかにした。美团(03690)は8月30日公表の決算報告に「全社会の『共同富裕』を促進する」との文言を盛り込んだ。さらには、7月に河南省鄭州などで起きた豪雨災害の際に食糧支援活動などを行い、義援金1億元を寄付した事実もことさら強調。文面からは必死感がにじみ出る。

元々、中国の大富豪はチャリティーには関心を示さないと揶揄されてきた。もう10年以上前の話になるが、アリババ創業者の馬雲氏は「不必要な寄付は1元でいい」と発言し、ネット上で批判された。不動産大手、万科の創業者である王石氏もかつて「従業員の皆さんは、義援金の寄付は10円で結構だ」とブログに記した。気持ちを示すことが重要との意味があったようだが、何でもお金がモノサシになってしまう社会では残念ながら非難的になってしまう。

「(寄付などの第3次分配は)自らの意志によるもので強制的ではない」。中国共産党の担当者が8月26日、こう言明した。共同富裕のスローガンを通じてテック企業や富裕層への締め付けが強化されるのではとの一部懸念に配慮したもの。「寄付は強制じゃないって、そんなの当たり前でしょ」とツッコみたいところだが、まあこの程度の認識なのだろう。

一方、白酒最大手の貴州茅台酒(600519)の動きも気になる。まずは19年末、同社親会社が出資持分4%を貴州省政府の傘下企業に無償譲渡した。1年後の20年末にも同じく持分4%を同じ企業に譲渡。親会社も譲渡先も地元政府の息が100%かかっている。内部の持ち株調整といえばそれまでだが、引っかけたのは譲渡先企業のマオタイ株の活用だ。

資料を探してみると、19年に譲渡された株式4%は、20年の再譲渡直前に0.68%まで減っていた。「株価が高騰する中、市場で少しずつ売却して現金化していた?」「それを使い切ったから、また譲渡をおねだりした?」。背景は不明だが、様々な想像をしてしまう。ハッキリしているのは、この譲渡は貴州省の国有資産監督管理委員会の通知によるものということ。いわば、お上の命令。まさか年末のお歳暮か早めの紅包(お年玉)という名目の上納金ではあるまいな……。ちなみに、貴州省の20年GDPは1兆7826億元。貴州茅台酒の時価総額はそれを上回る約2兆元(21/9/3時点)。いろいろとあるようです。ハイ。

★ ★ ★ ★ ★

さて、著名文学者・言語学者の林語堂は1935年の自著「MY COUNTRY AND MY PEOPLE」(邦題:「中国=文化と思想」)の中でこう記している。「社会の巨頭たちは、慈善事業への寄付を快諾するばかりでなく、自らも進んで病院や大学に気前よく大金を寄付している。こうした金のもとを正せば人民から略奪した金であり、それをまた人民に返しているにすぎない」。お後がよろしいよう……とはなりませんね。

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いの場合には加え、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思わ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/>

2021 年 9 月 8 日  
審査部審査済