

## 「フォーチュン・グローバル 500」から見た中国の民営企業の躍進

関 志雄

### ■ 要 約 ■

1. 2017年版の「フォーチュン・グローバル 500」にランクインする中国企業は 105 社に上っている。その内、国有企業は 81 社と、依然として大半を占めているが、民営企業も 24 社に増えている。本社所在地別では、国有企業は北京に集中するのに対して、民営企業はより分散している。また、セクター別では、国有企業と民営企業は、それぞれ産業チェーンの川上・川中と川下に集中している。
2. 計画経済から市場経済への移行を目指している中国にとって、国有企業から民営企業への主役交代は自然の流れである。それに向けたルートとしては、①当初から民間資本によって設立される民営企業の成長と、②国有企業の民営化がある。「フォーチュン・グローバル 500」における中国の民営企業の数、前者を中心に今後も増え続けると予想されるが、国有企業の数と逆転するには、大型国有企業の民営化が実施されるまで待たなければならないだろう。

## I. はじめに

中国の台頭を象徴するように、米『フォーチュン』誌が毎年発表する世界企業番付「フォーチュン・グローバル 500」にランクインする中国企業数は年々増えている。いまだ国有企業がその大半を占めているが、民営企業の躍進も目立ってきた。これらの国有企業の本社は北京に集中しているのに対して、民営企業の本社は深圳をはじめ、他の都市に分散している。また、国有企業は産業チェーンの川上（原材料）と川中（中間財・資本財）に、民営企業は川下（消費財・サービス）にそれぞれ集中するというセクター間の棲み分けが見られている。

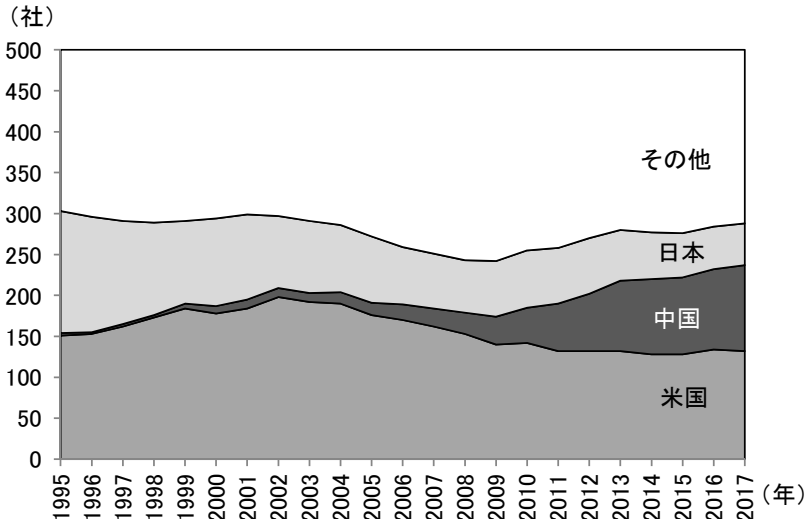
## II. 主役は国有企業から民営企業へ

「フォーチュン・グローバル 500」が初めて発表された 1995 年版（前年の売上高を基準とする、以下同）では、中国企業（本土のみ、香港と台湾企業を含まない、以下同）は中国銀行、中国中化集団、中糧集団の 3 社しかなかった。同じ年に、日本企業は 149 社がラ

ンクインし、米国の151社に肉薄していた。その後、日本企業の数が減り続け、米国企業の数も2002年の198社をピークに低下傾向に転じた。これとは対照的に、中国企業数は急増し、2012年には日本企業数を抜いて第二位となった。今年7月に発表された2017年版の「フォーチュン・グローバル500」には、中国企業は前年より7社多い105社（香港企業の4社と台湾企業の6社を含むと115社）がランクインしており、日本企業の51社を大きく上回っており、米国の132社に近づいている（図表1）。このような変化は、概ね日米中のGDPの相対規模の変化に比例している（図表2）。

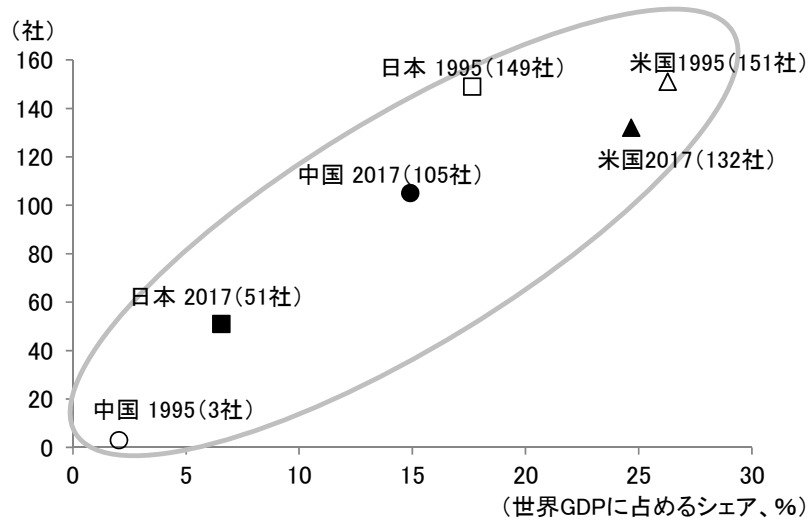
今回の「フォーチュン・グローバル500」にランクインしている中国企業のうち、国有企業は81社と、依然として圧倒的シェアを占めているものの、2008年版に联想集団（レノボ）が登場するまで1社もなかった民間企業は、10年ほどで24社に増えている（図表3、図表4）。計画経済から市場経済への移行を目指している中国にとって、国有企業から民間企業への主役交代は自然の流れである。それに向けたルートとしては、①当初から民間資本によって設立される民間企業の成長と、②国有企業の民営化がある。しかし、中国では、民営化の対象は中小型国有企業にとどまっており、大型国有企業には及んでいないことを反映して、これまで「フォーチュン・グローバル500」にランクインしている民間企業の大半は、当初から民間資本によって設立されたものである。

図表1 「フォーチュン・グローバル500」の国別構成の推移



(出所) "Fortune Global 500" (各年版), Fortune より野村資本市場研究所作成

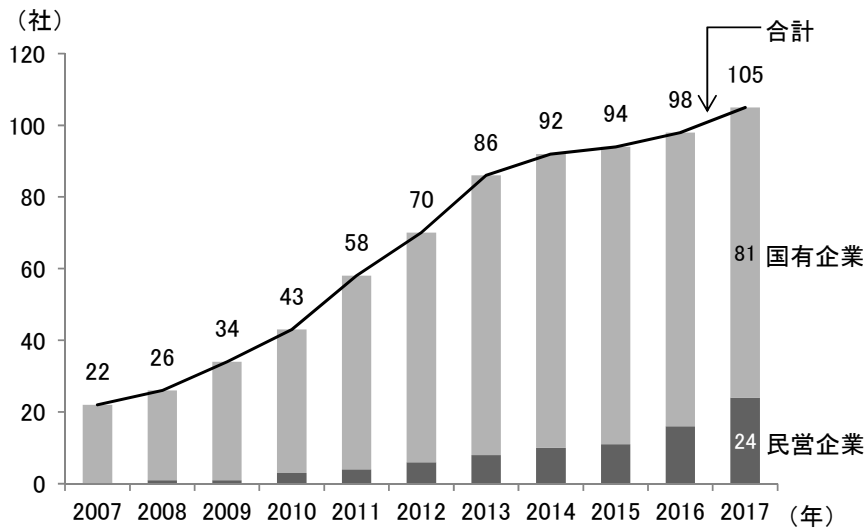
図表2 GDPの相対規模に比例する日米中の「フォーチュン・グローバル500」入りの企業数  
— 1995年版と2017年版の比較 —



(注) 各年の「フォーチュン・グローバル500」にランクインしている企業は前年の売上高を基準に選ばれている。それに合わせて、ここでは、1995年と2017年の各国のGDPもそれぞれ前年の数字を用いている。

(出所) "Fortune Global 500" (1995年版、2017年版), *Fortune* および IMF, *World Economic Outlook Database* より野村資本市場研究所作成

図表3 「フォーチュン・グローバル500」における中国の国有企業と民営企業の数推移



(出所) "Fortune Global 500" (各年版), *Fortune* より野村資本市場研究所作成

図表4 「フォーチュン・グローバル500」における中国企業の概要(2017年版)

順位		社名	売上高 (100万ドル)	純利益 (100万ドル)	本社 所在地	業種
2017年	2016年					
2	2	国家电网(State Grid)	315,199	9,571	北京	公益施設
3	4	中国石油化工集団(Sinopec Group)	267,518	1,258	北京	石油精製
4	3	中国石油天然ガス集団(China National Petroleum)	262,573	1,868	北京	石油精製
22	15	中国工商銀行(Industrial & Commercial Bank of China)	147,675	41,884	北京	商業銀行
24	27	中国建築(China State Construction Engineering)	144,505	2,493	北京	建設と土木
28	22	中国建設銀行(China Construction Bank)	135,093	34,841	北京	商業銀行
38	29	中国農業銀行(Agricultural Bank of China)	117,275	27,688	北京	商業銀行
39	41	中国平安保険(集団)(Ping An Insurance)	116,581	9,392	深圳	生命保険
41	46	上海汽車集団(SAIC Motor)	113,861	4,818	上海	自動車と自動車部品
42	35	中国銀行(Bank of China)	113,708	24,773	北京	商業銀行
47	45	中国移動通信集団(China Mobile Communications)	107,117	9,614	北京	電気通信サービス
51	54	中国人寿保険(集団)(China Life Insurance)	104,818	162	北京	生命保険
55	57	中国鉄道工程(China Railway Engineering)	96,979	924	北京	建設と土木
58	62	中国鉄道建設(China Railway Construction)	94,877	1,192	北京	建設と土木
68	81	東風汽車(Dongfeng Motor)	86,194	1,415	武漢	自動車と自動車部品
83	129	華為(Huawei Investment & Holding)	78,511	5,579	深圳	通信設備
86	91	中国華潤(China Resources National)	75,776	2,580	香港	医薬品
89	99	太平洋建設集団(Pacific Construction Group)	74,629	3,168	南京	建設と土木
100	95	中国南方電網(China Southern Power Grid)	71,242	2,330	広州	公益施設
101	102	中国南方工業集団(China South Industries Group)	71,151	580	北京	航空宇宙と防衛
103	110	中国交通建設集団(China Communications Construction)	70,751	1,431	北京	建設と土木
114	119	中国人民保険集団(People's Insurance Co. of China)	66,732	2,144	北京	損害保険
115	109	中国海洋石油(China National Offshore Oil)	65,892	1,752	北京	鉱業と石油探掘
119	105	中国郵政集団(China Post Group)	65,605	4,980	北京	郵便物
120	323	中国五鉱集団(China Minmetals)	65,547	-447	北京	金属製品
125	130	中国第一汽車集団(China FAW Group)	64,784	2,411	長春	自動車と自動車部品
129	122	天津物産集団(Tewoo Group)	63,324	142	天津	貿易
133	132	中国電信集団(China Telecommunications)	62,387	1,765	北京	電気通信サービス
135	134	中国兵器工業集団(China North Industries Group)	61,326	853	北京	航空宇宙と防衛
136	121	中糧集団(COFCO)	61,265	205	北京	貿易
137	160	北京汽車集団(Beijing Automotive Group)	61,130	1,261	北京	自動車と自動車部品
139	—	安邦保険集団(Anbang Insurance Group)	60,800	3,884	北京	生命保険
143	139	中国中化集団(Sinochem Group)	59,533	468	北京	貿易
159	163	山東魏橋創業集団(Shandong Weiqiao Pioneering Group)	56,174	1,217	濱州	繊維とアパレル
162	143	中国航空工業集団(Aviation Industry Corp. of China)	55,306	464	北京	航空宇宙と防衛
170	353	海航集団(HNA Group)	53,035	279	海口	航空
171	153	交通銀行(Bank of Communications)	52,990	10,117	上海	商業銀行
172	156	中国中信集団(CITIC Group)	52,852	3,236	北京	総合金融
183	190	正威国際集団(Amer International Group)	49,677	1,200	深圳	電子・電気設備
190	200	中国電力建設集団(PowerChina)	48,869	1,058	北京	建設と土木
199	205	中国医薬集団(Sinopharm)	47,810	504	北京	医薬品
204	275	中国宝武鋼鉄集団(China Baowu Steel Group)	46,606	443	上海	金属製品
211	234	中国化工集団(ChemChina)	45,177	18	北京	化学製品
216	189	招商銀行(China Merchants Bank)	44,552	9,345	深圳	商業銀行
221	201	河鋼集団(HBIS Group)	43,769	-147	石家荘	金属製品
222	229	中国華信能源(CEFC China Energy)	43,743	741	上海	総合エネルギー
226	202	联想集団(レノボ)(Lenovo Group)	43,035	535	香港	コンピュータと事務用機械
230	195	興業銀行(Industrial Bank)	42,622	8,106	福州	商業銀行
233	281	中国船舶重工集団(China Shipbuilding Industry)	42,149	486	北京	工業機械
238	303	広州汽車工業集団(Guangzhou Automobile Industry Group)	41,560	552	広州	自動車と自動車部品
241	207	チャイナコム(China United Network Communications)	41,274	23	北京	電気通信サービス
245	227	上海浦東発展銀行(Shanghai Pudong Development Bank)	40,689	7,993	上海	商業銀行
248	262	中国鋁業(Aluminum Corp. of China)	40,278	-283	北京	金属製品
251	221	中国民生銀行(China Minsheng Banking)	40,234	7,202	北京	商業銀行

順位		社名	売上高 (100万ドル)	純利益 (100万ドル)	本社 所在地	業種
2017年	2016年					
252	251	中国太平洋保険(集団)(China Pacific Insurance (Group))	40,193	1,815	上海	生命保険
259	327	中国建材集団(China National Building Material Group)	39,323	75	北京	建設資材とガラス
261	366	京東(JD.com)	39,155	-573	北京	インターネット・サービスと小売り
268	--	恒力集団(Hengli Group)	37,880	822	蘇州	繊維とアパレル
274	217	中国華能集団(China Huaneng Group)	37,543	-86	北京	総合エネルギー
276	270	神華集団(Shenhua Group)	37,322	1,917	北京	鉱業と石油探掘
277	311	緑地集団(Greenland Holding Group)	37,240	1,085	上海	不動産
307	356	万科企業(China Vanke)	34,458	3,165	深圳	不動産
312	309	中国能源建設集団(China Energy Engineering Group)	33,930	421	北京	建設と土木
318	266	中国中車(CRRC)	33,739	1,700	北京	工業機械
320	267	冀中能源集団(Jizhong Energy Group)	33,366	-154	邢台	鉱業と石油探掘
322	318	新興際華集団(Xinxing Cathay International Group)	33,174	448	北京	金属製品
326	325	陝西延長石油(集団)(Shaanxi Yanchang Petroleum (Group))	32,652	-23	西安	鉱業と石油探掘
329	313	中国光大集団(China Everbright Group)	32,461	1,878	北京	商業銀行
334	293	中国機械工業集団(Sinomach)	32,237	502	北京	工業機械
336	344	中国航天科技集団(China Aerospace Science & Technology)	32,094	1,996	北京	航空宇宙と防衛
337	347	陝西煤業化工集団(Shaanxi Coal & Chemical Industry)	31,926	-254	西安	鉱業と石油探掘
338	496	中国恒大集団(China Evergrande Group)	31,828	2,369	広州	不動産
339	328	江西銅業集団(Jiangxi Copper)	31,680	20	貴溪	鉱業と石油探掘
341	401	中国保利集団(China Poly Group)	31,508	744	北京	不動産
343	410	浙江吉利集団(Zhejiang Geely Holding Group)	31,430	1,266	杭州	自動車と自動車部品
348	359	物産中大集団(Wuchan Zhongda Group)	31,185	324	杭州	貿易
355	381	中国航天科工集団(China Aerospace Science & Industry)	30,582	1,444	北京	航空宇宙と防衛
362	329	中国電子信息产业集団(China Electronics)	30,010	322	北京	電子・電気設備
364	349	中国船舶工業集団(China State Shipbuilding)	29,877	368	北京	工業機械
365	314	江蘇沙鋼集団(Jiangsu Shagang Group)	29,862	352	張家港	金属製品
366	465	中国遠洋海運集団(China COSCO Shipping)	29,743	1,489	上海	海運
368	342	国家電力投資集団(State Power Investment)	29,493	437	北京	総合エネルギー
372	426	山東能源集団(Shandong Energy Group)	29,299	39	済南	鉱業と石油探掘
380	385	大連万達集団(Dalian Wanda Group)	28,483	110	北京	不動産
382	331	中国華電集団(China Huadian)	28,204	361	北京	公益施設
397	345	中国国電集団(China Guodian)	27,315	269	北京	総合エネルギー
400	408	中国電子科技集団(China Electronics Technology Group)	27,292	1,612	北京	航空宇宙と防衛
430	322	大同煤礦集団(Datong Coal Mine Group)	25,630	-215	大同	鉱業と石油探掘
433	337	山西焦煤集団(Shanxi Coking Coal Group)	25,123	-10	太原	鉱業と石油探掘
439	484	中国航空油料集団(China National Aviation Fuel Group)	24,588	320	北京	卸売(各種商品)
445	374	山西陽泉煤業(集団)(Yangquan Coal Industry Group)	24,284	11	陽泉	鉱業と石油探掘
448	370	山西潞安煤業(集団)(Shanxi LuAn Mining Group)	24,087	-107	長治	鉱業と石油探掘
450	481	美的集団(Midea Group)	24,060	2,210	佛山	電子・電気設備
454	406	中国大唐集団(China Datang)	23,871	244	北京	総合エネルギー
459	--	陽光金融投資集団(Yango Financial Holding)	23,657	159	福州	総合金融
462	--	アリババ(Alibaba Group Holding)	23,517	6,490	杭州	インターネット・サービスと小売り
467	--	碧桂園(Country Garden Holdings)	23,044	1,734	佛山	不動産
476	384	山西晋城無煙煤礦業集団(Shanxi Jincheng Anthracite Coal Mining Group)	22,875	3	晋城	鉱業と石油探掘
478	--	テンセント(Tencent Holdings)	22,871	6,186	深圳	インターネット・サービスと小売り
485	--	蘇寧雲商集団(Suning Commerce Group)	22,366	106	南京	小売(専門店)
488	--	アモイ建発集団(Xiamen C&D)	22,145	280	廈門	貿易
490	383	中国通用技術(集団)(China General Technology)	22,113	414	北京	建設と土木
494	--	アモイ国貿集団(Xiamen ITG Holding Group)	21,930	36	廈門	貿易
495	--	新疆広匯実業投資(集団)(Xinjiang Guanghui Industry Investment)	21,919	252	ウルムチ	貿易
497	427	新華人寿保険(New China Life Insurance)	21,796	744	北京	生命保険

(注) 網掛け部分は民営企業を示す。

(出所) "Fortune Global 500" (2017年版), Fortune より野村資本市場研究所作成

### Ⅲ. 民営企業を輩出する深圳

本社所在地別では、今回の「フォーチュン・グローバル 500」にランクインしている中国企業 105 社のうち、北京（56 社）、上海（8 社）、深圳（6 社）が上位 3 位を占めている。国有企業に限ってみると、81 社のうち、52 社が本社を北京に置いており、その中の 48 社は国務院国有資産監督管理委員会などが中央政府を代表して管轄している「中央企業」である。一方、民営企業の 24 社の本社所在地を見ると、深圳（5 社）、北京（4 社）、杭州、南京、佛山（いずれも 2 社）の順となっている。北京では国有企業のシェアは 92.9% に上るのに対して、深圳では、民営企業のシェアは 83.3% に達している（図表 5）。

図表 5 「フォーチュン・グローバル 500」における中国企業の本社所在地別構成（2017 年版）  
— 国有企業 Vs. 民営企業 —

本社所在地	国有企業		民営企業		合計	
	社数	シェア (%)	社数	シェア (%)	社数	シェア (%)
北京	52	92.9	4	7.1	56	100.0
上海	7	87.5	1	12.5	8	100.0
深圳	1	16.7	5	83.3	6	100.0
武漢	1	100.0	0	0.0	1	100.0
杭州	1	33.3	2	66.7	3	100.0
広州	2	66.7	1	33.3	3	100.0
西安	2	100.0	0	0.0	2	100.0
廈門	2	100.0	0	0.0	2	100.0
濱州	1	50.0	1	50.0	2	100.0
福州	1	50.0	1	50.0	2	100.0
南京	0	0.0	2	100.0	2	100.0
佛山	0	0.0	2	100.0	2	100.0
香港	1	50.0	1	50.0	2	100.0
合計(その他を含む)	81	77.1	24	22.9	105	100.0

(注) 香港に本社を置いている中国本土企業の 2 社は、国有の中国華潤と民営の聯想集団である。  
(出所) "Fortune Global 500" (2017 年版), *Fortune* より野村資本市場研究所作成

多くの民営企業を輩出している深圳は、香港に隣接し、1970 年代までは、小さな漁村に過ぎなかった。しかし、1980 年にその一部が、最初の経済特区の一つとなったことをきっかけに、中国における対外開放の窓口と改革の実験地となり、30 年以上にわたって高度成長を謳歌してきた。1980 年代には、経済特区に与えられた優遇策を生かす形で、多くの香港企業が工場を香港から深圳に移した。その後、深圳における賃金と土地価格が上昇するにつれて、大半の工場は東莞などの周辺地域に移された。その代わりに、深圳では、金融や物流といったサービスや、ハイテク産業が急成長し、産業の高度化が進んでいる。深圳は、若い年齢層を中心に、外来人口が多く、このことは経済に活力をもたらし、イノベーションを促す要因となっている。

深圳が所在する珠江デルタは、世界有数の産業集積地である。ここでは、電子や、自動

車をはじめ、多くの産業において、製品の研究開発から、部品の生産、組み立て工場まで、サプライチェーンのすべての工程をこなせるインフラが揃っている。規模の経済性と範囲の経済性が生かされる形で、多くの新しいアイデアが生まれ、また短期間で製品化することができる。それ故に、深圳は「ハードウェアのシリコンバレー」と呼ばれるようになった。

深圳では、「フォーチュン・グローバル 500」にランクインしている華為（通信設備）、正威国際集団（電子・電気設備）、テンセント（インターネット・サービスと小売り）に加え、ZTE（通信設備）、BYD（新エネルギー車）、BGI（バイオ医薬）、DJI（ドローン）、柔宇科技（ディスプレイ）など、一部のハイテク分野において国内外市場で高い競争力を持つ新興企業も現れている。

#### IV. 国有企業と民営企業のセクター別の棲み分け

業種の大分類に当たるセクター別では、中国の国有企業は、産業チェーンの川上（原材料）と川中（中間財・資本財）に集中している一方で、民営企業は川下（消費財・サービス）に集中している。これは、川下の分野においてはすでに競争的市場環境が形成されているのに対して、川上と川中の分野は、民営企業にとって依然として参入障壁が高く、国有企業の独占体制が維持されていることの表れである<sup>1</sup>。国有企業と民営企業が同じ分野で競争するのではなく、産業チェーンの異なる部分に棲み分けをしているという「垂直構造」は、中国経済の大きな特徴の一つであり、「フォーチュン・グローバル 500」にランクインする中国企業のリストからも読み取れる。

具体的に、2017年版の「フォーチュン・グローバル 500」における中国の国有企業は、「資本財・生産者向けサービス」、「エネルギー」、「金融」、「素材」といったセクターにおいて、圧倒的シェアを維持しているのに対して、民営企業は「消費財・消費者向けサービス」と「不動産」において優位に立っている（図表6）。

「消費財・消費者向けサービス」の分野において、7社の中国の民営企業がランクインしているが、そのうち3社（京東、アリババ、テンセント）はインターネット・サービスと小売り企業である。同リストに登場する世界のインターネット・サービスと小売り企業は6社しかなく、中国企業はその半分を占めていることになる（中国以外の3社は米国のAmazon.com、Alphabet (Google)、Facebook）。

また、6社の中国の不動産企業が今回の「フォーチュン・グローバル 500」にランクインしているが、その内4社（万科企業、中国恒大集団、大連万達集団、碧桂園）は民営企業である。ちなみに、中国以外の国の不動産企業はこのリストには、1社も登場していない。

<sup>1</sup> 王勇「『垂直構造』下の国有企業改革」、北京大学新構造経済学研究センター、新構造経済学ワーキング・ペーパー・シリーズ、第9期、2017年8月。

図表6 「フォーチュン・グローバル 500」における中国企業のセクター別構成（2017年版）  
— 国有企業 Vs. 民営企業 —

セクター	国有企業		民営企業		合計	
	社数	シェア(%)	社数	シェア(%)	社数	シェア(%)
資本財・生産者向けサービス	26	89.7	3	10.3	29	100.0
エネルギー	18	94.7	1	5.3	19	100.0
金融	14	77.8	4	22.2	18	100.0
消費財・消費者向けサービス	5	41.7	7	58.3	12	100.0
素材	7	87.5	1	12.5	8	100.0
情報技術	4	50.0	4	50.0	8	100.0
不動産	2	33.3	4	66.7	6	100.0
公益事業	3	100.0	0	0.0	3	100.0
ヘルスケア	2	100.0	0	0.0	2	100.0
合計	81	77.1	24	22.9	105	100.0

- (注) 各セクターに含まれる業種（「フォーチュン・グローバル 500」による分類）は以下の通り。
- ・資本財・生産者向けサービス：工業機械、航空宇宙と防衛、航空、海運、郵便物、貿易、卸売（各種商品）、建設と土木
  - ・エネルギー：総合エネルギー、石油精製、鉱業と石油採掘
  - ・金融：商業銀行、生命保険、総合金融、損害保険
  - ・消費財・消費者向けサービス：自動車と自動車部品、繊維とアパレル、インターネット・サービスと小売り、小売（専門店）、家電
  - ・素材：金属製品、化学製品、建設資材とガラス
  - ・情報技術：電気通信サービス、通信設備、コンピュータと事務用機械、電子・電気設備
  - ・不動産：不動産
  - ・公益事業：公益施設
  - ・ヘルスケア：医薬品、ヘルスケア施設

(出所) "Fortune Global 500" (2017年版), *Fortune* より野村資本市場研究所作成

## V. 今後の見通し

中国の経済成長率は従来と比べて低くなっているが、日米欧をはじめとする主要国より依然として高く、これを反映して、今後も世界経済における中国のプレゼンスがさらに高まり、GDP規模（2016年の実績は米国の60.4%）が米国を抜いて世界一になる日もやがて来ると予想される。これを背景に、「フォーチュン・グローバル 500」にランクインする中国企業の数も増え続け、最終的には米国を上回るだろう。「フォーチュン・グローバル 500」における中国の民営企業の数、民間資本によって設立された民営企業の一層の発展を反映して、さらに増えると予想されるが、国有企業の数と逆転するには、大型国有企業の民営化が実施されるまで待たなければならないだろう。