

## 第593回:五糧液か茅台酒か

日経新聞が「中国・茅台酒・時価総額トヨタ超え(6月17日)」と打つ前から、最近の当社調査部門は、やれ五糧液だ、やれ茅台酒だと口角泡を飛ばすように中国の酒造メーカーを頻りに紹介しており、六月に入ったと云うのに、五月のフライよりもかまびすしい。

中国の上場酒造メーカーは、香港と上海に上場する青島ビール(00168/HK)、深圳 A 株 B 株に重複上場する煙台張裕葡萄酒(200869/深圳 B)など数多く存在するが、当社のアナリストたちが注目しているのは、白酒(パイチュー)と呼ばれる中国伝統のスピリッツ、就中以下の2銘柄。

★宜賓五糧液股份有限公司(ぎひんごりょうえき)/Wuliangye Yibin Co.,Ltd (000858/深圳) 四川省宜賓市  
★貴州茅台酒股份有限公司(きしゅうまおたい)/Kweichow Moutai Co.,Ltd(600519/上海) 貴州省仁懷市

2011年1月13日の人民網(日本語版)は、「茅台酒の価格、約20年で187倍に ぜいたく品消費の歪み反映」の見出しで、「価格は年々上がるが、供給は依然として需要に追いつかない。茅台酒、五糧液などの高級白酒は現在、中国国内で次々とその価格を上げ、市場を揺るがしている。1980年代、1瓶たったの8元だった茅台酒は、20年余りで価格が187倍の1500元前後に吊りあがった。年代物の“陳年茅台”にはオークションで100万元に上る高価格がつけられている(以下略)」と報じているが、いま市場価格で茅台酒は約3200元(1元≒15円)、五糧液は1300元もする。中国で近年摘発されている大型汚職事件の押収品の中にしばしば茅台酒や五糧液が登場するわけだ。

五糧液も茅台酒も、コーリャン、米、小麦等を含む所謂「五穀」を主原料とする白酒(パイチュー)で、うんと大雑把に説明すれば蒸留酒の一種。つまり日本酒やワイン(葡萄酒)のようにアルコール度数が12~15度程度のソフトな醸造酒とは対比をなすウォッカ(露)、ラム(西インド諸島)、ジン(西欧)、テキーラ(墨)などの総称。アルコール度数が50度前後の強いスピリッツで、ブランデーもウイスキーも白酒の一種。

白酒にはブランデーやジンなどと決定的な違いがある。まず中華料理(できれば脂ぎった)を食べながらでないと飲めない、もう一つの特徴は水割りやソーダ割りでは飲めないことだ。

嘘だと思うなら銀座の高級寿司屋やバーで刺身やカナッペでもつまみながら白酒のソーダ割りを飲んでみればわかる。不味い(そんなことをしたら寿司屋の親父やバーのマスターから叩き出されるだろうけど)。

中国には何百種もの白酒があり、独特の強い芳香を有するのが特徴だが、味から見ても香りから見ても筆頭格なのが、茅台酒と五糧液である。なかでも茅台酒は、米中国交回復や、日中国交回復の晩餐会で、周恩来首相がニクソン大統領や田中角栄首相と盃を交わし、それ以降国賓級の接遇や、答礼品など、公的な外交の場においても多く用いられるようになった中国の国酒である。

かく云う筆者も茅台酒と五糧液が大好きで、我が家には邦貨50万円出しても買えない「50年物の茅台酒」や「ガラス製のヨットが瓶の中に入っている五糧液」などを飾っている。

でも筆者の経験では白酒を好む外国人は極めて少ない。北京や上海の駐在員時代に、中華料理でお客さまをもてなそうと、時に自腹を切って(：乏しい駐在員事務所の交際費では一本5万円もするような酒は

---

最終ページに重要なお知らせ「注意事項」がありますので必ずお読みください。

とても買えない) 茅台酒や五糧液を買い求めたものだが、中国のお客さまは大喜びだが、気に入ってくれた日本のお客さまは殆どいなかった、理由は極めて単純・・・アルコール度数が高過ぎて、かつ臭いからだ。

でも蓼食う虫もなんとかと云うとおり、なかには白酒を愛する御仁もいて、そんな手合いは「得も言われぬ芳香」と表現するが、あの香りが苦手な人は、「饅えた雑巾のような悪臭」と形容する。

さて、その悪臭もとい芳香の産地だが、中国の面積は約 960 万 km<sup>2</sup>、大雑把に云えば東西に 4000 キロ、南北に 2500 キロと云った形状だが、宜賓五糧液の所在する四川省宜賓市の南西 200 キロに貴州茅台酒(貴州省仁懷市)の本社が位置しており、この両雄は中国地図の中で殆ど隣同士のような位置関係にあるので、似たような自然条件の下で香りに特徴ある 2 大白酒が生産されているということのようだ。

茅台酒は、周恩来やニクソンや田中角栄たちの登場ですっかり有名になったが、日本人にとって五糧液はまだ馴染みが薄い。でも茅台酒が好きな人であれば、五糧液は間違いなくイケる。

香りの強い茅台酒か、口当たりがソフトな五糧液か。両替商の越後屋が悪代官を接待するような場面で登場する酒の筆頭は(希少性があり、賄賂としての利用価値が高い)茅台酒だろうが、家で自分の金で白酒を飲むときには五糧液を選ぶ中国人が多いような印象がある。

茅台酒よりコストパフォーマンスの高い「宜賓五糧液」、これ、どう読みますか? 中国語で Yibin Wuliangye (イービン・ウーリヤンイエ)と発音するが、ここは音読みで(宜賓を外し)「ごりょうえき」と読んでください。

四川省宜賓市は「万里長江第一城」、つまり長江の流れが始まる最初の地として有名な地だ。面積 1.3 万 km<sup>2</sup>、人口 450 万人と云うから、栃木県と群馬県を合体させたぐらいのスケール(面積・人口)だ。

世界第3位の大河(全長 6300キロ)の長江(揚子江)は、青海省のチベット高原を源流とするが、最上流を「通天河」、上流を「金沙江」と称し、その金沙江が「岷江」と合流して、そこから先が「長江」と呼ばれる。

宜賓はその合流地点にある。ここは四川省・雲南省・貴州省が境界を接する場所であり、中国で最も貧しく、かつ少数民族が多数住む地として知られている。

更にウンチクを傾けると、唐の時代にこの地は「以義服賓(義をもって賓客に服す)」の意から「義賓」と呼ばれていたようだが、宋代に入り、2 代目皇帝・宋太宗の名前が趙光義であったため、「義」が諱(いみな)とされ、義賓が(同じ発音の)宜賓に名称変更されてしまったとか。(了)

文中の見解は全て筆者の個人的意見である。

2020 年(令和2年)6月23日

## 筆者プロフィール

杉野光男

東洋証券株式会社 主席エコノミスト

一橋大学商学部卒、三菱信託銀行(現三菱 UFJ 信託銀行)入社、上海華東師範大学へ留学

同行北京駐在員、上海駐在員事務所長、理事中国担当部長を経て、2007年より現職

著書 日本の常識は中国の非常識(時事通信社)、中国ビジネス笑劇場(光文社)等

---

最終ページに重要なお知らせ「注意事項」がありますので必ずお読みください。

2/3

## ご投資にあたっての注意事項

### 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 0.8800% (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、お客さまに提示する売り・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 2.75% 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。

#### ③債券の手数料等およびリスクについて

・非上場債券を募集・売出し等により取得いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、元本の損失を生じるおそれがあります。外国債券は、金利水準の変動等により価格が上下するほか、カントリーリスク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。また、倒産等、発行会社の財務状態の悪化により元本の損失を生じるおそれがあります。

#### ④投資信託の手数料等およびリスクについて

・投資信託のお取引にあたっては、申込(一部の投資信託は換金)手数料をいただきます。投資信託の保有期間中に間接的に信託報酬をご負担いただきます。また、換金時に信託財産留保金を直接ご負担いただく場合があります。投資信託は、個別の投資信託ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なるため、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。

・投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とするため、当該金融商品市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動し、元本の損失が生じるおそれがあります。

#### ⑤株価指数先物・株価指数オプション取引の手数料等およびリスクについて

・株価指数先物取引には、約定代金に対し最大 0.0880% (税込み) の手数料をいただきます。また、所定の委託証拠金が必要となります。

・株価指数オプション取引には、約定代金、または権利行使で発生する金額に対し最大 4.400% (税込み) の手数料をいただきます。約定代金の 4.400% (税込み) に相当する額が 2,750 円 (税込み) に満たない場合は 2,750 円 (税込み) の手数料をいただきます。また、所定の委託証拠金が必要となります。

・株価指数先物・株価指数オプション取引は、対象とする株価指数の変動により、委託証拠金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

### 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。

最終ページに重要なお知らせ「注意事項」がありますので必ずお読みください。