



中国の実体経済のレバレッジ比率上昇のペースは緩やかへ～企業部門と家計部門の変化に注目

リサーチ&アドバイザリー部
中国調査室

メインピックス..... 2

中国の実体経済のレバレッジ比率上昇のペースは緩やかへ～企業部門と家計部門の変化に注目 2

- ▶ 2020年9月末時点で、中国の実体経済のレバレッジ比率は270.1%であり、2019年末より27.7ポイント上昇した。四半期ベースでは、第3四半期の上昇幅は3.7ポイントで、第1四半期(13.9ポイント)と第2四半期(7.1ポイント)より上昇幅が縮小した。実体経済のレバレッジ比率の上昇が緩やかになった原因は経済成長の回復により、分母となる名目GDPが加速して拡大したことにあると見られる。部門別でみると、第3四半期に、非金融企業部門のレバレッジ比率は低下に転じており、家計部門と政府部門のレバレッジ比率の上昇が実体経済全体のレバレッジ比率を押し上げた。全体のレバレッジ比率の上昇が緩やかになりつつも、家計部門レバレッジ比率の上昇幅が依然として大きく、不動産バブル懸念や消費減速のリスクに対する警戒感が高まっている。企業部門について、国有企業の負債水準の上昇は鈍化しているが、民営企業の債務比率が国有企業を超えたことから、民営企業の経営状況の回復は芳しいとは言えない。
- ▶ 本稿では、国際清算銀行(BIS)統計を利用して2020年6月までのレバレッジ比率に関する国際比較を行う。次に、中国社会科学院国家金融と発展実験室が発表した9月までの統計により、2020年以来、中国のレバレッジ比率の変化の特徴及び部門別の変化が示唆する課題を説明する。最後に、金融面で、マネーサプライや社会融資規模の動向を分析しながら、今後のレバレッジの動向を展望する。

CDI コラム..... 8

CDI コラム: 中国企業「解体新書」(22)「茶顔悦色」..... 8

- ▶ 中国経済の持続的な成長やインバウンド需要等を受け、日本国内でも中国経済に関する報道が随分と増えており、そこで取り上げられる企業も、アリババやテンセントに留まらず、様々な企業が紹介されている。本コーナーでは、日本で紹介され始めている著名中国企業を取り上げ、その実態と将来の展望、日本企業に対する示唆等を述べていきたい。
- ▶ 今回は、競争の激しいティーショップ業界で「茶顔悦色」を運営する湖南茶悦餐飲管理有限公司である。

三菱 UFJ 銀行の中国調査レポート(2021年1月) 12

メインピックス

中国の実体経済のレバレッジ比率の上昇ペースは緩やかへ～企業部門と家計部門の変化に注目

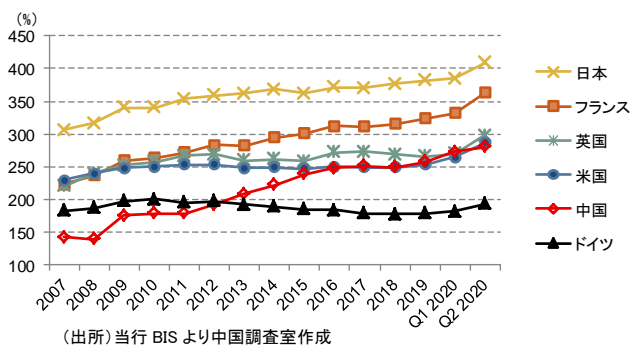
2020年9月末時点で、中国の実体経済のレバレッジ比率は270.1%であり、2019年末より27.7ポイント上昇した。四半期ベースでは、第3四半期の上昇幅は3.7ポイントで、第1四半期(13.9ポイント)と第2四半期(7.1ポイント)より上昇幅が縮小した。実体経済のレバレッジ比率の上昇が緩やかになった原因は経済成長の回復により、分母となる名目GDPが加速して拡大したことにあると見られる。部門別でみると、第3四半期に、非金融企業部門のレバレッジ比率は低下に転じており、家計部門と政府部門のレバレッジ比率の上昇が実体経済全体のレバレッジ比率を押し上げた。全体のレバレッジ比率の上昇が緩やかになりつつも、家計部門レバレッジ比率の上昇幅が依然として大きく、不動産バブル懸念や消費減速のリスクに対する警戒感が高まっている。企業部門について、国有企業の負債水準の上昇は鈍化しているが、民営企業の債務比率が国有企業を超えたことから、民営企業の経営状況の回復は芳しいとは言えない。

本稿では、国際清算銀行(BIS)統計を利用して2020年6月までのレバレッジ比率に関する国際比較を行う。次に、中国社会科学院国家金融と発展実験室が発表した9月までの統計により、2020年以来、中国のレバレッジ比率の変化の特徴及び部門別の変化が示唆する課題を説明する。最後に、金融面で、マネーサプライや社会融資規模の動向を分析しながら、今後のレバレッジの動向を展望する。

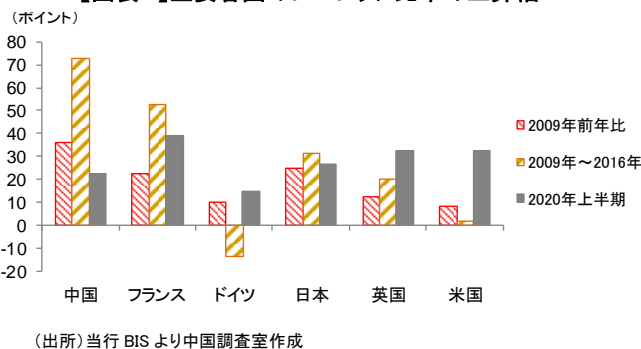
I. 景気対策によるレバレッジ比率の変動の国際比較

冬場に入ってから、英国をはじめ、世界各国から次々と新型コロナの変異種が検出され、日本は入国制限を厳格にした上で、緊急事態宣言を再発令した。中国では、1年間にかけて厳格な入国制限を貫き、海外からの感染リスクを極力防止しようとしているが、北方地域の一部都市で感染事例が次々と確認され、春節前の帰省ラッシュを控えている段階で緊張感が高まっている。新型コロナ禍感染の長期化が世界経済成長に対する下押し圧力は、2009年の世界金融危機よりも深刻である。

【図表1】実体経済レバレッジ比率の推移



【図表2】主要各国のレバレッジ比率の上昇幅

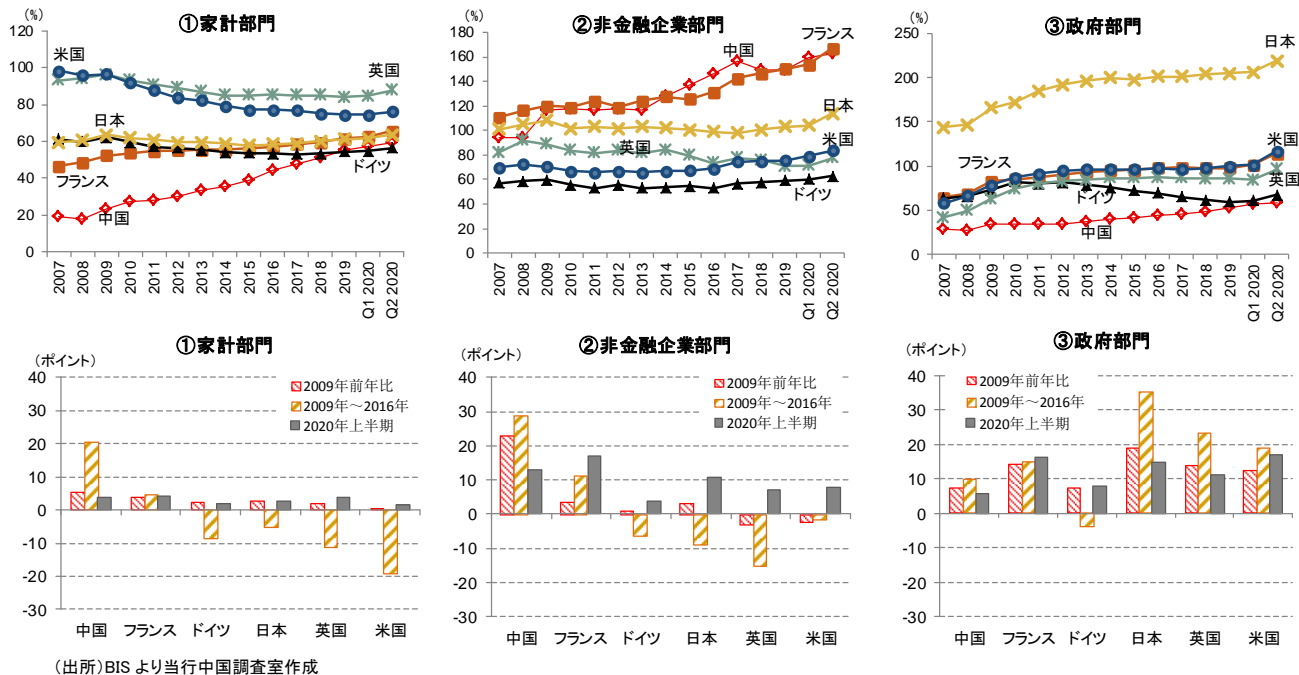


景気対策として打ち出された大規模な財政出動は、世界経済の負債規模を押し上げ続けている(図表1)。BISの統計によれば、2020年1～6月のわずか半年間で、フランス、ドイツ、日本、英国、米国のレバレッジ比率の上昇幅は2009年通年の上昇幅を超過した(図表2)。一方、中国は早い段階で新型コロナの感染拡大に歯止めをかけ、経済活動の再開を実現したこともあり、2009年のレバレッジ上昇幅を下回る水準にある。中国政府が今般景気刺激政策の実施に慎重だった背景には、2009年から2016年にかけて、中国レバレッジ比率の上昇幅が72.9ポイントに達し、債務リスクが積み増してきたことがある。

部門別では、2009年の金融危機対策で、中国の4兆元景気対策によって非金融企業部門のレバレッジ比率は20ポイント以上上昇し、他国を大幅に超えた(図表3-②)。金融危機以降(2009年～2016年)、ドイツ、日本、英国と米国における家計部門と非金融企業部門のレバレッジ比率が軒並み低下に転じていたが、中

国では、家計と非金融企業部門のレバレッジ比率は上昇し続けてきた(図表3-①、図表3-③)。特に、中国の家計部門の上昇幅は他国に比べては突出している。金融危機の「後遺症」に対応するための景気刺激政策で、債務規模の拡大が世界各国で共通ではあるが、中国の債務負担が家計と非金融企業に集中していたのに対し、フランス、日本、英国、米国は政府債務の上昇幅が大きかった。2020年以降の新型コロナ禍による経済停滞に対応するために、米国政府のレバレッジ比率は半年間で過去7年間の上昇幅に接近している。欧州とアメリカの新型コロナ感染が依然として収束する見込みがなく、これから債務規模がさらに上昇すると見られる。

【図表3】部門別レバレッジ比率の推移の国際比較



中国の「非金融企業部門」債務の中で、地方政府融資プラットフォームとされる「城投公司」の債務が計上されるが、城投会社が企業法人でありながら、地方政府からの「暗黙の保証」がついており、「城投債」は地方政府債の役割を担っていた。2014年から、地方政府債券の発行を開始し、政府債券の管理を財政予算に組み入れられるようになったが、「城投債」は依然として存在する。BISによれば、2020年6月時点で、中国の非金融企業部門のレバレッジ比率は162.5%であり、政府部門の58.7%を大幅に超過している。但し、城投公司や国有企業等のような企業は政府から「暗黙の保証」を受けていることから、この部分の企業の債務リスクは最終的に政府債務リスクに繋がりがかねない。

2009年以降、中国の家計部門レバレッジ比率は早いペースで上昇し、2008年の20%台から、2020年の60%台に近づいており、英米には及ばないが、ドイツ・日本・フランの家計債務水準に達した。中国の家計部門の負債において住宅ローンが占める割合は高い。家計部門の負債リスクは非金融企業部門より単純であり、最終的には個人が返済リスクを担うことになる。家計の債務負担が重くなると、民間消費が減速し、経済成長の鈍化に繋がると懸念される。

II. 部門別のレバレッジ比率の変動から見る中国経済のリスク要因

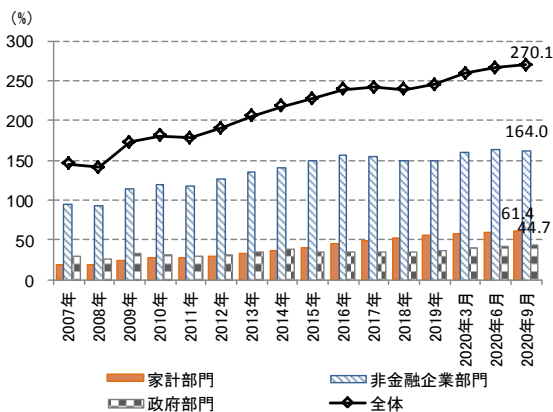
中国社会科学院国家金融と発展実験室(NIFD)が四半期ベースで発表した「中国マクロレバレッジ比率報告」は2020年9月までのデータを公表している¹。中国は2016年から構造改革の一環として実体経済デレバレッジ措置を実施し、それを受けて2016年～2019年の全体のレバレッジ水準は安定していた(図表4)。部門別では、デレバレッジの対象は主に非金融企業部門であり、家計部門レバレッジ比率は一貫して上昇してき

¹ 統計方法の関係でBISとの結果と多少違いがあるものの、趨勢には大差がない。中国だけの状況を分析するに当たり、NIFDの統計データを使用する。

た。

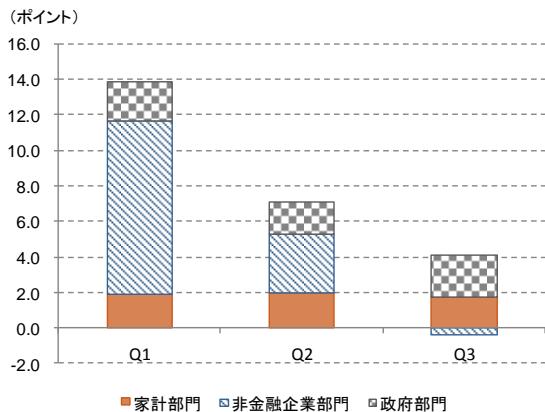
2020年に入ってから、新型コロナ対策として、中央政府は金融緩和と財政出動を実施し、企業部門と政府部門の債務水準はともに上昇し始めた(図表5)。部門別では、四半期ごとの増加幅を見ると、家計部門のレバレッジ比率は1.9ポイント前後の増加幅を維持してきた。非金融企業部門のレバレッジ比率は第1四半期で9.8ポイントと大幅に上昇して以降、上昇幅は徐々に縮小し、第3四半期に0.4ポイントと低下に転じた。第1四半期には、非金融企業部門の負債拡大がマクロレバレッジ比率を押し上げる主要因であったが、第3四半期には、非金融企業部門の負債水準は低下に転じており、家計部門と政府部門はマクロレバレッジ比率の上昇に対する貢献率はそれぞれ46%、65%となった。

【図表4】中国の実体経済レバレッジ比率の推移



(出所)NIFDより当行中国調査室作成

【図表5】2020年における中国のレバレッジ比率の変化

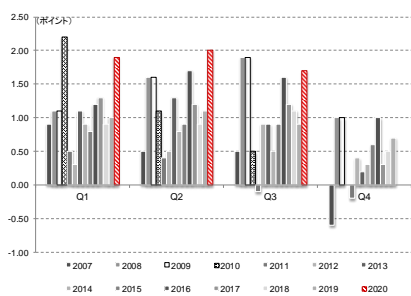


(出所)NIFDより当行中国調査室作成

家計部門レバレッジ比率の上昇が加速: 消費の減速と不動産バブルリスクに警戒

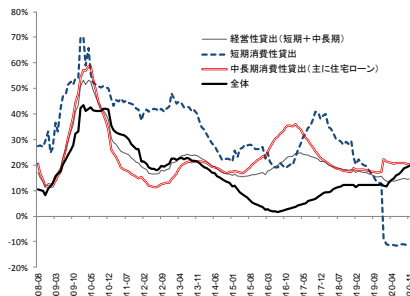
家計部門のレバレッジ比率は2020年1~9月で5.6ポイント上昇し、同期間の過去最高増加幅となっており、2009年の通年の上昇幅と同水準である(図表6)。家計部門負債の主な構成は商業銀行からの貸出であり、消費性貸出(住宅ローンと短期消費貸出)と個人向け経営性貸出がある。9月末時点で、個人向け貸出残高は前年同期比14.7%増の61兆4,000億元であり、その中、中長期消費性貸出(主に住宅ローン)の伸び率は20.8%で2018年以来の高水準となった。また、個人向け経営性貸出の伸び率は18.7%に達し、2015年以来の最高水準となった。2020年以降、家計部門レバレッジ比率の上昇は住宅ローンと個人向け経営性貸出によるところが大きい。それに比べ、短期消費貸出はマイナス推移している(図表7)。

【図表6】家計部門レバレッジ比率の変化



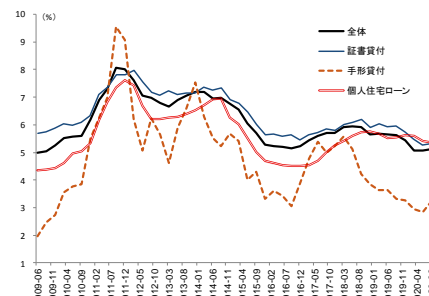
(出所)NIFDより当行中国調査室作成

【図表7】商業銀行の家計向け貸出残高の推移



(出所)中国人民銀行より当行中国調査室作成

【図表8】商業銀行加重平均貸出金利



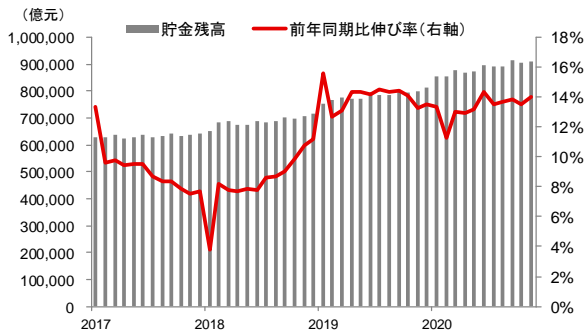
(出所)WINDより当行中国調査室作成

4月より住宅販売市場は好調を維持しており、住宅ローン残高の増加に繋がった。また、新型コロナで経営難に陥った個人経営者・小型零細企業向けの金融支援が実施され、市場全体の金利水準が低下しつつある中、2020年第1四半期から、個人住宅ローンの平均金利は人民元貸出加重平均金利を超えるようになってきている(図表8)。その結果、経営性貸出の名目で得た資金を住宅購入など不動産関連分野へ転用する現象が多くなっている。

三大需要の観点から見れば、中国の2020年の景気回復をけん引したのは投資と純輸出となっており、消

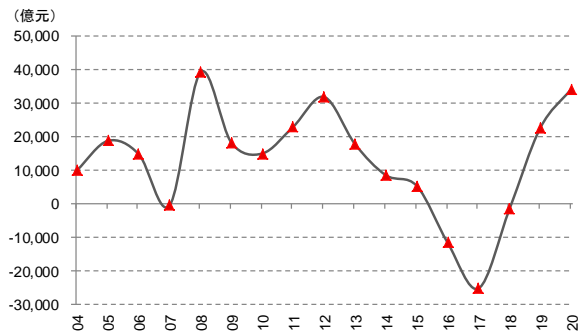
費の持ち直しが比較的に遅れている。新型コロナによる収入の減少、先行きに対する不安、住宅ローンの増加による債務負担などは消費回復の足かせとなっている。1~12月の社会消費財小売総額は前年同期比3.9%減少し、通年ではプラス回復できなかった。負債面では、短期消費貸出の減速は消費低迷の裏付けとも言える。資産面では、2020年11月、個人預金残高は90兆元であり、前年同期比14.0%増加した(図表9)。年間ベースの個人純預金資産(預金-貸出)は3兆4,300億元であり、2010年以来の最高値となった(図表10)。支出の縮小幅は所得よりも大きかったため、預金残高が高い増加率を保ったと見られる。

【図表9】商業銀行貯金残高の推移



(出所) 中国人民銀行より当行中国調査室作成

【図表10】個人純預金資産の推移



(出所) 中国人民銀行より当行中国調査室作成

中国では、企業部門で不動産を担保とする融資規模が大きく、家計部門債務の主要構成も住宅ローンである。目下のところ、不動産価格は中央政府のコントロールで緩やかな上昇傾向を保っている。金融緩和による潤沢な流動性に加え、投資標的が不足している状況下では、不動産価格が上昇し続けると期待して不動産を購入する人が多くなる。いったん不動産価格が低下に転じた場合では、家計部門の債務負担が重くなるだけでなく、融資担保とされる不動産の値下げで家計部門と企業部門の債務リスクに繋がりがかねない。最終的には、システムリスクが発生して経済全体に危機をもたらす可能性もある。

2020年8月、中国銀行保険監督管理委員会の郭樹清主席が金融リスクの防止に関する文章で、「不動産バブルは金融安定に脅威をもたらす『灰色のサイ』と指摘したが、当局が不動産市場に潜むリスク要素に対する警戒感が高まっていることが分かる。2020年9月から、不動産デベロッパー財務の健全化を図り、「三条紅線(3本のレッドライン)」²⁾モデルの試行を開始し、不動産デベロッパーの過剰債務リスクを防止しようとしている。12月31日、中国銀行保険監督管理委員会が「不動産関連貸出融資の集中度管理制度」を打ち出し、銀行規模別で不動産関連貸出残高比率の上限と個人住宅ローン残高比率の上限を設置し、金融面で不動産市場への過剰な流動性供給に歯止めをかけることを図る。2016年9月以降、中国の不動産コントロール政策は行政措置を中心としてきたが、全国範囲で措置を打ち出したのは2016年以来であった。中国政府は不動産市場リスクを強く意識しており、「不動産市場を短期的な景気刺激として利用しない」との決心が見て取れる。

非金融企業部門レバレッジ比率の上昇ペースが緩和: 国有企業債務の圧縮、製造業資金需要の不足

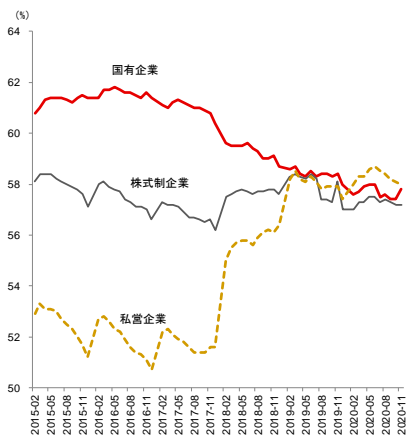
2020年1~9月、非金融企業部門のレバレッジ比率は12.7ポイント上昇し、実体経済全体のレバレッジ比率の上昇に51%寄与した。2009年同期水準(20.4ポイント上昇、64%寄与)に比べ、非金融企業レバレッジ比率の上昇の寄与度が低下した。その背景には、シャドーバンキングによる資金調達規模の圧縮、国有企業の過剰債務削減、製造業投資の鈍化による資金需要の縮小などの要因がある。2020年の製造業固定資産投資は前年比2.2%減少し、また、民間投資は1.0%に止まった。

企業の負債比率を所有制別で見ると、2020年11月時点で、私営企業、国有企業、株式制企業の負債比率はそれぞれ58.0%、57.8%、57.2%となった(図表11)。私営企業の負債比率が国有企業の負債比率を超過したのは2008年以来となった。2018年に、中国政府は「国有企業資産負債制約の強化に関する指導意見」(以下、「指導意見」という)を発表し、2020年末時点で、国有企業の平均負債比率を2017年末より2ポイ

²⁾ 三条紅線(3本のレッドライン)は、不動産デベロッパーを負債水準で分類し、レッドラインに抵触した場合、融資枠を制限する規定である。

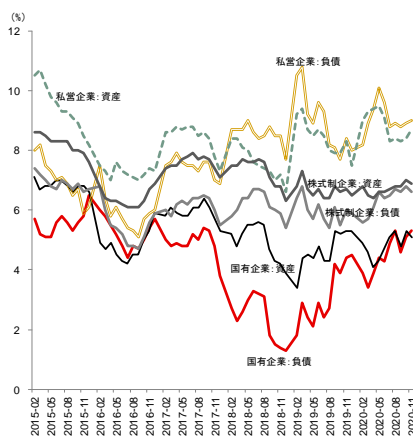
ント前後低下させるという目標を掲げ、国有企業は意識的に負債規模を圧縮した。国有企業負債規模の増加率を見ると、2018年の4%台から2009年の1%台まで縮小し、負債比率は2017年末の60.4%から2018年末の58.7%まで低下した(図表12)。2019年以降、国有企業の負債規模の増加率は再び拡大したものの、全体的には、「指導意見」の目標以上の債務圧縮を達成した。一方、私営企業に関して、2018年から、負債規模の伸び率は資産規模を超えるようになり、景気減速による私営企業のバランスシートの悪化が見られる(図表12)。それに加え、2020年以降の新型コロナ対策として私営企業への金融支援の強化は私営企業レバレッジ比率の更なる上昇に繋がった。

【図表11】工業企業負債比率の推移



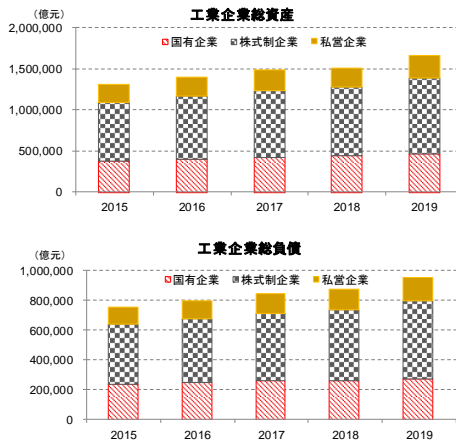
(出所) 中国国家統計局より当行中国調査室作成

【図表12】工業企業負債の増加率の推移



(出所) 中国国家統計局より当行中国調査室作成

【図表13】工業企業総資産/総負債の規模



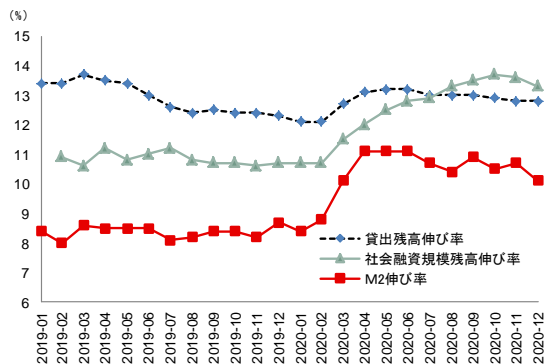
(出所) 中国国家統計局より当行中国調査室作成

Ⅲ. 金融政策の変化からみたマクロレバレッジ比率への影響

マクロレバレッジ比率は実体経済債務規模対名目GDPの比率であり、分子と分母の変化によって影響される。まず、分子の債務規模について、2020年以降のマネーサプライ状況を見ると、6月までに、マネーサプライと人民元貸出残高は加速して増加したが、9月より増加率が鈍化していることが分かる(図表14)。实体经济への融資規模を表す社会融資規模残高の伸び率は9月まで拡大したが、10月から低下に転じている。

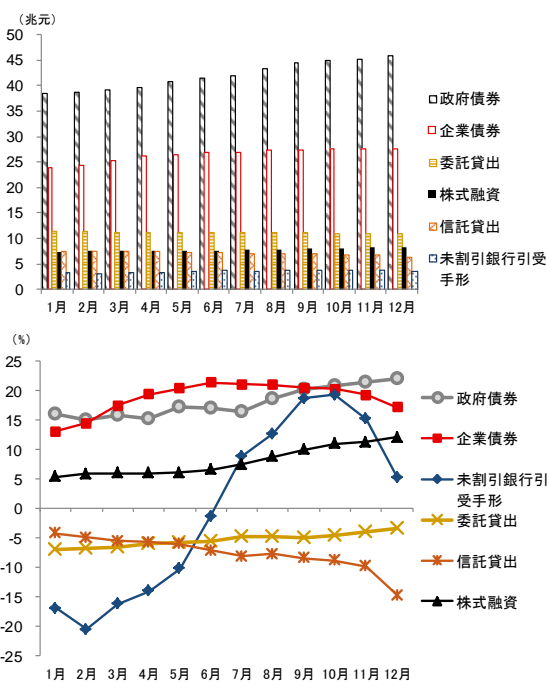
【図表14】マネーサプライの概況

	2019年12月	2020年3月	2020年6月	2020年9月	2020年12月
マネーサプライ(M2)	198.65	208.09	213.49	216.41	218.68
同期比(%)	8.70	10.10	11.10	10.90	10.10
人民元貸出残高	153.11	160.21	165.20	169.37	172.75
同期比(%)	12.3	12.7	13.2	13.0	12.8
社会融資規模残高	251.31	262.24	271.80	280.07	284.83
同期比(%)	10.7	11.5	12.8	13.5	13.3



(出所) 中国人民銀行より当行中国調査室作成

【図表15】社会融資残高の内訳

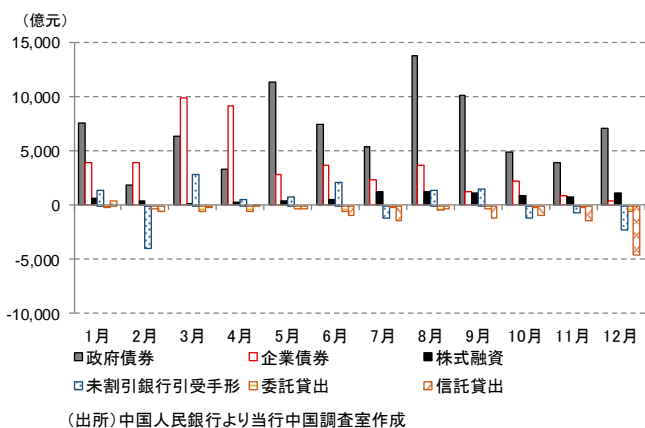


(出所) 中国人民銀行より当行中国調査室作成

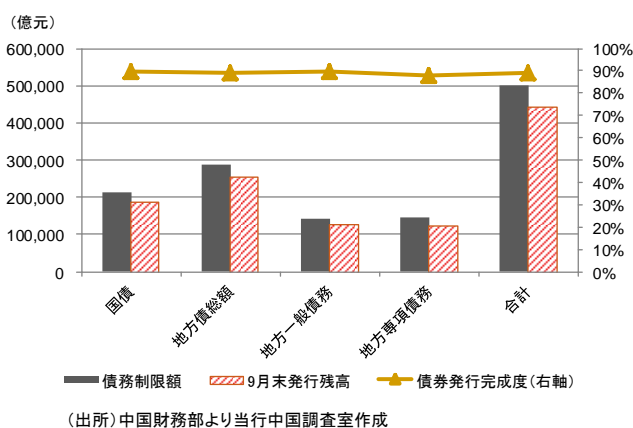
人民元貸出残高の社会融資規模残高に占める割合は6割で安定しており、残りの4割は政府債券、企業債券、委託貸出、信託貸出と未割引銀行引受手形となっている。6月以降、銀行による人民元貸出の増加幅が縮小している中、社会融資規模残高の伸び率を高い水準に押し上げたのは政府債券と企業債券の増加である(図表15)。企業債券残高は5月から10月までの6か月間で20%以上増加しており、通年の企業債券残高は2019年末の23兆5,600億元から2020年末の27兆6,200億元まで増加した。政府債券残高は2019年末の37兆7,300億元から2020年末の46兆600億元と9兆元以上増加した。一方、委託貸出と信託貸出はマイナス成長で維持している。

第3四半期には、金融面と財政面から実体経済への支援効果が顕著となり、実体経済の債務規模(社会融資規模)が拡大している。にもかかわらず、マクロレバレッジ比率の上昇が一服した背景には、経済成長が勢いよく回復し、分母となる名目GDPが拡大したことがある。2020年四半期ベースの名目GDP成長率は-5.3%、3.1%、5.5%であり、回復のペースが速まっている。

【図表16】新規社会融資規模の動向



【図表17】新規社会融資規模の動向



2020年第4四半期の動向を見ると、M2と人民元貸出残高の伸び率が縮小し続けており、社会融資規模残高の伸び率も13.5%から13.3%まで低下した。10月以降、企業債券と政府債券の新規増加がともに縮小した。特に、企業債デフォルトの影響を受け、11月から企業債券の新規発行規模は急速に縮小した。政府債券について、9月末時点で、国債と地方債は2020年債務上限額の90%近く接近し、第4四半期では、政府債の新規発行規模は限られている。債務規模の増加幅が縮小すると同時に、第4四半期のGDP成長率は6.5%に達した。2021年におかれても、経済成長の回復が続くことが予想され、金融緩和の可能性も低下することから、レバレッジ比率は大幅に上昇することなく、安定推移を維持する公算が大きい。

MUFG バンク(中国) リサーチ&アドバイザー部 中国調査室
于瑛琪

CDI コラム

CDI コラム: 中国企業「解体新書」(22)「茶顔悦色」

中国経済の持続的な成長やインバウンド需要等を受け、日本国内でも中国経済に関する報道が随分と増えており、そこで取り上げられる企業も、アリババやテンセントに留まらず、様々な企業が紹介されている。本コーナーでは、日本で紹介され始めている著名中国企業を取り上げ、その実態と将来の展望、日本企業に対する示唆等を述べていきたい。

今回は、競争の厳しいティーショップ業界で「茶顔悦色」を運営する湖南茶悦餐饮管理有限公司である。

I. 国潮ブランドの「茶顔悦色」

ここ数年「国潮」という言葉が良く聞かれるようになった。これまで中国の消費者の中には、良いものは外国のブランドで、国産ブランド品は、それに劣るというイメージがあったが、そうした考え方が大きく変わってきている。さらに、商品そのものや、デザインに、中国の伝統的なデザインを取り入れることにも積極的になった。実際、中国国内で、国産ブランドに対する評価も上がってきており、昨今のコロナ禍においてそれは加速しているようにも見える。「茶顔悦色」もそうした「国潮」を代表するティーショップだ。茶顔悦色創業者の呂良氏は、

その構想過程で、すでに先行する喜茶や、Coco 都可は、可愛い漫画的なキャラクターのイメージですすでに認知されていることから、同じようにやれば、失敗するだろうと考え、であれば、いっそのこと、ほとんど当時誰も手を付けていない中国風の要素を取り入れてみではどうか？とそのときから差別化路線を考えていたという。



実際、茶顔悦色のロゴマークは、中国の伝統的な雰囲気をもつ女性がモデルだ。また、店舗デザインや、

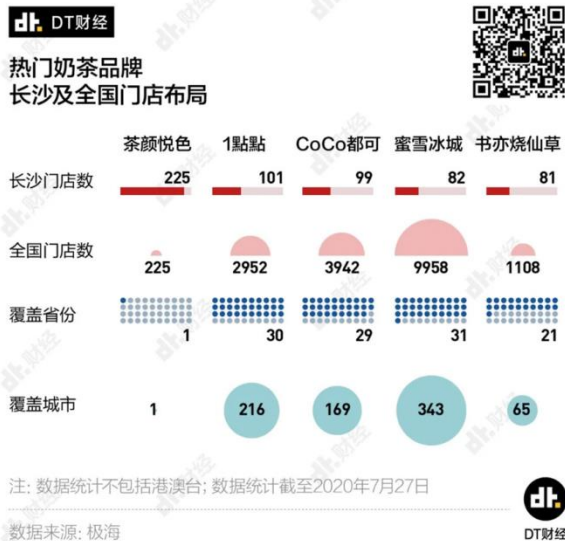
物販品、カップにまでその雰囲気を漂わせているのが特徴だ。それは中国の伝統的なお茶をベースにした新しいモダンなお茶を提供する店というコンセプトにあわせたものだ。古風な絵は、わざわざ故宮から著作権を買って使っているといわれる。

「国潮」の流行のなかで取り扱われることの多い「茶顔悦色」ではあるが、企業戦略的に見るとそれは、中国、長沙で地域一番店のドミナント戦略で成功した会社でもある。長沙での成功を礎に、漸くこれから武漢と常德へ展開しようとするところである。(ドミナント戦略とは、チェーンストアなどが、ある地域に集中的に出店して、そのエリアでの独占状態を得ようとするものだ。)



II. 「茶顏悦色」のドミナント戦略

上海でも、街を歩いていてよく目につくミルクティーショップというと「1点点」「CoCo 都可」などがあるが、彼らは、上海のみならず全国に展開している。その様子を、うまく現した DT 財經の図を参照すると、全国の店舗数、カバーする省、カバーする都市の数は、「1点点」が、30 省、216 都市に 2952 軒、「CoCo 都可」29 省 169 都市に 3942 軒となる。「茶顏悦色」はそれに比べて、そもそも横に並べて比べるのもおかしいと思えるほどだ。



NCBD 排行榜

2020上半年十大最受欢迎茶饮品牌

序号	品牌名称	欢迎指数
1	喜茶	92.11
2	茶顏悦色	91.87
3	奈雪的茶	89.36
4	蜜雪冰城	80.86
5	CoCo都可	77.07
6	书亦烧仙草	75.84
7	1点点	74.93
8	古茗	73.59
9	LELECHA乐乐茶	72.28
10	益禾堂	71.55

*NCBD(餐宝典)は、ビッグデータのデータマイニング分析により作成されたもので、「歓迎指数」は、消費者満足度、メディア影響力、ネット好感度、ブランドネガティブ評価、企業実力、業界専門家評価などから総合的に算出されたものである。

ところが、一方で、長沙における店舗数だけが他と比べて突出している。CoCo 都可が、101 軒、「1点点」が、99 軒に対して、茶顏悦色は、225 軒。しかも、「天心区」「岳麓区」「芙蓉区」はとりわけ集中しており、3 エリアを合わせると、142 軒にもなる。

もちろん、こうしたドミナント戦略を成功させた主たる要因は、サービスを含めた商品力であり、とりわけ、顧客中心主義をつらぬいた姿勢が評価された結果ともいえる。

全国区でトップブランドの喜茶で人気のドリンクの値段が、30 元前後なのに比して、茶顏悦色のそれは、

15元程度というコストパフォーマンスの良さは、とりわけ魅力的なのだと思います。

顧客サービスの良さも、たびたびネットに露出している。すべての店舗が直営店であることも均一に良質の顧客対応が維持できる要因であろう。

自社の微信公式アカウントには、提案や批判の窓口が設置され、メディアなどでネガティブな記事やうわさが流れると、即座にそれへの対応メッセージを公表するという広報活動も徹底している。同社のサイトには「安全報告」として、消費者からの指摘を写真入りで発表し、それへの対応を明記している。「カップに記載されている分量と、実際の分量が違う」「レモン汁絞り器が汚れている」「蒸気の吹き出し口が錆びている」「飲み終わったらカップの底にプラスチックの棒があった！」など、どの店でも良くある話を、包み隠さず公表して対応していることなども顧客の好感度を上げている一因だろう。不具合や、顧客の都合で飲めなくなった、或いは美味しくなくなったドリンクを無条件に交換してくれる「永久もう一杯請求権」というサービスも喜ばれている。

(ローカルブランドなのに全国で有名に)

長沙での評判が、口コミの展開や、ネット上でのユーザー評価を通じて拡散し、長沙だけで成功している物凄く長沙なブランドにもかかわらず、NCBD(餐宝典)の発表している『2020上半期 中国で最も消費者から歓迎されている茶飲料ブランドランキング』では、トップの「喜茶」について、堂々第二位にランクインしている。

今回、90ポイント以上を出した「喜茶」、「茶顔悦色」及びぎりぎり90には届かなかったが、3位の「奈雪の茶」は、トップグループといえ、第4位を大きく引き離しているのが特徴的だ。

これにとどまらず、第一財經 YiMagazine の主催するコンシューマーブランド嗜好性調査において、茶顔悦色は、2019年、2020年ともにトップに輝いている。多くの中国全土にまたがる茶飲料ブランドを抜いてである。

(経営者の横顔)

長沙でドミナント戦略を展開し、全国区でも名声を得た経営者はどんな方だろうか？

創業者の呂良氏は、生まれも育ちも長沙の長沙人。1978年生まれ。2000年に長沙電大漢語言語文学専攻を卒業し、国有企業に就職し、2002年から兼業で、広告企画の仕事 시작했다。当時、古風な風合いの企画案などもつくったこともあるとか。2008年、企業を辞職し、起業。しかし、その道のりは苦難の連続、広告会社をやったり、ポップコーンを売ったり、ティーショップの加盟店になったりと。いろんなことに挑戦をしたものの、上手く行かずに、短いものでは、1ヶ月で倒産したこともあったという。それでも「失敗には本当に感謝している。何度も失敗して、何十万元も損をして、もう最後の一息しかのこらないところまで来たが、この茶顔悦色をやるときには、何をすると失敗するかが良くわかっていて。おかげで、細部までじっくりと考えた。」実際、それまでの苦労が実って、茶顔悦色が生まれたとも言える。慎重に、1年以上の時間をかけ、計画を立てたという。

現在では、長沙に8つのコンセプト店、200数十の直営店を構えるまでになった。呂氏は、「全体の損益より、単店損益を重視している。」という。「直営店なので、なるべく店舗当たり利益ができるようにしている。しかし一部の店は内装や、家賃が高額になり、利益率が下がってしまう。もし、1つの店で損が出ると、3つの利益のでている店で支えなければならなくなる。開店よりも、閉店こそが本当の腕の見せ所なんですよ。いかにして利益のでない店を、思い切って閉めるか、そのときこそ経営者の知恵が試されるのですよ。」

なぜいつまでも長沙からでなかったのだろうか？ 呂氏は「度胸がなくてね。いつまでたっても拡大できずにいた。ただ、もっと深い理由は、組織力とサプライチェーンとインフラ構築に磨きをかけるのに時間がかかったということ。同じ街に店を開くと、そこの人たちと固定的なつき合いが生まれるわけですが、であるから我々は、このお茶をもう一回買ってもらえるかが勝負、今日美味しくても、次の日は美味しくないとか、今日は笑顔でもらえたけど、次の日は冷たくされたら、長くは続かない。ですから、多くの時間を組織という課題に費やざるをえませんでしたし、解決しようと努力してきました。もしこの組織力がなければ、茶顔悦色は、すぐにつぶれていたでしょう。ただ、この組織管理という課題に対して、一つの標準的な解答はなくて、おそらく永遠にすり合わせしながら磨き上げていかなければならなくて、それがより良くできるかどうかだと思いますね。」中国での組織管理は、中国企業にとっても頭の痛い問題だ。茶顔悦色の成功は、その課題に、時間をかけて向き合っ

たことによるものかもしれない。「組織力」は、日本企業の得意とするところだが、こうした中国の経営者の姿勢には、深く共感できるのではないだろうか。

Ⅲ. 1 地方都市で「組織力」をコアに成功を取めた成長モデルで全国へ

組織力で、顧客サービスを充実させ、その評判がネットで拡散し、評判が評判を呼び、長沙にしかないのに、全国で知名度を上げた茶顔悦色。その設立は、2013年、長沙。2015年にブランドとして商標登録し、長沙の中心部に展開、2017年に、40店舗、2018年には、急速に店舗を拡大し、2019年3月には、天図資本から数千万円のシリーズA融資を受けている。さらに、7月には、原生資本と、源碼資本の戦略投資を受け、同年8月には、アリババ系の投資を受けている。

2013年12月	1号店を長沙で出店
2015年7月	長沙の中心部に店舗展開を開始
2017年8月	直営店が、40店となる
2018年	店舗展開を加速
2019年3月	天図資本からシリーズAの融資を得る
2019年7月	原生資本、源碼資本の戦略投資が完了したことを発表
2019年8月	アリババ関連企業からの投資を受ける
2020年	長沙を出て、武漢、常德に開店

2020年、ついに、長沙のみにとどまっていた「茶顔悦色」は、武漢と、常德に展開した。

店舗形態も、スタンダード店から、コンセプト店(活字、別有洞天、好多魚、方寸間桃花源など)、テイクアウト店、新小売店(茶顔遊園会)、ブランド連携店(三頓半ブランド)と進んでいる。ちなみに、海外展開について呂氏は、「まず、自分はずごく保守的な人間ですから」として、まずは、中国の「国潮」の波にのって、今は真のブランドを形成する時期だとし、十分に機が熟してからだと考えているようだ。

呂氏は、このコロナ禍について「コロナ禍は、企業にしてみれば全国统一試験のようなものだ。試験問題は、すべて同じ。上手く解けるかどうかは、それぞれ自身の問題だ。茶顔悦色は、コロナ禍対応で、組織や戦略の転換が割りと早かったと思う。コロナ禍が常態化している今、みんなが苦しいのだけど、誰がより上手くやれるかだ。」とも話している。新しい状況に適応するためにいかに変革するか、中国でもその模索は続いている。

(筆者:仁田脇)

参考記事:飯卓君、21世紀商業評論、電商在線官方、小資家、DT財經

コーポレートディレクション 上海オフィス

コーポレートディレクション(CDI)は、1986年に米系大手コンサルティングファームであるBCG東京オフィスから10名が独立して設立した、日本初の独立系戦略コンサルティングファーム。2008年の上海オフィス設立を皮切りに、現在ではアジア5箇所に現地拠点を持つ。

上海オフィスでは、主に日本企業の中国参入戦略立案、戦略再構築、及び実行に伴う組織業務改革、中国企業との提携支援等を提供。一方で、中国企業をクライアントとした日系企業との提携支援も提供している。

三菱 UFJ 銀行の中国調査レポート(2021 年 1 月)

- MUFG BK 中国月報 第 179 号(2021 年 1 月)
- 中国要因、中国変数と共存する時代
 - <https://www.bk.mufg.jp/report/inschimonth/121010101.pdf>
 - 国際業務部

本報告書は、情報提供のみを目的として、MUFG バンク(中国) 有限公司(以下「当行」)が作成したものであり、その使用又は配布が法律や法規への違反に該当するあらゆる管轄又は国における個人又は組織への使用又は配布を意図したものではありません。本報告書をお客様に公表する前に、当行及び/又は当行関係者/組織は、本報告書に含まれる情報を利用、又はそれに基づいて行動することができます。

本報告書に記載されている情報及び意見のいずれも、預金、証券、先物、オプション、又はその他の金融商品若しくは投資商品の購入若しくは売却の申出、勧誘、アドバイス若しくは推奨をするものではなく、またそのように解釈されるものでもありません。

本報告書は、情報提供のみを目的として作成されており、特定の受領者の具体的な需要、財務状況、又は投資目的への対応を意図するものではありません。

本報告書は、信頼しうるとみなされる情報源から入手した情報に基づいて作成したのですが、正確性を保証するものではなく、受領者自身の判断に代わるものとみなされるべきではありません。受領者においては、適切に、独立した専門的、法律、財務、税務、投資、又はその他のアドバイスを別途取得する必要があります。

本報告書は、アナリスト自身の見解に基づいているため、当行の公式な見解を示すものではありません。本報告書に含まれる全ての見解(あらゆる声明及び予測を含む)は、通知なしに変更される可能性があり、その正確性は保証いたしかねます。本報告書は、不完全又は要約の場合もあり、本報告書に言及される組織に関する重要な情報を全て網羅していない可能性もあります。当行(含む本店、支店)及び関連会社のいずれも、本報告書を更新する義務を負いません。

過去の実績は将来の業績を保証するものではありません。本報告書において言及されるいかなる商品の業績予測も、必ずしも将来実現する又は実現しうる業績を示すものではありません。

当行及び/又はその取締役、役員並びに従業員は、当該取引への関与に当たり、随時、本報告書に言及された関連証券又は関連金融商品において、利益を有すること及び/又は引受を約束すること、及び/又は当該証券若しくは関連金融商品を保留若しくは保有することがあります。さらに、当行は、本報告書に言及されたいずれかの会社と関係を有する(例えば関連会社、戦略パートナー等)こと、若しくは有していたこと、又はコーポレート・ファイナンス若しくはその他のサービスを提供すること、若しくは提供していたことの可能性がります。

本報告書に含まれる情報は当行が信頼しうると判断した情報源から入手したものでありますが、当行は、その適切性、適時性、適合性、完全性又は正確性について、いかなる表明又は保証をするものではなく、一切の責任又は義務も負いません。したがって、本報告書に記載されている評価、意見、見積り、予測、格付け若しくはリスク評価は、当行による表明及び/又は保証に依拠するものではありません。当行(含む本店、支店)及び関連会社並びに情報提供者は、本報告書の全部又は一部の使用に起因するいかなる直接的、間接的及び/又は結果的な損失若しくは損害について、いかなる責任も負いません。

当行は、本報告書の著作権を保有しており、当行の書面による同意なしに本報告書の一部又は全部を複製又は再配布することは禁止されています。当行(含む本店、支店)又は関連会社は、当該複製又は再配布によって生じる、いかなる第三者に対する責任も一切負いません。

MUFG バンク(中国) 有限公司 リサーチ&アドバイザー一部 中国調査室
北京市朝陽区東三環北路5号北京發展大厦4階 照会先:石洪 TEL 010-6590-8888ext. 214