



中国における「産業版 CIC」の設立

関根 栄一※

要 約

1. 2010 年 12 月 22 日、中国政府は、産業競争力強化のため、「中国国新持株有限責任公司」（国新公司）を設立し、中央政府が管理する中央国有企業の企業価値強化に本格的に乗り出した。新会社は、中国の外貨準備の運用を行う CIC をもじって「産業版 CIC」とも呼ばれている。
2. 国新公司は、国資委から移管された中央国有企業の株式会社化と資産のリストラ・整理、株式市場でのグループ全体の上場を促す役割を担っている。移管対象企業には三種の類型が想定されている。
3. 国資委が管理する中央国有企業は 2004 年末の 181 社から 2010 年末時点で 122 社にまで集約されている。国新公司の運営モデルとして、産業再生機構や産業革新機構といった日本の経験やモデルが注目される可能性もある。国新公司によるリストラでは、外国企業や海外投資家も参加する機会が予想される。

I、「中国国新持株有限責任公司」の設立

2010 年 12 月 22 日、国有資産監督管理委員会（国資委）は、「中国国新持株有限責任公司」（国新公司）の設立総会を開催し、中央政府が管理する中央国有企業の企業価値強化に本格的に乗り出した。

中国政府は、中央国有企業自身の競争力強化のために、シンガポールの政府投資公社（テマセクやGIC）をモデルにした政府系投資会社の設立をこれまで検討してきた。また、2011 年から始まる第 12 次 5 ヶ年計画では、経済発展方式の転換を進める中で、産業競争力の強化に取り組む方針を打ち出している¹。現地新聞報道では、2007 年 9 月に中国の外貨準備の運用の多様化とリターン追求を目的として設立した中国投資有限責任公司（China Investment Corporation、英文略称CIC）をもじって、新会社を「産業版CIC」とか「CIC二号」という表現を使っている。

II、国新公司の概要

国資委の発表によれば、国新公司は資本金 45 億元でスタートし、会長には謝企華氏（元上海宝钢集团公司会長）、社長には劉東生氏（前国資委国有重点企業監査役会会長（次官級））が任

¹ 関根栄一「本格化する中国の企業再編と新興産業の育成に向けた動き」『季刊中国資本市場研究』2011 年冬号参照。

※ 関根 栄一（榊野村資本市場研究所 北京代表処 首席代表）

命された。新会社の役割、位置づけ、移管対象企業、業務のイメージを整理すると以下の通りとなる（図表 1）。

1. 新会社の役割

第一に、国資委から国新公司に移管された中央国有企業の国有財産権を保有し、かつ出資者としての職責・責任を履行し、国資委が推進している中央国有企業のリストラを分担するとしている。

第二に、中央国有企業の全体上場後、残った企業資産や非中核資産を接收・整理して、中央国有企業の中核業務の競争力を高めるとしている。

2. 新会社の位置づけ

以上の新会社の役割から、第一に国新公司は企業であり、企業として経営を行う点では他の中央国有企業と変わらないとしている。

第二に、国新公司の役割は特別で、中央国有企業を対象に企業リストラと資産の整理を行うとしている。

第三に、国新公司は資産の経営と管理を行う企業であり、生産活動や投資活動には従事しないとしている。

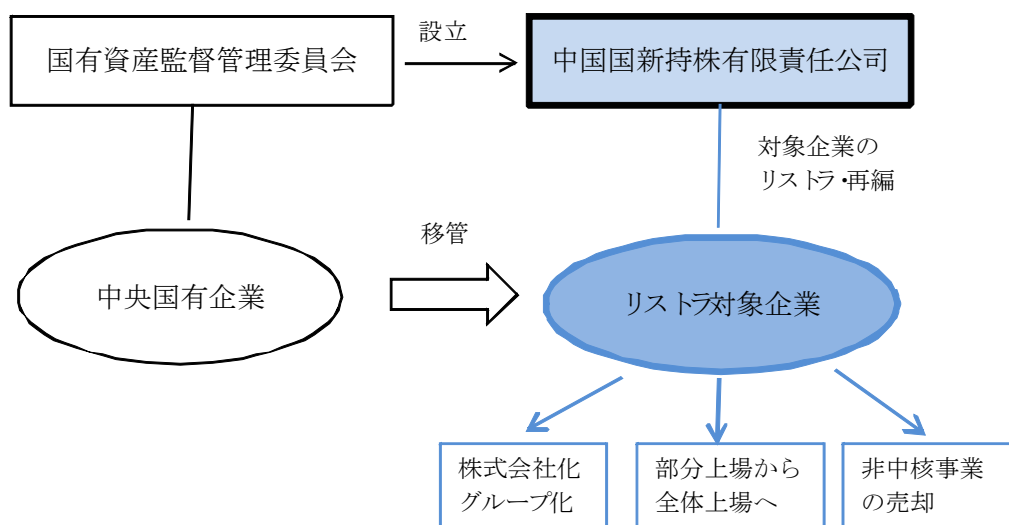
3. 移管対象企業

国資委から国新公司に移管される対象企業には、以下の三つの種類が想定されている。

一つ目は、国の安全保障や国民経済の要となる重要な業界・セクターに属しておらず、規模が小さくて実力も弱い企業である。

二つ目は、移管対象企業とその他の大型中央国有企業との産業連関の度合いが大きくなく、こ

図表 1 「中国国新持株有限責任公司」の設立・運営イメージ



（出所）国有資産監督管理委員会より野村資本市場研究所作成

れら企業間のリストラによる資源配分の最適化の効果が大きくない企業である。

三つ目は、公益性など特殊な役割を担っていて、別の業界の企業に取り込むことが相応しくない企業である。

4. 業務のイメージ

対象企業を国新公司に移管した後は、移管企業の株式会社化と資産のリストラ・整理を進めることとなる。

具体的なイメージとしては、第一に、潜在的な市場競争力のある企業や業務で、国の産業政策上の奨励業種に相当する場合、資本金の注入や（リストラ後の）上場を行うケースである。

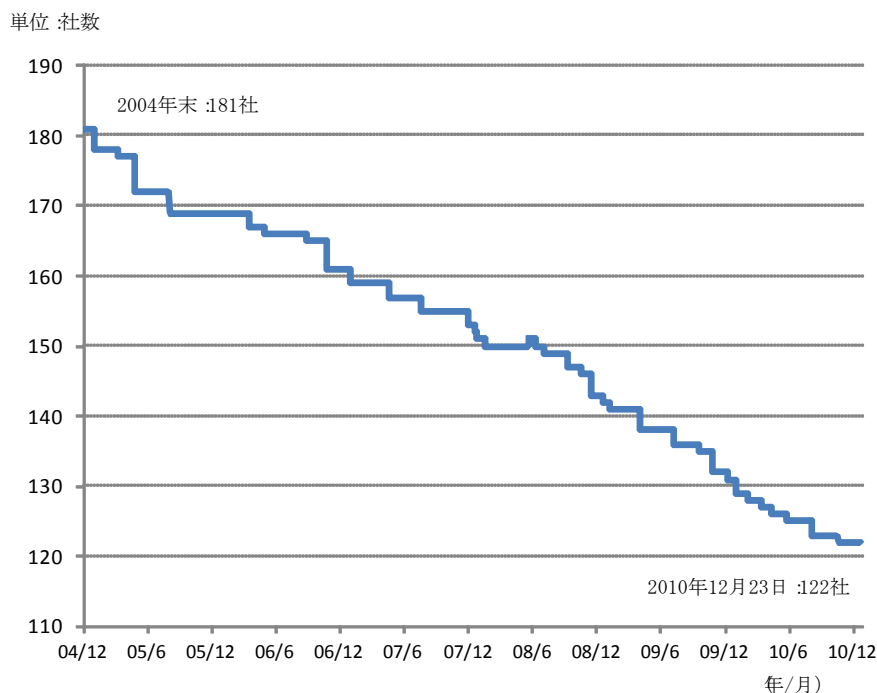
第二に、戦略的新興産業に関連するサービスを提供するための条件を備え改革が可能な企業や業務を支援するケースである。

第三に、成長能力を失った企業や業務を対象に、国新公司が改革のためのコストを負担して、従業員の合法的な権利を守りながら、これらの企業や業務から国有資本の退出を促すケースである。

Ⅲ、国新公司の展望

国資委が管理する中央国有企業の集約化はこの数年で大きく進展しており、2004 年末の計 181 社から 122 社（2010 年 12 月 23 日時点）にまで集約されており（図表 2）、今後更に 100 社程度にまで集約される見通しである。この集約の過程で、国新公司が移管された企業をどのように再編していくのか、中国国内関係者からの期待は大きい。

図表 2 国有資産監督管理委員会が管理する中央国有企業数



（出所）国有資産監督管理委員会より野村資本市場研究所作成

国新会社による中央国有企業のリストラに当たっては、国新公司自身がガバナンスの効いた運営上の機関設計を行い、専門的な人材を集めることが重要である。このため、国新公司がモデルとしてきたシンガポールの政府投資公社との業務交流が今後更に深まっていくものと予想される。

一方、日本には、2003 年 4 月に設立された産業再生機構（2007 年 3 月解散）による事業再生の経験がある。また、現在進行中の仕組みとしては、2009 年 7 月に設立された産業革新機構による伝統業種や企業の枠を超えたオープンイノベーションによる産業創出があり、こうした日本の事例を国新公司が参考にしていくことも予想される。

国新公司による移管企業のリストラと資産の整理の過程では、これまで中央国有企業が資本市場の制約から行ってきた資産の一部を切り離した部分上場を全体上場に切り替えていくシナリオも考えられる。この場合、企業や資産の売却に国内民間資本や外国企業が参画するケースや、全体上場において香港を含む海外株式市場が利用される場合には海外投資家が参画するケースも十分に想定されよう。移管企業のリストはまだ公表されていないが、現地報道では鉄鋼・非鉄金属等鉱物資源の貿易会社である中国五礦集团公司の名前も取りざたされている²。今後、国新公司の機関設計や移管企業が明確にされることで、新会社の全容も徐々に明らかになっていこう。引き続き国新公司の動向が注目される。

著者紹介

関根 栄一（せきね えいいち）

株式会社野村資本市場研究所 北京代表処 首席代表

1969 年生まれ。1991 年早稲田大学法学部卒業、1996 年北京大學漢語センター修了、2002 年早稲田大学社会科学部研究科修士課程修了（学術修士）。1991 年日本輸出入銀行（現・国際協力銀行）入行、北京駐在員事務所、開発金融研究所等を経て、2006 年 5 月野村資本市場研究所に入社。2010 年 7 月より現職。主要論文に「動き始めた中国の対外証券投資」『資本市場クォーターリー』2006 年秋号、『中国証券市場大全』（共著）などがある。



² 2010 年 12 月 20 日付 21 世紀経済導報。