

"Great Wall" Street Journal

# 長城街日報

～中国株の現場から～

No.123 (不定期刊)

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



## 「猪突猛進」型の曲がり角

「いや、さすがに作り過ぎじゃない？」——。高速鉄道に関する中国のネット記事にこのようなコメントが並んだ。まるで地下鉄路線図のように広がる高速鉄道網。現在、上海～南京間には二つの高速鉄道専用線（正確には「都市間鉄道」などの別称も存在する）があるが、近い将来にさらに2本加わる予定。しいて言えば、東京～名古屋間に異なる新幹線が4路線あるようなもの。「ザ・重複投資、ここに極まり」という皮肉の声も聞こえてきそうだ。

★ ★ ★ ★ ★

イケイケドンドン型の中国経済は、縮小均衡型の日本から見るとかなり異質だ。「お金のあるうちになんでも作ってしまえ」。意地悪に言えば、後先を考えない盲目的投資も数多くあるだろう。「鬼城(ゴーストタウン)」と揶揄される、住む者がいないマンション群が好例だ。鉄道建設時は「住民の権利意識が高くないうちに建設用地を安価で買い取ってしまえ」という乱暴な意見もあったと聞く。

前向きな姿勢は必ずしも悪くない。中国人のアグレッシブさに舌を巻くことが多い。だが、肝心の採算性はどうなっているのか。

昨年開業した上海～揚州間的高速鉄道。私が乗った週末夕方の列車はガラガラだった。内モンゴル自治区のフフホト～オールドスを結ぶ高速鉄道も同様だ。砂漠や草原地帯を走る車窓は圧

巻だが、1日10往復の列車のために200キロ超に及ぶ路線を新規建設したのも事実。余計なお世話だが、果たして収益は出ているのだろうか。作った方がいいがメンテナンスは追い付いているのだろうか。

そんなことを考えていたら、深センの高層ビルで原因不明の揺れが発生したとのニュースが飛び込んできた。2000年完成の高さ291メートルのビル。平均2.7日に1階という驚異的な速さで完成したそうだ。「中国の秋葉原」と言われる巨大な電気街「華強北」エリアにあり、私も何回か訪れたことがある。現在は立ち入り禁止。「謎の揺れ」は怖い。

同じ広東省では昨年、虎門大橋というつり橋の橋桁が大きく波打つ現象が発生したばかり。この時は、原因となった仮設の防護壁を取り除くことで解決し

た。ただ、中国では07年から12年までに37基の橋梁が崩落し、その6割は竣工後20年未満というデータもある。何だか気味が悪い。

★ ★ ★

高度成長のひずみだろうか。常に前のめりだった中国経済が「質」の面で踊り場に差し掛かりつつあるように思う。総人口も22年には減少に転じるとの見方もある（これまでの統計が正しいければ、の話だが）。いずれにせよ、孔子の「現世肯定、高度成長礼賛」という考え方だけでなく、墨子の「高度成長を止めて、堅実に守りを固めて生活しよう」という思想が再認識されてもいいのかもしれない。



細かくて見にくいですが、上海市・江蘇省・浙江省など長江デルタ地域の高速度鉄道地図（計画含む、上海市資料などから一部加工）。地下鉄の路線図のように延びる

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職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 5 月 25 日  
審査部審査済