

- ・日本銀行国際局が実施する外部への委託調査・研究に関する報告書です。
- ・本報告書の著作権は日本銀行に帰属します。
- ・本報告書の内容や意見は、執筆者に属し、日本銀行あるいは国際局の公式見解を示すものではありません。

中国国有企業の財務状況の実態と地方財政への含意

2006 年 2 月 23 日

株式会社日本総合研究所
北京パシフィックコンサルティングセンター

目 次

第一章 国有企業改革の現状と展望	6
1. 国有企業改革の全体的状況	6
2. 国有企業改革の具体的推進手法	11
(1) 国有資産管理体制と監督管理方式の改革	11
(2) 国有企業自身による改革のモデル	22
3. 国有企業改革の環境変化と展望	26
(1) マクロ経済動向と国有企業を取り巻く環境の変化	26
(2) 政策環境の変化	27
(3) 市場環境の変化	27
(4) 技術環境の変化	28
附表 1 中央企業リスト	31
 第二章 地方政府、国有企業、地方金融機関の関係	33
1. 資金移動からみた国有企業、地方財政、金融機関の間の相互依存関係	33
(1) 旧体制下の三者の資金関係	34
(2) 国有企業改革がもたらした三者の資金関係の変化	36
2. 国有企業の財務状況及び地方政府への影響	53
(1) 国有企業の経営状況	53
(2) 国有企業の財務状況による地方財政への影響	60
 第三章 国有企業 25 社の財務分析	67
1. 分析対象 25 社の財務状況のまとめ	67
2. 中国の会計基準・制度と国際会計基準・制度の差異による企業純利益への影響	70
3. 国有企業の分析対象の選定と基準	74
(1) 類型別の企業選定基準	74
(2) 管轄レベル別の企業選定基準	75
(3) 業種別の企業選定基準	75
(4) 上場会社類型別の企業選定基準	76
(5) 上場市場別の企業選定基準	76
(6) 規模別の企業選定基準	76
(7) 選定した企業リスト	76
4. 国有企業 25 社の財務分析	78
(1) 中国石油化工株式有限会社 (2) 京東方科学技術グループ株式有限会社	
(3) 中牧実業株式有限会社 (4) 北京城郷貿易センター株式有限会社	

- (5) 北人印刷機械株式会社 (6) 上海医薬株式会社
(7) 上海広電電子株式会社 (8) 上海海立（グループ）株式会社
(9) 鳳凰株式会社 (10) 上海第二紡織機械有限公司
(11) 中国南方航空株式会社 (12) 深セン市中興通信株式会社
(13) 広東電力発展株式会社 (14) 深セン市天健（グループ）株式会社
(15) 深圳市紡織（グループ）株式会社 (16) 吉林化学工業株式会社
(17) 本鋼板材株式会社 (18) ハルビン製薬グループ株式会社
(19) 黒龍江北大荒農業株式会社 (20) 大連大顕株式会社
(21) 武漢鉄鋼株式会社 (22) 四川長虹電器株式会社
(23) 江鈴自動車株式会社 (24) 長沙中聯重工科学技術発展株式会社
(25) 内モンゴル北方重型自動車株式会社

【全体要旨】

本調査研究の目的は、国有企業の財務分析を通じ、国有企業の財務状況を正確に把握することにある。また、同時に、国有企業と地方政府との結びつきの実態を明らかにし、国有企業の財務状況が地方政府に対して持つ含意について分析し、今後の地方財政にとっての影響について考察するものである。以上の目的に沿って、本調査研究報告書は3章立てで分析結果を取りまとめた。

まず第一章では、①国有企業の管理体制と管理監督方式の改革、及び②国有企業自身の改革（国有企業の株式会社化、民営化）の2つの側面から、国有企業改革の内容と現状を取りまとめた。国有企業改革は1998年以降本格化し、現在では、国有企業の国民経済における役割は弱まってきたが、依然一定の主導的地位を保っている。特に中西部地域では、経済発展の立ち遅れの影響もあり国有企業はなお重要な地位にある。2003年以降、中央と地方の国有資産管理委員会による統一管理の体制が次第に整い、また国有企業自身の改革の成果によって、国有企業のガバナンスモデルにおいて改善が顕著に見られるようになり、国有大型企業のうち株式会社化または民営化した企業は60%を上回った。

第二章では、国有企業改革推進後における地方政府、地方国有企業、金融機関の三者の資金関係を明らかにすることに焦点を合わせた。まず、国有企業と地方政府の資金関係はより一層緊密かつ複雑になったことが挙げられる。地方国有企業が地方政府から独立しつつある一方で、地方政府は国有企業からの税収(増値税、営業税などの企業の収入に関する税金)に高く依存している。同時に、国有企業は地方政府から直接的な資金援助を受けることがなくなっているものの、未だ改革コストを地方政府に転嫁させていることが窺われる。次に、国有企業と金融機関の関係において、金融機関は政府から独立しつつあるが、貸出の安全性をますます重要視する中、信用状況の良好な国有大型企業への依存度が依然として高い。同時に、倒産する国有企業からの債務返済の優先順位が低いことや、実質的な債務逃れの現象を容認していることなど、金融機関は依然国有企業改革の受け皿ともなっている面もある。

国有企業の財務状況は全体として大きく改善されたが、中小国有企業の財務状況は比較的悪く、第三章で分析した結果からでも大型国有企業の短期債務返済能力不足と低収益力という問題が存在していることが分かる。短期債務返済能力不足は、経営苦境に陥いる国有企業の倒産や再編を招く恐れがあり、最終的に政府財政にしわ寄せされる可能性もある。一方、低収益力は、地方財政への影響が総

じて小さい。地方財政では、国有企業の収益状況と直接関係しているのは企業所得税、国有資産経営収益及び国有企業欠損補助金であるが、いずれも財政状況に占める比重は小さい。つまり、地方財政は、増値税、営業税といった国有企業の売り上げ規模に左右される企業の収入に関する税金に大きく依存している一方、国有企業の収益の多寡にはあまり期待をしていないことが窺われる。

第三章では、国有企業 25 社を選び、その財務状況を個別に分析した。その結果、総じてこれらの企業の成長力が比較的良好であるものの、資産運用状況が一般的で、短期債務返済能力不足と低収益力などの問題も存在していることが分かった。

25 社の中で、中国と国際会計基準・制度の両方に基づいて作成した財務諸表を公開している企業が 14 社あるが、個別の企業を除けば、異なった会計基準・制度による影響は大きくないことが窺われる。総じて、中国会計基準と制度に準ずる国有企業純利益は企業の経營業績を過大評価していることはなく、基本的に企業の真実な財務状況を反映していると言えよう。

以上

第一章 国有企業改革の現状と展望

【要旨】

1. 国有企業改革は1998年以降本格化し、現在では国有企業の国民経済における役割は弱まってきたが、依然一定の主導的地位を保っている。特に中西部地域では、経済発展の立ち遅れの影響もあり、国有企業はなお重要な地位にある。
2. 国有企業改革の具体的推進手法には2つの内容がある。①国有企業の管理体制と管理監督方式の改革、②国有企業自身の改革、即ち国有企業の株式会社化、民営化の推進、である。
3. ①の国有企業の管理体制と管理監督方式の改革において、2003年以降、中央と地方の国有資産管理委員会による統一管理の体制が次第に整い、資産管理、人事管理、重要経営事項管理が国有資産管理の主要内容となってきた。
4. ②の国有企業の自身の改革において、1998年以降、国有企業の組織モデルとガバナンスモデルにおいて改善が顕著に見られるようになり、国有企業の株式会社化または民営化（いわゆる「改制」）も進展している。大型企業では「改制」した企業が60%を上回り、伝統的な国有企業がますます少なくなった。その結果「改制」により形成された国有マジョリティ株式会社(P.8 脚注参照)と有限責任会社も新たな国有企業の定義に含まれるようになり、国有資産管理の対象となっている。
5. 今後、国有企業改革は、国有企業を取り巻く経済環境の変化や政策環境の変化、市場環境の変化、技術環境の変化などに対応しながら、引き続き①進退産業の構造調整(発展させる産業と整理する産業の峻別)、②国有資産管理体制改革、③電力・民用航空・電気通信などの独占的業種の管理体制改革、④労働・人事・報酬制度などの改革、を推進していくと予想される。

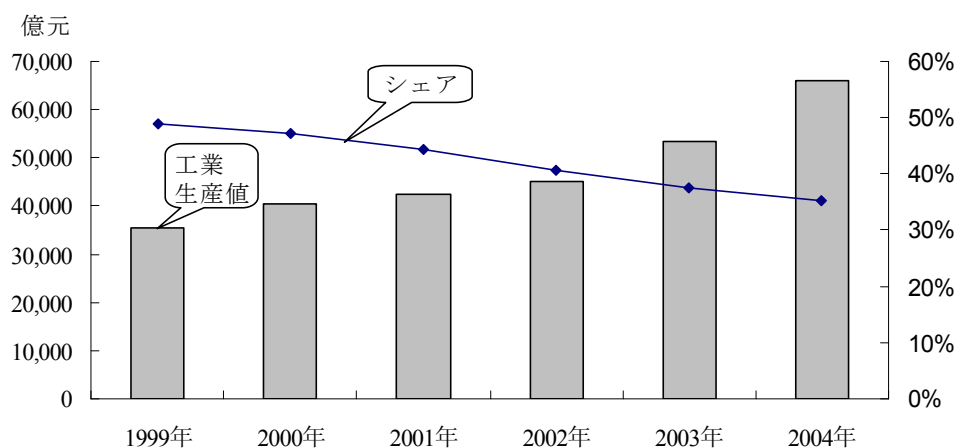
1. 国有企業改革の全体的状況

1992年の中国共産党第14回全国代表大会では、中国の経済体制改革の目標として社会主義市場経済体制の構築が明らかにされた。この方針に基づき、国有企業の改革が議事日程に上げられるようになった。1993年には、中国は憲法を改正し、「国営企業」にとって代わり「国有企業」という用語を初めて打ち出し、法律の上で国有企業の所有と経営の分離を確認した。それをターニングポイントとして、「所有の明確化、権利と責任の明確化、行政と企業の分離、科学的管理」という近代的企業制度を目標とする国有企業改革がスタートした。

数年にわたる模索を経て、国有企業改革は 1998 年以降本格化し、加速推進の段階に入った。この段階では、所有制構造を調整・改善するとともに、国有経済部門の構造を戦略的に調整することが主要な改革内容となっている。国有経済部門の戦略的構造調整は、「進もあり退もあり、為すこともあり為さざることもある」という方針のもとで、国家安全に関わる業種や、独占性の強い業種¹、重要な公共財とサービスを提供する業種、重要な資源関連業種、基盤産業とハイテク産業などに国有資本をできるだけ集中させ、一方、印刷包装業や服装加工業などのような一般競争業種から国有資本を逐次退出させていくというものである。

これまで数年間の改革によって、国有企業は国民経済における役割が徐々に弱まってきた。しかし、依然として一定の主導的地位を保っている。特に国有企業改革が遅れている中西部地域では、国有企業はなお一層重要な地位にある。

図 1-1 国有企業・国有マジョリティ工業企業の
工業生産額とその割合の推移



出所：『中国統計年鑑』（1999～2005 年各年版）

¹ 主として資源開発や電力、民用航空、電気通信などの、大規模な初期投資を要する業種を指す。

国民経済の主要地位にある工業をみれば、国有企業と国有マジョリティ企業²の工業生産額は1998年の33,621億元から2004年の65,971億元へと増加したものの、その全国工業生産額に占める割合は1998年の49.6%から35.2%へと低下した。とはいえ、集団企業や民営企業の割合と比べると、国有企業・国有マジョリティ企業の割合は依然として大きく、国民経済における主導的地位に変わりはない（図1-1）。また地域別に見れば、中西部地域の国有企業の割合は平均して60%以上と依然として大きく、東部地域平均の28.6%を遥かに上回っている（表1-1）。

表1-1 地域別国有企業・国有マジョリティ企業の
工業生産の割合（2003年）

	地域	工業生産額 (億元)	国有企業・国有マジョ リティ企業の工業生産額 (億元)	国有企業・国有マ ジョリティ企業の 割合
1	北 京	3,810.3	2,051.8	53.8%
2	天 津	4,049.6	1,456.5	36.0%
3	河 北	5,708.7	2,360.4	41.3%
4	遼 寧	6,112.6	3,552.3	58.1%
5	上 海	10,342.8	4,466.4	43.2%
6	江 蘇	18,036.7	3,422.4	19.0%
7	浙 江	12,864.2	1,687.0	13.1%
8	福 建	4,953.4	1,125.7	22.7%
9	山 東	15,379.5	5,148.7	33.5%
10	広 東	21,513.5	3,949.0	18.4%
11	海 南	333.4	213.6	64.1%
東部合計		103,104.7	29,433.8	28.6%
12	山 西	2,439.3	1,381.8	56.6%
13	吉 林	2,662.3	2,017.7	75.8%
14	黒 龍 江	2,910.0	2,311.9	79.4%
15	安 徽	2,610.0	1,438.9	55.1%
16	江 西	1,472.3	946.6	64.3%
17	河 南	5,365.7	2,719.0	50.7%
18	湖 北	4,030.1	2,287.5	56.8%
19	湖 南	2,611.5	1,391.7	53.3%
中部合計		24,101.2	14,495.1	60.1%
20	内モンゴル	1,355.7	798.5	58.9%
21	広 西	1,436.4	797.9	55.6%

² 「国有マジョリティ企業」とは、「発行株式の50%超が国に所有されている企業、または、50%以下であるが、国が筆頭株主で、企業を支配できる地位にある企業」のことを指す。以下同じ。

22	重 慶	1,588.0	852.7	53.7%
23	四 川	3,387.4	1,609.8	47.5%
24	貴 州	977.6	667.7	68.3%
25	雲 南	1,557.2	1,145.9	73.6%
26	チベット	21.4	16.8	78.3%
27	陝 西	1,879.3	1,392.1	74.1%
28	甘 肅	1,147.5	880.8	76.8%
29	青 海	247.9	195.0	78.7%
30	寧 夏	352.8	211.7	60.0%
31	新 疆	1,113.1	910.0	81.7%
西部合計		15,064.3	9,478.9	63.0%
全国合計		142,270.2	53,407.8	37.5%

出所：『中国統計年鑑（2004）』

雇用面からみても、国有企業部門は依然として労働力を吸収する主要部門である。国有企業・国有マジョリティ企業の 2004 年の雇用者数は都市部雇用者数の 41.3%を占め、依然として雇用と社会的安定を保障する重要な役割を果たしている。また、中国の社会保障制度が整備されつつありながら、国有企業は依然として一部の定年退職者の社会保障の責任をも負わなければならない状況にある。地域別に見れば、中部と西部地域の国有企業・国有マジョリティ企業の雇用者数の割合が東部沿海地域を上回っており（表 1-2）、国有部門の雇用における責任の重さはこれらの地域において依然として大きいといえよう。

表 1-2 地域別国有企業・国有マジョリティ企業の雇用者数
とその割合（2004 年）

	地域	都市部 雇用者数 (万人)	国有企業・国有マジョ リティ企業雇用者数 (万人)	国有企業・国有マ ジョリティ企業 就職人数の割合
1	北 京	502.8	193.4	38.5%
2	天 津	193.9	72.1	37.2%
3	河 北	494.1	198.2	40.1%
4	遼 寧	502.6	372.2	74.1%
5	上 海	331.1	156.7	47.3%
6	江 蘇	606.8	211.8	34.9%
7	浙 江	456.6	99.1	21.7%
8	福 建	377.7	71.9	19.0%
9	山 東	792.1	303.1	38.3%
10	広 東	830.7	215.5	25.9%
11	海 南	74.6	37.5	50.3%
東部合計		5,163.0	1,931.5	37.4%
12	山 西	362.0	188.2	52.0%
13	吉 林	284.8	126.6	44.5%
14	黒 龍 江	506.2	263.8	52.1%
15	安 徽	341.4	152.5	44.7%
16	江 西	271.4	123.5	45.5%
17	河 南	695.9	255.8	36.8%
18	湖 北	509.9	213.6	41.9%
19	湖 南	393.6	178.3	45.3%
中部合計		3,365.2	1,502.3	44.6%
20	内モンゴル	243.1	106.8	43.9%
21	広 西	276.2	276.2	40.5%
22	重 慶	213.6	111.8	64.3%
23	四 川	500.1	137.3	35.7%
24	貴 州	202.5	178.6	41.6%
25	雲 南	245.9	84.2	34.4%
26	チベット	17.5	7.6	43.4%
27	陝 西	331.6	158.2	47.7%
28	甘 肅	193.6	99.2	51.2%
29	青 海	42.5	16.8	39.5%
30	寧 夏	60.4	27.1	44.9%
31	新 疆	243.5	137.3	56.4%
西部合計		2,570.5	1,149.5	44.7%
全国合計		11,098.7	4,583.3	41.3%

出所：『中国統計年鑑』（2005 年版）

2. 国有企業改革の具体的推進手法

国有企業改革の具体的推進手法には主として2つの内容がある。一つは国有企業の管理体制と管理監督方式の改革である。もう一つは国有企業の自発的または政府の推進による自身の改革、即ち国有企業の会社化、民営化の推進である。国有企業管理体制と監督管理方式の改革によって、政府と国有企業との関係が根本的に変化し、同時に、国有企業の会社化・民営化改革の過程において出てきた問題も、国有企業と政府、金融機関との関係をさらに複雑化させた。

(1) 国有資産管理体制と監督管理方式の改革

現在、中国の国有資産監督管理体系は、「国家の統一所有、レベル別の所有権行使、専門機関による監督管理、授権された委託運営」というように定義されている。

具体的に言えば、「国家の統一所有」とは、国有資産が国家に統一的に所有され、国務院が国家を代表して統一的に国有資産の所有権責務を行使し、必要な時に統一的に資源を配分することを指す。

「レベル別の所有権行使」とは、各レベルの政府がそれぞれ出資者の職責を履行し、管轄下の国有資産に対し収益、処分と査定などの管理職権を果たすことを指す。

「専門機関による監督管理」とは、中央と地方政府が独立した国有資産監督管理の専門機関である国有資産監督管理委員会を設け、政府を代表して統一的に国有資産を監督管理することを指す。

「授権された委託運営」とは、政府が国資委に国有資産の運営を授権し、国資委はまた持株会社や資産運営会社に委託し、国有企業の出資者（国資委）としての職責を行使させる。

以下では、中央と地方の2つのレベルから国有資産管理体制改革の状況を整理する。

① 中央政府の国有資産管理体制改革

中国は早くも1988年に国有資産管理局を設立し、中央政府レベルの管

理モデルの模索を始めたが、本格的な国有資産管理体制の整備は、2003年4月の国務院国有資産監督管理委員会（以下「国務院国資委」と略称）の設立以降のことである。その後、2003年5月に『企業国有資産監督管理暫定条例』が公布・実施され、国有資産管理体制の整備の幕を開けた。

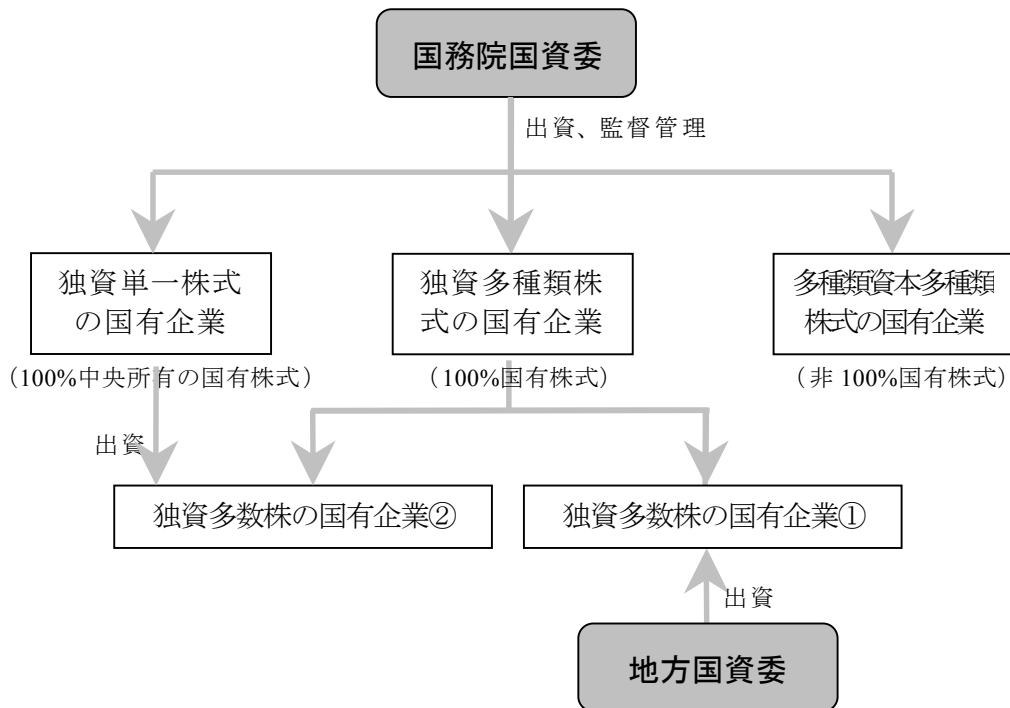
新しい国有資産管理体制は、国務院国資委が直接中央の国有企業を監督管理する形となっている。傘下で管轄している中央国有企業は3種類に分けられる（図1-2）。

1つ目は「独資単一株式」の企業である。このタイプの企業は完全に中央政府によって出資・設立されたもので、国務院国資委はこのタイプの企業の株式を100%保有する。例えば、中国原子力工業グループ会社と中国航空科学技術グループ会社がそれに当たる。

2つ目は「独資多種類株式」の企業である。このタイプの企業の資本金は性格的には国家所有であるが、異なる株主に保有されている。このタイプの企業はさらに2種類に分けられる。1つは、企業の株式構成には、国務院国資委が保有する中央所有株式と省レベル国資委が保有する地方所有株式が混在し、また時には市レベル国資委が保有する地方所有株式も入り混じっている企業である。この種類に当たる中国広東原子力発電グループの場合は、中央所有株式が55%で、広東省の地方所有株式が45%である。もう1つはさらに複雑で、企業の株式構成には、国務院国資委が保有する中央所有株式もあれば、国務院国資委の管轄下の企業が保有する株式もある。この種の企業でも、株主が全て国有出資者である。例えば中国水利電力物資有限会社がそれに当たる。

3つ目は「多種類資本多種類株式」の企業である。つまり、企業の株式構成には非国有の株式が入る。この場合、国有の株式がマジョリティでなくとも、国資委の管轄対象となる場合もある。例えば2005年12月2日に創立された中日合弁の五鉾鉄鋼（武漢）有限会社がそれに当たる。

図 1-2 国務院国資委が監督管理する中央企業のタイプ



出所：収集した資料により作成。

現在、国務院国資委は 169 社の中央企業（金融機関を含まない。附表 1 を参照）を監督管理の対象としており、農林業、石油、航空、鉄道などの重点業種に行きわたっている。管轄する企業の規模が大きく、年間売上高は基本的には 100 億元以上となっている。これらの大型国有会社の多くは、過去、政府の行政部門であった。例えば中国石油天然ガス総会社の前身は、旧石油工業部であった。中央企業の本社と主要子会社はほとんど東部沿海地域と中部の平原地域に集中しており、ごく一部の水利や鉱産企業の子会社だけが西部地域にある。

中央企業は数が少ないが、中国の国有企業において主導的地位にある。2004 年に、中央企業の利益は 4,673 億元に上り、国有企業の利益総額の 63.4%を占める³。このうち、中国石油、中国移动、中国石化、中国电信、中国海上石油、宝山鋼鉄、中遠グループなどの 7 社がその 3 分の 2 を占め

³ 出所：「財政部：2004 年中国国有企業の利益が新記録に」新華ネット（2005 年 6 月）。

る⁴。2004 年 9 月に発表された「2004 中国国有企業トップ 500」のうち、国務院国資委の直接または間接的な管轄企業は 370 社が入り、トップ 500 の企業の資産総額の 97.0%、営業収入の 87.3%、利益総額の 84.1%をそれぞれ占めた。このうち、上位 18 社の大型企業は全て国務院国資委の管轄企業である⁵。

② 地方政府の国有資産管理体制改革

過去の地方国有資産管理モデルは、国有資産が中央政府に所有され、地方政府が管理するというものであった。即ち、国務院が国を代表して国有資産に対し出資者の職責を行使し、地方政府が出資者の職責を代行していた。このような体制下では国有資産管理のコストが高く、国有資産の経営効率が全般的に低かった。

2003 年以降、中央政府と地方政府がそれぞれ国有資産出資者の職責を履行し且つ政府レベルごとに所有権を行使するという体制に移行した。管理方式から見れば、従来の多部門管理のモデルが徐々になくなる一方、地方国資委による統一管理の体制が次第に整ってきた（図 1-3）。過去は各レベルの政府と多くの行政部門が共同で出資者の職責を代行していたため、責任の主体が不明確で、国有資産損益に対する最終的責任を負う者もなく、互いに責任をなすりつけることもしばしばあった。現在は地方国資委の統一管理によって、権利、義務と責任を一体化させることになったため、上級政府（中央政府）からの関与が小さくなる中で地方政府の権限がますます拡大し、新しい制度についての模索余地が一段と大きくなっている。

各地の実施状況において、国有資産管理モデルが若干異なっており、それぞれに特徴がある。以下では、代表的なものとして北京市、遼寧省と深セン市を選んで、地方の国有資産管理体制を比較してみる。

（北京市）

北京市の特殊な政治的地位のため、北京市の国有資産管理体制の改革は一貫して穏健さをベースとする発展構想に従っている。その特徴は、「3

⁴ 出所：「中国国有企業の改革問題と方向」 新華ネット（2005 年 11 月）。

⁵ 出所：「中国経済フォーラム：国資委は表裏不一致をしてはならない」 人民ネット（2005 年 3 月）。

層構造、6つの方面」とまとめられる。

北京市の場合は、国有資産管理委員会、業種ごとに組成された国有持株会社やグループ会社、持株会社とグループ会社に支配される生産・経営企業から構成される「3層構造」となっている。現在、北京市国資委の下には、金隅グループ、北京証券、北京首創グループ、北京大成不動産開発総公司など 28 の国有持株会社またはグループ会社がある。総じて見れば、これらの持株会社やグループ会社はほとんど過去の業種主管局または行政的色彩の強い企業から変身してきたもので、国有資本が絶対的マジョリティか相対的マジョリティの地位にある。北京大成不動産開発総公司を例にすれば、国有資本が同社の株式の 43%を占め、残りは法人または個人の株式である。これらの持株会社やグループ会社は国有企業や政府の色が薄く、政府の意志だけに左右されることはなく、多くの場合は株主権益を考えなければならず、またその経営活動も株主に合理的な収益を保障しなければならない。このような持株会社やグループ会社の下には通常数社または数十社の生産・経営会社がある。これらの会社は全て独立した企業法人である。

北京市の国有資産管理は主として次の 6 つの内容である。1 つ目は、市と区（県）の 2 つのレベルの国有資産監督管理委員会が設けられ、各レベルの政府を代表して出資者の職責を履行すること。2 つ目は、大・中型の国有企業は市レベルの国資委の直接監督管理下に置かれること。現在、市レベルの国資委の管轄国有総資産は約 4,811.7 億元で、都市交通、熱生産と供給、不動産、鉄鋼製錬と加工、交通輸送設備製造、観光など 30 の業種に分布している⁶。3 つ目は、国有企業の制度改革を推進し、より規範化した近代的企業制度の確立を目指して努力すること。4 つ目は、国有企業指導者の選抜メカニズムと給与制度改革を推進すること。5 つ目は、国有企業の買収・再編を推進すること。6 つ目は、国有企業の主要業務と補助業務の分離及び補助業務の制度改革を全面的にスタートさせることである。

⁶ データの出所：「「十一五」期間中の北京市国有資産管理体制改組と国有資産経営戦略研究」 国務院国資委研究センター（2005 年 6 月）。

(遼寧省)

遼寧省は中国の既存工業団地であり、国有企業が比較的集中しており、国有資本が最も多いと同時に、負担も最も重い地域である。それだけに、遼寧省では伝統的な国有資産管理体制の弊害が最も突出しており、また改革への熱望も特に切実なものである。

現在、改革を進めてきた遼寧省の管理体制は「2つの委員会を一体化した、三層構造」という特徴にまとめられる。2000年4月に、遼寧省の党の企業工作委員会と国資委が合併し、省レベルの国有企業を監督管理機関となった。合併後、国有資産管理体制における人事管理、資産管理と重要経営事項監督管理が統合され、遼寧省の新しい国有資産管理新体制の枠組構築が完成した。北京市のケースと同様に、新たに組成された監督管理機関は、出資者として国有資産の価値の保持と増大の確保を目標としている。その管轄下には、過去の280社あまりの企業から再編された24社の大型持株グループが中間層を構成し、また下の層には24社のグループが支配する一般的生産・経営企業がある。

(深セン市)

深セン市は中国改革のパイオニアとして、早くも1992年に国資委を設立した。当初は、市レベルの国資委、国有資産経営会社、企業という3つのレベルの国有資産管理体制を形成した。現地の国有資産の規模が小さい実情に応じて、中間層の国有資産経営会社3社は特に業種を分けずに全ての業種に跨っていた。

2004年9月、深セン市は市レベルの資産経営会社3社（投資管理会社、建設持株会社と商貿持株会社）を統合して「深セン市投資持株有限会社」に再編した。新たに設立された投資持株会社は、深セン市国資委の委託を受けて市所属の国有企業（国有出資の企業も含む）の国有株式を保有することや、市所属の国有企業の融資に担保を提供することなどを責務としている。同時に過去の資産経営会社が果たしていた出資者の職責は市国資委に引き上げられた。

管轄する国有資産が業種別に細分されていないため、投資持株会社は政府を代表して国有資産に対し、資産収益管理や重要な意思決定事項と経営

者の選定などをしやすく、また業種間協力と連携を実現させやすく、管理の方式においても弾力的である。

以上の各地の模索によって形成された国有資産管理体制モデルを整理してみると、地方国資委、国有持株会社やグループ会社、国有企業からなる3層構造は共通している。特に中間層に国有持株会社やグループ会社を設けるのは新体制の特徴で、国有資産経営の管理をより効率的なものにするためのものと見ることができる。一方、中央の国務院国資委の場合は直接中央企業を管轄しているが、中央企業はほとんどが大型グループ会社で、その傘下には多くの独立法人の企業があり、上場会社も少なくない。その意味では、国務院国資委も中間の大型企業グループを介在して多数の中央企業を管轄していると言える。

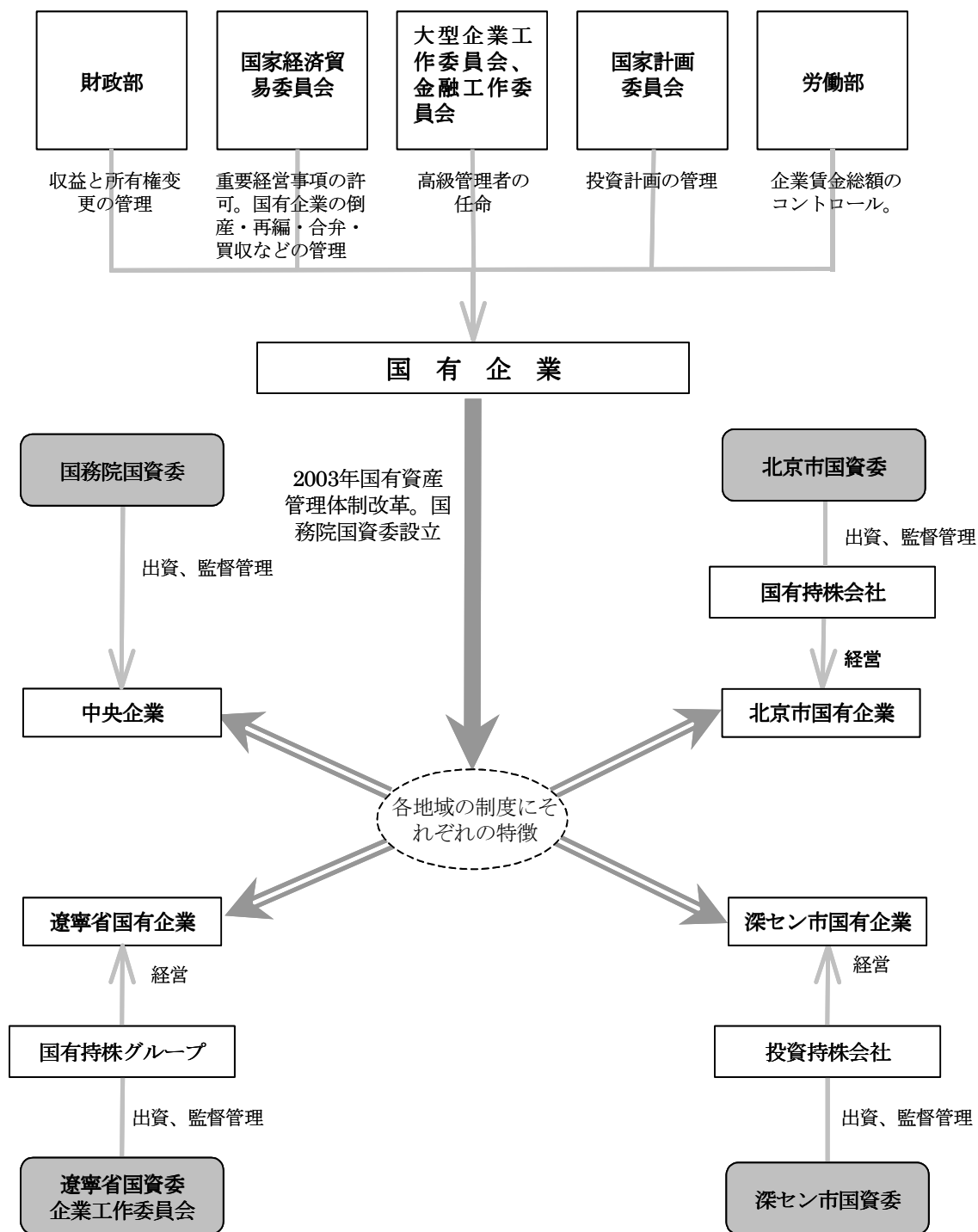
他方では、地域により異なるところもある。主として以下の2点にみられる。

1つ目は、北京市と深セン市は地方国有資産管理機関の最上層において、国有企業の「人事、財産、重要経営事項」を統一的に管理・計画するための常設機関である国資委を新しく設立した。一方、遼寧省の場合は、もとの機関をベースに再編し、従来の管理体制を発展させたわけである。

2つ目は、国有資産管理会社において、北京市はもとの業種主管局や行政的企業を業種別の大型持株グループに再編したのに対し、深セン市は国有資産の規模が小さいことを考慮し、中間層に投資持株会社を1社だけ設けている。大型持株グループと比べ、投資持株会社は横の提携協力や投資指導における役割がより発揮しやすいのである。また、遼寧省は、既存のグループ会社を再編統合し、傘下企業の所有権を与えた。その際、グループ外部からも一部の企業を受け入れた。

以上をまとめれば、中国の中央と地方の国有資産管理体制の改革過程と現状を図1-3のように示すことができる。

図 1-3 国有資産管理体制の改革過程と現状



出所：収集資料により整理。

③国有資産監督管理の内容と手段

各レベルの国資委の監督管理の具体的な内容は一言でいえば、資産管理、人事管理と重要経営事項管理を統一的に実施するというものである。

a. 資産管理

資産管理とは、国有資産の投資と変更にかかる重要経営事項、国有資産の価値の維持・増大と有効利用及び国有資本の収益に関わる管理を指す。

現状では、国資委が履行しているのはほとんどが監督の責務であって、出資者として得るべき利益（例えば国有資本の配当またはその他の経営収益(売却収益など)）を十分に享受していない。1994年に財税改革が実施された後、国有企業の税引き後利益は、ほとんど国家再投資として企業の内部にそのまま留保され企業の発展ファンドとなってきたのである。国有資産の経営収益はほとんど地方財政体系から乖離している。

しかし、ここ1、2年は事情が変わり始め、一部の地方政府は国有資産の経営収益を徴収することにより出た。例えば、広東省は2005年7月に『広東省省所属国有資産収益徴収管理暫定規定』を発表し、省所属国有企業のタイプに応じて一定の比率で(20～100%)企業から配当を徴収する。徴収された国有資産収益は、省財政の特定口座に組み入れ、省政府によって振り分けられる。毎年収益の50%は省国資委に割り当てられ、国有企業の改革・発展の支出と国有資本の再投資に使われる。国有資産の収益をより効果的且つ透明性をもって監督管理し、また利用するために、一部の地方国資委は「国有資本経営予算制度」の整備も検討している。国務院国資委の責任者も2005年末に、2006年より中央企業の国有資本経営予算を試行的に編成することを明らかにした。これまでは、国有資本経営の収入と支出は予算の形で管理されておらず、極めて不透明なものでもある。具体的には、資産管理を支えるサブシステムとして財務監督管理システムがある（表1-3）。

表 1-3 財務監督管理システムの構成とその機能

財務監督管理システム の構成要素	財務監督管理システムの機能
資金監督管理システム	資金の監督管理は主として国有大・中型企業の大量な資金の移動、特に大量な資金の異常な移動に対し、リアルタイムで監督管理を実施し、企業の規則違反行為を発見したら、直ちに措置を講じる。
予算監督管理システム	主として国有大・中型企業の予算編制の審査と実行状況について監視し、特に高額予算に対しコントロールする。
投資監督管理システム	国資委が国有資産に対し戦略的に構造調整を行えば、多くの大型投資に関わることになる。同システムは所属企業の大型投資を監督管理する。
資産監督管理システム	主として国有大・中型企業の資産状況に対し統計監督管理を実施し、中央企業の資産変動状況を監視する。

出所：中国国資ネットの資料により整理。

また各レベルの国資委は、収益伸び率や、純資産収益率などの財務指標、及び市場シェア、顧客満足度、人材育成、企業発展ポテンシャルなどの非財務指標をもって、国有企業に対し業績査定を行っている。業績査定の結果と企業の日常監視における財務規律違反行為などの状況により、企業の信用等級をつけ、信用等級の低い企業システムに対し監督管理や会計監査を強化する。例えば 2004 年以降、国務院国資委が毎年 12 月に中央企業と年度経營業績責任書を共同で作し、年度考課の目標を定めることになっている。また、定期的に建設、水道と電気などの業界協会に業界内部の信用等級認証を委託し、これを企業の総合的能力を評価する重要な指標としている。

b. 人事管理

人事管理とは、国有企業と国有持株会社の高級管理者の選定、考課と任免のことを指す。国有企業の高級管理者について、その任免権は中央または地方の共産党組織部門に握られ、一般に任命制となっている。また、国有企業の高級管理者と政府の幹部との間は人事異動がされており、多くの政府幹部は国有企業から異動してきたものである。例えば、ある直轄市の

工業促進局の 7 人の局長・副局長のうち、5 人が国有企業で働いた経験があり、その優れた業績で政府の管理職に抜擢されたのである。

各レベルの国資委は国有大・中型企業の主要経営者、会計総監、監事、取締役と幹部候補生などの重要人事を監督管理し、また業績考課と各賞罰を実施する。例えば中国共産党中央紀律検査委員会、国務院国資委などの 4 機関は共同で『国有企業指導者廉潔従業若干規定（試行）』（2004 年 12 月より施行）を公布し、国有企業指導者に対する要件を細分化した。

それと同時に、多くの中央と地方の国有企業では年俸制などのインセンティブをつける制度を導入し、経営者の競争を刺激することによって、良い業績達成を図っている。2003 年に国務院国資委の李荣融主任は、「業績考課の指標を達成した中央企業の責任者に平均 25 万元の年俸を与え、また年俸制や株式贈与、ストックオプションなどの多様な方式を総合的に利用する」と発表した。2004 年 1 月より施行された『中央企業責任者経營業績考課暫定方法』によると、企業責任者の年俸は基本年俸と業績年俸から構成され、業績年俸は年度考課の結果にかかっている。業績年俸は基本年俸の 0～3 倍の間とされ、その 60%は年度考課が終了時に支払われ、残りの 40%は任期内の考課結果により次の年度に支払われる。

c. 重要経営事項管理

重要経営事項管理とは、国有企業の中・長期発展計画及び経営管理における重要事項の審議と意思決定に対する管理を指す。主として、管轄下の国有独資企業の分社、合併、倒産、解散、増資減資、社債発行などの重要事項を決定することや、国有株式の譲渡を決定すること、国有マジョリティ企業と出資企業の重要経営事項を監視することなどが内容となっている。この側面において、各レベルの国資委は出資者として十分に株主の職責を行使していると言えよう。

④関連法制度の整備

中国には国有資産の経営、監督管理などを規定する総合的な法律はない。現在は主として、2003 年 5 月より実施された『企業国有資産監督管理暫定

条例』、2003年9月より実施された『国有企業資産整理査定方法』及び2004年2月より実施された『企業国有所有権譲渡管理暫定方法』に従っている。この3つの法規は、それぞれ監督管理の主体と監督管理の内容、具体的な監督管理方式、国有資産評価の機関・対象・プロセス・基本的な方法に重点をおいている。将来の法律はそれぞれ『国家国有資産監督管理法』、『国家資産運用監督管理法』と『国家国有資産評価法』となるのであろう。また最新の動きとして、2006年中に『国有資産法』が成立する見通しで、これは国有資産と国有企業改革の法律の面における大きな進展となりそうである。

(2) 国有企業自身による改革のモデル

現在、大部分の国有企業では比較的合理的なコーポレートガバナンスが整備されてきた。1998年以降、国有企業の組織モデルとガバナンスモデルにおいて改善が顕著に見られ、出資者の所有と企業法人経営の分離が進み、所有者と経営者の関係がより明確化した。また、企業の株主総会、取締役会、監事会と経営層の権限と責任が明確になり、国有企業は現代的企業制度の目標に向かって進んでいる。

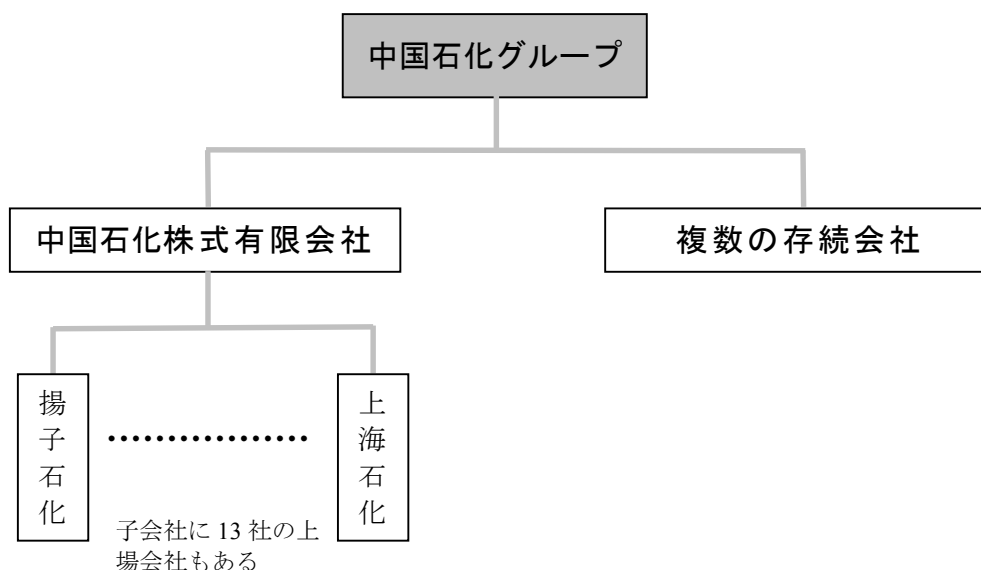
国有企業の現代的制度の確立は、ふつう国有企業の株式会社化または民営化を伴っている。いわゆる国有企業の「改制」が進んでいる。2003年末時点で、全国の国有大・中型重点企業4,223社のうち、2,514社が多種的形式の「改制」を通して株主が多様化し、「改制」した企業は60%近くとなっている。「改制」の直接的な結果として、伝統的な国有企業がますます少なくなり、一方「改制」により形成された国有マジョリティ株式会社と有限責任会社も新たな国有企業の定義対象とされるようになった。

国有企業は異なる業種に分布し、また企業の形態や、市場の特徴と成長の背景などにおいても大きな差があるので、「改制」モデルも若干異なる。主として以下の「改制」モデルがある。

①中国石化グループ：主要業務・補助業務の分社化と補助業務の段階的な「改制」のモデル

石油業種の先導企業としての中国石化グループは、全ての主要業務・補助業務を一度に分社化させ、補助業務を段階的に改革するという漸進的改革を進めてきた。現在のグループ構造は図 1-4 に示す通りである。

図 1-4 中国石化グループの構造



出所：収集した資料により作成。

2000 年に中国石化グループから中国石化株式有限会社が優良資産（製油化工、石油販売などの主要業務）を分離して設立された。その後ニューヨーク、香港、ロンドンと上海で次々と上場した。残りのグループ資産総額の約 29%を占める企業は上場せず、存続部分としてグループ内に残っている。これらの存続会社は生産効率が全般的に低く、財務状況が悪く、一部の存続会社の純資産がマイナスになっている。中国石化グループの国際的な一流会社としての競争力を向上させるために、中央財政は存続会社の 369 億元の不良債権を償却した。また、中国石化グループは 2004 年に存続会社に対し、「改制」、移管、上場、再編、合併と閉鎖などの方式によって存続会社を清算させることを決定した。最も難しいのは、「改制」による従業員の進路とサービス部門の移管である。グループ傘下にある病院、学

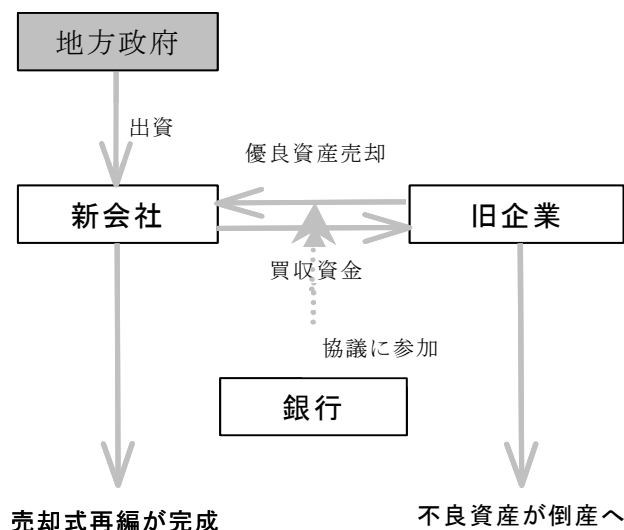
校、都市インフラ、公安、コミュニティサービスなどの部門・機関は全て移管の対象となる。中国石化グループの存続会社は 2007 年までに市場から段階的に退出し、「改制」が基本的に完成する見通しである。

②長春市の企業：売却式再編モデル

このモデルは、全体的「改制」の試みである。即ち深刻な債務危機に陥った国有企業からなお収益力のある優良資産を分離する一方、不良資産は倒産などの方式で消滅させていくということである（図 1-5）。

図 1-5 売却式再編のイメージ図

出所：収集した資料により作成。



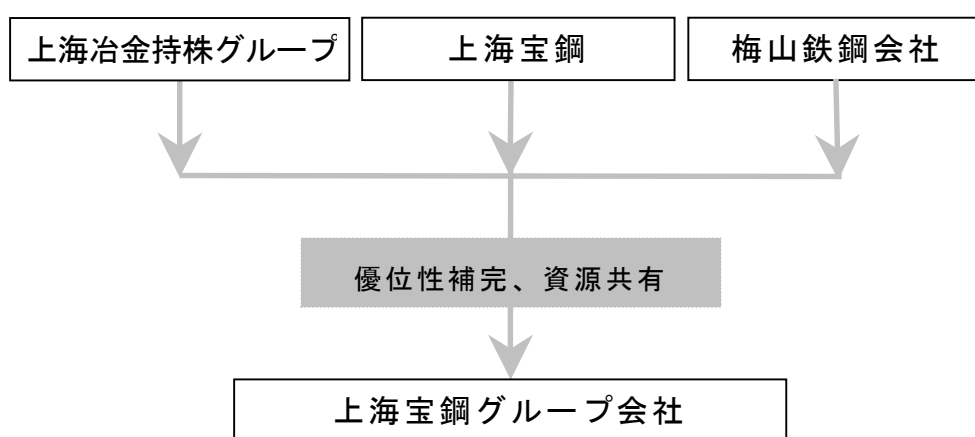
具体的な手順として、まず政府が出資して新しい会社を設立し、ふつうは現金で出資するが、時には土地使用権などの現物出資もする。新会社は設立時に国有独資会社であるが、次第に出資者が多様化する企業に変わっていく。次の段階で、新会社が旧企業の優良資産を買収する。代表的な取引方式として、新会社と旧企業並びに主要債権者（ふつうは旧企業の債権総額の 3/5 以上を占める銀行）の三者が、旧企業の優良資産の評価と譲渡について協議し、最後に資産売却と債務返済の「一括合意」を達成する。現在、長春市では「売却式再編」企業は既に 35 社に上り、次第に活力を

取り戻しつつある。

③上海宝鋼会社：企業連合再編モデル

1998 年 11 月、上海宝鋼、上海冶金持株グループと梅山鉄鋼会社は合併して上海宝鋼グループ会社を設立した（図 1-6）。この合併は、国内産業界と世界的に鉄鋼業界の関心を引きつけた。新しい上海宝鋼グループのうち、元上海宝鋼はコア企業であり、優位性の高い企業である。しかしながら、上海宝鋼は「この合併は、単なる強い企業による弱い企業への援助ではなく、「優位性補完、資源共有」を理念とする集約化した行動である」と強調していた。合併に当たって、上海宝鋼は元企業の有形資産の既存優位性を発揮すると同時に、無形資産（信用、管理、ネットワーク、文化と人材などの整合、開発と流動）もより重視した。現在、上海宝鋼グループの総資産は 500 億元以上に上り、鉄鋼の年間生産力が 2,000 万トン前後となり、国内最大の鉄鋼グループ企業となっている。2004 年 7 月、宝山鋼鉄は『フォーブス』2003 年度世界トップ 500 の第 372 位にランキングされ、中国製造業の中で世界トップ 500 に入った最初の企業の一つとなった⁷。

図 1-6 企業連合再編のイメージ図



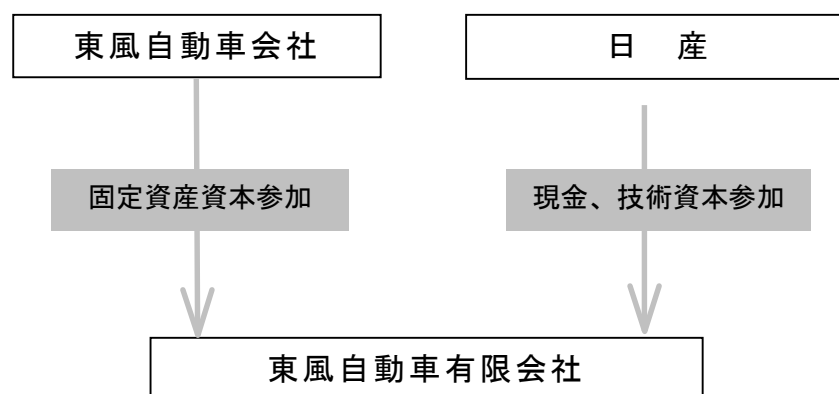
④東風自動車会社：出所：収集した資料により作成。と改制のモデル

簡単に言えば、このモデルの本質は、多国籍企業または実力のある民営企業の資本、技術、管理と市場を生かして、企業の競争力とリスク防止能力を向上させると同時に企業の「改制」を果たすものである。2003 年 6

⁷ データの出所：上海宝鋼グループホームページ。

月に、東風自動車会社が日本の日産と「東風自動車有限会社」という合弁会社を設立した（図 1-7）。登録資本金は 167 億元で、双方の出資比率はそれぞれ 50%である。この合弁において、旧東風の 80%の現存資産と業務が新設会社に組み入れられ、75%の従業員が新設会社に移籍し、比較的安定的な移行であったと言える。

図 1-7 企業連合再編イメージ図



出所：上図は作者により作成。

3. 国有企業改革の環境変化と展望

中国の第 11 次五カ年計画の方針が定められ、国有企業改革も新たな段階に入っている。現在、国有企業の内部と外部環境は以前と比べて大きな変化が生じつつある。これは主として以下のように捉えられる。

(1) マクロ経済動向と国有企業を取り巻く環境の変化

中国経済の 20 年あまりの急成長に伴い、伝統産業が次第に成熟し、競争が激化し、利益の平準化が進み、多くの産業の利益水準が低下する一方である。ほとんどの企業は経営環境の厳しさを実感し、このうち国有企業が受ける影響は最も大きい。現在、国内需要の不足は依然として存在しており、2006 年には、経済成長は引き続き調整圧力に直面するだけでなく、生産能力の急拡大による供給過剰の圧力にも直面すると予想される。これは国有企業改革の深化を制約するマイナス効果がある。また、経済成長方式の転換は、経営メカニズムの転換や、発展戦略の調整、企業管理水準の

向上、技術開発の推進、組織構造の適正化、内部改革の深化及び資源・エネルギー節約などの面においても国有企業に対し新しい且つより高い対応を求めている。

(2) 政策環境の変化

WTO 加盟の前後に、中国政府は既に WTO 条項に関連する法律・法規及び投資、貿易、税収などの政策をかなり調整した。政府の機能も変わり、国有企業に直接に関与しなくなり、主要業務も過去の行政審査許可から企業に対する環境確保やサービスの提供に転換した。また政策制定において、政府は公平競争と秩序のある市場環境の整備に取り組み始めた。国有企業、特に国有大・中型企業や国有企業の上場会社にとって、従来の各種優遇政策や、税金減免と補助金などの保護措置は逐次廃止され、民間企業や外資企業と同様な待遇を受けるようになった。また、2006 年に成立見通しの『反独占法』などの法律は、行政的独占（主として業種独占と地方保護主義）を厳しく制限することになりそうである。その結果、国有企業は利益が減り、生き残りや成長に更に厳しい環境となるだろう。

(3) 市場環境の変化

90 年代中ば頃から、中国の経済は「供給不足」経済から「相対過剰」経済に変わり始め、ほとんどの業種は売手市場から買手市場に転じた。特にここ 2 年は、ハイテクノロジーの目覚ましい成長並びに工業生産・製品の研究開発における応用普及に伴って、多くの製品のライフサイクルが著しく短縮した。また、僅か数年で、収益水準が急激に低下し、ひいては欠損になってしまった製品と業種も少なくない。産業技術革新のスピードが顕著に速まり、特に伝統産業にとって技術向上の圧力が大きく、新興産業に取って代わられる可能性もある。

WTO 加盟後、関税の引下げ・撤廃や、非関税障壁の逐次撤廃とサービス市場の段階的開放は、国有企業にさらに大きな衝撃を与えている。関税や非関税措置に守られていた産業は輸入製品と直接競争するようになり、一方、市場参入の規制緩和によって、外資系企業は過去より恵まれた条件

で中国に進出できるようになった。2000 年から現在まで、商務部、財政部などの行政部門は外資の進出と経営活動を保障・規範化するための法律法規を 300 件以上制定し、公布した。外資企業は過去規制されていた業種（例えば通信業、郵便事業など）に比較的容易に参入することができるようになった。この結果、国有企業の主要ライバルは過去の地場企業から外資企業へと変わり、特に多国籍企業は中国大型国有企業の主要なライバルとなるであろう。

（4）技術環境の変化

21 世紀に入ってから、科学技術、特に情報技術は社会、経済、生活などの各分野により急速に浸透し、伝統的な生産技術と生産方式を変えている。競争において強い立場に立つために、多国籍企業は次々とお互いに戦略関係を結んだり、共同で研究開発を行ったりするようになっている。世界的な戦略的調達も多国籍企業にとってコスト抑制の重要な手段となっている。例えば、ペプシコーラ会社の場合、同社の原材料は全て中国現地で調達され、設備もほとんど中国のメーカーによって製造されている。また中国で設立された 4 つの工場と中国 R&D センターはいずれも、ペプシコーラ会社の最も重要な世界生産拠点と世界技術開発拠点となっている。そのほか、マイクロソフト、IBM、NEC、GE などの多国籍企業も中国で研究所を設け、現地の優秀な人材を募集したり、中国ハイテク企業の高級管理者と研究開発者を高給で引き抜いたりしている。中関村科学技術パークのある調査によると、パーク内の自主的退職者の約 20%は外資系企業に流れた。

以上のような複雑化しつつある環境変化に対処して、政府、国有企業とその他の利害関係者（例えば金融機関）は力を合わせて国有企業の改革を推進していくであろう。改革は以下の方向で進められると予想される。

①国有企業の戦略的調整のさらなる深化

業種別に見れば、紡織、非鉄金属、石炭、冶金、機械、化学、建築材料などの産業は構造調整の重点となるであろう。国有企業の成長方式から見

れば、循環型経済と節約型企業が奨励され、一方、低品質・深刻な汚染・資源消耗型の企業や、また製品販売が不振で、長年欠損を累積して純資産がマイナスとなり、黒字に転じる望みもない国有企業が倒産・閉鎖の対象とされる。民間資本の参入が認められ、また参入能力や参入意欲をもつ業種や分野については、国有資本がもはや参入すべきではない。国有資本は、国家安全にかかる業種や、自然独占性の強い業種、重要な公共財を提供する業種、また戦略産業とハイテク産業の中堅企業に集中すべきで、民間投資が代替できない役割を発揮すべきとされていくであろう。

②国有資産管理体制改革の深化

2006年の焦点として、国務院国資委は条件が整った企業を選択し、国有独資会社の取締役会整備のテスト範囲を引き続き拡大することを検討している。具体的に言えば、1つ目は、テストを指導する各関連規定（取締役会と取締役の評価方法、従業員取締役管理暫定方法など）を検討し、出資者の視点から中央企業指導者を管理する新たなモデルを模索することである。2つ目は、国資委と取締役会の関係を規範化し、国資委の取締役会・取締役との意思疎通を促進することである。3つ目は、外部取締役制度の整備を強化し、中央企業の外部取締役の人材バンクを早期に構築することである。4つ目は、国有独資会社取締役会テストの制度的措置（外部取締役制度、取締役会の事務局などを含む）を、国有マジョリティの中央企業に導入、普及させることである⁸。

③自然独占的業種の管理体制改革の推進

電力、民用航空、電気通信と公益企業などの独占的業種の管理体制の改革を実施し、鉄道管理体制の改革案を検討する計画が明らかになっている。行政と企業の分離及び企業再編を通じて、業種の独占を打ち破り、合理的な価格形成メカニズムと市場構造を構築し、企業の経営効率と経済効果を向上させていく。郵政改革を例にすれば、2005年7月、国務院常務会議では『郵政体制改革方案』が審議・可決された。その内容は主として、行政と企業の分離を実施し、国の郵政監督管理機関として国家郵政局を新たに

⁸ データの出所：「来年、国有独資会社の取締役会テストを引き続き拡大」 新華ネット（2005年12月）。

設立し、同時に郵政業務を取り扱う中国邮政グループ会社を設立する。このように、独占的地位にあった郵政業務はいよいよ市場化競争を迎えることになりそうである。

④国有企業における労働、人事と報酬の制度改革の強化

主として以下の4つの側面がある。1つ目は、企業高級管理層向けの効果的なインセンティブと拘束のメカニズムを構築することである。2つ目は、任期契約制を全面的に導入する上で、「双方選択」や、従業員の雇用関係の弾力化、経営者の職務調整の弾力化という労働雇用制度を普及させることである。同時に従業員の収入が職位と貢献によって変動するという、働けば働くほどそれだけ報いられる分配制度を確立すること。3つ目は、競争的な管理者人材市場を整備し、企業の経営管理者の合理的移動を促進し、国有企業経営管理者の職業化、市場化のメカニズムを構築することである。4つ目は、科学的かつ合理的な経営者業績の考課体系や、企業の実状に合う経営者の報酬方式と奨励制度を確立することである。

附表 1 中央企業リスト

	企業（グループ）名		企業（グループ）名
1	中国原子力工業グループ会社	44	中国中化グループ会社
2	中国原子力工業建設グループ会社	45	中国食糧油食品（グループ）有限公司
3	中国航天科学技術グループ会社	46	中国五鉱グループ会社
4	中国航天科工グループ会社	47	中国通用技術持株有限責任会社
5	中国航空工業第一グループ会社	48	中国建築工程総会社
6	中国航空工業第二グループ会社	49	中国備蓄食糧管理総会社
7	中国船舶工業グループ会社	50	国家開発投資会社
8	中国船舶重工グループ会社	51	招商局グループ有限公司
9	中国兵器工業グループ会社	52	華潤（グループ）有限公司
10	中国兵器装備グループ会社	53	香港中旅（グループ）有限公司
11	中国電子科学技術グループ会社	54	中国省エネ投資会社
12	中国石油天然ガスグループ会社	55	中国ハイテク投資グループ会社
13	中国石油化工グループ会社	56	中国国際工程コンサルティング会社
14	中国海洋石油総会社	57	中谷食糧油グループ会社
15	国家送電網会社	58	中国包装総会社
16	中国南方送電網有限責任会社	59	中商企業グループ会社
17	中国華能グループ会社	60	中国華孚貿易発展グループ会社
18	中国大唐グループ会社	61	中国誠通持株会社
19	中国華電グループ会社	62	中国華星グループ会社
20	中国国電グループ会社	63	中国中石炭エネルギーグループ会社
21	中国電力投資集会社	64	石炭科学研究総院
22	中国揚子江三峡工程開発総会社	65	中国自動車工業総会社
23	神華グループ有限責任会社	66	中国機械工業グループ会社
24	中国電信グループ会社	67	機械科学研究院
25	中国ネットワーク通信グループ会社	68	中国農業機械化科学研究院
26	中国連合通信有限公司	69	中国中鋼グループ会社
27	中国移动通信グループ会社	70	中国冶金建設グループ会社
28	中国電子情報産業グループ会社	71	鉄鋼研究総院
29	中国第一自動車グループ会社	72	冶金自動化研究設計院
30	東風自動車会社	73	中国化工グループ会社
31	中国第一重型機械グループ会社	74	中国化学工程グループ会社
32	中国第二重型機械グループ会社	75	中国化工供销（グループ）総会社
33	ハルビン発電所設備グループ会社	76	中国化工建設総会社
34	中国東方電気グループ会社	77	中国軽工グループ会社
35	鞍山鉄鋼グループ会社	78	中国軽工業対外経済技術協力会社
36	上海宝鋼グループ有限公司	79	中国工芸美術（グループ）会社
37	武漢鉄鋼（グループ）会社	80	中国塩業総会社
38	中国アルミ業会社	81	華誠投資管理有限公司
39	中国遠洋輸送（グループ）総会社	82	中国恒天グループ会社
40	中国海運総会社	83	中国紡織科学研究院
41	中国航空グループ会社	84	中国材料工業科工グループ会社
42	中国東方航空グループ会社	85	中国建築材料グループ会社
43	中国南方航空グループ会社	86	中国有色鉱業グループ有限公司

	企業（グループ）名		企業（グループ）名
87	北京有色金属研究総院	129	中国建築設計研究院
88	北京鋁冶研究総院	130	中国電子工程設計院
89	中国国際技術智力協力会社	131	中石炭国際工程設計研究総院
90	中国遠東国際貿易総会社	132	中国海誠国際工程投資総院
91	中国国際企業協力会社	133	中国紡織工業設計院
92	中国経済技術投資担保有限会社	134	中国冶金地質調査工程総局
93	中国地質工程グループ会社	135	中国石炭地質総局
94	中国不動産開発グループ会社	136	新興鑄管グループ有限会社
95	中国建築科学研究院	137	中国民航情報グループ会社
96	中国北方機車車両工業グループ会社	138	中国航空油料グループ会社
97	中国南方機車車両工業グループ会社	139	中国航空器材輸出入グループ会社
98	中国鉄道通信信号グループ会社	140	中国電力工程顧問グループ会社
99	中国鉄道工程総会社	141	中国水電工程顧問グループ会社
100	中国鉄道建築総会社	142	中国水利水電建設グループ会社
101	中国交通建設グループ有限会社	143	中国金グループ会社
102	中国普天情報産業グループ会社	144	中国備蓄綿花管理総会社
103	中国郵電器材グループ会社	145	中国印刷グループ会社
104	中国衛星通信グループ会社	146	攀枝花鉄鋼（グループ）会社
105	電信科学技術研究院	147	魯中冶金鋁業グループ会社
106	中国水利投資会社	148	長沙鋁冶研究院
107	中国農業発展グループ総会社	149	中国楽凱フィルムグループ会社
108	中国農墾（グループ）総会社	150	沈陽化工研究院
109	中国種グループ会社	151	中国華源グループ有限会社
110	中国中紡グループ会社	152	中国広東原子力発電グループ有限会社
111	中国工芸品輸出入総会社	153	中国寰島（グループ）会社
112	中国対外貿易輸送（グループ）総会社	154	中国揚子江航運（グループ）総会社
113	中国シルク輸出入総会社	155	揚子江口航道建設有限会社
114	中国軽工業品輸出入総会社	156	上海船舶輸送科学研究所
115	中国プラント輸出入総会社	157	中国華録グループ有限会社
116	中国出国人員サービス総会社	158	上海ベルアルカテル株式会社
117	中国生物技術グループ会社	159	彩虹グループ会社
118	中国レコード総会社	160	武漢郵電科学研究院
119	中国林業国際協力グループ会社	161	上海医薬工業研究院
120	中国福馬林業機械グループ有限会社	162	華僑城グループ会社
121	中国医薬グループ総会社	163	南光（グループ）有限会社
122	中国国旅グループ会社	164	中訊郵電コンサルティング設計院
123	中国中旅会社	165	西安電力機械製造会社
124	中国新興（グループ）総会社	166	中国葛洲壩グループ会社
125	中国保利グループ会社	167	三九企業グループ（深圳南方制薬場）
126	中国新時代持株会社	168	中国鉄道物資総会社
127	珠海振戎会社	169	中国鉄通グループ有限会社
128	中国海洋航空グループ会社		

第二章 地方政府、国有企業、地方金融機関の関係

【要旨】

1. 国有企業改革の推進に伴い、地方政府、国有企業、金融機関の三者の資金関係に変化が生じつつある。
2. 国有企業と地方政府の資金関係はより一層緊密かつ複雑になっている。地方国有企業が地方政府から独立しつつある一方で、地方政府は依然国有企業の税金(増値税、営業税などの企業の収入に関する税金)に高く依存している。同時に、国有企業は地方政府から直接的な資金援助を受けることがなくなっているものの、未だに改革コストを地方政府に転嫁させている。主な地方財政への転嫁方法には、①国有企業の公共的・公益的機能分離に伴う費用負担、②リストラに伴う従業員の善後処理費用負担、などがある。
3. 国有企業と金融機関において、4 大国有商業銀行をはじめ、商業銀行は政府から独立する傾向にある。しかし、貸出の安全性がますます重要視される中、金融機関は信用状況の良好な国有大型企業に依然として高く依存している。同時に、倒産する国有企業からの債務返済の優先順位が低いことや、実質的な債務逃れの現象を容認しているなど、金融機関は依然国有企業改革の受け皿ともなっている。
4. 金融機関の大部分の損失は結局最終的には政府にshaw寄せされることになる。
5. 国有企業の財務状況は全体として大きく改善されたが、中小国有企業（特に小型国有企業）の財務状況は比較的悪く、大型国有企業でも短期債務返済能力不足と収益力が低いという問題が依然存在している。原因としては、①業務効率の悪さ、②過大な借入利息負担、などが挙げられる。
6. 短期債務返済能力が低いという問題は、経営苦境に陥っている国有企業の倒産や再編を招く恐れがあり、最終的に政府にshaw寄せされる可能性もある。
7. 収益力が低いという問題は、地方財政への影響が総じて小さい。地方財政では、国有企業の収益状況と直接関係しているのは企業所得税、国有資産経営収益及び国有企業欠損補助金であるが、いずれも財政状況に占める比重が小さい。つまり、地方財政は、増値税、営業税といった国有企業の売り上げ規模に左右される企業収入に関する税金に大きく依存している一方、国有企業の収益の多寡にはあまり期待をしていないという状況が窺われる。

1. 資金移動からみた国有企業、地方財政、金融機関の間の相互依存関係

1998 年以降本格的に推進された国有企業改革によって、国有企業、政府、金融機関の間の資金移動関係には大きな変化が生じた。以下では改革前後における三者の関係について整理する。

(1) 旧体制下の三者の資金関係

1978 年まで、国有企業の利益は全て財政に納付された一方、財政はまた規模拡大を必要とする企業や欠損を出した企業に対し資金を交付していた。1978 年の共産党第 11 回 3 中全会後、国有企業の管理権限が委譲され、企業が一部の利益留保を認められるようになり、留保の比率も次第に拡大してきた。

1984 年に国有企業と政府の間における利益配分が「利改税」の改革（利益全額の納付から税金納付の形式へと変える改革）により、従来の国有企業が政府に利益を納める方式から、規定された税目と税率によって税金を納付する方法になった。「利改税」を行うとともに、「抜改貸」の政策(国有企業の設立に当って、資本金が財政出資から金融機関からの借入に変更されること)も実施され始めた。即ち、従来の政府が国有企業に資金を直接交付する方法から、金融機関から国有企業に貸出を供与するやり方になった。この 2 つの改革が国有企業、政府、金融機関の間の資金移動に対し大きな影響を及ぼした。

「利改税」の実施後、国有企業の財政への資金移動の中で、利益が占める比率が大幅に低下し、税収が最も主要な部分となった（表 2-1）。その後、税収制度が改革され、企業の利益状況と直接関わっている所得税の比率が低下しつつあるのに対し（図 2-1）、企業の販売収入に強く左右される増値税、営業税などの税目収入の比率は大幅に上昇した。増値税と営業税が企業の利益状況に直接な関わりを持たないため、国有企業の利益状況が財政収入に対して与える影響も次第に弱まった。

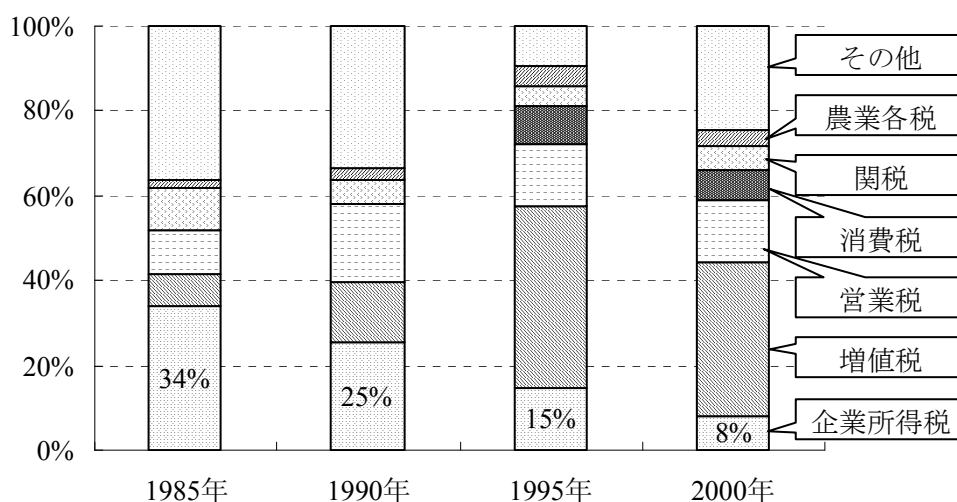
他方では、「抜改貸」政策の実施に伴い、4 大国有商業銀行（当時は 4 大国家専門銀行と呼ばれていた）が相次いで設立され、国有企業に貸出を供与する主要金融機関となった。当時、中国では製品の供給が全面的に不足し、国有企業の製品供給が需要に応じ切れない状態にあったため、製品と資金回転が非常に順調であり、国有企業への貸出はほとんどリスクがなかったという状況であった。全ての国有企業が貸出を容易に得られた。

表 2-1 1978 年～1987 年財政収入構成の推移

	財政収入 (億元)	各収入が占める比率 (%)			
		税収	国有企業利益	国有企業 欠損補助金	その他
1978 年	1,132	45.9	50.5	—	3.6
1979 年	1,146	46.9	43.2	—	9.9
1980 年	1,160	49.3	37.5	—	13.2
1981 年	1,176	53.6	30.1	—	16.3
1982 年	1,212	57.7	24.5	—	17.8
1983 年	1,367	56.7	17.6	—	25.7
1984 年	1,643	57.7	16.8	—	25.5
1985 年	2,005	101.8	2.2	-25.3	21.3
1986 年	2,122	98.5	2.0	-15.3	14.8
1987 年	2,199	97.3	1.9	-17.1	17.8

データの出所：財政部ホームページで発表された財政税務データの「項目別の国家財政収入」統計表による。

図 2-1 「利改税」後の中国税収構成の推移



データの出所：『中国統計年鑑』（2005 年版）中国統計出版社、2005 年 9 月。

1992 年末に、社会主義市場経済体制の確立を目指した中国経済体制改革が始まった。このような背景下で、国有企業が市場競争に晒されるようになった。中国の製品供給不足の局面も大いに改善され、非競争環境下で成長してきた国有企業は次第に新しい経済体制に適応し得なくなった。特に 90 年代中ば頃以降、経済の全般的低迷もあり、国有企業の欠損比率と欠損額がともに増加し、収益力も全面的に低下していった。1997 年末には、利

益を上げた黒字の国有企業は 1/3 に過ぎなかったと推計された⁹。

国有企業収益力の低下は金融機関、特に貸出の主要供与者としての 4 大国有商業銀行に影響を及ぼした。一方、収益力の低下で、多くの国有企業は貸出を返済できず、不良債権と化した。他方では、国有企業の正常な経営を維持するために、金融機関が国有企業に新しい貸出を供与し続けざるを得ず、これも新しい不良債権を生じさせた。中国の金融システムもその間に改革を行い、1994 年に、政策金融機関 3 行（国家開発銀行、輸出入銀行と農業発展銀行）が相次いで設立され、4 大国有銀行の政策的業務を接收管理した。4 大国有銀行は本当の意味での商業銀行に変わった。しかし、4 大国有銀行自身の商業化改革も駆け出しの段階で、貸出リスクへのコントロール能力はまだ低かった。また、4 大国有銀行が商業銀行となったものの、まだ独立性が弱く、各レベルの政府の行政干与で貸出条件を満たさない国有企業に貸出を供与せざるを得ないことも多かった。

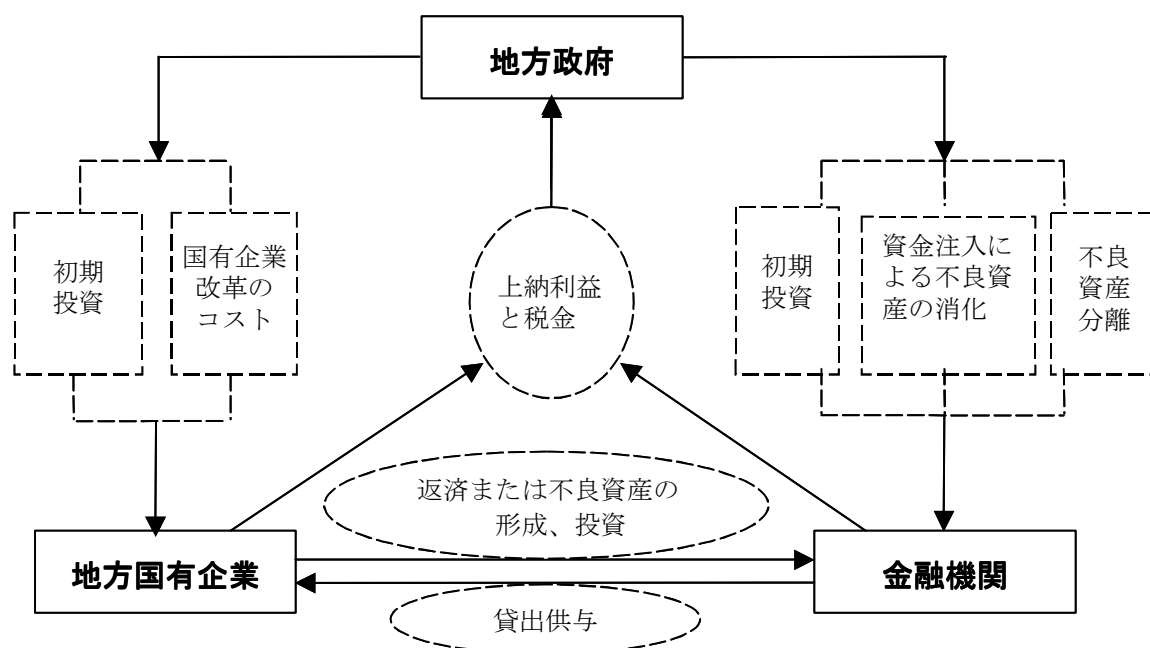
（2）国有企業改革がもたらした三者の資金関係の変化

1998 年より、国有企業改革が本格的に推進された。2002 年に至って、「国有企業が国に保有され、中央政府と地方政府それぞれが国を代表して出資者の責任を履行する」との国有企業管理体制が確立し、地方政府と地方国有企業の関係がより一層密接になった。この時期において、地方国有企業、地方政府、金融機関との資金移動は注目される点となっていた。

地方国有企業、地方政府、金融機関間の資金移動の主要方式は図 2-2 に示す通りで、三者の関係は国有企業改革の過程において大きな変化が起きた。以下ではそれぞれの関係について分析する。

⁹ データの出所：「中国国有銀行改革過程」『エコノミスト』ホームページ、2005 年 1 月 21 日。

図 2-2 地方国有企業、地方政府、金融機関の間の資金移動



①複雑化する国有企業と地方政府との関係

国有資産管理体制の改革に伴って、地方国有企業が地方政府からますます独立しつつある一方で、両者の関係はより一層緊密かつ複雑になった。これは主として以下の側面にみられる。

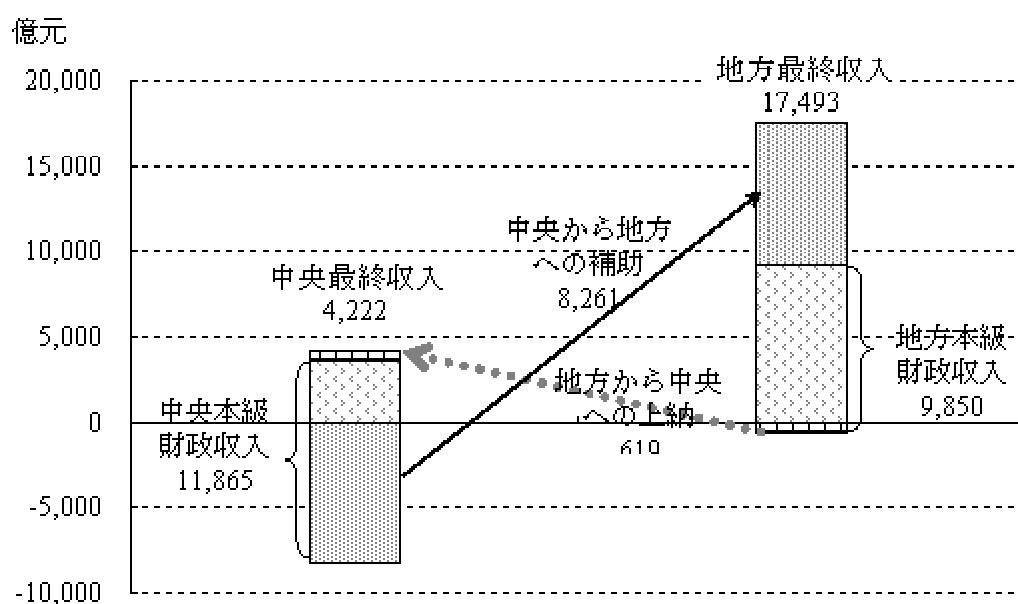
a. 依然として高い地方政府の国有企業税収への依存度

地方財政収入は地方本級財政収入(税金などの本来の財政収入)と中央財政の補助金からなる。中央財政補助金の比率が大きく、地方財政収入の約40～50%を占めている。各省市の財政収入において、中央財政補助金が占める比率は大きく異なっている。しかし、各省市にとって、この比率が比較的安定しており、年度による差異も小さいため、地方財政収入と本級財政収入が一定の割合となっている。従って、以下では地方本級財政収入を地方財政収入として扱う。

地方財政支出は、地方本級財政支出と中央財政への上納支出を含む。こ

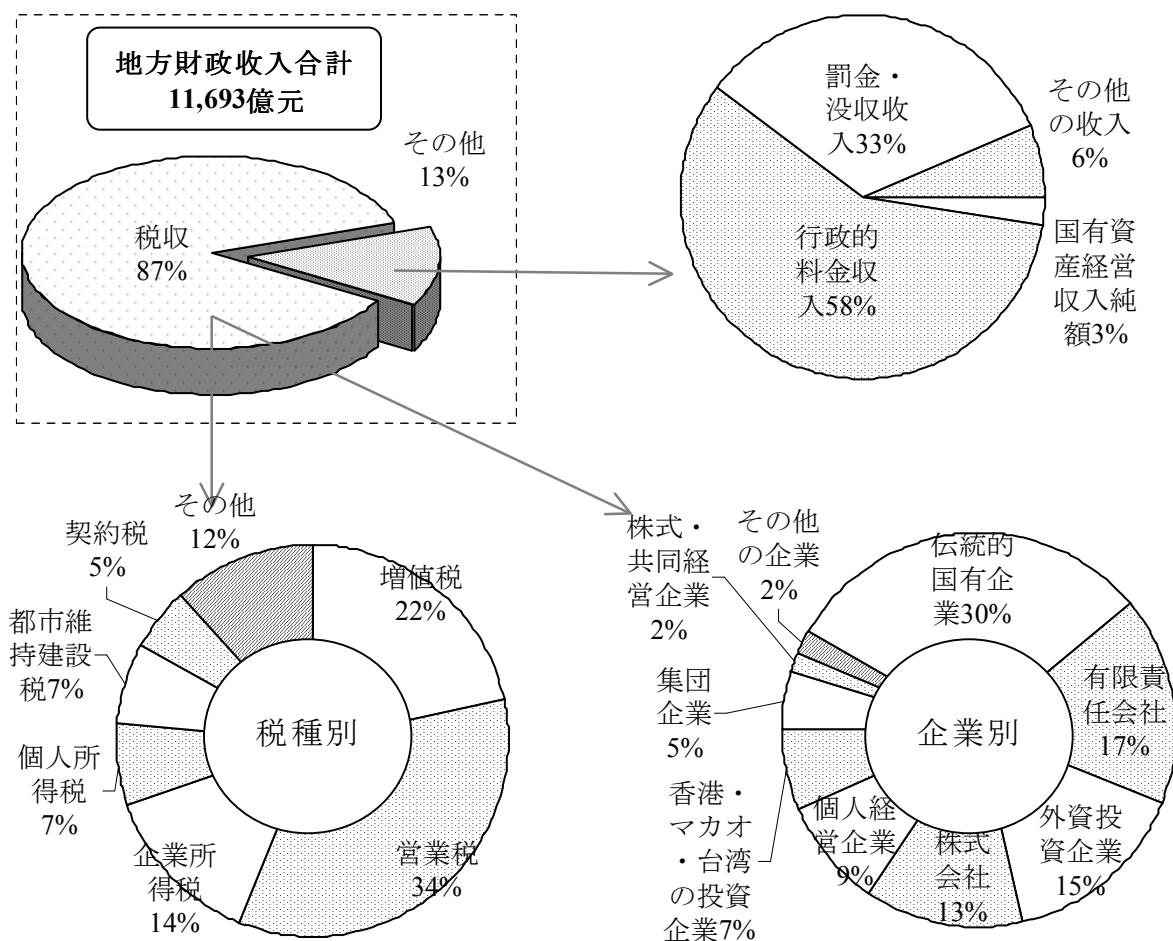
のうち、中央財政への上納支出の割合は 10%未満である。ここ数年、地方政府は収入と支出が基本的に均衡しており、2003 年と 2004 年に若干の黒字も上げた。中央と地方の財政収入の関係は図 2-3 の通りである。

図 2-3 中央と地方の財政収入の関係（2003 年）



このほか、各地方政府には一部の予算外収支もある。この予算外収支は地方財政収入に計上されず、別の口座に繰り入れられている。現在、予算外収入の規模は依然として大きく、2003 年に 4,567 億元に上り、同年度財政収入の 21%に相当する。ただし、1998 年に予算外収入が全国財政収入の 31%にも相当していたその規模も次第に低下しつつある。しかも、予算外収入は特別な目的に用いられるものなので、ここでは分析内容との関わりが大きいことを考慮し、以下の分析では取り扱わないこととする。

図 2-4 地方本級財政収入の構成（2004 年）



出所：『中国統計年鑑 2005』中国統計出版社、2005 年 9 月。

注：このうち、国有企業が伝統的国有企業だけを指し、国有マジョリティー企業または独資会社制企業、その他の種類の国有企業は含まれない。国有資産経営収入純額とは、国有資産経営収益と国有企業欠損補助金の差を指す。

図 2-4 に示すように、税収が地方財政収入に占める比率が 87%に達し、企業が納付した税収のうち、伝統的国有企業の比率が 30%、さらに国有独資企業・国有マジョリティー企業を加えれば、国有企業の納付比率が 50%を超えると推察される。従って、国有企業が納付した税金が地方財政にとって最も主要な収入源で、地方政府の国有企業への税収依存度が依然としてかなり高いことが窺われる。

地方政府の国有企業税収への依存度は地域によって顕著な差異がみられる。表 2-2 に示すように、経済発展が遅れている中西部地域の地方財政の国有企業税収への依存度は経済が発展している東部地域より明らか

に高い。特に江西省、雲南省、陝西省、貴州省の場合、伝統的国有企業が納付した税金は地元税収の45%以上を占め、うち雲南省では50%を超えた。これら地域の地方財政は国有企業からの税収にかなり頼っていると言えよう。例えば、江西省のある地級市(通常の「市」、県と同格の「県級市」に対して用いられる)の場合、2004年の財政収入は約4億元であったが、内訳は、約2億元は地元の国有発電所、タバコ会社が納付した税金である。

表2-2 地域別税収に占める国有企業のウエイト

	地域	合計 (億元)	国有企業 (億元)	国有企業の比率
1	上海市	2,443	718	29.4%
2	広東省	2,163	479	22.2%
3	江蘇省	1,708	388	22.7%
4	北京市	1,551	488	31.4%
5	浙江省	1,159	266	22.9%
6	山東省	933	244	26.1%
7	深圳市	827	254	30.8%
8	天津市	600	183	30.6%
9	遼寧省	570	124	21.8%
10	河北省	548	153	27.9%
11	寧波市	483	154	32.0%
12	福建省	425	116	27.3%
13	青島市	336	163	48.4%
14	大連市	292	95	32.4%
15	海南省	220	78	35.4%
16	厦門市	195	48	24.6%
東部合計		14,453	3,952	27.3%
17	山西省	519	179	34.5%
18	安徽省	421	152	36.2%
19	江西省	384	179	46.8%
20	河南省	340	100	29.3%
21	湖北省	339	120	35.3%
22	湖南省	307	75	24.5%
23	吉林省	214	82	38.3%
24	黒竜江省	77	23	30.4%
中部合計		2,601	911	35.0%
25	内モンゴル自治区	490	92	18.8%
26	雲南省	484	248	51.2%
27	四川省	477	153	32.1%
28	陝西省	292	136	46.5%
29	広西チワン族自治区	276	87	31.7%
30	重慶市	239	63	26.3%
31	新疆ウイグル族自治区	233	62	26.6%
32	貴州省	195	90	45.9%
33	甘肅省	156	64	40.9%
34	寧夏回族自治区	46	16	34.3%
35	青海省	38	13	34.6%
36	チベット自治区	11	5	41.1%
西部合計		2,938	1,028	35.0%
全国合計		19,992	5,891	29.5%

出所：本表 2003 年データ、『中国税務年鑑』（2004 年）、中国税務出版社、2004 年 12 月。このうち国有企業とは伝統的国有企業だけを指し、国有マジョリティー会社または独資会社制企業、その他の類型の国有企業は含まれない。寧波市、青島市、大連市、厦門市の税金収入は所在の省と別々に決算するため、表の中では単独で示した。

地方財政収入のうち、企業の収益力に直接関わっているのは国有資産経営収入純額（国有資産経営利益－国有企業損失補助金）と企業所得税である。図 2-3 から分かるように、この 2 項目の比率は非常に小さい。国有資産経営収入純額は地方財政収入の僅か約 0.3%を占め、企業所得税（国有企業と非国有企業が納付した企業所得税を含む）が地方財政収入の約 12%を占めている。従って、現在国有企業の収益状況の地方財政収入に対しての影響はそれほど大きくないと言える。

b. 地方政府による地方国有企業への政策支援

地方国有企業がますます独立するようになり、地方政府はほとんど地方国有企業に直接的な資金援助を提供しなくなっている。しかし、市場競争力が低い地方国有企業が経営を維持できるように、地方政府が地元の地方国有企業に政策支援を提供することはまだ一般的である。例えば、国有企業改革の移行期における税金減免、国有企業投資案件の審査基準の緩和ないし便益の提供、国有企業の土地取得に関する審査基準の緩和などがある。特に、中西部地域では国有企業は依然として地元の主要産業で、国有企業の投資経営環境を改善できるものであれば、政府は全力で支援しようとしている。例えば、中央政府が審査許可する自動車、鉄鋼、発電などの、国有企業に独占されているプロジェクトに関して、地方政府は中央政府への申請手続きにおいてロビー活動などを行う等、重要な役割を果たしている。

国有企業の高級管理層（一般的に部長職以上を指す）が政府部門と密接な関係を持っているため、国有企業の最高責任者が政府部門に人事異動することも、政府の役人が国有企業に人事異動することも珍しくない。このように、国有企業と政府部門の人間関係は非常に密接で、国有企業も人脈の影響を受けやすい。言い換えれば、政府の審査許可が必要とされる事項こそ、国有企業にとって一種の管理となると同時に、特別の配慮を得られる機会になるとも言えよう。

c. 改革コストの地方政府への転嫁

国有企業の改革は通常、企業の公共的・公益的機能の分離や従業員の善後処理策に関わり、必要なコストは国有企業、地方政府、中央政府と金融機関に共同で負担されるのは一般的となっている。

（国有企業の公共的・公益的機能の分離）

2003 年末時点で、中国の国有企業は中学校・小学校を 1.1 万校以上、病院を 6,000 以上も擁し¹⁰、「国有企業が公共的・公益的機能を提供する」ことが一般的で、国有企業に重い経済的負担をかけている。

2004 年 3 月に中国石油、中国石化、東風自動車など 3 社の中央国有企業が率先して公共的・公益的機能を分離したのに次いで、2005 年 1 月に中央国有企業 74 社が公共的・公益的機能の分離を開始した。これにより、中央国有企業の公共的・公益的機能の分離改革が全面的に展開されるようになり、2007 年までに完了する見通しである。

中央国有企業の公共的・公益的機能の分離方式は主として 2 種類がある。1 つは政策的補助移管である。即ち、企業は所管の中学校・小学校、公安機関、検察院、法院などの機関を切り離し、地方政府に移管する。移管にかかる諸費用は、2005 年 3 月～2007 年 3 月の間、国有企業と中央財政が一定の比率で分担し、2008 年以降は全て中央財政が負担するものになる。もう 1 つは国有企業所管の病院、消防機関の場合、国有企業と地方政府が協議して移管し、必要な諸費用は国有企業と地方政府の分担となる方式である。

中央企業と比べれば、地方国有企業が背負っている公共的・公益的機能は比較的少ない。ただし、地方国有企業の公共的・公益的機能の移管費用は地方政府と国有企業が分担することとなっているため、地方政府は大量の資金をかけなければならない。そのため、地方国有企業の公共的・公益的機能の分離は順調に進まず、一部の地方政府から抵抗さえもある。

¹⁰ データの出所：「中国石油などの中央企業 3 社が最初の公共的・公益的機能分離テストとされる」国資委ホームページ、2005 年 12 月 15 日。

（従業員の後援処理）

国有企業の改革推進に伴い大量の余剰人員が顕在化してきた。社会的安定などを考慮すれば、国有企業だけに余剰人員の後援処理コストを負わせることができず、通常中央政府と地方政府も一部負担している。国有企業改革の結果として、通常倒産（法律に基づく倒産と政策的倒産）、再編、余剰人員のリストラ（レイオフを含む）が従業員の削減につながる。しかし、中国では、一般的な法律に基づく倒産の統計は整備されていないため、以下では、政策的倒産の場合の国有企業の従業員後援処理及び国有企業レイオフ者の後援処理について、そのコスト負担の状況をそれぞれ見ることにする。

国有企業改革の過程において、多くの経営不振の企業が政策的倒産の方式で市場から退出した。多くは僻地の軍需企業と資源が枯渇した鉱山企業である。政策的倒産は法律に基づく倒産とは大きく異なっている。最も重要な点は、政策的倒産の場合、企業の残余資産はまず従業員後援処理に用いられ、その次は債務返済となることである。一方、法律に基づく倒産は、企業の残余資産はまず債務返済に充てられなければならない。政策的倒産の実施は、まず企業が申請し、地元の国資委に審査されてから国務院国資委に上げるといった手順となっている。

政策的倒産の特徴として、余剰人員の後援処理費用は結局金融機関と政府にしわ寄せされることとなっている。国務院国資委の統計によると、1994 年から 2004 年 4 月末までの間、政策的倒産の国有企業が合計 3,377 社に上り、倒産企業レイオフ者が 620 万人前後処理され、国有銀行の貸出と金融資産管理会社の債権が合計 2,238 億元も償却された。この間、中央財政が累計 493 億元¹¹の資金を投入した。地方政府が投入した資金の具体的なデータは明らかにされていないが、中央企業の政策的倒産の費用は中央財政に負担され、地方企業の政策的倒産の費用は地方政府に負担されるのが一般的であることから、地方政府も地方国有企業の政策的倒産において大量な資金を投じたことが推察される。

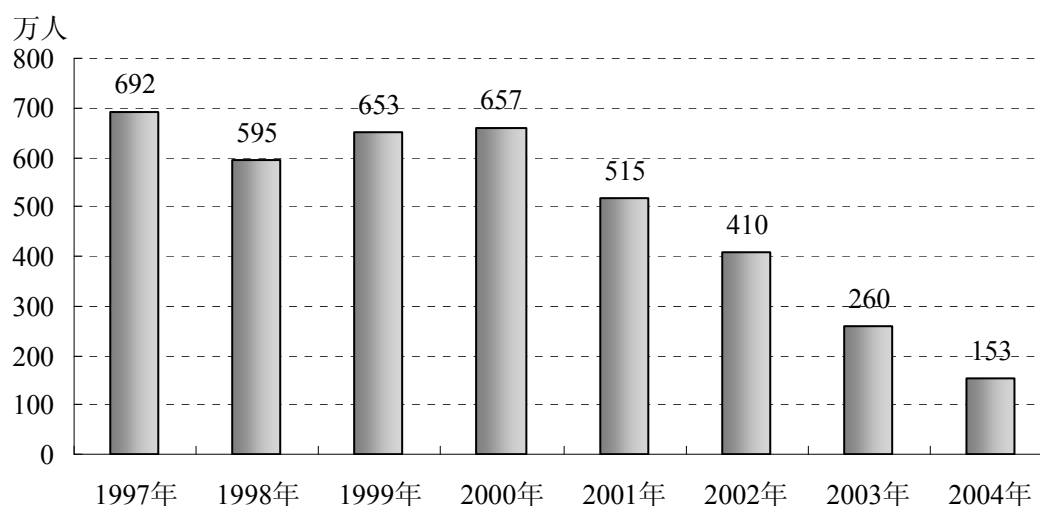
中国は今後 4 年間で（2008 年末まで）国有企業改革における政策的倒産

¹¹出所：「新倒産法と国有企業倒産の関係」、中国民商業法律ネット、2004 年 7 月 1 日。

を完了させ、約 2,000 社の経営不振の国有企業を対象に政策的倒産を実施していく計画である。政策的倒産をすれば、地方政府が負担すべきコストを金融機関に転嫁することができるので、地元の国有企業を政策的倒産の対象範囲に盛り込むように、地方政府は積極的に中央政府に申請し、働きかけている。

国有企業のレイオフ者は主として国有企業の余剰人員で、その善後処理コストは主として余剰人員の一定期間内(2～3 年)の生活費で、国有企業、政府と社会保険機関が共同で負担する。このうち、政府の負担分について、中央国有企業のレイオフ者は中央政府が負担し、地方国有企業のレイオフ者は地方政府が負担することとなっている。1998 年～2002 年 6 月末の間、国有企業レイオフ者は合計 2,600 万人を超えた。この時期において、レイオフ者の生活費は合計 1,000 億元以上も拠出され、うち政府の負担分が 600 億元以上となった¹²。このほか、政府がレイオフ者の再就職に資金援助しており、2005 年だけでも、中央財政がレイオフ者の再就業に 109 億元を拠出した¹³。

図 2-5 年末レイオフ者の推移



¹²出所：「レイオフ者の基本生活を確保するために、1,000 億元以上もの資金を調達」中央テレビ国際、2002 年 9 月 12 日。

¹³出所：「温家宝氏：今年中央財政が 109 億元でレイオフ者の再就業をサポート」新華ネット、2005 年 3 月 5 日。

出所：『労働と社会保障年鑑』（各年版）中国労働と社会保障出版社。

注：2005 年末の時点で、国有企業のレイオフ制度の失業保険制度への統合は基本的に完了した。レイオフ制度の廃止に伴い、レイオフ者の名称も統計もなくなった。

②変化する金融機関の役割

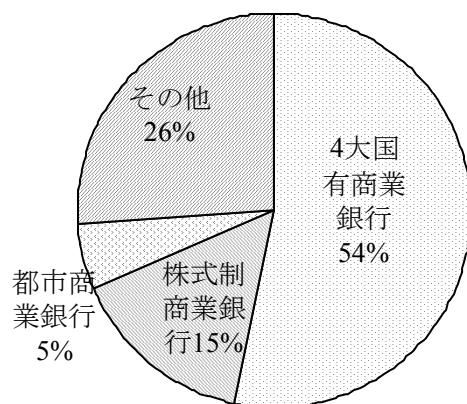
中国の金融機関は主として 4 大国有商業銀行、株式制商業銀行、都市商業銀行などの商業銀行を指す。各タイプの銀行が銀行業に占める比率は図 2-6 の通りである。

現在、4 大国有商業銀行のうち 3 行（中国銀行、建設銀行、工商銀行）が既に株式化した。しかし中国金融分野における特殊的な地位から、ここでは 4 大国有商業銀行をその他の株式制商業銀行と区別して取り扱うことにする。

株式制商業銀行とは、中国銀行、建設銀行、工商銀行以外の全国的株式制商業銀行を指す。このうち、交通銀行、招商銀行、中信銀行（中信実業銀行から改名）、深セン発展銀行、興業銀行（福建興業銀行から改名）、広東発展銀行は中国最初の株式制商業銀行で、1987～1988 年に設立された。その後、1992～1996 年の間、光大銀行、華夏銀行、浦東発展銀行と民生銀行も相次いで設立された。2003 年と 2005 年に、恒豊銀行と浙商銀行がそれぞれ設立された。これで中国の株式制商業銀行は 12 行となった。

1995 年末に登場した都市商業銀行は、主として各地の都市信用社によって合併されたものである。当初は都市協力銀行と呼ばれ、1998 年に都市商業銀行となった。主として都市の地元企業、自由業者と都市住民をサービスの対象としている。都市商業銀行は基本的には地域性の強い金融機関であるが、他地域まで業務範囲を広げることも方向性として打ち出している。既に上海市をベースとする上海銀行が他地域での経営を許可された。現在、中国都市商業銀行は 112 行ある。

図 2-6 タイプ別銀行の資産総額の銀行業に占める比率
(2005 年第 3 四半期末)

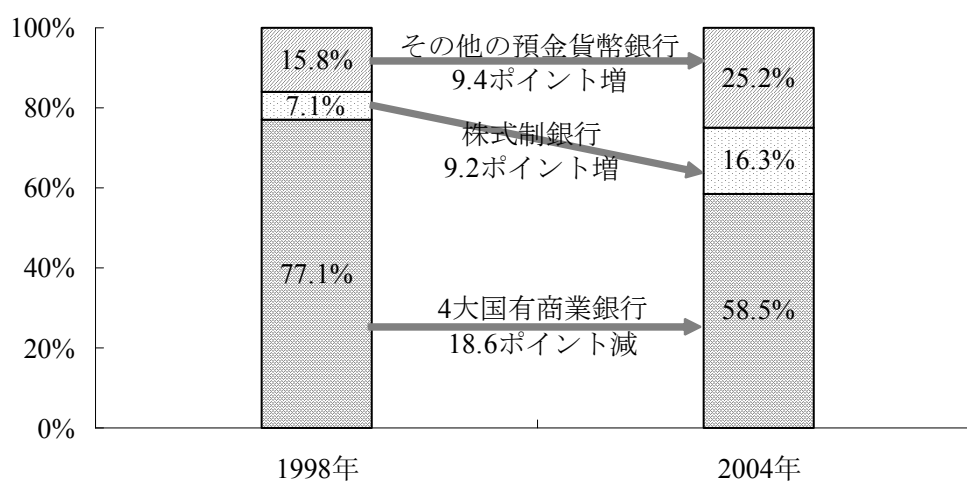


出所：中国銀監会ホームページに公布した銀行業金融機関 2005 年第 3 四半期末時点での資産総額と負債総額のデータ。

注：「その他」は政策性銀行、農村商業銀行、農村協力銀行、外資系金融機関、都市信用社、農村信用社、企業グループ財務会社、信託投資会社、金融リース会社と郵便貯金を含む。

貸出の面から見れば、4 大国有銀行のシェアは 2004 年末時点で 58.5%と依然として最大であるものの、1998 年の 77.1%から 18.6 ポイントも大幅に低下した（図 2-7）。一方、同期間の株式制商業銀行のシェアが 2 倍以上伸びて、16.3%に上昇した。

図 2-7 タイプ別銀行貸出総額のシェアの変化
(2004 年末)



出所：『中国金融年鑑』（1999 年版、2005 年版）による。ただし、株式制銀行は興業銀行、浙商銀行を除いた株式制銀行 10 行を指す。その他は、都市商業銀行、都市信用合作社、農村信用合作社、財務会社、農業発展銀行を含む。

注：各銀行の貸出統計基準は完全に一致しないが、各タイプの銀行が占める比率に大きな影響を及ぼさないので、考慮に入れないことにした。

a. 金融機関が次第に独立

1990年代後半、中国経済が過熱状態から冷え込むにつれて、国有企業の経営状況が大幅に悪化した。その結果、商業銀行には大量の不良債権が生じ、中国の金融安全を脅かすものとなった。そのため、銀行の不良債権処理と銀行リスクの抑止は中国金融改革の中心課題となってきた。90年代末頃以降、政府は4大国有商業銀行の不良債権を分離したり、資金注入して銀行の資本金を補充し、不良債権を処理したりした。それと同時に、銀行監督管理の強化や新規不良債権の抑制も銀行改革の主要内容となってきた。このうち最も重要な点は、銀行が市場原理に基づき経営できるようになるために、政府の銀行への行政干与を弱めることである。これにより、4大国有商業銀行をはじめ、商業銀行もより一層独立する傾向にある。

まず、4大国有商業銀行を見れば、2004～2005年に、建設銀行、中国銀行と工商銀行が相次いで株式有限会社に改組し、外国投資者を導入した（表2-3）。さらに、建設銀行は2005年10月に率先して香港で上場した。株式化した国有商業銀行3行は国有マジョリティーの性質が変わっていないが、しかし、ほとんど独立した商業銀行として経営するようになっている。各地域にある支店・サブブランチも地元政府にコントロールされず、本店の指導を直接受けるようになった。農業銀行は不良債権規模が大きすぎて、未だに一部の政策的業務を取り扱っており、状況が複雑であるため、改革が遅れている。ただし、同行の株式化改革の方針は既に確定され、改革案も検討されている最中で、最終的には、他の国有商業銀行3行と同様に独立した商業銀行となるであろう。

表 2-3 4 大国有銀行の株式化改革と外資導入

	株式化改革時期	導入した外資系機関	資本参加時期	資本参加比率	状態
建設銀行	2004 年 9 月	バンクオブアメリカ	2005 年 6 月	9.00%	完成
		Temasek	2005 年 7 月	5.10%	完成
中国銀行	2004 年 8 月	ロイヤル・バンク・オブ・スコットランド	2005 年 8 月	10.00%	許可された
		Temasek	2005 年 8 月	5.00%	協定を締結
		UBS グループ	2005 年 9 月	1.60%	協定を締結
		アジア開発銀行	2005 年 10 月	0.24%	協定を締結
工商銀行	2005 年 10 月	ゴールドマン・サックスグループ、アンレンツ保険会社、アメリカン・エクスプレス	2006 年 1 月	10.00%	協定を締結
農業銀行	未改革				

出所：新聞記事による。

各種銀行では、株式制商業銀行の独立性が最も高く、行政干与の問題は少ない。一般的には、株式制商業銀行は設立当初から合理的で多様化した株式構成となっている。このうち、民生銀行と浙商銀行は純粋な民営銀行で、深セン発展銀行、民生銀行、浦東発展銀行、招商銀行、華夏銀行と交通銀行は相次いで上場した。良好な株式構成は株式制商業銀行の市場化の程度を向上させているだけでなく、経営状況もその他の商業銀行と比べ遥かに優れている。勿論、広東発展銀行、光大銀行、深セン発展銀行の経営状況は比較的劣っているが、しかし全般的に言えば、株式制商業銀行の経営状況は良好であると言える。

4 大国有商業銀行や株式制銀行と比べ、都市商業銀行の状況は比較的複雑である。都市商業銀行の株式は主として地方政府と国有企業に集中している。2004 年に国務院発展研究センター金融研究所は、中国東部、中部、西部地域の代表的な 20 省市の都市商業銀行の運営状況を対象に調査を行った。調査結果によれば、地方政府と国有企業が保有する都市商業銀行の株式比率は平均 76.3%である。このうち、地方政府の平均保有比率は 24.2%¹⁴である。これらのデータだけを見ると、都市商業銀行が相当程度地方政府と国有企業にコントロール、または干渉され、国有企業に貸出を供

¹⁴出所：「都市商業銀行調査」『南方週末』、2005 年 4 月 7 日

与せざるを得ない印象を受けるが、しかし実際には、同調査結果によると、都市商業銀行が国有企業に供与した貸出は貸出総額の 17%しか占めておらず、50%以上の貸出は民営企業に流れた。従って、都市商業銀行は地方政府と国有企業の付属機関ではなく、独立性はかなり高いと言えよう。現在、都市商業銀行の中で、南京市商業銀行、上海銀行、済南市商業銀行、西安市商業銀行、北京銀行、杭州市商業銀行と南充市商業銀行の 7 行が外国投資家を導入した。このうち、上海銀行が多地域経営を許可され、全国性株式制商業銀行に向かって成長している。これらのことからみると、都市商業銀行の独立性が今後引き続き向上していくと思われる。

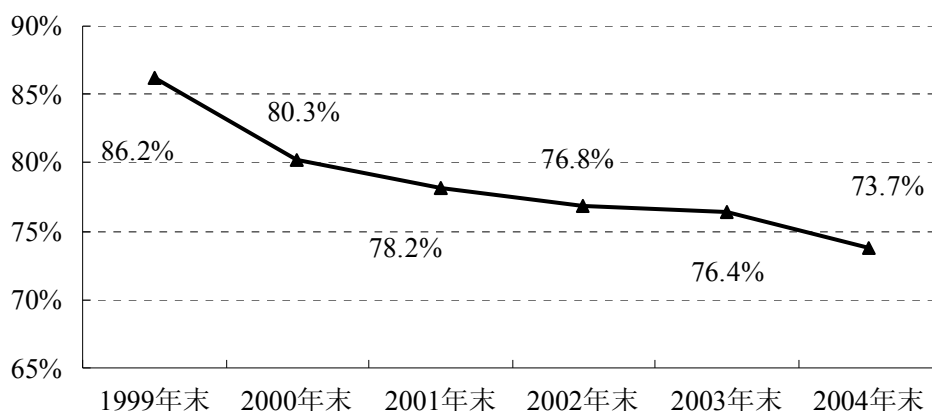
総じて見れば、国有商業銀行をはじめ、各タイプの金融機関の独立性がますます高くなる中で、金融機関が地方政府の要請に応じて国有企業に資金援助するといった現象は基本的に消滅した。大部分の銀行が自らの業務規程に基づき貸出業務を取り扱えるようになっている。ただし、中央政府は近年銀行貸出のコントロールもしているが、これは金融機関の政府や国有企業との癒着ではなく、マクロ経済調節の手段とされている。例えば、2004 年以降の経済引き締め政策の一環とした銀行貸出コントロールは、過剰投資を抑制しようとするものであって、特に国有企業を対象に支援するものではない。

b. 金融機関の国有企業への依存

金融機関が独立するにつれて、貸出の安全性もますます重要視され、「貸渋り」の現象はかなり増えている。図 2-8 に示すように、1999 年以来、中国金融機関の預貸比率が年ごとに低下し、2004 年末には 1999 年末を約 13 ポイント下回った。このような状況下で、信用状況が良好な国有大型企業が銀行の得意先となっている。ただし、近年非国有経済が急成長し、金融機関が非国有企業に供与した貸出も急増する一方で、国有企業に供与した貸出比率は低下しつつある。人民銀行が 2002 年 10 月に中国 30 の省、自治区と直轄市（チベットを除く）を対象にサンプリング調査を行った結果、2002 年 9 月末時点で国有企業への貸出残高が金融機関貸出残高に占め

る比率は 1999 年末を 6.2 ポイント下回り、43.6%となっている¹⁵。金融機関の国有企業への依存度が若干低下したものの、依然として高いことが伺われる。

図 2-8 近年中国金融機関の預貸比率の推移



出所：人民銀行ホームページに掲載された「金融機関人民元貸出収支表」（毎年）による。

c. 金融機関が国有企業改革の受け皿に（国有企業改革の受け皿となる金融機関）

国有企業改革の過程において、金融機関が大部分の改革コストの受け皿となったことは、主として以下 2 つの側面にみられる。

国有企業が政策的倒産を実施する場合、企業の残余資産は優先的に従業員の善後処理に充てられ、その次は債務の返済である。実際には、政策的倒産した大部分の国有企業の残余資産は従業員善後処理にも足りず、さらに政府補助金を必要とするものなので、債務を返済する余裕はまったくない。これは金融機関（主として国有商業銀行）に大きな損失をもたらした（これについては、「改革コストの地方政府への転嫁」の中の「従業員の善後処理」の内容を参照されたい）。

また、少なからぬ国有企業が改革の機会を悪用して、「債務逃れ」をして金融機関に大きな損失をもたらした。実際には、一部の国有企業は、会社制改革や分社化、合併会社設立などを利用して、有良資産を新設企業や

¹⁵出所：収集した資料により作成。出所：「非国有企業貸出状況に関する調査レポート」『中国金融年鑑』（2003 年版）。

合併企業に移しながら、債務を元の企業に残すといった不正な行為を行った。しかし、地方政府が自身の負担すべき改革コストを避けようとするために、国有企業の「債務逃れ」を見て見ぬふりをして、ひいてはこのような不正行為を手助けすることさえあった。人民銀行の統計によれば、2000年末時点で、4大国有商業銀行で口座を開設した国有企業の中で、制度改革を利用して「債務逃れ」をした企業は2.2万社に上り、1,273億元の債務に及んだ¹⁶。

d. 財政にしわ寄せする金融機関の損失

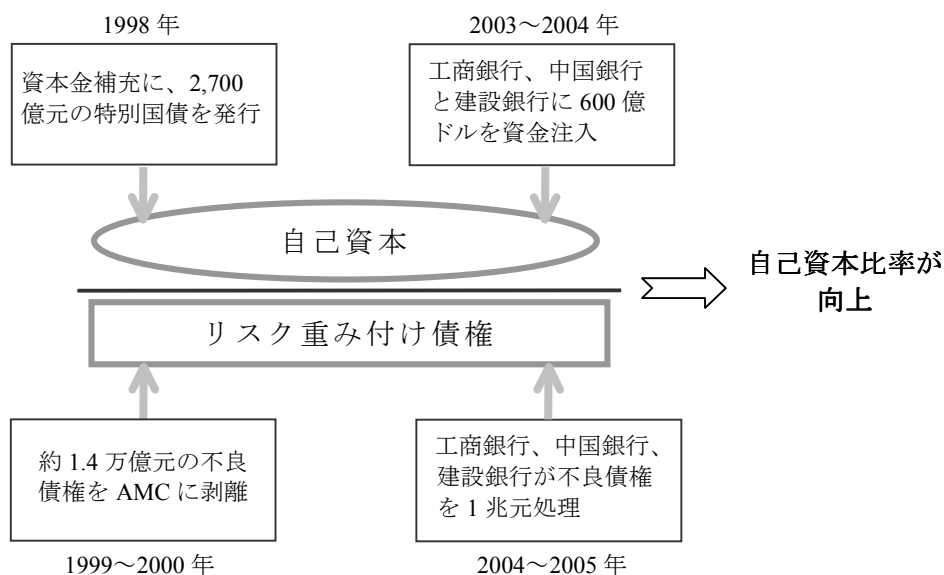
国有企業改革の過程において、政府の負担すべきコストは金融機関に移転された。しかし、これらのコストを受け入れる金融機関は主として4大国有商業銀行なので、金融機関の大部分の損失は結局最終的には政府にしわ寄せされることになる。

まず4大国有商業銀行からみれば、株式化改革が実施されるまでに大量の不良債権が積み重ねられた。これらの不良債権をリスク度合いで貸倒引当金を計上すれば、4大国有商業銀行の自己資本比率が8%のガイドラインを遥かに下回り、さらにはマイナスとなる可能性もある。不良債権の処理と自己資本比率の向上を図るために、財政部は1998年以降これまでに資金注入や不良債権分離などの方式で4大国有商業銀行に対し2兆元以上もの資金サポートを実施した（図2-9参照）。今後、改革中の農業銀行にも約6,000億元の資金が必要とされる¹⁷。

¹⁶出所：「国有企業が銀行債務返済遅延の主要源に、信用不足は経済無秩序を引き起こす」千龍ネット、2001年7月10日。

¹⁷出所：「農業銀行が株式案を再発表、6,000億元の資金不足は如何に解決するか」『経済観察報』2005年10月30日。

図 2-9 政府の 4 大国有商業銀行への資金サポート



出所：「中国銀行、建設銀行の株式改革が重大な進展を」人民ネット 2004 年 11 月 29 日、「450 億ドルを中国銀行と建設銀行に注入、中央匯金会社が行政か、企業か」『北京青年報』2004 年 2 月 8 日。

株式制商業銀行の経営状況は全般的に良好で、自己資本は主として利益累積や上場、または新しい投資者導入などの方式によって調達され、ほとんど地方政府に頼っていないと言える。

都市商業銀行の主要投資者として、地方政府は都市商業銀行の大部分の損失の受け皿となっている。2004 年だけで、地方政府と他の主要株主が都市商業銀行へ 234 億元を注入した¹⁸。都市商業銀行の資産総額が 18,834 億元であることから、234 億元の投入はかなり高いものといえる。2004 年末時点で、都市商業銀行の平均自己資本比率は僅か 1.4%で、不良債権比率は 11.7%と依然として高い¹⁹。今後数年間、地方政府が都市商業銀行に大量の資金を注入し続けると予想される。

ここ数年の改革を経て、金融機関の不良債権比率は大幅に低下し、自己資本比率もやや向上した。詳しくは表 2-4 の通り。

¹⁸出所：「30 行近くのハイリスク都市商業銀行が一応苦境から脱出」新華網 2005 年 6 月 6 日。

¹⁹出所：「再編案は政府にイニシアティブされ、安徽商業銀行が大手銀行を目指す」『中国経営報』、2005 年 12 月 10 日。

表 2-4 金融機関別不良債権比率と自己資本比率

	不良債権比率 (%)		自己資本比率 (%)	
	2002 年末	2004 年末	2002 年末	2004 年末
4 大国有商業銀行	—	15.6	—	—
工商銀行 ^注	25.4	4.8	5.5	10.3
中国銀行	22.5	5.1	8.2	10.0
建設銀行	15.2	3.9	6.9	11.3
農業銀行	36.6	26.7	1.4	—
株式制商業銀行	—	4.9	—	6.6
都市商業銀行	—	11.7	—	1.4

出所：中国銀監会の統計、各銀行 2004 年アニュアルレポート、各銀行のホームページに掲載された情報、新聞記事など。

注：工商銀行が 2005 年に資金注入を受けた。その後の不良債権比率、自己資本比率の変化が非常に大きい。真実の状況を反映するために、ここでは 2005 年 10 月末時点でのデータを採用した。

2. 国有企業の財務状況及び地方政府への影響

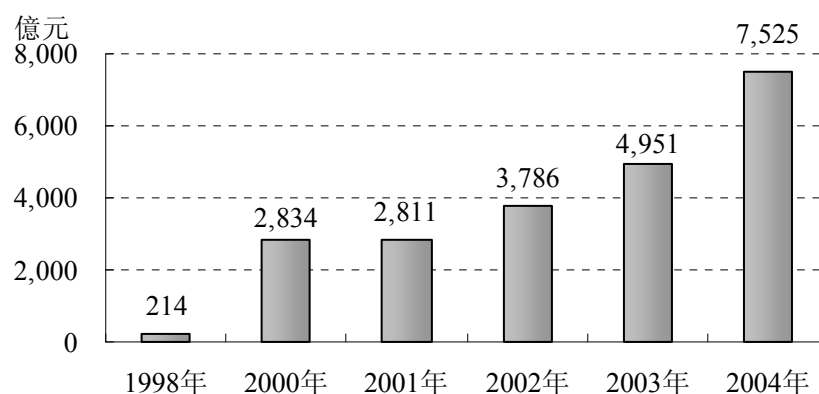
(1) 国有企業の経営状況

公表された各統計から見れば、国有企業の近年の経営状況は大幅に改善されているとみられる。しかし、これらの統計データが国有企業の財務状況の実状を反映するものであるか否かは、国内外から疑問視されている。第三章では、国有マジョリティー上場企業 25 社の財務データをもとに分析を行うが、ここではまずそのミクロの分析結果を取り上げて、マクロデータと結びつけて国有企業の財務状況を考察することとする。

① 国有企業の経営状況が次第に改善

1998 年に国有企業改革が全面的に推進され始め、中国経済も新たな成長周期に入り、マクロ情勢に従い国有企業の経営状況も大いに改善された。図 2-10 が示すように、ここ数年の国有企業の利益は大幅に増加し、2004 年に 7,525 億元に上り、1998 年の 35 倍に相当したのに対し、同期間の消費者物価指数は 4%しか上昇しなかった。

図 2-10 国有企業の利益の推移



出所：新聞記事。ただし、2004 年のデータは国務院国資委が統計したデータで、財政部が統計したデータと一定の食い違いがある。1999 年のデータは未発表。

一般的には、中国国有企業の経営状況は非国有企業より劣っていると思われるが、ここ数年の国有企業の経営状況は大いに改善され、非国有企業との差も次第に縮小している。

工業企業を例として(表 2-5)、1998 年より、国有企業の総資産利回り、流動資産回転率、工業コスト(税引き前)利益率の 3 つの財務指標はいずれも大幅に上昇し、自己負債率も若干低下した。同期の工業企業全体の指標もある程度改善されたものの、改善幅は国有企業ほどではない。その結果、2004 年の工業企業全体の総資産利回り、自己負債率、流動資産回転率は依然として国有企業をやや上回ったものの、双方の差は縮小した。また、工業コスト(税引き前)利益率においては、国有企業が工業企業全体を上回っている。

表 2-5 工業企業の主要財務指標状況の推移

	総資産利回り (%)		自己負債率 (%)		流動資産回転率 (回/年)		工業コスト(税引き前)利益率 (%)	
	平均	国有	平均	国有	平均	国有	平均	国有
1998 年	7.1	6.5	63.7	64.3	1.4	0.9	2.4	1.6
1999 年	7.5	6.8	61.8	62.0	1.5	1.2	3.4	2.9
2000 年	9.0	8.4	60.8	61.0	1.6	1.3	5.6	6.2
2001 年	8.9	8.2	59.0	59.2	1.7	1.4	5.4	5.8
2002 年	9.5	8.7	58.7	59.3	1.8	1.5	5.6	5.9
2003 年	10.5	10.1	59.0	59.2	2.0	1.7	6.3	7.3
2004 年	12.3	12.1	59.2	59.4	2.2	1.9	6.5	8.2

出所：『中国統計年鑑』（2005 年版）中国統計出版社 2005 年 9 月。

② 問題が依然として存在する国有企業

第三章では国有マジョリティ上場企業 25 社の財務状況に対し詳細な分析を行うが、ここではまず 25 社の財務状況分析結果を利用して国有企業全体の財務状況について分析する。

選定された 25 社の企業は幅広い業種と地域に分布し、しかも選定するに当たって各社の財務状況を基準としなかったため、選定作業と結果は偏りがなく、基本的に中国の国有マジョリティー上場会社の全体の状況を反映するものと考えられる。

一般的には、中国では、経営が比較的良好な国有企業がまず「改制」し（株式化など）、不良資産を分離してから上場するというケースが多いため、国有マジョリティー上場会社の経営状況は一般的に非上場の国有企業より遥かに優れているはずである。選定された 25 社の国有マジョリティー上場会社に関する財務分析も基本的にこの点を裏付けている。例えば表 2-6 に示す通り、同じ業種や同じ規模の国有企業と比べて、25 社は大部分の財務指標において優秀である。上場会社は新株発行と増資発行で資金を調達し企業の自己資本に充てるが、一方絶対多数の非上場会社は銀行借入による負債で資金を調達するしかない。したがって、25 社の国有マジョリティー上場会社の資産負債率は同じ業種や同じ規模の国有企業より遥かに低い。比較的小さい負債規模は企業の利息負担も軽減しており、これは、25 社の国有マジョリティー上場会社の既得利息倍数が比較的高い主要な原因ともなっている。

表 2-6 25 社の財務指標の総合状況

		5 点	4 点	3 点	2 点	1 点	平均点
財務 状況	自己資本利益率	6	4	12	2	1	3.5
	総資産利回り	8	3	11	2	1	3.6
	主要業務利益率	9	6	7	3	0	3.8
	利益現金保障倍数	3	1	15	3	3	2.9
資産 運営	総資産回転率	5	9	4	4	3	3.4
	流動資産回転率	10	1	4	9	1	3.4
	棚卸回転率	7	3	7	2	6	3.1
	売掛金回転率	5	9	3	6	2	3.4
債務 返済 能力	資産負債率	12	7	5	1	0	4.2
	既得利息倍数	16	3	4	1	1	4.3
	当座比率	4	5	10	4	2	3.2
	現金流動負債比率	13	3	3	4	2	3.8
成長 性	売上高伸び率	11	3	7	2	2	3.8
	3 年平均売上高伸び率	10	2	11	2	0	3.8
	資本伸び率	5	2	15	1	2	3.3
	3 年平均資本伸び率	5	3	14	2	1	3.4

注：指標値 \geq 同業種優秀値の場合は 5 点、優秀値 $>$ 指標値 \geq 良好値の場合は 4 点、良好値 $>$ 指標値 \geq やや不良値の場合は 3 点、やや不良値 $>$ 指標値 \geq 不良値の場合は 2 点、不良値 $>$ 指標値の場合は 1 点、とする。表の中のデータは各指標の点数をつけた企業数を示す。例えば、自己資本収益率が 5 点である企業は 6 社ある。「平均値」は 25 社の各指標での平均点数である。

同じ業種や同じ規模の国有企業と比べ、国有マジョリティー上場企業 25 社の財務指標が比較的良好だと言える。しかしながら、第三章での分析からも分かるように、これら 25 社の中でも、短期債務返済能力不足や収益力が低いなどの問題は存在している。これらの問題は上場していない国有企業においてなおさら深刻であると考えられる。

③ 悪化する小型国有企業の財務状況

同様に国有企業ではあるが、規模によって経営状況は異なっている。表 2-7 に示すように、当座比率と 3 期平均資本伸び率を除いて、国有企業の財務指標は全て規模に正比例している。即ち、国有企業の規模が大きいほど指標値も高くなり（自己負債率が低くなる）、しかも規模による格差も拡大する。総じて、中小国有企業（特に小型国有企業）の財務状況が比較的悪いといえる。

表 2-7 規模別国有企業の財務指標（平均値）

		総体	大型	中型	小型
財務 状況	自己資本利益率	5.8	6.5	4.7	4.1
	総資産利回り	4.7	5.3	4.0	3.5
	主要業務利益率	13.7	16.1	12.4	9.2
	利益現金保障倍数	1.6	2.4	1.4	0.6
資産 運営	総資産回転率	0.7	0.8	0.7	0.5
	流動資産回転率	1.5	2.2	1.4	1.0
	棚卸回転率	4.5	5.2	3.9	3.5
	売掛金回転率	7.5	9.6	6.9	5.2
債務 返済 能力	自己負債率	65.4	61.4	70.5	80.5
	既得利息倍数	2.0	2.7	1.7	1.2
	当座比率	75.0	75.8	73.8	76.0
	現金流動負債比率	6.7	10.4	5.6	2.0
成長 性	売上高伸び率	11.2	15.4	10.7	6.7
	3年平均売上高伸び率	9.6	12.8	9.7	1.5
	資本伸び率	7.3	8.2	6.6	6.6
	3年平均資本伸び率	5.1	6.0	6.2	2.3

出所：『2005年企業業績評価指標値』経済科学出版社 2005年4月。

中小国有企業の経営状況が全般的に悪いので、大量の中小国有企業、特に小型国有企業が国有企業の改革過程において倒産したり、買収・合併されたりした。1998年末時点で、中国では国有企業が23.8万社あり、このうち、小型国有企業は19.5万社あったが、2003年末時点で、国有企業が8.8万社減少し15万社となった。このうち、小型国有企業が6.3万社減少し13.2万社となり²⁰、国有企業数減少分の72%を占めた。

小型国有企業は数が多いものの、資産総額や売上高などの業務規模が国有企業に占める比率は大きくない。しかも小型国有企業数も減少する一方で、業務規模が国有企業に占める比率は引き続き低下していくと見られる。要するに、小型企業の経営状況は悪いが、国有企業全体にそれほど大きな影響を及ぼさないと考えられる。

²⁰ データの出所：「国有経済構造の調整効果が顕在化、国有企業の経済利益が大幅伸びる」国資委ホームページ、2005年3月9日。

④ 地域の経済発達と関係性の低い国有企業の経営状況

工業主要財務指標から見れば、地域によって国有企業の経営状況には大きな差がみられる（表 2-8）。例えば、総資産利回りが最高の黒龍江省は 28.5%である一方、寧夏回族自治区は僅か 7.0%に過ぎず、数倍の差がある。

一般的には、経済が発達した地域の国有企業は経営状況が比較的良好である。しかし、表 2-8 によれば、実状は異なっている。国有企業の経営状況は同地域の経済発達程度とある程度関連しているが、それほど顕著ではない。中西部地域と比べると、経済が発達した東部地域の国有工業企業の負債水準は低く、流動資産回転率は高い。しかし、総資産回転率は中西部地域と同水準にあり、工業コスト(税引き前)利益率は中西部地域を顕著に下回っている。(黒龍江省を除いて中部地域の工業コスト(税引き前)利益率は高くないが、黒龍江省の 34.8%が中部の平均値を引っ張った。)

分析してみれば、各地域の国有企業の経営指標が主として同地域の産業構造に左右され、地元経済の発達程度とそれほど関係していないことが分かる。黒龍江省を例にとれば、経済発達程度が中国では中レベルにあるが、省内大慶市が中国最大の生産拠点であるため、2004 年に国有工業企業と国有マジョリティー工業企業の増加額は合計 1,394 億元となった。このうち、石油・天然ガス採掘業が 946 億元に上り、増加額の 68%も占める²¹。一方、石油・天然ガス採掘業の工業コスト(税引き前)利益率も 76.7%で（第三章表 2 を参照）、黒龍江省の工業企業の経営指標を大きく押し上げたと思われる。

²¹ データの出所：『黒龍江統計年鑑』（2005 年版）中国統計出版社 2005 年 9 月。

表 2-8 地域別国有工業企業の主要財務指標（2004 年）

		総資産利回り (%)	自己負債率 (%)	流動資産回転率 (回/年)	工業コスト(税引 き前)利益率 (%)
1	浙江省	16.2	50.6	2.1	8.0
2	上海市	14.9	43.3	1.8	11.9
3	福建省	14.9	55.7	2.1	5.5
4	山東省	14.0	58.6	2.3	8.6
5	広東省	12.7	55.4	2.1	6.9
6	海南省	11.9	56.3	1.6	11.2
7	江蘇省	11.2	60.3	2.0	5.5
8	天津市	11.0	60.1	2.0	8.1
9	河北省	10.8	64.1	2.0	6.0
10	遼寧省	9.3	59.9	2.0	5.2
11	北京市	8.8	49.2	1.8	6.1
東部平均		12.3	56.1	2.0	7.6
12	黒龍江省	28.5	56.5	2.1	34.8
13	湖南省	12.3	66.9	1.8	4.7
14	吉林省	10.9	61.9	2.0	5.8
15	安徽省	10.8	61.4	1.8	5.9
16	河南省	10.1	67.3	1.8	5.1
17	山西省	9.6	66.4	1.5	8.1
18	江西省	9.1	69.2	1.8	3.1
19	湖北省	8.2	58.2	1.5	7.1
中部平均		12.4	63.5	1.8	9.3
20	雲南省	21.3	52.7	1.4	14.7
21	新疆ウイグル自治区	19.1	56.4	2.5	25.5
22	チベット自治区	13.1	25.8	0.8	18.2
23	陝西省	13.0	64.6	1.5	13.0
24	内モンゴル自治区	11.6	67.1	1.9	7.9
25	貴州省	10.4	67.5	1.3	6.7
26	甘肅省	9.5	62.2	1.7	4.7
27	重慶市	9.4	60.1	1.5	5.6
28	青海省	9.3	72.2	1.1	14.8
29	広西チワン自治区	9.1	63.2	2.1	5.1
30	四川省	7.8	66.1	1.4	4.2
31	寧夏回族自治区	7.0	63.9	1.5	2.6
西部平均		11.7	60.2	1.6	10.2
全国		12.1	59.4	1.9	8.2

出所：『中国統計年鑑』（2005 版）中国統計出版社 2005 年 9 月。

注：東部・中部・西部平均とは、同地域の各省市の指標平均値を指す。全国のデータは『中国統計年鑑』から直接得たものなので、各省市の平均値との間に食い違いのある可能性がある。

第三章で分析した 25 社の国有マジョリティー上場会社の地域性についても検討を行ったが、5 つの地域で 5 社ずつ選んだこともあり、またこれ

らの会社の業種も分散しているため、25社の財務状況からは明らかな地域性を見出すことはできなかった。

(2) 国有企業の財務状況による地方財政への影響

以上の分析を見れば、国有企業の財務状況は全体として大きく改善されたが、短期債務返済能力と収益力が低いという問題は依然として存在している。以下では、国有企業のこの2つの問題が地方政府にもたらす影響を分析する。

① 国有企業の再編や倒産につながる不十分な短期債務返済能力

国有企業は短期債務返済能力が不十分で、流動資金の大部分が短期的銀行借入に頼っているため、銀行借入への依存度が高く、企業は大きなリスクを擁している。

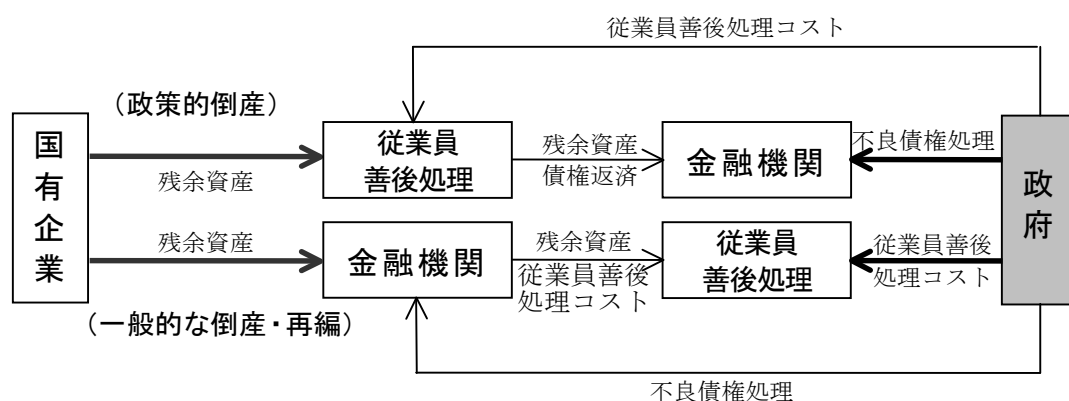
企業の経営には大きな問題が起こる場合、短期的な経営現金流入が不足し、また新たな銀行借入も獲得できなければ、企業は固定資産や長期投資を現金化する方式で流動資金を補わざるを得なくなる。しかしそうすると、企業は短期現金化による損失を受けるだけでなく、その長期的な経営戦略も影響されるだろう。一方、金融機関を含む債権者は自らの権益を守るために、それらの企業への融資を中止し、負債の返済を催促し、ひいては倒産訴訟まで起こす可能性もある。このような状況下で、負債規模の大きい企業（特に中・小国有企業）は苦しい立場に追い込まれ、倒産させられる可能性もある。前述のように（「改革コストの地方政府への転嫁」の部分）、国有企業が経営苦境に陥ってしまうと、倒産または再編され、国有企業が負担できない従業員善後処理のコストは全て政府にシワ寄せされることになる。中・小国有企業はほとんど地方国有企業なので、これらのコストは地方政府に負担されることになるだろう。また、国有企業の倒産や再編で金融機関にもたらした不良債権も最終的に地方政府に賄われることになる（「財政にシワ寄せする金融機関の損失」の部分参照されたい）。

国有企業の倒産・再編にかかる資金関係は図2-11にまとめた通りである。政策的倒産にしても、一般的な倒産・再編にしても、いずれも最終的

に政府にしわ寄せされることになるが、金融機関の不良債権処理は従業員の善後処理ほどすぐに政府の負担になるわけではなく、長期的に累積して最終的に政府に補填される可能性がある程度である。それも地方政府が政策的倒産（金融機関が受け皿となる）を熱心に申請する理由となっている。

ただし、中国では、一般的倒産やその原因についての統計、また政府が一般的倒産の場合の従業員処理にどれほど財政支出を拠出しているかなどの統計も整備されていないため、不十分な短期債務返済能力がどのような確率で企業を倒産に追い詰めるか、さらに倒産になる場合地方財政にどれほどの負担にかけられるは定かなものではない。

図 2-11 国有企業の倒産・再編にかかる資金関係図



実際には、金融機関の独立に伴い、国有企業は減少する傾向を速めている。中国の国有企業（国有マジョリティ企業を含む）は既に 1998 年末の 23.8 万社²²から 2004 年末の 13.8 万社まで減少し²³、約 10 万社の国有企業はこの間に倒産、再編などの方式で市場から退出した。そのために政府は少なからぬコストを払った。現在、中国経済は急成長後の経済引締政策の段階にあり、企業の経営状況も 2004 年をピークに反落する兆しを見せ始めている。13.8 万社の国有企業の中で 80%以上が小型国有企業であり²⁴、これらの小型国有企業は負債水準が高く、リスク抑止能力も弱いため、目

²²出所：「李栄融：体制改革の深化により国有企業経済利益の向上を促進」新華ネット 2005 年 7 月 13 日。

²³出所：「2004 年、中国国有企業経済利益が新高値に」財政部ホームページ 2005 年 6 月 14 日。

²⁴出所：「李栄融氏、体制改革の深化は国有企業経済利益の向上を促進」新華ネット 2005 年 7 月 13 日。

下の経済環境下では短期債務返済能力が不十分などの原因で、引き続き市場から大量に退出していく可能性が高いであろう。これは、今後、地方政府に一定の財政負担をもたらすと思われる。

② 地方財政への影響が小さい低収益率

地方政府の財政収入の中で、国有企業の収益状況と直接関係しているのは企業所得税と国有資産経営純収入である（図 2-4 を参照）。このうち、国有資産経営純収入は国有資産経営収益と国有企業欠損補助の差額なので、国有企業の低い収益力は主としてこの 3 つの面で地方政府の財政収入に影響をもたらす。以下ではそれらを順次分析する。

a. 国有資産経営収益と国有企業欠損補助金

『国有資産利益徴収管理方法』（財政部、国家国有資産管理局と人民銀行が 1994 年に共同公布）は 1995 年より実施され始めたが、しかし実施状況は芳しくない。同『方法』は、国有資産収益の納付対象範囲について規定したが、納付比率など具体的実施方法を明確にしていない。同『方法』によると、納付すべき国有資産経営収益は主として以下のものを含む。即ち、伝統的国有企業の利益、株式会社の国有株式の配当金、有限責任会社の国有資本の配当金、各種企業の国有資産譲渡の収益、その他非国有企業が国有資産運用で得た収益である。中央企業の国有資産収益は財政部によって徴収され、地方の国有資産収益の徴収方法は各省・自治区・直轄市政府によって『国有資産利益納付管理方法』に基づき徴収方法を制定されるとなっている。

2004 年末の時点で国有資産利益（配当など）の徴収体制が依然として整っておらず、各地域でも具体的な徴収方法が制定されてないので、国有企業のほとんどの利益は財政に納付されていないのである。そのため、国有企業の利益は主として国有企業の内部に留保され、財政収入への影響は大きくないと言える。表 2-9 を見れば分かるように、国有企業の経営収益

が地方財政収入の僅か 2.4%（算数的平均値）しか占めない²⁵。

国有資産経営収益を取ると同時に、地方財政は一部の欠損企業に対し補助金を出すこともあるが、しかし表 2-9 のように、地方財政による欠損企業への補助金も大きくないのである。国有企業の欠損補助金は地方財政収入への影響も大きくないことが分かる。

表 2-9 項目別地方財政収入に占める比率（2004 年）

	地域	財政収入 合計 (億元)	税金 (%)	国有資産 経営収益 (%)	国有企業 の欠損補助金 (%)	その他 の収入 (%)	対外貿易企業 輸出増値税還付 (%)
32	広東省	1,419	91.6	1.3	-0.2	14.8	-7.6
33	上海市	1,106	101.9	0.0	-2.5	6.7	-6.1
34	江蘇省	980	93.3	1.1	-1.3	15.2	-8.2
35	山東省	828	80.4	3.2	-0.5	21.6	-4.7
36	浙江省	806	104.3	0.1	-5.7	13.2	-11.8
37	北京市	744	99.5	0.1	-6.8	9.1	-1.9
38	遼寧省	530	81.4	2.5	-0.5	20.4	-3.7
39	河北省	408	77.4	1.8	-0.3	23.9	-2.8
40	福建省	334	90.8	1.5	-0.1	17.5	-9.7
41	天津省	246	89.0	0.0	-1.0	19.1	-7.1
42	海南省	57	80.3	3.8	0.0	17.9	-2.0
東部合計		7,458	90.2	1.4	-1.8	16.2	-6.0
43	河南省	429	73.0	4.6	-0.3	24.0	-1.4
44	湖南省	321	69.8	2.5	-1.1	30.4	-1.6
45	湖北省	310	78.6	1.0	-0.8	22.8	-1.5
46	黒龍江	289	76.3	6.9	-0.7	18.2	-0.7
47	安徽省	275	77.1	1.4	-0.8	24.8	-2.5
48	山西省	256	77.3	0.4	-0.7	25.0	-2.0
49	江西省	206	71.9	2.3	-0.1	27.3	-1.4
50	吉林省	166	79.8	1.6	-3.2	23.1	-1.3
中部合計		2,252	75.4	2.6	-1.0	24.5	-1.5
51	四川省	386	77.7	3.1	-0.7	21.2	-1.4
52	雲南省	263	80.5	1.2	-0.7	20.0	-1.0
53	広西チワン 自治区	238	70.2	7.0	-0.4	24.6	-1.4
54	陝西省	215	80.4	6.5	-0.7	15.5	-1.7
55	重慶省	201	73.9	2.4	-1.1	26.4	-1.7
56	内モンゴル 自治区	197	74.3	7.5	-0.2	19.5	-1.1
57	貴州省	149	76.0	2.0	-0.3	22.8	-0.5

²⁵ 実際、（経営収益総額/地方財政収入総額）は 1.9%である。

58	甘肅省	104	80.3	1.7	-1.2	20.4	-1.2
59	青海省	27	84.0	1.2	0.0	16.5	-1.7
60	チベット 自治区	10	72.2	1.2	-9.1	36.2	-0.4
61	寧夏回族 自治区	37	83.6	2.2	0.0	16.7	-2.5
62	新疆ウイグル 自治区	156	80.1	2.2	0.0	18.7	-1.0
西部合計		1,983	77.7	3.2	-1.1	21.5	-1.3
地方合計		11,693	81.5	2.4	-1.3	20.4	-3.0

注：「国有企業欠損補助金」と「対外貿易企業輸出税還付」は支出であるが、中国の財政統計において、財政収入のマイナス項目とされている。「合計」のところは各地方比率の算術平均値である。

出所：『中国統計年鑑』（2005年版）中国統計出版社 2005年9月。

また表 2-9 によると、地域によって状況も大きく異なっている。

国有資産経営収益において、内モンゴル自治区、広西チワン族自治区、黒龍江省などの地域の国有資産経営収益が財政収入に占める割合が高く、このうち、内モンゴルは 7.5%と最も高い。一方、上海市、天津市、浙江省、北京市などの地域の国有資産経営収益が財政収入に占める割合は小さく、このうち、上海市と天津市の国有資産収益はゼロである。総じて見れば、経済が比較的発達した東部地域では、国有資産経営収益が財政収入に占める割合が僅か 1.4%と低く、中部と西部地域の 2.6%と 3.2%をかなり下回っている。

国有企業欠損補助金に関して、経済が比較的発達した東部地域では国有企業欠損補助金による財政収入への影響が 1.8%と比較的大きいのに対し、中部・西部地域ではその影響が 1.0%と 1.1%と比較的小さい。

その原因として、東部地域では経済が比較的発達し、税収の規模も大きいので、財政支出の需要が十分に満たされ、それゆえ地方政府が国有企業から利益徴収する必要性が少なく、また欠損を出した国有企業に補助金を出す余裕も大きいからと考えられる。しかし、中部・西部地域の状況はちょうど逆である。総じて見れば、東部地域では財政がほとんど国有企業の利益納付に依存せず、むしろ国有企業に多額の資金援助を行っているため、東部地域では国有企業の収益状況による地方政府財政収入への影響は小さい。一方、中部・西部地域では経済発展が比較的遅れており、国有企業の収益力の地方政府財政収入への影響も比較的大きい。

ここで注目すべきなのは、国有企業の利益がほとんど徴収されていないという現状が変わりつつあることである。2005 年、広東省、上海市などの地域では相次いで国有資産経営収益徴収の管理方法を公布し、国有資産収益の徴収の対象範囲（主として国有資産譲渡の純収入、会社制企業の国有株式の配当金、及びその他の国有資産経営利益を含む）と徴収の比率を明らかにした。国有企業利益の規模が極めて大きいので、2004 年の地方国有企業の利益は 2,700 億に達し、同年の地方財政収入総額の 23%にも当たる。20%（広東省の場合）の割合で利益を配当金として財政に納付するとすれば、地方財政収入総額の 6%に当たる 540 億元が納付されることになる。今後数年にかけて、国有資産経営収益の規模が拡大しつつ、地方財政収入への影響も大きくなっていくことが予想される。

b. 国有企業所得税

「依然として高い地方政府の国有企業税收への依存度」の部分で述べたように、中国の地方財政収入源はほとんどが税收である（2004 年の税收は地方財政収入の 86.6%を占める）。しかしながら、中国では流通税目を中心とし、所得税を補完する税收体制を実施しているため、増値税と営業税の 2 つの流通税目が地方税收に占める割合が 56%（2004 年）に達したのに対し、企業所得税は僅か税收の 14%と、地方財政収入総額の 12 %にとどまっている。このなかで、国有企業が納付した企業所得税の割合は更に小さいのである。

以上を見れば、国有資産経営収益と国有企業欠損補助金と比べて、国有企業所得税による地方財政収入への影響は若干大きい、その割合はなお小さく、地方財政収入への影響もそれほど大きくないのである。また、地方政府関係者によると、地方政府は地元に大型企業（国有企業と非国有企業を問わず）が立地していることを望んでいるという。企業の収入規模に正比例する増値税や営業税に目をつけているからである。しかし他方、企業所得税への期待は小さく、企業の経営状況もあまり気にしていない。それゆえ、国有企業による地方税收ないし地方財政への影響は、企業の経営状況よりも企業の収入規模によるものと言えよう。

総じて見れば、国有資産経営収益、国有企業欠損補助金及び企業所得税が、地方財政状況に占める割合は大きくない。そのため、国有企業には収益力が低いという問題が存在しているものの、短期の地方財政収入への影響は大きくないといえる。ただし、国有企業の収益力が長期的に低い水準にあり続けられれば、市場から淘汰され、最終的に倒産や再編に追い込まれる可能性があり、地方政府にも大きな影響を及ぼすことも考えられる（「改革コストの地方政府への転嫁」の部分参照されたい）。

第三章 国有企業 25 社の財務分析

【要旨】

1. 国有企業 25 社の財務状況を個別に分析した結果、総じてこれらの企業の成長性が比較的良好であるものの、資産運用状況が一般的で、短期債務返済能力不足と低収益力などの問題も存在していることが分かった。
2. 25 社の中で、中国と国際会計基準・制度の両方に基づいて作成した財務諸表を公開している企業が 14 社あるが、個別の企業を除けば、異なった会計基準・制度による影響は大きくないことが窺われる。
3. 中国会計基準と制度に準ずる国有企業純利益は企業の経營業績を過大評価していることはなく、基本的に企業の真実な財務状況を反映していると言えよう。

1. 分析対象 25 社の財務状況のまとめ

本章では国有マジョリティー上場企業 25 社を選び、その分析を行った。会社ごとの分析結果は後の節で詳しく説明するが、ここではまず 25 社の分析結果をまとめることにする（表 3-1）。

表 3-1 25 社の財務指標

	中国 石化	京東 方	中牧 株式	北京 城郷	北人 株式	上海 医薬	広電 電子	海立 株式	鳳凰 株式	二紡 機	南方 航空	中興 通訊	粵電 力
自己資本利益率 (%)	18.5	5.5	7.4	2.3	7.8	5.4	4.3	18.3	0.5	1.7	0.9	14.2	11.9
総資産利回り (%)	13.6	2.1	6.5	2.9	6.4	3.3	4.7	12.1	3.6	1.9	2.2	9.3	13.1
売上高利益率 (%)	19.5	10.3	26.3	18.3	29.9	9.2	13.6	21.4	11.0	13.3	17.4	36.4	28.5
利益現金保障倍数	2.2	1.0	2.0	5.7	0.4	0.7	2.9	1.9	24.4	7.9	41.8	1.6	2.0
総資産回転率 (次)	1.4	0.8	1.0	0.6	0.6	1.7	0.6	1.0	0.9	0.9	0.5	1.2	0.6
流動資産回転率 (次)	5.5	2.3	2.3	1.5	1.0	2.4	1.5	2.3	1.2	1.6	3.8	1.4	1.9
棚卸資産回転率 (次)	8.4	9.4	5.0	48.2	1.4	7.6	6.9	4.8	11.9	2.6	19.0	3.1	15.6
売掛金回転率 (次)	36.0	6.1	5.8	71.5	3.9	5.7	2.7	5.1	3.8	7.8	19.5	4.2	7.6
自己負債率 (%)	52.7	69.4	38.5	14.1	35.1	68.1	50.4	51.0	52.6	48.8	78.0	53.8	24.8
既得利息倍数	13.4	22.6	5.1	200.2	16.8	11.3	4.0	7.5	2.5	2.5	1.5	6.0	25.8
当座比率 (%)	36.9	48.3	69.0	283.6	75.0	82.6	81.5	52.6	141.4	55.3	25.4	139.7	175.3
営業キャッシュフロー負債比率 (%)	48.7	2.4	22.2	70.3	5.7	1.4	10.9	22.9	10.0	13.8	16.2	16.5	106.0
売上高伸び率 (%)	41.6	11.3	25.4	6.0	11.5	10.5	-2.3	28.3	40.3	15.3	39.4	41.5	18.6
3 期平均売上高伸び率 (%)	24.7	67.0	-2.9	0.1	17.1	27.6	6.8	10.5	36.9	13.2	13.4	34.5	9.5
資本伸び率 (%)	14.4	92.8	4.9	0.1	5.2	3.0	2.5	19.8	0.5	1.5	0.9	81.9	2.8
3 期平均資本伸び率 (%)	10.3	33.5	1.3	1.3	10.0	7.0	2.9	9.2	0.5	-1.1	14.5	33.4	10.2

	深天 健	深紡 績	吉林 化工	本鋼 株式	哈藥 集團	北大 荒	大鵬 株式	武鉄 株式	四川 長虹	江鈴 自動	中聯 重科	北方 株式	平均
自己資本利益率 (%)	3.8	8.0	56.4	15.7	8.0	11.3	5.2	27.5	-70.5	16.2	26.8	2.6	8.4
総資産利回り (%)	2.2	6.5	18.9	13.0	5.4	6.7	5.8	25.5	-19.7	12.0	14.0	3.2	7.0
売上高利益率 (%)	9.1	21.6	11.8	7.0	36.6	41.1	26.6	22.6	14.2	19.8	26.2	26.6	20.7
利益現金保障倍数	-10.2	2.6	1.3	2.7	0.6	0.5	-0.3	1.7	-0.2	2.0	0.6	1.0	3.9
総資産回転率 (次)	0.6	0.7	2.0	2.3	1.0	0.4	0.4	1.3	0.6	1.5	1.1	0.3	1.0
流動資産回転率 (次)	0.8	1.7	10.4	4.3	1.9	0.6	0.8	3.3	0.8	2.7	1.6	0.5	2.3
棚卸資産回転率 (次)	1.3	7.4	11.4	13.1	3.4	1.2	2.6	6.9	1.5	7.8	3.1	1.1	8.2
売掛金回転率 (次)	7.0	14.2	124.0	46.2	6.3	5.9	3.1	29.0	2.2	20.7	4.9	1.2	17.8
自己負債率 (%)	57.2	35.8	59.2	37.7	47.9	52.2	32.1	42.8	38.8	36.5	53.7	49.2	47.2
既得利息倍数	107.8	9.8	9.5	31.4	8.0	5.8	8.0	36.3	-168.3	-58.5	9.1	1.8	12.8
当座比率 (%)	53.2	85.5	9.5	96.9	84.5	79.5	145.7	64.3	98.7	132.4	79.4	94.0	91.6
営業キャッシュフロー負 債比率 (%)	-28.4	29.7	44.2	74.0	5.0	5.5	-3.9	56.9	12.7	55.1	12.3	3.0	24.5
売上高伸び率 (%)	3.5	-0.8	46.4	54.8	3.6	71.7	-16.4	254.8	-18.4	13.3	188.1	37.3	37.0
3 期平均売上高伸び率 (%)	4.5	9.2	32.8	49.0	10.2	31.6	6.4	56.3	6.6	19.5	105.7	16.5	24.3
資本伸び率 (%)	2.1	-0.6	78.5	11.5	6.5	3.2	3.3	196.5	-28.0	11.1	31.0	0.7	21.8
3 期平均資本伸び率 (%)	4.3	3.5	14.7	12.0	8.5	32.4	6.3	55.0	-9.5	12.5	22.8	1.9	11.9

25 社の状況から見れば、総じてこれらの企業の成長性が比較的良好であるものの、資産運用状況が一般的で、短期債務返済能力不足と低収益力などの問題も存在している。

成長性に関して、企業 25 社の 3 期平均売上高伸び率は 24.3%で、2004 年の売上高伸び率は 37.0%に達した。しかも、25 社の中で、3 期平均売上高伸び率が 10%、20%を上回ったのはそれぞれ 17 社、10 社で、2004 年の売上高伸び率が 10%、20%を上回ったのはそれぞれ 18 社、12 社であった。従って、25 社のほとんどはここ数年急成長を果たし、成長性は比較強いことが窺われる。

資産運用状況に関して、25 社の平均総資産回転率、流動資産回転率、棚卸回転率と売掛金回転率はそれぞれ 1.0、2.3、8.2、17.8 で、一般的な水準となっている。各企業の資産運用状況も大きく異なっており、優れた企業もあれば、劣った企業もある。総じて見れば、25 社全体の資産運用状況は一般的である。

また、25 社の財務状況から以下の 2 つの問題が読み取られる。

第一は、短期債務返済能力の不足である。国有マジョリティーの上場会

社の負債規模は相対的に小さいが、25社のうち、当座比率が100%を上回っているのは6社だけである。つまり、残り19社の当座資産が短期負債の規模より小さく、企業の運営は完全に短期負債に頼っている。これにより、負債水準が高い非上場国有企業の短期債務返済能力はより弱く、その短期負債への依存度はより高いと推測できる。短期負債の中で比重が最大なのは銀行借入である。分析された25社の短期銀行借入対短期負債の平均比率は35%となっており、さらに期限1年以内返済の長期銀行借入の額を加えると、この比率はもっと大きくなる。これは、「中国では、企業が主として銀行借入に頼って経営を維持させている」といった認識も裏付けている。

25社の短期債務返済能力と収益力の関連を分析すれば、両者の関連性が比較的低いことが分かる。また、各企業のキャッシュフローから見れば、短期債務返済能力不足が目立っている企業では、大部分は3年の経営キャッシュフロー純流入額が投資キャッシュフロー純流出額を下回っている。一方、直近3年の経営キャッシュフロー純流入額が投資キャッシュフロー純流出額を上回る企業の場合、短期償還能力は一般的に良好である。これらのことから、短期債務返済能力不足は低い収益力に起因するのではなく、相対的な投資規模過大による可能性もあると考えられる。

第二は、収益力が比較的低いことである。表3-2に整理したように、商業銀行の貸出金利は一定のバラツキがあるものの、一般的には6%以上となっている。しかし、分析された25社のうち、12社は総資産利回りが6%を下回り、11社は自己資本利益率が6%を下回っている。一般的には、企業への投資リスクが貸出のリスクより遥かに高いと思われ、企業の収益水準は貸出をかなり上回るべきとされている。前述の分析からは、25社の収益力は既に国有企業の平均水準を超えていることが分かっている。それでも25社のうち半分近くの企業の収益水準は平均貸出金利を下回っている。そこから、国有企業全体の収益力が如何に弱いかは窺われる。

表 3-2 2004 年第 4 四半期金利変動幅別各種貸出の比率

	下方変動金利	基準金利	上方変動金利				平均貸出金利
	[0.9,1.0)	1.0	(1.0,1.3]	(1.3,1.5]	(1.5,2.0]	2.0 以上	
合 計	23.23	24.56	28.98	9.90	10.66	2.68	6.57%
国有商業銀行	27.13	28.54	38.75	4.84	0.73	0.01	6.04%
株式制商業銀行	32.93	31.07	34.61	1.21	0.16	0.01	5.81%
区域性商業銀行	20.59	19.18	32.31	20.02	6.45	1.45	6.43%
都市と農村信用社	1.89	4.13	11.61	27	43.92	11.44	7.47%

出所：『中国貨幣政策執行報告』（2004 年第 4 四半期）、人民銀行ホームページ 2005 年 2 月。

注：[0.9,1.0)とは、貸出金利が基準金利より低い、基準金利の 0.9 倍より高い（等しい）を示す。以下同様。平均貸出金利は、2004 年末 1 年物の貸出基準金利 5.58%及び金利変動幅ごとの貸出比率に基づき加重平均して計算した近似値で、実際の平均貸出金利とは一定の際のある可能性がある。

2. 中国の会計基準・制度と国際会計基準・制度の差異による企業純利益への影響

中国の会計基準・制度と国際会計基準・制度が固定資産減価償却、長期株式投資、費用確認、費用資本化、資産再評価、資産減損引当金、福利、奨励基金と公益金、会計評価変更などの面において一定の差異があるため、異なった会計基準・制度に基づいて計算した企業純利益もある程度の差異が出る。

選定された企業 25 社の中で、中国と国際会計基準・制度の両方に基づいて作成した財務諸表を公開した企業が 14 社ある。表 3-6 は中国と国際会計基準・制度の差異によるこれらの企業純利益への影響状況を示している。この表から、個別の企業を除けば、異なった会計基準・制度による影響は大きくないことが窺われる。平均して見れば、香港・国際会計基準に基づき計算した純利益は中国会計基準・制度に基づき計算した純利益を 1.7%しか下回らず、影響が非常に小さいと言えよう。

表 3-6 中国と国際会計制度の差異による企業純利益への影響

	会社	中国会計制度と基準 による純利益 (百万元)	国際・香港会計基準 による純利益 (百万元)	差異率 (%)
1	中国石化	32,275	36,019	11.6
2	京 東 方	206	354	71.8
3	北人株式	96	101	5.2
4	広電電子	125	118	-5.6
5	海立株式	216	231	6.9
6	鳳凰株式	5	5	0.0
7	二 紡 機	11	10	-9.1
8	南方航空	103	-48	-146.6
9	中興通信	1,009	1,273	26.2
10	広東電力	948	937	-1.2
11	深 紡 織	27	31	14.8
12	吉林化工	2,574	2,545	-1.1
13	本鋼板材	732	700	-4.4
14	江鈴自動車	387	415	7.2
	平 均 値	—	—	-1.7

注：差異率＝国際・香港会計基準に準ずる純利益/中国会計制度と基準による純利益-1。

差異率が高いのは京東方、南方航空、中興通信の3社で、そのほか中国石化、深紡織の差異率も若干高い。以下では、その差異の発生原因について分析してみる。ただし、南方航空の差異率は主として純利益規模が小さいことによるもので、異なった会計基準・制度による実際の影響は大きくなく、ここでは省くことにする。

中国石化：付表 2-1-3 に示すように、長期株式投資及び石油ガス資産の清算及び廃棄の扱いについて会計制度が異なっている。

中国の会計基準では、中国石化が中国石化新星、天津石化、洛陽石化、中原石化と催化剤工場を買収するに当たって買収法に準じて記帳されるべきで、買収コストが買収される企業の純資産の公正価値を超えた分は一定の年数内で償却されることとなっている。一方、国際会計基準に基づけば、中国石化及び中国石化新星、天津石化、洛陽石化、中原石化と催化剤工場はともに同一グループ内にあるので、この買収は「同一グループ内の企業合併」とみなされ、持分プーリング法に似たような基準に準じて記帳される。そのため、買収された中国石化新星、天津石化、洛陽石化、中原石化と催化剤工場の資産と負債はいずれも簿価のまま記帳され、買収コス

トが買収される企業の純資産の公正価値を超えた分については資本積立金が直接調整されることとなっている。

また、中国の会計基準によれば、個別の石油ガス資産の廃棄または処分が発生した利益や損失は、純収入の予測額と同資産の帳簿価額との差額が当期損益として計上される。一方、国際会計基準によれば、廃棄または処分が確認埋蔵量の石油ガス区全体に及ぶものでなければ、個別の石油ガス資産の廃棄または処分から発生した利益や損失は認められず、同石油ガス資産の残余価値は減価償却されるとともに、収入は石油ガス関連資産として計上される。

京東方：R&D 支出の扱いについて会計制度が異なっている。

国際会計基準に基づいて算出した京東方 2004 年純利益は 3.5 億元で、中国会計制度に基づいて算出した 2.1 億元を遥かに上回った。これは主として中国会計制度では、R&D 支出は費用として扱われ、資産計上することができない一方、国際会計基準では、一部の R&D 支出は資産計上できるためである。京東方は R&D 支出が大きいハイテク企業であるため、R&D 支出の異なった扱いにより純利益の差は 1.6 億元にも上っている。

中興通信：企業の会計方針の変更について会計制度が異なっている。

中興通信は 2004 年に売掛金の貸倒引当金の計上方法や、棚卸資産評価損失引当金計上方法などに対し会計方針変更を行った。中国の会計基準により、これらの項目変更は、前期の財務諸表を調整する必要はなく、2004 年の純利益と自己資本を直接調整した。一方、香港の会計基準と制度によれば、前期に関する調整金額を合理的に確定できない場合を除き、前期の財務諸表に翻って調整を必要とする。従って、異なる会計制度に準じて算出した中興通信の 2004 年の純利益も比較的大きな差異が出ている（付表 2-12-3 を参照）。

深紡織：投資用不動産を扱う方法について会計制度が異なっている。

中国会計基準によれば、投資用不動産は通常原価モデルに準じて扱う。毎期の減価償却と減損は費用として計上される。一方、国際会計基準によれば、投資用不動産が原価モデルと公正価値モデルのいずれにも準ずることができる。公正価値モデルに準じる場合、公正価値の変動は当期の損益

に計上される。

以上のほか、中国の会計基準・制度と国際会計基準・制度とはまた多くの差異が存在している。表 3 - 7 ではその他の主要差異をまとめたものである。

表 3 - 7 中国の会計基準・制度と国際会計基準・制度とのその他の差異

差異項目	中国基準	国際基準
無形資産の償却	償却期間内で平均償却する。償却期間は予想使用年数、契約による受益年数、法律による有効年数の3者のうちもっとも短いものとされる。契約が受益年数を規定せず、法律が有効年数を規定しない場合、償却期間は最長 10 年とする。	無形資産の最長償却期間は 20 年とされていたが、2005 年よりこの規制を廃止した。そのほかの点では中国基準と基本的に同じ。
固定資産の再評価	再評価に当たって、再評価価値が帳簿価格を下回る分だけが固定資産減額引当金に計上され、また当期損益に計上される。再評価価値が帳簿価額を上回る分は、計上された固定資産評価損失引当金から振り替えられ、また当期損益に計上される。ただし、超過分は損益に計上してはならない。	中国と異なる科目を使うが、当期損益に計上する額は中国の基準と同じ。
補助金収入の扱い	資産関連の政府補助金は、資本積立金に計上される。利益関連の政府補助金は、損益に計上される。	資産関連の政府補助金は、繰延利益として計上され、使用年数内に利益とされる。または補助金の額が資産から帳簿価額で直接差し引かれ、減価償却の減少の方式で利益とされる。利益関連の政府補助金は、損益に計上される。
未収金の貸倒引当金	期末時に各未収金の回収可能性を分析し、発生可能の貸倒損失を計上する。ただし、通常は現在価値の影響は考慮しない。	中国の基準と基本的に同じであるが、現在価値の影響を考慮する必要がある。
職工奨励と福利基金	利益処分科目とされ、負債のうちの「未払福利費用」に計上される。	費用として損益に計上される。

以上差異率が高い企業について、差異の発生原因を分析した。このうち、異なった会計基準・制度の京東方の純利益への影響は今後の数期で解消されるとみられるため、長期的に見れば、純利益への影響は大きくないと考

えられる。また、異なった会計基準・制度による差異が中興通信の過去数期の純利益に影響を及ぼしたが、これらの数期を総合的に見れば、純利益への影響も大きくないと言える。単年度決算主義を採っているので単年度の差異で判断しなければならないが、しかし京東方等の企業の場合、会計制度の差異による純利益差異はほとんど時間的差異であり、永久的差異ではない。会社の1年の純利益だけをみる投資者も普通少ない。

以上の分析から見ると、異なった会計基準と制度によって計算した企業純利益は一定程度の差異が存在しているが、大部分の企業純利益への影響は大きくない。差異率が大きい会社でも、長期的に見れば企業純利益への影響も大きくない。従って、中国会計基準と制度に準ずる企業純利益は会社の経営業績を過大評価することはなく、基本的に会社の真実な財務状況を反映していると言えよう。

3. 国有企業の分析対象の選定と基準

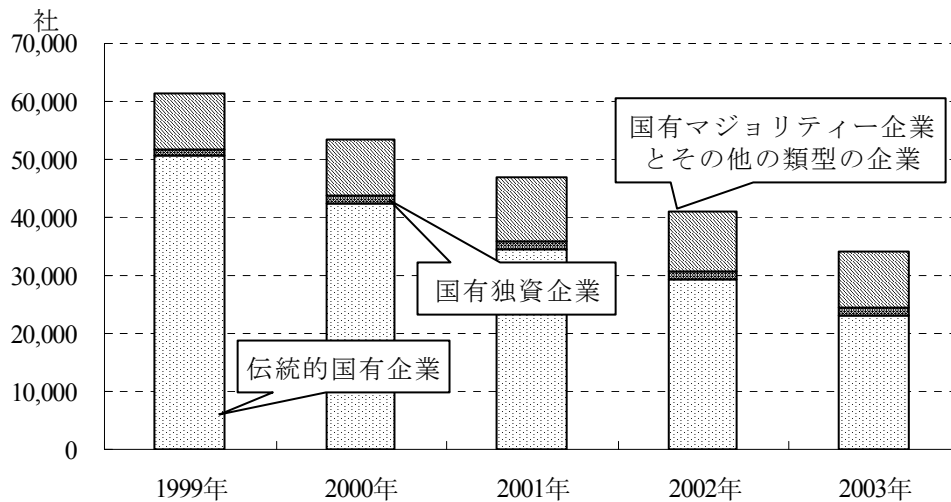
(1) 類型別の企業選定基準

1990年代後半以降、国有企業の改革が加速され、国有企業数が年々減少しつつある（図3-1、工業企業を例とする）。その原因として、主導的地位にあった旧来型の国有企業（非会社制企業として登録した「全民所有制企業」と「国営企業」）は、一部では民営化し、一部では会社制の国有企業（有限責任会社、株式制会社）に再登録・制度変更したことが挙げられる。国有企業改革の進展に従い、将来、会社制企業は次第に国有企業の主流となるのは間違いない。

また、上場会社の情報開示が進んでおり、財政状況の透明度が高い。これらのことから、本調査研究では主として、会社制に制度変更した、しかも国有資産が絶対的または相対的マジョリティーである上場会社²⁶を分析の対象として選定することにした。

²⁶ 「国有資産が絶対的または相対的マジョリティーである上場会社」とは、「発行株式の50%超が国に所有されている企業、または、50%以下であるが、国が筆頭株主で、企業を支配できる地位にある企業」のことを指す。以下同じ。

図 3-1 類型別の国有工業企業数の推移



データの出所：各年の『中国統計年鑑』（中国統計出版社）。

注：伝統的国有企業とは、全ての資産が国家所有の非会社制企業を指す。国有独資企業とは、全ての資産が国家所有の有限責任会社を指す。国有マジョリティー会社は国有資産が絶対的または相対的マジョリティーである会社制企業を指す。その他の類型の企業とは、国有資産が絶対的または相対的マジョリティーである非会社制企業を指す。

(2) 管轄レベル別の企業選定基準

国有企業は管轄レベルによって、中央企業（国家国有資産管理委員会「以下は国資委と略称」が出資者として管理を行う国有企業）と地方企業（地方国資委または地方政府が設置した他の機関が出資者として管理を行う国有企業）に分けられている。中央企業数は非常に少なく、2005年6月末時点で172社に過ぎない。一般的には、中央企業は地方政府と税収にしか関わりを持っていないため、本調査研究の主要分析対象とならないが、一方では、大部分の中央企業が中国の各業種の代表的企業で影響力がかなり大きく、一部の企業はまた地元の主要納税者でもある。これらのことを考慮に入れ、5つの地域では少なくとも1社ずつ中央企業を分析対象として選ぶことにした。

(3) 業種別の企業選定基準

中国の国有企業の業種は幅広く分布しており、石油化工などの独占的な業種もあれば、家電などの市場競争が激しい業種もある。本調査研究では、選定した企業の業種を、国有企業が集中している石油化工、鉄鋼、電力、

自動車、電気通信、航空、医薬、機械、紡織などを含むようにした。

(4) 上場会社類型別の企業選定基準

中国では、多くの国有企業が収益力の強い資産を取り出して株式有限会社に再編してから上場させている。そのため、国有マジョリティー上場会社の業績とその親会社の業績とは大きな格差があることはしばしばある。非上場の親会社の財務データは一般には公開されていないため、本調査研究ではなるべく全社上場した会社、または親会社のほとんどの主要業務を担う上場会社を分析対象として選ぶことにした。

(5) 上場市場別の企業選定基準

中国国有企業の上場市場は主として A 株市場、B 株市場、H 株市場と N 株市場がある。このうち、B、H、N 株市場で上場した企業の財務諸表は国際会計基準（または国際会計基準に近い香港会計基準）によって作成されている。真実の財務状況を把握するために、本調査研究ではなるべく B、H、N 株市場で上場した企業を分析対象として選ぶことにした。

(6) 規模別の企業選定基準

中国の国有企業の規模にはバラツキが非常に大きい。中国石化や国家送電網など世界トップ 500 社入りの大型企業もあれば、年間売上高が数百萬元しかない小型企業も数多くある。本調査研究の分析対象として基本的に異なる規模の国有企業を含めたいが、しかし上場会社の場合は規模要件があるため、結果として年間売上高が 1 億元以上の企業が分析対象として選ばれた。

(7) 選定した企業リスト

上記の基準を総合して各地域で選定した分析対象の 25 社は、表 3 - 8 の通りである。

表 3 - 8 選定された企業リスト

	会社名	登録地	上場市場	業種	2004 年の売上高 (億元)
1	中国石油化工株式会社(中央直属)	北京市	A、HK NY、LD	石油化学工業	5,906
2	京東方科学技術グループ株式会社	北京市	A、B	電子部品製造業	124
3	中牧実業株式会社	北京市	A	農副食品加工業	14
4	北京城郷貿易センター株式会社	北京市	A	商業貿易	13
5	北人印刷機械株式会社	北京市	A、HK	機械設備製造業	11
6	上海医薬株式会社 (中央直属)	上海市	A	医薬品製造業	108
7	上海広電電子株式会社	上海市	A、B	電子部品製造業	51
8	上海海立(グループ)株式会社	上海市	A、B	電気機械、器材製造業	35
9	鳳凰株式会社	上海市	A、B	自転車製造業	20
10	上海第二紡織機械有限公司	上海市	A、B	紡織機製造業	12
11	中国南方航空株式会社 (中央直属)	広東省	A、 HK、NY	航空輸送業	242
12	深圳市中興通信株式会社	広東省	A、HK	通信設備製造業	227
13	広東電力発展株式会社	広東省	A、B	火力発電業	72
14	深圳市天健(グループ)株式会社	広東省	A	建設、土木建築業	17
15	深圳市紡織(グループ)株式会社	広東省	A、B	紡織業	4
16	吉林化学工業株式会社 (中央直属)	東北地域	A、HK	石油化学工業	279
17	本鋼板材株式会社	東北地域	A、B	鉄・金属の精錬、 圧延加工業	173
18	ハルピン製薬グループ株式会社	東北地域	A	医薬製造業	72
19	黒龍江北大荒農業株式会社	東北地域	A	農業	32
20	大連大頭株式会社	東北地域	A	電子部品製造業	9
21	武漢鉄鋼株式会社(中央直属)	内陸地域	A	鉄・金属の精錬、 圧延加工業	241
22	四川長虹電器株式会社	内陸地域	A	家電製造業	115
23	江鈴自動車株式会社	内陸地域	A、B	自動車製造業	58
24	長沙中聯重工科学技術発展株式会社	内陸地域	A	冶金・鉱山・建設設備製造業	34
25	内モンゴル北方重型自動車株式会社	内陸地域	A	冶金・鉱山・建設設備製造業	4

注：上場市場において、A は中国の A 株市場、B は中国の B 株市場、HK は香港株式市場、NY はニューヨーク株式市場、LD はロンドン株式市場を示す。

4. 国有企業 25 社の財務分析

選定された企業 25 社についての財務状況を分析するに当たって、まずは以下の留意事項を説明する。

◆ 特に明記しない限り、国内会計基準と制度に基づく財務データは各社のアニュアルレポートによる。外国会計基準と制度に基づく財務データは、2001 年と 2001 年は各社の 2002 年アニュアルレポート、2003 年と 2004 年は各社の 2004 年のアニュアルレポートによる。

◆ 大型企業とは、従業員の年平均人数が 2,000 人以上、売上高が 3 億元以上、総資産が 4 億元以上の企業を指す。

◆ 一部の会社が近年株式を発行増資したので、これらの会社の一部指標は比較できないこともある。

◆ 国家株とは、国を代表して投資できる機関または部門が保有する株式を指す。国有法人株とは、法人格のある国有企業、事業団体とその他の国有関連機関が保有する株式を指す。その他の法人株とは、中国地場の非国有企業が保有する非流通株式を指す。

◆ 各企業の 2004 年の財務指標レーダチャート中で、各指標の業種平均値を 1 とし、各指標の数値は、各企業と業種平均値との比を示す。ただし、自己負債率は次の式で算出される。 $(1 - \text{中国石化の資産負債率}) / (1 - \text{業種平均資産負債率})$ 。

◆ 企業全体の詳細な経営指標は存在しないため、国有企業の財務分析に当たって、国有企業全体の指標を参考基準とする。表 2 の業種別国有企業（工業）と企業（工業）全体の経営指標比較を添付してあるが、国有企業指標と企業全体の指標が大きく離れている場合、個別企業を分析する際に相応な調整を行うこととする。ただし、表 3-9 のデータは『中国統計年鑑』によるものであるが、一方では企業財務分析の際の参考指標は、国務院国有資産管理委員会が関連データと業種情報に基づき計算したものである。そのため、両者の間には一定の乖離があると考えられる。

表 3-9 業種別国有企業（工業）と企業（工業）全体の経営指標比較

	総資産利回り (%)		自己負債率 (%)		流動資産回 転率(回/年)		工業原価利 益率 (%)	
	全体	国有	全体	国有	全体	国有	全体	国有
合計	10.5	10.1	59.0	59.2	2.0	1.7	6.3	7.3
石炭採掘、選鉱業	7.7	6.4	55.9	55.7	1.3	1.2	6.0	4.8
石油、天然ガス採掘業	33.1	32.1	35.6	36.1	3.4	3.3	64.1	62.0
鉄・金属採鉱、選鉱業	11.8	5.3	51.9	46.8	2.0	1.4	8.2	2.4
非鉄金属採鉱、選鉱業	13.5	8.6	61.1	64.7	2.5	1.7	10.6	8.7
非金属採鉱、選鉱業	8.5	4.4	56.8	58.7	1.9	1.0	5.5	2.8
その他の採鉱業	4.4	4.1	50.1	49.4	0.8	0.8	8.6	8.9
農産品食品加工業	8.3	5.5	65.3	72.2	3.0	2.1	3.1	1.7
食品製造業	10.3	6.1	57.4	61.3	2.1	1.4	5.5	3.5
飲料製造業	13.5	14.2	55.1	53.2	1.5	1.2	8.0	11.3
タバコ業	50.0	50.4	42.3	42.1	1.4	1.4	24.6	25.0
繊維業	7.4	3.6	63.2	73.0	2.1	1.4	3.4	0.1
繊維衣料、靴、帽子製造業	10.6	3.7	57.6	66.8	2.4	1.4	4.3	0.8
皮革、毛皮、羽毛とその製品製造業	11.2	1.4	59.4	86.2	2.7	1.1	3.9	-2.2
木材加工と木、竹、藤、シュロ、草製品業	8.4	3.9	58.4	65.1	2.4	1.3	3.7	1.3
家具製造業	8.7	2.8	56.1	57.1	2.2	1.2	4.4	0.4
製紙、紙製品業	8.5	5.9	62.4	64.6	1.9	1.3	5.1	4.3
印刷業と記録メディアの複製	9.9	8.4	52.8	51.9	1.6	1.3	8.1	8.6
教育・スポーツ用品製造業	8.4	5.1	54.2	57.7	2.2	0.9	4.2	3.6
石油加工、コークス製造、核燃料加工業	15.0	15.3	51.3	49.0	4.6	5.3	2.1	1.5
化学原料、化学製品製造業	9.5	6.1	57.5	58.2	2.1	1.8	5.5	3.2
医薬品製造業	11.4	10.0	53.9	55.2	1.3	1.2	10.4	10.0
合成繊維製造業	8.1	6.5	58.5	57.1	2.5	1.8	4.3	4.4
ゴム製品製造業	9.2	7.0	61.7	64.8	1.8	1.4	5.1	2.9
プラスチック製品製造業	8.4	4.7	54.4	58.2	2.1	1.2	4.6	3.1
非金属鉱物製品業	9.0	5.4	60.9	65.1	1.7	1.0	5.8	3.5
鉄・金属精錬、圧延加工業	10.8	10.6	58.1	55.8	2.3	2.1	6.4	7.3
非鉄金属精錬、圧延加工業	8.5	7.8	64.7	67.1	2.1	1.6	4.6	6.1
金属製品業	9.6	5.4	60.7	67.1	2.1	1.2	4.8	2.9
一般設備製造業	8.9	5.5	63.7	70.7	1.5	1.0	5.8	3.7
特殊設備製造業	7.3	3.9	65.9	72.0	1.4	1.1	4.9	1.6
輸送機器製造業	11.9	11.5	60.4	60.9	1.8	1.6	7.6	7.9
電気機械及び器材製造業	9.2	4.1	60.3	67.5	1.8	0.9	5.3	1.6
通信設備、計算機、その他の電子設備製造業	7.7	5.5	61.8	59.2	2.2	1.4	4.0	3.7
工業用計器、事務機械製造業	9.3	4.3	56.9	66.2	1.8	0.7	5.7	2.8
工芸品とその他の製造業	10.5	4.5	55.4	73.7	2.5	1.6	4.2	1.4
廃棄資源と材料の回収加工業	8.1	8.5	68.4	38.6	3.0	2.7	1.7	1.8
電力、熱の生産と供給業	7.6	7.1	63.3	64.1	2.0	2.1	6.7	5.6
ガスの生産・供給業	3.1	2.8	48.6	47.2	1.6	1.4	1.6	1.2
水資源開発・供給業	2.1	1.6	43.6	42.9	0.9	0.8	0.4	-2.2

出所：『中国統計年鑑 2004』中国統計出版社、2004 年 9 月。

注：上表は 2003 年のデータである。「全体」とは、国有企業（工業。国有マジョリティー企業を含む）と一定規模以上の非国有企業（工業）を含む。「国有」とは、国有企業（工業）と国有マジョリティー企業（工業）を指す。

黄色の網掛けは、分析対象として選定した 25 社の業種に当たる。

◆ 各指標の計算方法は表 3-10 の通りである。

表 3-10 各指標の計算方法

財務指標	自己資本利益率	=	$\frac{\text{税引後純利益}}{\text{平均自己資本}}$
	総資産利回り	=	$\frac{\text{税引前利益} + \text{財務費用}}{\text{平均総資産}}$
	売上高利益率	=	$\frac{\text{売上高利益}}{\text{売上高}}$
	利益現金保障倍数	=	$\frac{\text{営業キャッシュフロー純額}}{\text{税引後純利益}}$
資産運営指標	総資産回転率	=	$\frac{\text{売上高}}{\text{平均総資産}}$
	流動資産回転率	=	$\frac{\text{売上高}}{\text{平均流動資産}}$
	棚卸資産回転率	=	$\frac{\text{売上高原価}}{\text{平均棚卸資産}}$
	売掛金回転率	=	$\frac{\text{売上高}}{\text{平均売掛金}}$
債務返済能力の指標	自己負債率	=	$\frac{\text{期末負債}}{\text{期末資産}}$
	既得利息倍数	=	$\frac{\text{税引前利益} + \text{財務費用}}{\text{財務費用}}$
	当座比率	=	$\frac{\text{期末流動資産} - \text{期末棚卸資産}}{\text{期末流動負債}}$
	営業キャッシュフロー負債比率	=	$\frac{\text{営業キャッシュフロー純額}}{\text{期末流動負債}}$
成長性の指標	売上高伸び率	=	$\frac{\text{売上高増加額}}{\text{前期売上高}}$
	3 期平均売上高伸び率	=	$^3\sqrt{\frac{\text{売上高}}{\text{3 期前売上高}} - 1}$
	資本伸び率	=	$\frac{\text{純資産増加額}}{\text{前期末自己資本}}$
	3 期平均資本伸び率	=	$^3\sqrt{\frac{\text{自己資本}}{\text{3 期前自己資本}} - 1}$

(1) 中国石油化工株式有限会社

① 会社概要（以下では「中国石化」と略称）

設立時期：2000年2月。

2004年売上高：5,906億元

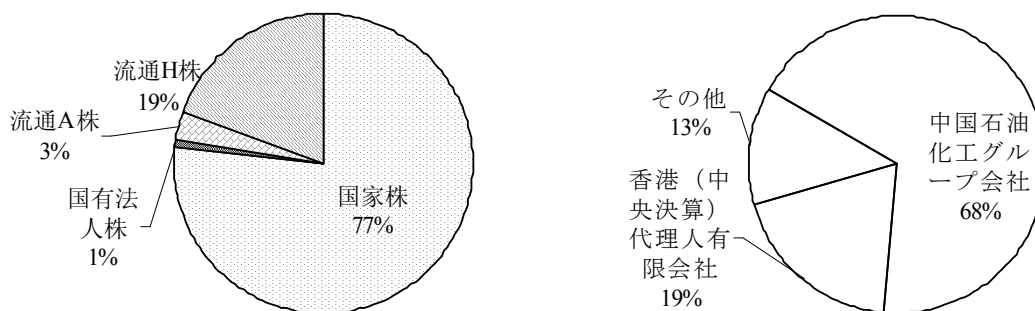
2004年末自己資本：1,864億元

2004年末従業員数：39万人。

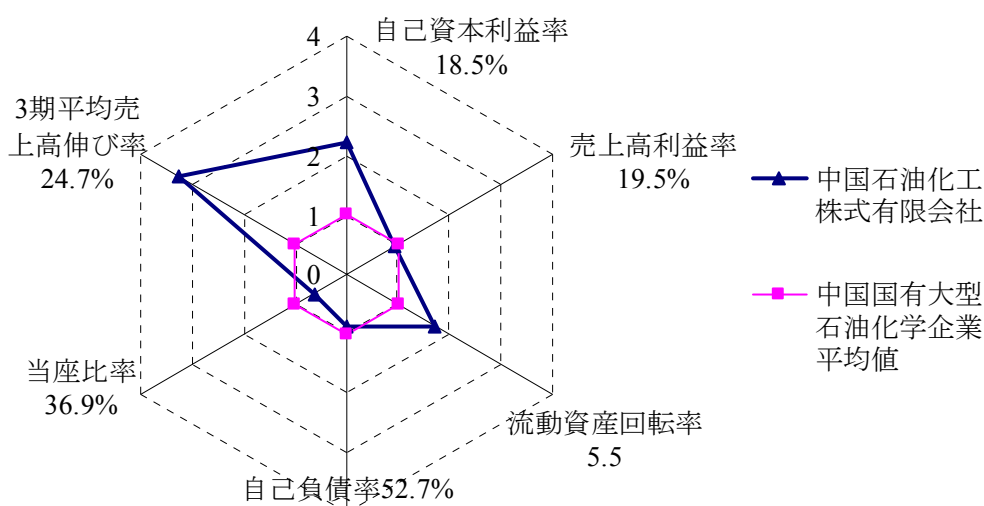
上場時期と場所：2000年10月に、香港（HK）、ニューヨーク（NY）とロンドン（LD）で上場し、2001年7月に、上海（A株）で上場した。

主要業務：石油と天然ガスの採掘、石油加工とコークス製造、化学原料・製品の製造、石油製品の卸売と小売など。

株式構成と主要株主：



② 財務状況全体に関する分析



上の財務指標の表と図から見ると、中国石化は高い収益力と成長性を持

っており、資産の運用状況も良好である一方、負債水準が高く、短期債務返済能力が不足しているなどの問題も存在していることが分かる。

中国石化は流動負債規模が大きく、2004年に流動負債が総資産の31.3%を占め、流動資産が総資産の25.4%を占めており、しかも、流動資産の54.6%は現金化しにくい棚卸資産である。これにより、当座比率は僅か36.9%で、中国国有大型石油石化企業の中では比較的低い水準にある。これにとどまらず、ここ数年の傾向から見ても、当座比率が年ごとに低下しつつあり、短期債務返済リスクが高まっていることも窺われる。

とはいえ、中国石化は2005年の世界トップ500社ランキングにおいて順位が最も高い中国企業であり、高い信用を持っていることから、短期融資能力は比較的強く、短期債務返済リスクにうまく対処することができると思われる。さらに、中国石化は中国エネルギー分野において重要な役割を發揮している中央政府直属の国有企業であり、債務返済に問題が生じると、中央政府関連部門の支援が必ず得られるものと思われる。これらのことを総合してみれば、短期債務返済のリスクは、中国石化の正常な経営にそれほど大きな影響を及ぼさないと考えられる。

③ その他の問題の分析

（異常データの分析）

中国石化の当座比率は現金流動負債比率をやや下回っているが、一方同業種では、平均してみれば企業の当座比率が現金流動負債比率より遥かに高い。この現象をもたらした原因は2つ考えられる。一つは、中国石化が経営において現金獲得能力が高く、それが現金流動負債比率を業種平均以上に大きく押し上げていること。もう一つは、中国石化の流動資産の中で棚卸の割合が高く、それが資産の流動性を弱め、当座比率を押し下げていることである。また、当座比率が主として企業の極めて短期の返済能力を反映するものであるに対して、現金流動負債比率は主として企業の年間の現金流入が企業の短期負債を返済できるかどうかの能力を示すもので、2つの指標を直接比較する意味はそれほど大きくない。

(2) 京東方科学技術グループ株式会社

①会社概要（以下では「京東方」と略称）

設立時期：1993 年 4 月。

2004 年売上高：124 億元

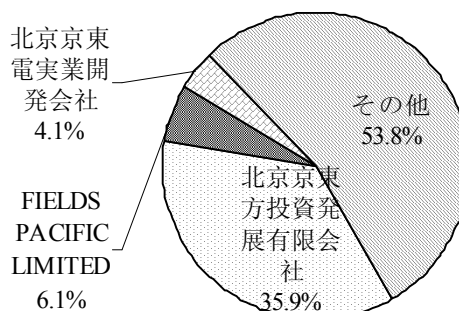
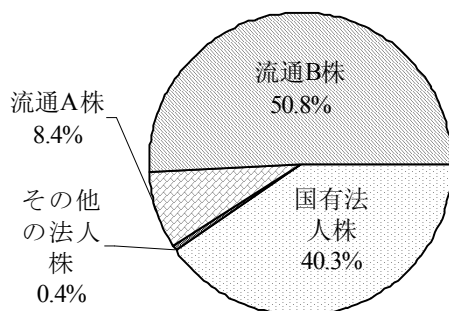
2004 年末自己資本：50 億元

2004 年末従業員数：1.3 万人。

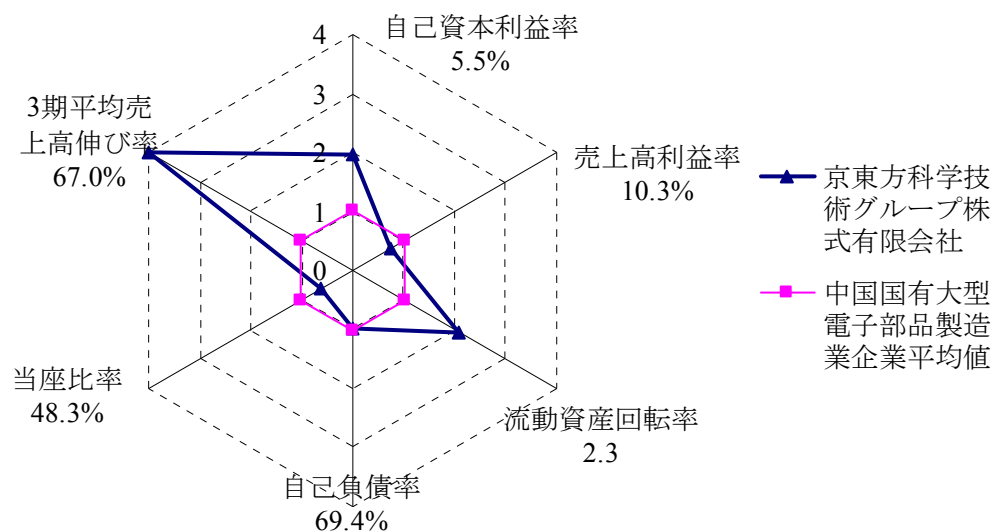
上場時期と場所：1997 年 6 月に深セン（B 株）で上場し、2000 年 12 月に深セン（A 株）で上場した。

主要業務：電子製品、通信設備、コンピューターのソフトウェア・ハードウェアの生産と販売、コンピューターデータの処理、機械電器設備、金物、電気材料、建築材料、紙製品、工業気体、工具金型、蒸気熱気的设计、生産と販売など。

株式構成と主要株主：



②財務状況全体に関する分析



注：京東方3期平均売上高伸び率の67%は、中国国有大型電子部品製造業企業平均値（6.1%）の11倍である。便宜上、図の中では4倍だけに示した。

図の示すように、京東方は極めて高い成長性を備え、3期平均売上高伸び率が67%に達している。ただし、2004年売上高伸び率が11.3%まで低下し、依然として業種平均水準（6.3%）を上回っているものの、急成長の勢いが顕著に衰えてきた。

京東方の2004年の売上高利益率は中国国有大型電子部品製造業企業の平均水準をやや下回り、2002年の13.3%と2003年の15.5%よりも若干低下した。京東方は売上高の伸びが減速した状況下で生産コストを有効に抑制できなかったことが窺われる。（2004年に売上高が11.3%増加したのに対し、同期の売上高コストが18.0%も増加した。）

近年、京東方の管理費用も急速に増加している。2002年、2003年と2004年はそれぞれ155.4%、192.6%と19.4%増加し、売上高の増加率を遥かに上回った。管理費用と生産コストのコントロールは京東方の利益を大きく低下させた。2004年の営業利益は僅か0.2億元で、2.9億元の投資収益を加えて2.1億元の純利益を計上したものの、2003年より48.9%低下した。また、増資・株式拡大を通じて、2004年の京東方の自己資本は2003年より2倍近くに増加した。この2つの影響を受け、京東方の自己資本利益率は2003年の17.0%から2004年の5.5%まで低下した。それにもかかわらず、

同社は依然として中国国有大型電子部品製造業企業の平均水準（2.8%）を上回っている。このことから、2004 年電子部品製造業は全体的に利益水準が低いことが分かる。これも京東方の収益力が低下した重要な要素の 1 つと考えられる。

京東方の資産運用状況は比較的良好である。流動資産回転率、総資産回転率、棚卸回転率と売掛金回転率はいずれも中国国有大型電子部品製造業企業の平均水準を大幅に上回っている。

京東方は販売規模と資産規模を急速に拡大させると同時に、自己資本も補充させてきたため、負債水準は向上せず、中国国有大型電子部品製造業企業の平均水準に位置している。しかし、京東方は企業規模を拡大するために、大量の資金を長期株式投資と固定資産投資に投じており、そのため、流動資産が伸び悩み、短期債務返済能力不足などの問題が次第に顕在化し、当座比率は 2002 年の 101.0%から 2004 年の 48.3%までに低下した。

総じて見れば、京東方が急速拡大を経験した後、資金面において問題が顕在化してきた。キャッシュフローの状況からみても、経営のキャッシュフローは非常に小さく、大規模の投資は資金調達に頼っていることも分かる。このような状況下で、もしも業種全体が低迷を続けると同時に、コストに対してのコントロールが改善されなければ、京東方には債務返済の危機が生じる可能性もある。

③その他の問題の分析

（売掛金には一定のリスク）

2004 年末時点で、京東方の売掛金残高は 18 億元で、流動資産に占める比率は 34%に達している。そのため、売掛金の安全性は京東方にかなり大きい影響を及ぼすであろう。京東方の売掛金の 98%は 1 年以内の売掛金であるが、しかし貸倒引当金の計上比率は低く（付表 2-2-2 を参考）、1～2 年と 2～3 年の売掛金のために計上した貸倒引当金比率はそれぞれ 27.8%、19.4%で、1 年以内の売掛金のためには僅か 0.5%しか貸倒引当金を計上していない。2003 年の状況から見れば、1 年以内の売掛金はほとんど予定通りに回収され、2004 年に繰り越された比率は約 1.2%であった。また、1

年以上の売掛金の回収状況も参考にして見ると、京東方の現在の貸倒引当金計上比率は基本的に売掛金の実際のリスク状況を反映したものといえる。しかし、京東方の売掛金未回収先は集中し過ぎており、上位 5 社の未回収金額が合計 9 億元に上り、売掛金総額の半分近くも占めている。これらの企業に一旦問題が起きれば、京東方に大きな影響をもたらすものと思われる。

(3) 中牧実業株式会社

①会社概要（以下では「中牧株式」と略称）

設立時期：1998 年 12 月。

2004 年売上高：14 億元

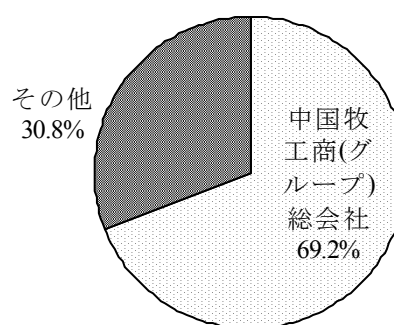
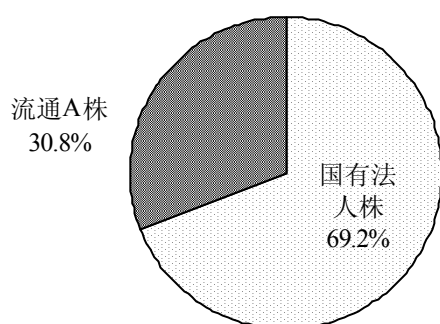
2004 年末自己資本：9 億元

2004 年末従業員数：1,716 人。

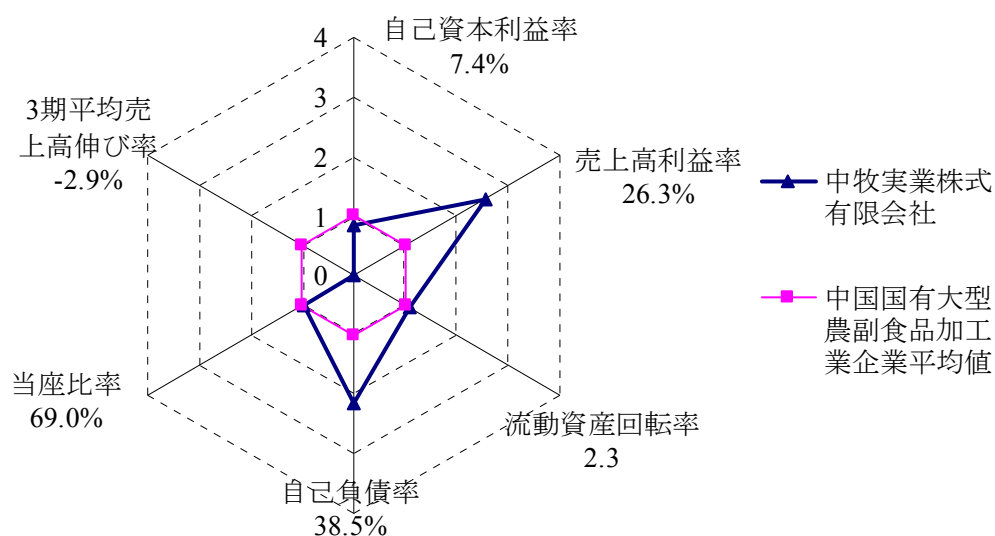
上場時期と場所：1999 年 1 月に、上海（A 株）で上場した。

主要業務：飼料、飼料原料、飼料添加物の生産と販売、動物の健康食品、バイオ製品の生産と販売、家畜製品の生産と販売、畜牧業の生産資材の貿易など。

株式構成と主要株主：



②財務状況全体に関する分析



注：中牧株式 3 期平均売上高伸び率 -2.9% は、中国国有大型農副食品加工業企業平均値（18.9%）の -0.2 倍である。明らかに示すために、図の中で 0 になる。

図が示す通り、中牧株式の 3 期平均売上高伸び率は -2.9% で、中国国有大型農副食品加工業企業の平均値 18.9% を遥かに下回っている。中牧株式の近年の成長は順調ではないことが分かる。各年の状況から見れば、同社は 2002 年と 2003 年 2 年連続売上高がマイナス成長を経験した後、低迷から脱出し、2004 年の売上高は 2003 年より 25.4% 増加し、伸び率は中国国有大型農副食品加工業企業 2004 年の平均値 21.5% を若干上回った。

中牧株式の売上高利益率は 26.3% で、中国国有大型農副食品加工業企業の平均値 10.3% を遥かに上回った。その一方で、自己資本利益率は前の 2 期より大幅に上昇したものの、7.4% にとどまり、中国国有大型農副食品加工業企業の平均値 10.3% を下回っている。この 2 つの指標に差異をもたらした主因は次のように考えられる。中牧株式の自己負債率が僅か 38.5% に対し、中国国有大型農副食品加工業企業の平均値は 71.6% という高水準にもある。これにより、中牧株式のリスクは確かに低いものとなっているが、一方では、弱すぎる財務戦略が同社の自己資本利益率の低さも作り上げたと言わざるを得ない。

中牧株式の資産運用状況は一般的で、総資産回転率、流動資産回転率と

棚卸資産回転率はいずれも正常な水準にある。しかし、売掛金の規模が大きく、回転も悪く、回転率は 5.8 しかないのに対し、中国国有大型農副食品加工業企業の平均売掛金回転率は 16.2 に上っている。

過大な売掛金規模が中牧株式の短期債務返済能力にも影響をもたらした。同社の当座比率は 69%で、中国国有大型農副食品加工業企業の平均値と変わらないが、当座資産の中で売掛金は 61%も占めており、短期間で確実に現金化できる資産（貨幣資金、短期投資、受取手形が含まれる）は当座資産の 20%しか占めていない。このことから、中牧株式の短期債務返済能力に問題があると考えられる。

中牧株式の営業現金獲得能力は比較的高く、利益現金保障倍数と営業キャッシュフロー負債比率の指標とともに中国国有大型農副食品加工業企業の平均水準を顕著に上回っている。

総じて見れば、中牧株式の財務状況の各指標はいずれも一般的水準にある。短期債務返済能力不足の問題があるものの、安定的で十分な営業キャッシュフローがあり、負債水準も低いため、同社の財務リスクは大きくないと言えよう。

(4) 北京城郷貿易センター株式会社

①会社概要（以下では「北京城郷」と略称）

設立時期：1992 年 11 月。

2004 年売上高：13 億元

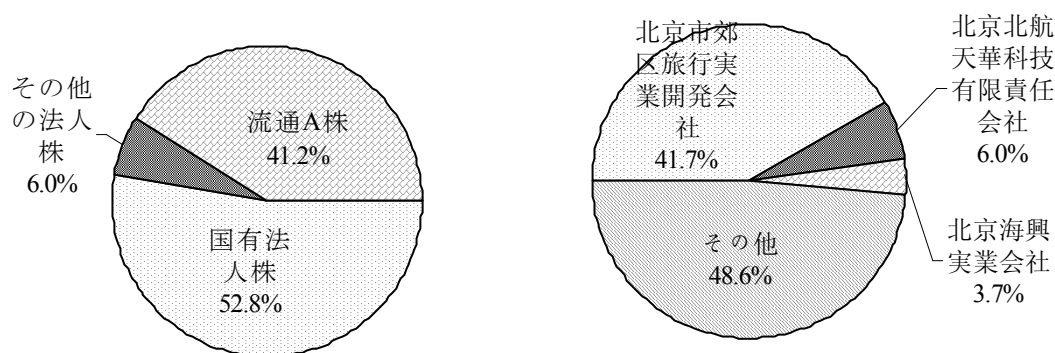
2004 年末自己資本：17 億元

2004 年末従業員数：1,059 人。

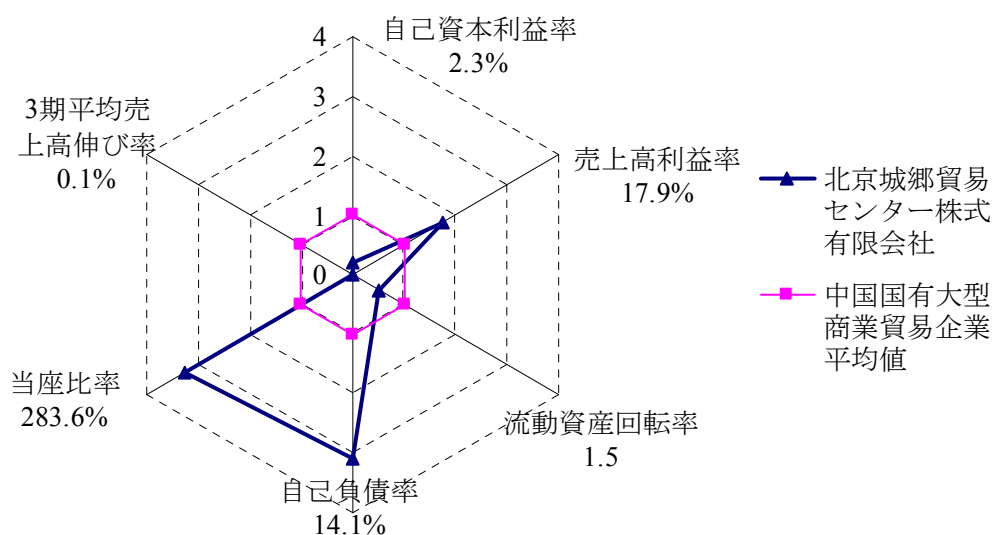
上場時期と場所：1994 年 5 月に、上海（A 株）で上場した。

主要業務：商品の小売と卸売、飲食、物資供給・販売、倉庫など。

株式構成と主要株主：



②財務状況全体に関する分析



北京城郷の負債水準は極めて低く、自己負債率は僅か 14.1%で、中国国有大型商業貿易企業の平均自己負債率（72.3%）を遥かに下回っている。

低い負債水準は企業の債務返済能力を強め、同社の当座比率、キャッシュフロー負債比率などの債務返済能力指標はいずれも中国国有大型商業貿易企業の平均水準を大きく上回っている。このほか、同社の資産の中で現金の比率は高く、資産総額の 21%も占めており、現金は負債総額よりも多い。これにより、債務リスクはほとんどない。言い換えれば、北京城郷は企業の安全性を最も重視し、基本的に自己資金に頼って経営を行っているといえる。しかも、大量な現金も保持している。

現金のほかに、北京城郷の資産の多くは短期投資に用いられ、現金と短期投資の総額は資産総額の 34%を占めている。これは同社のリスク抑止能力を強めるものであるが、同時に大量な資金が運用されていないため、全体の資産運用効率は低く、その総資産回転率と流動資産回転率はいずれも中国国有大型商業貿易企業の平均値を遥かに下回っている。

北京城郷の売上高利益率は 18.3%と、中国国有大型商業貿易企業の 3 倍近くに相当するが、低い資産運用効率や弱い財務戦略により、自己資本利益率は僅か 2.3%に過ぎない。これは中国国有大型商業貿易企業の平均値 10.4%とはかなりかけ離れている。

北京城郷の発展力不足は顕著に見られるものの、売上高は安定しており、12～13 億元の間に維持している。

総じてみれば、北京城郷が安定的な経営状態にあり、財務リスクもない。ただし、資産運用と収益力はかなり低い。

(5) 北人印刷機械株式有限会社

①会社概要（以下では「北人株式」と略称）

設立時期：1993年7月。

2004年売上高：11億元

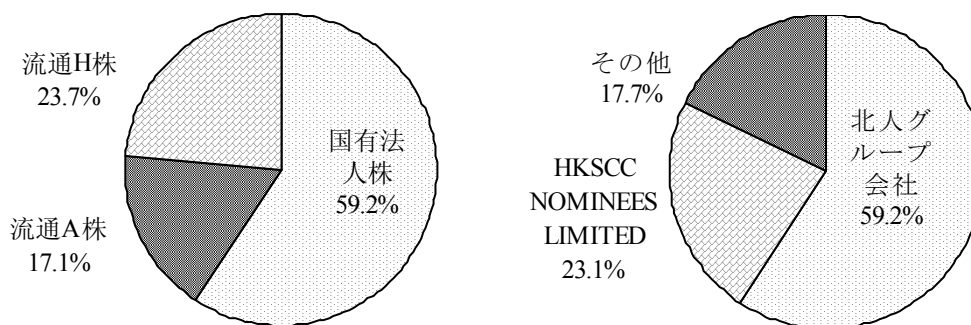
2004年末自己資本：13億元

2004年末従業員数：3,080人。

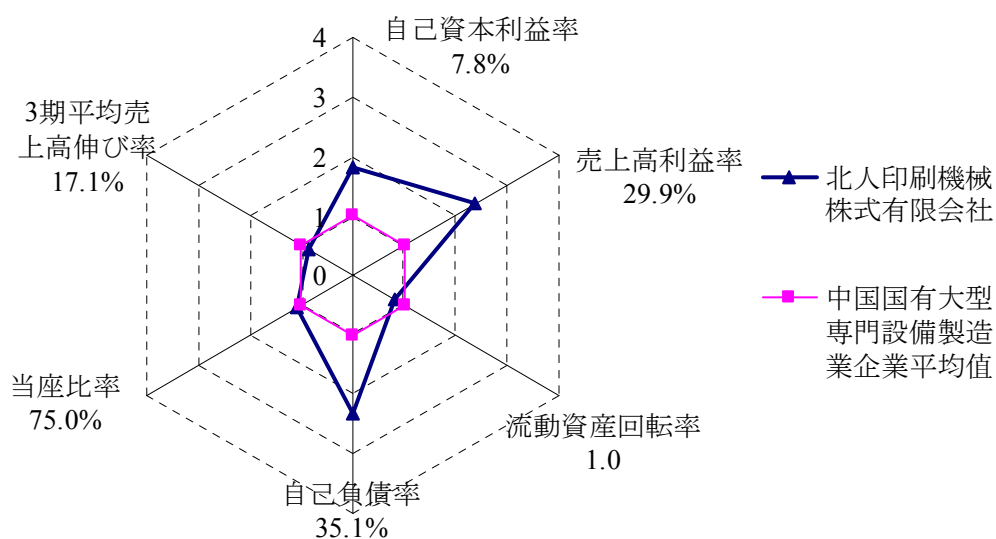
上場時期と場所：1993年8月に、香港（HK）で上場し、1994年5月上海（A株）で上場した。

主要業務：印刷機械、鍛造・型押し設備、包装機械などの設備と部品の設計、生産、販売など。

株式構成と主要株主：



②財務状況全体に関する分析



北人株式の3期平均売上高伸び率が中国国有機械設備製造業企業の平均値をやや下回っているものの、売上高は年ごとに安定的に増加している。また、安定的成長を確保する上で、北人株式はコスト費用も有効にコントロールしている。売上高利益率は30%前後という高い水準を維持し、自己資本利益率も中国国有機械設備製造業企業の平均値より高く、7~8%の間で推移している。

北人株式の負債水準は低いが、短期債務返済能力には問題がみられる。同社の当座比率は中国国有機械設備製造業企業の平均値に近いが、当座資産の中で売掛金の比率が60%にも達している一方、現金や現金化しやすい短期投資は僅か32%を占めており、実際の短期債務返済能力は高くない。

北人株式の売掛金と棚卸資産の規模は大きく（それぞれ流動資産の28%、54%を占める）、回転も遅い（売掛金回転率と棚卸回転率はともに中国国有機械設備製造業企業の中で低い水準にある）。売掛金と棚卸は多くの資金を使うため、全体の資産運用効率を低下させることになり、総資産回転率と自己資本回転率は中国国有機械設備製造業企業の平均値を下回っている。

北人株式の営業現金獲得能力は非常に低く、利益現金保障倍数は0.3%にとどまっている。これは、増加しつつある売上高が完全に現金の流入として転化されず、大量の売掛金と化したことに起因したものとみられる。

総合的に見ると、北人株式は売上高が安定的に増加すると同時に高い収益力を保ち、全体リスクも比較的低い。しかし、多すぎる棚卸資産と売掛金は、資産の運用効率に影響をもたらし、短期債務返済能力不足などの問題も引き起こしている。

(6) 上海医薬株式会社

① 会社概要（以下では「上海医薬」と略称）

設立時期：1994年1月。

2004年売上高：108億元

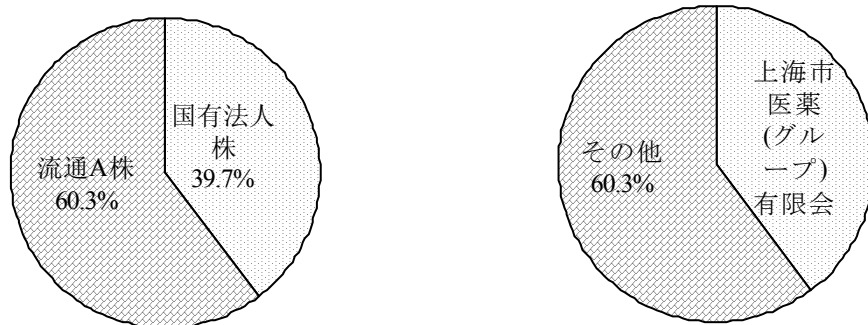
2004年末自己資本：18億元

2004年末従業員数：3,264人。

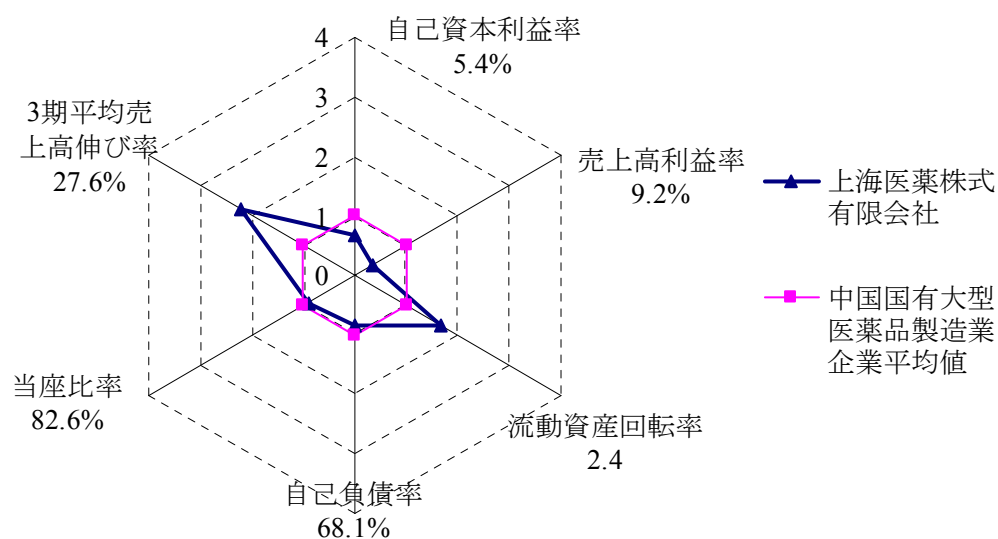
上場時期と場所：1994年3月に、上海（A株）で上場した。

主要業務：医薬品、医療器械、製薬設備の生産、及び上記製品の国内貿易と輸入貿易。

株式構成と主要株主：



② 財務状況全体に関する分析



上海医薬は 2002 年、2003 年にかけて急速に成長し、売上高の伸び率はそれぞれ 39%、35%に上った。しかし、2004 年に成長の勢いが大幅に鈍化し、11%未満となり、中国国有大型医薬品製造業企業の平均値 14%を下回っている。

上海医薬の資産運用効率は高く、負債水準も中国国有大型医薬品製造業企業の平均と変わらない。しかし、収益力は低く、しかも低下していく傾向がみられる。これは主として上海医薬が薬品、医療器械、製薬設備の貿易などコストの高く、利益率の低い業務を中心としており、しかも拡大しつつあるためだと考えられる。(2003 年、2004 年の貿易収入が売上高総額に占める比率はそれぞれ 91%、97%であった)。(下の表を参照)

	2004 年売上高 収入 (百万元)	2004 年売上高 コスト (百万元)	コスト/収入
工業生産部	374	294	78.6%
商業貿易部	11,682	10,743	92.0%
サービス業部	23	18	78.3%

上海医薬の当座比率は中国国有大型医薬品製造業企業の平均値に近いが、当座資産の中で売掛金の比率は 56%にも達し、現金化しやすい現金や短期投資の比率は僅か 15%に過ぎない。また、流動負債の半分近くは銀行融資で、返済圧力は非常に大きい。これらの影響をまとめてみれば、上海医薬は短期債務返済能力不足の問題があるといえる。

総合的に見れば、上海医薬は成長の勢いが鈍化し始めた中で、資産運用効率が高いものの、低い収益力や短期債務返済能力不足などの問題も抱えているといえる。

(7) 上海広電電子株式有限会社

① 会社概要（以下では「広電電子」と略称）

設立時期：1987年1月。

2004年売上高：51億元

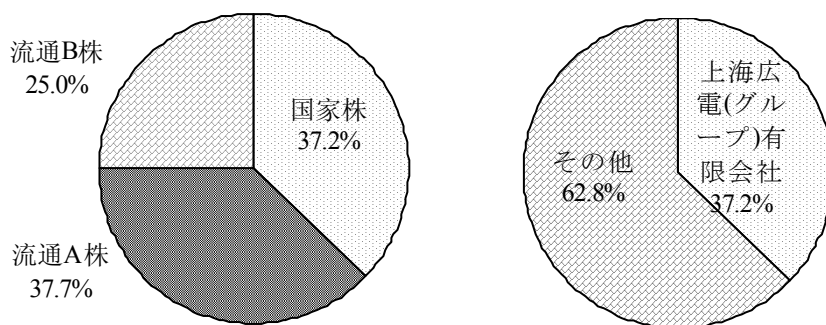
2004年末自己資本：29億元

2004年末従業員数：1,290人（母会社）。

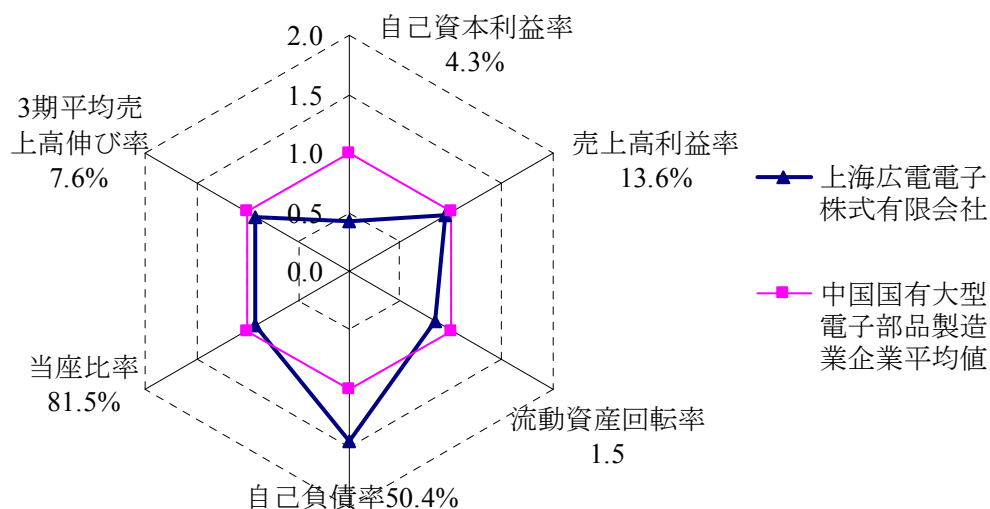
上場時期と場所：1990年12月に、上海（A株）で上場し、1992年2月に、上海（B株）で上場した。

主要業務：カラーテレビ、白黒テレビのブラウン管とガラスなどの部品の生産と販売など。

株式構成と主要株主：



② 財務状況全体に関する分析



広電電子の発展力は強くなく、特にここ数年、売上高伸び率が年ごとに

低下し、2004 年にはマイナス成長にまで陥った。

広電電子の資産運用効率も比較的低い。総資産回転率、流動資産回転率、棚卸回転率と売掛金回転率はいずれも中国国有大型電子部品製造業企業の平均値を下回っている。

広電電子全体の負債水準は比較的低く、当座比率も中国国有大型電子部品製造業企業の平均値を若干下回り、債務返済能力は一般的である。広電電子の当座資産の中で、現金と短期投資の比率が僅か 24%であるのに対し、売掛金と受取手形の比率は 71%に達しているが、売掛金と受取手形のうち 54%は受取手形で、しかも 94%の受取手形はリスクの非常に小さく、現金化しやすい銀行引受手形である。これらの資産は流動性が強いため、広電電子の短期債務返済能力に影響を及ぼさないものと見られる。

広電電子の売上高利益率は中国国有大型電子部品製造業企業の平均水準をやや下回っている程度であるが、自己資本利益率は 4.6%と、中国国有大型電子部品製造業企業の平均値 10%よりかなり低い。これは主として自己負債率が低いほか、費用（販売費用、管理費用、財務費用）も有効にコントロールされていないことによると考えられる。

総じて見ると、広電電子の財務状況は比較的安定的であるが、費用のコントロール不十分により、収益力は比較的低い。

③ その他の問題の分析

（売掛金には一定のリスクがある）

広電電子は売掛金に対し合理的な比率で貸倒引当金を計上している。しかし、売掛金の相手先が集中しており、最大の 5 社は合計 7 億元近くとなり、売掛金総額の 65%も占めている。それらの企業に一旦問題が起きると、広電電子に大きな影響を及ぼすであろう。

(8) 上海海立（グループ）株式会社

① 会社概要（以下では「海立株式」と略称）

設立時期：1992 年 6 月。

2004 年売上高： 35 億元

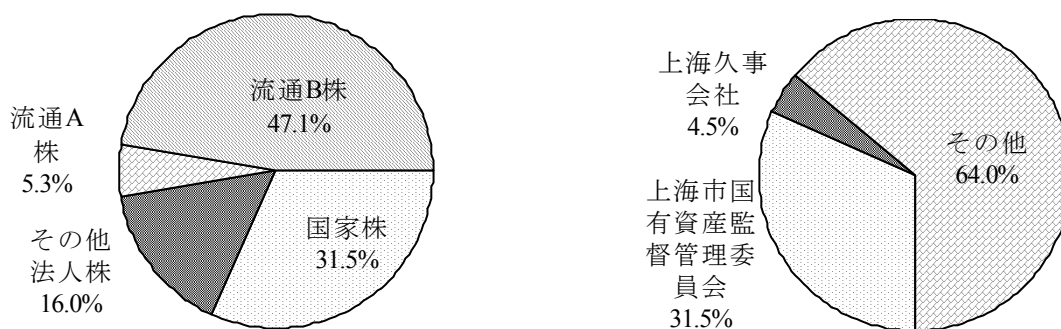
2004 年末自己資本： 13 億元

2004 年末従業員数： 3,214 人。

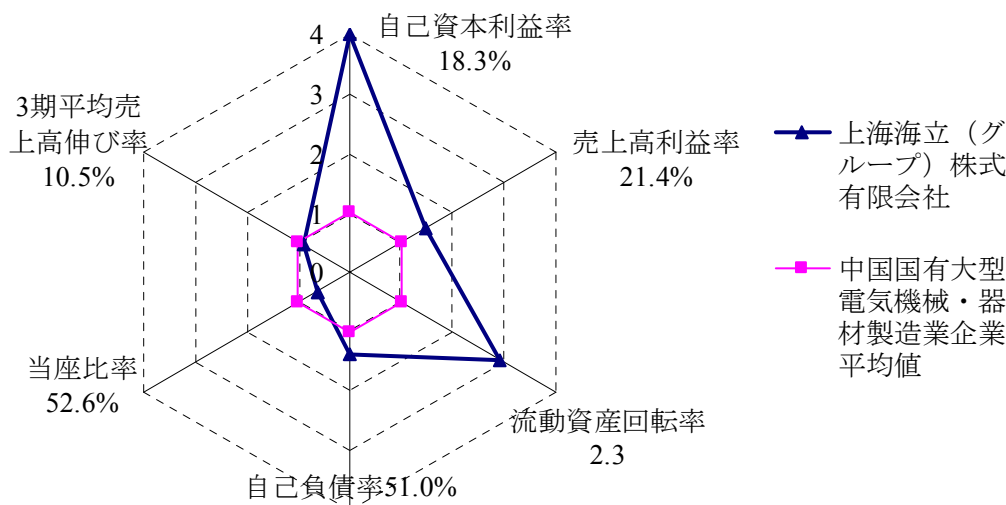
上場時期と場所：1992 年 11 月に、上海（A 株）で上場し、1993 年 1 月に、上海（B 株）で上場した。

主要業務：冷凍設備と部品、自動車部品、家電電気と関連材料、機械、電子製品の R&D、生産、販売など。

株式構成と主要株主：



② 財務状況全体に関する分析



注：海立株式の自己資本利益率 18.3%は、中国国有大型電子部品製造業企業平均値

(6.1%) の 6.1 倍である。便宜上、図の中では 4 倍に示している。

海立株式の 3 期平均売上高伸び率は 10.5% で、中国国有大型電気機械・器材製造業企業の平均水準とほぼ同じである。しかし、2002 年の売上高は 17% 減少し、2003 年、2004 年に回復した。特に 2004 年に、中国国有大型電気機械・器材製造業企業の平均売上高が 1% 減少した状況下で、海立株式は 28% の売上高伸び率を上げた。海立株式は急成長の段階にあることが窺われる。

急成長していると同時に、海立株式は高い資産運用効率と収益力を保ち、この 2 つの指標はともに中国国有大型電気機械・器材製造業企業の平均水準を上回っている。特に収益力において、海立株式の売上高利益率は近年安定しており、2004 年も中国国有大型電気機械・器材製造業企業平均水準をやや上回っている。しかし、2004 年の自己資本利益率は 18.3% と、中国国有大型電気機械・器材製造業企業平均値の 7 倍にも相当し、前の 2 期の水準よりも大幅に上昇した。これは主として売上高増加と売上高利益率の安定推移と同時に、同社が費用も有効にコントロールしたためだと考えられる。2004 年は、2002 年と比べ、営業費用が 21% 増にとどまり、売上高伸び率 62% を遥かに下回っている。管理費用と財務費用に至ると、それぞれ 13%、32% も減少した。

海立株式の負債は低い水準にあり、自己負債率も年ごとに低下する傾向にあるが、当座比率が低く、短期債務返済能力は高くない。しかし、ここ数年、海立株式の当座比率は若干向上し、しかも当座資産の中で現金化しにくい売掛金の比率は 2002 年の 66% から 2004 年の 30% まで急速に低下した。また現金と受取手形（うち圧倒的部分はリスクの小さく、現金化しやすい銀行引受手形）の比率も 2002 年の 30% から 2004 の 67% まで上昇した。同社は、当座比率が次第に向上していると同時に、当座資産の流動性も顕著に向上し、短期債務返済能力は改善されつつあるといえる。

総じてみれば、海立株式は発展力、資産運用効率、収益力などの面でいずれも優れている。短期債務返済能力不足の問題もあるが、改善されつつあり、会社全体に大きな影響を及ぼすとは考えにくい。

③ その他の問題分析

（異常データの分析）

海立株式の 2004 年の利益現金保障倍数が 1.9 まで大幅低下し、中国国有大型電気機械・器材製造業企業において最低水準となっている。しかし、前の 2 期では、海立株式の利益現金保障倍数がそれぞれ 17.7、13.2 であった。この状況をもたらした主因は、同社の 2003 年と 2004 年税引後純利益伸び率が 154%、408%であったが、同期営業現金純流入の規模が相応に増加しなかったことによる。さらに、2004 年の経営活動が現金支払比率を引き上げたことで（支払手形、未払い税金、その他の未払金の大幅低下から読み取れる）、営業現金純流入の規模は逆に低下した。

(9) 鳳凰株式有限会社

① 会社概要（以下では「鳳凰株式」と略称）

設立時期：1993 年 9 月。

2004 年売上高：20 億元

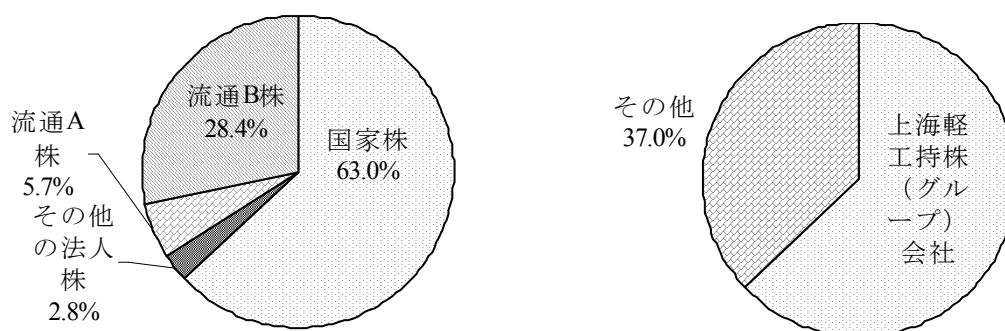
2004 年末自己資本：9 億元

2004 年末従業員数：5,545 人。

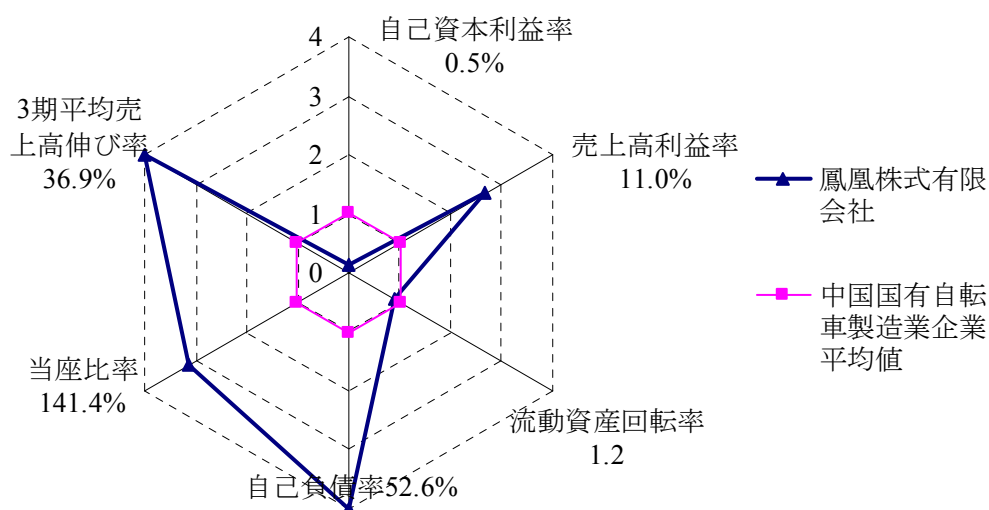
上場時期と場所：1993 年 10 月に、上海（A 株）で上場し、1993 年 11 月に、上海（B 株）で上場した。

主要業務：自転車と部品、自転車工業設備と鋳型の生産、販売など。

株式構成と主要株主：



② 財務状況全体に関する分析



注：鳳凰株式の3期平均売上高伸び率と自己負債率（調整後のデータ）はともに中国国有自転車製造業企業平均値の4倍以上に相当する。便宜上、図の中で4倍に示した。

鳳凰株式の 3 期平均売上高伸び率は 37%にも上り、3 期で 1.6 倍も増加したことになる。しかし、売上高の成長は安定的ではなく、直近 3 期の伸び率はそれぞれ 71%、7%、40%で、大幅に上下しているので、成長の勢いは続くか否かは不透明である。

鳳凰株式の自己負債率は 53%である。しかし、中国国有自転車製造業企業の平均自己負債率は 93%と非常に高いため、鳳凰株式の負債水準は中国国有自転車製造業企業の中でかなり低い水準にあり、安全性は良好と言えよう。鳳凰株式の当座比率は 141%に達し、中国国有自転車製造業企業の平均値を 2 倍以上も上回っている。当座資産の売掛金とその他の未収金比率が高いことの影響を除いても、鳳凰株式の短期債務返済能力は高い水準にある。

鳳凰株式の売掛金回転率と棚卸回転率はともに高いが、流動資産回転率は低い水準にある。これは主として流動資産の中で現金とその他の未収金が大量な資金を使い、運用効率に影響したためと考えられる。比較的多くの現金を留保するのは資産の流動性の向上や、企業リスクの抑制を図るためのものであるが、その他の未収金は歴史的原因によって積み上げられたものである（付表 2-9-4 を参照）。その他の未収金の 74%は 2 年を超えており、これらの未収金はほとんど上海轻工持株（グループ）会社（上海市国有資産運用機関の一つ）の書面約束があるので、回収するのは問題ないが、回収時間は確定できない。そのために、同社の大量な資金が使われている。

鳳凰株式の 11%の売上高利益率は中国国有自転車製造業企業のなかで高い水準にある。しかし、自己資本利益率は 1%にも満たさず、収益力は低い。一方、損益表からは、鳳凰株式の税引後利益はそれほど低くなく、2004 年に 3,420 万元に上ったことが分かる。ただし、うち僅か 14%（467 万元）は鳳凰株式の株主に保有され、残りの 86%（2,953 万元）は少数株主に保有されている。しかし少数株主は鳳凰株式の自己資本の 18%しか占めていない。それらのことを総合して分析すると、鳳凰株式の利益は主として支配下にある合弁企業から来るものであって、独資で支配する企業は

逆に欠損を出している可能性もあると考えられる。

総じて見れば、鳳凰株式の急成長は株主に相応の利益をもたらしたわけではない。低収益力はその最大の問題となっている。

(10) 上海第二紡織機械有限会社

① 会社概要（以下では「二紡機」と略称）

設立時期：1991年12月。

2004年売上高：12億元

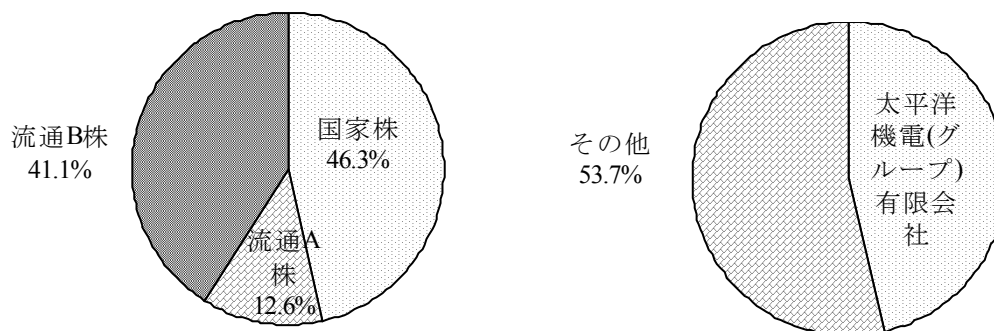
2004年末自己資本：7億元

2004年末従業員数：1,874人。

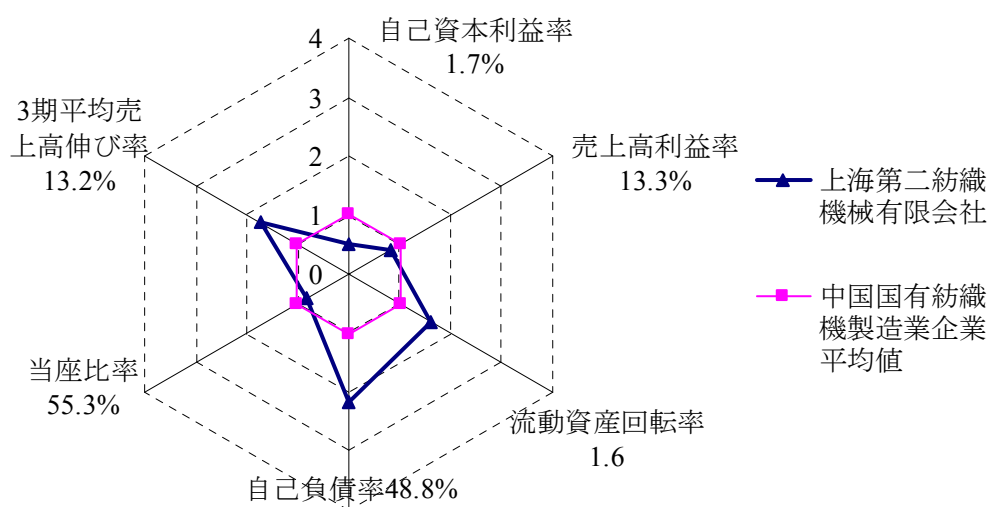
上場時期と場所：1992年3月に、上海（A株）で上場し、1992年7月に、上海（B株）で上場した。

主要業務：紡織機械と関連電子・電気製品、通用機械、光電子技術製品、金属製品、プラスチック製品の生産、販売。

株式構成と主要株主：



② 財務状況全体に関する分析



二紡機の発展力と資産運用効率は比較的良好で、全体負債水準も低く、当座比率は中国国有紡織機製造業企業の平均水準をやや下回っているが、当座資産のうち現金比率は 59%と、流動性は非常に良い。また、短期負債のうち短期借入の比率は僅か 29%と、返済圧力は大きくなく、短期債務返済能力は比較強い。

二紡機の売上高利益率は中国国有紡織機製造業企業の平均水準を若干下回っており、しかもここ 2 年低下する傾向にあることから、同社が原価をうまくコントロールできていないことが窺われる。それとともに、二紡機の自己資本利益率も非常に低い水準にあり、2004 年は僅か 1.7%であった。それには、売上高利益率が低い原因もあるが、費用、特に管理費用のコントロールの問題もある。二紡機の 2004 年の売上高利益は 1.57 億元であったが、管理費用だけでも 1.46 億元に上り、さらに営業費用と財務費用を差し引くと、営業利益はマイナスとなっている。3,000 万元の営業外収入がなければ、二紡機の 2004 年の税引後利益もマイナスになるであろう。

総じてみれば、二紡機の収益力には問題があり、コストと費用のコントロール不十分が主要な問題と考えられる。

(11) 中国南方航空株式会社

① 会社概要（以下では「南方航空」と略称）

設立時期：1995 年 3 月

2004 年売上高：242 億元

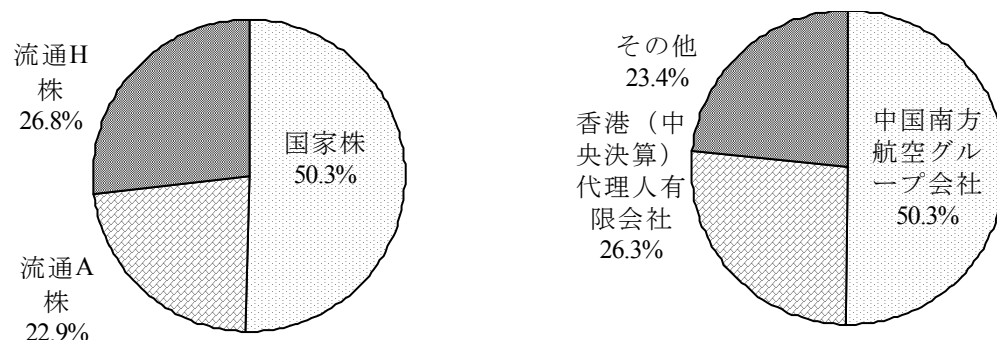
2004 年末自己資本：117 億元

2004 年末従業員数：1.8 万人。

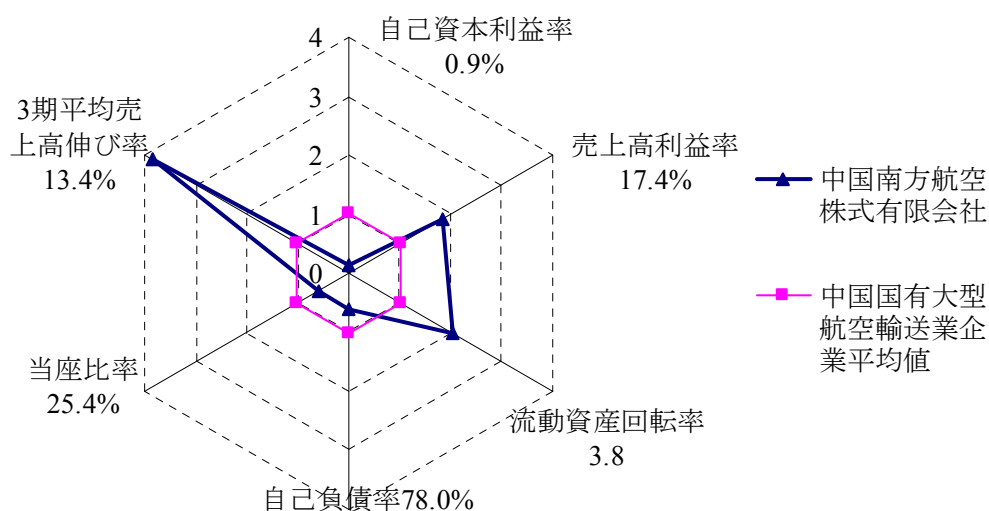
上場時期と場所：1997 年 7 月に、香港（HK）、ニューヨーク（NY）で上場し、2003 年 7 月に、上海（A 株）で上場した。

主要業務：航空旅客輸送と貨物輸送など。

株式構成と主要株主：



② 財務状況全体に関する分析



SARSの影響を受け、南方航空の2003年の売上高は2002年より若干低下したものの、直ちに2004年に39%の売上高伸び率を上げた。発展力は非常に強いことが窺われる。

南方航空の流動資産回転率、棚卸回転率と売掛金回転率はいずれも高い水準にある。しかし、南方航空などの航空輸送企業の流動資産規模のうち棚卸・売掛金規模はいずれも小さいので、企業全体の資産運用効率に大きな影響を及ぼさず、南方航空の総資産回転率（0.5）は中国国有大型航空輸送業企業の平均水準（0.4）をやや上回っている。

中国国有大型航空輸送業企業全体の負債水準は高く、短期債務返済能力

は低い。南方航空の（自己負債率と当座比率）は共に中国国有大型航空輸送業企業の平均水準を顕著に下回っている。従って、南方航空の負債水準はかなり高いものの、短期債務返済能力が弱く、基本的には短期借入によって企業の経営を維持し、財務リスクが非常に高いといえる。

南方航空の売上高利益率は 17.4% に上り、中国国有大型航空輸送業企業において比較的高い水準となっているが、費用のコントロールが不十分で、営業費用と管理費用の規模が大きいため、自己資本利益率はかなり低く、僅か 0.9% で、収益力は非常に低い。

近年の状況から見ると、南方航空の売上高は急速に増加しているが、収益力は低い水準にとどまっている。それとともに、負債規模も大幅に増加し、短期債務返済能力もますます低くなり、企業の財務リスクが顕著に向上した。

③ その他の問題分析

会計準則と制度による差異の影響

中国の会計基準と制度により、南方航空の純利益は 1 億元で、異なる会計基準と制度の純利益への影響は約 1.5 億元であるため、国際会計基準によって計算した純利益はマイナス 0.5 億元となった。以上のデータだけを考慮すると、異なる会計基準と制度の南方航空への影響は非常に大きいものの、実際的には、南方航空の年間売上高は 242 億元に達しており、1.5 億元の影響は大きなものではない。ただし、南方航空の収益力は低く、純利益は売上高の 0.4% にしか相当せず、規模が小さいので、異なる会計基準と制度による影響が比較的大きいという錯覚が生じたものである。

(12) 深セン市中興通信株式有限会社

① 会社概要（以下では「中興通信」と略称）

設立時期：1997 年 11 月。

2004 年売上高：227 億元

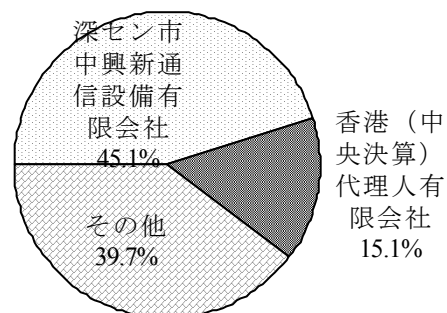
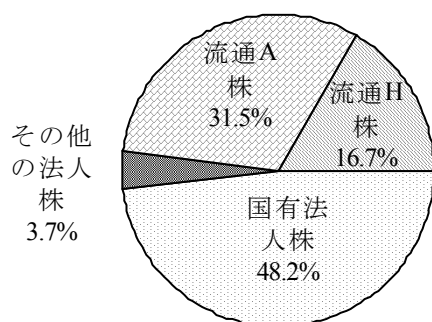
2004 年末自己資本：92 億元

2004 年末従業員数：2.6 万人。

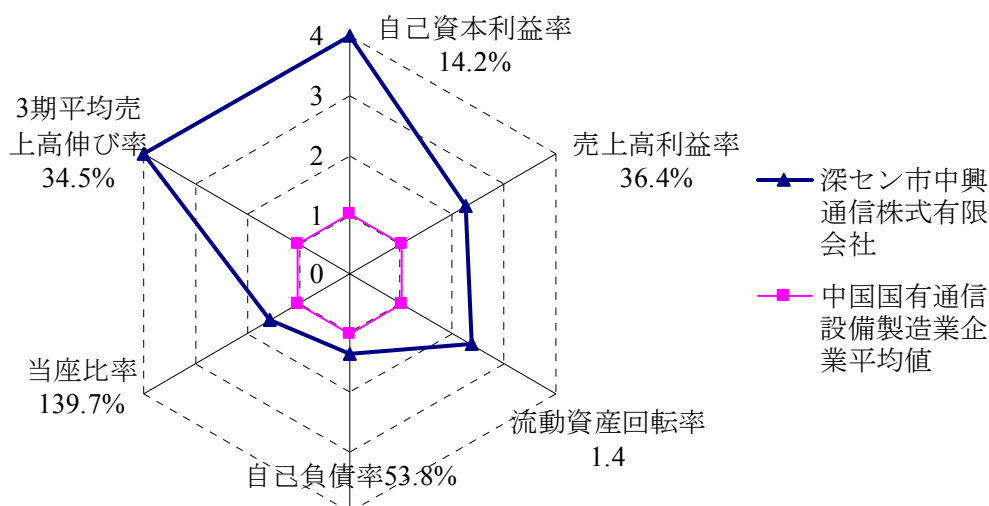
上場時期と場所：1997 年 11 月に、深セン（A 株）で上場し、2004 年 12 月に、香港（HK）で上場した。

主要業務：通信設備の生産と販売、通信プロジェクトの受注など。

株式構成と主要株主：



② 財務状況全体に関する分析



注：中興通信の3期平均売上高伸び率と自己資本利益率は共に中国国有通信設備製造業企業平均値の4倍を上回っている。便宜上、図の中では4倍だけに示した。

中興通信は持続的な急成長をしているとともに、資産運用効率と収益力も大幅に向上し、負債水準を維持し、短期債務返済能力も高い水準となっている。従って、中興通信の財務状況は良好で、問題がないと見られる。

③ その他の問題分析

偶発債務の規模が大きい。

中興通信は2004年に4.4億元の受取手形（商業引受手形）と6.9億元の売掛金に対し、遡及権がある割引を行った。もしも売掛金の未回収先がこれらの受取手形と売掛金を時間通りに返済できなければ、中興通信は債務返済の義務を負うことになる。このほか、2004年末時点で、中興通信が銀行に担保を提供した保証金残高は16.3億元に上った。この2つを合計すると、2004年末時点で、中興通信の偶発債務残高は27.6億元で、2004年の純利益の2.4倍、2004年末自己資本の30%にも相当した。過大な偶発債務規模が中興通信に潜在的なリスクをもたらしている。

(13) 広東電力発展株式有限会社

① 会社概要（以下では「広東省電力」と略称）

設立時期：1992 年 2 月。

2004 年売上高：72 億元

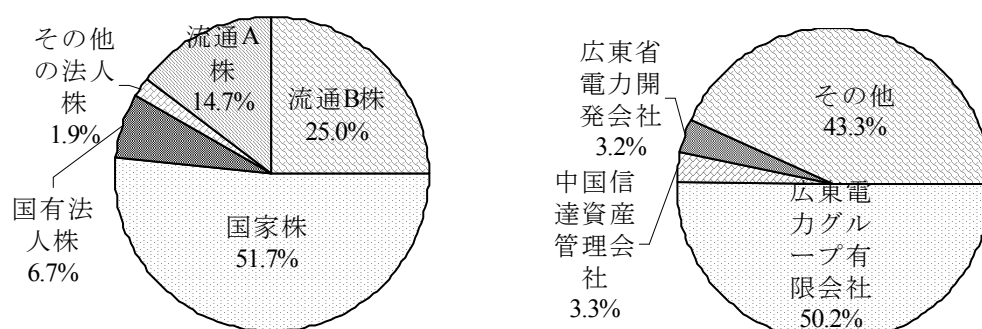
2004 年末自己資本：81 億元

2004 年末従業員数：1,515 人。

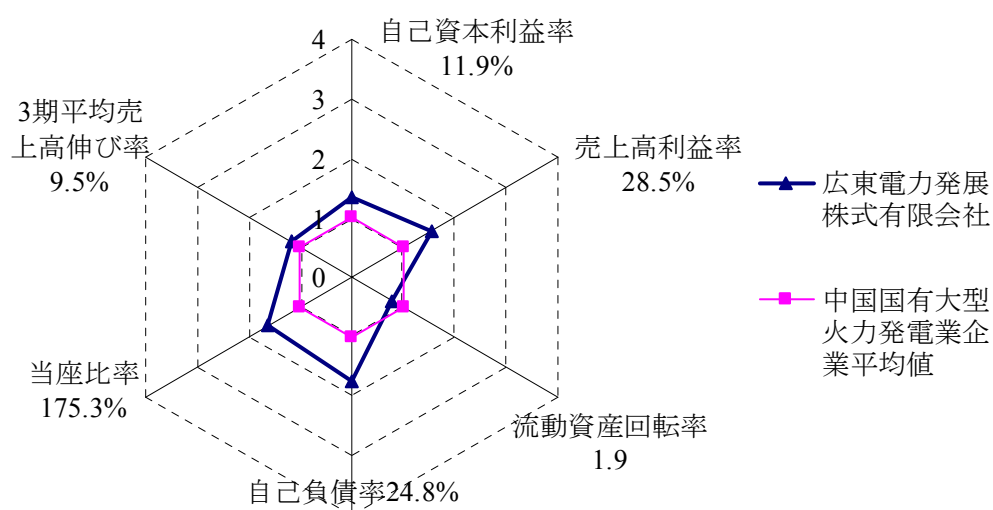
上場時期と場所：1993 年 11 月に、深セン（A 株）で上場し、1995 年 6 月に、深セン（B 株）で上場した。

主要業務：発電所の建設と経営、送電・変電プロジェクトの建設など。

株式構成と主要株主：



② 財務状況全体に関する分析



図の示すように、広東電力の発展力と収益力は共に中国国有大型火力発電業企業の平均水準を若干上回っている。自己負債率は僅か 25%で、当座比率は 175%に達した。負債水準は非常に低く、債務返済能力はかなり高いことが分かる。

広東電力の資産運用状況は一般的で、中国国有大型火力発電業企業の平均水準と比べ、総資産回転率が比較的高いものの、流動資産回転率、棚卸回転率、売掛金回転率はいずれも顕著に低いと見られる。流動資産、特に過大な棚卸と売掛金の規模は広東電力の資産運用効率に影響を及ぼしている。広東電力の棚卸の多くは燃料（2004 年に棚卸総額の 63%も占めた）であるため、中国エネルギー供給逼迫の状況下で、多くの燃料棚卸は広東電力のリスクを低下させた。2004 年末時点で、広東電力の売掛金は 11 億元近くもあり、前の 2 期より大幅に上昇した。これらの売掛金は全部 1 年以内で、リスクが比較的小さいものの、大量の資金を使っている。このほか、広東電力の現金規模は前 2 期の 25 億元より若干低下したが、依然として 11 億元近くもある。これも資産の回転速度に影響をもたらした。

(14) 深セン市天健（グループ） 株式会社

① 会社概要（以下では「深天健」と略称）

設立時期：1993 年 12 月。

2004 年売上高：17 億元

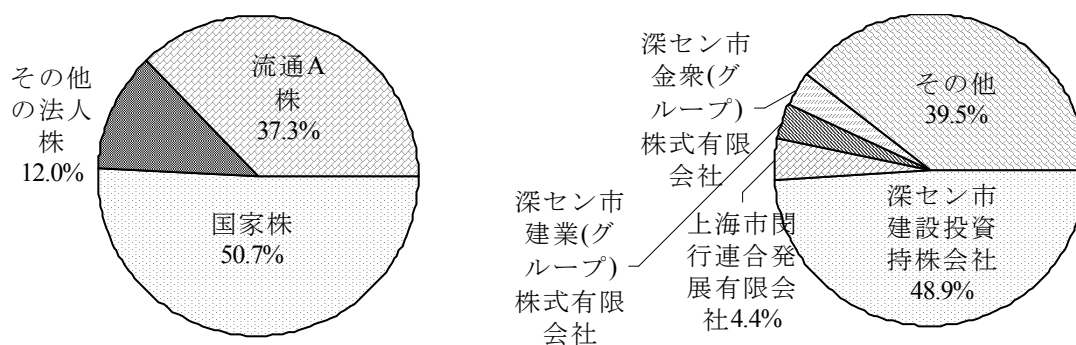
2004 年末自己資本：12 億元

2004 年末従業員数：1,930 人。

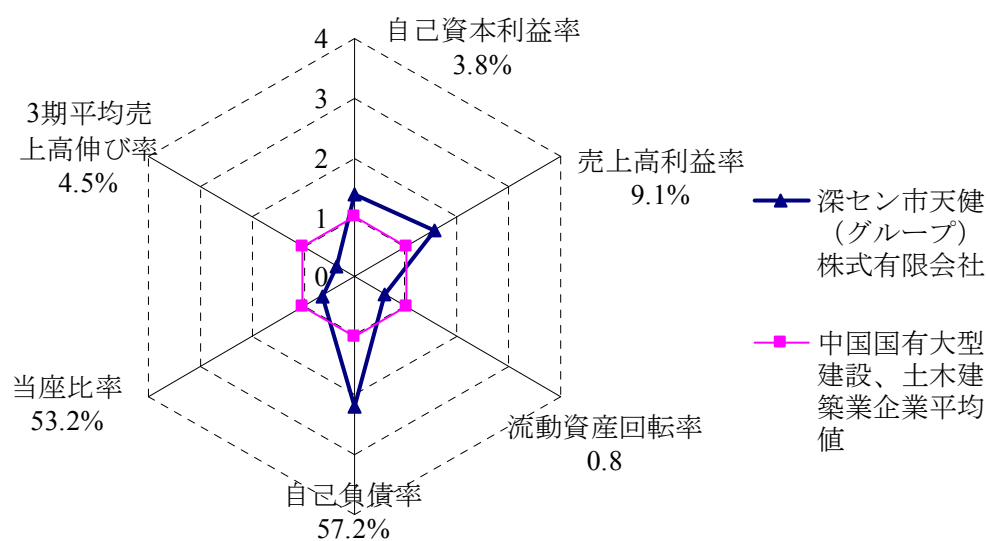
上場時期と場所：1999 年 7 月に、深セン（A 株）で上場した。

主要業務：大型都市インフラ整備のプロジェクトと施設の受注など。

株式構成と主要株主：



② 財務状況全体に関する分析



深天健の近年の売上高が年ごとに増加しているものの、増加率は中国国有大型建設、土木建築業企業の平均水準を顕著に下回り、発展力は強くないことが窺われる。

深天健の売上高利益率と自己資本利益率は高くないが、収益力水準が普遍的に低い中国国有大型建設、土木建築業企業全体と比べれば、高い水準となっている。

中国国有大型建設、土木建築業企業全体の自己負債率は高く、平均値が80%を上回っている。これと比べると、深天健の自己負債率は僅か57%に過ぎず、全体負債水準が比較的低く、リスクが小さいと考えられる。

深天健の資産運用効率と短期債務返済能力は比較的低い。これは主として棚卸の規模が過大であるためと考えられる。2004年末時点で、棚卸資産が13億元近くにも達し、資産総額の47%を占め、大量の資金を使っている。

総じて見ると、深天健全体の負債水準は比較的低く、収益力も強い。しかし、過大な棚卸の規模は資産運用効率と短期債務返済能力に影響を及ぼし、一定のリスクももたらした。もし業種全体に大きな変動が起これば、棚卸の滞留、値下がりには企業に巨大な影響をもたらすと見られる。

③ その他の問題分析

異常データの分析

深天健の既得利息倍数が中国国有大型建設、土木建築業企業の最高水準を遥かに上回り、2004年にさらに108にも達した。それは主として深天健の大部分の借入が開発的プロジェクト建設に用いられており、この部分の借入の利息は財務費用に計上されず、資産計上されたためと見られる。この要素の影響を除けば、深天健の2004年の既得利息倍数は約3.5で、中国国有大型建設、土木建築業企業の平均値をやや上回っている。

(15) 深圳市紡織（グループ）株式有限会社

① 会社概要（以下では「深紡織」と略称）

設立時期：1994年4月。

2004年売上高：4.5億元

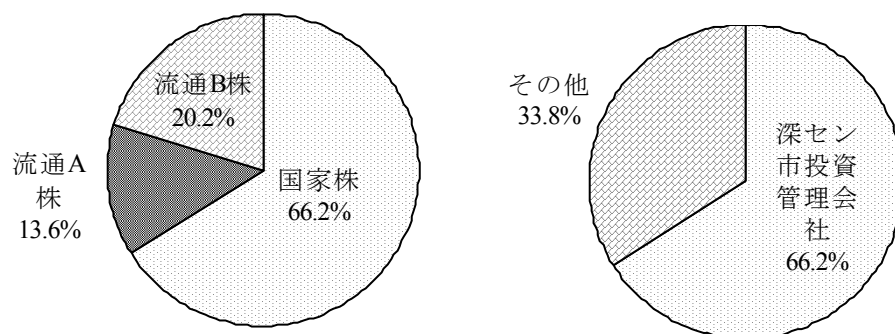
2004年末自己資本：3.4億元

2004年末従業員数：697人。

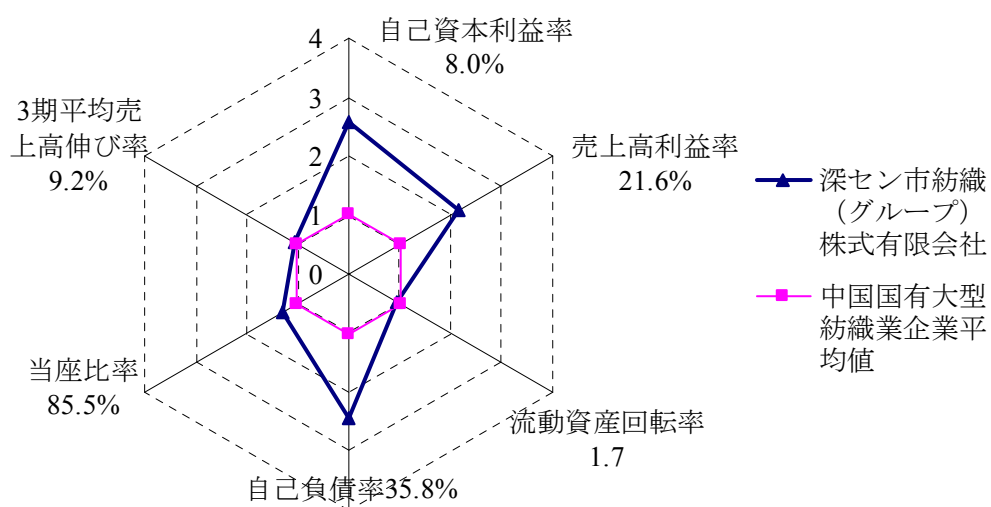
上場時期と場所：1994年8月に、深セン（A株）、で上場した。

主要業務：紡織品の生産、販売など。

株式構成と主要株主：



② 財務状況全体に関する分析



深紡織の 3 期平均売上高伸び率は中国国有大型紡織業企業の平均水準に位置している。しかし、2002 年だけ売上高が 33%増加したが、2003 年と 2004 年の売上高がともに低下したため、現在の発展力は低いことが窺われる。

深紡織の資産運用能力は一般的で、総資産回転率や流動資産回転率などの指標はいずれも中国国有大型紡織業企業の平均水準に近い。収益力が比較的高く、売上高利益率と自己資本利益率も中国国有大型紡織業企業の平均水準を顕著に上回っている。

深紡織の自己負債率は僅か 36%で、全体の負債水準がかなり低い。当座比率は 86%に上り、短期債務返済能力も比較的強い。

総じて見ると、深紡織の財務状況は良好であるが、発展力不足が考えられる。

(16) 吉林化学工業株式会社

① 会社概要（以下では「吉林化工」と略称）

設立時期：1994 年 12 月。

2004 年売上高：279 億元

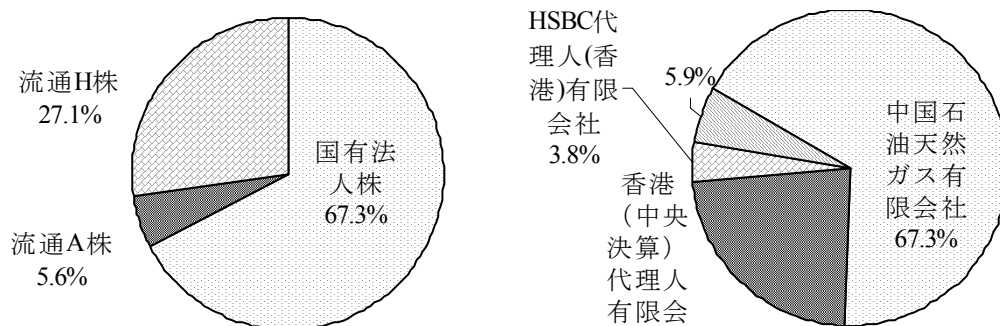
2004 年末自己資本：59 億元

2004 年末従業員数：2 万人。

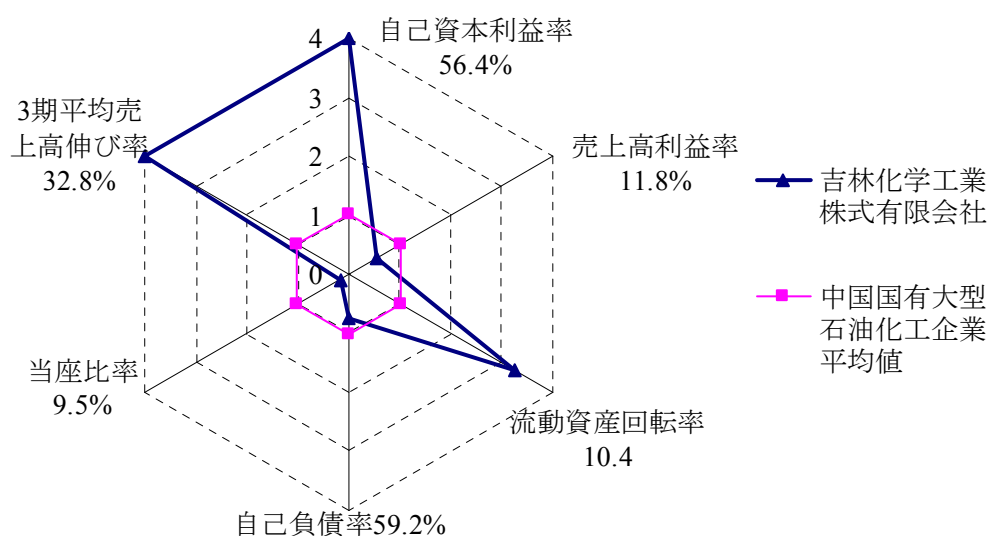
上場時期と場所：1995 年 5 月に、香港（HK）、ニューヨーク（NY）で上場し、1996 年 10 月に、深セン（A 株）で上場した。

主要業務：石油製品、石油化学と有機化工製品、合成ゴム、化学肥料の生産と販売など。

株式構成と主要株主：



② 財務状況全体に関する分析



注：吉林化工の3期平均売上高伸び率と自己資本利益率が共に中国国有大型石油化工企業の平均値を4倍上回った。便宜上、図の中で4倍だけに示した。

ここ数年、吉林化工は急成長を果たし、2003 年と 2004 年の売上高伸び率がそれぞれ 55%、46%に達し、成長性は極めて高いと見られる。

また、吉林化工の売上高利益率も 2002 年の 6.2%から 2004 年の 11.8%まで大幅に上昇した。ただし、このデータは中国国有大型石油化学工業企業の平均値 21.1%と比べるとまだ一定の距離がある。

売上高利益率は低いが、吉林石化の自己資本利益率は 56%に達し、中国国有大型石油化学工業企業の平均値の 6 倍以上となった。これは費用を有効にコントロールしたほか、資産運用効率も高いことによると考えられる。

吉林化工の売上高は急成長しているとともに、2003 年と 2004 年の費用総額（営業費用、管理費用と財務費用）はそれぞれ 7%、14%低下し、費用が売上高に占める比率も 2002 年の 9%から 2004 年の 3%まで低下した。これは、吉林化工の純利益の増加に対し重要な役割を果たした。

吉林化工の総資産回転率、自己資本回転率など資産運用状況を反映する指標はいずれも中国国有大型石油化学工業企業の平均水準を遥かに上回った。これは、高い資産運用能力を見せており、極めて高い自己資本利益率を上げた重要な要素の 1 つだと考えられる。

ここ数年吉林化工は高い営業キャッシュフロー純額で大量な負債を返済した。これによって、自己負債率は 2002 年の 80%から 2004 年の 69%まで低下し、全体の負債規模が若干低下したが、依然として高い水準を維持している。

吉林化工の当座比率は僅か 9.5%で、短期債務返済能力不足が深刻である。年間売上高が 279 億元である一方、現金は 1,500 万元未満で、短期貸出も 29 億元ある。従って、吉林化工は、企業の正常な営業活動を完全に銀行借入に頼り、短期借入への依存が極めて高いため、大きな債務返済リスクが存在している。

総じて見れば、吉林化工の発展力、資産運用能力、収益力はいずれも非常に高いものの、大きな債務返済リスクが存在していることが窺われる。

(17) 本鋼板材株式有限会社

① 会社概要（以下では「本鋼板材」と略称）

設立時期：1997年6月。

2004年売上高：173億元

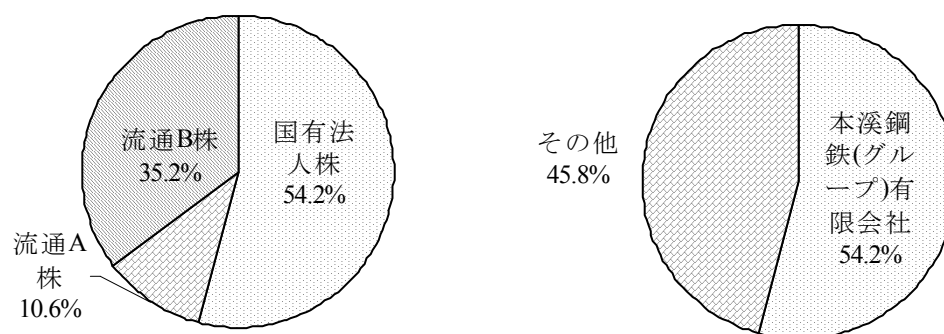
2004年末自己資本：49億元

2004年末従業員数：3,843人。

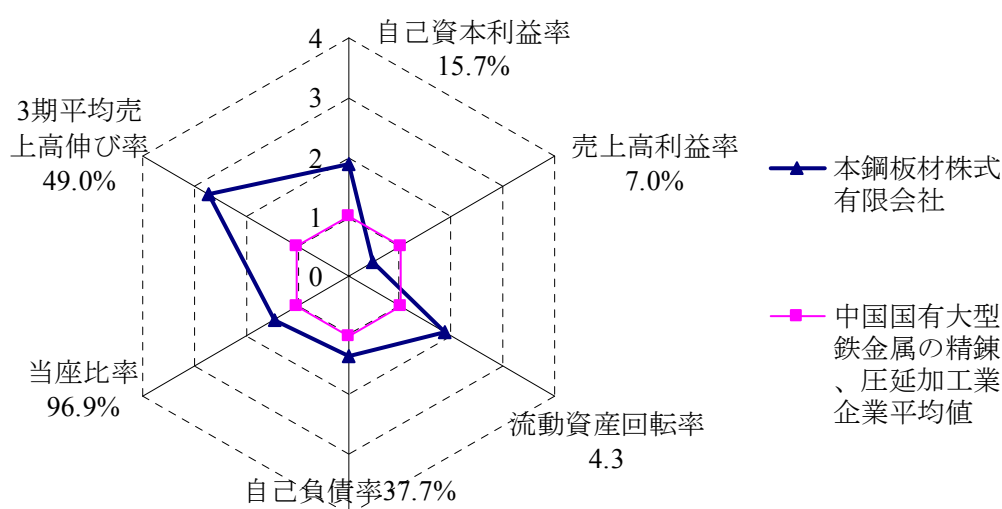
上場時期と場所：1997年6月に、深セン（B株）で上場し、1998年1月に、深セン（A株）で上場した。

主要業務：鋼鉄精錬、板材の圧延と販売など。

株式構成と主要株主：



② 財務状況全体に関する分析



本鋼板材の発展力、収益力、資産運用能力と債務返済能力はいずれも比較的高い水準にあり、財務状況は良好である。

(18) ハルピン製薬グループ株式有限会社

① 会社概要（以下では「ハルピン製薬」と略称）

設立時期：1991 年 12 月。

2004 年売上高：72 億元

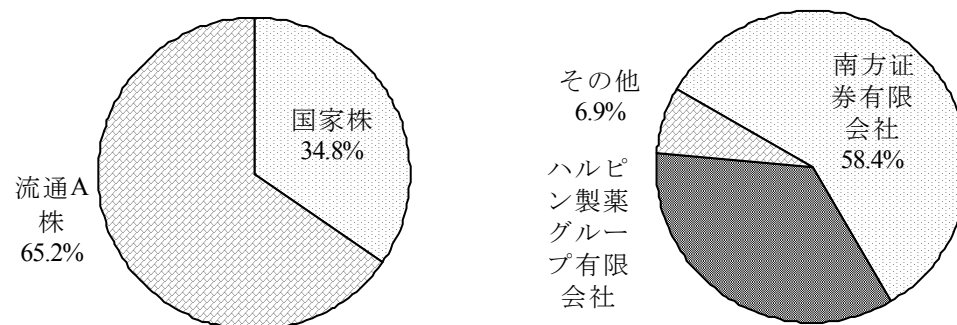
2004 年末自己資本：34 億元

2004 年末従業員数：2 万人。

上場時期と場所：1993 年 6 月に、上海市（A 株）で上場した。

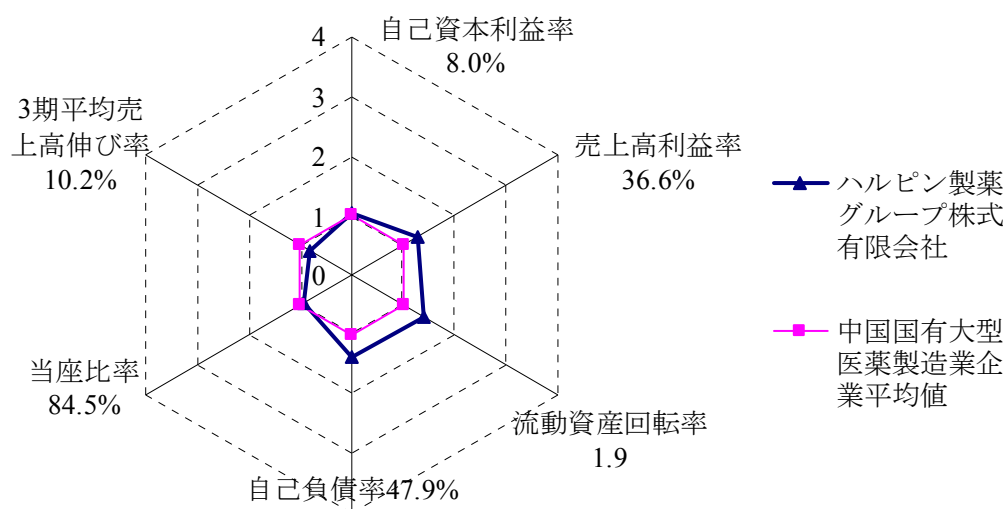
主要業務：医薬品、医療器械、製薬設備の生産、及び製品の国内貿易と輸出入貿易など。

株式構成と主要株主：



注：ハルピン製薬グループの筆頭株主である南方証券有限会社（国有証券会社）は 2005 年 4 月に閉鎖し、保有したハルピン製薬グループの株式も中国建銀投資有限責任会社（国有証券会社）によって引き継がれた。そのため、ハルピン製薬グループは実質的には 2 番目の株主であるハルピン製薬グループ有限会社（国有独資会社）にコントロールされている。

② 財務状況全体に関する分析



ハルビン製薬の発展力、収益力、債務返済能力は一般的で、資産運用効率が比較的高いため、財務問題はないと考えられる。

(19) 黒龍江北大荒農業株式有限会社

① 会社概要（以下では「北大荒」と略称）

設立時期：1998 年 11 月。

2004 年売上高：32 億元

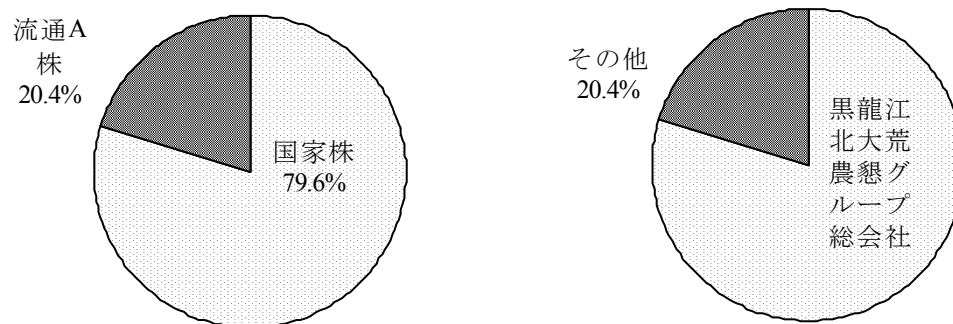
2004 年末自己資本：40 億元

2004 年末従業員数：3.8 万人。

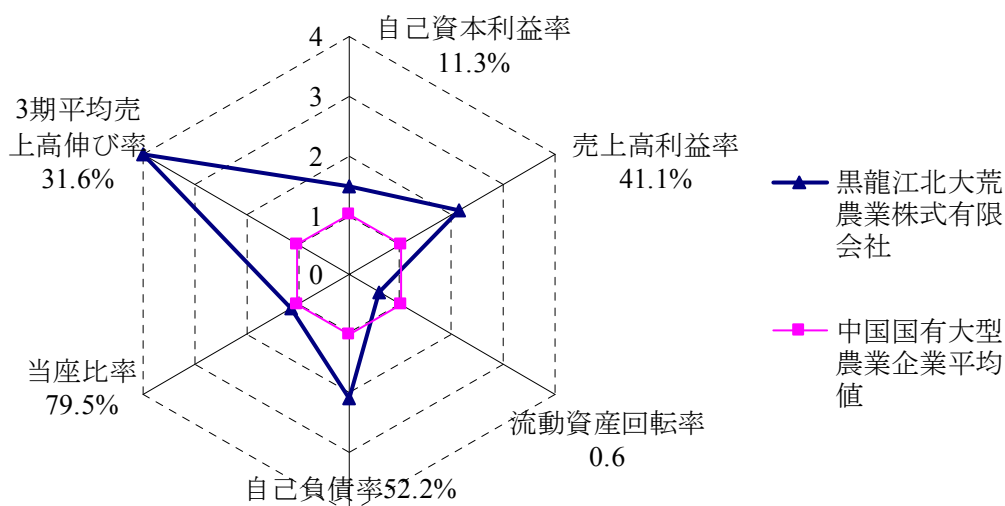
上場時期と場所：2002 年 3 月に、上海市（A 株）で上場した。

主要業務：食糧作物の生産、加工と販売、尿素の生産と販売など。

株式構成と主要株主：



② 財務状況全体に関する分析



注：北大荒の3期平均売上高伸び率は中国国有大型農業企業平均値の4.9倍である。便宜上、図の中では4倍だけに示した。

北大荒の近年の売上高は急成長し、3期平均売上高伸び率が32%に上った。それと同時に、収益力も高い水準にあり、売上高利益率と自己資本利益率はともに中国国有大型農業企業の平均水準を顕著に上回っている。

近年、北大荒の負債水準は若干向上したが、依然として中国国有大型農業企業の平均水準を遥かに下回っている。北大荒の短期債務返済能力は急速に低下し、当座比率が2002年の152%から2004年の80%まで低下し、中国国有大型農業企業の平均水準をやや上回っている。負債水準の向上と短期債務返済能力の低下は、棚卸規模が大幅に増加し、大量の資金利用に起因したものであり、北大荒は短期借入の増加によって資金流動性の問題を解決した。

北大荒の資産運用効率が向上しつつあるものの、依然として低い水準にある。総資産回転率、自己資本回転率、売掛金回転率はいずれも中国国有大型農業企業の平均水準を顕著に下回っている。過大な棚卸規模の影響を受け、棚卸回転率が中国国有大型農業企業において最低水準となっている。

総じて見ると、北大荒現在の財務状況は比較的良好であるものの、資産運用効率が低く、特に棚卸の規模が大きく、回転も悪いという問題を抱えている。この状況を解決できなければ、負債水準が引き続き向上し、短期債務返済能力にも問題が起こる可能性もある。

(20) 大連大顕株式会社

① 会社概要（以下では「大顕株式」と略称）

設立時期：1993 年 8 月。

2004 年売上高：9 億元

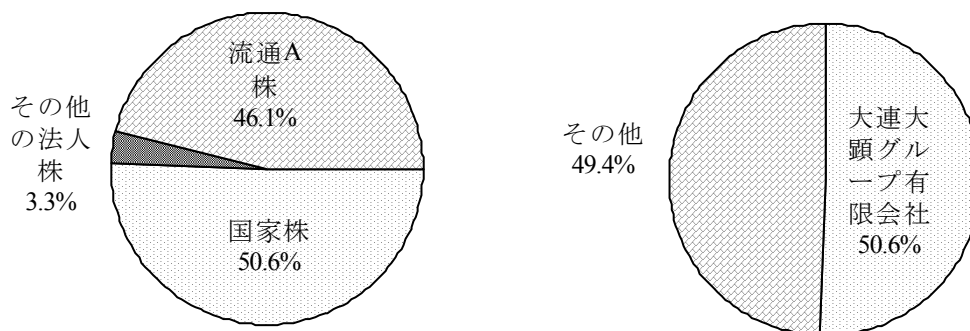
2004 年末自己資本：15 億元

2004 年末従業員数：1,548 人。

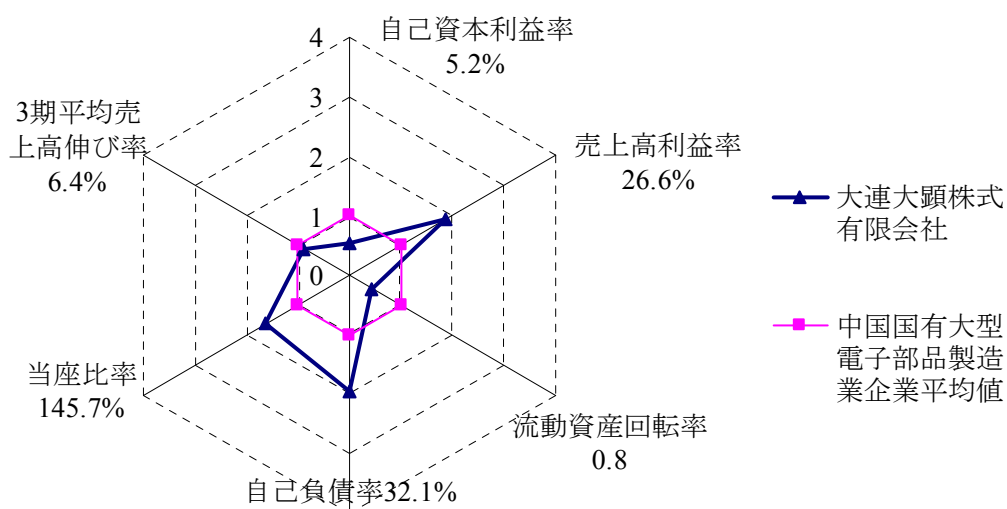
上場時期と場所：1996 年 9 月に、上海（A 株）で上場した。

主要業務：電子銃、高精密多層基板、高精密金属の軸、ブラウン管など製品の生産と販売など。

株式構成と主要株主：



② 財務状況全体に関する分析



大顕株式の 2002 年と 2003 年の売上高伸び率はそれぞれ 21%、19%で、伸び率のスピードが比較的速かったものの、2004 年には売上高が 16%に低下した。従って、3 期平均売上高伸び率が中国国有大型電子部品製造業企業の平均水準を若干下回っている

大顕株式の売上高利益率は 26.6%に上ったが、自己資本利益率は僅か 5.2%に過ぎず、収益力が低い。その原因は主として以下の 3 つのことである。

第一は自己負債率が比較的低いこと。大顕株式の負債水準は低く、短期債務返済能力も強い。これは、リスク抵抗能力を向上させるとともに、財務戦略を大いに弱め、収益力に影響を及ぼした。

第二は、資産運用効率が比較的低いこと。大顕株式の総資産回転率や流動資産回転率など資産運用状況を反映する指標がいずれも中国国有大型電子部品製造業企業の平均水準を大幅に下回り、資産は有効に利用されないことに加え、収益力に影響をもたらした。

第三は、大顕株式は 2004 年の売上高が低下した状況下で、費用が 20%近くも増加し、売上高に占める比率も 2003 年の 9%から 2004 年の 13%に上昇した。これも収益力に影響を与えた。

2004 年に、大顕株式のキャッシュフローには問題が起き、営業キャッシュフロー純額はマイナスとなり、現金獲得能力も大幅に低下した。これによって、キャッシュフローの安定は資金調達に頼らなければならないこととなった。そのため、2004 年の借入規模が大幅に増加し、長期借入と短期借入が合計 4.3 億元増加した。2004 年末時点で、残高が 2003 年末の 3.6 倍となった。借入の増加によって、大顕株式の自己負債率は 2003 年の 22%から 2004 年の 32%まで上昇した。

総じて見れば、大顕株式の資産運用効率は低く、現金獲得能力が低いという問題が存在している。この 2 つの問題が改善されなければ、収益力は引き続き低下し、債務規模が急速に拡大し、財務リスクも増大する可能性が高い。

(21) 武漢鉄鋼株式有限会社

① 会社概要（以下では「武鋼株式」と略称）

設立時期：1997年11月。

2004年売上高：241億元

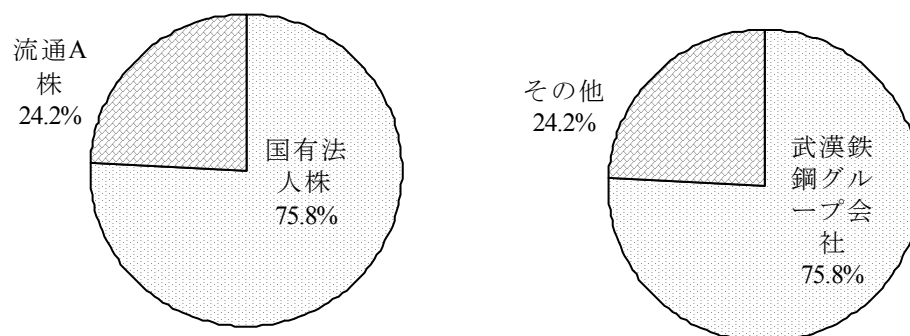
2004年末自己資本：174億元

2004年末従業員数：1.8万人。

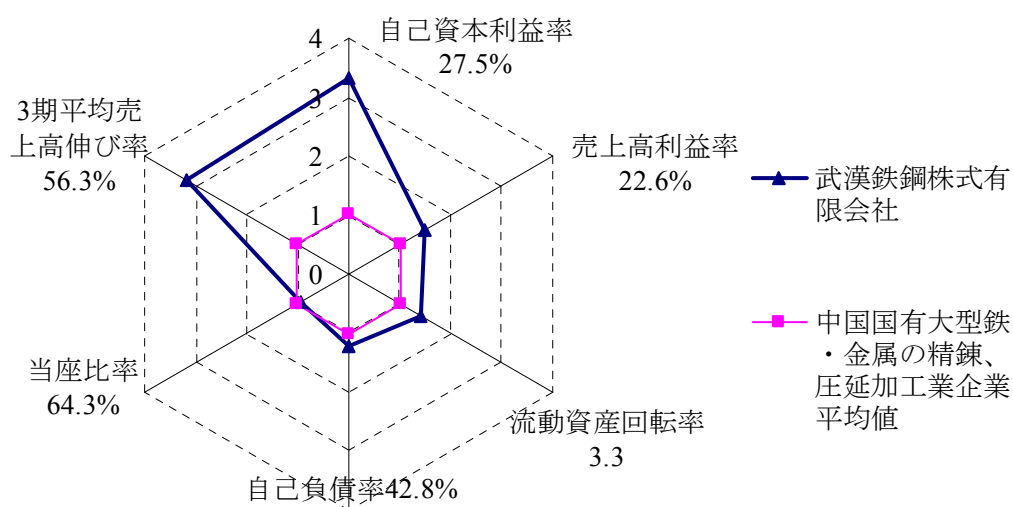
上場時期と場所：1999年8月に、上海（A株）で上場した。

主要業務：鉄鋼精錬、鉄鋼製品の製造と販売など。

株式構成と主要株主：



② 財務状況全体に関する分析



武鋼株式は 2004 年に増資・株式拡大を行い、親会社から一部の事業を買収したことによって、売上高が 255%まで急増した。しかし前 2 期の売上高伸び率は高くなく、2002 年は 7%で、2003 年は 1%未満であった。

増資・株式拡大の影響を受け、武鋼株式の 2004 年の資産の期初・期末残高が大幅に変わったので、資産運用状況を反映する 4 つの指標と総資産利回り、自己資本利益率はいずれも過大評価された。増資・株式拡大の影響を除けば、武鋼株式の資産運用効率は中国国有大型鉄・金属の精錬、圧延加工業の平均水準に相当している。総資産利回りと自己資本利益率が若干低下する可能性もあるが、資産運用効率はなおも中国国有大型鉄・金属の精錬、圧延加工業企業の平均水準を大きく上回る。

増資・株式拡大後、武鋼株式の自己負債率は 2003 年末の 24%から 2004 年末の 43%まで上昇し、負債水準が大幅に増大したと同時に、当座比率も 2003 年の 224%から 2004 年の 64%まで低下した。ただし、流動負債は主として支払金と前受金で、銀行借入の比率が小さく、返済圧力も大きくないため、短期債務返済能力は比較的強いと言えよう。

総じて見ると、武鋼株式は増資・株式拡大後、比較的高い収益力を保ち、財務状況も比較的安定的だと考えられる。

(22) 四川長虹電器株式有限会社

① 会社概要（以下では「四川長虹」と略称）

設立時期：1993 年 4 月。

2004 年売上高：115 億元

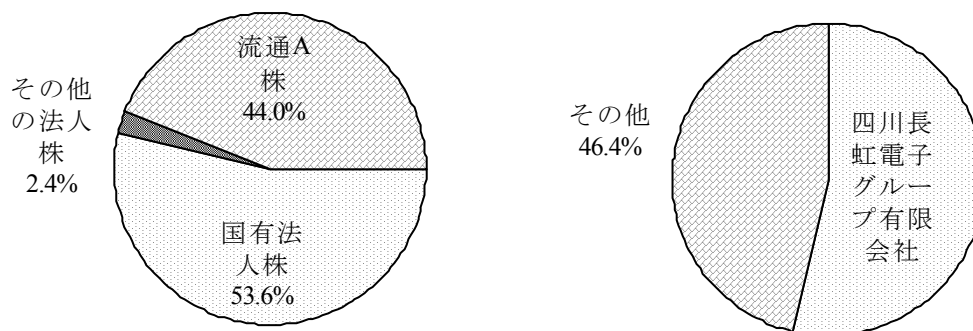
2004 年末自己資本：95 億元

2004 年末従業員数：3.1 万人。

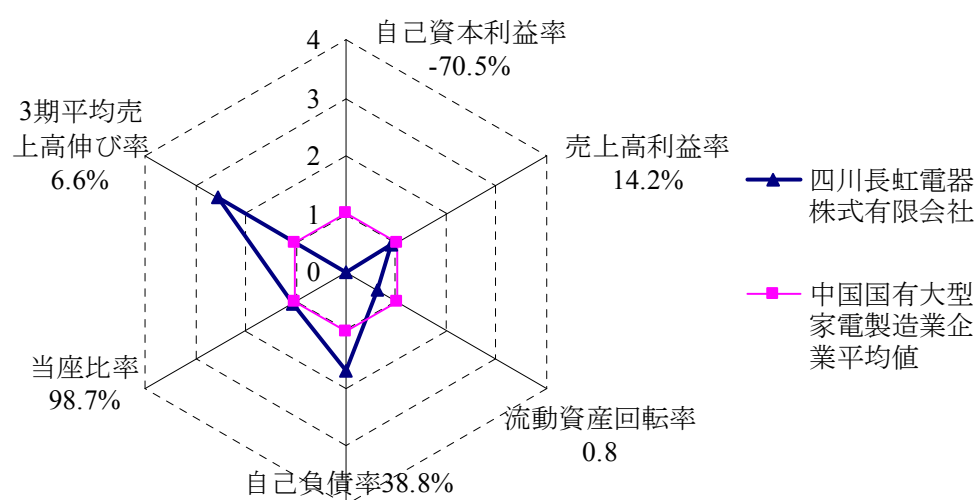
上場時期と場所：1994 年 3 月に、上海（A 株）で上場した。

主要業務：家電製品、電子の医療の製品、電力設備、デジタルカメラ、通信とコンピューター製品などの生産、販売と道路輸送など。

株式構成と主要株主：



② 財務状況全体に関する分析



注：四川長虹の自己資本利益率-70.5%は、中国国有大型家電製造業企業平均値の-5.5%倍である。便宜上、図の中では0倍に示した。

四川長虹の3期平均売上高伸び率は僅か6.6%であるが、中国国有大型家電製造業企業全体が伸び悩んでいるのに対し、四川長虹の伸び率は比較的高い水準にあると言える。だが、2004年中国国有大型家電製造業企業の売上高は平均13%増加したのに対し、四川長虹の売上高は18%低下した。これは主として四川長虹の輸入業者である米アペックスの経営に問題が起き、四川長虹がアペックスへの商品提供を中止したことに起因したものと見られる。

アペックスの経営問題の四川長虹への影響は売上高だけではない。2004年末時点で、アペックスが四川長虹から合計38億元を借入れたが、これらの借款は回収しにくいため、四川長虹は26億元の貸倒引当金を計上し、通常の方法より22億元を多めに計上した。このほか、アペックスへの商品提供を中止し、アペックスのために用意した商品は正常に販売されず、商品の関連部品も使われなくなったため、四川長虹がこれらの棚卸に対し価値低下引当金を計上し、従来の棚卸価格低下により計上した部分も加え、棚卸に対し合計10億元の価値低下引当金を計上した。この2つのことによって、四川長虹は上場して以来最初の欠損を出し、しかも欠損額が37億元に達し、自己資本の70%にも相当した。

四川長虹の売上高利益率は14%前後で、中国国有大型家電製造業企業の平均水準に位置しているものの、資産運用効率が低く、財務戦略も弱いため、収益力は低いと見られ、2002年と2003年の自己資本利益率もそれぞれ2.5%、2.9%に過ぎない。

総合的に見ると、家電業全体の競争が激しくなりつつあり、家電業種企業全体の経営状況も悪い状況下で、四川長虹も2004年にアペックスの問題が起き、経営業績に大きな影響を与えたため、現在の財務状況は良くないことが分かる。

(23) 江鈴自動車株式有限会社

① 会社概要（以下では「江鈴自動車」と略称）

設立時期：1993 年 11 月。

2004 年売上高：58 億元

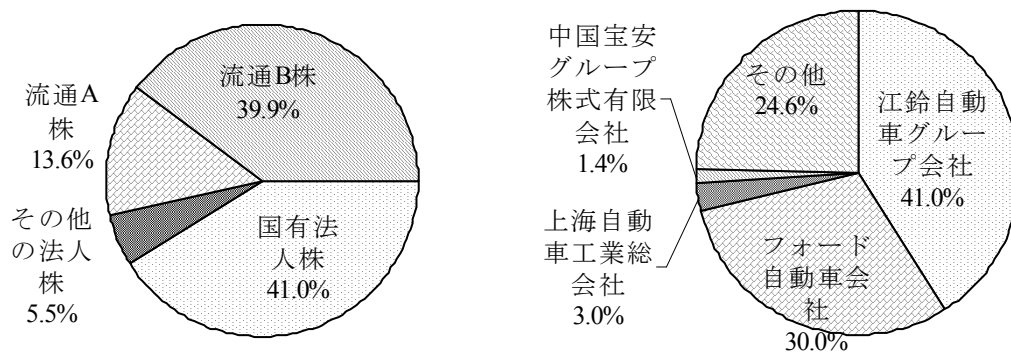
2004 年末自己資本：25 億元

2004 年末従業員数：6,781 人。

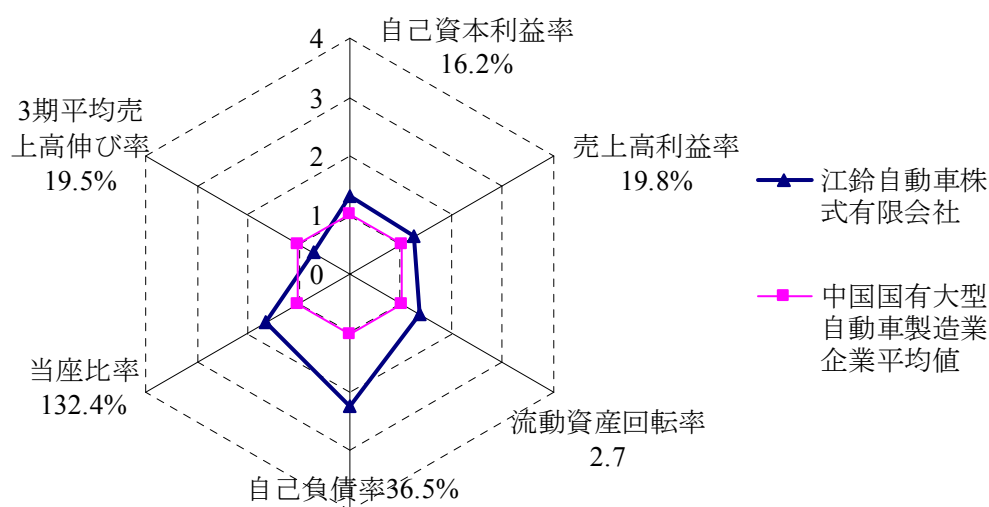
上場時期と場所：1993 年 12 月に、深セン（A 株）で上場し、1995 年 9 月に、深セン（B 株）で上場した。

主要業務：自動車と部品の生産、販売と輸出入など。

株式構成と主要株主：



② 財務状況全体に関する分析



近年、中国国有大型自動車製造業企業の売上高は急成長し、3期平均売上高伸び率が26.8%に上り、うち2004年の売上高が平均40.4%増加した。それと比べると、江鈴自動車の売上高も大幅に増加したものの、売上高伸び率が中国国有大型自動車製造業企業の平均値(19.5%)を下回っている。特に2004年に、売上高が13.3%しか増加しなかった。江鈴自動車の発展力が比較的低いことが窺われる。

江鈴自動車は資産運用効率が比較的高く、収益力も強いほか、負債水準が非常に低く、短期債務返済能力もかなり強いので、基本的には財務上問題がないと考えられる。

(24) 長沙中聯重工科学技術發展株式有限会社

① 会社概要（以下では「中聯重科」と略称）

設立時期：1999年8月。

2004年売上高：34億元

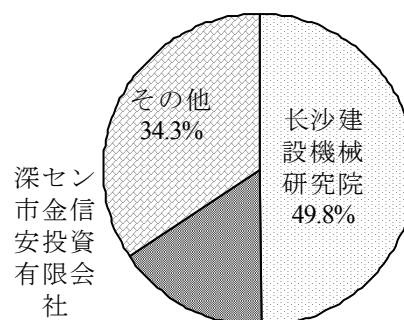
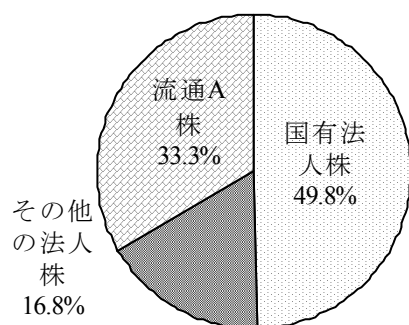
2004年末自己資本：16億元

2004年末従業員数：6,129人。

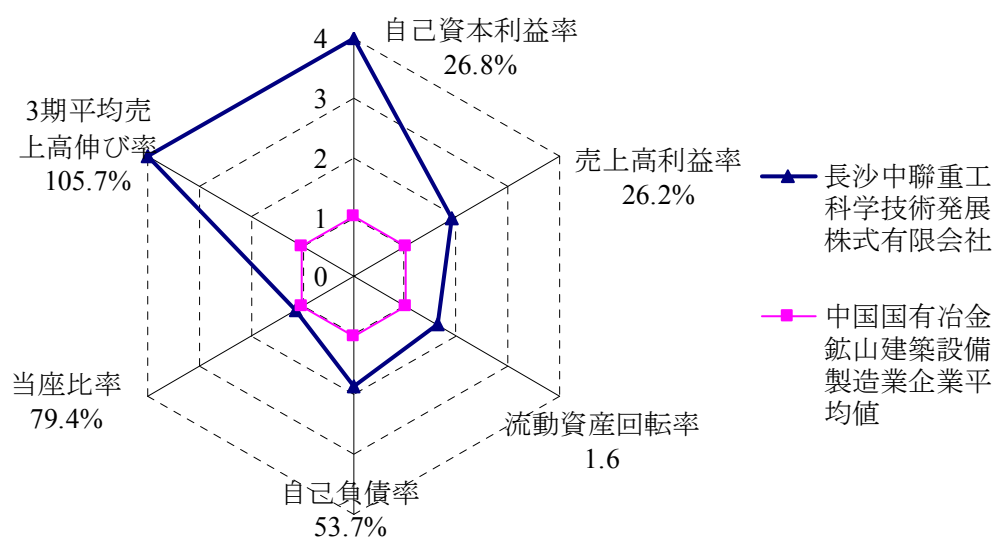
上場時期と場所：2000年10月に、深セン（A株）で上場した。

主要業務：建設機械、環境衛生機器とその他の機械設備の開発、生産、販売とリースなど。

株式構成と主要株主：



② 財務状況全体に関する分析



ここ数年、中聯重科は買収によって企業規模を急速に拡大し、売上高を大幅に増加させ、3期平均売上高伸び率も105.7%に達した。

売上高が急成長していると共に、中聯重科は高い資産運用効率と収益力を保っている。しかし、買収は銀行借入の規模を増加させ、負債水準も大幅に増大した。自己負債率が2002年の29%から2004年の54%まで上昇しただけではなく、短期債務返済能力もそれにつれて低下し、当座比率が2002年の211%から2004年の79%まで低下した。しかし、中聯重科のこの2つの指標は中国国有冶金・鉱山・建設設備製造業企業の平均水準をやや上回っており、まだ深刻な問題は出ていない。

(25) 内モンゴル北方重型自動車株式有限会社

① 会社概要（以下では「北方株式」と略称）

設立時期：1999年11月。

2004年売上高：3.6億元

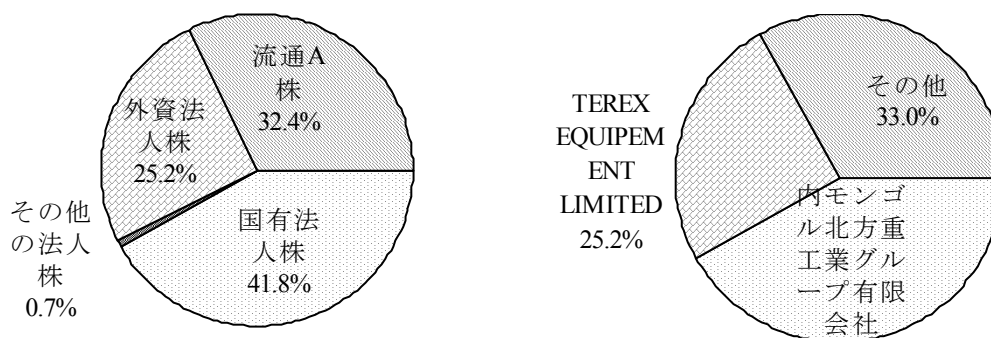
2004年末自己資本：6.0億元

2004年末従業員数：507人。

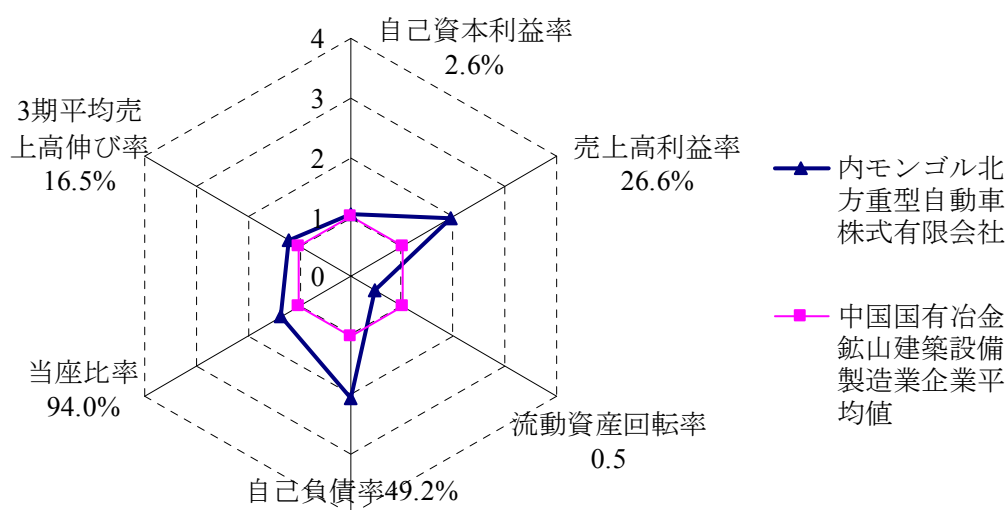
上場時期と場所：2000年6月に、上海（A株）で上場した。

主要業務：ダンプカー、スクレーパー、積載機、ブルドーザー、掘削機など建設機械と相応な部品開発、生産、販売と修理など。

株式構成と主要株主：



② 財務状況全体に関する分析



北方株式の成長性、負債水準と短期債務返済能力はいずれも比較的良好だと言える。

しかし、北方株式の資産運用効率は極めて低く、総資産回転率、流動資産回転率など運用効率を反映する指標がともに中国国有冶金・鉱山・建設設備製造業企業の最低水準となっている。

北方株式の売上高利益率は高く、27%に上ったものの、運用効率が低く、費用へのコントロール能力も低い（費用総額が売上高の 22%近くを占める）ため、自己資本利益率は非常に低く、僅か 2.6%に過ぎず、収益力が比較的低いと考えられる。

総じて見れば、中国国有冶金・鉱山・建設設備製造業企業全体の 2004 年の経営状況は悪かったが、それと比べ、北方株式の資産運用効率が低すぎることを除けば、その他の能力はいずれも比較的強いと言えよう。

以上

付 表

1. 付表 2-1-1 中国石化の主要財務データと指標

		中国石油化工株式会社				中国国有大型石油化工企業 (2004 年)				
		2002 年	2003 年	2004 年	2004 年 (香港)	優秀	良好	平均	やや 不良	不良
売上高 (億元)		3,241.8	4,171.9	5,906.3	5,972.0	—	—	—	—	—
財務 状況	自己資本利益率 (%)	9.9	12.3	18.5	19.8	13.5	11.3	8.3	3.5	-5.6
	総資産利回り (%)	7.2	9.0	13.6	14.3	12.7	10.3	7.4	5.9	1.1
	売上高利益率 (%)	18.9	19.3	19.5	—	35.0	27.7	21.1	17.1	11.5
	利益現金保障倍数	4.3	3.4	2.2	1.9	6.8	4.5	2.1	1.0	-1.3
資産 運営	総資産回転率 (回)	0.9	1.1	1.4	1.3	1.2	1.0	0.8	0.6	0.3
	流動資産回転率 (回)	3.2	4.3	5.5	5.3	4.5	4.1	3.2	2.6	1.8
	棚卸回転率 (回)	5.6	7.2	8.4	—	19.0	13.9	8.9	7.1	4.9
	売掛金回転率 (回)	21.6	27.3	36.0	35.8	26.5	21.3	15.9	9.8	6.7
債務 返済 能力	自己負債率 (%)	53.7	51.6	52.7	52.8	26.5	35.9	46.2	55.1	61.6
	既得利息倍数	6.1	8.3	13.4	14.6	6.0	4.3	3.2	1.9	0.2
	当座比率 (%)	44.6	43.1	36.9	38.2	142.0	113.0	57.3	46.1	35.4
	現金流動負債比率 (%)	49.6	53.4	48.7	47.2	34.6	27.8	19.2	14.2	5.5
成長 性	売上高伸び率 (%)	6.5	28.7	41.6	38.9	29.7	21.0	14.4	9.1	-8.7
	3 期平均売上高伸び率 (%)	—	—	24.7	25.2	24.5	15.5	7.6	1.2	-12.0
	資本伸び率 (%)	5.4	11.2	14.4	12.5	17.1	14.2	8.4	-1.0	-10.0
	3 期平均資本伸び率 (%)	—	—	10.3	9.3	20.2	14.1	5.0	-2.2	-18.3

(注) 網掛けは 2004 年の業種平均と比べ、緑が「優秀」、赤が「不良」を示す。

2. 付表 2-1-2 中国石化の売掛金の明細

記帳期間	売掛金残高 (百万元)	売掛金の比率 (%)	貸倒引当金 (百万元)	貸倒引当金の 計上比率 (%)
1 年以内	9,546	71.1	390	4.1
1～2 年	308	2.3	83	26.9
2～3 年	527	3.9	361	68.5
3 年以上	3,046	22.7	2,837	93.1
合計	13,427	100.0	3,671	27.3

(注) 会社がまず単独認定により回収困難とみる売掛金に対し、回収不能の可能性に応じて貸倒引当金を計上する。その他の回収不能とみられない売掛金に対し、記帳期間の分析及び管理層が合理的と考える比率（今までの経験による）で貸倒引当金を計上する。

3. 付表 2-1-3 中国石化の会計基準と制度による差異

	純利益（百万元）	自己資本（百万元）
中国の会計基準と制度に準ずる財務データ	32,275	186,350
調整：		
石油ガス資産の評価と売却・廃棄（減価償却の影響が控除済み）	2,110	3,370
茂名エチレン、西安石化、塔河石化、天津石化、洛陽石化、中原石化と触媒工場の買収	1,499	—
中国石化新星石油会社の買収	117	-2,695
石油ガス資産の減価償却	761	11,646
資産の価値低下損失の再評価	709	—
一般的借金費用の資本化	480	1,605
土地所有権の再評価	19	-851
政府補助金	3	-592
未確定の投資損失	-531	—
開設費用	-288	-457
長期資産価値低下引当金	—	-113
以上の調整による税務への影響	-1,135	-5,223
香港会計基準と制度に準ずる財務データ	36,019	193,040

4. 付表 2-2-1 京東方の主要財務データと指標

		京東方科学技術 グループ株式会社				中国国有大型 電子部品製造業企業 (2004 年)				
		2002 年	2003 年	2004 年	2004 年 (国際)	優秀	良好	平均	やや 不良	不良
売上高 (億元)		47.8	111.8	124.4	124.4	—	—	—	—	—
財務 状況	自己資本利益率 (%)	3.9	17.0	5.5	9.2	11.3	6.9	2.8	-4.3	-8.9
	総資産利回り (%)	5.2	7.8	2.1	3.4	6.9	5.2	2.9	1.5	-1.3
	売り高利益率 (%)	13.3	15.5	10.3	11.5	22.7	19.3	13.8	6.0	-0.9
	利益現金保障倍数	2.6	1.9	1.0	1.2	5.6	3.3	1.5	0.7	-1.3
資産 運営	総資産回転率 (回)	0.9	1.2	0.8	0.8	1.0	0.8	0.5	0.4	0.2
	流動資産回転率 (回)	1.5	2.3	2.3	2.2	1.7	1.4	1.1	0.7	0.4
	棚卸回転率 (回)	10.1	10.4	9.4	9.4	7.4	5.7	4.6	3.0	2.2
	売掛金回転率 (回)	5.6	7.1	6.1	5.3	7.0	5.7	4.3	2.5	0.8
債務 返済 能力	自己負債率 (%)	61.1	74.3	69.4	68.6	41.0	52.5	68.8	83.9	94.9
	既得利息倍数	4.3	3.1	22.6	20.8	5.7	4.3	2.1	1.0	-2.3
	当座比率 (%)	101.0	64.0	48.3	48.3	135.8	109.0	78.9	48.5	23.7
	現金流動負債比率 (%)	5.7	11.1	2.4	4.9	20.1	15.3	8.6	3.4	-10.0
成長 性	売上高伸び率 (%)	79.2	133.8	11.3	11.3	27.9	16.9	6.3	-12.6	-30.6
	3 期平均売上高伸び率 (%)	—	—	67.0	67.0	21.0	14.7	6.1	-6.5	-20.2
	資本伸び率 (%)	4.8	17.7	92.8	101.8	19.1	11.6	3.7	-4.0	-14.8
	3 期平均資本伸び率 (%)	—	—	33.5	41.1	22.2	12.1	5.0	-3.4	-12.2

(注) 網掛けは 2004 年の業種平均と比べ、緑が「優秀」、赤が「不良」を示す。

5. 付表 2-2-2 京東方の売掛金の明細

記帳期間	売掛金残高 (百万元)	売掛金の比率 (%)	貸倒引当金 (百万元)	貸倒引当金の 計上比率 (%)
1 年以内	1,828.3	98.0	10.0	0.5
1~2 年	22.8	1.2	6.3	27.8
2~3 年	5.6	0.3	1.1	19.4
3 年以上	9.9	0.5	7.1	71.4
合計	1,866.6	100.3	24.5	1.3

6. 付表 2-2-3 京東方の会計基準と制度による差異

	純利益（百万元）	自己資本（百万元）
中国の会計基準と制度に準ずる財務データ	206.0	4,956.4
調整：		
子会社の株式を取得する際のマイナス暖簾による差異	—	-2.2
暖簾償却期限の違いによる差異	-1.3	-5.3
政府補助金	0.8	-3.0
財務費用の資本化	-11.2	18.4
R&D 費用の資本化	163.8	172.5
外貨諸表換算差額	—	19.5
従業員奨励基金	-1.9	—
子会社売却による株式損失	-2.9	-2.9
その他	0.4	1.0
国際会計基準に準ずる財務データ	353.7	5,154.4

7. 付表 2-3-1 中牧株式の主要財務データと指標

		中牧実業株式会社			中国国有大型農副食品加工業企業 (2004 年)				
		2002 年	2003 年	2004 年	優秀	良好	平均	やや 不良	不良
売上高 (億円)		14.6	11.1	13.9	—	—	—	—	—
財務 状況	自己資本利益率 (%)	2.5	2.8	7.4	16.6	13.0	8.8	2.4	-5.7
	総資産利回り (%)	3.6	3.8	6.5	12.6	9.8	5.6	2.3	-4.6
	売上高利益率 (%)	21.1	24.0	26.3	22.6	17.4	10.3	4.4	-7.7
	利益現金保障倍数	3.4	15.3	2.0	5.1	3.5	1.2	0.3	-2.1
資産 運営	総資産回転率 (回)	1.0	0.8	1.0	1.7	1.4	1.1	0.8	0.4
	流動資産回転率 (回)	2.0	1.9	2.3	3.8	2.8	2.1	1.4	0.7
	棚卸回転率 (回)	5.5	5.1	5.0	15.6	10.9	6.5	4.5	2.9
	売掛金回転率 (回)	5.2	4.2	5.8	30.5	21.2	16.2	8.7	4.3
債務 返済 能力	自己負債率 (%)	37.3	35.8	38.5	40.1	51.2	71.6	83.1	92.1
	既得利息倍数	2.2	2.8	5.1	5.3	4.3	2.7	0.8	-2.0
	当座比率 (%)	88.3	96.1	69.0	100.6	88.5	69.6	51.6	31.0
	現金流動負債比率 (%)	14.7	77.1	22.2	18.8	9.1	3.8	0.8	-3.9
成長 性	売上高伸び率 (%)	-4.0	-24.0	25.4	39.4	30.8	21.5	8.7	-5.3
	3 期平均売上高伸び率 (%)	—	—	-2.9	33.1	26.2	18.9	8.4	-7.2
	資本伸び率 (%)	-3.4	2.8	4.9	14.9	9.9	3.5	-2.4	-10.9
	3 期平均資本伸び率 (%)	—	—	1.3	23.6	16.1	9.9	0.3	-9.8

(注) 網掛けは 2004 年の業種平均と比べ、緑が「優秀」、赤が「不良」を示す。

8. 付表 2-3-2 中牧株式の売掛金の明細

記帳期間	売掛金残高 (百万元)	売掛金の比率 (%)	貸倒引当金 (百万元)	貸倒引当金の 計上比率 (%)
期限内	141.3	50.8	—	—
1 年以内	39.8	14.3	2.0	5.0
1～2 年	40.2	14.5	4.0	10.0
2～3 年	19.1	6.9	3.9	20.3
3～5 年以上	21.5	7.8	16.8	78.1
5 年以上	16.3	5.9	16.3	100.0
合計	278.2	100.0	43.0	15.5

(注) バイオ制品業では 6 ヶ月で回収されていない国内販売売掛金は期限超過とされ、飼料とその他の業種では 3 ヶ月で回収されていない国内販売売掛金を期限超過とされる。国外販売の全ての売掛金は契約の受取日を基準とし、期限になっても回収されなければ期限超過とされる。

9. 付表 2-4-1 北京城郷の主要財務データと指標

		北京城郷貿易センター 株式会社			中国国有大型商業貿易企業 (2004 年)				
		2002 年	2003 年	2004 年	優秀	良好	平均	やや 不良	不良
売上高 (億元)		12.6	12.1	12.9	—	—	—	—	—
財務 状況	自己資本利益率 (%)	4.7	2.4	2.3	15.1	12.4	10.4	7.6	-1.6
	総資産利回り (%)	4.7	2.8	2.9	10.8	8.2	6.5	3.4	-2.0
	売上高利益率 (%)	17.6	17.6	18.3	17.9	12.9	10.4	6.6	1.7
	利益現金保障倍数	1.9	3.3	5.7	7.9	2.7	1.3	-0.3	-3.6
資産 運営	総資産回転率 (回)	0.6	0.6	0.6	3.4	2.8	1.8	1.3	0.4
	流動資産回転率 (回)	2.5	1.8	1.5	5.0	4.1	2.9	1.9	0.7
	棚卸回転率 (回)	40.9	46.6	48.2	26.9	18.3	10.3	7.5	4.7
	売掛金回転率 (回)	50.1	44.0	71.5	34.5	21.1	12.0	8.4	1.6
債務 返済 能力	自己負債率 (%)	13.2	13.7	14.1	45.1	55.9	72.3	87.1	95.9
	既得利息倍数	70.8	—	200.2	8.7	7.2	5.4	3.9	1.2
	当座比率 (%)	167.8	261.9	283.6	129.8	106.2	87.4	73.2	49.7
	現金流動負債比率 (%)	50.0	43.3	70.3	24.4	18.5	12.5	6.3	-3.9
成長 性	売上高伸び率 (%)	-1.9	-3.5	6.0	32.6	22.1	9.8	-2.1	-19.4
	3 期平均売上高伸び率 (%)	—	—	0.1	25.1	15.4	8.0	-2.1	-17.5
	資本伸び率 (%)	3.3	2.5	0.1	24.9	18.7	12.2	3.4	-7.0
	3 期平均資本伸び率 (%)	—	—	1.3	23.9	18.0	8.8	3.1	-5.5

(注) 網掛けは 2004 年の業種平均と比べ、緑が「優秀」、赤が「不良」を示す。

10. 付表 2-4-2 北京城郷の売掛金の明細

記帳期間	売掛金残高 (千元)	売掛金の比率 (%)	貸倒引当金 (千元)	貸倒引当金の 計上比率 (%)
1 年以内	6,228	94.8	513	8.2
1～2 年	—	—	—	—
2～3 年	—	—	—	—
3 年以上	340	5.2	24	7.0
合計	6,568	100.0	537	8.2

11. 付表 2-5-1 北人株式の主要財務データと指標

		北人印刷機械株式有限会社				中国国有大型 機械設備製造業企業 (2004 年)				
		2002 年	2003 年	2004 年	2004 年 (香港)	優秀	良好	平均	やや 不良	不良
売上高 (億元)		7.0	9.3	10.1	11.5	—	—	—	—	—
財務 状況	自己資本利益率 (%)	7.1	7.5	7.8	8.2	11.5	8.6	4.3	1.2	-6.5
	総資産利回り (%)	5.8	5.9	6.4	6.8	8.7	6.3	3.7	2.2	-2.9
	売上高利益率 (%)	31.9	32.8	29.9	29.2	23.4	17.8	12.5	8.0	1.2
	利益現金保障倍数	2.5	0.6	0.4	0.3	7.3	4.3	2.9	1.8	-1.0
資産 運営	総資産回転率 (回)	0.5	0.5	0.6	0.6	1.0	0.9	0.7	0.5	0.2
	流動資産回転率 (回)	1.0	1.0	1.0	1.1	1.7	1.5	1.3	1.0	0.4
	棚卸回転率 (回)	1.2	1.3	1.4	1.4	4.4	3.6	2.9	2.2	1.5
	売掛金回転率 (回)	5.6	4.5	3.9	—	8.9	6.7	4.8	3.9	1.6
債務 返済 能力	自己負債率 (%)	45.4	34.1	35.1	35.2	45.9	56.7	72.0	88.4	97.5
	既得利息倍数	6.7	12.7	16.8	13.0	6.6	5.4	3.2	2.0	-0.6
	当座比率 (%)	56.1	77.5	75.0	76.5	104.9	88.3	69.3	52.1	33.1
	現金流動負債比率 (%)	22.4	8.7	5.7	4.5	16.0	12.3	7.3	4.3	-5.1
成長 性	売上高伸び率 (%)	32.6	8.5	11.5	13.6	43.1	32.9	24.6	10.9	2.8
	3 期平均売上高伸び率 (%)	—	—	17.1	18.1	42.7	32.7	20.3	9.1	-10.7
	資本伸び率 (%)	2.9	22.8	5.2	5.6	11.9	7.9	2.3	-1.8	-9.4
	3 期平均資本伸び率 (%)	—	—	10.0	10.3	21.1	14.5	3.3	-1.5	-9.3

(注) 印刷設備製造業に関する統計指標がないため、同社の場合、機械設備製造業全体の評価指標を採用する。網掛けは 2004 年の業種平均と比べ、緑が「優秀」、赤が「不良」を示す。

12. 付表 2-5-2 北人株式売掛金の明細

記帳期間	売掛金残高 (百万元)	売掛金の比率 (%)	貸倒引当金 (百万元)	貸倒引当金の 計上比率 (%)
1 年以内	280.6	80.8	1.2	0.4
1～2 年	40.0	11.5	11.1	27.8
2～3 年	13.5	3.9	4.9	36.4
3 年以上	13.4	3.9	13.0	97.1
合計	347.5	100.0	30.2	8.7

13. 付表 2-5-3 北人株式の会計基準と制度による差異

	純利益（千元）	自己資本（千元）
中国の会計基準と制度に準ずる財務データ	95,904	1,265,422
調整：		
親会社の北人グループの実物投資の評価による差異	—	-60,198
親会社の北人グループ実物投資の評価による差異の償却	313	48,145
子会社への実物投資の評価による差異	31	-321
その他の資産評価による差異と調整	4,502	-6,374
繰延税金の確認による差異	1,052	19,904
子会社買収の暖簾確認による差異	—	4,479
子会社買収の暖簾償却による差異	-448	-1,344
その他	-153	-1,738
香港会計基準と制度に準ずる財務データ	101,201	1,267,975

14. 付表 2-6-1 上海医薬の主要財務データと指標

		上海医薬株式会社			中国国有大型医薬品製造業企業 (2004 年)				
		2002 年	2003 年	2004 年	優秀	良好	平均	やや 不良	不良
売上高 (億元)		72.4	97.9	108.1	—	—	—	—	—
財務 状況	自己資本利益率 (%)	8.2	8.3	5.4	18.7	13.4	7.8	5.1	-4.6
	総資産利回り (%)	4.9	4.9	3.3	11.6	8.9	6.0	4.3	0.6
	売上高利益率 (%)	13.9	10.2	9.2	45.5	37.4	28.6	18.7	6.4
	利益現金保障倍数	0.8	-1.2	0.7	7.4	3.6	1.4	0.5	-1.1
資産 運営	総資産回転率 (回)	1.5	1.7	1.7	1.2	1.0	0.7	0.5	0.3
	流動資産回転率 (回)	2.1	2.4	2.4	2.2	2.0	1.4	1.1	0.9
	棚卸回転率 (回)	6.2	6.9	7.6	6.0	4.9	3.7	2.8	1.7
	売掛金回転率 (回)	5.3	6.1	5.7	7.5	6.1	4.0	2.7	1.8
債務 返済 能力	自己負債率 (%)	63.0	65.7	68.1	38.0	48.2	62.6	78.1	91.2
	既得利息倍数	9.4	6.5	11.3	11.9	8.9	5.4	4.2	2.4
	当座比率 (%)	78.0	77.7	82.6	137.3	111.2	90.2	70.5	47.4
	現金流動負債比率 (%)	3.0	-4.3	1.4	26.1	17.7	9.6	2.5	-6.5
成長 性	売上高伸び率 (%)	39.1	35.2	10.5	33.2	25.1	13.8	2.4	-8.3
	3期平均売上高伸び率 (%)	—	—	27.6	30.3	21.9	12.4	2.4	-9.3
	資本伸び率 (%)	4.3	9.8	3.0	17.5	12.5	7.9	0.4	-6.3
	3期平均資本伸び率 (%)	—	—	7.0	15.7	11.2	3.8	0.3	-8.4

(注) 網掛けは 2004 年の業種平均と比べ、緑が「優秀」、赤が「不良」を示す。

15. 付表 2-6-2 上海医薬の売掛金の明細

記帳期間	売掛金残高 (百万元)	売掛金の比率 (%)	貸倒引当金 (百万元)	貸倒引当金の 計上比率 (%)
1 年以内	1,600	75.7	8	0.5
1～2 年	267	12.6	34	12.8
2～3 年	66	3.1	14	21.5
3 年以上	181	8.6	94	52.0
合計	2,114	100.0	150	7.1

16. 付表 2-7-1 広電電子の主要財務データと指標

		上海広電電子株式会社				中国国有大型電子部品製造業企業 (2004 年)				
		2002 年	2003 年	2004 年	2004 年 (国際)	優秀	良好	平均	やや 不良	不良
売上高 (億元)		46.6	51.7	50.5	50.5	—	—	—	—	—
財務 状況	自己資本利益率 (%)	3.8	4.8	4.3	4.1	19.7	15.0	10.0	4.6	-1.5
	総資産利回り (%)	4.3	5.3	4.7	5.1	9.9	8.5	6.9	3.0	1.0
	売上高利益率 (%)	12.7	13.7	13.6	13.6	24.6	20.1	14.4	13.5	11.7
	利益現金保障倍数	5.5	5.4	2.9	2.4	6.2	4.6	2.5	1.7	0.2
資産 運営	総資産回転率 (回)	0.6	0.7	0.6	0.6	1.3	1.1	1.0	0.9	0.7
	流動資産回転率 (回)	1.3	1.6	1.5	1.5	2.4	2.1	1.8	1.5	0.5
	棚卸回転率 (回)	7.3	8.4	6.9	7.3	14.8	12.6	9.8	8.2	7.7
	売掛金回転率 (回)	3.1	3.2	2.7	3.0	9.7	8.5	7.0	5.2	2.0
債務 返済 能力	自己負債率 (%)	50.3	51.2	50.4	50.6	39.9	49.6	65.4	82.2	94.0
	既得利息倍数	3.3	4.2	4.0	3.0	6.8	5.7	4.3	2.9	0.3
	当座比率 (%)	99.0	77.6	81.5	82.6	145.7	118.2	89.9	59.9	16.1
	現金流動負債比率 (%)	19.6	21.8	10.9	8.2	29.6	23.1	16.2	11.2	-6.7
成長 性	売上高伸び率 (%)	14.7	11.1	-2.3	-2.3	26.8	20.0	6.0	-7.6	-26.6
	3 期平均売上高伸び率 (%)	—	—	7.6	7.8	21.8	18.1	7.4	-6.3	-22.0
	資本伸び率 (%)	1.8	4.6	2.5	2.5	26.8	16.7	7.6	0.9	-11.8
	3 期平均資本伸び率 (%)	—	—	2.9	3.3	24.3	14.6	6.2	-4.7	-11.4

(注) 網掛けは 2004 年の業種平均と比べ、緑が「優秀」、赤が「不良」を示す。

17. 付表 2-7-2 広電電子の売掛金の明細

記帳期間	売掛金残高 (百万元)	売掛金の比率 (%)	貸倒引当金 (百万元)	貸倒引当金の 計上比率 (%)
1 年以内	826.3	77.8	5.4	0.7
1~2 年	9.9	0.9	0.5	5.0
2~3 年	76.3	7.2	43.4	56.9
3 年以上	149.6	14.1	115.2	77.0
合計	1,062.0	100.0	164.5	15.5

18. 付表 2-7-3 広電電子の会計基準と制度による差異

	純利益 (千元)	自己資本 (千元)
中国の会計基準と制度に準ずる財務データ	125,006	2,938,251
調整:		
従業員奨励と福利基金	-9,413	—
確認されていない無形資産と償却	52	—
資本金に直接計上する暖簾と償却	2,061	-34,135
少数株主利益	-3,021	17,144
その他	3,077	—
国際会計基準に準ずる財務データ	117,762	2,921,260

19. 付表 2-8-1 海立株式の主要財務データと指標

		上海海立（グループ）株式会社				中国国有大型電気機械及び器材製造業企業（2004 年）				
		2002 年	2003 年	2004 年	2004 年（国際）	優秀	良好	平均	やや不良	不良
売上高（億元）		21.3	26.9	34.5	35.8	—	—	—	—	—
財務 状況	自己資本利益率（%）	1.7	4.1	18.3	19.9	11.7	8.3	3.0	-1.9	-11.8
	総資産利回り（%）	4.5	4.9	12.1	12.4	7.0	5.3	2.4	-0.1	-3.7
	売上高利益率（%）	22.5	16.3	21.4	22.2	21.9	19.1	14.6	7.0	0.6
	利益現金保障倍数	17.7	13.2	1.9	1.6	7.4	4.7	2.6	2.4	1.9
資産 運営	総資産回転率（回）	0.7	0.8	1.0	1.0	1.1	0.9	0.6	0.4	0.2
	流動資産回転率（回）	1.6	2.0	2.3	2.3	1.4	1.2	0.8	0.6	0.2
	棚卸回転率（回）	3.2	4.9	4.8	5.0	4.0	3.1	1.9	1.0	0.5
	売掛金回転率（回）	4.2	4.1	5.1	4.6	8.1	4.9	3.3	2.7	1.9
債務 返済 能力	自己負債率（%）	59.3	57.1	51.0	51.5	43.3	52.1	64.7	78.3	90.7
	既得利息倍数	1.8	2.3	7.5	7.9	5.3	3.8	1.4	0.0	-1.8
	当座比率（%）	46.7	51.7	52.6	56.4	123.6	106.7	81.7	56.2	29.7
	現金流動負債比率（%）	17.1	32.0	22.9	20.5	24.6	19.0	11.0	7.7	-0.5
成長 性	売上高伸び率（%）	-16.7	26.3	28.3	30.4	18.6	11.3	-1.0	-11.5	-28.6
	3 期平均売上高伸び率（%）	—	—	10.5	11.6	28.7	24.1	11.4	0.2	-13.2
	資本伸び率（%）	0.2	8.5	19.8	21.7	13.7	9.2	1.7	-7.0	-20.4
	3 期平均資本伸び率（%）	—	—	9.2	7.8	19.0	11.2	1.0	-9.1	-17.9

（注）網掛けは 2004 年の業種平均と比べ、緑が「優秀」、赤が「不良」を示す。

20. 付表 2-8-2 海立株式の売掛金の明細

記帳期間	売掛金残高 （千元）	売掛金の比率 （%）	貸倒引当金 （千元）	貸倒引当金の 計上比率（%）
6 个月以内	273,525	96.4	0	0.0
6 个月～1 年	3,014	1.1	58	1.9
1～2 年	638	0.2	598	93.6
2～3 年	113	0.0	41	36.7
3 年以上	6,470	2.3	6,466	99.9
合計	283,760	100.0	7,163	2.5

21. 付表 2-8-3 海立株式の会計基準と制度による差異

	純利益（千元）	自己資本（千元）
中国の会計基準と制度に準ずる財務データ	215,846	1,285,345
調整：		
当期計上の従業員奨励と福利基金の調整	-6,115	—
暖簾の確認と償却の差異	7,693	12,957
未実現利益の償却による差異	-642	-10,322
政府補助金確認の差異	4,863	-52,133
為替差異による株主資産の原価償却の計上	335	-14,052
為替制度変更による上海日立有限責任会社の為替損失	—	45,921
繰延税金の確認	-809	3,467
開設費の転回	4,771	—
未確認の投資損失	2,984	—
利息支出の資本化	1,131	3,632
その他	1,049	40
国際会計基準に準ずる財務データ	231,106	1,274,855

22. 付表 2-9-1 鳳凰株式の主要財務データと指標

		鳳凰株式有限会社				中国国有自転車製造業企業 (2004 年)				
		2002 年	2003 年	2004 年	2004 年 (国際)	優秀	良好	平均	やや 不良	不良
売上高 (億元)		13.4	14.3	20.1	20.1	—	—	—	—	—
財務 状況	自己資本利益率 (%)	0.9	0.5	0.5	0.5	16.2	12.4	3.9	-4.2	-21.6
	総資産利回り (%)	3.7	3.3	3.6	3.6	4.5	2.7	-0.4	-3.9	-14.0
	売上高利益率 (%)	14.9	13.9	11.0	11.0	14.0	10.0	4.1	-3.3	-11.7
	利益現金保障倍数	-3.2	16.7	24.4	9.6	4.5	3.4	2.3	1.8	1.4
資産 運営	総資産回転率 (回)	0.7	0.7	0.9	0.9	1.4	1.0	0.7	0.5	0.4
	流動資産回転率 (回)	0.9	1.0	1.2	1.2	2.4	1.8	1.4	1.2	1.0
	棚卸回転率 (回)	10.4	9.3	11.9	11.9	10.0	8.9	6.2	4.5	3.2
	売掛金回転率 (回)	3.6	3.5	3.8	3.8	6.4	3.2	2.4	1.8	1.1
債務 返済 能力	自己負債率 (%)	50.2	48.3	52.6	52.7	75.8	83.9	93.1	102.0	107.6
	既得利息倍数	2.2	2.1	2.5	2.5	0.3	-0.7	-1.2	-1.6	-3.0
	当座比率 (%)	130.3	136.2	141.4	141.2	86.6	67.9	45.5	14.9	-8.3
	現金流動負債比率 (%)	-2.4	7.1	10.0	4.0	3.3	2.5	0.4	-1.8	-2.6
成長 性	売上高伸び率 (%)	70.8	7.1	40.3	40.3	31.8	22.2	11.2	1.8	-19.7
	3 期平均売上高伸び率 (%)	—	—	36.9	36.9	27.4	14.1	6.3	-2.9	-24.0
	資本伸び率 (%)	0.5	0.5	0.5	0.5	9.8	1.7	-10.9	-20.9	-39.1
	3 期平均資本伸び率 (%)	—	—	0.5	-1.0	68.5	56.2	41.0	33.4	25.6

(注) 網掛けは 2004 年の業種平均と比べ、緑が「優秀」、赤が「不良」を示す。

23. 付表 2-9-2 鳳凰株式の売掛金の明細

記帳期間	売掛金残高 (百万元)	売掛金の比率 (%)	貸倒引当金 (百万元)	貸倒引当金の 計上比率 (%)
1 年以内	465.2	68.77	11.0	2.4
1~2 年	152.6	22.56	7.8	5.1
2~3 年	7.6	1.13	0.5	6.9
3 年以上	51.1	7.55	18.7	36.7
合計	676.4	100.00	38.1	5.6

24. 付表 2-9-3 鳳凰株式の会計基準と制度による差異

	純利益 (万元)	自己資本 (万元)
中国の会計基準と制度に準ずる財務データ	467	87,994
調整:		
貸倒引当金の計上	—	-315
無形資産の償却	3	302
その他	6	34
国際会計基準に準ずる財務データ	476	88,015

25. 付表 2-9-4 鳳凰株式の売掛金の明細

記帳期間	その他の未収金残高 (百万元)	その他の未収金 の比率 (%)	貸倒引当金 (百万元)	貸倒引当金の 計上比率 (%)
1 年以内	147.6	23.5	5.6	3.8
1~2 年	18.2	2.9	1.7	9.6
2~3 年	183.2	29.2	12.3	6.7
3 年以上	278.4	44.4	44.9	16.1
合計	627.4	100.0	64.6	10.3

26. 付表 2-10-1 二紡機の主要財務データと指標

		上海第二紡織機械有限公司				中国国有紡織機製造業企業				
		2002 年	2003 年	2004 年	2004 年 (国際)	優秀	良好	平均	やや 不良	不良
売上高 (億元)		7.4	10.3	11.8	11.8	—	—	—	—	—
財務 状況	自己資本利益率 (%)	1.4	1.7	1.7	1.5	11.5	7.3	3.4	-1.5	-9.1
	総資産利回り (%)	2.6	2.4	1.9	2.1	6.2	4.1	2.3	-1.2	-4.5
	売上高利益率 (%)	21.4	18.5	13.3	13.3	29.9	23.1	16.6	10.3	1.2
	利益現金保障倍数	7.0	0.2	7.9	7.9	7.9	2.3	1.0	-0.3	-3.4
資産 運営	総資産回転率 (回)	0.6	0.8	0.9	0.9	1.2	0.9	0.5	0.4	0.2
	流動資産回転率 (回)	1.3	1.6	1.6	1.5	1.6	1.2	1.0	0.7	0.3
	棚卸回転率 (回)	2.4	2.5	2.6	2.6	3.6	2.6	2.0	1.3	0.3
	売掛金回転率 (回)	9.6	7.8	7.8	7.4	10.7	7.3	4.0	1.5	0.5
債務 返済 能力	自己負債率 (%)	47.8	52.4	48.8	49.0	49.0	59.0	76.3	90.2	98.0
	既得利息倍数	1.6	2.1	2.5	2.4	5.1	4.0	2.3	-0.7	-3.8
	当座比率 (%)	48.7	45.6	55.3	55.7	120. 1	95.8	68.6	43.7	29.4
	現金流動負債比率 (%)	10.6	0.3	13.8	12.1	9.4	7.0	4.2	-1.5	-6.9
成長 性	売上高伸び率 (%)	-8.7	37.9	15.3	15.5	20.3	14.8	6.3	-3.2	-10.5
	3 期平均売上高伸び率 (%)	—	—	13.2	13.4	21.4	15.2	7.6	-5.8	-19.1
	資本伸び率 (%)	-6.4	1.7	1.5	1.5	9.3	6.2	2.8	-2.7	-10.3
	3 期平均資本伸び率 (%)	—	—	-1.1	-0.5	13.0	6.9	1.5	-4.9	-15.3

(注) 網掛けは 2004 年の業種平均と比べ、緑が「優秀」、赤が「不良」を示す。

27. 付表 2-10-2 二紡機の売掛金の明細

記帳期間	売掛金残高 (千元)	売掛金の比率 (%)	貸倒引当金 (千元)	貸倒引当金の 計上比率 (%)
1 年以内	124,791	84.0	6,240	5.0
1~2 年	4,241	2.9	424	10.0
2~3 年	271	0.2	54	20.0
3 年以上	6,278	4.2	3,139	50.0
特別引当金	13,014	8.8	13,014	100.0
合計	148,595	100.0	22,871	15.4

28. 付表 2-10-3 二紡機の会計基準と制度による差異

	純利益 (万元)	自己資本 (万元)
中国の会計基準と制度に準ずる財務データ	1,115	65,485
調整:		
直接計上した損益	76	—
子会社買収の未確認欠損	-209	—
国際会計基準に準ずる財務データ	982	65,485

29. 付表 2-11-1 南方航空の主要財務データと指標

		中国南方航空株式有限会社				中国国有大型航空輸送業企業 (2004 年)				
		2002 年	2003 年	2004 年	2004 年 (香港)	優秀	良好	平均	やや 不良	不良
売上高 (億元)		188.1	173.5	241.9	233.4	—	—	—	—	—
財務 状況	自己資本利益率 (%)	5.8	0.1	0.9	-0.4	11.3	8.7	6.8	-2.8	-7.2
	総資産利回り (%)	5.7	1.7	2.2	1.9	8.3	5.5	1.8	-3.5	-8.6
	売上高利益率 (%)	23.2	15.5	17.4	—	27.0	20.6	9.5	5.2	-4.0
	利益現金保障倍数	9.3	196.2	41.8	-74.9	10.1	5.9	1.9	-1.7	-8.8
資産 運営	総資産回転率 (回)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.7	0.5	0.4	0.3	0.1
	流動資産回転率 (回)	3.1	3.3	3.8	4.3	2.5	2.1	1.9	1.0	0.1
	棚卸回転率 (回)	20.1	22.1	19.0	—	17.7	10.1	7.4	6.8	5.6
	売掛金回転率 (回)	25.3	21.2	19.5	23.5	17.5	14.2	11.6	9.0	5.6
債務 返済 能力	自己負債率 (%)	72.2	66.2	78.0	77.7	39.9	52.8	63.9	86.9	96.4
	既得利息倍数	1.9	0.6	1.5	1.2	4.4	2.1	0.3	-1.8	-4.4
	当座比率 (%)	41.9	25.6	25.4	22.8	85.4	72.4	45.3	36.2	24.6
	現金流動負債比率 (%)	36.6	19.0	16.2	13.8	22.1	14.4	7.5	-1.3	-8.5
成長 性	売上高伸び率 (%)	—	-7.7	39.4	37.2	15.0	10.0	4.6	-6.6	-20.6
	3 期平均売上高伸び率 (%)	—	—	13.4	12.4	15.1	7.9	3.5	-3.1	-11.2
	資本伸び率 (%)	—	29.9	0.9	-0.4	19.4	15.5	9.4	7.0	5.1
	3 期平均資本伸び率 (%)	—	—	14.5	8.7	18.1	10.9	5.2	4.6	4.1

(注)2002年の国内会計基準と制度に基づく財務データは2003年アニュアルレポートによる。

2001年の中国会計基準と制度に基づく財務データは入手できなかったため、2002年の一部の比較指標は同期末のデータで計算した。成長性は、中国会計基準と制度に準ずる平均伸び率は直近2年の平均伸び率である。網掛けは2004年の業種平均と比べ、緑が「優秀」、赤が「不良」を示す。

30. 付表 2-11-2 南方航空の売掛金の明細

記帳期間	売掛金残高 (百万元)	売掛金の比率 (%)	貸倒引当金 (百万元)	貸倒引当金の 計上比率 (%)
1 年以内	1,576	93.4	5	0.3
1～2 年	14	0.8	9	64.3
2～3 年	25	1.5	9	36.0
3 年以上	72	4.3	72	100.0
合計	1,687	100.0	95	5.6

31. 付表 2-11-3 南方航空の会計基準と制度による差異

	純利益（百万元）	自己資本（百万元）
中国の会計基準と制度に準ずる財務データ	103	11,653
調整：		
飛行機の売り・借りによる利益	-31	180
従業員福利住宅による損失	-111	197
土地所有権評価による価格増加の調整	4	-162
共同経営会社の会計政策による差異	-26	-26
利息の資本化	11	11
以上の調整による税務への影響	2	-5
国際会計基準に準ずる財務データ	-48	11,848

32. 付表 2-12-1 中興通信の主要財データと指標

		深圳市中興通信株式有限会社				中国国有通信設備製造業企業 (2004 年)				
		2002 年	2003 年	2004 年	2004 年 (香港)	優秀	良好	平均	やや 不良	不良
売上高 (億元)		110.1	160.4	227.0	212.2	—	—	—	—	—
財務 状況	自己資本利益率 (%)	13.9	16.1	14.2	18.4	11.0	6.6	0.4	-2.6	-11.1
	総資産利回り (%)	8.7	9.0	9.3	9.3	6.9	4.3	1.4	-2.9	-10.7
	売上高利益率 (%)	35.8	36.7	36.4	34.9	35.9	23.7	16.2	12.5	2.4
	利益現金保障倍数	2.5	1.5	1.6	1.0	3.3	1.8	0.9	0.0	-2.1
資産 運営	総資産回転率 (回)	1.0	1.1	1.2	1.1	1.1	0.7	0.4	0.2	0.1
	流動資産回転率 (回)	1.2	1.3	1.4	1.3	1.3	0.9	0.6	0.4	0.1
	棚卸回転率 (回)	2.0	2.5	3.1	9.1	5.4	4.5	2.8	0.7	0.1
	売掛金回転率 (回)	4.1	3.7	4.2	2.4	6.5	4.0	1.1	0.5	0.1
債務 返済 能力	自己負債率 (%)	63.8	66.5	53.8	53.8	46.1	55.8	65.3	79.8	92.5
	既得利息倍数	4.8	4.3	6.0	12.4	5.3	3.1	1.4	-3.1	-8.3
	当座比率 (%)	111.0	94.7	139.7	139.9	128.9	110.8	90.4	59.4	38.2
	現金流動負債比率 (%)	21.3	11.9	16.5	12.3	15.0	10.0	1.9	-7.1	-19.0
成長 性	売上高伸び率 (%)	18.0	45.7	41.5	24.6	18.5	9.5	3.5	-8.5	-19.2
	3 期平均売上高伸び率 (%)	—	—	34.5	31.0	16.4	8.3	3.5	-5.2	-18.1
	資本伸び率 (%)	10.7	17.9	81.9	100.4	7.7	3.6	0.4	-12.5	-20.9
	3 期平均資本伸び率 (%)	—	—	33.4	44.4	14.0	7.1	1.0	-8.6	24.9

(注) 網掛けは 2004 年の業種平均と比べ、緑が「優秀」、赤が「不良」を示す。

33. 付表 2-12-2 中興通信の売掛金の明細

記帳期間	売掛金残高 (百万元)	売掛金の比率 (%)	貸倒引当金 (百万元)	貸倒引当金の 計上比率 (%)
1 年以内	3,514	86.1	125	3.6
1~2 年	421	10.3	224	53.3
2~3 年	114	2.8	67	59.1
3 年以上	33	0.8	13	39.1
合計	4,082	100.0	430	10.5

34. 付表 2-12-3 中興通信の会計基準と制度による差異

	純利益 (百万元)	自己資本 (百万元)
中国の会計基準と制度に準ずる財務データ	1,008.9	9,174.4
調整:		
香港 GAAP によって計上した定年福利	-1.7	-28.9
異なる基準によって処理した科学技術科 割当金と R&D 費用	-24.5	69.6
H 株諸表は前 3 期の報告書を再作成し、 今期会計変更影響とその他の調整事項に 対し以前年度の会計諸表を調整	289.8	—
その他	0.0	2.0
香港会計基準と制度に準ずる財務データ	1,272.5	9,217.1

35. 付表 2-13-1 広東電力の主要財務データと指標

		広東電力発展株式有限会社				中国国有大型火力発電業企業 (2004 年)				
		2002 年	2003 年	2004 年	2004 年 (国際)	優秀	良好	平均	やや 不良	不良
売上高 (億元)		56.2	60.3	71.5	71.2	—	—	—	—	—
財務 状況	自己資本利益率 (%)	18.8	16.8	11.9	11.7	14.1	11.7	8.9	6.2	3.5
	総資産利回り (%)	17.5	17.7	13.1	13.2	12.3	9.2	6.4	4.1	1.8
	売上高利益率 (%)	42.8	41.0	28.5	—	31.9	24.4	18.4	11.6	4.2
	利益現金保障倍数	2.2	1.7	2.0	1.7	7.8	6.7	1.9	1.0	0.0
資産 運営	総資産回転率 (回)	0.5	0.5	0.6	0.5	0.8	0.6	0.5	0.3	0.1
	流動資産回転率 (回)	1.5	1.6	1.9	2.3	4.2	3.6	2.4	2.1	1.0
	棚卸回転率 (回)	12.0	13.1	15.6	—	45.1	36.6	28.2	26.7	24.2
	売掛金回転率 (回)	7.8	9.1	7.6	7.5	19.3	15.0	12.2	9.0	2.5
債務 返済 能力	自己負債率 (%)	30.2	22.3	24.8	25.0	38.6	47.5	57.1	70.2	83.1
	既得利息倍数	21.5	28.8	25.8	16.8	11.7	8.3	6.6	3.7	1.7
	当座比率 (%)	164.2	294.7	175.3	122.2	181.7	131.1	107.9	96.2	84.3
	現金流動負債比率 (%)	134.4	157.4	106.0	88.6	35.0	25.6	17.7	4.3	-14.6
成長 性	売上高伸び率 (%)	3.3	7.3	18.6	18.7	47.7	44.1	34.3	23.1	16.0
	3 期平均売上高伸び率 (%)	—	—	9.5	9.7	23.4	15.2	8.1	-1.4	-9.4
	資本伸び率 (%)	9.5	18.9	2.8	3.4	15.8	9.9	4.7	-2.6	-10.5
	3 期平均資本伸び率 (%)	—	—	10.2	6.3	11.0	8.4	5.4	0.0	-3.4

(注) 2001 年の国内会計基準と制度に基づく財務データが 2002 年アニュアルレポートによる。網掛けは 2004 年の業種平均と比べ、緑が「優秀」、赤が「不良」を示す。

36. 付表 2-13-2 広東電力の売掛金の明細

記帳期間	売掛金残高 (千元)	売掛金の比率 (%)	貸倒引当金 (千元)	貸倒引当金の 計上比率 (%)
1 年以内	1,070	100.0	5	0.5
1~2 年	—	—	—	—
2~3 年	—	—	—	—
3 年以上	—	—	—	—
合計	1,070	100.0	5	0.5

37. 付表 2-13-3 広東電力の会計基準と制度による差異

	純利益 (百万元)	自己資本 (百万元)
中国の会計基準と制度に準ずる財務データ	948	8,105
調整:		
繰延従業員費用の償却	-10	51
土地所有権償却による差異	-3	66
繰延税金	-4	32
従業員早期退職福利	13	-81
従業員奨励と福利基金	-9	0
その他	-1	-7
国際会計基準に準ずる財務データ	937	9,166

38. 付表 2-14-1 深天健の主要財務データと指標

		深圳市天健（グループ）株式有限会社			中国国有大型家屋、土木建築業企業（2004 年）				
		2002 年	2003 年	2004 年	優秀	良好	平均	やや不良	不良
売上高（億元）		15.5	16.1	16.7	—	—	—	—	—
財務状況	自己資本利益率（%）	6.6	4.9	3.8	7.2	4.1	2.7	-0.1	-0.9
	総資産利回り（%）	3.2	3.0	2.2	3.1	2.5	1.5	0.5	-0.5
	売上高利益率（%）	10.8	12.3	9.1	10.9	8.7	5.9	3.7	1.4
	利益現金保障倍数	2.2	6.1	-10.2	12.6	7.1	2.5	0.9	-4.1
資産運営	総資産回転率（回）	0.5	0.6	0.6	1.7	1.4	1.0	0.8	0.5
	流動資産回転率（回）	0.7	0.8	0.8	2.3	1.9	1.4	1.2	0.7
	棚卸回転率（回）	1.1	1.3	1.3	22.1	14.7	6.9	4.4	1.0
	売掛金回転率（回）	4.6	5.8	7.0	9.4	6.3	3.9	2.9	1.6
債務返済能力	自己負債率（%）	60.8	54.6	57.2	47.2	58.1	80.5	89.5	95.0
	既得利息倍数	40.8	27.9	107.8	5.0	3.3	2.3	1.4	0.7
	当座比率（%）	63.0	71.0	53.2	109.2	98.8	85.1	73.7	60.5
	現金流動負債比率（%）	8.9	24.0	-28.4	11.5	7.4	3.7	0.0	-5.7
成長性	売上高伸び率（%）	5.9	4.2	3.5	45.1	29.8	18.2	11.2	-0.6
	3 期平均売上高伸び率（%）	—	—	4.5	33.2	25.4	13.9	7.4	-4.6
	資本伸び率（%）	4.4	6.4	2.1	18.9	11.3	4.4	-2.5	-9.9
	3 期平均資本伸び率（%）	—	—	4.3	26.6	18.6	9.0	3.3	-6.7

（注）網掛けは 2004 年の業種平均と比べ、緑が「優秀」、赤が「不良」を示す。

39. 付表 2-14-2 深天健の売掛金の明細

記帳期間	売掛金残高 （百万元）	売掛金の比率 （%）	貸倒引当金 （百万元）	貸倒引当金の 計上比率（%）
1 年以内	177	65.5	7	4.1
1～2 年	42	15.4	4	10.0
2～3 年	25	9.1	4	15.0
3 年以上	27	9.9	7	25.0
合計	271	100.0	22	8.1

40. 付表 2-15-1 深紡織の主要財務データと指標

		深圳市紡織 (グループ) 株式有限会社				中国国有大型紡織業企業 (2004 年)				
		2002 年	2003 年	2004 年	2004 年 (国際)	優秀	良好	平均	やや 不良	不良
売上高 (億元)		4.6	4.5	4.5	4.5	—	—	—	—	—
財務 状況	自己資本利益率 (%)	0.4	10.6	8.0	8.8	9.8	6.3	3.1	0.5	-4.0
	総資産利回り (%)	1.8	6.2	6.5	7.4	7.6	5.8	2.6	0.3	-2.5
	売上高利益率 (%)	19.6	20.2	21.6	22.3	17.2	13.7	10.0	5.9	-1.4
	利益現金保障倍数	33.6	0.9	2.6	1.3	8.6	3.8	1.2	0.5	-1.6
資産 運営	総資産回転率 (回)	0.6	0.6	0.7	0.6	1.3	1.1	0.8	0.6	0.2
	流動資産回転率 (回)	1.3	1.5	1.7	1.7	2.8	2.4	1.8	1.3	0.6
	棚卸回転率 (回)	7.5	7.6	7.4	7.4	7.8	6.3	4.4	2.9	1.1
	売掛金回転率 (回)	9.5	11.9	14.2	14.6	23.7	18.0	10.6	8.6	4.1
債務 返済 能力	自己負債率 (%)	50.5	40.3	35.8	35.0	46.2	57.7	73.7	86.5	93.9
	既得利息倍数	1.4	8.4	9.8	7.3	4.4	3.5	2.3	1.3	-1.3
	当座比率 (%)	76.5	85.0	85.5	86.0	98.3	81.6	66.9	49.4	30.8
	現金流動負債比率 (%)	10.6	10.6	29.7	17.0	18.0	11.1	5.8	1.4	-4.5
成長 性	売上高伸び率 (%)	33.0	-1.2	-0.8	-0.8	16.6	9.8	7.1	-2.1	-10.6
	3 期平均売上高伸び率 (%)	—	—	9.2	9.4	21.2	16.3	8.7	1.1	-12.3
	資本伸び率 (%)	0.4	11.2	-0.6	0.3	9.0	4.9	1.2	-3.2	-13.1
	3 期平均資本伸び率 (%)	—	—	3.5	4.7	14.9	10.6	4.7	-4.2	-13.8

(注) 2001 年の国内会計基準と制度に基づく財務データが 2002 年アニュアルレポートによる。網掛けは 2004 年の業種平均と比べ、緑が「優秀」、赤が「不良」を示す。

41. 付表 2-15-2 深紡織の売掛金の明細

記帳期間	売掛金残高 (千元)	売掛金の比率 (%)	貸倒引当金 (千元)	貸倒引当金の 計上比率 (%)
1 年以内	34,374	86.5	1,539	4.5
1~2 年	2,842	7.2	159	5.6
2~3 年	1,364	3.4	192	14.1
3 年以上	1,140	2.9	900	78.9
合計	39,721	100.0	2,790	7.0

42. 付表 2-15-3 深紡織の会計基準と制度による差異

	純利益 (千元)	自己資本 (千元)
中国の会計基準と制度に準ずる財務データ	26,939	336,894
調整:		
転回計上した投資的動産減価償却	2,346	20,490
マイナス暖簾償却	567	—
非総合的の子会社価値減少・転回	31	31
非総合的の子会社処理	—	-1,531
子会社資本変動による利益	433	—
無形資産の償却	784	-2,901
国際会計基準に準ずる財務データ	31,100	352,983

43. 付表 2-16-1 吉林化工の主要財務データと指標

		吉林化学工業株式会社				中国国有大型石油化工企業 (2004 年)				
		2002 年	2003 年	2004 年	2004 年 (香港)	優秀	良好	平均	やや 不良	不良
売上高 (億元)		123.2	190.6	279.0	318.6	—	—	—	—	—
財務 状況	自己資本利益率 (%)	-30.4	13.8	56.4	67.3	13.5	11.3	8.3	3.5	-5.6
	総資産利回り (%)	-3.6	6.4	18.9	20.1	12.7	10.3	7.4	5.9	1.1
	売上高利益率 (%)	6.2	8.3	11.8	10.5	35.0	27.7	21.1	17.1	11.5
	利益現金保障倍数	-1.8	9.4	1.3	1.2	6.8	4.5	2.1	1.0	-1.3
資産 運営	総資産回転率 (回)	0.9	1.4	2.0	2.4	1.2	1.0	0.8	0.6	0.3
	流動資産回転率 (回)	5.0	8.6	10.4	11.8	4.5	4.1	3.2	2.6	1.8
	棚卸回転率 (回)	8.6	11.4	11.4	13.8	19.0	13.9	8.9	7.1	4.9
	売掛金回転率 (回)	16.8	43.8	124.0	141.6	26.5	21.3	15.9	9.8	6.7
債務 返済 能力	自己負債率 (%)	79.9	75.4	59.2	62.7	26.5	35.9	46.2	55.1	61.6
	既得利息倍数	-1.0	1.9	9.5	9.5	6.0	4.3	3.2	1.9	0.2
	当座比率 (%)	12.7	6.3	9.5	9.5	142.0	113.0	57.3	46.1	35.4
	現金流動負債比率 (%)	24.4	51.9	44.2	40.3	34.6	27.8	19.2	14.2	5.5
成長 性	売上高伸び率 (%)	3.4	54.8	46.4	54.3	29.7	21.0	14.4	9.1	-8.7
	3 期平均売上高伸び率 (%)	—	—	32.8	36.5	24.5	15.5	7.6	1.2	-12.0
	資本伸び率 (%)	-26.4	14.8	78.5	101.4	17.1	14.2	8.4	-1.0	-10.0
	3 期平均資本伸び率 (%)	—	—	14.7	17.6	20.2	14.1	5.0	-2.2	-18.3

(注) 網掛けは 2004 年の業種平均と比べ、緑が「優秀」、赤が「不良」を示す。

44. 付表 2-16-2 吉林化工の売掛金の明細

記帳期間	売掛金残高 (百万元)	売掛金の比率 (%)	貸倒引当金 (百万元)	貸倒引当金の 計上比率 (%)
1 年以内	211.5	23.6	—	—
1～2 年	2.0	0.2	—	—
2～3 年	0.3	0.0	0.3	100.0%
3 年以上	682.3	76.1	641.1	94.0%
合計	896.1	100.0	641.4	71.6%

45. 付表 2-16-3 吉林化工の会計基準と制度による差異

	純利益（千元）	自己資本（千元）
中国の会計基準と制度に準ずる財務データ	2,573,760	5,853,624
調整：		
1995 年 2 月 28 日固定資産再評価の価値増加	—	29,033
1995 年 2 月 28 日固定資産再評価の価値増加による繰延税金の影響	—	-9,580
1995 年 2 月 28 日固定資産再評価による減価償却	-1,452	-14,277
1995 年 2 月 28 日に再評価した固定資産廃棄による損失差異	—	-6,309
固定資産特別項目借金の為替利益	—	112,471
為替の利益資本化の差異による減価償却	-7,311	-57,006
従業員住宅補助の償却	-9,319	—
転回土地所有権の償却	21,211	—
繰延住宅補助	—	34,202
繰延住宅補助による繰延税金の影響	—	-23,587
2001 年 1 月 1 日土地所有権調整	—	-864,293
税金調整	-32,379	788
国際会計基準に準ずる財務データ	2,544,510	5,055,066

46. 付表 2-17-1 本鋼板材の主要財務データと指標

		本鋼板材株式有限会社				中国国有大型鉄金属 の精錬、圧延加工業企業 (2004 年)				
		2002 年	2003 年	2004 年	2004 年 (国際)	優秀	良好	平均	やや 不良	不良
売上高 (億元)		77.5	112.1	173.5	173.5	—	—	—	—	—
財務 状況	自己資本利益率 (%)	10.5	12.7	15.7	14.3	17.9	14.4	8.3	6.1	3.9
	総資産利回り (%)	10.6	12.2	13.0	12.1	11.7	8.4	6.7	4.7	3.0
	売上高利益率 (%)	10.7	8.5	7.0	7.0	25.1	20.1	15.1	9.7	2.6
	利益現金保障倍数	2.2	1.8	2.7	2.9	9.1	4.9	2.1	1.0	-1.0
資産 運営	総資産回転率 (回)	1.2	1.6	2.3	2.2	1.4	1.0	0.8	0.6	0.4
	流動資産回転率 (回)	2.9	3.1	4.3	4.2	3.6	3.0	2.3	1.7	1.2
	棚卸回転率 (回)	8.9	13.0	13.1	13.1	11.0	8.9	7.1	5.6	4.2
	売掛金回転率 (回)	39.7	33.5	46.2	46.2	30.0	20.4	14.4	11.2	7.6
債務 返済 能力	自己負債率 (%)	42.5	38.2	37.7	37.3	33.9	41.7	53.5	66.7	80.3
	既得利息倍数	9.2	11.2	31.4	30.4	6.2	5.0	4.2	3.0	2.1
	当座比率 (%)	128.1	128.2	96.9	97.0	118.5	95.1	66.6	51.5	33.7
	現金流動負債比率 (%)	43.2	39.4	74.0	74.2	32.4	24.9	17.0	11.1	0.6
成長 性	売上高伸び率 (%)	47.8	44.6	54.8	54.8	65.4	51.4	37.7	31.4	14.2
	3 期平均売上高伸び率 (%)	—	—	49.0	49.0	43.2	33.3	17.9	10.5	-8.7
	資本伸び率 (%)	11.0	13.6	11.5	10.2	22.9	16.2	10.1	7.4	-2.1
	3 期平均資本伸び率 (%)	—	—	12.0	8.3	22.4	15.4	7.0	-0.1	-8.5

(注) 2001 年の国内監査データが 2002 年アニュアルレポートによる。網掛けは 2004 年の業種平均と比べ、緑が「優秀」、赤が「不良」を示す。

47. 付表 2-17-2 本鋼板材の売掛金の明細

記帳期間	売掛金残高 (百万元)	売掛金の比率 (%)	貸倒引当金 (百万元)	貸倒引当金の 計上比率 (%)
1 年以内	177.0	84.5	—	—
1~2 年	—	—	—	—
2~3 年	0.1	0.1	0.0	20.0
3 年以上	32.3	15.4	32.3	100.0
合計	209.3	100.0	32.3	15.4

48. 付表 2-17-3 本鋼板材の会計基準と制度による差異

	純利益 (千元)	自己資本 (千元)
中国の会計基準と制度に準ずる財務データ	732,062	4,902,711
調整:		
固定資産評価による価値増加	—	321,764
固定資産評価による減価償却	-2,532	-89,894
再評価したビル、工場と設備の廃棄	-29,683	-29,683
繰延税金	—	14,713
債務再編による利益	578	—
国際会計基準に準ずる財務データ	700,425	5,119,611

49. 付表 2-18-1 ハルピン製薬の主要財務データと指標

		ハルピン製薬グループ株式 有限会社			中国国有大型医薬製造業企業 (2004 年)				
		2002 年	2003 年	2004 年	優秀	良好	平均	やや 不良	不良
売上高 (億元)		65.1	69.3	71.7	—	—	—	—	—
財務 状況	自己資本利益率 (%)	11.1	11.1	8.0	18.7	13.4	7.8	5.1	-4.6
	総資産利回り (%)	7.6	7.8	5.4	11.6	8.9	6.0	4.3	0.6
	売上高利益率 (%)	36.4	39.8	36.6	45.5	37.4	28.6	18.7	6.4
	利益現金保障倍数	1.3	0.9	0.6	7.4	3.6	1.4	0.5	-1.1
資産 運営	総資産回転率 (回)	1.1	1.1	1.0	1.2	1.0	0.7	0.5	0.3
	流動資産回転率 (回)	1.9	1.9	1.9	2.2	2.0	1.4	1.1	0.9
	棚卸回転率 (回)	3.3	3.3	3.4	6.0	4.9	3.7	2.8	1.7
	売掛金回転率 (回)	7.0	6.6	6.3	7.5	6.1	4.0	2.7	1.8
債務 返済 能力	自己負債率 (%)	51.7	50.3	47.9	38.0	48.2	62.6	78.1	91.2
	既得利息倍数	11.3	13.8	8.0	11.9	8.9	5.4	4.2	2.4
	当座比率 (%)	78.1	82.1	84.5	137. 3	111. 2	90.2	70.5	47.4
	現金流動負債比率 (%)	13.3	10.5	5.0	26.1	17.7	9.6	2.5	-6.5
成長 性	売上高伸び率 (%)	21.4	6.4	3.6	33.2	25.1	13.8	2.4	-8.3
	3 期平均売上高伸び率 (%)	—	—	10.2	30.3	21.9	12.4	2.4	-9.3
	資本伸び率 (%)	6.4	12.9	6.5	17.5	12.5	7.9	0.4	-6.3
	3 期平均資本伸び率 (%)	—	—	8.5	15.7	11.2	3.8	0.3	-8.4

(注) 網掛けは 2004 年の業種平均と比べ、緑が「優秀」、赤が「不良」を示す。

50. 付表 2-18-2 ハルピン製薬の売掛金の明細

記帳期間	売掛金残高 (百万元)	売掛金の比率 (%)	貸倒引当金 (百万元)	貸倒引当金の 計上比率 (%)
1 年以内	870	70.9	45	5.1
1~2 年	49	4.0	7	14.5
2~3 年	43	3.5	13	29.1
3 年以上	265	21.6	235	88.7
合計	1,228	100.0	299	24.4

51. 付表 2-19-1 北大荒の主要財務データと指標

		黒龍江北大荒農業株式有 限会社			中国国有大型農業企業 (2004 年)				
		2002 年	2003 年	2004 年	優秀	良好	平均	やや 不良	不良
売上高 (億元)		14.7	18.7	32.1	—	—	—	—	—
財務 状況	自己資本利益率 (%)	14.6	10.4	11.3	14.2	11.0	7.6	4.5	-6.2
	総資産利回り (%)	8.7	6.4	6.7	10.7	7.9	5.4	2.7	-0.4
	売上高利益率 (%)	61.1	48.4	41.1	32.8	28.9	19.3	11.2	-4.4
	利益現金保障倍数	0.6	1.5	0.5	7.6	4.7	2.0	0.5	-2.4
資産 運営	総資産回転率 (回)	0.3	0.3	0.4	1.1	0.9	0.6	0.4	0.2
	流動資産回転率 (回)	0.4	0.4	0.6	2.0	1.5	1.1	0.8	0.2
	棚卸回転率 (回)	0.9	1.1	1.2	5.8	4.5	3.0	2.1	1.3
	売掛金回転率 (回)	3.5	3.2	5.9	20.7	13.4	8.2	6.7	2.2
債務 返済 能力	自己負債率 (%)	43.6	48.9	52.2	47.1	61.2	77.1	88.8	96.1
	既得利息倍数	5.9	7.3	5.8	6.7	4.8	3.1	1.5	-1.7
	当座比率 (%)	151.5	104.1	79.5	112.8	94.5	70.6	52.5	38.0
	現金流動負債比率 (%)	9.3	16.1	5.5	24.7	19.9	13.1	0.9	-6.6
成長 性	売上高伸び率 (%)	4.6	26.8	71.7	43.9	30.1	17.9	6.1	-20.6
	3 期平均売上高伸び率 (%)	—	—	31.6	26.5	16.9	6.4	-1.7	-19.0
	資本伸び率 (%)	102.8	11.1	3.2	19.1	13.8	6.7	-0.1	-17.7
	3 期平均資本伸び率 (%)	—	—	32.4	19.0	12.5	5.7	-4.2	-20.1

(注) 2001 年の国内会計基準と制度に基づく財務データが 2002 年アニュアルレポートによる。
網掛けは 2004 年の業種平均と比べ、緑が「優秀」、赤が「不良」を示す。

52. 付表 2-19-2 北大荒の売掛金の明細

記帳期間	売掛金残高 (千元)	売掛金の比率 (%)	貸倒引当金 (千元)	貸倒引当金の 計上比率 (%)
1 年以内	247	48.0	4	1.7
1~2 年	52	10.0	2	4.8
2~3 年	139	27.0	9	6.4
3 年以上	74	15.0	14	19.2
合計	513	100.0	30	5.8

53. 付表 2-20-1 大顕株式の主要財務データと指標

		大連大顕株式会社			中国国有大型電子部品製造業企業 (2004 年)				
		2002 年	2003 年	2004 年	優秀	良好	平均	やや 不良	不良
売上高 (億元)		9.0	10.7	9.0	—	—	—	—	—
財務 状況	自己資本利益率 (%)	9.2	8.0	5.2	19.7	15.0	10.0	4.6	-1.5
	総資産利回り (%)	8.7	7.8	5.8	9.9	8.5	6.9	3.0	1.0
	売上高利益率 (%)	23.1	23.5	26.6	24.6	20.1	14.4	13.5	11.7
	利益現金保障倍数	0.4	1.8	-0.3	6.2	4.6	2.5	1.7	0.2
資産 運営	総資産回転率 (回)	0.5	0.5	0.4	1.3	1.1	1.0	0.9	0.7
	流動資産回転率 (回)	0.7	0.9	0.8	2.4	2.1	1.8	1.5	0.5
	棚卸回転率 (回)	3.9	4.6	2.6	14.8	12.6	9.8	8.2	7.7
	売掛金回転率 (回)	3.9	4.0	3.1	9.7	8.5	7.0	5.2	2.0
債務 返済 能力	自己負債率 (%)	32.0	22.3	32.1	39.9	49.6	65.4	82.2	94.0
	既得利息倍数	8.2	14.2	8.0	6.8	5.7	4.3	2.9	0.3
	当座比率 (%)	207.9	187.2	145.7	145. 7	118. 2	89.9	59.9	16.1
	現金流動負債比率 (%)	10.0	45.1	-3.9	29.6	23.1	16.2	11.2	-6.7
成長 性	売上高伸び率 (%)	21.2	18.9	-16.4	26.8	20.0	6.0	-7.6	-26.6
	3 期平均売上高伸び率 (%)	—	—	6.4	21.8	18.1	7.4	-6.3	-22.0
	資本伸び率 (%)	7.3	8.4	3.3	26.8	16.7	7.6	0.9	-11.8
	3 期平均資本伸び率 (%)	—	—	6.3	24.3	14.6	6.2	-4.7	-11.4

(注) 網掛けは 2004 年の業種平均と比べ、緑が「優秀」、赤が「不良」を示す。

54. 付表 2-20-2 大顕株式の売掛金の明細

記帳期間	売掛金残高 (百万元)	売掛金の比率 (%)	貸倒引当金 (百万元)	貸倒引当金の 計上比率 (%)
1 年以内	221.2	92.2	11.1	5.0
1～2 年	6.8	2.8	0.7	10.0
2～3 年	1.5	0.6	0.3	20.0
3～4 年	5.9	2.5	1.8	30.0
4～5 年	1.1	0.5	0.6	60.0
5 年以上	3.5	1.5	3.5	100.0
合計	240.0	100.0	18.0	7.5

55. 付表 2-21-1 武鋼株式の主要財務データと指標

		武漢鉄鋼株式有限会社			中国国有大型鉄金属の 製錬、圧延加工業企業 (2004 年)				
		2002 年	2003 年	2004 年	優秀	良好	平均	やや 不良	不良
売上高 (億元)		67.6	68.1	241.5	—	—	—	—	—
財務 状況	自己資本利益率 (%)	12.1	10.3	27.5	17.9	14.4	8.3	6.1	3.9
	総資産利回り (%)	13.2	11.7	25.5	11.7	8.4	6.7	4.7	3.0
	売上高利益率 (%)	14.9	14.8	22.6	25.1	20.1	15.1	9.7	2.6
	利益現金保障倍数	2.2	1.7	1.7	9.1	4.9	2.1	1.0	-1.0
資産 運営	総資産回転率 (回)	1.0	0.9	1.3	1.4	1.0	0.8	0.6	0.4
	流動資産回転率 (回)	1.9	1.8	3.3	3.6	3.0	2.3	1.7	1.2
	棚卸回転率 (回)	10.2	11.5	6.9	11.0	8.9	7.1	5.6	4.2
	売掛金回転率 (回)	7.9	7.4	29.0	30.0	20.4	14.4	11.2	7.6
債務 返済 能力	自己負債率 (%)	26.1	23.8	42.8	33.9	41.7	53.5	66.7	80.3
	既得利息倍数	139.6	-139.3	36.3	6.2	5.0	4.2	3.0	2.1
	当座比率 (%)	188.7	224.0	64.3	118. 5	95.1	66.6	51.5	33.7
	現金流動負債比率 (%)	76.4	65.9	56.9	32.4	24.9	17.0	11.1	0.6
成長 性	売上高伸び率 (%)	6.8	0.7	254.8	65.4	51.4	37.7	31.4	14.2
	3 期平均売上高伸び率 (%)	—	—	56.3	43.2	33.3	17.9	10.5	-8.7
	資本伸び率 (%)	10.5	13.7	196.5	22.9	16.2	10.1	7.4	-2.1
	3 期平均資本伸び率 (%)	—	—	55.0	22.4	15.4	7.0	-0.1	-8.5

(注) 網掛けは 2004 年の業種平均と比べ、緑が「優秀」、赤が「不良」を示す。2003 年の財務費用はマイナスで、(税引前利益+財務費用) はプラスであるため、既得利息倍数はマイナスとなった。

56. 付表 2-21-2 武鋼株式の売掛金の明細

記帳期間	売掛金残高 (百万元)	売掛金の比率 (%)	貸倒引当金 (百万元)	貸倒引当金の 計上比率 (%)
1 年以内	131.5	10.2	7.9	6.0
1~2 年	0.5	0.0	0.0	10.0
2~3 年	17.3	1.3	5.2	30.0
3~4 年	29.7	2.3	14.9	50.0
4~5 年	40.6	3.1	32.5	80.0
5 年以上	1,068.6	83.0	1,062.2	99.4
合計	1,288.2	100.0	1,122.7	87.1

57. 付表 2-22-1 四川長虹の主要財務データと指標

		四川長虹電器株式有限会社			中国国有大型家電製造業企業 (2004 年)				
		2002 年	2003 年	2004 年	優秀	良好	平均	やや不良	不良
売上高 (億元)		125.9	141.3	115.4	—	—	—	—	—
財務 状況	自己資本利益率 (%)	2.5	2.9	-70.5	3.2	-0.2	-5.5	-10.3	-23.3
	総資産利回り (%)	1.2	1.7	-19.7	4.8	2.4	0.0	-4.1	-9.1
	売上高利益率 (%)	14.7	14.5	14.2	23.8	20.3	15.3	8.4	-5.3
	利益現金保障倍数	-17.0	-3.6	-0.2	2.8	2.1	1.0	-1.5	-3.4
資産 運営	総資産回転率 (回)	0.7	0.7	0.6	1.3	1.2	0.9	0.6	0.3
	流動資産回転率 (回)	0.9	0.9	0.8	1.8	1.5	1.3	0.9	0.4
	棚卸回転率 (回)	1.6	1.7	1.5	4.6	4.2	3.3	2.1	1.2
	売掛金回転率 (回)	2.7	2.2	2.2	14.1	7.7	5.5	4.7	2.9
債務 返済 能力	自己負債率 (%)	30.7	38.2	38.8	45.6	51.7	63.7	77.5	91.5
	既得利息倍数	2.9	4.8	-168.3	3.7	1.6	-1.0	-5.0	-11.7
	当座比率 (%)	140.8	130.6	98.7	118.7	110.8	95.4	52.2	9.3
	現金流動負債比率 (%)	-52.2	-9.2	12.7	10.6	8.3	0.7	-14.5	-25.2
成長 性	売上高伸び率 (%)	32.3	12.3	-18.4	29.7	23.5	12.9	3.0	-9.2
	3 期平均売上高伸び率 (%)	—	—	6.6	12.9	8.7	2.6	-12.6	-16.7
	資本伸び率 (%)	1.5	1.6	-28.0	15.1	8.8	0.5	-10.3	-27.6
	3 期平均資本伸び率 (%)	—	—	-9.5	13.8	6.8	-0.9	-7.6	-10.3

(注) 網掛けは 2004 年の業種平均と比べ、緑が「優秀」、赤が「不良」を示す。

58. 付表 2-22-2 四川長虹の売掛金の明細

記帳期間	売掛金残高 (百万元)	売掛金の比率 (%)	貸倒引当金 (百万元)	貸倒引当金の 計上比率 (%)
1 年以内	1,223	25.6		
1～2 年	3,520	73.6	2,567	72.9
2～3 年	34	0.7	32	94.3
3～4 年	3	0.1	2	50.0
4～5 年	—	—	—	—
5 年以上	5	0.1	5	100.0
合計	4,785	100.0	2,605	54.4

59. 付表 2-23-1 江鈴自動車の主要財務データと指標

		江鈴自動車株式会社				中国国有大型自動車製造業企業 (2004 年)				
		2002 年	2003 年	2004 年	2004 年 (国際)	優秀	良好	平均	やや 不良	不良
売上高 (億元)		42.7	50.9	57.7	57.7	—	—	—	—	—
財務 状況	自己資本利益率 (%)	16.7	22.0	16.2	18.0	20.0	16.3	12.4	8.8	5.1
	総資産利回り (%)	11.0	14.8	12.0	11.7	17.8	12.8	10.5	6.9	3.9
	売上高利益率 (%)	25.0	24.8	19.8	19.8	22.3	18.9	15.8	8.8	0.1
	利益現金保障倍数	3.5	1.8	2.0	1.8	4.5	3.3	0.8	0.3	-0.3
資産 運営	総資産回転率 (回)	1.2	1.4	1.5	1.4	1.7	1.5	1.1	0.9	0.3
	流動資産回転率 (回)	2.9	3.0	2.7	2.7	3.5	2.8	2.0	1.5	0.8
	棚卸回転率 (回)	7.4	7.2	7.8	7.8	9.1	7.6	6.0	3.8	1.6
	売掛金回転率 (回)	26.1	30.8	20.7	14.6	22.7	15.4	11.0	8.3	3.3
債務 返済 能力	自己負債率 (%)	47.0	37.9	36.5	38.8	47.3	57.0	71.8	85.0	96.2
	既得利息倍数	7.5	47.3	-58.5	-57.8	7.5	6.3	5.0	3.8	2.0
	当座比率 (%)	87.1	103.9	132.4	130.6	134.6	103.7	81.5	58.0	34.3
	現金流動負債比率 (%)	77.4	66.2	55.1	53.3	25.5	14.0	7.9	1.9	-12.0
成長 性	売上高伸び率 (%)	26.4	19.3	13.3	13.3	54.1	47.7	40.4	31.2	9.7
	3 期平均売上高伸び率 (%)	—	—	19.5	17.9	45.8	38.8	26.8	12.4	-8.0
	資本伸び率 (%)	12.5	24.2	11.1	13.2	13.7	7.9	2.6	-5.0	-25.3
	3 期平均資本伸び率 (%)	—	—	12.5	16.4	34.0	24.7	16.2	7.4	-2.7

(注) 網掛けは 2004 年の業種平均と比べ、緑が「優秀」、赤が「不良」を示す。2004 年の財務費用はマイナスで、(税引前利益+財務費用)はプラスであるため、既得利息倍数はマイナスとなった。

60. 付表 2-23-2 江鈴自動車の売掛金の明細

記帳期間	売掛金残高 (元)	売掛金の比率 (%)	貸倒引当金 (元)	貸倒引当金の 計上比率 (%)
1 年以内	145,097,129	98.1	725,786	0.5
1~2 年	784	0.0	4	0.5
2~3 年	—	—	—	—
3 年以上	2,806,103	1.9	2,806,103	100.0
合計	147,904,016	100.0	3,531,893	2.4

61. 付表 2-23-3 江鈴自動車の会計基準と制度による差異

	純利益 (千元)	自己資本 (千元)
中国の会計基準と制度に準ずる財務データ	386,858	2,510,599
調整:		
繰延税金	28,021	46,696
養老年金	-605	-113,327
少数株主利益	6,501	5,051
江鈴イスズ会社が税引利益から計上した 従業員奨励と福利基金	-6,194	—
その他	553	—
国際会計基準に準ずる財務データ	415,134	2,449,019

62. 付表 2-24-1 中聯重科の主要財務データと指標

		長沙中聯重工科学技術發展株式有限会社			中国国有冶金鉱山建築設備製造業企業 (2004 年)				
		2002 年	2003 年	2004 年	優秀	良好	平均	やや不良	不良
売上高 (億元)		6.7	11.7	33.8	—	—	—	—	—
財務状況	自己資本利益率 (%)	16.3	20.6	26.8	7.2	4.8	2.5	-3.9	-9.1
	総資産利回り (%)	12.1	12.3	14.0	5.8	4.2	2.3	0.3	-2.1
	売上高利益率 (%)	39.4	35.9	26.2	24.7	19.2	13.6	9.2	4.0
	利益現金保障倍数	0.2	-0.1	0.6	11.0	4.8	1.8	0.7	-1.0
資産運営	総資産回転率 (回)	0.5	0.6	1.1	1.3	0.9	0.7	0.6	0.5
	流動資産回転率 (回)	0.7	0.8	1.6	1.5	1.4	1.0	0.7	0.5
	棚卸回転率 (回)	2.3	1.7	3.1	5.1	3.5	2.7	2.1	1.8
	売掛金回転率 (回)	2.9	3.0	4.9	8.4	6.2	4.2	3.5	2.7
債務返済能力	自己負債率 (%)	29.4	51.1	53.7	50.1	60.0	75.1	87.1	98.2
	既得利息倍数	-38.3	16.0	9.1	4.7	3.9	2.7	1.9	0.9
	当座比率 (%)	210.9	81.5	79.4	116.0	92.7	69.6	54.0	38.3
	現金流動負債比率 (%)	7.0	-2.5	12.3	13.4	10.8	5.5	3.5	-2.4
成長性	売上高伸び率 (%)	71.4	76.3	188.1	34.8	25.3	16.2	5.7	-3.8
	3 期平均売上高伸び率 (%)	—	—	105.7	34.2	24.6	13.5	4.6	-13.5
	資本伸び率 (%)	15.0	22.9	31.0	8.5	4.9	1.0	-3.5	-12.3
	3 期平均資本伸び率 (%)	—	—	22.8	15.3	8.3	0.6	-4.1	-18.1

(注) 網掛けは 2004 年の業種平均と比べ、緑が「優秀」、赤が「不良」を示す。

63. 付表 2-24-2 中聯重科の売掛金の明細

記帳期間	売掛金残高 (百万元)	売掛金の比率 (%)	貸倒引当金 (百万元)	貸倒引当金の計上比率 (%)
1 年以内	698.2	79.2	34.9	5.0
1～2 年	146.2	16.6	14.6	10.0
2～3 年	26.4	3.0	4.0	15.0
3～4 年	6.3	0.7	2.2	35.0
4～5 年	2.2	0.3	1.1	50.0
5 年以上	2.6	0.3	2.6	100.0
合計	881.9	100.0	59.4	6.7

64. 付表 2-25-1 北方株式の主要財務データと指標

		内モンゴル北方重型自動車 株式有限会社			中国国有冶金鉱山建築設備製造業企業 (2004 年)				
		2002 年	2003 年	2004 年	優秀	良好	平均	やや 不良	不良
売上高 (億元)		2.7	2.6	3.6	—	—	—	—	—
財務 状況	自己資本利益率 (%)	5.1	1.8	2.6	7.2	4.8	2.5	-3.9	-9.1
	総資産利回り (%)	5.5	2.6	3.2	5.8	4.2	2.3	0.3	-2.1
	売上高利益率 (%)	23.9	19.3	26.6	24.7	19.2	13.6	9.2	4.0
	利益現金保障倍数	-0.6	2.1	1.0	11.0	4.8	1.8	0.7	-1.0
資産 運営	総資産回転率 (回)	0.3	0.3	0.3	1.3	0.9	0.7	0.6	0.5
	流動資産回転率 (回)	0.4	0.4	0.5	1.5	1.4	1.0	0.7	0.5
	棚卸回転率 (回)	1.2	1.1	1.1	5.1	3.5	2.7	2.1	1.8
	売掛金回転率 (回)	1.0	0.8	1.2	8.4	6.2	4.2	3.5	2.7
債務 返済 能力	自己負債率 (%)	33.9	43.8	49.2	50.1	60.0	75.1	87.1	98.2
	既得利息倍数	3.1	2.1	1.8	4.7	3.9	2.7	1.9	0.9
	当座比率 (%)	200.1	152.0	94.0	116.0	92.7	69.6	54.0	38.3
	現金流動負債比率 (%)	-7.9	6.6	3.0	13.4	10.8	5.5	3.5	-2.4
成長 性	売上高伸び率 (%)	18.3	-2.7	37.3	34.8	25.3	16.2	5.7	-3.8
	3 期平均売上高伸び率 (%)	—	—	16.5	34.2	24.6	13.5	4.6	-13.5
	資本伸び率 (%)	1.8	3.1	0.7	8.5	4.9	1.0	-3.5	-12.3
	3 期平均資本伸び率 (%)	—	—	1.9	15.3	8.3	0.6	-4.1	-18.1

(注) 網掛けは 2004 年の業種平均と比べ、緑が「優秀」、赤が「不良」を示す。

65. 付表 2-25-2 北方株式の売掛金の明細

記帳期間	売掛金残高 (百万元)	売掛金の比率 (%)	貸倒引当金 (百万元)	貸倒引当金の 計上比率 (%)
1 年以内	120.7	52.6	7.2	6.0
1～2 年	39.9	17.4	2.4	6.0
2～3 年	60.7	26.4	3.6	6.0
3 年以上	8.3	3.6	0.5	6.0
合計	229.6	100.0	13.8	6.0