民間企業のエコシステム再形成に取り組む中国政府
－民間企業座談会と外資系企業経営者との対話を開催－

関根　栄一

▌要　約▐

1. 2025 年 2 月 17 日、北京市で、習近平国家主席が主催する形での民間企業座談会が、2018 年 11 月以来、6 年 3 ヵ月ぶりに開催された。座談会には民間企業 31 社の創業者・経営者が招待され、そのうち通信機器大手の華為技術（ファーウェイ）等 6 社から発言が行われた。また、招待者には、人工知能（AI）開発の深度求索（ディープシーク）の創業者・梁文鋒氏や、阿里巴巴集団（アリババグループ）の創業者・馬雲氏も招かれ、市場関係者の話題を呼んだ。
2. 3 月上旬の全国人民代表大会終了後の 3 月 28 日には、北京市で、習主席主催の外資系企業経営者 40 名超との対話が行われ、日本企業 2 社も招待された。民間投資や外資導入金額が減少し、世界的に保護主義の動きが強まる中で、2 つの会合は民間企業・外資系企業の非公有制経済の中国経済への役割を再評価し、中国政府の支援の姿勢を明確にする機会となった。
3. 今回の民間企業座談会に招待された企業の起業地を見ると、杭州市の 5 社を含む浙江省の 6 社が最大で、北京市が 5 社、深圳市が 4 社、上海市が 1 社となっている。「杭州の 6 つの小さなドラゴン」（杭州六小龍）と呼ばれる新興民間テック系企業 6 社を生み出した杭州市のエコシステムには、①民間主導の企業・投資、②新製品開発力、③国内ベンチャーキャピタルの主要投資先といった特徴がある。浙江省及び杭州市政府も、独自のロボット産業政策や、浙江大学での人材育成、政府系ファンドによる支援で民間企業の成長を支えてきている。
4. 2023 年以降、中央レベルでは、①民間企業支援の司令塔組織の設立、②「民間経済促進法」の制定、③テック企業の社債発行審査の迅速化等の措置が講じられている。2025 年に入ると、1 兆元規模の中央主導の「国家創業投資誘導基金」の設立計画が発表されている。
5. 2024 年後半から中国企業の海外上場が進んでいるが、中国国内では新興市場としての上海・科創板での上場再開が課題である。中国証券会社のリサーチレポートの海外配信の解禁も、外国人投資家による中国発テック企業への再評価を加速できるかどうかの鍵である。社債市場での「科技板」創設計画では、外国人投資家を呼び込める制度設計も重要である。

野村資本市場研究所　関連論文等

・関根栄一「中国での『新たな質の生産力』の発展に向けた資本市場の機能活用を巡る議論」『野村資本市場クォータリー』2024 年秋号。
・関根栄一・宋良也「上海自由貿易試験区における公募基金データの越境移転の解禁」『野村資本市場クォータリー』2025 年春号。

Ⅰ 6年3ヵ月ぶりに開催された民間企業座談会

１．中国を代表する民間企業創業者・経営トップが参加

2025年2月17日、北京市で、国家指導者と中国を代表する民間企業経営者が集う民間企業座談会が開催された[1]。習近平国家主席が主催する形で民間企業座談会が開催されるのは、2018年11月以来、6年3ヵ月ぶりのことである。

座談会には、民間企業31社が招待された（参加者リストは文末参考資料の図表6に掲載）。そのうち通信機器大手の華為技術（ファーウェイ）、電気自動車（EV）大手の比亜迪（BYD）、飼料・乳業・食品加工大手の新希望集団、半導体チップ設計・デバイスの上海韋爾半導体、高性能ロボット製造の杭州宇樹科技（ユニツリー・ロボティクス）、大手電子機器メーカーの小米（シャオミ）集団の6社の創業者や経営トップから発言が行われ、中国当局が中国経済における民間企業の位置づけと役割を再評価する機会となった。

また、座談会には、オープンソース型人工知能（AI）モデルを低コストで開発した深度求索（ディープシーク）の創業者である梁文鋒氏が招かれた。同社が1月20日に発表した大規模言語モデル（LLM）「R1」は、米国オープンAIの「ChatGPT」など米国製をしのぐのではないかと世界のAI関係者に衝撃を与えただけでなく、1月下旬には日米等の株式市場で「ディープシークショック」と呼ばれるAI関連株の下落も発生させた。民間企業座談会や新モデルのリリースに先立ち、同社の梁氏は、1月20日に李強首相が主宰した国務院（内閣）の企業座談会にも出席している。他に、民間企業座談会には、2020年11月上旬に傘下の金融子会社であるアント・グループの上場が直前に延期されて以来、公式の場に姿を見せなくなった阿里巴巴集団（アリババグループ）の創業者・馬雲氏も招かれ、市場関係者の話題を呼んだ。

２．このタイミングでの民間企業座談会開催の背景

国家統計局によると、2023年末時点の工業分野の企業数は49万3,161社で、これを規模別にみると、大型企業が8,216社（全体の1.7%）、中型企業が3万5,816社（同7.3%）、小型企業が44万9,129社（同91.1%）となっている（図表1）。また、これらのうち、民間企業（統計の項目上は「私営企業」）は36万8,946社と全体の74.8%を占めており、民間企業の中国経済におけるすそ野の広さがうかがえる。このタイミングでの民間企業座談会開催の背景には、いくつかの点があると考えられる。

1つ目は、民間企業による中国経済の成長エンジンとしての役割を後押しする狙いである。2024年の中国全体の固定資産投資の伸び率は3.2%であった。そのうち国有ホールディングス企業による投資は5.7%増であったのに対し、民間投資はマイナス0.1%に留

[1] 「习近平在民营企业座谈会上强调 民营经济发展前景广阔大有可为 民营企业和民营企业家大显身手正当其时」『人民日報』2025年2月18日。

図表 1　企業（工業分野）の規模別定義と現況（2023 年末または 2023 年）

企業規模		大型企業		中型企業		小型企業		民間企業		全体
基準	従業員数	1,000人以上		300人～1,000人		20人～300人		－		
	売上高	4億元以上		2,000万元～4億元		300万元～2,000万元		－		
項目		数値	（内訳）	数値	（内訳）	数値	（内訳）	数値	（内訳）	数値
企業数（社）		8,216	1.7%	35,816	7.3%	449,129	91.1%	368,946	74.8%	493,161
総資産（億元）		789,560	45.9%	367,898	21.4%	563,298	32.7%	492,856	28.6%	1,720,756
営業収入（億元）		592,008	43.5%	290,579	21.4%	477,730	35.1%	494,376	36.3%	1,360,317
総利益（億元）		40,569	48.9%	19,128	23.1%	23,201	28.0%	26,744	32.3%	82,897

（注）　企業数、総資産は 2023 年末時点の数値。営業収入、総利益は 2023 年の数値。
（出所）国家統計局『中国統計年鑑 2024』より野村資本市場研究所作成

まった。一方、2024 年の一定規模以上の工業分野企業の利益は 7 兆 4,311 億元（前年比 3.3%減）で、そのうち、国有ホールディングス企業は 2 兆 1,397 億元（同 4.6%減）であったのに対し、民間企業は 2 兆 3,246 億元（同 0.5%増）と前年比でプラス成長となった。市場の動向に敏感な民間企業の投資効率性の高さを維持することの重要性が示唆されている。

2 つ目は、イノベーションが主導的役割を果たす先進的な生産力と定義される「新たな質の生産力」の発展を推進する上で、民間企業の投資効率性に加えて、技術力を活用しようとする狙いである。民間企業座談会に招待された企業を見ると、最終消費者に最先端の製品やサービスを提供する B to C のみならず、EV の自動走行支援システムを提供するファーウェイ、EV の車載搭載電池を提供する寧徳時代新能源科技（CATL）など、企業間の B to B で先端的な基盤技術を提供し、既にグローバル化した企業の存在も目立っている。

3 つ目は、「新たな質の生産力」の発展によって、民間企業による世界最先端レベルの技術の集積を進めることで、中国国内の内需を新たに掘り起こし、貿易保護主義や国際的な投資摩擦、サプライチェーン摩擦に備えようとする狙いも指摘できよう。

3．民間企業の懸念を払拭する狙いも

最後に、4 つ目として、民間企業による中国国内の投資環境やビジネス環境について、政策面・規制面での懸念を払拭する狙いも指摘できよう。2018 年 11 月の民間企業座談会の開催以降、前述のアント・グループの上場延期事案[2]に加え、民間の巨大プラットフォーマーに対する独占禁止法違反の摘発と罰金刑が科された事例などが発生した。

その後、3 年間続いたゼロコロナ政策が 2022 年 12 月に終了し、2023 年から経済再開（リオープン）を進める中で、アント・グループの上場延期事案については、2023 年 7 月 7 日、中国人民銀行及び国家金融監督管理総局は、同社に 71 億 2,300 万元の罰金を科し、2020 年 11 月に始まった調査の終了が宣言された。続いて同日、李強首相は、中国 IT 大手企業の責任者を招き、座談会を開催した。李首相は、座談会への参加企業に対し経済回復

[2] 関根栄一・宋良也「アント・グループの上場延期とその背景－中国の金融系プラットフォーマーへの規制強化を巡る議論－」『野村資本市場クォータリー』2021 年春号。

に向けて役割を果たすよう期待を示すとともに、「政府は公平な競争ができる市場環境を用意し、投資へのアクセスを整えなければならない」とも表明していた。

その上で、今回の座談会では、習主席からは、「民間経済の発展に向けた中国共産党と国家の基本方針・政策について変えることはできず、今後も変わらない」とした上で、「党と国家は（国有・民間・外資といった）各種所有制経済に対して、法に基づく生産要素の平等な利用や、市場競争への公平な参与、法律による平等な保護を受ける権利を保障し、非公有制経済（民間経済）の健全な発展を促進していく」と強調した。2023年7月から始まっていた中国当局による民間企業支援の枠組みが、政策面・法令面・金融面のいずれの面でも2025年は加速していくことが予想される。

４．外資系企業経営者との対話も実施

民間企業座談会に続き、3月上旬の第14期全国人民代表大会第3回会議終了後の3月28日には、北京市で、習主席は外資系企業経営者との対話を行った[3]。同対話には、（団体を含む）外資系企業経営者40名超が訪中する形で招かれ（図表2）、そのうち米フェデックス、ドイツのメルセデス・ベンツ、フランスのサノフィ、英国のHSBCホールディングス、日立製作所、韓国のSKハイニックス、サウジアラビアのサウジアラムコの各経営者がスピーチを行った。日本からは他にトヨタ自動車が招待された。

図表2　中国・外資系企業との対話（2025年3月28日）の主な参加企業

	国名	社名	名前・肩書	業種
発言者	米国	フェデックス	ラジ・スブラマニアムCEO	運輸
	ドイツ	メルセデス・ベンツ	オラ・ケレニウスCEO	自動車
	フランス	サノフィ	ポール・ハドソンCEO	医薬
	英国	HSBCホールディングス	ジョルジュ・エレデリーCEO	金融
	日本	日立製作所	東原敏昭会長	電機
	韓国	SKハイニックス	クァク・ノジョン社長	電子機器
	サウジアラビア	サウジアラムコ	アミン・ナセル社長兼CEO	石油
主な参加者	米国	米中関係全国委員会	スティーブン・オーリンズ会長	業界団体
	米国	クアルコム	クリスチャーノ・アモンCEO	半導体企業
	米国	プロロジス	ハミード R. モガダム会長兼CEO	物流
	米国	ブラックストーン	スティーブン・シュワルツマン会長兼CEO	金融
	米国	著名投資家	レイ・ダリオ氏	金融
	ドイツ	BMW	オリバー・ツィプセ社長	自動車
	ドイツ	シーメンス	ローランド・ブッシュCEO	電機
	ドイツ	ワッカー・ケミー	クリスチャン・ハーテル社長兼CEO	化学
	フランス	シュナイダーエレクトリック	ジャンパスカル・トリコワ会長	電機
	オランダ	イケア・グループ	ジョン・アブラハムソン・リングCEO	家具等
	デンマーク	マークス	ヴィンセント・クラークCEO	海運
	英国	アストラゼネカ	パスカル・ソリオCEO	医薬
	アイルランド	メドトロニック	ジェフ マーサ会長兼CEO	ヘルスケア
	日本	トヨタ自動車	豊田章男会長	自動車
	韓国	サムスン電子	イ・ジェヨン会長	電機

（出所）『人民日報』2025年3月29日ほかより野村資本市場研究所作成

[3] 「习近平会见国际工商界代表」『人民日報』2025年3月29日。

習主席からは、外資系企業による中国への投資は中国の経済成長と雇用を押し上げ、中国の技術開発と経済成長を促進し、改革開放を後押ししてきたと評価した。また、今後、中国政府は、外資系企業の市場参入障壁の引き下げ、内国民待遇の保障、市場の公平な競争の維持、コミュニケーションの強化、貿易・投資における利便性の向上を図り、法律に基づいて外資系企業の合法的権益を保護することで、開放を更に拡大すると強調した。

外資による中国向け直接投資は、実行から回収を差し引いた国際収支ベースの純額で見ると、2022 年から 2024 年まで 3 年連続で減少している。特に 2024 年は速報ベースで 45 億ドルと前年比 89.5%減となり、1991 年の 44 億ドル以来、33 年ぶりの低水準となった。また、2025 年に入ってからは、関税の引上げ等世界的に貿易保護主義の動きが強まっている。

かかる背景の下、習主席からは、外資系企業は世界経済にとって重要な役割を果たしているとして、多国間の貿易システムやサプライチェーンの安定性、経済のグローバル化の面で、中国との協力パートナーとなることに期待が示された。これら 2 つの会合は、民間企業・外資系企業という非公有制経済の中国経済への役割を再評価し、中国政府の支援の姿勢を明確にする機会となった。同対話の開催直後には、証券分野では、UBS が出資する現地証券会社（瑞銀証券）の持分変更が中国証券監督管理委員会（証監会）から認可され、JP モルガン、ゴールドマン・サックス、スタンダード・チャータード銀行、BNP パリバに続く、中国本土における第 5 番目の外資 100%出資（独資）の証券会社となった。

Ⅱ 中国の民間企業を取り巻く地方エコシステム

1．民間企業座談会には浙江省の 6 社が参加

今回の民間企業座談会に招待された企業の起業地を見ると、杭州市の 5 社を含む浙江省の 6 社が最大で、北京市が 5 社、深圳市が 4 社、上海市が 1 社となっている。浙江省の杭州市は、長江（揚子江）の河口の南に広がる江南地区の浙江省の省都であり、上海市の西南約 180 キロメートルに位置する中国国内でも有数の経済都市である。イノベーションの観点からすると、首都として国の研究機関が集積する北京市や、香港に隣接する優位性を活かして製造業のサプライチェーンや IT 産業の集積を進めてきた深圳市との比較で、杭州市発の民間企業が最も多く座談会に招待されたことに、市場関係者の関心が集まっている。実際、中国の民間企業主体の業界団体の中華全国工商業連合会（1953 年設立）が 2024 年 10 月 12 日に公表した「中国民間企業トップ 500」（2024 年版）によれば、営業収入に基づくトップ 500 社のうち、杭州市の企業が 36 社と全国の 7.2%を占め、22 年連続全国一となっている[4]。

また、民間企業座談会において、発言の機会が設けられたユニツリー・ロボティクスは、（日本の NHK 紅白歌合戦に相当する）旧正月大晦日番組の中央電視台『春晩』（1 月 29

[4] 「杭州上榜企业数量连续 22 年蝉联全国城市第一」『杭州日報』2024 年 10 月 14 日。

図表 3　杭州の 6 つの小さなドラゴン

「杭州六小龍」	概要・特徴（低コスト、開発・製品化のスピード）
ディープシーク （深度求索）	➢ オープンソース型人工知能（AI）の新モデル「R1」をリリース（2025年1月20日）。 ➢ 微信で一部の利用者に対し、ディープシークの生成AIモデルを通じた検索を可能に。百度は自社の検索エンジンをディープシークに完全に接続し、独自の大規模言語モデル「文心大模型（アーニー）」にも対応。
ユニツリー・ロボティクス （宇樹科技）	➢ 生体模倣（ヒューマノイド）ロボット技術を開発。 ➢ 1月29日の『春晩』では、人間の舞踊家16人と一緒に舞台に上がった16体の同社製H1がハンカチを投げてキャッチするなど、中国北部地域の伝統舞踊の難しい動作を消化し、話題を集めた。
ゲームサイエンス （遊戯科学）	➢ 同社が開発した中国産3Aゲーム『黒神話：悟空』は発売初週に1,200万本以上を販売。開発費用は6,800万ドルで『The Last of Us Part Ⅱ』製作費の半分以下。
ブレインコ （強脳科技）	➢ 同社は、世界で初めて高精密携帯用ブレイン・マシンインターフェース（*）機器の大量生産（10万体）を実現。 （*）脳と機械を直接接続し、思考や意図に基づく情報の伝達や操作を可能にする技術。 ➢ 米国のブレインリンク・プロ・ヘッドセットは非侵入式の高密度電極配列を活用するが、価格が299ドル。
ディープロボティクス （雲深処科技）	➢ 国際ロボット連盟（IFR）は、白書で、同社は4足歩行ロボット技術のグローバル標準を再定義したと指摘。 ➢ 同社の「絶影X20」ロボットは革新的な関節設計と動的均衡アルゴリズムを適用して45度の傾斜でも1秒につき2.5メートルの速度で移動し、複雑な地形でも98%の通過率を記録した。白書は「4足歩行ロボットの性能評価基準が中国企業によって新たに定義されている」と明らかにした。
メニーコア （群核科技）	➢ 世界最大の3次元（3D）モデルデータベースを保有し、データ総量3億2千万件超。 ➢ 自主開発した光子スキャナとAI基盤自動モデリング技術を結合させて1平方メートルあたり0.3ドルで0.1ミリ水準の精密度を実現。テスラ上海ギガファクトリーは同社の技術を活用してデジタルツイン（仮想工場）システムを構築し、生産ラインの調整期間を従来の8週から11日に短縮した。

（出所）36Kr Japan ほかより野村資本市場研究所作成

日）で、人間の舞踊家 16 人と一緒に舞台に上がった 16 体の同社製高性能ロボット（H1）がハンカチを投げてキャッチするなど、中国北部地域の伝統舞踊の難しい動作を消化し、話題を集めた。座談会に招かれたディープシークを含むこれらの杭州市発の新興民間テック系企業 6 社を「杭州の 6 つの小さなドラゴン」（杭州六小龍、図表 3）と、中国国内の市場関係者は命名している。他に、2024 年 8 月にブレークした中国産 3A ゲーム『黒神話：悟空』をリリースした遊戯科学（ゲームサイエンス）は、当初、深圳市で起業したものの、その後、杭州市に拠点を移した企業でもある[5]。

２．杭州市の民間企業を取り巻くエコシステム

杭州市の民間企業を取り巻くエコシステムを分析する上で、前述の「中国民間企業トップ 500」（2024 年版）では全国第 2 位にランクインしたアリババグループ[6]が、1999 年の起業以来、新規事業の立ち上げや関連子会社の設立を通じ、20 年以上にわたって杭州市の新産業の集積に貢献してきたことが定性面では指摘できよう。定量面では、一部、横比較できるデータが未公表の項目もあるが、前述の北京市、上海市、深圳市と入手しうる最新データで比較した場合、杭州市のエコシステムの特徴について、以下の通り指摘できよう（図表 4）。

[5] 杭州市は、中国七大古都のひとつであり、「東方の明珠」とも称され、世界文化遺産に登録された西湖十景をはじめ、名所旧跡が多く、風光明媚な観光都市としても知られ、快適な生活環境を享受することができる都市でもある。

[6] 中華全国工商業連合会「2024 中国民営企业 500 强榜单」2024 年 10 月 12 日。

図表 4　国内主要都市のエコシステム比較

分類	項目	時点	単位	杭州市	北京市	上海市	深圳市
経済規模	域内総生産（GRP）	2024年	億元	21,860	49,843	53,927	36,802
	GRP伸び率	同上	%	4.7	5.2	5.0	5.8
	一人当たりGRP	同上	元	173,867	228,000	217,424	205,714
	常住人口	2024年末	万人	1,262	2,183	2,480	1,799
新産業規模	デジタル経済コア付加価値	2023年	億元	5,675	11,062	－	－
	同伸び率	2024年	%	7.1	10.1	－	－
	戦略的新興産業付加価値	2024年	億元	－	12,530	12,533	15,567
	同伸び率	同上	%	－	6	6.4	10.5
企業・投資動向	新設企業数(個人事業主を含む)	2024年	万社	35.0	31.5	39.7	56.2
	企業数（同上） うち民間企業数	2024年末	万社 万社	201.3 92.1	－ －	341.9 －	440.4 －
	固定資産投資伸び率 うち民間プロジェクト	2024年	% %	−2.9 4.8	5.1 －	4.8 －	2.4 －
	新規外資プロジェクト/社	2024年	件/社	1,187	2,012	5,956	9,738
	外資実行金額	2024年	億ドル	65.4	72.3	176.7	－
	外資実行金額（伸び率）	2024年	%	−25.9	−47.3	−26.6	－
研究開発（R&D）動向	R&D要員	2023年	人/年	651,025 （浙江省）	59,993	112,518	920,359 （広東省）
	新製品開発プロジェクト （工業分野）	2023年	件	207,990 （浙江省）	18,031	29,520	241,406 （広東省）
	GRPに対するR&D比率	2024年	%	3.9	7.9	－	－
	人型ロボット関連企業数	2025年3月	数	約2万社	約3万社	約4.1万社	約6万社
	新規登録特許	2024年	万件	3.8	12.0	15.1	7.5
	R&Dセンター	2024年末	所	6,798	－	－	－
	インキュベーター（オフィス）	2024年末	所	403	69	－	－
	技術売買金額	2024年	億元	1,441	9,153	5,201	1,606
人材開発	大学・大学院	2024年末	校	40	－	117	16
	同在校生 うち大学院生	2024年末	万人 万人	65.2 12.9	110.9 47.5	85.7 26.9	16.8 －
証券分野の動向	預金残高	2024年末	億元	79,522	251,968	220,115	135,778
	上場会社（上海・深圳）	2023年末	社	561 （浙江省）	448	431	414
	新規上場会社（上海・深圳）	2023年	社	32 （浙江省）	13	22	22
	私募ファンド残高（登録地）	2024年末	億元	15,907	46,308	49,582	19,645
	ベンチャーキャピタル投資先 （対全国比）	2023年末	%	18.7 （浙江省）	9.2	8.0	14.8 （広東省）
民営企業座談会参加主要企業		2025年2月	－	阿里巴巴集団等5社（浙江省全体では6社）	小米集団、美団等5社	上海韋爾半導体1社	華為技術、比亜迪、騰訊等4社

（出所）各市統計局、『中国統計年鑑 2024』、『中国証券期貨統計年鑑 2024』、『中国創業投資発展報 2024』より野村資本市場研究所作成

1）民間中心の企業・投資動向

第 1 に、企業・投資動向では、2024 年末時点の杭州市の企業数 201.3 万社のうち、民間企業数は 92.1 万社で全体の 45.8%と半数近くを占めている。固定資産投資の伸び率を見ても、2024 年は全体では 2.9%減であったのに対し、民間プロジェクトは 4.8%増と高い投資意欲を見せている。杭州市は、市政府としての第 14 次 5 ヵ年計画（2021～2025 年）の中の「活力に満ちた市場環境の創造」（第 23 章）の中で、国有企業改革よりも先に民間企業の発展促進を掲げている。また、同計画の「ビジネス環境最優秀都市の構築」（第 22 章）では、企業等の行政手続き（登記と営業許可、書類のペーパレス化とデジタル認証）を引き続き最適化していくとしている。

他に、外資導入動向では、2024 年の実行金額は北京市や上海市に劣後するものの、伸び率の減少幅は杭州市の場合 25.5%減と、全国ベースの 28.8%減や、北京市の 47.3%減、上海市の 26.6%減と比べて、まだ低く留まっている。

２）新製品開発では深圳市に次ぐ強み

第 2 に、研究開発（R&D）の動向では、浙江省全体のデータとなるが、2023 年の工業分野の新製品開発プロジェクトは 20 万 7,990 件と、深圳市を含む広東省の 24 万 1,406 件に次ぐ水準となっている。

また、杭州市には、2024 年末時点で R&D センターが 6,798 ヶ所、インキュベーター（オフィス）が 403 ヵ所あると公表しており、きめ細かく市内の R&D 関連拠点を把握していると言える。

３）国内ベンチャーキャピタルの有望な投資先

第 3 に、証券分野の動向では、2023 年末時点で証券取引所（上海・深圳）への上場会社は、浙江省全体のデータにはなるが、561 社と他の 3 地域を 100 社以上上回っている。2023 年の新規上場会社も、浙江省は 32 社と他の 3 地域を 10 社以上上回っている。

未公開・未上場段階からリスクマネーを提供するベンチャーキャピタル（VC）の投資先（全国比）を見ると、2023 年は浙江省向けが 18.7％と、広東省向けの 14.8％を上回っている。

３．浙江省及び杭州市政府としての民間企業の成長支援策

１）ロボット産業の育成プラン

2017 年 7 月 16 日、浙江省政府は、中国国内で初めてとなる「『ロボット＋（プラス）』アクションプラン」を制定・公表している[7]。同プランの名称には、2015 年 7 月に国務院が制定・公表した「『インターネット+（プラス）』アクションププラン」の影響が垣間見える。

浙江省の同プランでは、やはり 2015 年 7 月に国務院が制定・公布した「中国製造 2025」等を参照しながら、2020 年を目標に、第 1 に、市場が主導し政府が誘導するという考え方で、政府がロボット産業の発展に向けた政策環境・体制を構築するとしている。第 2 に、応用開発を主眼にロボット産業を育成するという考え方で、応用分野としては、製造業、物流、ヘルスケア、サービス業、農業、（危険物処理等の）特殊分野を想定している。第 3 に、産官学で共同推進するとしており、省政府としては財政支援も行うとしている。

２）浙江大学でのロボット学部・AI 専攻学部等の新設

前述の産官学連携の基盤を整えるために、中央の教育部から、浙江大学は、2019 年度よりロボット工学部の新設の認可を得た[8]。浙江大学は、2002 年から、中国国内でも早い段階で学内にロボット工学の学習コースを設けており、学部の新設まで 10 数年かけて準備してきたとしている。

---

7 浙江省人民政府「浙江省人民政府关于印发浙江省“机器人+”行动计划的通知」2017 年 7 月 6 日。

8 浙江大学新聞弁公室「浙江大学今年新增机器人工程和人工智能专业并招生，还将开设图灵班」2019 年 4 月 8 日。

また、浙江大学は、同時にAI専攻学部も、他の国内大学35校の一つとして新設が認可された。浙江大学は、国務院が 2017 年に「新世代 AI 発展プラン」、教育部が「高等教育機関 AI イノベーションアクションプラン」をそれぞれ制定・公表したのを受け、AI専攻学部の新設を準備してきたとのことである。浙江大学のAI研究に着手したのは改革開放と同時の1978年にまで遡り、1982年に同大学内にAI研究室が設けられ、1987年には「AI研究所」に格上げされた。

浙江大学は、中国国内の重点大学の一つであるのみならず、英国のタイムズ系の情報誌が行っている「THE 世界大学ランキング 2025」（Times Higher Education World University Rankings 2025）では、115 の国・地域、2,092 の大学のうち、上海交通大学（52 位）や日本の京都大学（55 位）を越え、47 位（スコア 76.2）にランキングされている世界有数の大学でもある。ディープシークの創業者である梁氏も浙江大学の卒業生であり、同大学の学生や卒業者が、杭州市を含む浙江省のテック企業の人材プールや人材ネットワークとして機能している点も市場関係者から指摘されている。

３）杭州市政府傘下の地方政府系ファンドによる支援

前述のロボット産業への財政支援に限らないが、杭州市政府が2018年11月に設立した「杭州市国有資本投資運営有限公司」（英語名Hangzhou Capital、登録資本金100億元）は、2 つの政府系ファンド（マザーファンド）を運営している。1 つは「杭州科創基金」であり、サブファンド経由、創業期のテック企業に小口投資している。2023年末時点での協力サブファンドは累計200本で、累計投資規模は600億元、累計投資企業は2,000社に及んでいるとされる。もう 1 つは「杭州創新基金」であり、成長期の重点産業に投資する私募（PE）ファンドに投資している。2023 年末時点での累計組成ファンド規模は850億元、累計投資案件は300件、累計投資金額は230億元に及んでいるとされる。

杭州市には、以上の 2 つの政府系ファンドのほかに、「杭州 M&A 基金」があり、これら 3 つのファンドを統合して合計 3,000 億元規模のファンドとし、その他の関連ファンドも同時に運営する「『3+N』杭州ファンドクラスター」を形成し、新興産業への投資を強化する構想も動いている[9]。

４）杭州市政府による科学技術分野への新たな財政支援策

他に 2025 年に入り、杭州市政府は、①市の財政を通じた科学技術分野への資金投入を年間平均 15%以上のペースで増やす、②毎年、市財政収入の増収分の 15%以上を科学技術分野に投入する、③現在の産業政策ファンド等資金のうち 15%を新たな質の生産力の発展のために集中的に投じる、という「3 つの 15%」と命名した科学技術分野の財政支援政策を打ち出している[10]。

---

9 「杭州国资创投：做民间资本的“最佳拍档”」『証券時報』2024年5月14日。

10 「杭州新春第一会提出——让大兴科技、大抓科技、大力发展新质生产力 成为杭州奋进2025的最强音」『杭州政協新聞網』2025年2月6日。

Ⅲ 司令塔組織の創設と法令・金融面での民間企業支援策推進

１．司令塔としての「民間経済発展局」の新設（2023 年 9 月）

１）民間企業支援 31 項目指針の公表

地方の自律的・積極的な民間企業支援に向けた動きを後押しするものとして、前述の通り 2023 年 7 月から始まった中国当局による民間企業を取り巻くエコシステムの再形成では、中国共産党中央委員会と国務院による 2023 年 7 月 19 日の「民間経済の発展と成長の促進に関する意見」の公表から始まっている[11]。

同意見は、民間経済の発展と成長の促進に向け、主に公平な競争環境や企業の権利保護などについて盛り込んでいる。同意見が具体的には、民間経済に関する①発展環境の最適化、②政策支援の強化、③法的保障の強化、④質の高い発展の実現、⑤人材の健全な成長、⑥社会的雰囲気の醸成、⑦組織的実施の強化などについて、計 31 項目から構成されている。

２）民間企業が直面する課題の総合調整を担うことに

同意見を受け、中国の経済政策を担う筆頭省庁である国家発展改革委員会は 9 月 4 日、同委員会内に「民間経済発展局」を設立すると発表した。同局の主な職責は以下の 2 つから構成される。第 1 に、民間経済の発展状況を理解・分析・判断し、統一的協調により、民間経済発展に関する政策措置の立案を組織し、民間投資発展促進政策を立案する。第 2 に、民間企業との恒常的な意思疎通・交流メカニズムを構築し、民間経済発展に関する重要問題を協調して解決し、民間経済の国際競争力向上を協調して支援する。

民間経済の発展支援については、他の省庁も自らの所管事項に応じて取り組んでいる中、民間経済発展局の新設は、専門機関として、それらの業務の総合調整を強化し、各政策・措置が速やかに実施されるよう促し、成果をあげることを目指す任務が設定されている。また、同局は、民間企業からの訴えを受け付け、関係省庁や関係企業に働き掛けて事案の解決を図っている。事案は、①（政府部門を含む）取引先からの未払い金問題、②権利侵害の問題、③司法上の紛争案件、④原材料調達の問題、⑤政策提言の 5 つに分類され、代表的事案の処理状況も開示されている。そのうち、未払い金問題は、民間企業の運転資金や銀行借り入れの返済にも直結する問題で、2024 年第 3 四半期（7～9 月）においては 58 件処理されたという[12]。未払い金問題対策として、国務院は、2025 年 3 月 24 日、「中小企業代金支払保障条例」を公布している（同年 6 月 1 日施行）。同条例を受け、6 月に入り、中国の主要完成車メーカーは、サプライヤーへの支払期限を 60 日以内とする方針を表明している。

---

11 「中共中央 国务院关于促进民营经济发展壮大的意见」『新華社北京』2023 年 7 月 19 日。
12 国家発展改革委員会「2024 年第三季度民营企业反映问题收集与办理情况」2024 年 10 月 31 日。

２．「民間経済促進法」の制定（2024 年に着手）

民間企業支援に関する法令面の整備では、司法部と国家発展改革委員会は 2024 年 10 月 10 日、「民間経済促進法」の草案を公表し、意見募集を開始した[13]。第 1 条では同法制定の目的を、①民間経済の発展環境を最適化する、②民間の各種経済組織が市場競争に公平に参加できることを保障する、③民間経済の健全な発展と人材の育成を促進する、ためとしている。

同法は、第 1 章の総則、第 2 章の公平な競争、第 3 章の投資及び資金調達の促進、第 4 章の科学技術イノベーション、第 5 章の規律ある経営、第 6 章のサービス保障、第 7 章の権利保護、第 8 章の法的責任、第 9 章の附則の計 77 条から構成されている。同法の構成からは、民間企業の市場競争への公平な参加を法的に保障しつつ、原材料の利用や資金調達面での平等な取り扱いを他の市場参加者に促し、また、民間企業の産業振興面での役割やガバナンスの確保などが包括的に規定されている。

また、国有企業に比べて不利になりがちな民間企業の資金調達支援について、同法 24 条及び 25 条で、貸出、株式発行、社債発行で、民間企業は平等な取り扱いを受けること、と規定している。この資金調達面の平等待遇条項の考え方は、草案の前後に出されている民間企業の資金調達支援に関する政策や通知にも反映されている。同法は、2025 年 4 月 30 日、第 14 期全国人民代表大会（全人代）常務委員会第 15 回会議で可決され、5 月 20 日から施行された[14]。

３．民間企業の資金調達支援の動き（2023 年以降）

１）31 項目指針の下での民間企業の資金調達支援の方向性（2023 年 7 月）

前述の 2023 年 7 月の中国共産党中央委員会・国務院の民間企業支援 31 項目指針では、民間企業の資金調達を、政策支援の 1 番目に位置付けている。特に資本市場では、①民間中小・零細企業の債券市場での資金調達を支援する、②（2022 年 5 月から始まった）民間企業の科学技術イノベーション向け事業を資金使途とした社債（科学技術創新社債）の発行を奨励する、③民間企業の債券資金調達特別支援プランのカバー範囲を拡大し、信用補完レベルを高める、④条件を満たした民間企業のエクイティファイナンスを支援する、ことが盛り込まれている。

民間企業の社債発行支援に関連する上記の取り組みの前提として、第 1 に、2023 年 3 月に、これまで国家発展改革委員会が過去からの経緯で管理してきた社債（中国語では「企業債」）の管理監督権限を、証監会に移管している[15]。この移管措置によっ

[13] 国家発展改革委員会「司法部　国家发展改革委关于《中华人民共和国民营经济促进法（草案征求意见稿）》公开征求意见的通知」2024 年 10 月 10 日。
[14] 新華社北京「中华人民共和国民营经济促进法」2025 年 4 月 30 日。
[15] 宋良也「中国における社債市場の改革－管理監督の一元化と発行登録制の深化－」『野村資本市場クォータリー』2024 年冬号。

て、証券取引所で上場する社債の管理監督を証監会が一元的に担うこととなった。第2に、2023年6月、証監会が証券取引所で上場する社債の発行審査を担ってきた「認可制」から、証券取引所が審査し、審査後、証監会に登録する「登録制」が始動した。この間、証監会は、前述の②の科学技術創新社債に関する通知を発出し、同社債については、「書類受理後、即審査」「審査終了後、即発行」という特別審査ルートを設定している。同ルートは、債券市場への登録制導入度、審査を担う証券取引所に引き継がれている。第3に、前述の③は、民間企業の社債発行に信用補完会社が一次保証をし、同社に中国人民銀行が二次保証を行うスキームである。この信用補完スキームを使った民間企業社債は、2023年末時点で累計220億元が発行されているという[16]。

２）金融当局による民間企業への金融支援の強化（2023年11月）

2023年は10月末に5年ぶりに中国共産党中央主催で中央金融工作会議が開催され、実体経済の資金調達構造を最適化し、重点分野の一つとして、中小・零細企業向け支援を挙げている[17]。同会議後の11月27日、中国人民銀行等の政府8部門は、共同で「金融支援措置を強化し民間経済の発展・壮大化を助力することに関する通知」を公表した[18]。同通知は、7分野、計25項目の措置から構成される。

同通知では、第1項目で、民間企業への金融サービスの目標・重点を明確化するとした上で、銀行に対しては、①民間企業への金融サービス提供に関する年間目標を設定すること、②業績評価における民間企業向け金融サービス業務の比重を引き上げること、を通じて、貸出全体に占める民間企業向け貸出の比率を徐々に高めることを金融機関に求めている。また、同通知では、民間企業の業界団体である中華全国工商業連合会に対しては、優良な民間企業のリスト（いわゆるホワイトリスト）を作成し、金融機関と適時に情報共有を行うとしている。いずれも、民間企業への貸出を促すのが目的である。

同通知では、資本市場を使った民間企業の資金調達支援について、債券と株式の2つの市場からの方向性を盛り込んでいる。まず債券市場では、①科学技術創新社債を含む民間企業の社債発行規模を拡大する、②信用補完スキーム等民間企業の社債発行支援ツールの役割を十分に発揮させる、③機関投資家による民間企業社債への投資度合いを拡大する、④（信用格付が低いが利回りが高い）ハイイールド債市場の整備を進める、としている。次に株式市場では、①株式発行登録制の下で民間企業のエクイティファイナンスとM&Aを支援する、②店頭市場による民間企業向けサービスを強化する、③エクイティ投資基金を通じて民間企業の資金調達を支援する、としている。

16 中央国債登記決済有限責任公司「2023年債券市场分析研究报告」2024年11月27日、21頁を参照。
17 関根栄一「5年ぶりに開催された中国・中央金融工作会議の概要と金融リスクの発生防止・解消に向けた動き」『野村資本市場クォータリー』2024年春号。
18 中国人民銀行「中国人民银行等八部门联合印发《关于强化金融支持举措　助力民营经济发展壮大的通知》」2023年11月27日。

３）民間企業の資金調達の動向

企業の資金調達の動向のうち、民間企業の動向は、特に中国当局から公式統計として定期的に公表されているわけではないが、2023 年に打ち出された支援策にもかかわらず、資金調達環境の全体的な悪化の影響を民間企業も受けていることが想像される。

第 1 に、中国人民銀行の統計から非金融機関のエクイティファイナンスの動向を見ると、2023 年は 7,931 億元で前年比 32.5%減、2024 年は 2,901 億元で 63.4%減と、減少傾向が続いている。

第 2 に、上海証券取引所の統計から、2019 年にテック系企業を念頭に置いた新興市場である科創板での新規株式公開は、2023 年は 1,439 億元で前年比 42.9%減、2024 年は 152 億元で同 89.5%減となっている。

第 3 に、中国人民銀行の統計から社債発行額の動向を見ると、2023 年は 13 兆 8,208 億元で前年比 1.1%増、2024 年は 14 兆 7,714 億元で同 6.9%増となっている。また、現地報道（証券時報）によると、科学技術創新社債は、2025 年 3 月 24 日時点で累計 1 兆 1,430 億元が発行されており、証券取引所での上場社債に占める発行金額の比率は、2022 年の 4.6%から、2023 年には 9.5%、2024 年には 15.5%まで高まっているという[19]。また、2025 年は、1,000 億元規模の科学技術創新社債の発行が計画されているという。

これらの中国本土での統計以外に、第 4 に、香港証券取引所に上場する中国株[20]のエクイティファイナンス金額を見ると、2023 年は 1,315 億香港ドルと前年比 41.7%減、2024 年は 1,726 億香港ドルと同 31.3%増に増加している。2024 年 6 月以降、証監会は中国企業の海外上場審査を加速する方針を打ち出しており、中国本土の新興企業を中心に、2024 年はかかる方針の恩恵を受ける結果となっている。2023 年以降の民間企業の動向を見ると、社債発行支援策の効果や海外上場再始動の方針変更のプラスの影響が出始めている一方、中国本土でのエクイティファイナンスは、上場基準の適用の厳格化の影響を受けていると言える。

４．2025 年に開始される金融面での新たな取り組み

１）新ファンドの設立

全国的なアンケート調査に基づき、中国の科学技術部傘下の中国科学技術発展戦略研究院が毎年まとめている『中国創業投資発展報告 2024』によると、VC として中小企業向けに求める政府支援策を聞いたところ（有効サンプル数は 7,536 件）、「創業投資案件に対する直接的資金援助の提供」が 23.4%とトップに挙がっている（図表 5）。

---

19 「科创债年内发行逾千亿元 同比增 28.78%」『証券時報』2025 年 3 月 25 日。

20 香港証券取引所に上場する中国株は、①H 株（中国本土で登録・設立され、中国本土の政府・法人または個人が支配権を有する会社）、②レッドチップ株（中国本土以外の地域で登録・設立され、中国本土の政府・法人が支配権を有する会社）、③本土民営企業株（中国本土以外の地域で設立・登録され、中国本土の個人が支配権を有する会社）、に分類される。

図表 5　中国ベンチャーキャピタルが期待する政府支援策（2023 年）

中小企業向け支援策	有効サンプル数 7,536件 回答率（%）
創業投資案件に対する直接的資金援助の提供	23.4
中小テック企業の上場に関する特別ルートの速やかな構築	23.0
案件データベースの構築、案件情報の透明性向上	21.8
銀行貸付モデルの見直し、借入コストの低減	17.5
案件に関連するトレーニングの提供、コンサルティング	7.6
創業投資とインキュベーターの協力への奨励・資金援助	6.1
その他	0.6

（出所）『中国創業投資発展報告 2024』より野村資本市場研究所作成

一方、中国証券投資基金業協会の統計に基づき、中国本土の私募基金の管理残高を見ると、2023 年末時点で 20 兆 5,771 億元（前年比 1.5%増）から、2024 年末時点では 19 兆 9,910 億元（同 3.2%減）と、2014 年の統計開始以来、初のマイナス成長になっている。

かかる事態を踏まえ、2025 年 3 月 5 日に始まった第 14 期全人代第 3 回会議の会期中、3 月 6 日の経済・金融分野の記者会見で、国家発展改革委員会・鄭柵浩主任は、テック企業向けに市場メカニズムを尊重する形で投資する「国家創業投資誘導基金」の設立を準備中と表明した[21]。同基金は、地方政府や、民間から集めた 1 兆元規模の基金で、20 年間運営する計画という。

また、4 大国有商業銀行では、3 月 14 日、中国工商銀行が、民間テック系企業の支援のため 800 億元規模のファンドを立ち上げると発表した。他に、同日、中国銀行は、500 億元規模のマザーファンド設立を発表した。同行は、2024 年 8 月に 300 億元規模のスタートアップ系企業支援基金を設立しており、規模を更に拡大する形となる。中国銀行の支援基金は、天津市、合肥市（安徽省）、深圳市、済南市（山東省）、成都市（四川省）、重慶市、西安市（陝西省）、武漢市（湖北省）の 8 都市で展開し、「サブファンド＋直接投資」モデルの下、募集した資金総額の 70%をサブファンドに投資し、残り 30%を有望な事業に直接投資する計画と見られている[22]。

2）社債市場での新たなボードの創設

また、上記全人代の記者会見で、中国人民銀行・潘功勝総裁は、①商業銀行向け科学技術創新・技術改造向け再貸出枠を現行の 5,000 億元から 8,000 億～1 兆元まで拡大する、②債券市場に「科技板」を創設する、と表明した。

前述の科学技術イノベーション社債は証券取引所で発行・上場するものであるが、「科技板」はもう一つの債券市場である銀行間債券市場に開設されるものと見られる。

21 国家発展改革委員会「郑栅洁主任在十四届全国人大三次会议经济主题记者会上答记者问」2025 年 3 月 6 日。
22 財連社「“银行系”资本竞逐科创投资 500 亿中银科创母基金来了」2025 年 3 月 14 日。

潘総裁によれば、「科技板」では、以下の 3 つの発行体を念頭に置いているとのことである[23]。1 つ目は、商業銀行、金融資産投資公司（商業銀行が株主として設立するエクイティ投資子会社）、証券会社等の金融機関で、調達資金を科学技術イノベーション事業向けの貸付・債券・株式に振り向けることを想定している。2 つ目は、成長期・成熟期にあるテック系企業である。発行期間は中長期で、資金使途には R&D や M&A も含まれる。3 つ目は、私募基金や VC が発行する長期間の債券で、調達資金が「早期投資、小口投資、長期投資、ハイテク投資」の呼び水になることが期待されている。発行条件や売買制度など、今後の制度設計が注視される。

Ⅳ 結びにかえて

１．「温州モデル」等が果たしてきた役割

前述の通り、2023 年 7 月から民間企業を取り巻くエコシステムの再形成が始まっているが、過去を振り返ると、中国国内では、1978 年の改革開放以来、国有か非国有かといった企業の所有制改革が政策的争点になる一方で、地方からの自律的・積極的な動きによって、地元の経済成長を目指す取り組みが行われてきた。

こうした地方主導のモデルの 1 つ目が「華南モデル」で、香港に隣接する広東省の珠江デルタ地域で、地場企業が香港資本等から委託加工を受ける形で、輸出主導で発展してきたモデルである。珠江デルタ地域には、後には外資系企業も製造拠点を設け、外資主導によるグローバル市場とつながるサプライチェーンを形成していった。モデルの 2 つ目が「蘇南モデル」であり、江蘇省の長江流域南部で、地元の郷鎮企業（農村企業）が国内の国有等大手企業からの製造下請けを受ける形で発展してきたモデルである。この製造下請けは、2001 年の中国の世界貿易機関（WTO）加盟後、外資系企業が中国での製造事業を行う上での基盤ともなっていった。

モデルの 3 つ目が浙江省の「温州モデル」である[24]。同じ浙江省でも土地資源が不足する温州市では、中国国内の他の地域や海外に目を向けて、地元の民間中小・零細企業が製造する手工業品を販売する「温州商人ネットワーク」を形成し、独自の民間主導の発展モデルを形成したことで知られる。温州モデルの下では、銀行融資にアクセスしにくい民間企業同士での資金融通ネットワークも発達し、規制金利以外での事実上の金利自由化の実験が行われたことでも知られている。杭州市を含む浙江省の民間企業支援の取り組みは、長い時間をかけて蓄積してきた基盤の上に成り立ってきたものとも言える。他地域と比べて投資比率が高い VC の存在も、過去の企業間金融の経験が蓄積され、民間企業のスタートアップ段階での投資ノウハウが活かされている可能性もあろう。

---

[23] 中国人民銀行「中国人民银行行长潘功胜出席十四届全国人大三次会议经济主题记者会」2025 年 3 月 6 日。

[24] 関志雄「中国郷鎮企業改革の行方― 蘇南モデルと温州モデルの比較による示唆 ―」『中国経済新論：中国の経済改革』独立行政法人経済産業研究所、2002 年 2 月 18 日を参照。

２．海外投資家からの再評価を加速できるかが課題

民間企業の支援に向け、かかる地方の自律的・積極的な取り組みが続く一方、前述の通り中国企業の海外上場への証監会の審査スピードアップに伴い、香港市場では、2025 年に入っても、民間企業座談会に招待されたテック系企業の新株発行（BYD）、増資（小米集団）、上場（CATL）が相次いでいる。

このような海外上場の加速化の一方、第 1 に、国内市場を見ると、減額中のエクイティファイナンス、特にテック系企業の資金調達の場として想定されている上海・科創板での上場案件の再始動が鍵となっている。前掲図表 5 の通り、VC からは、中小企業向けに求める政府支援策として 2 番目に「中小テック企業の上場に関する特別ルートの速やかな構築」が指摘されている。今後、中国の当局や証券取引所、証券業界関係者から、海外の新興市場の事例・経験があらためて参照される可能性もあろう。

第 2 に、中国発のテック系企業に対する再評価が進む中、国内外の投資資金を中国国内の株式市場に呼び込む好機が到来している。このため、特に外国人投資家に対しては、中国発のテック系企業の理解が進むよう、中国国内から海外へのデータ越境規制を見直して、中国の証券会社（外資系を含む）が作成するリサーチレポートを海外顧客にも配信できるよう制限を緩和することも検討に値しよう。

第 3 に、社債市場での「科技板」の創設に当たっては、海外のプロ向け債券市場に関する事例・経験も参照されていく可能性もあろう。「科技板」でも、前述の株式市場と同様、外国人投資家による投資を想定した開示方法（使用言語を含む）やレポート配信方法を制度設計に最初から盛り込んでいくことも重要であろう。中国株式市場・債券市場ともに、外国人投資家を呼び込むための制度設計や制度の最適化に向けた今後の動きが注視される。

【参考資料】

図表 6　中国・民営企業座談会（2025 年 2 月 17 日）の参加者

	社名	（英文）	起業地	設立年	区分	業種	ポスト等	名前（敬称略）	生年	年齢
発言者	華為技術	Huawei	深圳市	1987年	非上場	通信機器	CEO	任正非	1944年10月	80歳
	比亜迪	BYD	深圳市	2003年	深圳A株、H株	自動車、車載電池	会長	王伝福	1966年2月	59歳
	新希望集団	New Hope Group	成都市（四川省）	1982年	深圳A株	飼料・乳業・食品加工	会長	劉永好	1951年9月	73歳
	上海韋爾半導体	Will Semiconductor Shanghai	上海市	2007年	上海A株	半導体チップ設計・デバイス	会長	虞仁栄	1966年	59歳
	杭州宇樹科技	Unitree Robotics	杭州市（浙江省）	2016年	非上場	高性能ロボット	創業者・CEO	王興興	1990年	35歳
	小米集団	Xiaomi	北京市	2010年	H株	電子機器	会長兼CEO	雷軍	1969年12月	55歳
参加者	寧徳時代新能源科技	CATL	寧徳市（福建省）	2011年	深圳A株 H株（予定）	車載電池	創業者・会長	曾毓群	1968年3月	56歳
	阿里巴巴集団	Alibaba Group	杭州市（浙江省）	1999年	NY、H株	電子商取引等	創業者	馬雲	1964年9月	60歳
	飛鶴乳業	China Feihe	チチハル市（黒竜江省）	2002年	NY、H株	粉ミルク製造	会長、総経理	冷友斌	1969年2月	56歳
	正泰集団	CHINT Group	温州市（浙江省）	1984年	上海A株	スマートエネルギーソリューションプロバイダー	創業者・会長	南存輝	1963年7月	61歳
	奇安信集団	Qi An Xin Technology Group Inc.	北京市	2014年	上海A株（科創板）	情報技術（セキュリティ）	創業者・会長	斉向東	1964年10月	60歳
	泰豪集団	Tellhow	南昌市（江西省）	1988年	上海A株	情報技術	会長	黄代放	1963年9月	61歳
	騰訊	Tencent	深圳市	1998年	H株	情報技術	会長兼CEO	馬化騰	1971年10月	53歳
	深度求索	DeepSeek	杭州市（浙江省）	2016年	非上場	生成AI	創業者	梁文鋒	1985年	40歳
	藍暁科技	Xian Sunresin New Materials	西安市（陝西省）	2001年	深圳A株	吸着および分離材料の研究開発・製造・販売	会長	高月静	1969年7月	55歳
	杭州科百特	Cobetter	杭州市（浙江省）	2003年	非上場	革新的濾過材の開発	会長	張応民	―	―
	昌興航空	―	景徳鎮市（江西省）	2010年	非上場	航空設備の設計・製造	会長	江濱	1963年	62歳
	美団	Meituan	北京市	2010年	香港上場	生活関連サービス	会長兼CEO	王興	1979年2月	46歳
	共享集団	KOCEL	銀川市（寧夏省）	1966年	非上場	3Dプリンター設備の研究開発・製造	会長	彭凡	1963年4月	61歳
	伝化集団	Transfar Group	杭州市（浙江省）	1986年	非上場	化学・農業・物流・バイオテクノロジー	会長	徐冠巨	1961年	64歳
	寒武紀	Cambricon Technologies	北京市	2016年	上海A株（科創板）	半導体企業	会長兼CEO	陳天石	1985年	40歳
	恒力集団	Hengli Group	蘇州市（江蘇省）	1994年	上海A株	石油化学・化学繊維	会長兼CEO	陳建華	1971年3月	53歳
	視源電子	Guangzhou Shiyuan Electronic Technology	広州市（広東省）	2005年	深圳A株	インテリジェント電子製品の製造・販売	前会長・取締役	王毅然	1980年	45歳
	九州通医薬	Jointown Pharmaceutical Group	武漢市（湖北省）	2000年	上海A株	医薬品卸	会長	劉長雲	1982年	43歳
	銀河航天	Galaxy Space (Beijing) Technology	北京市	2016年	非上場	低軌道衛星通信	会長兼CEO	徐鳴	1978年	47歳
	中磁科技	Sino Magnetics Technology	運城市（山西省）	2002年	非上場	希土類永久磁石	会長	董清飛	1959年10月	65歳
	科大訊飛	Iflytek	合肥市（安徽省）	1999年	深圳A株	音声情報・人工知能技術	創業者・会長	劉慶峰	1973年2月	52歳
	研祥高科	EVOC	深圳市	1997年	非上場	ソフトウェア・自動化制御システム	会長	陳志列	1963年6月	61歳
	栄程祥泰	Rockcheck Group	天津市	2007年	非上場	鉄鋼製錬	会長	張栄華	1969年11月	55歳
	登海種業	SHANDONG DENGHAI SEEDS	莱州市（山東省）	1998年	深圳A株	ハイテク農業	創業者・名誉会長	李登海	1949年9月	75歳
	牧原股份	Muyuan Foods	南陽市（河南省）	1992年	深圳A株	養豚	会長	秦英林	1965年4月	59歳

（注）　伝化集団、研祥高科、栄程祥泰は未上場で、傘下にはそれぞれ 2 社、1 社、1 社の上場会社がある。
（出所）新華社等より野村資本市場研究所作成