中国上場企業の株式所有構造とコーポレート・ガバナンスの実態

王　東明

要　旨

1997年9月に開催された中国共産党の第15回全国代表大会（以下中共15大と略称）では，国有企業改革は「現代企業制度」の確立を目指し，今後大中型の国有企業を中心に，有限責任制に基づく株式会社制度の導入を軸に企業の制度改革を展開する方針を打ち出した。その狙いは，現在大量の余剰人員，赤字および不良債権を抱えている国有企業が経営難から脱出し，企業の活性化を図り，市場の競争環境に適応し，新しい企業制度を構築することにある。

株式会社制度の導入は80年代の半ば頃から実験的に開始され，現在上海と深圳の両証券取引所に上場を果たした企業は900社を超えた。市場経済の展開，そして株式会社制度の導入と証券市場の形成は国民経済にプラス面の影響を与えると同時に，失業，倒産，所得格差および市場投機などのさまざまな社会不安と矛盾をももたらした。しかし，あくまでも中国は「社会主義市場経済」を目指しており，市場経済の競争原理を如何に社会主義の「理想と理念」と結合させるか，換言すれば公有制と市場の「調和」を求めることが国家の目標になっている。このような政治・経済環境の下で，一体企業改革のモデルとされる上場企業は，どのような所有構造の下で意思決定を行い，企業経営を運営してきたのか。また，国有企業から株式会社へと組織変更した企業では，その「所有と経営の関係」，「所有と支配の関係」さらに「国家と企業の関係」はどのように変化したのか，企業の意思決定の在り方に関わる問題つまりコーポレート・ガバナンスは，近年どのようなかたちで再構築されているのかが注目されるところである。その意味で，企業制度改革の現状と方向を把握するため，中国の株式所有構造とコーポレート・ガバナンスの実態および問題点を明らかにする必要があると考えられる。

本稿の前半では，まず「改革・開放」政策が実施された後の中国社会の所有構造の変化を概観し，国民経済に占める国有シェアの後退と私的シェアの台頭および所有構造の多様化・多元化という二つの傾向を紹介する。そして，株式会社，とりわけ上場企業を対象に，その株式所有の構造と特徴を整理し，そのうえで，上場企業を産業別と業種別を分けて株式所有の特徴を分析し，株式所有と国の改

革方針および産業政策との関連を見ていく。

後半では，まず幾つかの企業調査を通して，上場企業のコーポレート・ガバナンスの実態を考察する。そして，中国企業のガバナンスの問題点を指摘する。ここで特に強調しておきたいのは政府（大株主）と企業の関係，重役人事の選任方法，また中国企業に特有の「老三会」（党委員会，従業員代表大会，工会：労働組合）と「新三会」（株主総会，取締役会，監事会）との関係，さらに党組織の存在とその役割などの要素が企業の意思決定と経営チェックに重要な影響を与えることである。また，企業のさまざまな利害関係者，いわゆる中国流のステイク・ホルダー（大株主を代表する政府，一般株主，経営者，党組織，従業員，銀行，取引先など）の関係が如何にうまく調整され，健全な企業経営とインセンティブの向上につながっていくのかが問題の焦点になるであろう。最後に，「会社法」における株主総会，取締役会，監査役会などの諸規定を確認したうえ，中国社会に適応したコーポレート・ガバナンスの中国型モデルは，どのように構築したらよいのかを考察し，今後企業制度改革の実験を通して，責任体制の確立および経営チェック機能の健全化などのガバナンスの在り方に関しては，客観的な基準と制度的な保障の必要性を強調する。

目　次

Ⅰ．はじめに

中国では1978年末の共産党第11期３中全会を契機に「改革・開放」政策が実施され，現在までにちょうど20年の歳月を経た。この20年間，中国経済は中央集権的な計画経済から市場経済へと方向転換し，「石を確かめながら川を渡る（模着石頭過河）」という漸進的な手法を採用し，経済体制改革を取り込んで，比較的安定成長を実現し，平均で年9.7％の高成長を遂げた[1]。

経済成長すると同時に，社会の仕組みと経済システムが大きく変化し，社会全体の所有構造も大きく変動した。それは，国民経済に占める国有企業のシェアが次第に縮小し，逆に，いわゆる私的所有企業のシェア（個人経営，私営企業[2]，外資系企業および株式制企業など）が急速に拡大した。全国の工業生産高を見ても，小売総額を見ても，20年前ほぼ一色だった公的部門（国有企業，集団所有制企業）は，98年末現

在，工業生産高は6割，小売は4割前後までに減った。そのうち国有企業の下げ幅が大きく，工業シェアの7割台から2割台，小売シェアの5割台から2割台までに減少した。逆に私的所有企業はほぼゼロから勢力を拡大し，98年末現在のシェアは工業生産高の4割，小売の6割以上までに上昇した[3)]。

以上のように，社会全体の所有構造が大きく変動し，企業形態（類型）も所有構造の変化によって多様化した。また，外資のさまざまなかたちによる導入（独資企業，合弁企業，合作企業），私的企業（個人経営，私営企業）の承認，さまざまな出資方法の郷鎮企業の出現，さらに株式制企業（株式合作制企業，有限会社，株式会社など）の導入などによって，企業の所有形態と所有構成は多元化と混合化の方向へ変化しつつある。

しかし，中国の改革は旧ソ連と東欧諸国のいわゆる「ビッグバン・アプローチ」改革と異なり，「漸進的アプローチ」を採用しており，全面的に私有化するものではない[4)]。あくまでも社会主義体制を維持しながら市場化を推し進め，現段階では公有制を主とし，多様な所有制経済の共同発展を求めることが基本的な国策として打ち出された[5)]。

このような国策の下で，国有企業改革は有限責任原則に基づいて，株式会社化を進め，「現代企業制度」の確立を求めることになった。その目的の一つは，企業が株式市場を通じて資金を調達し，直接金融の比重を増やして証券市場を育成すること，また，銀行に悩まされている政府の一部の国有企業に対する「指令性融資」という問題およびそれによる大量の不良債権の発生を阻止し，銀行の商業銀行化という金融制度改革を促進することである。もう一つの目的は，政府と企業の関係を再調整し，企業の自立経営を求め，いわゆる政府と企業の分離（「政企分離」）または「所有と経営の分離」を図り，政府は企業の経営活動を直接干渉しないが，形をかえて企業の株主（出資者）として株主総会，取締役会を通じて経営をチェックし，国有企業の再建と経営効率のアップに努めるという抜本的な企業制度改革を行なうことである。しかし，現状では形だけの企業改革が多く，例えば，株式会社の重役人事を見ると，元国有企業の工場長は株式会社の社長へ転身し，また国有企業の党委員長から取締役会会長・副会長になるケースも多く，いわば「換湯不換薬」（湯を換えても薬は取り換えない）という中身を変えない企業改革になり，株主総会，監査役会，ときには取締役会も形骸化することが問題視されている。

「社会主義市場経済」を建てるためには，公的所有が全くないと，その体制の維持が難しい。近年，株式会社化，吸収・合併，倒産および私的企業の台頭などの影響で相対的に後退している国有企業の比重という事実に対して，中国社会主義の体制をいつまで維持できるのかという疑問さえ出ている[6)]。これに対して，中共15大の江沢民報告では，株式会社の所有性格について，公有，私有は簡単に判断されるものではないとしている。肝心なのは，誰が株式を持って支配権を握っているのかが所有の性格を決めることである。ここで江氏は「所有に基づく支配」の論理を展開し，「支配集中」という株式会社制度の一つの機能を強調し，国家あるいは集団が支配的な株式数を持っていれば，明らかに公的所有の性格が強くなり，公的資本の支配範囲もそれによって拡大すると解釈している[7)]。それを受けて，99年度の統計年鑑では，工業生産高に占める筆頭株主が国家あるいは国有法人である

株式制企業は「国有企業」の分類と「その他経済類型」の分類（うち株式制企業：株式会社と有限責任会社）の両方に入れられており，両部門の間に重複計算が行われた[8]。これは近年の国有企業シェアの後退に歯止めをかけようと配慮した統計数字の修正であると考えられる。

いずれにしろ，株式会社の所有構造またはその所有構造よって大きく左右されているコーポレート・ガバナンス（企業統治）の在り方は，多くの国々で経済システムと企業制度に関わる重要な課題である。特に，中国の社会環境において，「国家関連株」（国家株，国有法人株）の株主（政府，国有企業）は全発行済株式の50%以上を持っており，国家株主の意思と動向が中国のコーポレート・ガバナンスを考えるときに重要な要素になるであろう。

本稿では，以上のような問題意識に基づいて，幾つかの企業調査を行い，上場企業を中心に株式所有構造とコーポレート・ガバナンスの実態を考察していこう。

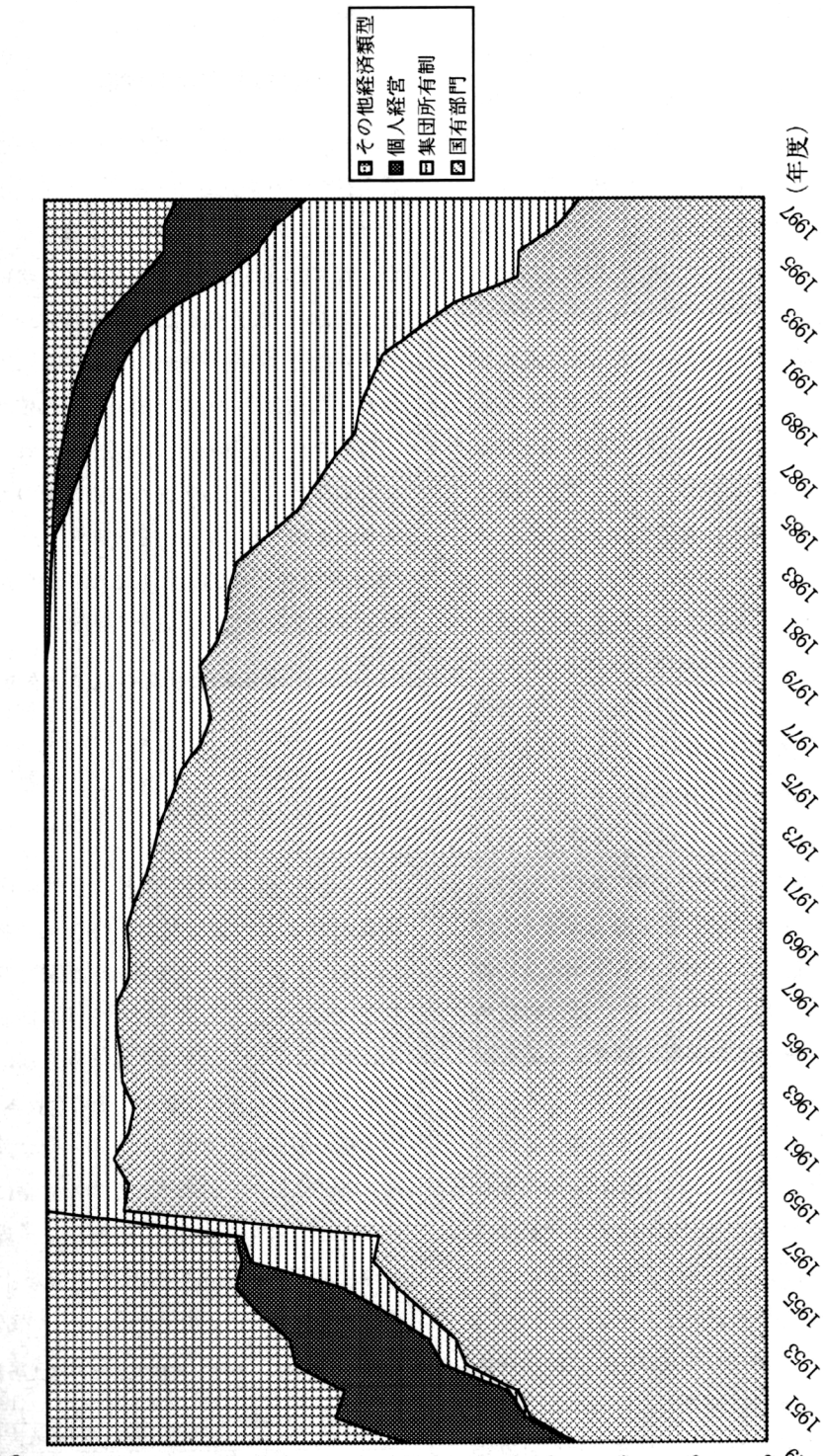
Ⅱ．中国の所有構造の変化

1．社会全体の所有構造の変化

1949年新中国成立後，政府は旧国民党政府が残した推計100億ドルないし200億ドルにのぼる官僚資本を没収し，これを国有企業（全人民所有制企業：国営企業）に再編成した[9]。そして50年代に入り，中国は旧ソ連の中央集権的な計画経済体制を取り入れ，農業，手工業，資本主義商工業の「社会主義的改造」が行なわれ，生産手段は急速に私的所有から社会主義的公有（全人民所有と集団所有）へと変った。1956年には全国工業生産総額に占める公有制の部分は98.8%（全人民所有制：54.5%，集団所有制：17.1%，公私合営：27.2%）に達し，商業，交通，運輸などの業種においても，社会主義的公有制が絶対的優位を占めた[10]。このような公有化運動によって，50年代の後半から国有企業の基盤は固まり，社会主義経済体制もその時点で基本的に確立した。また「大躍進」，「人民公社化」，「文化大革命運動」の時代（50年代の後半から70年代の後半まで）を経て，「一大二公」（大規模と公有制を求める）という考えの下，生産手段の公有化が推進された[11]。「改革・開放」政策が実施された78年時点では，国民経済の所有形態は，工業，建築業，交通業，運輸業では，単一の公的所有形態（全人民所有制と集団所有制）一色となり，商業，飲食業，サービス業でわずかに個人経営が残るのみとなった。1978年時点で，全国の商品小売総額に占める個人経営（都市部）の比率は0.1%，農民の個人経営の比率は2%で，両者を合わせても2.1%に過ぎず，それ以外はすべての業種にわたって私的所有制企業形態はほぼゼロになった[12]。

図1が新中国成立後の48年間，全国工業生産高に占める各所有制形態のシェアの変化を示すものである。つまり工業生産においては，50年代の急速な公有化と私的所有企業の消失，60年代，70年代の公的所有の「単一化」（「一統天下」），そして改革開放以降の国有企業の後退および私的所有企業の台頭が一目瞭然であり，所有構造の変化から中国革命成功以降の約50年間の歴史そのものを映していると思われる。具体的に，改革・開放以降の工業生産高を見ると，78年の時点では工業生産高の殆どが公的所有企業（国有企業：78%，集団所有：22%）であったが，98年末現在，国有企業のシェアは28%までに低下し，逆に，集団所有企業のシェアは22%から38%までに上昇した。一方，私的所有

図１：中国工業生産額の所有制別構成比



注：その他経済類型は私営，株式制，中外合資，外資などの企業形態を指す。
出所：『中国統計年鑑』の各年版。

企業はこの20年間ほぼゼロから勢力を拡大し，98年末現在のシェアは全工業生産高の４割まで（個人経営：17.11%，その他経済類型：22.91%）に上昇した[13]。

また，小売総額に占める各所有制の構成をみると，78年末まで公的企業のシェア（国有企業：54.60%，集団所有：43.26%）は97.86%に達し，私的所有企業のシェアはわずか2.13%であった。一方，20年後の98年末現在，私的所有企業は公的企業を大きく逆転し，小売総額に占める私的企業のシェアは６割（62.77%）以上に拡大した。逆に，公的企業はそのシェアが37%前後（国有企業：20.65%，集団所有：16.57%）までに縮小した[14]。

以上のように，この50年間，中国の所有構造は大きく変動し，単一・純粋な公的所有から公的所有，私的所有および混合的所有という多様化・多元化の所有構造へ変化してきた。しかし，依然として公的所有の部分が大きく，特に国の基幹産業，交通，通信，金融などの産業において国有企業が絶対的優位を占めている。一方，改革開放以降の20年間は，市場経済を導入した結果，経済が成長し，それに伴って国民生活の平均水準もかなりアップし，計画経済時代の「不足経済」から現在の商品が溢れる「売り手市場」に変わったことが感じられる。逆に，現在では市場競争，インフレ，拝金主義，貧富の格差，市場投機，失業，倒産および腐敗現象などの新しい社会問題が生じているが，大部分の国民は毛沢東時代の悪平等，配給制度，政治運動，大批判の世界へ再び戻りたくないであろう。その意味で，所有構造の変化は国の政治経済体制と国民生活に密接に関連していることが分かる。では，80年代の後半から株式会社へ組織変更した企業の所有構造がどうなっているのかを，次に概観しよう。

２．株式会社の所有構造

まず96年末，国有企業から改組した9,200社株式会社の資料を見ることにしよう。表１が示すように，この9,200社の株式所有構成は，国家株が全資本の43%で最大比率を占め，次いで個人株が31.9%，法人株が25.1%の順になっている。つまり政府は43%の株式を所有する最大株主となり，株式会社化しても国有部分は依然として主導的な地位を維持している[15]。それだけでなく，全株式の25.1%を占める法人株の大部分は国有法人株であり，それを国家株に合わせれば，「国家関連株」は60%以上になり，全株式の絶対的多数を占めていることがわかる。

表１　全国9,200社株式会社の所有構成

（1996年末）

	国家株	法人株	個人株
株式所有の構成(%)	43.0	25.1	31.9

出所：『中国証券報』1997年４月15日。

また，全国5,049社工業株式会社の株式所有構成を見ると，国家株は19.90%，法人株は46.5%になっており（表２），「国家関連株」の割合は60%を上回ることは明らかである[16]。

以上のように，近年国有企業から組織を変更し株式会社になった企業は，その全資本のうち，国家株あるいは国有法人株といった「国家関連株」が60%以上を占め，支配的な立場になっていることは言うまでもない。続いて，現在上海と深圳両証券取引所の900社を超える上場企業の株式所有構造はどのようになっているのかを，

表２　全国5,049社工業株式会社の株式所有構成

（1995年末）

	国家株	法人株	個人株	外資株
株式所有の構成(%)	19.90	46.50	28.87	5.08

出所：『中国証券報』1997年５月10日。

見ていこう。

Ⅲ．上場企業の株式所有構造

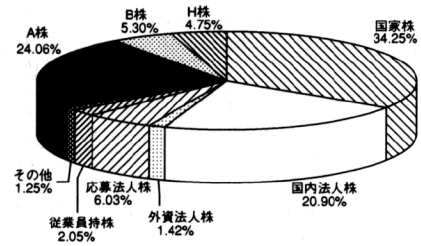
1999年８月末まで，国内の上場企業は920社，海外上場企業（香港，ニューヨーク，ロンドン，シンガポール）は45社になった。これらの上場企業が国内外から調達した資金総額は4,072億元にも上った。上海と深圳の両証券取引所の時価総額は29,655億元に達し，GDPに対する割合は35％になった。また投資家の登録口座数は4,298万人になり，機関投資家も増え，10社のファンド運営管理会社を設立し，15個の証券投資ファンドを発行し，350億元の資金を集めた[17]。このように，資金調達の面において上場企業は大きな役割を果した。これらの企業の株式所有構造については，次の資料を見ることにしよう。

１．全上場企業の状況

98年末現在，中国上場企業851社は2,526.72億株を発行した。発行済株式数のうち，一般に流通できない非流通株は1,664.84億株（全体の65.89%），流通株は861.93億株（34.11%）になっている。そして非流通株のうち，国家株は865.49億株（全体の34.25%），国内法人株は528.05億株（20.90%），外資法人株は35.77億株（1.42%），応募法人株152.34億株（6.03%），従業員持株は51.66億株（2.05%），その他は31.48億株（1.25%）である。逆に，流通株のうち，国内投資家向けA株は608.04億株（全体の24.06%），海外投資家向けB株は133.94億株（5.30%），香港を中心とする海外上場のH株は119.94億株（4.75%）である（図２）。

ここで国内法人株の大部分は国有法人株であったため，国家株と国有法人株を合わせた「国家関連株」は少なくとも５割を超えた。一方，上海と深圳の証券取引所で売買できるA株とB株は全体の30％前後であり，海外上場のH株と合わせた流通株は全体の３割程度になっている。近年の株式分布状況を見てもほぼ同じような傾向を示している（表３）。つまり「国家関連株」が全体の５割以上を占めて「支配株」に等しく，一般大衆が保有できる流通株は全体の３割程度に止まっている。これが現在中国上場企業の株式分布の特徴である。そこで全ての産業，全ての業種の株式分布状況がこの全体の構図と同じものであるかどうか，産業別・業種別の株式分布の特徴があるかどうか，もしあるとすればどのような特徴を持っているのか，また上場企業の株式分布が国の産業政策とどのように関連しているかを調べる必要がある。ここで「中国上市公司基本分析」[18]という資料に基づいて，上場企業の産業別・業種別の株式分布状況を紹介し，所有構造の特徴を考察することにしよう。

図２　1998年末中国上場企業の株式分布状況



出所：http://www.csrc.gov.cn/より作成。

２．産業別の状況

現在，上海，深圳両証券取引所は上場企業の株式を工業，商業，不動産，公共事業，総合類という五つの産業に分類している。この産業別の株式分布状況を見ると，まず工業は，99年３月末に集計した企業数は543社で，全体の64％

表３　中国上場企業の株式分布状況

（%）

年　末	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
1. 非流通株	69.25	72.18	66.98	64.47	64.75	65.44	65.89
国家株	41.38	49.06	43.31	38.74	35.42	31.52	34.25
国内法人株	13.14	9.02	10.79	15.93	18.42	22.64	20.90
外資法人株	4.07	1.05	1.10	1.40	1.23	1.34	1.42
応募法人株	9.42	10.59	10.64	7.30	7.53	6.71	6.03
従業員持株	1.23	2.40	0.98	0.36	1.20	2.04	2.05
その他	0.00	0.05	0.16	0.74	0.95	1.18	1.25
2. 流通株	30.75	27.82	33.02	35.53	35.25	34.56	34.11
A株	15.87	15.82	21.00	21.21	21.92	22.79	24.06
B株	14.88	6.37	6.06	6.66	6.45	6.04	5.30
H株	0.00	5.63	5.96	7.66	6.88	5.74	4.75
発行済株式 (1+2)	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

出所：中国証券監督管理委員会編『中国証券期貨統計年鑑1998』中国財政経済出版社，67頁。
http://www.csrc.gov.cn/より作成。

であり，既に1,621億株を発行し，全体の65%を占め，上場企業数と発行株数の最も多い産業である。その株式分布について，95年と96年の非流通株は多く，全体の73%前後を占め，逆に流通株は少なく，全体の27%であり，国家株は４割であった。その後２年間，国家株は減っており，現在35%前後である。逆に，流通株の割合は94年を除けば，年々増え３割以上になり，うちA株とB株も若干増えた。現在，工業の株式分布状況は全上場企業とほぼ同じような構成になっている（表４）。

商業の場合は，84社の集計企業から148億株を発行し，98年末全上場企業発行済株式のわずか６%前後であった。株式分布状況では，非流通株と流通株の割合は全上場企業と近いものであり，なかには国家株が少なく（３割以下），A株が３割以上であり，工業より10ポイントも多く，海外上場のH株がゼロであった（表５）。

不動産の上場企業と発行株数は最も少なく，上場企業数は全体の約３%前後（25社，うちB株が６社），発行株数は全体の４%前後（87億株）になる。株式分布状況の特徴は，B株の割合が上場企業のなかで一番多く，１割前後であった（表６）。

公共事業については，非流通株の割合は全産業内一番高く，96年以前の３年間は８割以上を占め，97年と98年でも７割以上であり，そのうち，国家株の割合は以前は高かったが（４割，５割），98年には３割まで減り，法人株の割合は全産業の中で一番高く，全体の３割前後を占めた。逆に，流通株の割合は全産業の中で一番低く，唯一３割を割り込んだ産業である。このうちA株の比率は全産業の中で最も低く，10数パーセントであり，97年，98年のインフラ関連企業の外資調達が増えたため，B株（７%前後），H株（４%前後）の割合は比較的高い（表７）。

総合類は以上の分類以外の企業であり，その企業数は全体の15%，発行株数は全体の１割前後であった。株式分布の特徴としては，国家株の割合が全産業の中で最も低く（25%前後），A株の割合は３割を超え，全産業の中で最も高く，公共事業と正反対の傾向が示された（表８）。

以上のように，五つの産業分類から見ると，近年非流通株と流通株の割合が全上場企業とほぼ同じような構成（非流通株：65%前後，流通

株：35％前後）になっている産業は工業，商業，不動産，総合類である。しかし，公共事業においては，非流通株の割合が7割以上を占め，四つの産業と比べると一段と高く，流通株は20数パーセントであり，四つの産業より一段と低い構成になっている。そして，国家株の割合が比較的高い産業（3割以上）は工業，不動産，公共事業であり，比較的低い産業（20数パーセント）は商業と総合類である。また法人株の割合が比較的高い産業は商業，公共事業および総合類であり，比較的低い産業は工業と不動産である。その他，商業と総合類のA株，不動産のB株，工業と公共事業のH株の比率は比較的高い。このように国家が基幹産業，土地・不動産，公共事業の株を重点的に持っていることがわかる。また商業と総合類においては，国内投資家による資金調達，工業と公共事業が海外上場による資金調達が比較的多いこともわかる。このように産業別株式分布状況を通じて国の産業政策と資金調達の配分重点をみることができる。しかし，この産業分類は全産業が大雑把に五つに分けられ，各業種の株式分布の特徴を見ることができない。次に，業種別の資料を通して，各業種の株式所有の特徴を整理することにしよう。

3．業種別の状況

「中国上市公司基本分析」の99年版資料は上場企業を34業種に分類し，623社のデータを集計した。その業種別株式分布状況は表9～表43が示している。まず，食品メーカーの11社において，非流通株の比率は高く（7割前後），その内訳は国家株が比較的低く（30％前後），逆に法人株が比較的高く，前の3年間は5割，4割以上，98年は3割以上に下がった。一方，流通株の比率は98年以前の3年間は低かったが，98年は一気に15％から30％まで増えた（表9）。

醸造の14社においては，国家株の割合が高く，約5割であり，H株の割合も比較的高く，8％前後であった（表10）。

紡績の28社には目立った特徴がなく，強いて言えば，法人株の割合（3割以上）とB株（8％前後）が比較的高い（表11）。

服装の10社では，国家株の割合は極めて少なく，7％前後であり，逆に法人株の割合は高く，各年とも5割を超えることが特徴的であった（表12）。

製紙業は14社であり，国家株の割合は比較的高く，各年とも4割を超えた（表13）。

石油・精錬業は16社であり，国の基幹産業に属するため，国家株の割合は特に高く，5割前後であり，海外上場による資金調達も比較的高く，H株の割合は全体の1割を超えた（表14）。

化学原料業では17社で，国家株の割合は高く，4割以上であり，海外投資家向けB株の割合は比較的高く，1割前後で特徴的であった（表15）。

化学肥料では10社で，法人株の割合は4割以上で高いことがわかる（表16）。

農薬はわずか5社であり，97年，98年の流通株の比率が高く，5割前後を占め，その内訳は，A株が約3割，B株が高く全体の15％以上であったことがわかる（表17）。

有機化学では，6社と少なく，国家株の比率は95年，96年の4割台から97年，98年の2割台までに落ち込んだ。逆に，法人株の比率は3割，B株は1割程度と比較的高い（表18）。

製薬の上場企業は44社で比較的多い。一方，株式分布は目立った特徴がなく，A株の割合は3割程度で比較的高かった（表19）。

化学繊維では20社であり，法人株（4割前後）とH株（2割前後）の比率が高いことが特徴的であった（表20）。

プラスチックの企業は7社であり，国家株の割合は5割台から3割台まで減り，A株は3割程度で，B株とH株は発行しなかった（表21）。

セメントの会社は11社になり，国家株の割合は4割以上と高かった（表22）。

ガラス業は5社であり，法人株の割合は5割以上を占め，特に高いことが特徴的であった（表23）。

陶器は6社であり，法人株とA株は3割前後であった（表24）。

鉄鋼業は27社であり，発行済株式は230億株を超え，業種別で一番多い。国家株の比率は98年以前に5割を超え，98年でも4割以上で，H株も全体の1割以上発行したことが特徴である（表25）。

非鉄金属は11であり，非流通株の比率は7割以上で比較的高く，うち国家株の比率は4割以上であったことがわかる（表26）。

内燃機関の企業は9社で，国家株は5割以上，B株は2割以上で特徴的であった（表27）。

機械業は21であり，国家株，法人株およびB株は近年各々3割，2割，1割を超えた（表28）。

自動車は21社であり，国家株の比率は比較的低く，20数パーセントであり，逆に，法人株は近年30％以上であった（表29）。

バイクは8社であり，国家株は3割前後，B株は1割前後であった（表30）。

家電メーカーは24社であり，国家株と法人株は各々30％前後であった（表31）。

通信機器は7社であり，国家株は4割前後，B株は98年に1割前後になった（表32）。

コンピューター関連の企業は15社であり，国家株は少なく，15％前後で，逆に，法人株は4割以上，A株は30％後半で高かった（表33）。

電子部品は11で，国家株と法人株は各々3割前後であり，B株は近年13％と比較的高い（表34）。

計器企業は9社で，そのB株は全体の1割以上であった（表35）。

電力会社は24社であり，発行済株数は135億株で比較的多かった。その株式分布は，国家株が98年以前は45％であったが，98年はほぼ半減で23％前後になった。逆に，法人株は倍増し5割前後を占めた（表36）。

建築業は11社で，国家株は一段と高く，45％以上であり，A株も3割前後で比較的高い（表37）。

交通・運送業は31社であり，発行済株式は約150億株で，業種別で3番目であった。その株式分布について，国家株は4割前後で，H株は1割以上で比較的高い（表38）。

商業関連の企業数は91社，業種別で最も多かった。発行済株式は150億株以上で，業種別で2番目となった。A株は3割以上であり，比較的高かった（表39）。

不動産関連業では34社の上場企業を有し，100億以上の株を発行した。国家株は3割以上に達した。流通株の割合は4割前後で，比較的高く，うちA株は30％以上，B株は9％前後であった（表40）。

観光業は24社の上場企業を有し，法人株は4割台後半という高い比率を保っていた（表41）。

電気機械・器材業は17社で，国家株は44％以上，H株は1割以上を占めていた（表42）。

金融業はわずか4社，一番少ない業種であり，その流通株はA株だけで，全体の6割を占めることが最大の特徴である。また，国家株は少なく1割程度であった（表43）。そのうち，深圳市場最大の時価総額企業である深圳発展銀行

表4　工業

（1）株式分布　（単位：億株）

年　度	1994	1995	1996	1997	1998
上場企業数（社）	162	183	314	481	542
1．非流通株	441.90	602.78	849.03	976.82	1,064.56
国家株	289.00	361.26	503.70	543.18	580.83
法人株	134.44	214.41	315.26	393.69	433.88
その他	18.46	27.11	30.07	39.95	49.85
2．流通株	257.13	224.58	301.77	448.33	556.87
A株	171.03	114.62	166.59	279.43	373.79
B株	27.68	35.31	59.51	102.32	120.94
H株	58.42	74.65	75.67	66.58	62.14
発行済株数（1＋2）	699.03	827.36	1,150.80	1,425.15	1,621.43

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1994	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	63.22	72.86	73.78	68.54	65.66
国家株	41.34	43.66	43.77	38.11	35.82
法人株	19.23	25.91	27.39	27.62	26.76
その他	2.64	3.28	2.61	2.80	3.07
2．流通株	36.78	27.14	26.22	31.46	34.34
A株	24.47	13.85	14.48	19.61	23.05
B株	3.96	4.27	5.17	7.18	7.46
H株	8.36	9.02	6.58	4.67	3.83
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

表5　商業

（1）株式分布　（単位：億株）

年　度	1994	1995	1996	1997	1998
上場企業数(社)	42	44	67	83	84
1．非流通株	47.03	60.01	67.31	80.55	95.40
国家株	20.38	25.42	28.13	36.94	43.97
法人株	23.04	29.09	33.84	37.22	42.77
その他	3.61	5.50	5.34	6.39	8.66
2．流通株	21.62	23.29	31.90	43.90	52.73
A株	19.30	20.39	28.06	39.39	47.46
B株	2.32	2.90	3.84	4.51	5.27
H株	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	68.65	83.30	99.21	124.45	148.13

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1994	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	68.51	72.04	67.85	64.72	64.40
国家株	29.69	30.52	28.35	29.68	29.68
法人株	33.56	34.92	34.11	29.91	28.87
その他	5.26	6.60	5.38	5.13	5.85
2．流通株	31.49	27.96	32.15	35.28	35.60
A株	28.11	24.48	28.28	31.65	32.04
B株	3.38	3.48	3.87	3.62	3.56
H株	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

表6　不動産

（1）株式分布　（単位：億株）

年　度	1994	1995	1996	1997	1998
上場企業数（社）	25	24	25	25	25
1．非流通株	38.55	42.41	48.80	55.87	56.38
国家株	25.49	28.60	33.88	34.72	36.73
法人株	11.85	12.83	13.89	19.01	17.29
その他	1.21	0.98	1.03	2.14	2.36
2．流通株	24.28	21.53	25.52	30.23	31.09
A株	17.68	14.11	16.40	20.68	21.54
B株	6.60	7.42	9.12	9.55	9.55
H株	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	62.83	63.94	74.32	86.10	87.47

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1994	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	61.36	66.33	65.66	64.89	64.46
国家株	40.57	44.73	45.59	40.33	41.99
法人株	18.86	20.07	18.69	22.08	19.77
その他	1.93	1.53	1.39	2.49	2.70
2．流通株	38.64	33.67	34.34	35.11	35.54
A株	28.14	22.07	22.07	24.02	24.63
B株	10.50	11.60	12.27	11.09	10.92
H株	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

表7　公共事業

（1）株式分布　（単位：億株）

年　度	1994	1995	1996	1997	1998
上場企業数（社）	27	27	40	66	68
1．非流通株	91.33	97.53	200.49	231.70	254.79
国家株	46.97	49.92	126.47	129.55	120.19
法人株	40.08	42.90	67.59	91.13	122.91
その他	4.28	4.71	6.43	11.02	11.69
2．流通株	19.30	19.42	29.61	79.97	101.58
A株	17.29	12.88	19.47	41.36	60.12
B株	2.01	6.54	10.14	22.94	25.79
H株	0.00	0.00	0.00	15.67	15.67
発行済株数（1＋2）	110.63	116.95	230.10	311.67	356.37

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1994	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	82.55	83.39	87.13	74.34	71.50
国家株	42.46	42.68	54.96	41.57	33.73
法人株	36.23	36.68	29.37	29.24	34.49
その他	3.87	4.03	2.79	3.54	3.28
2．流通株	17.45	16.61	12.87	25.66	28.50
A株	15.63	11.01	8.46	13.27	16.87
B株	1.82	5.59	4.41	7.36	7.24
H株	0.00	0.00	0.00	5.03	4.40
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

出所：中国誠信証券評估有限公司編『中国上市公司基本分析』，98年版，99年版より作成。

表8　総合

（1）株式分布　（単位：億株）

年　度	1994	1995	1996	1997	1998
上場企業数（社）	35	38	77	122	127
1．非流通株	67.92	84.72	115.11	141.00	163.39
国家株	19.07	30.16	48.72	52.40	64.62
法人株	42.73	46.66	59.28	77.89	85.59
その他	6.12	7.90	7.11	10.71	13.18
2．流通株	25.77	28.27	44.02	73.42	91.23
A株	22.97	25.08	39.84	68.84	87.05
B株	2.80	3.19	4.18	4.58	3.44
H株	0.00	0.00	0.00	0.00	0.74
発行済株数（1＋2）	93.69	112.99	159.13	214.42	254.62

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1994	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	72.49	74.98	72.34	65.76	64.17
国家株	20.35	26.69	30.62	24.44	25.38
法人株	45.61	41.30	37.25	36.33	33.61
その他	6.53	6.99	4.47	4.99	5.18
2．流通株	27.51	25.02	27.66	34.24	35.83
A株	24.52	22.20	25.04	32.11	34.19
B株	2.99	2.82	2.63	2.14	1.35
H株	0.00	0.00	0.00	0.00	0.29
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

表9　食品メーカー

（1）株式分布　（単位：億株）

年　度	1995	1996	1997	1998
上場企業数（社）	0	3	6	11
1．非流通株	2.74	3.66	12.87	13.67
国家株	0.93	0.93	5.66	5.55
法人株	1.53	2.43	6.52	7.02
その他	0.28	0.30	0.69	1.10
2．流通株	0.18	0.79	2.31	6.08
A株	0.18	0.79	2.31	6.08
B株	0.00	0.00	0.00	0.00
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	2.92	4.45	15.18	19.75

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	93.84	82.25	84.78	69.22
国家株	31.85	20.90	37.29	28.10
法人株	52.40	54.61	42.95	35.54
その他	9.59	6.74	4.55	5.57
2．流通株	6.16	17.75	15.22	30.78
A株	6.16	17.75	15.22	30.78
B株	0.00	0.00	0.00	0.00
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00

表10　醸造

（1）株式分布　（単位：億株）

年　度	1995	1996	1997	1998
上場企業数（社）	3	6	12	14
1．非流通株	12.83	23.43	24.31	28.27
国家株	7.83	17.23	17.00	20.33
法人株	4.75	5.88	6.85	7.56
その他	0.25	0.32	0.46	0.38
2．流通株	5.86	7.66	10.61	13.28
A株	2.39	3.59	6.54	9.21
B株	0.00	0.60	0.60	0.60
H株	3.47	3.47	3.47	3.47
発行済株数（1＋2）	18.69	31.09	34.92	41.55

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	68.65	75.36	69.62	68.04
国家株	41.89	55.42	48.68	48.93
法人株	25.41	18.91	19.62	18.19
その他	1.34	1.03	1.32	0.91
2．流通株	31.35	24.64	30.38	31.96
A株	12.79	11.55	18.73	22.17
B株	0.00	1.93	1.72	1.44
H株	18.57	11.16	9.94	8.35
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00

表11　紡績

（1）株式分布　（単位：億株）

年　度	1995	1996	1997	1998
上場企業数（社）	12	15	23	28
1．非流通株	18.83	26.37	31.43	33.29
国家株	10.65	12.49	15.19	15.76
法人株	7.66	13.25	15.52	16.48
その他	0.52	0.63	0.72	1.05
2．流通株	7.77	8.82	14.64	19.88
A株	5.41	6.39	10.03	15.27
B株	2.36	2.43	4.61	4.61
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	26.60	35.19	46.07	53.17

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	70.79	74.94	68.22	62.61
国家株	40.04	35.49	32.97	29.64
法人株	28.80	37.65	33.69	30.99
その他	1.95	1.79	1.56	1.97
2．流通株	29.21	25.06	31.78	37.39
A株	20.34	18.16	21.77	28.72
B株	8.87	6.91	10.01	8.67
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00

出所：中国誠信証券評估有限公司編『中国上市公司基本分析』，98年版，99年版より作成。

表12　服装

（1）株式分布　（単位：億株）

年　度	1995	1996	1997	1998
上場企業数（社）	0	5	9	10
1．非流通株	5.20	6.68	10.26	12.65
国家株	1.11	1.20	1.20	1.29
法人株	3.27	4.36	8.26	10.39
その他	0.82	1.12	0.80	0.97
2．流通株	0.54	1.94	3.76	6.01
A株	0.53	1.14	2.96	5.21
B株	0.00	0.80	0.80	0.80
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	5.74	8.62	14.02	18.66

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	90.59	77.49	73.18	67.79
国家株	19.34	13.92	8.56	6.91
法人株	56.97	50.58	58.92	55.68
その他	14.29	12.99	5.71	5.20
2．流通株	9.41	22.51	26.82	32.21
A株	9.23	13.18	21.11	27.92
B株	0.00	9.28	5.71	4.29
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00

表13　製紙

（1）株式分布　（単位：億株）

年　度	1995	1996	1997	1998
上場企業数（社）	0	2	10	14
1．非流通株	10.46	14.51	16.35	18.44
国家株	6.07	7.52	10.23	12.43
法人株	2.30	4.72	3.84	3.27
その他	2.09	2.27	2.28	2.74
2．流通株	0.26	0.71	5.07	8.25
A株	0.26	0.71	3.92	6.64
B株	0.00	0.00	1.15	1.61
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	10.72	15.22	21.42	26.69

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	97.59	95.34	76.33	69.09
国家株	56.63	49.41	47.76	46.57
法人株	21.46	31.01	17.93	12.25
その他	19.50	14.91	10.64	10.27
2．流通株	2.41	4.66	23.67	30.91
A株	2.41	4.66	18.30	24.88
B株	0.00	0.00	5.37	6.03
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00

表14　石油・精練

（1）株式分布　（単位：億株）

年　度	1995	1996	1997	1998
上場企業数（社）	3	10	15	16
1．非流通株	71.84	119.70	128.56	137.58
国家株	66.08	89.20	93.70	97.67
法人株	4.91	29.78	34.13	38.95
その他	0.85	0.72	0.73	0.96
2．流通株	35.70	33.39	48.47	60.86
A株	8.66	10.99	14.92	27.31
B株	0.60	0.60	10.25	10.25
H株	26.44	21.80	23.30	23.30
発行済株数（1＋2）	107.54	153.09	177.03	198.44

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	66.80	78.19	72.62	69.33
国家株	61.45	58.27	52.93	49.22
法人株	4.57	19.45	19.28	19.63
その他	0.79	0.47	0.41	0.48
2．流通株	33.20	21.81	27.38	30.67
A株	8.05	7.18	8.43	13.76
B株	0.56	0.39	5.79	5.17
H株	24.59	14.24	13.16	11.74
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00

表15　化学原料

（1）株式分布　（単位：億株）

年　度	1995	1996	1997	1998
上場企業数（社）	3	7	16	17
1．非流通株	13.94	21.00	25.78	28.49
国家株	9.33	16.47	17.24	21.67
法人株	4.28	4.03	7.79	5.98
その他	0.33	0.50	0.75	0.84
2．流通株	6.34	7.75	14.38	17.00
A株	2.98	4.39	9.68	12.31
B株	3.36	3.36	4.70	4.69
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	20.28	28.75	40.16	45.49

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	68.74	73.04	64.19	62.63
国家株	46.01	57.29	42.93	47.64
法人株	21.10	14.02	19.40	13.15
その他	1.63	1.74	1.87	1.85
2．流通株	31.26	26.96	35.81	37.37
A株	14.69	15.27	24.10	27.06
B株	16.57	11.69	11.70	10.31
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00

出所：中国誠信証券評估有限公司編『中国上市公司基本分析』，99年版より作成。

表16　化学肥料

（1）株式分布　（単位：億株）

年　度	1995	1996	1997	1998
上場企業数（社）	1	3	7	10
1．非流通株	7.02	12.87	20.04	21.06
国家株	1.55	1.55	5.56	7.65
法人株	5.20	11.18	14.05	12.85
その他	0.27	0.14	0.43	0.56
2．流通株	0.65	0.81	4.11	7.17
A株	0.65	0.81	4.11	7.17
B株	0.00	0.00	0.00	0.00
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	7.67	13.68	24.15	28.23

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	91.53	94.08	82.98	74.60
国家株	20.21	11.33	23.02	27.10
法人株	67.80	81.73	58.18	45.52
その他	3.52	1.02	1.78	1.98
2．流通株	8.47	5.92	17.02	25.40
A株	8.47	5.92	17.02	25.40
B株	0.00	0.00	0.00	0.00
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00

表17　農薬

（1）株式分布　（単位：億株）

年　度	1995	1996	1997	1998
上場企業数（社）	2	3	5	5
1．非流通株	2.51	2.96	3.18	3.58
国家株	1.77	2.19	2.36	2.63
法人株	0.41	0.44	0.52	0.62
その他	0.33	0.33	0.30	0.33
2．流通株	1.03	1.48	3.24	3.41
A株	1.03	1.48	2.09	2.26
B株	0.00	0.00	1.15	1.15
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	3.54	4.44	6.42	6.99

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	70.90	66.67	49.53	51.22
国家株	50.00	49.32	36.76	37.63
法人株	11.58	9.91	8.10	8.87
その他	9.32	7.43	4.67	4.72
2．流通株	29.10	33.33	50.47	48.78
A株	29.10	33.33	32.55	32.33
B株	0.00	0.00	17.91	16.45
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00

表18　有機化学

（1）株式分布　（単位：億株）

年　度	1995	1996	1997	1998
上場企業数（社）	2	4	6	6
1．非流通株	3.49	4.04	4.13	4.87
国家株	1.89	2.18	1.91	1.99
法人株	1.18	1.44	2.13	2.76
その他	0.42	0.42	0.09	0.12
2．流通株	0.63	0.93	2.71	3.17
A株	0.63	0.93	1.91	2.37
B株	0.00	0.00	0.80	0.80
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	4.12	4.97	6.84	8.04

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	84.71	81.29	60.38	60.57
国家株	45.87	43.86	27.92	24.75
法人株	28.64	28.97	31.14	34.33
その他	10.19	8.45	1.32	1.49
2．流通株	15.29	18.71	39.62	39.43
A株	15.29	18.71	27.92	29.48
B株	0.00	0.00	11.70	9.95
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00

表19　製薬

（1）株式分布　（単位：億株）

年　度	1995	1996	1997	1998
上場企業数（社）	15	27	40	44
1．非流通株	33.67	38.27	49.91	54.94
国家株	20.81	24.33	26.85	29.12
法人株	9.62	10.97	18.80	20.53
その他	3.24	2.97	4.26	5.29
2．流通株	10.80	15.93	26.96	31.18
A株	10.16	13.84	24.43	28.65
B株	0.64	0.64	1.03	1.03
H株	0.00	1.45	1.50	1.50
発行済株数（1＋2）	44.47	54.20	76.87	86.12

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	75.71	70.61	64.93	63.79
国家株	46.80	44.89	34.93	33.81
法人株	21.63	20.24	24.46	23.84
その他	7.29	5.48	5.54	6.14
2．流通株	24.29	29.39	35.07	36.21
A株	22.85	25.54	31.78	33.27
B株	1.44	1.18	1.34	1.20
H株	0.00	2.68	1.95	1.74
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00

出所：中国誠信証券評估有限公司編『中国上市公司基本分析』，99年版より作成。

表20　化学繊維

（1）株式分布　（単位：億株）

年度	1995	1996	1997	1998
上場企業数（社）	6	14	19	20
1．非流通株	38.68	39.28	43.19	47.70
国家株	8.00	7.85	9.82	14.82
法人株	29.55	30.56	31.73	30.68
その他	1.13	0.87	1.64	2.20
2．流通株	18.76	21.97	24.98	29.02
A株	4.40	6.46	9.47	13.28
B株	0.36	1.51	1.51	1.74
H株	14.00	14.00	14.00	14.00
発行済株数（1＋2）	57.44	61.25	68.17	76.72

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	67.34	64.13	63.36	62.17
国家株	13.93	12.82	14.41	19.32
法人株	51.44	49.89	46.55	39.99
その他	1.97	1.42	2.41	2.87
2．流通株	32.66	35.87	36.64	37.83
A株	7.66	10.55	13.89	17.31
B株	0.63	2.47	2.22	2.27
H株	24.37	22.86	20.54	18.25
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00

表21　プラスチック

（1）株式分布　（単位：億株）

年　度	1995	1996	1997	1998
上場企業数（社）	0	2	5	7
1．非流通株	0.92	2.49	6.12	8.37
国家株	0.11	1.49	4.51	4.65
法人株	0.78	0.97	1.53	3.44
その他	0.03	0.03	0.08	0.28
2．流通株	0.43	0.67	1.95	4.18
A株	0.43	0.67	1.95	4.18
B株	0.00	0.00	0.00	0.00
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	1.35	3.16	8.07	12.55

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	68.15	78.80	75.84	66.69
国家株	8.15	47.15	55.89	37.05
法人株	57.78	30.70	18.96	27.41
その他	2.22	0.95	0.99	2.23
2．流通株	31.85	21.20	24.16	33.31
A株	31.85	21.20	24.16	33.31
B株	0.00	0.00	0.00	0.00
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00

表22　セメント

（1）株式分布　（単位：億株）

年　度	1995	1996	1997	1998
上場企業数（社）	6	9	11	11
1．非流通株	10.87	12.81	15.10	19.26
国家株	8.67	8.79	9.63	12.34
法人株	2.00	3.52	4.46	5.41
その他	0.20	0.50	1.01	1.51
2．流通株	4.05	5.28	6.81	8.31
A株	3.18	4.41	5.94	7.44
B株	0.87	0.87	0.87	0.87
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	14.92	18.09	21.91	27.57

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	72.86	70.81	68.92	69.86
国家株	58.11	48.59	43.95	44.76
法人株	13.40	19.46	20.36	19.62
その他	1.34	2.76	4.61	5.48
2．流通株	27.14	29.19	31.08	30.14
A株	21.31	24.38	27.11	26.99
B株	5.83	4.81	3.97	3.16
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00

表23　ガラス

（1）株式分布　（単位：億株）

年　度	1995	1996	1997	1998
上場企業数（社）	4	5	5	5
1．非流通株	11.43	13.04	14.95	14.95
国家株	4.00	4.00	2.42	2.42
法人株	7.33	8.99	12.53	12.53
その他	0.10	0.05	0.00	0.00
2．流通株	6.07	7.97	9.49	9.49
A株	1.89	2.83	3.51	3.51
B株	1.68	2.64	3.48	3.48
H株	2.50	2.50	2.50	2.50
発行済株数（1＋2）	17.50	21.01	24.44	24.44

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	65.31	62.07	61.17	61.17
国家株	22.86	19.04	9.90	9.90
法人株	41.89	42.79	51.27	51.27
その他	0.57	0.24	0.00	0.00
2．流通株	34.69	37.93	38.83	38.83
A株	10.80	13.47	14.36	14.36
B株	9.60	12.57	14.24	14.24
H株	14.29	11.90	10.23	10.23
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00

出所：中国誠信証券評估有限公司編『中国上市公司基本分析』，99年版より作成。

表24　陶器

（1）株式分布　（単位：億株）

年　度	1995	1996	1997	1998
上場企業数（社）	1	3	5	6
1．非流通株	3.98	4.00	5.47	5.82
国家株	0.94	0.94	2.27	2.38
法人株	2.88	2.88	3.04	3.22
その他	0.16	0.18	0.16	0.22
2．流通株	1.03	1.36	2.14	2.81
A株	1.03	1.36	2.14	2.81
B株	0.00	0.00	0.00	0.00
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	5.01	5.36	7.61	8.63

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	79.44	74.63	71.88	67.44
国家株	18.76	17.54	29.83	27.58
法人株	57.49	53.73	39.95	37.31
その他	3.19	3.36	2.10	2.55
2．流通株	20.56	25.37	28.12	32.56
A株	20.56	25.37	28.12	32.56
B株	0.00	0.00	0.00	0.00
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00

表25　鉄鋼

（1）株式分布　（単位：億株）

年　度	1995	1996	1997	1998
上場企業数（社）	8	14	26	27
1．非流通株	99.43	138.06	130.24	140.84
国家株	75.00	108.08	103.66	100.11
法人株	21.77	27.99	24.13	38.44
その他	2.66	1.99	2.45	2.29
2．流通株	30.36	45.75	76.55	93.51
A株	13.03	19.52	28.99	37.05
B株	0.00	8.90	21.33	30.23
H株	17.33	17.33	26.23	26.23
発行済株数（1＋2）	129.79	183.81	206.79	234.35

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	76.61	75.11	62.98	60.10
国家株	57.79	58.80	50.13	42.72
法人株	16.77	15.23	11.67	16.40
その他	2.05	1.08	1.18	0.98
2．流通株	23.39	24.89	37.02	39.90
A株	10.04	10.62	14.02	15.81
B株	0.00	4.84	10.31	12.90
H株	13.35	9.43	12.68	11.19
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00

表26　非鉄金属

（1）株式分布　（単位：億株）

年　度	1995	1996	1997	1998
上場企業数（社）	0	7	10	11
1．非流通株	7.61	12.95	16.77	19.63
国家株	4.25	6.67	7.80	12.80
法人株	2.32	5.34	7.84	5.23
その他	1.04	0.94	1.13	1.60
2．流通株	0.18	1.79	3.57	7.14
A株	0.18	1.79	3.57	7.14
B株	0.00	0.00	0.00	0.00
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	7.79	14.74	20.34	26.77

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	97.69	87.86	82.45	73.33
国家株	54.56	45.25	38.35	47.81
法人株	29.78	36.23	38.54	19.54
その他	13.35	6.38	5.56	5.98
2．流通株	2.31	12.14	17.55	26.67
A株	2.31	12.14	17.55	26.67
B株	0.00	0.00	0.00	0.00
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00

表27　内燃機関

（1）株式分布　（単位：億株）

年　度	1995	1996	1997	1998
上場企業数（社）	2	3	6	9
1．非流通株	4.24	13.73	15.33	16.33
国家株	3.41	7.65	13.00	13.91
法人株	0.81	5.75	1.97	1.99
その他	0.02	0.33	0.36	0.43
2．流通株	1.61	4.24	6.15	10.25
A株	0.51	1.07	2.98	4.68
B株	1.10	3.17	3.17	5.57
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	5.85	17.97	21.48	26.58

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	72.48	76.41	71.37	61.44
国家株	58.29	42.57	60.52	52.33
法人株	13.85	32.00	9.17	7.49
その他	0.34	1.84	1.68	1.62
2．流通株	27.52	23.59	28.63	38.56
A株	8.72	5.95	13.87	17.61
B株	18.80	17.64	14.76	20.96
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00

出所：中国誠信証券評估有限公司編『中国上市公司基本分析』，99年版より作成。

表28　機械

（1）株式分布　（単位：億株）

年　度	1995	1996	1997	1998
上場企業数（社）	4	12	16	21
1．非流通株	12.51	14.88	22.20	24.43
国家株	6.82	9.23	11.07	12.97
法人株	5.16	4.67	9.62	9.70
その他	0.53	0.98	1.51	1.76
2．流通株	2.96	6.35	11.17	14.42
A株	1.66	4.32	7.43	9.53
B株	0.65	1.38	3.74	4.89
H株	0.65	0.65	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	15.47	21.23	33.37	38.85

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	80.87	70.09	66.53	62.88
国家株	44.09	43.48	33.17	33.38
法人株	33.35	22.00	28.83	24.97
その他	3.43	4.62	4.53	4.53
2．流通株	19.13	29.91	33.47	37.12
A株	10.73	20.35	22.27	24.53
B株	4.20	6.50	11.21	12.59
H株	4.20	3.06	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00

表29　自動車

（1）株式分布　（単位：億株）

年　度	1995	1996	1997	1998
上場企業数（社）	6	11	17	21
1．非流通株	21.52	43.13	48.49	55.81
国家株	11.29	14.30	15.43	22.44
法人株	9.72	28.07	31.65	31.83
その他	0.51	0.76	1.41	1.54
2．流通株	7.23	10.98	17.96	26.79
A株	5.49	6.74	14.97	21.60
B株	1.74	4.24	2.99	5.19
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	28.75	54.11	66.45	82.60

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	74.85	79.71	72.97	67.57
国家株	39.27	26.43	23.22	27.17
法人株	33.81	51.88	47.63	38.54
その他	1.77	1.40	2.12	1.86
2．流通株	25.15	20.29	27.03	32.43
A株	19.10	12.46	22.53	26.15
B株	6.05	7.84	4.50	6.28
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00

表30　バイク

（1）株式分布　（単位：億株）

年　度	1995	1996	1997	1998
上場企業数（社）	4	5	8	8
1．非流通株	8.97	15.66	20.57	23.13
国家株	3.91	9.62	11.46	11.66
法人株	4.84	5.35	7.59	9.87
その他	0.22	0.69	1.52	1.60
2．流通株	3.17	5.09	11.29	12.80
A株	1.97	3.89	7.79	9.30
B株	1.20	1.20	3.50	3.50
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	12.14	20.75	31.86	35.93

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	73.89	75.47	64.56	64.38
国家株	32.21	46.36	35.97	32.45
法人株	39.87	25.78	23.82	27.47
その他	1.81	3.33	4.77	4.45
2．流通株	26.11	24.53	35.44	35.62
A株	16.23	18.75	24.45	25.88
B株	9.88	5.78	10.99	9.74
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00

表31　家電メーカー

（1）株式分布　（単位：億株）

年　度	1995	1996	1997	1998
上場企業数（社）	15	23	24	24
1．非流通株	29.03	35.14	43.14	52.76
国家株	12.08	14.99	20.97	25.16
法人株	15.54	18.72	20.18	24.95
その他	1.41	1.43	1.99	2.65
2．流通株	11.47	17.82	23.24	28.58
A株	8.65	12.81	17.92	22.90
B株	2.82	5.01	5.32	5.68
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	40.50	52.96	66.38	81.34

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	71.68	66.35	64.99	64.86
国家株	29.83	28.30	31.59	30.93
法人株	38.37	35.35	30.40	30.67
その他	3.48	2.70	3.00	3.26
2．流通株	28.32	33.65	35.01	35.14
A株	21.36	24.19	27.00	28.15
B株	6.96	9.46	8.01	6.98
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00

出所：中国誠信証券評估有限公司編『中国上市公司基本分析』，99年版より作成。

表32　通信機器

（1）株式分布　（単位：億株）

年　度	1995	1996	1997	1998
上場企業数（社）	4	4	7	7
1．非流通株	4.10	9.49	11.09	13.57
国家株	0.62	4.84	6.16	8.36
法人株	3.40	4.55	4.45	4.77
その他	0.08	0.10	0.48	0.44
2．流通株	1.80	1.99	4.48	5.61
A株	1.20	1.39	3.70	3.83
B株	0.60	0.60	0.78	1.78
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	5.90	11.48	15.57	19.18

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	69.49	82.67	71.23	70.75
国家株	10.51	42.16	39.56	43.59
法人株	57.63	39.63	28.58	24.87
その他	1.36	0.87	3.08	2.29
2．流通株	30.51	17.33	28.77	29.25
A株	20.34	12.11	23.76	19.97
B株	10.17	5.23	5.01	9.28
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00

表33　コンピュータ関連

（1）株式分布　（単位：億株）

年　度	1995	1996	1997	1998
上場企業数（社）	7	10	15	15
1．非流通株	6.16	11.14	12.78	14.13
国家株	0.49	2.10	3.08	3.29
法人株	5.54	8.93	8.57	9.64
その他	0.13	0.11	1.13	1.20
2．流通株	3.45	4.46	7.49	8.70
A株	3.32	4.32	7.33	8.54
B株	0.13	0.14	0.16	0.16
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	9.61	15.60	20.27	22.83

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	64.10	71.41	63.05	61.89
国家株	5.10	13.46	15.19	14.41
法人株	57.65	57.24	42.28	42.23
その他	1.35	0.71	5.57	5.26
2．流通株	35.90	28.59	36.95	38.11
A株	34.55	27.69	36.16	37.41
B株	1.35	0.90	0.79	0.70
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00

表34　電子部品

（1）株式分布　（単位：億株）

年　度	1995	1996	1997	1998
上場企業数（社）	2	6	11	11
1．非流通株	15.75	25.33	25.38	32.18
国家株	11.04	17.42	13.36	15.41
法人株	4.13	5.71	10.70	15.34
その他	0.58	2.20	1.32	1.43
2．流通株	2.78	7.45	11.91	15.68
A株	1.33	4.05	6.78	9.18
B株	1.45	3.40	5.13	6.50
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	18.53	32.78	37.29	47.86

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	85.00	77.27	68.06	67.24
国家株	59.58	53.14	35.83	32.20
法人株	22.29	17.42	28.69	32.05
その他	3.13	6.71	3.54	2.99
2．流通株	15.00	22.73	31.94	32.76
A株	7.18	12.36	18.18	19.18
B株	7.83	10.37	13.76	13.58
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00

表35　計器

（1）株式分布　（単位：億株）

年　度	1995	1996	1997	1998
上場企業数（社）	3	5	8	9
1．非流通株	5.19	6.42	7.68	8.96
国家株	3.31	3.72	4.30	4.55
法人株	1.47	2.39	2.94	3.92
その他	0.41	0.31	0.44	0.49
2．流通株	2.06	2.47	3.82	5.14
A株	1.02	1.58	2.46	3.49
B株	1.04	0.89	1.36	1.65
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	7.25	8.89	11.50	14.10

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	71.59	72.22	66.78	63.55
国家株	45.66	41.84	37.39	32.27
法人株	20.28	26.88	25.57	27.80
その他	5.66	3.49	3.83	3.48
2．流通株	28.41	27.78	33.22	36.45
A株	14.07	17.77	21.39	24.75
B株	14.34	10.01	11.83	11.70
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00

出所：中国誠信証券評估有限公司編『中国上市公司基本分析』，99年版より作成。

表36　電力

（1）株式分布　（単位：億株）

年　度	1995	1996	1997	1998
上場企業数（社）	11	17	24	24
1．非流通株	56.67	80.12	91.87	101.06
国家株	38.02	55.89	55.18	32.35
法人株	16.88	22.59	34.04	66.14
その他	1.77	1.64	2.65	2.57
2．流通株	10.15	14.31	29.20	34.09
A株	7.61	10.77	17.21	20.43
B株	2.54	3.54	11.99	13.66
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	66.82	94.43	121.07	135.15

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	84.81	84.85	75.88	74.78
国家株	56.90	59.19	45.58	23.94
法人株	25.26	23.92	28.12	48.94
その他	2.65	1.74	2.19	1.90
2．流通株	15.19	15.15	24.12	25.22
A株	11.39	11.41	14.21	15.12
B株	3.80	3.75	9.90	10.11
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00

表37　建築

（1）株式分布　（単位：億株）

年　度	1995	1996	1997	1998
上場企業数（社）	1	3	10	11
1．非流通株	9.34	14.40	16.71	19.75
国家株	5.35	10.41	11.20	13.18
法人株	3.21	3.22	4.34	5.14
その他	0.78	0.77	1.17	1.43
2．流通株	0.28	0.67	5.72	9.13
A株	0.28	0.67	5.72	9.13
B株	0.00	0.00	0.00	0.00
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	9.62	15.07	22.43	28.88

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	97.09	95.55	74.50	68.39
国家株	55.61	69.08	49.93	45.64
法人株	33.37	21.37	19.35	17.80
その他	8.11	5.11	5.22	4.95
2．流通株	2.91	4.45	25.50	31.61
A株	2.91	4.45	25.50	31.61
B株	0.00	0.00	0.00	0.00
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00

表38　交通・運送

（1）株式分布　（単位：億株）

年　度	1995	1996	1997	1998
上場企業数（社）	11	20	30	31
1．非流通株	25.40	80.69	89.14	96.96
国家株	4.37	42.67	53.05	62.99
法人株	18.51	34.25	30.94	28.90
その他	2.52	3.77	5.15	5.07
2．流通株	6.97	13.19	43.94	52.19
A株	3.57	7.19	19.58	26.65
B株	3.40	6.00	8.69	9.87
H株	0.00	0	15.67	15.67
発行済株数（1＋2）	32.37	93.88	133.08	149.15

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	78.47	85.95	66.98	65.01
国家株	13.50	45.45	39.86	42.23
法人株	57.18	36.48	23.25	19.38
その他	7.78	4.02	3.87	3.40
2．流通株	21.53	14.05	33.02	34.99
A株	11.03	7.66	14.71	17.87
B株	10.50	6.39	6.53	6.62
H株	0.00	0.00	11.77	10.51
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00

表39　商業関連

（1）株式分布　（単位：億株）

年　度	1995	1996	1997	1998
上場企業数（社）	45	68	88	91
1．非流通株	56.20	68.07	81.90	96.70
国家株	26.10	31.75	39.61	46.82
法人株	24.30	30.65	35.39	40.41
その他	5.80	5.67	6.90	9.47
2．流通株	22.90	30.70	43.61	54.09
A株	21.37	29.12	41.72	51.87
B株	1.53	1.58	1.89	2.22
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	79.10	98.77	125.51	150.79

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	71.05	68.92	65.25	64.13
国家株	33.00	32.15	31.56	31.05
法人株	30.72	31.03	28.20	26.80
その他	7.33	5.74	5.50	6.28
2．流通株	28.95	31.08	34.75	35.87
A株	27.02	29.48	33.24	34.40
B株	1.93	1.60	1.51	1.47
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00

出所：中国誠信証券評估有限公司編『中国上市公司基本分析』，99年版より作成。

表40　不動産関連

（1）株式分布　（単位：億株）

年　度	1995	1996	1997	1998
上場企業数（社）	30	33	34	34
1．非流通株	51.67	60.47	69.81	72.98
国家株	31.90	39.86	40.41	42.72
法人株	18.46	19.27	26.98	27.81
その他	1.31	1.34	2.42	2.45
2．流通株	31.98	39.23	46.20	49.32
A株	23.30	28.66	34.91	37.93
B株	8.68	10.57	11.29	10.65
H株	0.00	0.00	0.00	0.74
発行済株数（1＋2）	83.65	99.70	116.01	122.30

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	61.77	60.65	60.18	59.67
国家株	38.14	39.98	34.83	34.93
法人株	22.07	19.33	23.26	22.74
その他	1.57	1.34	2.09	2.00
2．流通株	38.23	39.35	39.82	40.33
A株	27.85	28.75	30.09	31.01
B株	10.38	10.60	9.73	8.71
H株	0.00	0.00	0.00	0.61
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00

表41　観光

（1）株式分布　（単位：億株）

年　度	1995	1996	1997	1998
上場企業数（社）	7	18	24	24
1．非流通株	23.63	26.62	33.22	36.60
国家株	7.49	7.04	8.36	9.88
法人株	14.44	18.18	22.26	24.11
その他	1.70	1.40	2.60	2.61
2．流通株	4.93	9.01	13.42	15.53
A株	2.41	4.79	8.80	11.07
B株	2.52	4.22	4.62	4.46
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	28.56	35.63	46.64	52.13

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	82.74	74.71	71.23	70.21
国家株	26.23	19.76	17.92	18.95
法人株	50.56	51.02	47.73	46.25
その他	5.95	3.93	5.57	5.01
2．流通株	17.26	25.29	28.77	29.79
A株	8.44	13.44	18.87	21.24
B株	8.82	11.84	9.91	8.56
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00

表42　電気機械・器材

（1）株式分布　（単位：億株）

年　度	1995	1996	1997	1998
上場企業数（社）	8	10	16	17
1．非流通株	19.39	22.75	25.46	26.63
国家株	12.30	15.13	16.98	17.14
法人株	4.61	5.16	5.67	6.17
その他	2.48	2.46	2.81	3.32
2．流通株	7.12	7.70	10.16	12.32
A株	2.84	3.42	5.88	7.24
B株	0.00	0.00	0.00	0.80
H株	4.28	4.28	4.28	4.28
発行済株数（1＋2）	26.51	30.45	35.62	38.95

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	73.14	74.71	71.48	68.37
国家株	46.40	49.69	47.67	44.01
法人株	17.39	16.95	15.92	15.84
その他	9.35	8.08	7.89	8.52
2．流通株	26.86	25.29	28.52	31.63
A株	10.71	11.23	16.51	18.59
B株	0.00	0.00	0.00	2.05
H株	16.14	14.06	12.02	10.99
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00

表43　金融

（1）株式分布　（単位：億株）

年　度	1995	1996	1997	1998
上場企業数（社）	4	4	4	4
1．非流通株	4.50	6.79	8.53	9.81
国家株	1.44	2.23	2.64	2.99
法人株	3.06	4.44	5.77	6.67
その他	0.00	0.12	0.12	0.15
2．流通株	5.46	9.86	13.49	14.31
A株	5.46	9.86	13.49	14.31
B株	0.00	0.00	0.00	0.00
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	9.96	16.65	22.02	24.12

（2）株式分布　（単位：%）

年　度	1995	1996	1997	1998
1．非流通株	45.18	40.78	38.74	40.67
国家株	14.46	13.39	11.99	12.40
法人株	30.72	26.67	26.20	27.65
その他	0.00	0.72	0.54	0.62
2．流通株	54.82	59.22	61.26	59.33
A株	54.82	59.22	61.26	59.33
B株	0.00	0.00	0.00	0.00
H株	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済株数（1＋2）	100.00	100.00	100.00	100.00

出所：中国誠信証券評估有限公司編『中国上市公司基本分析』，99年版より作成。

は，流通A株の発行割合が全体の７割前後であり，逆に，国家株は８％，法人株は22％と少ない[19]。

以上のように，業種別の株式分布状況を見れば，国家株が比較的多い業種（４割前後）は醸造，製紙，石油・精錬，化学原料，セメント，鉄鋼，非鉄金属，内燃機関，通信機器，建築，交通・運送および電気機械・器材業であり，少ない業種（１割前後）は服装，ガラス，コンピューター関連および金融業などである。ここで言う金融は株式銀行の実験行（深圳発展銀行）１行，信託投資公司３社であり，比較的特殊なケースであり，一般の国有銀行を中心とする金融業と異なる。

一方，国有法人を中心とする法人株の比較的多い業種（35％以上）は食品メーカー，服装，化学肥料，化学繊維，ガラス，陶器，自動車，コンピューター関連および観光業であり，この中では軽工業とサービス関連の業種が多く含まれている。このうち，服装とガラスなどの業種においては，法人株の割合が高くなると，逆に，国家株が低下する傾向があり，これらの業種は国家株と法人株の間に一定の逆の連動関係があるのではないかと思われる。また，法人株の割合が低い業種（１割前後）は製紙，化学原料，農薬および内燃機関であり，逆に，これらの業種の国家株は比較的高く，国家株と法人株の間に一定の逆の連動関係をこれらの業種からも見ることができる。

そして，国内投資家向けA株の多い業種（30％以上）は食品メーカー，製薬，プラスチック，商業，不動産関連および金融業などである。海外投資家向けB株の多い業種（１割前後）は化学原料，農薬，有機化学，ガラス，鉄鋼，内燃機関，機械，バイク，電子部品，計器および電力などである。海外上場のH株の多い業種（１割以上）は石油・精錬，化学繊維，グラス，鉄鋼，交通・運送および電気機械・器材などであり，これらの業種から国内，海外，あるいは海外上場を通して資金調達の配分重点を見ることができる。

以上の状況から一般に流通できるA株，B株およびH株を合わせた流通株の割合が高い業種（４割前後）は農薬，有機化学，不動産関連および金融業であり，これらの業種は上場企業の他の業種よりも今後市場を通じての吸収・合併および資産の流動化などがされやすくなっていることも考えられる。

Ⅳ．コーポレート・ガバナンスに関する企業調査

以上，新中国成立以降の50年間，特に改革・開放以降の20年間の中国社会所有構造の変化に触れ，近年の株式会社，上場企業を中心に株式所有構造を見てきた。ここで「所有と支配」，「所有と経営」，「所有と社会体制・経済政策」が深く関わっていることがわかる。一方，私的所有を基本とする資本主義社会でさえも，ここ数十年間「所有に基づく支配」の論理から機関投資家現象[20]，法人資本主義[21]などといわれるほどの所有構造の変化と社会変動が起こっている。現在の中国の上場企業は，その殆どが国有企業あるいは集団所有制企業が組織を変更して株式会社になってから上場された企業であり，国家あるいは国有法人が全発行済株式の50％以上を持っており，これが株式所有構造の最大の特徴である。

これら支配的な立場にある「国家関連株」の背後にある政府あるいは国有企業（法人）は，

株主（大株主）としてどのように現在の株式会社または上場企業の意思決定に関わり，企業の経営をチェックしているのか，つまりコーポレート・ガバナンスの実態がどうなっているかが，次の幾つかの企業調査を通じて見ることにしよう。

1．四川省上場企業の調査

筆者は98年秋，国内の協力を得て，「証券の大省」といわれる内陸の四川省の上場企業を対象にアンケート調査を実施した。今回の調査を実施した企業は全上場の53社であり，全体の45%（24社）から回答を得た。次は今回の四川省アンケート調査の結果を紹介し，国有企業から株式会社への企業制度改革において，株式所有，重役の人事，経営者の意識の変化などの側面から，幾つかの企業調査を踏まえて，中国上場企業のコーポレート・ガバナンスの現況を一つの省レベルから考察してみよう。

（1）四川省の基本状況と株式市場

中国において，四川省はもともと人口の一番多い省であり，96年末の人口は1億1,430万人に達し[22]，日本の総人口にも匹敵する「人口の大省」であった。しかし，97年3月に，重慶市は四川省から独立し，北京，上海，天津に次いで4番目の直轄市（省相当）となったため，97年末現在，四川省の人口は全国第3位（8,430万人）にまで下がった[23]。一方，省ごとの人口番付けと同じように，98年末現在，四川省の上場企業数も上海市（120社），深圳市（67社）と並んで全国第3位（53社）になり，投資家数も第3位（206万人）であるため[24]，「証券の大省」ともいわれている。

交通の不便な内陸西部にある四川省は，昔から「天府之国」といわれ，農業を中心に営む豊かな土地である。新中国の成立以降，特に60年代から「三線建設」が始まり[25]，西南，西北の一部の他の省と同じように軍事関連産業を中心に工業基盤を築いた。しかし，「改革・開放」政策の実施後，これら軍事関連企業の大部分は「軍転民」（軍事産業から民生製品へ）という産業構造の転換に直面している。

一方，80年代から，四川省の一部の集団企業と中小国有企業は民間から資金を調達するため，株式と債券を発行し，いち早く株式会社制度導入の実験を開始した。86年以降，株式会社制度の導入は，さらに一部の大型国有企業に拡大し，株式の発行と取引がブームになった。当時，発行した株式の正式な売買市場がなかったため，市民が自発的に成都市の紅廟子（地名）辺りに集まり，常に数万人の規模で株式を売買する，いわゆる「紅廟子市場」が形成され，自発的な「街頭市場」として全国的に有名になった。しかし，91年以後，上海・深圳の証券取引所が設立されたため，「紅廟子市場」は違法市場として取り締まりを受けるようになった。その後，市民は上海・深圳の上場企業の株式を売買するようになり，紅廟子の「街頭市場」は最終的にその姿を消してしまった。

90年以前，川塩化，長虹，金路などの会社は株式を発行し，1.5億元の資金を調達した。その後，92年末までに，100社余りの企業が従業員と特定の法人を対象に，私募でさらに16.5億元の資金調達を達成した。このように民間からの株式発行による資金調達を実現したことで，四川省政府は証券市場の潜在力とその役割を高く評価し，以後の省内企業の上場と証券市場の育成に力を入れるようになった（表44）。

93年3月12日，川塩化は深圳証券取引所に上

表44　四川省の概要と証券市場

（1997年末）

人口：8,430万人	証券経営業者：42個
面積：48.5万平方キロメートル	証券営業所：115個
国内総生産（GDP）：3,320億元	登録口座数：206万
財政収入：172.9億元	上場企業数：53社（98年末）
都市部一人当り年平均収入：4,723元	上場企業の発行済株数：92.2億株
一人当り貯蓄残高：1,873.41元	上場企業の流通株数：30.2億株
外資利用額：43.03億米ドル	上場企業の資金調達額：143.82億元

出所：『中国証券報』1998年10月28日。『中国統計年鑑』中国統計出版社，1998年，98年版，107頁などより。

表45　四川省調査企業の概要

調査企業名	業　種	発行済株式数(万株)	流通株式数(万株)	流通株の割合(%)	上場日・取引所
四川長虹電器	家電メーカー	152,998	46,994	30.72	93年3月11日（上海）
峨眉集団	化学工業	24,910	14,431	57.93	93年3月23日（深圳）
楽山電力	電力	13,029	6,190	47.51	93年4月26日（上海）
四川金路集団	化学工業	29,288	19,319	69.96	93年5月7日（深圳）
成都量具刃具	機械	11,079	4,554	41.10	93年9月17日（上海）
四川川投控股（峨鉄）	鉄鋼	21,944	8,792	40.07	93年9月24日（上海）
成都銀河動力	内燃機関部品	7,097	2,727	38.42	93年10月8日（深圳）
四川金頂（集団）	セメント	23,266	9,600	41.26	93年10月8日（上海）
成都人民商場（集団）	商業	15,390	4,257	27.66	94年2月24日（上海）
長城特殊鋼	鉄鋼	69,514	12,994	18.69	94年4月25日（深圳）
泸州老窖	醸造	37,610	9,467	25.17	94年5月9日（深圳）
四川電器	送電設備	7,232	2,080	28.76	95年11月15日（上海）
四川省長江企業（集団）	総合	19,344	6,084	31.45	95年12月20日（深圳）
攀鋼集団板材	鉄鋼	40,220	6,200	15.42	96年11月15日（深圳）
四川製薬	製薬	15,094	4,284	28.38	96年12月6日（上海）
四川銀山化工	化学工業	11,435	3,315	28.99	96年12月26日（深圳）
成都天興儀表	自動車部品	6,000	1,750	29.17	97年4月22日（深圳）
内江峨柴	ディーゼルエンジン	10,755	3,300	30.68	97年6月27日（深圳）
成都百貨（集団）	商業	7,098	2,750	38.74	97年8月7日（上海）
峨眉山旅遊	観光	11,866	4,000	33.71	97年10月21日（深圳）
四川亜美	紡績	5,198	2,500	48.10	98年3月3日（深圳）
四川新希望農業	飼料加工	14,002	4,000	28.57	98年3月11日（深圳）
四川長江包装	製紙	5,059	1,450	28.66	98年4月16日（上海）
四川錦華	紡績	5,277	2,000	37.90	98年6月2日（深圳）
合計		564,705	183,038	32.41	

出所：98年秋のアンケート調査。一部の数字は中国証券報公司部編『'98上市公司資料速査手冊』新華出版社，1998年。
趙小平編『中国股票市場統計分析（下冊）』中国財政経済出版社，1999年より作成。

場を果たし，四川省の第一号上場企業となった。それから6年を経て，98年末現在，四川省の上場企業は53社になり，株式発行による資金調達は既に200億元を超え，この金額は97年度四川省の財政収入（172.9億元）を上回った。また，現在上場企業の利潤総額は全省の独立採算工業企業の利潤総額の97%を占め，近年赤字企業の多い国有企業と比べ，上場企業が比較的良好なパフォーマンスを示した[26]。

以上のような成果を遂げた上場企業の殆どはその前身が国有企業だが，上場企業の意思決定の在り方と経営に対するチェック機能は元の国有企業と比べ何処が違うのかを，調査企業の基本状況と株式所有構造を紹介しながら見ていこう。

（2）調査企業の基本状況

表45が示すように，98年秋のアンケート調査の回答企業24社は，93年から98年にかけて上海（10社），深圳（14社）の両証券取引所に上場した企業であり，また，鉄鋼，機械，化学工業，商業などの様々な業種にわたっている。98年10月，調査した時点の発行済株数は56億4,705株，うち上海・深圳の両証券取引所に売買できる流通株は18億3,038株，全発行済株式の32.41％に過ぎない。24社の1社当り平均発行済株数は2億3,529株，平均流通株数は7,626万株であり，そのうち，発行済株3億株以上の大企業は4社（全体の17%），3億円未満2億株以上の中堅企業は4社（全体の17%），2億株以下の小企業は16社（全体の66%）である。このような企業規模の構成は97年末全国上場企業の企業規模の構成（大企業：19%，中堅企業：17%，小企業：64%）とほぼ同じである[27]。

調査企業の業績を見ると（表46），平均1社当りの売上は10億元余り，税引後利益は1億3千万元前後であり，なかには98年度売上（116億元），税引後利益（20億元）の全国上場企業ランキング第一位の四川長虹があり[28]，赤字企業（長城特殊鋼）もある。また，調査企業の97年度1株当り利益（EPS），純資産利益率（ROE），1株当り純資産は同年度四川省上場企業の同じ指標より高く，98年度の指標よりやや低く，また97年度，98年度全国平均の指標より高い（表47）。

（3）株式所有構造

97年末調査企業の株式所有の分布状況について（表48），国有株は発行済株式の約半数（49.24%）を占め，国有資産管理局，国有資産経営公司，国有企業などの名義で保有されている。法人株は14.60%であり，私営企業である四川新希望農業を除けば，その殆どは国有法人や集団企業などが保有している。少なくとも，ここで国有株と国有法人株を合わせた「国家関連株」は全体の60％前後に達し，発行済株式の絶対多数を占め，全国上場企業の「国家関連株」の割合（60％前後）と同じように支配的な立場にある[29]。また，国有株，法人株，従業員持株（0.91%）およびその他（0.67%）を合わせると，全発行済株式の65%を占めるが，これらは「非流通株」に分類され，現段階では原則として一般流通できず，「不動株」の形をとっている。実際に取引所で売買できるのは国内の一般大衆向けの流通A株と外国人投資家向けのB株だけで，それらは「流通株」として分類される。97年末の調査企業の流通A株は全体の3割前後（34.53%）であり，98年秋調査した時点でも32.41%であった。近年，全国上場企業の「流通株」の割合は調査企業と同じように3割程度で

表46　四川省調査企業の業績

(1997年)

調査企業名	売上高(億元)	営業利益(万元)	税引後利益(万元)	1株当り利益(EPS)(元)	純資産(億元)	純資産利益率(ROE)(%)	1株当り純資産(元)
四川長虹電器	156.73	305,820	261,203	1.71	89.74	29.11	5.87
峨眉集団	2.48	-98	3,033	0.12	2.43	12.48	0.98
楽山電力	1.30	2,415	2,802	0.22	2.74	10.22	2.11
四川金路集団	4.86	5,149	7,469	0.26	7.42	10.06	2.54
成都量具刃具	1.23	-941	272	0.02	2.51	1.09	2.26
四川川投控股（峨鉄）	3.12	-468	144	0.01	3.91	0.37	1.96
成都銀河動力	1.13	243	1,579	0.22	1.53	10.34	2.15
四川金頂（集団）	2.03	2,001	2,449	0.11	6.50	3.77	2.79
成都人民商場（集団）	9.76	2,025	4,685	0.30	4.11	11.39	2.67
長城特殊鋼	13.77	-29,151	-29,493	-0.42	6.95	-42.41	1.00
泸州老窖	10.70	37,540	31,874	0.98	8.18	38.95	2.52
四川電器	0.95	1,165	1,753	0.24	1.68	10.42	2.33
四川省長江企業(集団)	3.27	2,371	2,787	0.20	4.09	6.81	2.97
攀鋼集団板材	22.11	15,095	10,126	0.25	8.34	12.14	2.07
四川製薬	3.03	3,139	2,987	0.20	2.94	10.15	1.95
四川銀山化工	1.72	1,292	2,075	0.31	1.64	12.64	2.44
成都天興儀表	1.13	2,345	2,519	0.42	1.82	13.84	3.03
内江峨柴	2.81	3,851	3,462	0.35	3.41	10.15	3.49
成都百貨（集団）	8.84	1,423	1,143	0.16	1.11	10.27	1.57
峨眉集山旅遊	0.85	5,408	5,115	0.43	4.24	12.06	3.57
四川亜美	0.83	901	1,055	0.20	1.68	6.26	3.23
四川新希望農業	4.62	5,833	5,251	0.53	1.29	40.52	1.29
四川長江包装	1.45	1,101	991	0.20	0.97	10.21	1.92
四川錦華	2.04	3,500	752	0.14	1.59	4.71	3.02
平均値	10.87	15,498	13,585	0.30	7.12	10.22	2.49

出所：胡康生編『中国上市公司年報総彙及数据分析』上海三聯書店，1998年。中国証券報公司部編「'98上市公司資料速査手冊」新華出版社，1998年。中国誠信証券評估有限公司編「中国上市公司基本分析」99年版，中国科学技術出版社より作成。

表47　四川省上場企業の収益状況

年	上場企業数(社)	1株当り利益(EPS)(元)	純資産利益率(ROE)(%)	1株当り純資産(元)	赤字企業数(社)
1996	29	0.23	7.15	2.85	3
1997	42	0.25	8.26	2.53	3
1998	53	0.38	12.17	3.15	4
1997（調査企業）	24	0.30	10.22	3.02	1
1997（全国上場企業）	754	0.24	9.69	2.47	41
1998（全国上場企業）	851	0.20	7.86	2.49	76

出所：『中国改革報』1998年6月20日。『中国証券報』1999年5月1日。
胡康生編『中国上市公司年報総彙及数据分析』上海三聯書店，1998年。
中国証券報公司部編『'98上市公司資料速査手冊』新華出版社，1998年。
中国証券監督管理委員会編『中国証券期貨統計年鑑1998』中国財政経済出版社，1998年。
中国誠信証券評估有限公司編『中国上市公司基本分析』99年版，中国科学技術出版社などより作成。

表48　四川省調査企業の株式所有状況

（1997年末，%）

調査企業名	国有株	法人株	流通A株	従業員持株	その他	小計
四川長虹電器	57.02	2.64	30.72		9.62	100.00
峨眉集団	29.78	12.29	57.93			100.00
楽山電力	29.74	22.75	47.51			100.00
四川金路集団	13.34	20.70	65.96			100.00
成都量具刃具	42.52	16.38	41.10			100.00
四川川投控股（峨鉄）	54.25	5.68	40.07			100.00
成都銀河動力	47.54	13.53	38.43		0.51	100.00
四川金頂（集団）	56.38	2.36	41.26			100.00
成都人民商場（集団）	65.39	9.47	25.15			100.00
長城特殊鋼	58.78	19.94	18.69		2.59	100.00
泸州老窖	74.82		25.17	0.01		100.00
四川電器	41.68	26.15	28.76		3.41	100.00
四川省長江企業（集団）	38.12	35.8	26.08			100.00
攀鋼集団板材	65.11	10.07	15.42	9.40		100.00
四川製薬	53.69	13.52	28.38	4.42		100.00
四川銀山化工	57.78	13.24	28.84	0.15		100.00
成都天興儀表	70.83		29.17			100.00
内江峨柴	52.66	14.92	30.68	1.73		100.00
成都百貨（集団）	47.17	14.09	38.74			100.00
峨眉山旅遊	66.29		30.34	3.37		100.00
四川亜美	42.25	8.66	48.09			100.00
四川新希望農業		71.43	25.71	2.86		100.00
四川長江包装	57.11	14.23	28.66			100.00
四川錦華	59.45	2.65	37.90			100.00
平均値	49.24	14.60	34.53	0.91	0.67	100.00

注：泸州老窖，四川新希望農業，四川錦華の数字は98年の数字である。
出所：中国証券報公司部編「'98上市公司資料速査手冊」新華出版社，1998年。
　　趙小平編「中国股票市場統計分析（下冊）」中国財政経済出版社，1999年より作成。

表49　四川省調査企業重役の年齢・学歴構成

項　　目	平均年齢（歳）	学　　歴				
		博士	修士	大卒	短大	高卒以下
董事長（取締役会会長）	50	4%	8%	58%	25%	5%
副董事長（副会長）	49	0	0	31%	50%	19%
一般董事（取締役）	47	1%	7%	42%	35%	15%
総経理（社長）	49	0	9%	43%	45%	3%
副総経理（副社長）	47	0	2%	46%	33%	19%
監事会(監査役会)主席	49	0	0	48%	39%	13%
一般監事（監査役）	48	0	1%	25%	41%	33%
工会（組合）主席	49	0	5%	21%	58%	16%
工会（組合）副主席	49	0	0	18%	47%	35%
党書記	51	0	0	50%	28%	22%
党副書記	50	0	0	41%	47%	12%

注：一般董事は董事長，副董事長を含まない。一般監事は監事会主席を含まない。
出所：98年秋のアンケート調査。

ある。

以上のように，四川省上場企業の株式所有の最大の特徴は，全国上場企業と同じように国家株，国有法人株といった「国家関連株」が全体の半数以上を占め，支配的存在にある。この特徴は「改革・開放」政策実施以後の国の改革方針と企業制度改革に密接に関連している。つまり国有企業から株式会社へ組織変更する際，元の国有企業の資産をそのまま換算して国家株，国有法人株に置換することで，「国家関連株」が全体の半数以上という絶対多数を占めるようになり，それを維持することが「社会主義市場経済」の一つの特徴として強調され，企業のガバナンスに決定的な影響を与えることになると思われる。

（4）重役の年齢・学歴

今回の調査企業における重役の年齢と学歴は表49が示している。まず重役の平均年齢は49歳である。うち党書記の平均年齢は最も高く51歳，一般董事（取締役）と副総経理（副社長）は一番低く47歳である。また，党副書記は50歳であり，党幹部の年齢は50歳を超え，企業内の長老であることがわかる。その他，取締役会会長（董事長）も50歳以上であり，経営陣（社長，副社長）の平均年齢は最も低い48歳である。

重役の学歴については，取締役会会長の学歴は最も高く，7割が大卒以上である。それから社長（大卒以上：52%），取締役と党書記（大卒以上：50%），副社長と監事会主席（大卒以上：48%）という順で，工会主席（組合委員長）は学歴が一番低い（大卒以上：26%）。また，高卒以下の割合の高いのは工会副主席（35%）であり，組合幹部の学歴が低いことがわかる。また，今回の調査対象になった企業経営者（社長）の学歴（大卒以上：52%）は，全国企業調査の国有企業（大卒以上：43.5%），民営企業（大卒以上：40%），株式制企業（大卒以上：34.9%）の経営者と比べ一段と高い[30]。

（5）重役の履歴

調査企業の重役が役員になる経緯が，元の企業での企業内昇進，主管部門（政府）からの就任，他企業からの就任という3つの項目のどれにあてはまるのかを表50で示す。まず，取締役会会長の57%が企業内の昇進，3割が主管部門からの就任，9%が他企業から現在のポジションになっている。社長は企業内の昇進が68%，主管部門からの就任が27%，他企業からの就任は5%に過ぎない。監事会主席の8割以上は企業内の昇進である。取締役会副会長，副社長，監事会メンバー，組合幹部および党幹部の企業内の昇進が多く，7割を超えている。特に組合幹部の97%が企業内の昇進である。

つまり，全取締役の68%，経営陣の8割，全監査役の9割が元の企業から重役に昇進した人物であり，それは元の国有企業の工場長は会長，社長になったり，党幹部は重役になることを示しているであろう。また他企業の法人株は14.60%であったなどの理由で全取締役メンバーの2割，経営者の約1割が他企業から就任した重役である。主管部門からの全取締役メンバー，経営陣への就任は1割程度に止まった。

また，重役が現在のポストに着く前に，どんなポジションにあったのかについては，表51が示しているように，取締役会会長の5割以上が工場長・副工場長であった。副会長はその5割が工場長・副工場長，45%が党・政府幹部であり，党・政府との繋がりが深い。社長の67%は元の工場長・副工場長であった。監事会主席の

表50　四川省調査企業重役の履歴　（昇進経路）

項　　目	統計人数（人）	企業内昇進		主管部門		他企業	
		人数(人)	比率(%)	人数(人)	比率(%)	人数(人)	比率(%)
董事長（取締役会会長）	23	13	57%	8	35%	2	9%
副董事長（副会長）	23	16	70%	6	26%	1	4%
一般董事（取締役）	167	115	69%	11	7%	41	25%
小計	213	144	68%	25	12%	44	21%
総経理（社長）	22	15	68%	6	27%	1	5%
副総経理（副社長）	87	72	83%	6	7%	9	10%
小計	109	87	80%	12	11%	10	9%
監事会（監査役）主席	22	18	82%	3	14%	1	5%
一般監事（監査役）	64	59	92%	2	3%	3	5%
小計	86	77	90%	5	6%	4	5%
工会（組合）主席	19	18	95%	1	5%	0	0%
工会（組合）副主席	11	11	100%	0	0%	0	0%
小計	30	29	97%	1	3%	0	0%
党委員長	18	15	83%	2	11%	1	6%
党副委員長	17	15	88%	1	6%	1	6%
小計	35	30	86%	3	9%	2	6%

注：一般董事は董事長，副董事長を含まない。一般監事は監事会主席を含まない。
出所：98年秋のアンケート調査。

表51　四川省調査企業重役の履歴　（以前の役職）

項　　目	統計人数（人）	工場長・副工場長		一般管理職		党・政府関係		組合関係	
		人数(人)	比率	人数(人)	比率	人数(人)	比率	人数(人)	比率
董事長(取締役会会長)	21	12	57%	2	10%	9	43%	0	0%
副董事長（副会長）	22	12	55%	3	14%	10	45%	0	0%
一般董事（取締役）	137	43	31%	70	51%	22	16%	5	4%
小計	180	67	37%	75	42%	41	23%	5	3%
総経理（社長）	21	14	67%	2	10%	7	33%	0	0%
副総経理（副社長）	74	38	51%	25	34%	14	19%	1	1%
小計	95	52	55%	27	28%	21	22%	1	1%
監事会(監査役会)主席	24	6	25%	7	29%	8	33%	4	17%
一般監事（監査役）	57	8	14%	27	47%	7	12%	16	28%
小計	81	14	17%	34	42%	15	19%	20	25%
工会（組合）主席	18	1	6%	2	11%	5	28%	10	56%
工会（組合）副主席	11	0	0%	2	18%	3	27%	6	55%
小計	29	1	3%	4	14%	8	28%	16	55%
党書記	21	7	33%	1	5%	17	81%	0	0%
党副書記	15	5	33%	2	13%	10	67%	0	0%
小計	36	12	33%	3	8%	27	75%	0	0%

注：改革前の役職は兼任のケースがある。
注：一般董事は董事長，副董事長を含まない。一般監事は監事会主席を含まない。
出所：98年秋のアンケート調査。

33%は党・政府関係のポジションであった。その他，組合幹部（5割以上），党幹部（7割以上）は元の組合，党・政府関係の出身者が多かった。現在の党幹部は元の工場長・副工場長出身の割合が3割前後で比較的高く，企業経営者と党幹部の切れない縁を表している。全国の調査を見ても（表52），国有企業（98.9%），株式制企業（94.2%）の経営者の殆どが中国共産党員であり，経営者の政治傾向に中国の政治体制そのものが映されている。

表53　四川省調査企業重役の兼任状況

項　目	会社数	比率
会長・社長・党書記（一身三役）	5	21%
会長・社長・党副書記	3	13%
会長兼社長（兼任）	2	8%
会長兼党副書記	1	4%
社長兼党書記	1	4%
社長兼副会長	4	17%
社長兼取締役	7	29%
社長のみ	2	8%
党書記兼副会長	4	17%
党書記兼取締役	3	13%

出所：98年秋のアンケート調査。

（6）兼任状況

中国の上場企業は取締役会会長と社長（CEO）を兼任するケースが多い。全国100社上場企業の兼任状況を見れば，その65%が兼任会社である[31]。そもそも制度的に，取締役会（取締役）の使命は経営者を選任し，その経営内容をモニターして経営者をチェックすることにある。取締役会会長と社長を1人の人物が兼任にすれば，一体誰が誰をチェックするのかが分からなくならないだろうか。つまり企業経営に対する監視機能が実際どのように発揮されているのかが，企業のガバナンス問題を考えるときに，非常に重要な点になると思われる。

今回の調査（表53）では，取締役会会長，社長，党書記を1人の人物で兼任する「一身三役」のケースは5社，調査企業の21%であり，会長，社長，党副書記を含めた「一身三役」のケースは8社，全体の33%である。会長兼社長だけのケースは2社，それを合わせた全体の会長兼社長のケースは10社になり，調査企業の4割（41.67%）を超えている。それと対照的に，社長だけのケースは2社，全体の8%に過ぎない。ここでは，党幹部（書記，副書記）と会長，社長，一般の取締役の兼任ケースは17社に達し，全体の7割以上（70.83%）になり，党のポジションと重役を多重に兼務することが調査企業の特徴である。

全国の経営者に対する調査も，党組織の役割（企業に対する監督・経営サポート）が強いという回答をした企業は国有企業で67%，株式制企業で60.1%に達し，党組織の企業経営に対す

表52　中国企業経営者の政治姿勢

(%)

項　目	全　体	国有企業	都市部集団企業	郷鎮企業	全額出資外資企業	中外合弁企　業	民営企業	株式制企　業	その他
共産党員	96.5	98.9	94.5	90.6	41.2	85.5	60.0	94.2	97.6
無党派	2.8	0.8	4.7	7.9	47.1	11.9	33.3	4.7	2.4
他の党派	0.5	0.3	0.8	1.5	0.0	1.3	6.7	1.1	0.0
その他	0.2	0.0	0.0	0.0	11.7	1.3	0.0	0.0	0.0

出所：中国企業家調査系統「当前我国企業経営者対激励与約束問題看法的調査—1997年中国企業経営者成長与発展専課調査報告」『管理世界』双月刊，1997年第4期，120頁。

る影響力の強さが証明されている（表54）。

（7）経営者のステークホルダーに対する認識

企業の様々な利害関係者，つまりステークホルダー（株主，ユーザー・消費者，従業員，取引先など）に対する経営者（社長）の意識調査を見ると，今回の調査結果では，一番重要と考えるファクターは，株主が32%，ユーザー（消費者）が50%，従業員は14%，地域社会・自治体は5%である。調査企業の5割はユーザー（消費者）が最重要視し，市場を重視する経営者の姿勢を表している。また，株主を最重要視する回答が3割を超えている。二番目に重要と考えるファクターについて，従業員（32%），ユーザー・消費者（32%），株主（23%）という順になっている。逆に，一番軽視されているのは環境汚染である（表55）。

また，95年のOn Kit Tam氏の調査[32]も，企業の経営目的は「利益の最大化」という回答をした取締役が83%，経営陣が93%，監査役では79%であり，近年，市場を重視する上場企業の経営方針が改めて裏付けられた（表56）。

（8）経営者の株主に対する認識

そもそも株主（「股東」）という言葉は，特に「大股東」が地主と資本家のイメージに近いものであり，新中国成立以後，殆ど使わなくなったが，この十数年間，株式会社制度の導入と株式市場の形成によって，「国家股東」，「個人股東」という言葉は一般の大衆に馴染まされるようになった。

今回の調査では，既に3割以上（32%）の経営者が株主を最重要視する姿勢を採った。しかし，株主を再分類して，国家株主，国有法人株主，非国有法人株主，個人株主と分けて経営者の態度を検証してみると，表57で示されるように，一番重要視される株主のランキング第1位は国家株主（18社，82%）である。ランキングの第2位は国有法人株主（4社，19%）であり，「国家関連株主」が最重要視されている。3位

表54　中国経営者の企業内組織の役割（監督・経営サポート）に対する認識　(%)

項　目	全体	国有企業	都市部集団企業	郷鎮企業	全額出資外資企業	中外合弁企業	民営企業	株式制企業	その他
党組織の役割									
強い	62.9	67.0	48.1	59.4	26.7	46.7	20.0	60.1	54.8
一般	32.3	29.6	45.7	35.5	40.0	39.3	53.4	33.1	42.8
弱い	2.5	1.9	3.1	1.5	20.0	4.7	13.3	4.2	0.0
無関係	2.3	1.5	3.1	3.6	13.3	9.3	13.3	2.6	2.4
組合の役割									
強い	48.6	46.4	55.4	51.5	50.0	53.7	60.1	54.0	47.7
一般	41.3	45.1	31.4	28.7	31.3	30.2	13.3	36.7	33.3
弱い	6.4	5.9	8.2	9.5	6.2	6.7	13.3	5.8	11.9
無関係	3.7	2.6	5.0	10.3	12.5	9.4	13.3	3.5	7.1
従業員代表大会の役割									
強い	47.0	50.7	39.1	37.5	13.3	27.8	13.3	45.1	38.1
一般	44.5	42.4	51.2	44.9	53.3	52.1	53.4	47.8	52.3
弱い	5.0	4.4	5.4	8.1	13.3	9.0	20.0	4.2	4.8
無関係	3.5	2.5	4.3	9.5	20.1	11.1	13.3	2.9	4.8

出所：中国企業家調査系統「当前我国企業経営者対激励与約束問題看法的調査—1997年中国企業経営者成長与発展専課調査報告」『管理世界』双月刊，1997年第4期，132頁。

表55　ステークホルダーに関する経営者の意識調査

（優先順位）

	回答企業数（社）	1番		2番		3番		4番		5番		6番		7番	
		会社数	比率	会社数	比率	会社数	比率	会社数	比率	会社数	比率	会社数	比率	会社数	比率
株主	22	7	32%	5	23%	4	18%	1	5%	2	9%	2	9%	1	5%
ユーザー（消費者）	22	11	50%	7	32%	4	18%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
従業員	22	3	14%	7	32%	6	27%	4	18%	2	9%	0	0%	0	0%
取引関係企業	21	0	0%	0	0%	2	10%	6	29%	5	24%	5	24%	3	14%
主管部門	20	0	0%	1	5%	3	15%	7	35%	2	10%	5	25%	2	10%
地域社会・自治体	21	1	5%	1	5%	2	10%	2	10%	6	29%	6	29%	3	14%
環境汚染	20	0	0%	1	5%	1	5%	1	5%	4	20%	2	10%	11	55%

出所：98年秋のアンケート調査。

表56　企業の目的

（%）

項　　目	利益の最大化	国家の税金	従業員の報酬と福址	株価の維持	業務の拡大
董事	83	5	—	3	9
経理	93	2	2	—	3
監事	79	15	6	—	—

注1：一番重要の項目を1つを選んで回答。
注2：董事：取締役会メンバー。経理：社長及び上級管理者。監事：監査役会メンバー。
出所：On Kit Tam (1999), The Development of Corporate Governance in China, Edward Elgar Publising, P70.

表57　経営者の株主に対する意識調査

（優先順位）

	回答企業数（社）	1番		2番		3番		4番	
		会社数	比率	会社数	比率	会社数	比率	会社数	比率
国家株主	22	18	82%	2	9%	0	0%	2	9%
国有法人株主	21	4	19%	12	57%	3	14%	2	10%
非国有法人株主	23	1	4%	2	9%	13	57%	7	30%
個人株主	23	0	0%	7	30%	6	26%	10	43%

出所：98年秋のアンケート調査。

の非国有法人株主，つまり私営企業の新希望農業は，その親会社である新希望集団の非国有法人株主を1票を投じた。個人株主は0票である。2番目の重要視株主は国有法人株主（12社）であり，次に個人（7社），国家（2社），非国有法人株主（2社）という順になっている。逆に，経営者が一番軽視している株主は個人株主であり，次に非国有法人株主，国有法人株主，国家株主という軽視ランキングになっている。経営者の国家株主，国有法人株主，非国有法人株主，個人株主に対する態度変化は各企業の株式所有構成と密接に関連していると思われる。

（9）小括

以上，四川省のアンケート調査を中心に，上場企業のコーポレート・ガバナンスの在り方を見てきた。「国家関連株」（50%以上）を中心とした株式の所有形態は国家株（政府）が支配する構図を生み，これが現在中国企業のコーポレート・ガバナンスの特徴である。そして，国有株支配の下で，元の国有企業の経営者と党幹部はそのまま株式会社の重役へと変身することが

でき，さらに独裁者的な「一身三役」（会長，社長，党書記），兼任（会長，社長）というケースも生まれてくる。「換湯不換薬」（湯を換えても薬は取り換えない，中身はそのまま），「準国有企業」という言葉に象徴されるように，一部の上場企業のガバナンスは旧国有企業体制のままになっており，それは株主総会，取締役会，監査役会の形骸化，個人株主の軽視，経営に対するチェック機能の不在などに繋がる恐れがある。また党組織の存在は中国のコーポレート・ガバナンスを考えるときに重要な要素であり，現在企業内党組織が政治的な役割以外に，経営のサポートという役割を果たし，重役の人事にも発言権を持っている。依然として，党は幹部を管理する（「党管幹部」）という状態にある。党と企業経営の関係を良好に保つために，どのような基準を設けるかが重要な点になるであろう。また，株式会社はいわゆるステークホルダー（株主，経営者，従業員，取引先など）の利害関係の調整が必要で，特に，大株主である国有株主支配の下で有効かつ合理的なコーポレート・ガバナンスのあり方をどのように構築したら良いのか，その客観的な基準をどのように設ければ良いのかが今後の課題になるであろう。

今回は四川省上場企業のみの極めて狭い範囲の調査であったので，今後は900社を超える上場企業に対してより広範かつ詳細な調査が必要になってくると思われる。

2．全国236社上場企業の調査

ここで一つの確認作業として，全国上場企業の資料調査を行った。今回の調査は，96年から99年前半まで新規上場企業の一部である236社（上海：132社，深圳：104社）の「上場公告書」と「目論見書」（『中国証券報』）の中の取締役，監査役，経営者などの会社重役の履歴書を整理したものである。しかし，この履歴書の書き方について，統一の基準がなく，各企業の内容もバラバラであり，特に，企業内党組織のポストとか，組合リーダーの状況などを記録する企業が少なかった。調査内容は以下の六つの表にまとめている。

（1）重役の年齢・学歴

調査企業の重役の年齢と学歴は表58，表59，表60，表61が示している。まず深圳の取締役会会長と党書記の平均年齢は51歳最年長である。特に，党書記の平均年齢は四川省の調査と同じ51歳である。また上海企業にしても，深圳企業にしても経営陣（社長），一般取締役の年齢は比較的若く40代の後半で，四川省の調査と整合している。

重役の学歴については，取締役会会長の学歴は最も高く，6割以上が大卒以上であり，四川省（7割）と同じ傾向である。また経営陣（社長）の学歴が比較的高く（大卒以上：5割以上），監査役会メンバー，組合幹部の学歴が比較的低く，これも四川省の調査と整合している。しかし，党書記（大卒以上：36%），副書記（大卒以上：2割前後）の学歴は低く，四川省の場合は比較的高い（大卒以上：50%）。ここで党幹部，監査役会メンバー，組合幹部の学歴は比較的低いことが確認できた。

（2）兼任状況

236社の兼任状況（取締役会会長，社長）について，132社の上海企業では48.08%であり，104社の深圳企業では50%である。その中には，「一身三役」（取締役会会長，社長，党書記）の企業は，上海企業3社，深圳企業1社が記録さ

表58　上海調査企業重役の年齢

項　　目	平均年齢	集計人数(人)
取締役会会長	50	132
取締役会副会長	49	158
一般取締役	47	1004
小計	47	1294
社長	47	116
副社長	44	366
小計	45	482
監査役会会長	51	123
一般監査役	44	469
小計	46	592
組合委員長	49	28
組合副委員長	44	7
小計	48	35
党書記	49	13
党副書記	46	17
小計	47	30
合　　計		2433

出所：『中国証券報』。

表59　深圳調査企業重役の年齢

項　　目	平均年齢	集計人数(人)
取締役会会長	51	104
取締役会副会長	50	112
一般取締役	46	820
小計	47	1036
社長	48	99
副社長	45	324
小計	46	423
監査役会会長	50	94
一般監査役	44	366
小計	45	460
組合委員長	48	26
組合副委員長	43	9
小計	47	35
党書記	51	24
党副書記	47	23
小計	48	47
合　　計		2001

出所：『中国証券報』。

表60　上海調査企業重役の学歴

項　　目	博士(人)	修士(人)	大学(人)	短大(人)	高卒(人)	集計人数(人)
取締役会会長	1	10	66	40	5	122
取締役会副会長	1	16	80	50	13	160
一般取締役	7	67	420	329	105	928
社長	1	8	57	41	2	109
副社長	4	20	133	145	41	343
監査役会会長	0	5	37	49	16	107
一般監査役	1	9	124	163	112	409
組合委員長	0	1	6	12	6	25
組合副委員長	0	0	0	4	3	7
党書記	0	1	3	6	1	11
副書記	0	0	3	11	2	16
合計	15	137	929	850	306	2237

出所：『中国証券報』。

表61　深圳調査企業重役の学歴

項　目	博士(人)	修士(人)	大学(人)	短大(人)	高卒(人)	集計人数(人)
取締役会会長	0	7	56	29	6	98
取締役会副会長	0	4	42	44	16	106
一般取締役	9	31	308	276	108	732
社長	0	7	42	38	4	91
副社長	0	12	114	132	42	300
監査役会会長	0	0	30	30	22	82
一般監査役	0	4	71	140	101	316
組合委員長	0	0	3	12	7	22
組合副委員長	0	0	0	6	2	8
党書記	0	0	8	11	3	22
副書記	0	0	5	11	4	20
合計	9	65	679	729	315	1797

出所：『中国証券報』。

れている。

兼任状況は5割前後で，四川調査企業（4割）より高く，全国100社上場企業（65%）より少ない。しかし半数前後の企業が兼任であることがわかる。

（3）重役の履歴

今回の調査は，元企業の企業内昇進，主管部門（政府）からの就任，他企業からの就任という3つの項目については，上海でも，深圳でもその重役全体の6割以上が企業内昇進である。また取締役会会長の7割前後が企業内昇進であり，四川調査企業（57%）より高い。社長の企業内昇進比率は，上海と深圳両方8割以上を超え，四川調査企業（68%）より高い。逆に主管部門からの就任（1割以下）は四川調査企業(27%）より少なく，内陸部の主管部門の力が全国平均よりまた強いことがわかる。監査役会会長の企業内昇進は上海65%，深圳70%であり，四川調査企業（8割以上）より低い。また党幹部の企業内昇進は上海が8割前後，深圳が7割に近く，組合幹部の場合は両方とも8割前後で，党幹部と組合幹部の企業内昇進比率が比較的高く，四川調査企業（党幹部：8割以上，組合幹部：9割以上）の傾向とほぼ一致している。その他，党書記の主管部門からの就任（1割以上），上海の取締役会会長の主管部門からの就任（15%），全取締役の他企業からの就任（3割以上），全監査役の他企業からの就任（2割後半）が比較的高い（表62，63）。

V．むすびにかえて

以上，中国上場企業の株式所有構造とコーポレート・ガバナンスの実態を考察してきた。最後に，94年7月に実施された中国「会社法」[33]の株主総会（株主），取締役会（取締役），経営陣（社長），監査役会（監査役）の諸権限と義務の関連条文を確認しながら，むすびにかえることにしよう。

株主総会

株式会社では株主によって株主総会が構成する。株主総会は会社の最高意思決定機関であり，本法（「会社法」）に従い権限を行使する(第一〇二条)。株主総会は下記の権限を行使す

表62　上海調査企業重役の履歴

（昇進経路）

項　　目	企業内昇進(人)	比率	主管部門（人）	比率	他企業（人）	比率	集計人数(人)
取締役会会長	88	69.84%	20	15.87%	18	14.29%	126
取締役会副会長	78	54.17%	14	9.72%	52	36.11%	144
一般取締役	518	59.20%	55	6.29%	302	34.51%	875
小計	684	59.74%	89	7.77%	372	32.49%	1145
社長	87	80.56%	9	8.33%	12	11.11%	108
副社長	246	75.00%	18	5.49%	64	19.51%	328
小計	333	76.38%	27	6.19%	76	17.43%	436
監査役会会長	68	65.38%	6	5.77%	30	28.85%	104
一般監査役	250	66.31%	19	5.04%	108	28.65%	377
小計	318	66.11%	25	5.20%	138	28.69%	481
組合委員長	16	84.21%	1	5.26%	2	10.53%	19
組合副委員長	4	66.67%	0	0.00%	2	33.33%	6
小計	20	80.00%	1	4.00%	4	16.00%	25
党書記	9	81.82%	2	18.18%	0	0.00%	11
党副書記	10	76.92%	1	7.69%	2	15.38%	13
小計	19	79.17%	3	12.50%	2	8.33%	24
合計	1,374	65.09%	145	6.87%	592	28.04%	2,111

出所：『中国証券報』。

表63　深圳調査企業重役の履歴

（昇進経路）

項　　目	企業内昇進(人)	比率	主管部分（人）	比率	他企業（人）	比率	集計人数(人)
取締役会会長	74	75.51%	7	7.14%	17	17.35%	98
取締役会副会長	67	71.28%	5	5.32%	22	23.40%	94
一般取締役	362	59.83%	10	1.65%	233	38.51%	605
小計	503	63.11%	22	2.76%	272	34.13%	797
社長	73	81.11%	3	3.33%	14	15.56%	90
副社長	204	76.12%	4	1.49%	60	22.39%	268
小計	277	77.37%	7	1.96%	74	20.67%	358
監査役会会長	55	70.51%	3	3.85%	20	25.64%	78
一般監査役	167	69.29%	1	0.41%	73	30.29%	241
小計	222	69.59%	4	1.25%	93	29.15%	319
組合委員長	15	78.95%	1	5.26%	3	15.79%	19
組合副委員長	3	75.00%	0	0.00%	1	25.00%	4
小計	18	78.26%	1	4.35%	4	17.39%	23
党書記	11	64.71%	2	11.76%	4	23.53%	17
党副書記	13	72.22%	1	5.56%	4	22.22%	18
小計	24	68.57%	3	8.57%	8	22.86%	35
合計	1,044	68.15%	37	2.42%	451	29.44%	1,532

出所：『中国証券報』。

る。（第一〇三条）

（1）会社の経営方針および投資計画の決定。

（2）取締役の選任および解任，取締役の報酬に関する事項の決定。

（3）株主代表が就任する監査役の選任および解任，監査役の報酬に関する事項の決定。

（4）取締役会報告書の審議，承認。

（5）監査役会報告書の審議，承認。

（6）会社の年度財務予算案および決算案の審議，承認。

（7）利益配分案および欠損補填案の審議，承認。

（8）登録資本の増加または減少についての決議。

（9）会社債券発行についての決議。

（10）会社の合併，分割，解散および清算などの事項についての決議。

（11）会社定款の改正。

取締役会【董事会】

株式会社は取締役会を設置し，その構成員は5人から19人とする。取締役会は株主総会に責任を負い下記の権限を行使する（第一一二条）。

（1）株主総会の招集，株主総会への活動報告。

（2）株主総会決議の執行。

（3）会社の経営計画および投資案の決定。

（4）会社の年度財務予算案，決算案の作成。

（5）利益配分案および欠損補填案の作成。

（6）登録資本の増資案または減資案および会社債券発行案の作成。

（7）会社の合併，分割，解散案の作成。

（8）会社内部管理機構設置の決定。

（9）会社の社長【経理】（支配人）の選任または解任，社長が提案する会社の副社長，財務責任者の任命または解任，その報酬の決定。

（10）会社基本管理制度の制定。

社長【経理】

株式会社は社長【経理】（支配人）を置き，取締役会により選任または解任される。社長は取締役会に責任を負い下記の権限を行使する（第一一九条）。

（1）会社の生産経営管理業務の主宰，取締役会決議の実施。

（2）年度経営計画および投資案の実施。

（3）内部管理機関設置案の作成。

（4）基本管理制度案の作成。

（5）諸規則の制定。

（6）副社長，財務責任者の選任または解任の提案。

（7）取締役会の選任または解任によらない管理責任者の選任または解任。

（8）会社定款および取締役会が授与したその他の権限。社長は取締役会会議に出席（列席）する。

また取締役会構成員は社長を兼任することができる（第一二〇条）。

監査役会【監事会】

株式会社は監査役会【監事会】を設置し，その構成員は3人を下回ってはならない。監査役会はその構成員の中から1名の招集権者を選任しなければならない。監査役会は株主代表および適切な比率で選出した従業員代表から構成される。しかし会社の取締役，支配人および財務責任者は監査役を兼任してはならない（第一二四条）。

監査役会は下記の権限を行使する（第一二六

条)。

（1）会社財務の監査。

（2）取締役，支配人の会社業務執行中の法律，行政法規または会社定款の違反行為に対する監督。

（3）取締役および支配人の行為が会社の利益を侵害した場合，取締役および支配人に対する是正の要求。

（4）臨時株主総会開催の提案。

（5）会社定款で定めたその他の権限。また監査役は取締役会会議に出席（列席）する。

以上，「会社法」の諸規定から株主総会（株主)，取締役会（取締役)，経営陣（社長）および監査役会（監査役）のそれぞれの責任と権限を見てきた。ここで株主総会は，会社の最高意思決定機関であり，取締役・監査役の選任，会社の経営方針，投資計画，利益配分の決定などの諸権限を持っている。そして会社の業務執行，日常経営，経営チェック，監査は取締役会，経営陣（社長)，監査役会の各々の分担で行われていることが確認できた。少なくとも，中国の株式会社は制度的に会社の意思決定，業務執行および経営チェックなどの諸機能の面において，日米などの先進諸国と比べ大きな相違がないと考えられる。多少違った特徴があったとすれば，例えば，監査役会における従業員代表の参加という規定が挙げられるが，これは日米の制度の中にはない。ただしドイツの制度の中に同じような規定がある[34]。また西側先進諸国で一般的にみられる株式会社の「1株1票の原則」，そして株式議決権の多数決という「株式民主主義」をもそのまま法規定に貫徹している（第一〇六条，第一〇七条)。とはいえ，中国のコーポレート・ガバナンスの実態は諸外国との差がかなり大きく，今回の調査結果を見ても，党組織の役割，「一身三役」（取締役会会長，社長，党書記）と兼任（取締役会会長，社長）の状況，重役の履歴，経営者のステークホルダーに対する態度などの側面から見れば，依然多くのガバナンスの在り方に関する問題が残されている。その意味で，現在は中国の社会環境に適応した企業ガバナンスの制度がまだ確立されておらず，新しい企業制度の模索段階にあるといえる。

今後，「国家関連株」の対応（責任所在の明確化)，「老三会」（党委員会，従業員代表大会，工会：労働組合）と「新三会」（株主総会，取締役会，監事会）との関係，特に党・政府機能の変化などが中国型コーポレート・ガバナンスの確立に重要なインパクトを与えることになると考えられる。また健全な企業経営に結び付くような責任体制をどのように構築したらよいのか，中国社会に適応するコーポレート・ガバナンスの客観的な基準をどのように設定したらよいのかが重要な課題になるであろう。

注

1）『中国統計年鑑』中国統計出版社の各年版による計算。

2）私営企業とは個人事業主が8人以上を雇う企業を指す。

3）『中国統計年鑑』99年版のデータは，国家あるいは国有法人が筆頭株主である株式会社（The State Holds the Controlling Share Corporations）および国家出資の有限責任会社の工業生産高は，国有企業の分類とその他経済類型の分類（うちの株式制企業：株式会社と有限責任会社）の間に重複計算がある。重複計算の部分は全工業生産高の6.67%（7945億元）になる。同年鑑の423頁。また，小売の部分は同年鑑の546頁，547頁による計算。

4）旧ソ連と東欧諸国の改革は長岡貞男／馬成三／S・ブラギンスキー編『中国とロシアの産業変革—企業改革と市場経済』(1996年)。王水林・許新「体制転軌的中心環節—俄羅斯，東欧国家的国有企業改革及私有化」『中国改革報』，1997年9月10日。青木昌彦・奥野正寛編著『経済システムの比較制度分析』(1996年）を参照。また私有化については，一部の学者では中国の社会は「事実上の私有化」が進行していると観察している（中兼和津次『中国経済発展論』有斐閣，1999年を参照)。

5）江沢民「高挙鄧小平理論偉大旗幟，把建設有中国特色

社会主義事業全面推向二十一世紀—在中国共産党第十五次全国代表大会上的報告（1997年９月12日）」，『中国証券報』，1997年９月22日を参照。

6）鄧紹英（1994）『公有制旗幟能打下去嗎』湖北人民出版社。

7）同５）江沢民報告を参照。

8）『中国統計摘要』中国統計出版社，99年版，100頁。『中国統計年鑑』，99年版，423頁。

9）凌耀伦他（1982）『中国近代経済史』重慶出版社，563頁。

10）柳随年・呉群敢編（1987年）『中国社会主義経済略史』北京週報社，174～175頁。

11）宗寒（1996年）『中国所有制結構探析』，陸百甫編（1998年）『大重組—中国所有制結構重組的六大問題』を参照。

12）『北京週報』1987年10月６日，第40号，28頁～30頁。

13）『中国統計年鑑』，99年版，423頁。

14）『中国統計年鑑』，99年版，546頁，547頁による計算。

15）『中国証券報』1997年４月15日。

16）『中国証券報』1997年５月10日。

17）『中国証券報』1999年９月20日。

18）現在，中国の格付け機関である中国誠信証券評估有限公司は，年度ごと（３月末まで）に全上場企業の年度報告に基づいて「中国上市公司基本分析」を発表している。97年では762社（琼民源を除く），98年では858社（琼民源，蘇三山を除く）の資料を集計している。今回の産業別株式分布状況は97年と98年の資料に，業種別株式分布状況は98年の資料に基づいて分析したものである。ここで97年と98年の分類の差が多少出ており，また，一部の企業では上場する前のデータも含まれている（中国誠信証券評估有限公司編『中国上市公司基本分析』98年版，99年版）。

19）中国誠信証券評估有限公司編『中国上市公司基本分析1999』中国科学技術出版社，101頁。

20）三和裕美子（1999）『機関投資家の発展とコーポレート・ガバナンス—アメリカにおける史的展開』。

21）奥村宏（1975）『法人資本主義の構造—日本の株式所有—』。

22）『中国統計年鑑』中国統計出版社，97年版，70頁。

23）『中国統計年鑑』中国統計出版社，98年版，107頁。

24）中国誠信証券評估有限公司編『中国上市公司基本分析（1999）』中国科学技術出版社，1999年，98頁～99頁。上海証券交易所編『上海証券交易所統計年鑑（1999巻）』上海人民出版社，1999年，167頁など。

25）「三線建設」というのは，1960年代，戦争勃発の可能性があるという予測の下，その準備として，中国の西南，西北など交通不便で辺鄙な地域を中心に，3.8万台の設備を投入し，各種の人材14.5万人を送り込み，380個の大型プロジェクトを建設した。当時，「三線」地域において，計画経済の下で，エネルギー，原材料および機械，電子，化学工業，軍事産業などを中心に相互補完的な工業体系が形成された。「文化大革命」の末期（70年代の半ば）前後，全国約1500社の大型企業のうち，その40%は「三線」地域に分布していた。1978年の「改革・開放」政策の実施以降，特に東西冷戦が終ったことで，これらの軍事産業は大きな転換期を迎え，現在，その大部分あるいは一部の生産ラインは「軍転民」（軍事産業から民生製品へ）と転換している。既に，「四川長虹」（家電メーカー），「重慶嘉陵」（バイク），「三九胃泰」（製薬）などの有名な民生製品の企業が現われた。（鐘景雯「中国国防科技工業邁出世紀歩伐」，『経済導報』（香港），第2629期，1999年７月19日を参照。）

26）『中国証券報』，1998年10月28日。

27）中国証券監督管理委員会編『中国証券期貨統計年鑑1998』中国財政経済出版社，1998年，65頁。

28）『中国証券報』1999年５月１日。

29）中国証券監督管理委員会編『中国証券期貨統計年鑑1998』中国財政経済出版社，1998年，67頁。『中国証券報』1999年５月10日。

30）中国企業家調査系統「当前我国企業経営者対激励与約束問題看法的調査—1997年中国企業経営者成長与発展専課調査報告」『管理世界』双月刊，1997年第４期。

31）田志龍，楊輝，李玉清「我国股份公司治理結構的一些基本特徴研究—対我国百家股份公司治的実証分析」『管理世界』双月刊，1998年第２期。

32）On kit Tam (1999), The Development of Corporate Governance in China, Edward Elgar Publising, P70.

33）王立民編『公司法基礎知識』立信会計出版社，1994年。

34）荒巻健二（1994），李維安（1998），深尾光洋・森田泰子（1997）を参照。

参考文献

1．宗寒『中国所有制結構探析』紅旗出版社，1996年。

2．陸百甫編『大重組—中国所有制結構重組的六大問題』中国発展出版社，1998年。

3．虞毅偉『中国的所有制問題』上海交通大学出版社，1995年。

4．何玉長『国有公司産権結構与治理結構』上海財経大学出版社，1997年。

5．朱義坤『公司治理論』広東人民出版社，1999年。

6．李維安『株式制的安定性研究』陝西人民出版社，1995年。

7．梅慎実『現代公司機関権力構造論—公司治理結構的法律分析』中国政法大学出版社，1996年。

8．中国（海南）改革発展研究院編『中国公司治理結構』外文出版社，1999年。

9．唐海滨編『国有控股公司理論と実践』企業管理出版社，1998年。

10．真言編『跨越股制誤区』中国経済出版社，1998年。

11．卢先福等編『現代公司党委書記手冊』経済管理出版社，1999年。

12．鄭韶・何暁星編『中国経済体制改革二十年大事

記1978—1998』上海辞書出版社，1998年。
13. 凌耀伦他『中国近代経済史』重慶出版社，1982年。
14. 柳随年・呉群敢編『中国社会主義経済略史』北京週報社，1987年。
15. 鄧紹英『公有制旗帜能打下去嗎』湖北人民出版社，1994年。
16. 李維安『中国のコーポレート・ガバナンス』税務経理協会，平成10年。
17. 中兼和津次『中国経済発展論』有斐閣，1999年。
18. 中兼和津次「分権・市場化の制度確立を」(「経済教室」)，『日本経済新聞』1999年3月2日。
19. 田嶋俊雄「中国・台湾2つの開発体制」，東京大学社会科学研究所編『20世紀システム4　開発主義』東京大学出版会，1998年，第6章。
20. 林毅夫・蔡昉・李周共著，関志雄監訳，李粹蓉訳『中国の国有企業改革：市場原理によるコーポレート・ガバナンスの構築』日本評論社，1999年。
21. 唐亮『現在中国の党政関係』慶応義塾大学出版会，1997年。
22. 木崎翠『現在中国の国有企業—内部構造からの試論』財団法人アジア政経学会，1995年。
23. 海外経済協力基金開発援助研究所編纂『東アジア移行経済（中国とベトナム）の国有企業改革』，1998年，OECF research papers, no.24.
24. 川井伸一『中国企業改革の研究—国家・企業・従業員の関係—』中央経済社，平成8年。
25. 愛知学泉大学経営研究所等編『中国の企業改革』税務経理協会，平成7年。
26. 長岡貞男／馬成三／S・ブラギンスキー編『中国とロシアの産業変革—企業改革と市場経済』日本評論社，1996年。
27. 奥村宏『法人資本主義の構造—日本の株式所有—』日本評論社，1975年。
28. 青木昌彦・奥野正寛編著『経済システムの比較制度分析』東京大学出版会，1996年。
29. 青木昌彦『経済システムの進化と多元性—比較制度分析序説—』東洋経済新報社，1995年。
30. 深尾光洋・森田泰子『企業ガバナンス構造の国際比較』日本経済新聞社，1997年。
31. 加護野忠男「株主の無責任正す制度を」(「経済教室」)，『日本経済新聞』1999年7月23日。
32. 三和裕美子『機関投資家の発展とコーポレート・ガバナンス—アメリカにおける史的展開』日本評論社，1999年。
33. 日本証券経済研究所『証券経済研究』第22号，1999年11月（特集号：機関投資家とコーポレート・ガバナンス）の各論文。
34. 荒巻健二「コーポレート・ガバナンス（企業の統治の在り方）」『ファイナンス』，1994年7月，8月。
35. On Kit Tam (1999) "The Development of Corporate Governance in China", Edward Elgar, London.（譚安杰『中国企業新体制—督導機制与企業現代化』商務印書館（香港），1998年）
36. Xiaonian Xu and Yan Wang (1997) "Ownership Structure, Corporate Governance, and Firms' Performance:The Case of Chinese Stock Companies, World Bank. org.
37. Masahiko Aoki and Hyung-Ki Kim (1995) "Corporate Governance in Transitional Economies-Insider Control and the Role of Banks", The World Bank Washington, D.C.
38. Mark Roe (1994) "Strong Managers and Weak Owners-The Political Roots of American Corporate Finance-", Princeton UP（北條裕雄・松尾順介監訳『アメリカの企業統治—なぜ経営者は強くなったのか—』東洋経済新報社，1996年）

（当所大阪研究所 研究員）