

中国のO2O市場の爆発的なブームが沈静化か ～4大企業再編案から見る新たな業界構造

中国トランザクションバンキング部
中国調査室

メインピックス..... 2

中国のO2O市場の爆発的なブームが沈静化か ～4大企業再編案から見る新たな業界構造2

- O2O(Online to Offline)とは、消費者がインターネットを通じて商品やサービスの情報にアクセスすることで、実店舗などでの消費活動に影響を与えるようなビジネスモデルを指す。電子業界がO2O構想を取り上げた初期段階では、オフラインでのビジネス活動とオンラインの間の連携・融合といった意味が含まれており、比較的抽象的な概念であった。その後、インターネットが様々な分野におけるオフライン取引の「入り口」となるのに伴い、O2O構想が実現されて具体化されるようになった。
- 中国では、1990年代から電子商がすでに存在していたが、O2Oという概念が普及するまでには時間がかかった。2010年のクーポンブームが引きがねとなり、O2Oモデルは広く知られるようになり、生活サービスなどに関わるあらゆる分野において新たなO2O参入者が多数現れた。それから5年間、中国のO2O市場は爆発的な成長を遂げてきたが、2015年にO2O大手企業の再編が立て続けに行われたことにより、中国のO2O市場はいよいよ転換期を迎えるかと言われている。

君合の中国法コラム..... 6

外商投資分野における商務部の新規定.....6

- 2015年10月28日、中国の商務部は、「一部の規定または規範的文書を修正することに関する決定」(2015年商務部第2号令、以下、「2号令」という)を公布した。2号令は、国务院の「登録資本登記制度改革方案」(国発[2014]7号)、国务院弁公庁の「登録資本登記制度改革を加速化する関連事項に関する通知」(国弁函[2015]14号)に基づき、外商投資分野の29点規定における登録資本金等の条件に関する修正である。
- 国発[2014]7号では、資本金登記制度改革を決定したが、外商投資分野の諸規定において依然として最低資本金等条件を撤廃していないことから、実務上、一部の商務部門は従来の最低資本金等条件に基づき許認可を行ってしまっている場合がある。2号令は、この国発[2014]7号に合致しない状況を是正し、外商直接投資、外国企業による企業買収等分野において積極的影響を与えると評価できる。

BTMUの中国調査レポート(2015年10～11月)..... 8

メインピックス

中国のO2O市場の爆発的なブームが沈静化か ～4大企業再編案から見る新たな業界構造

O2O(Online to Offline)とは、消費者がインターネットを通じて商品やサービスの情報にアクセスすることで、実店舗などでの消費活動に影響を与えるようなビジネスモデルを指す。電子商業界が O2O 構想を取り上げた初期段階では、オフラインでのビジネス活動とオンラインの間の連携・融合といった意味が含まれており、比較的抽象的な概念であった。その後、インターネットが様々な分野におけるオフライン取引の「入り口」となるのに伴い、O2O 構想が実現されて具体化されるようになった。

中国では、1990年代から電子商がすでに存在していたが、O2O という概念が普及するまでには時間がかかった。2010年のクーポンブームが引きがねとなり、O2O モデルは広く知られるようになり、生活サービスなどに関わるあらゆる分野において新たな O2O 参加者が多数現れた。それから5年間、中国の O2O 市場は爆発的な成長を遂げてきたが、2015年にO2O大手企業の再編が立て続けに行われたことにより、中国のO2O市場はいよいよ転換期を迎えるかと言われている。本稿では、中国 O2O 市場発展の背景と現状を紹介した上で、注目されている企業再編案を中心に、これからの O2O 市場の展望を分析する。

I. O2O 市場が急成長した背景

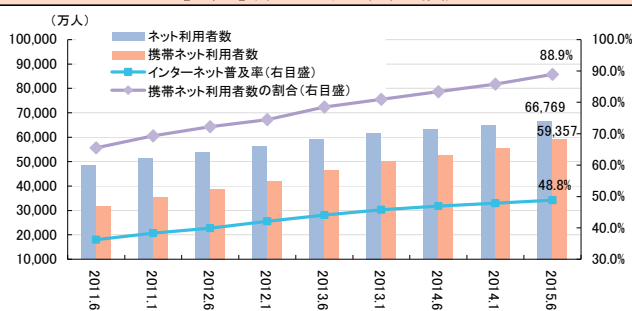
O2O という概念は 2010年にアメリカで初めて提起されたと言われているが、今の中国においてはビジネスモデルとして広く実践され、大きな市場規模を形成し、O2O ブームとなるにまで発展した。これは、中国のインターネット業界の成熟化とモバイルインターネットの発達、政策による刺激、融資市場の活発化に深く関係している。

O2O 業者は、インターネットで商品やサービスの提供者と利用者を結びつけるような形でビジネス活動を展開している。インターネットの普及は O2O 業界の発展の基礎となっている。2015年、中国のネット利用者は2014年末より1,894万人増加の6億6,800万人に達し、ネット普及率は0.9ポイント上昇の48.8%となった。その一方で、政府はインターネット利用環境の整備を促進するため、モバイルインターネットのカバー率を上げ、インターネット接続料の引き下げをキャリアに求めている。それに加え、スマートフォン業界への参加者の急増により、人々

が比較的低価格でスマートフォンを入手できるようになり、携帯電話からのネット利用者の割合が上昇し続けている。2015年6月までに、携帯電話からのネット利用者数は5億9,400万人に達し、ネット利用者数全体に占める割合は2014年末の85.8%から88.9%に上った(図表1)。いつでもどこでも携帯電話からネットに接続できることは、O2Oサービスの多様化につながり、ユーザーのO2Oサービスの利用頻度を上げている。

政策面では、2015年3月の第12期全国人民代表大会第3回会議で、インターネットと伝統(既存の)業界の融合を促進するという「インターネット+」行動を国家戦略として位置づけており、産業構造のレベルアップを図ろうとしている。また、「創業と創新(イノベーション)」方針を打ち出し、新興産業や新業態への支援に注力する姿勢を示した。中国の市場は政策の動向に特に敏感で、政府が支援する分野に人も資金も流れていくことが一般的である。O2Oはインターネット関連の新業態であり、その発展は伝統産業に活気をもたらすだけでなく、過剰生産などの問題を抱える実体経済低迷の打開策と見られており、まさに上述した二つの政策の支援分野に当たる。O2O業界は参入障壁が低いことから創業者が急増しており、大きなビジネスチャンスになる

【図表1】中国ネット利用者数の推移



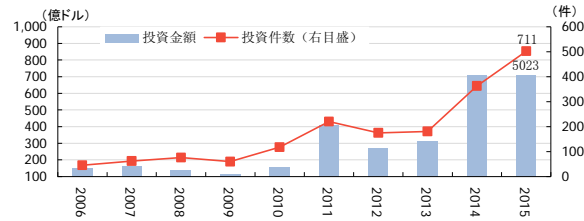
出所:中国インターネット情報センターの第36回「中国インターネット発展状況統計報告」を基に当行中国調査室作成

と期待されているため、資金もこの業界に大規模に流入してくるようになった。

また、上述した産業支援策のほかに、中小企業や新規事業を支援するために、政府は直接金融をも促進している。これによって、PE/VC¹投資家、エンジェル投資家²の投資が活発化している。清科研究センターの統計によれば、2015年上半期に、中国のエンジェル投資家による投資総額は7億4,300万ドルと2014年同期より184.1%増加した。PE/VC投資は投資件数も投資総額も2014年から高水準を保っている。(図表2)この3つの種類の投資家が新興産業を主な投資先としている。そのうち、インターネット業界への投資額は他の業界を大幅に上回っており(図表3)、O2O企業はインターネット業界の最も注目を集めている分野として、豊富な資金を引き寄せている。

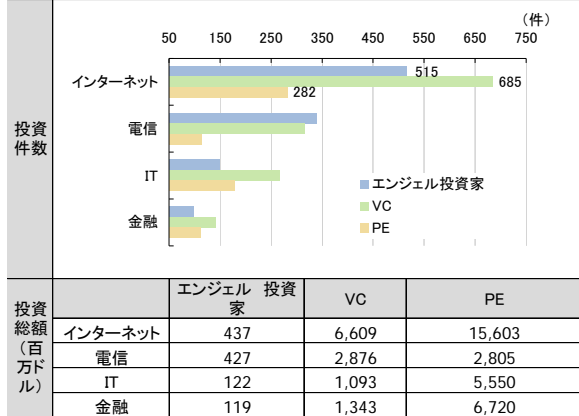
利用者、政策、資金のどれも有利な環境において、中国のO2O企業は「希望の星」とされており、2014年から爆発的な成長を遂げて様々なビジネス分野に浸透している。

【図表2】中国PE/VCおよびエンジェル投資基金の投資状況(Q1~Q3)



出所: 清科研究センターの統計を基に当行中国調査室作成

【図表3】PE/VCおよびエンジェル投資状況(業界別)

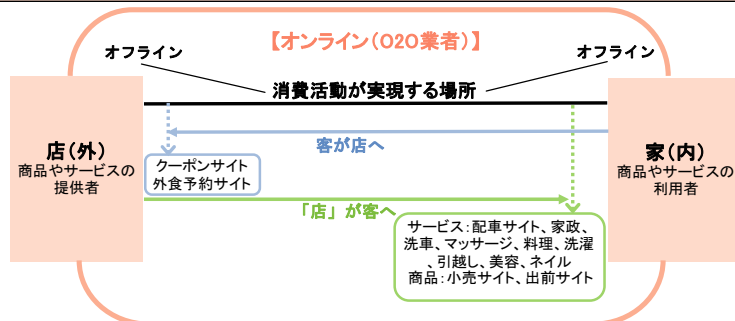


出所: 清科研究センターの統計を基に当行中国調査室作成

II. 中国 O2O 市場の現状

中国のO2O企業は主に生活サービスや小売といった分野に集中している。生活サービス分野では、クーポンサイト、配車サイト、家政、洗車、料理やマッサージなどサービスの提供を仲介するO2O企業が挙げられる。小売分野では、淘宝や京東といったO2O企業がサービスの代わりに商品の提供を仲介している。広い意味では、食べ物を届ける出前サイト(食品注文サイト)も電子商の一つといえる。2010年から中国で起業ブームとなったO2O企業は生活サービス分野に集中しているため、メディアなどでは、配車サイトやクーポンサイトなどサービス分野の新設企業だけにO2Oという概念を使うことが多いが、中国O2O市場全体を見るためには、2010年以前からすでに発展してきた小売分野の電子商を含む広い意味でのO2Oを分析対象にした。

【図表4】中国O2O市場のイメージ図



出所: 当行中国調査室作成

客が店へ	<ul style="list-style-type: none"> ◎クーポン(美团、大衆点評、百度糯米) ◎外食予約サイト(趣吃飯、美味不用等) 	
「店」が客へ	商品	<ul style="list-style-type: none"> ◎電子商(淘宝、天猫、京東、1号店、当当) ◎出前サイト(饿了么、百度外卖)
	サービス	<ul style="list-style-type: none"> ◎配車サイト(滴滴出行、易到用车) ◎引越し(藍犀牛) ◎洗濯(e袋洗) ◎美容(河狸家) ◎家政(阿姨帮、懒人家政) ◎マッサージ(白鹭美) ◎洗車(養車点点) ◎料理(好厨师)

注: () は該当分野の代表的な企業である。

¹ Private Equity と Venture Capitalを指す。

² エンジェル投資家とは創業間もない企業に対して資金を供給する富裕層の個人投資家のことである。

図4は現在の中国におけるO2O市場の企業分布をイメージした図である。オフラインにおける消費活動が実現する場所の位置によって、中国における現在のO2O企業を二つのグループに分けることができる。ひとつは利用者がオンラインで商品、サービスや割引などの情報を調べた上で店に赴いて消費することを支援するO2O業者で、もうひとつは利用者がオンラインで注文した商品やサービスを家まで届けてくれるようなビジネスを支援するO2O業者である。サービスが実現する場所がどこにせよ、インターネットによって店と家の間の空間的(距離的)隔たりを埋め、情報の非対称性を解消し、供給と需要のマッチングを順調に実現させることが、O2O企業の最も重要な役割といえる。

初期段階のO2O業者は仲介役として、商品やサービスに関する情報をインターネットで展示するためのプラットフォームを店に提供していた。企業規模の拡大や業界競争の激化に伴い、数多くのO2O業者がプラットフォームの提供に止まらず、自分なりの付加価値を加えるようになった。たとえば、出前サイトの最大手Ele.me(餓了麼)、そのライバルの百度外売はそれぞれ自社による配達業務を開始し、オンラインの仲介役だけでなく、オフラインでの配達サービスを提供することで、市場シェアを拡大しようとしている。タクシー配車サービスを提供する滴滴打車も単純な仲介役の業務から、専属運転手を雇って「専車」や「快車」などのハイヤーサービスを提供している。

2010年にクーポンサイトの人気が初めて出たとき、PCを通じてクーポンサイトにアクセスする消費者が多数であったが、美团は2014年の業績報告において、スマートフォンを通じたアクセスが全体の90%以上にまで上がったことを明らかにした。前述したように、スマートフォンの普及によって、インターネットに接続する利便性が大きく高まっており、人々は様々なシチュエーションでO2Oサービスを利用するようになった。路上でも、滴滴打車のようなO2Oアプリケーションを利用することができる。2014年からはスマートフォンに搭載するアプリケーション(App)を主な窓口とする新設のO2O企業が続出している。たとえば、スマートフォンのアプリケーションショップで「美容」を検索してみると、50個以上のO2Oアプリケーションがヒットする。

付加価値によって差別化戦略を試みるO2O企業はあるが、大部分の新設企業は多額の投資資金を比較的容易に獲得できたため、新たなビジネス分野を開拓しようとはしなかった。中国のO2O業界の爆発的な成長は、やがて業界内の同質化を招き、値引き競争のスパイラルに陥った。

Ⅲ. 熾烈な値引き競争から業界再編へ

中国では、O2O業者の競争が「お金を焼く(焼銭)」ような値引き競争と呼ばれている。O2O市場は参入の壁がそれほど高くないため³、同じサービスを提供する業者が多数現れるようになり、業界内が同質化しつつある。これらの業者には、もはや「差別化戦略」が通用しなくなり、顧客を多く集めるために、「手当て(補貼)」を配って消費者を引き付けようとしているところもあり、「値引き競争」が激化していた。そういった企業の中には、赤字でありながら値引きを続けるところも少なくない。

「手当て」による値引き競争の典型的な例としては、2014年における大手配車サイトの「滴滴打車」と「快的打車」の対戦があげられる。特定のアプリを使えば、該当アプリの業者が乗客と運転手両方に手当てを配り、場合によっては乗客が無料で乗車することもできる。また、一種の宣伝手段として、利用者が「このアプリ使おう」といった宣伝文句のような情報を自分のSNSなどで発信すれば、さらに割引してもらえするという仕組みになっている。統計によれば、2014年1月10日から3月末までの77日間で、滴滴打車が「手当て」に費やした資金総額は14億人民元に達した。調査によれば、多数の利用者がスマートフォンで二つのアプリを搭載しており、値引きの度合いによってどちらを使うか決めている。すなわち、両社はどちらも顧客の心を実質的につかめたとはいいがたく、結果的には、莫大な資金を投入したにも関わらず、「滴滴打車」と「快的打車」の市場シェアにはさほど大きな変化がなかった。

「値引き競争」の過熱によって、投資資金が企業のサービスや技術の向上ではなく、持続できない値引きのスパイラルに流されたのである。値引き競争は消費者に利益を与えたが、業界の実質的な成長にはつながらず、

³ 伝統産業ほどの実物資産がないとしても、ソフトウェアを開発してインターネットサイトやスマートフォンのアプリケーションさえ出来上れば参入できる。

資金だけが費やされている。そのため、ひとたび融資が続けられなくなると、赤字や倒産に陥りかねない。2015年6月以降、中国の株式市場の沈静化に伴い、資本市場の投資活動はより慎重に行われるようになった。それによって、「お金を焼く」競争で業績が悪化した上に、融資が難しくなってしまう、倒産するO2O企業が相次いでいる。

このような状況下で、2015年2月14日、O2O業界の代表である配車サイトの大手「滴滴打車」と「快的打車」が合併することとなった。お互い最大のライバルであった両社の合併は話題を呼んだ。市場規模から見ると、両社合併後のシェアは99.8%とほぼ独占状態である。資本市場が沈静化する中、両社がとうとう「値引き競争」に耐えられなくなり、無意味な戦いはやめて、力を合わせ、配車市場で支配的な地位を確保しようとしている。その後、O2O業界の広告サイト、クーポンサイトと旅行サイトの3分野においても、上位両社の大手企業による合併がなされた(図表5)。合併後の市場シェアはそれぞれの業界で圧倒的な優位を獲得している。このような中で、中国O2O業界のバブルに近いブームがいよいよ終わりを迎え、より成熟した市場が形成されていくと見込まれている。

分野 社名	配車サイト		広告サイト		クーポンサイト		旅行サイト	
	滴滴打車	快的打車	58.com(58同城)	Ganji(赶集網)	美团	大衆点評	Ctrip(携程)	Qunar(去哪儿)
設立	2012年	2012年	2005年	2005年	2010年	2003年設立、2010年6月からクーポン事業開始	1999年	2005年
事業内容	プライベート・カーでの相乗り、タクシーの予約など		クラシファイド広告サービス(住宅、求人、中古品など)		外食、映画、ホテル、買い物などの割引情報の提供		Online Travel Agent(OTA)	旅行プラットフォーム(OTAや航空会社などがプラットフォームに情報を展示する)
市場シェア(2014年末時点)	43.3%	56.5%	40.6%	33.4%	55%前後	20%前後	OTA類航空券市場シェア31.1%(第2位の同程網は5%)	プラットフォーム類航空券市場シェア27.3%(第2位の阿里旅行・去哪儿は11.2%)
上場	—	—	2013年NASDAQで上場	—	—	—	2003年NASDAQで上場	2013年NASDAQで上場
BAT関連の動き	2013年テンセントから融資を受けた。2014年微信支払いと提携。	2013年4月アリババから融資を受けた。2013年8月支付宝と提携。	2014年6月27日、テンセントが7億3,600万ドルを58.comに出資、19.9%の持ち株比率で58.com最大の機関株主となった。同年9月28日、さらに1億ドル増資、持ち株比率を24%に引き上げた。	—	2011年、2014年にアリババから融資を受けた。	2014年テンセントと提携、20%株主。	—	2011年百度と戦略提携、融資を受けた。
合併	2015年2月14日		2015年4月17日		2015年10月8日		2015年10月26日	
合併後の経営の仕組み	Co-CEO制度、合併後30億ドル以上の資金を得て、企業価値は165億ドルと推測される。9月9日、「滴滴出行」に改名。最終的に快的系の管理者が離れた。		Co-CEO制度。58.comがGanjiに出資、持株比率が43.2%に達した。それに、両社が58Ganji有限公司を共同で立ち上げ、各自固有の業務をそれぞれ運営する上で、新たな分野(家までのサービス提供業務)でともに注力。		Co-CEO制度、両方が5:5の比率で新たな会社に出資。また、それぞれの従来の業務は独自で運営。		百度が株式交換により、Ctripの株式を取得、持株比率が25%に達した。一方、CtripもQunarの株式を取得、持株比率が45%に達した。合併後も、両社が業務上では独立性を保つとされる。	
BAT系競争者	—		—		① 百度糯米(糯米網)(市場シェア10%)：百度が2014年糯米網を子会社に、「百度糯米」に改名 ② 阿里口碑		阿里旅行・去哪儿	

注：市場規模について、配車サイト、地場広告サイト、クーポンサイト、旅行サイトのデータ源はそれぞれ易観智庫データ、BigData-Research、企業業績報告、iResearchである。

出所：公開情報を基に当行中国調査室作成

図表5に見られるように、BAT⁴がO2O業界に進出する動向に注目したい。BAT各社は比較的早い時期から、今回再編となった8つのO2O企業へ出資している。アリババはもともと電子商を主要業務としてきたが、百度(検索)とテンセント(ソーシャルネットワーク)両社も投資によってO2O業界への参入を図ったことが分かる。4つの企業再編案の裏には、BATの存在が無視できない。BAT三社は膨大な資金力で資本市場を通じてO2O産業構造の再編に大きな影響を及ぼしている。それだけでなく、BAT三社は独自のO2O業務の開拓にも力を入れている。アリババが60億元で「美团」と「大衆点評」に対抗する「口碑」プラットフォームを構築し、百度も200億元を「百度糯米」の業務推進に注ぐと発表した。オンライン業界を制覇していた伝統的インターネット大手が、O2O業界の急成長によってオフラインでの大きなビジネスチャンスを見出している。

値引き競争の過熱と投資の減速に伴い、O2O業界が構造再編を迎えている。伝統的インターネット大手の参入や上位企業の整合などが盛んに行われており、これからO2O業界の構造が、「多数、小規模」業者から「少数、大規模」業者主導に変わりつつあると思われる。

三菱東京UFJ銀行(中国) 中国トランザクションバンキング部
中国調査室 于瑛琪

⁴ BAT三社とは、中国のインターネット大手三社の百度(Baidu)、アリババ(Alibaba)、テンセント(Tencent)を指している。

君合の中国法コラム

外商投資分野における商務部の新規定

2015年10月28日、中国の商務部は、「一部の規定または規範性文書を修正することに関する決定」(2015年商務部第2号令、以下、「2号令」という)を公布した。2号令は、國務院の「登録資本登記制度改革方案」(国発[2014]7号)、國務院弁公庁の「登録資本登記制度改革を加速化する関連事項に関する通知」(国弁函[2015]14号)に基づき、外商投資分野の29点規定における登録資本金等条件に関する修正である。国発[2014]7号は資本金登記制度の改革を決定したが、外商投資分野の諸規定において依然として最低資本金等条件を撤廃していないことから、実務上、一部の商務部門は従来の最低資本金等条件に基づき許認可を行ってしまっている場合がある。2号令は、この国発[2014]7号に合致しない状況を是正し、外商直接投資、外国企業による企業買収等分野において積極的影響を与えると評価できる。本稿では、2号令の内容について解説する。

外商投資企業の設立等について

	改正点
外商投資株式会社(中国語:外商投資股份有限公司)	<ul style="list-style-type: none"> ◆最低資本 3000 万元、外国側出資比率が 25%を下回ってはならない条件を取消。 ◆批准証書発行後の 90 日以内に資本金を一括で払い込まなければならない条件を取消。 ◆発起人の払込の完了後にはじめて新規設立の登記を申請できる条件を取消。 ◆既存の中外合弁、中外合作、外商独資の企業、及び国有企業を株式会社に変更する際、発起人の払込の完了後にはじめて変更登記を申請できる条件を取消
外商投資投資性公司	<ul style="list-style-type: none"> ◆有限責任公司に限定せず、投資性株式会社の設立が可能になった。 ◆最低資本 3000 万米ドルの条件を取消 ◆許認可申請前に資本金検査報告の提出する条件を取消 ◆2年以内に最低 3000 万米ドルを払い込み、残りの払込を5年以内に完了する条件を取消。 ◆前年度の投資経営状況に関する書類を連合年度検査時に提出しなければならない条件を取消。
外商投資商業企業	<ul style="list-style-type: none"> ◆店舗開設の際、資本金の払込完了条件、連合年度検査に合格する条件を取消 ◆店舗開設の際、資本金検査報告書を提出する条件を取消
外商投資 VC(ベンチャーキャピタル)企業	<ul style="list-style-type: none"> ◆最低資本条件(非法人 VC の最低出資は 1000 万米ドル、会社制 VC の最低出資は 500 万米ドル、単一の出資者による最低出資は100万米ドル)を取消。 ◆出資の払込期限が 5 年間を超えてはならないことを取消。 ◆減資時、1000 万米ドルの最低資本を下回ってはならない条件を取消。 ◆VC 企業の管理の委託を受けている管理企業の最低資本が 100 万元である条件を取消。

一部業種の資本金条件の修正について

	改正点
外商リース業	◆最低資本 1000 万米ドルの条件を取消。
競売企業	◆最低資本 500 万元の条件を取消。

外商投資物流企業	◆最低資本 500 万米ドルの条件を取消。
精製油の卸売、貯蔵	◆卸売企業の最低資本 3000 万元、貯蔵企業の最低資本 1000 万元の条件を取消。
原油の販売、貯蔵	◆販売企業の最低資本 1 億元、貯蔵企業の最低資本 5000 万元の条件を取消。
商業ファクタリング企業	◆最低資本 5000 万元の条件を取消。
外商国際貨物運輸代理企業	◆最低資本 100 万米ドルの条件を取消。 ◆分公司設立の条件である「本社の設立後満 1 年以上で、かつ資本金の払込が完了している」ことを取消。

企業買収、企業再編等分野について

	改正点
外商投資企業の中国国内再投資	◆国内再投資の条件である「資本金の払込完了、再投資する累計投資額がその純資産の 50%を超えてはならないこと ⁵ 」を取消。 ◆資本金検査報告書の提出する条件を取消。
外商投資企業の合併、分割	◆資本金の払込を完了せず、かつ実際に生産、経営を開始しなければ合併・分割を行ってはならないことを取消。 ◆合併、分割時に資本金検査報告の提出する条件を取消。
外商投資企業の特分による出資	◆特分による出資の条件である「資本金の払込完了」を取消 ◆特分による出資額と現物出資額の合計が資本金の 70%を上回ってはならないことを取消 ◆前年度連合年度検査に参加していないまたは合格していない企業の特分をもって出資してはならないことを取消。及び年度検査合格証明の提出の条件を取消。
上場企業の戦略投資	◆第三者割当発行を通じて外国投資者が上場企業に投資する場合は、「商務部の初歩的許可を取得後に証券取引監督管理委員会に許認可の申請を行うことができる」条件を取消 ⁶ 。

馬軍 君合律師事務所パートナー

君合律師事務所は中国、海外に事務所を持つ中国最大級の事務所、国際法律連盟 (ILASA) より 6 年連続で中国のベスト弁護士事務所金賞に選ばれている。馬軍弁護士は、早稲田大学法学研究院にて法学修士を取得後、日本の法律事務所勤務を経て 2015 年 4 月から君合律師事務所パートナーに就任。外商投資、M&A、再編撤退、労務管理の分野に強い。



(本レポートの内容は個人の見解に基づいており、BTMUCの見解を示すものではありません)

⁵ 2006年5月26日付の国家工商管理总局公布の『「外商投資による会社の審査認可登記管理の法律適用にあたっての若干問題についての執行意見」を実施することについての通知』により、この二つの条件をすでに取り消した。商務部公布の2号令は、再度これを明確にした。

⁶ この条件撤廃について、証券取引監督管理委員会、商務部、工業及び情報産業部、国家発展改革委員会の2014年10月24日付の「上場企業買収再編行政許可の連合審査許可業務方案」ではすでに言及した。

BTMU の中国調査レポート(2015年10~11月)

- BTMU 中国月報(2015年11月号)
<http://www.bk.mufg.jp/report/inschimonth/115110101.pdf>
国際業務部
- 経済マンスリー(2015年10月号)
<http://www.bk.mufg.jp/report/ecomon2015/index.htm>
経済調査室
- ニュースフォーカス第21号
福建省「自貿区のファイナンスリース業加速発展に関する指導意見」を発表
https://Reports.btmuc.com/File/pdf_file/info005/info005_20150930_002.pdf
香港支店・業務開発室
- BTMU 経済レビュー
世界経済の“新常态”をどう考えるか
http://www.bk.mufg.jp/report/ecomon2015/monthly_rb0120151008.pdf
経済調査室
- BTMU 経済レビュー
中国「新常态(ニューノーマル)」時代において成長の鍵を握る国有企業改革
http://www.bk.mufg.jp/report/whatsnew/review_0220151008.pdf
経済調査室

以上

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては全てお客様御自身でご判断くださいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当店はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

三菱東京 UFJ 銀行(中国)有限公司 中国トランザクションバンキング部 中国調査室
北京市朝陽区東三環北路5号北京發展大廈4階 照会先:石洪 TEL 010-6590-8888ext. 214