

No.133 (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

出過ぎた「杭」は打たれる運命なのか

浙江省杭州にあるアリババ本社。敷地内にそびえ立つ巨大な展示館には、北宋の都・開封の賑わいを描く画卷「清明上河図」を模した壁画が飾られている。画の中には、創業者の馬雲（ジャック・マー）に似た人物も紛れ込んでおり、それを皆で探し出すのがお約束だ。中国美術史上で屈指の名画とIT業界の寵児のコラボレーション。実際に目にした際、同社と馬氏の飛ぶ鳥を落とす勢いを感じたものである。

★ ★ ★ ★ ★

そのアリババが揺れている。昨年11月のアント・グループの上場延期、12月の独禁法疑いによる調査結果として今年4月に課された罰金処分(182億2800万円＝約3100億円)。一気に逆風が吹いてきた。

この夏も様々な事が起きた。まずは7月下旬の性的暴行騒動。アリババの女性社員が上司に命じられて同行出張し、取引先との会食で酩酊状態にされた挙句、わいせつな行為を受けた。さらにひどいことに、処分訴えがもみ消され、同社グループチャットへの投稿も即座に削除されたのだ。彼女が社員食堂にまいたビラで事実がやっと明らかになり、張勇(ダニエル・チャン) 会長兼CEOが8月9日、男性上司の永久追放などの社内処分を発表した。

中国共産党の汚職などの監督機関である中央規律検査委員会も動き出した。8月10日公開の通達で「この事案では、労働環境における不健全な動き、飲酒の不健全な文化、問題報告時の透明性の欠如が、暗黙の決まりとしてまん延していることを明らかにした」と指摘。文書の中には「病的状態



真ん中の人物がジャック・マーを模して描かれた人物。背中の荷物には「TEACHER」と書かれている

の価値観」という厳しい言葉も見られる。泣く子も黙る同委員会に目を付けられたアリババ。大いに肝を冷やしたことは想像に難くない。

8月21日にはアリババのおひざ元である杭州市のトップ、周江勇・市共産党委員会書記が規律違反で調査を受け、事実上失脚したことが明らかになった。ネット上では「周氏がアントの未公開株を取得していた」との憶測が駆け巡る。アントは22日夜に疑惑を全面否定も、翌23日にアリババグループ(09988)は3.7%下落。同じ23日、中央規律検査委員会は、同市政府幹部及びその家族(約2万5000人)を対象に利益相反や違法なお金の貸し借りの有無を調査することを発表した。官民汚職などの問題に一気にメスを入れる。一部メディアは「今後の焦点はアリババの経営や人事に波及するかどうか」ともしている。

ビジネスを取り巻く環境も急変中だ。8月20日に可決した「個人情報保護法」(11月1日施行)には、アルゴリズムなどを利用した差別的価格設定を制限する項目が含まれた。プラットフォームが得意としてきた個人情報をフル活用するビッグデータビジネスが曲がり角を迎える可能性がある。同17日公表の不正競争行為に関する規定(草案)では、競合企業のアクセスをブロックする行為などを禁止する。

競合排除で高成長を実現したアリババやテンセントなどが念頭にあるのだろう。

★ ★ ★

杭州郊外で建設中の杭州西駅。アリババ本社に近いことから、現地では「実質的なアリババ駅」との声も聞かれる。オープン予定は杭州アジア大会の開幕直前の来年8月。あと1年。もう一波乱くらいありそうだ。

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/>

2021 年 8 月 30 日
審査部審査済