

“Great Wall” Street Journal

長城街日報

～中国株の現場から～

No.136 (不定期配付)

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



危うきこと虎の尾を踏むが如し

中国では自然災害や重大事故が起きると、時として美談の押し売りのような現象が見られる。今年7月、河南省鄭州を襲った豪雨被害。当初は浸水被害や犠牲者を悼む報道が中心だったが、いつの間にか医療関係者や救助隊、ボランティアらの奮闘ばかりが報じられるようになった。もちろん彼らの懸命な行動は称賛されるべきだが、美談オンリーの言論空間に違和感を覚えたのは私だけではないだろう。「ネット空間を終始、正能量（ポジティブエネルギー）で満たさなければならない」——。国家主席によるこんな訓話が伝わったのは、新型コロナウイルスが猛威を振るっていた昨年2月のこと。「中国の新型コロナ対策のストーリーを良く語り、中国人民の心を一つにして団結し、互いに力を合わせて難関を切り抜ける精神を展開しなければならない」。似たような方針は今もあらゆる場面で生きている。

★ ★ ★ ★ ★

さて、同じ「びだん」でも扱われ方が全く違うのが美团問題だ。中国の国家市場監督管理総局は10月8日、フードデリバリー最大手の**美团 (03690)** に対して独占禁止法違反で34億4200万円の罰金を科すことを決定した。同社が取引先に競合企業を排除するよう圧力をかけ、市場で支配的地位を乱用してきたと認定。罰金額は同社の2020年中国売上高（1147億元）の3%相当になる。今年4月には**アリババ集団 (09988)** が同様の法令違反で182億2800万元（中国売上高の4%相当）という巨額の罰金を科されていた。

昨年11月のアント・グループのIPO取りやめ以降、中国当局はテック系企業への締め付けを強化してきた。これまでビジネスルールの策定が遅れていたという背景もあるが、規制強化や取り締まりに対して市場はネガティブに反応。先行き不透明感から香港上場のネット関連銘柄が売り込まれる場面が目

立った。

今回の処分発表後の10月11日の取引で、**美团**は前営業日比8.36%高と大幅続伸。ザラ場で280香港ドル台を回復し、調査が開始された今年4月26日の終値（305香港ドル）に迫っている。罰金額が最低でも40億元以上（20年純利益の47億元に匹敵）になるとの予想もあったが、それを下回ったことで一定の安心感が出たようだ。**アリババ集団**や**テンセント (00700)** も連れ高となった。もっとも、配車アプリ最大手の**滴滴出行 (DIDI)** への調査はまだ進展中で、市場の変数として気になる。同社については、ネット規制当局が今年7月、サイバーセキュリティ法に基づいた調査開始を発表している。

いずれにせよ、今回の件を通じてビジネス界で「越えてはならない一線」が強く意識されたことは確かだ。平たく言えば「当局に目をつけられたら終わり」ということ。法律や規定がやや恣意的な運用になりがちな中国では、どこで虎の尾を踏んでしまうか分からない。ザ・チャイナリスク。投資家側も当局と企業の関係性を再認識したことだろう。

★ ★ ★ ★ ★

今後、テック企業側で「当局の顔色を窺いながら」という姿勢が強まり、革新的ビジネスやサービスが生まれにくくなる事態も考えられる。一方、当局との関係性強化や好印象を演出したいのだろうか、各社が寄付や社会貢献を強調する風潮が生まれつつある。10月に入り深刻化した山西省での大雨被害に対しては、**テンセント**、**アリババ集団**、**百度 (09888)** がそれぞれ5000万円の義援金を送り、**網易 (ネットイース、09999)** は2000万元、**小米集団 (シャオミ、01810)** は1000万元と伝えられた。額が大きければ大盤振る舞いの美談に昇華し、少なればケチとけなされる。現時点で美团の美談は報じられていないが、早晚「オレもオレも」とばかりに出てくるだろう。まさか罰金で首が回らないワケじゃなかりうに。

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/>

2021年10月13日
審査部審査済