

中国の最近のM&A動向 と技術獲得戦略

株式会社産政総合研究機構

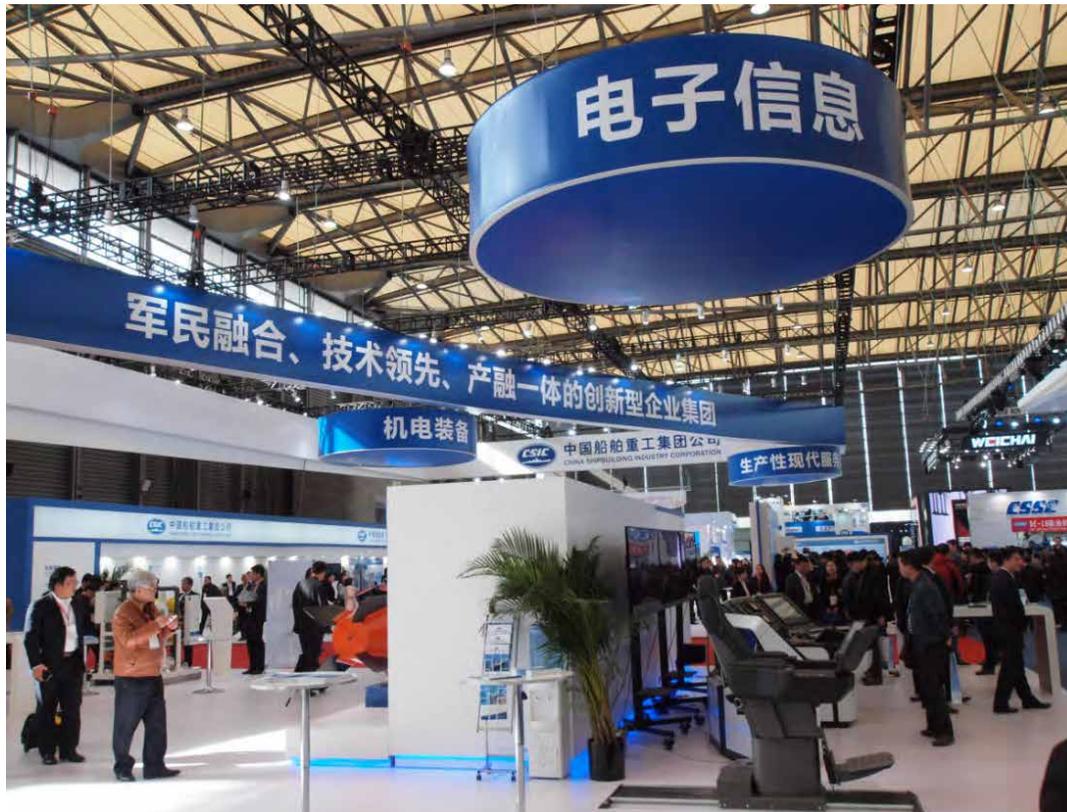
代表取締役兼主席研究員 風間 武彦

目次

1. 中国によるクロスボーダーM&Aの動向
2. 最近の中国クロスボーダーM&Aの事例
3. 米独政府の反応
4. 中国の技術獲得戦略と今後の見通し
5. まとめ

参考文献

1. 中国によるクロスボーダー M&Aの動向



1. 中国によるクロスボーダーM&Aの動向

(1) M&Aの定義－狭義のM&A

資本の移動を伴う提携 (広義のM&A)	狭義のM&A	買収	株式取得 資本参加	株式譲渡 新株引受 株式交換
			事業譲渡 資産買収	一部譲渡 全部譲渡
		合併	吸収合併	
			新設合併*	
		分割	新設分割	分社型分割** (分割型分割***)
吸収分割	分社型分割 (分割型分割)			
株式の持ち合い		※業務提携の補強		
合併企業の設立		※リスクの分散		
資本移動を伴わない提携(業務提携)	共同開発・技術提携	※研究開発部門の補充・強化		
	OEM提携	※工場生産部門の補充・強化		
	販売提携	※営業販売部門の補充・強化		

*新設合併：すべての法人格を消滅させた上で、新たに設立する会社に権利義務を承継させる手法。

**分社型分割：会社分割で事業等を承継する会社が、会社分割を行う会社に、その対価として株式等を割り当てる形態の会社分割をいう。

***分割型分割：会社分割で事業等を承継する会社が、会社分割を行う会社の株主に、その対価として株式等を割り当てられる形態の会社分割をいう。

(出所) 株式会社日本M&Aセンター (<https://www.nihon-ma.co.jp/service/aboutma/>) 等の資料を参考して筆者作成

1. 中国によるクロスボーダーM&Aの動向

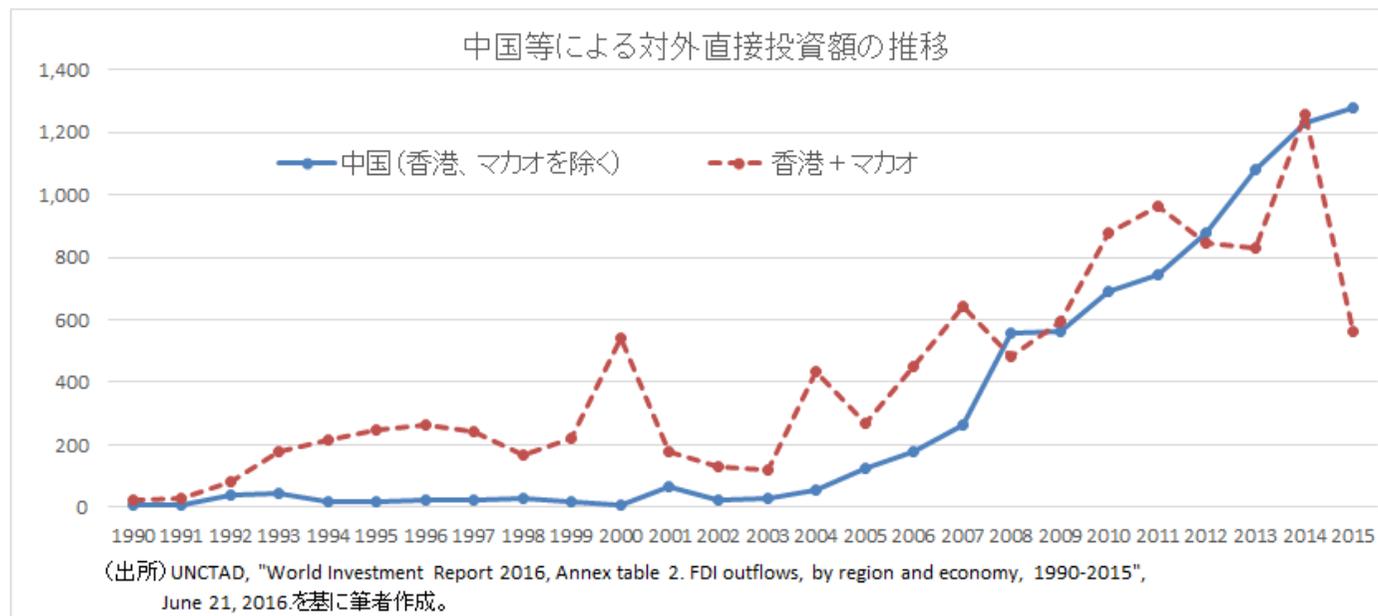
(1) M&Aの定義ークロスボーダーM&A

- 国際連合貿易開発会議(UNCTAD)の定義に基づき、他国企業に対するM&AをクロスボーダーM&A(cross-border mergers and acquisitions)と呼ぶ。
- UNCTADは、クロスボーダーM&Aをクロスボーダー合併とクロスボーダー買収の2種類に分類。
- クロスボーダー買収とは、外国企業の株式を10%以上取得し、その資産や事業を獲得すること(10%未満の場合は証券投資)。
- 10%~49%の株式を取得する場合は少数株式買収、50%~99%の株式を取得する場合は多数株式買収、100%の株式を取得する場合は完全買収。

1. 中国によるクロスボーダーM&Aの動向

(2) 対外直接投資額の推移(1990年以降)

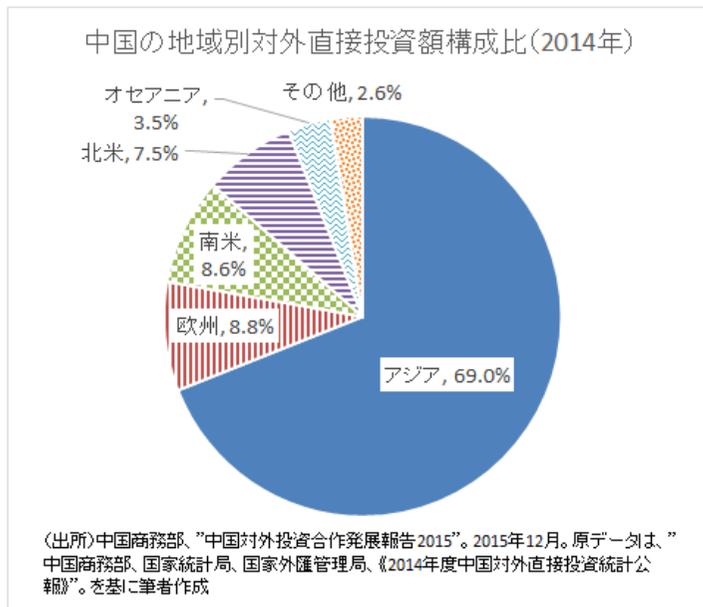
- 1990年代: 外貨不足などの理由で対外投資を制限
- 2000年以降: 「走出去」を国家戦略として推進。「第11次5カ年計画」(2006~2010年)でクロスボーダーM&Aの審査基準等を緩和。



1. 中国によるクロスボーダーM&Aの動向

(3) 国・地域別対外直接投資額の構成比

- 中国(香港、マカオを除く)の対外直接投資額はアジアが最多。
- 香港等への投資はタックス・ヘイブン⇒中国への再投資。
- 純粋な対外直接投資先は、米国、欧州など。



中国の対外直接投資額の国・地域別構成比(2014年)

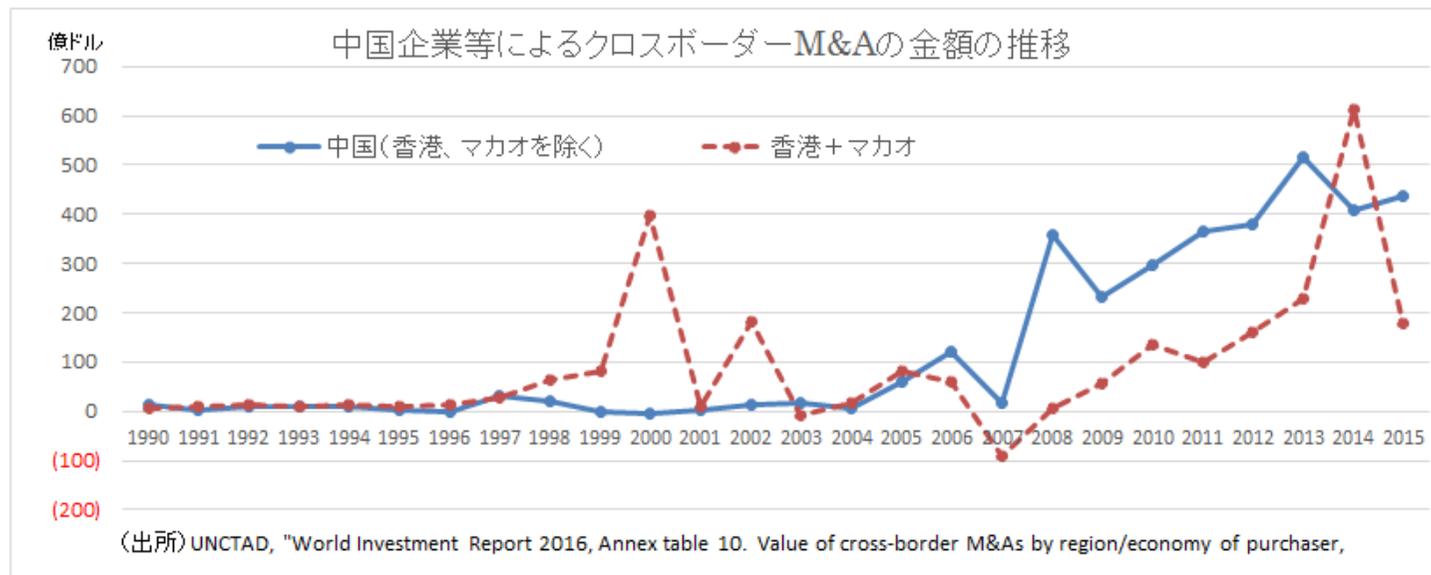
国・地域	億ドル	構成比
香港	708.67	57.6%
米国	75.96	6.2%
ルクセンブルク	45.78	3.7%
イギリス領バージン諸島	45.7	3.7%
ケイマン諸島	41.92	3.4%
オーストラリア	40.49	3.3%
シンガポール	28.14	2.3%
英国	14.99	1.2%
ドイツ	14.39	1.2%
インドネシア	12.72	1.0%
オランダ	10.3	0.8%
ラオス	10.27	0.8%
パキスタン	10.14	0.8%
その他	171.73	13.9%
全体	1231.2	

(出所)中国商務部、「中国対外投資合作発展報告2015」。2015年12月。原データは、「中国商務部、国家統計局、国家外匯管理局、《2014年度中国対外直接投資統計公報》」。

1. 中国によるクロスボーダーM&Aの動向

(4) クロスボーダーM&Aの推移(1990年以降)

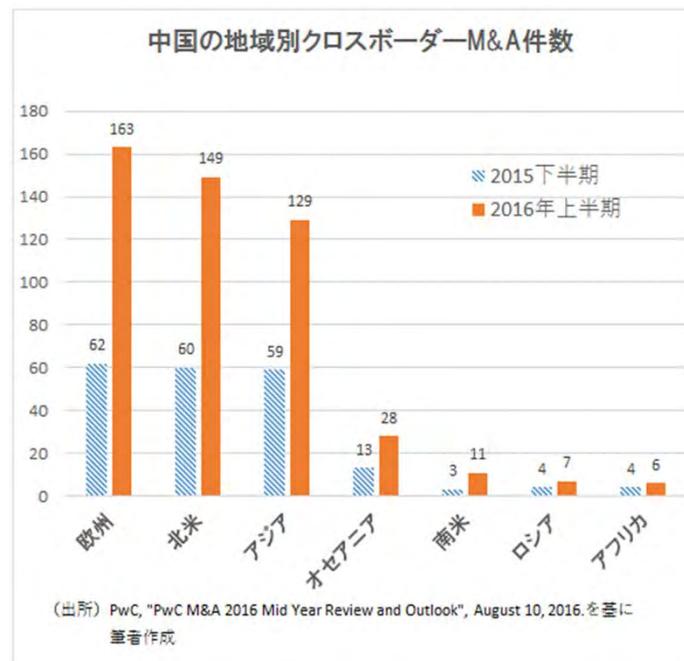
- 2000年代後半に急増。
- 2013年は、金額で500億ドル、件数で300件をそれぞれ突破。
- 2015年は、436.5億ドル、348件。(UNCTADデータより)



1. 中国によるクロスボーダーM&Aの動向

(5) クロスボーダーM&A(2016年上半期)

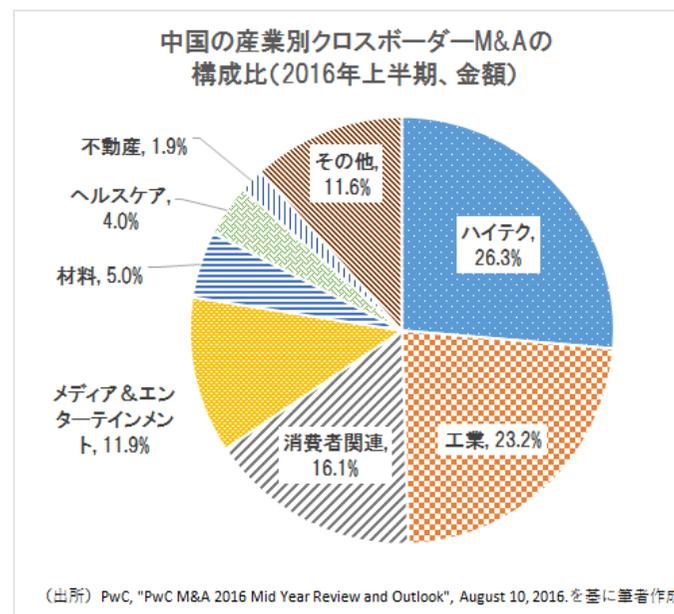
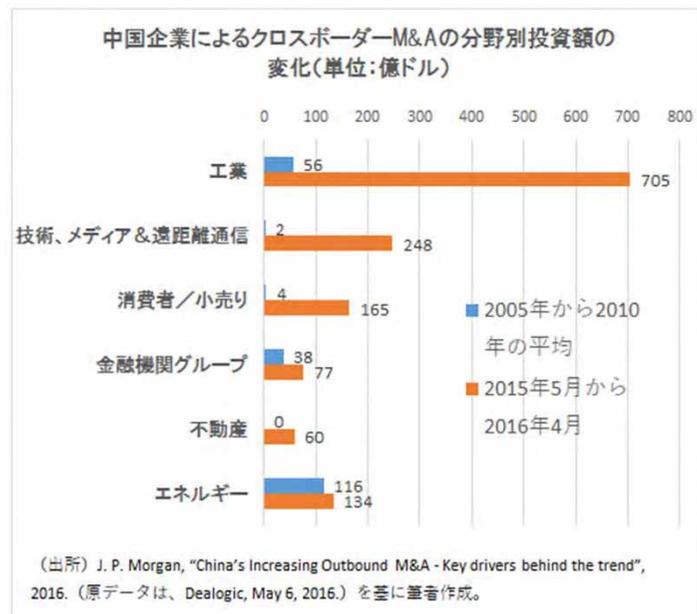
- 2016年上半期: 493件(前期比約2.4倍)、1,343億ドル(同約3.9倍)
- M&A件数は欧州、北米、アジアが全体の9割(PwCデータより)



1. 中国によるクロスボーダーM&Aの動向

(6) 投資対象産業

- 2005年から2010年の平均: エネルギーが116億ドルで最多(54%)。
- 2015年5月～2016年4月: 工業が705億ドルで最多(51%) (JPモルガン)
- 2016年上半期: ハイテクと工業分野が約5割 (PwC)



2. 最近の中国クロスボーダー M&Aの事例



2. 最近の中国クロスボーダーM&Aの事例

(1) 獲得を狙う技術－中国製造2025

重点分野	重点技術の例
①次世代情報技術	集積回路(IC)、半導体製造装置、先進ストレージ、5G技術、量子コンピューター、ニューラルネットワーク等。
②高性能NC工作機械とロボット	高性能NC工作機械、先端NC装置、3Dプリンター、産業用ロボット、軍需分野などを含む特殊ロボット等。
③航空・宇宙用設備	大型航空機・ヘリコプター、無人機、ターボシャフトエンジン、ターボファンエンジン、超大型ロケット等。
④海洋エンジニアリング設備とハイテク船舶	深海探査や資源の開発利用、深海ステーション等。
⑤先進的な軌道交通設備	次世代軌道交通システム等。
⑥省エネルギー・新エネルギー自動車	電気自動車や燃料電池自動車。動力電池や駆動モータ等。
⑦電力設備	原子力発電、ガスタービン、新エネルギー等。
⑧農業機械設備	大型トラクタとマルチ作業用機具、ハイエンド農業設備等。
⑨新素材	特殊金属機能性材料、高性能構造材料、先進複合材料、押出加工、軍民両用の特殊新材料、ナノ材料、グラフェン等。
⑩バイオ医薬・高性能医療器械	重大疾患向けの医薬品(有機化合物)、バイオ医薬品等。

12

2. 最近の中国クロスボーダーM&Aの事例 (2) 次世代情報技術－M&Aの背景

- 中国の製造業が2015年に消費した集積回路（IC）は1,450億ドルであるが、国産品は10%に過ぎず、国内需要の大半を外国製品で賄っている。
- 中国政府は2015年に国内のIC需要に対する国産品比率を70%に引き上げるという目標を設定。

2. 最近の中国クロスボーダーM&Aの事例 (2) 次世代情報技術－M&A事例①

半導体メーカー・紫光集团有限公司による2015年以降のM&A等の活動

M&A対象企業	事業内容	M&Aの内容と結果
米マイクロン・テクノロジー	半導体大手	230億ドルで買収することを提案(2015年7月)⇒米政府がNG⇒買収断念
米ウエスタンデジタル	ストレージ(ハードディスク)大手	株15%を約38億ドルで買収すると発表(2015年9月)⇒米政府がNG⇒買収断念
台湾・力成科技股份有限公司	メモリ・パッケージング・テスト	194億台湾ドルで買収すると発表(2015年10月)⇒蔡英文政権が精査へ
台湾・南茂科技股份有限公司	半導体のパッケージおよびテストを請け負うOSAT	25%出資することで合意(2015年12月)⇒蔡英文政権が精査へ
台湾・硅品精密工業股份有限公司	半導体パッケージング・テストで世界三位	24.9%出資することで合意(2015年12月)⇒蔡英文政権が精査へ
米ラティスセミコンダクター	プログラマブルロジックデバイス。	株式約6%の取得を発表(2016年4月)。(※M&Aではなく証券投資に分類)

14

2. 最近の中国クロスボーダーM&Aの事例 (2) 次世代情報技術－M&A事例②

上海矽産業投資公司によるM&A活動(2016年4月)

M&A対象企業	事業内容	M&Aの内容と結果
フィンランド・ オクメティック	シリコンウエハーメーカー	買収を提案。

福建芯片投資基金のドイツ子会社Grand Chip Investment(GCI)による
M&A(2016年5月)

M&A対象企業	事業内容	M&Aの内容と結果
ドイツ・ アイクストロン	有機金属気相成長 (MOCVD)装置の世界有 力メーカー	全発行済み普通株式の取得を目指し て株式公開買い付け(TOB)を実施。

2. 最近の中国クロスボーダーM&Aの事例

(3) 高性能数値制御工作機械

M&A年月	買収元(中国)	買収先企業(国名)	出資比率
2002年10月	大連機床集団	インガソル・プロダクション・システム(米国)	100%
2003年7月	大連機床集団	インガソル・CMシステム(米国)	100%
2003年10月	上海明精機床有限公司 (上海電機集団)	Wohlenberg(ドイツ)	53.6%
2004年6月	陝西秦川機械発展股份有限公司	ユナイテッド・インダストリー(米国)	60%
2004年9月	大連機床集団	Zimmerman(ドイツ)	70%
2004年10月	瀋陽機床集団	Schiess(ドイツ)	100%
2005年3月	哈爾濱量具刀具集団有限公司	カイシー(ドイツ)	不明
2005年10月	北京京城機電控股有限責任公司 (実際の買収は北京第一機床廠)	Waldrich Coburg(ドイツ)	不明
2006年6月	杭州機床集団	Anaz&b(ドイツ)	60%
2008年	天水星火機床(SPARK)	SOMAB(フランス)	不明

2. 最近の中国クロスボーダーM&Aの事例 (4) ロボット

【現状】 中国の産業用ロボット市場における国籍別シェアは、日系企業が50%以上を占め、スイスのABBやドイツのKUKAなど欧州企業が30%以上を占めている。中国では約400社が産業用ロボット市場へ参入するも、合計シェアは数パーセント。

浙江万豊科技開発股份有限公司によるM&A活動(2016年4月)

M&A対象企業	事業内容	M&Aの内容と結果
米・パスリン	溶接ロボットメーカー	3億200万ドルで買収。

美的集団有限公司によるM&A(2016年8月)

M&A対象企業	事業内容	M&Aの内容と結果
ドイツ・クーカ	産業用ロボットの 世界有力メーカー	2回のTOB(6月16日～7月15日、7月21日～8月3日)を実施。94.55%を取得。

2. 最近の中国クロスボーダーM&Aの事例

(5) 航空・宇宙用設備

【現状】 中国の航空産業は、大型のターボファンエンジンから小型のレシプロエンジンまで外国製への依存度が高く、航空機の国産化比率を高めるうえで航空機エンジンの国産化が最大のネックになっている。

中国航空工業集団 (AVIC) による近年のM&A

M&A対象企業	事業内容	M&Aの内容
米・Teledyne Continental Motors (現Continental Motors, Inc.)	航空機エンジンメーカー	AVIC傘下の中国航空技術国際控股の米国子会社を通じて買収。(2011年5月)
独・Thielert AG	航空機用ディーゼル・エンジンメーカー	AVIC傘下のContinental Motorsが買収。(2013年7月)
米・Align Aerospace	航空宇宙機用のベアリングやボルト等の製造	中国航空技術国際控股が買収。(2015年3月)
英・AIM Altitude	航空機内装品メーカー	中国航空技術国際控股が買収。(2016年6月)
スペイン・Aritex Cading, S.A.	航空宇宙及び自動車部門の生産・組み立てラインの開発・製造・設置	株式95%を取得(2016年4月)

2. 最近の中国クロスボーダーM&Aの事例 (6) 新素材

中国化工集团公司 (ChemChina) による2016年のM&A活動

M&A対象企業	事業内容	M&Aの内容
独・クラウス・マッフェイ	押出機や射出成型機などの開発・製造	カナダの投資会社オネックス (Onex Corp) などから9億2,500万ユーロで買収することで合意。(2016年1月)
独・SGLカーボン	人造黒鉛、特殊炭素製品などの開発・製造	ドイツの経済誌であるManager Magazinが買収に関心を示していると報道。(2016年5月)

※中国化工集団は、中国国有の大手化学メーカーで、2015年3月22日にイタリアのタイヤ大手ピレリを買収することで合意、更に2015年11月以降はスイスの農薬メーカーシンジェンタ (Syngenta) の買収に動くなど欧州有力メーカーの買収を加速させて世界の注目を集めている。

3. 米独政府の反応



3. 米独政府の反応

(1) 米独政府の反応

- 紫光集団による米ウエスタンデジタル社やマイクロン・テクノロジーなどへの出資を阻止 ⇒ 対米外国投資委員会(CFIUS)が重要な役割。
- 2012～14年までの3年間にCFIUSが実施した審査件数は358件。中国企業によるクロスボーダーM&Aに対する審査が68件でトップ。

CFIUSの国別審査数 (2012～2014) 上位6か国

国	年毎審査数			買収対象部門毎審査数 (2012～2014)				合計
	2012	2013	2014	製造業	金融、情報及びサービス業	鉱業、電力及び建設業	卸売、小売及び運輸業	
中国	23	21	24	33	13	19	3	68
英国	17	7	21	20	16	5	4	45
カナダ	13	12	15	4	6	20	10	40
日本	9	18	10	18	10	5	4	37
フランス	8	7	6	12	6	0	3	21
ドイツ	4	4	9	10	7	0	0	17

(出所) Committee on Foreign Investment in the United States, "Annual Report to Congress Report Period: CY2014", February 2016.
<https://www.treasury.gov/resource-center/international/foreign-investment/Documents/Annual%20Report%20to%20Congress%20for%20CY2014.pdf> 21

3. 米独政府の反応

(2) ドイツ政府の反応

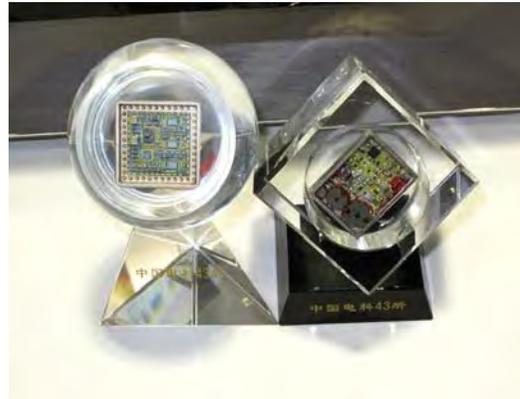
【独マスコミの論調】

- 「中国はドイツの先進技術を吸収し、自国企業の発展に役立てようとしている。先進技術を持つ企業を買収されることは、工業スパイの侵入を招いてしまう可能性もある」(ハンデルスブラット)
- 「中国は金に糸目をつけず、豊富な資金力で自国の発展を加速されようとしている。…ドイツ政府は国の経済を支える主要技術が中国に流出してしまうことを恐れている」(ベルリナー・モルゲンポスト)

【美的集団によるクーカ買収に対する独政府の反応】

- 中国企業ではなくドイツ企業による買収を望んだが実現せず。
- ドイツ政府は「買収が公共の秩序やドイツの安全保障に危険を及ぼすとは考えられない」との声明を発表(2016年8月17日)。

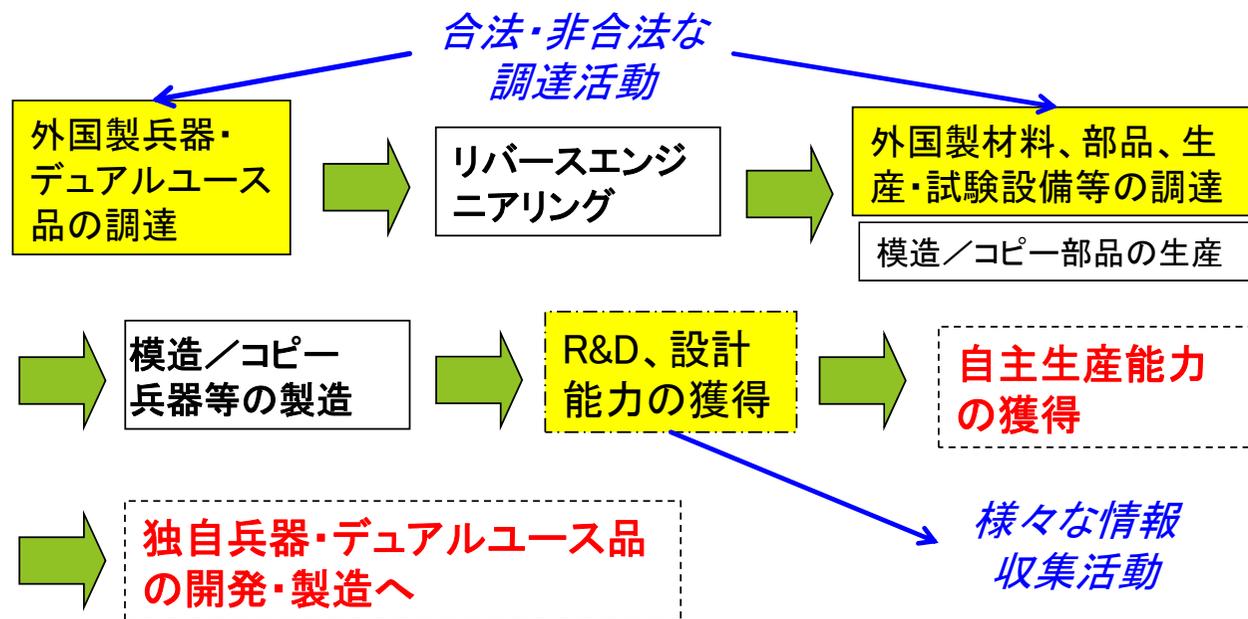
4. 中国の技術獲得戦略と 今後の見通し



4. 中国の技術獲得戦略と今後の見通し

【最終目標】

- ①兵器及びその構成要素の自主生産能力の獲得。
- ②兵器製造に必要な資機材(生産、試験装置を含む)の内製化



4. 中国の技術獲得戦略と今後の見通し

- ①技術提携による企業間技術移転
- ②合弁事業による企業内技術移転
- ③M&Aによる企業内技術移転
- ④他社技術者の採用(ヘッドハンティング)
- ⑤リバースエンジニアリングによるコピー
- ⑥サイバースパイなど非合法的な情報収集活動 / など

★M&Aのメリット

特定分野で実績のある企業を買収することにより、設備などの有形資産が獲得できるだけでなく、ブランドや技術、更に販路などの無形資産の獲得もできる。

▼M&Aのデメリット

巨額の負債を抱えるなどのリスクがある。

⇒ 中国政府の優遇策などもあり、**中国企業によるクロスボーダーM&Aは長期トレンド**になる。(米フォーブス2016年7月14日)

5. まとめ

- 中国政府は2000年以降、「走出去」を国家戦略として推進。「第11次5カ年計画」(2006～2010年)では、クロスボーダーM&Aの審査基準等を緩和。
- 2000年代後半にクロスボーダーM&Aが急増。
- 2016年上半期のクロスボーダーM&Aは493件(前期比約2.4倍)、1,343億ドル(同約3.9倍)。
- 中国企業によるクロスボーダーM&A件数は欧州、北米、アジアが全体の9割。
- 中国企業によるクロスボーダーM&Aは、従来の資源・エネルギー関連中心からハイテク・工業分野へとシフト。
- 近年の大型M&Aは、「中国製造2025」で掲げた重点分野で、デュアルユース技術分野、すなわち次世代情報技術、高性能NC工作機械、ロボット、航空・宇宙、新素材などの分野で見られる。米欧の企業が標的になっている。
- 中国によるクロスボーダーM&Aに対し、米国とドイツで温度差。
- 中国企業は、政府の優遇策も受けながら、技術獲得の有力手段としてクロスボーダーM&Aを長期的に継続する見通し。日米欧企業の有力メーカーが標的になる可能性。

参考文献（1）

1. 中国によるクロスボーダーM&Aの動向

- United Nations Conference on Trade and Development, “World Investment Report 2000 Cross-border Mergers and Acquisitions and Development”, July 2000, pp.99-104.
- United Nations Conference on Trade and Development, “World Investment Report 2016, Annex table 2. FDI outflows, by region and economy, 1990-2015”, June 21, 2016.
- 中国商務部, “中国對外投資合作發展報告2015”, 2015年12月。
- 中国商務部・国家統計局・国家外匯管理局, 《2014年度中国對外直接投資統計公報》
- PwC, “PwC M&A 2016 Mid Year Review and Outlook”, August 10, 2016.
- J. P. Morgan, “China’s Increasing Outbound M&A – Key drivers behind the trend”, 2016.

2. 最近の中国クロスボーダーM&Aの事例

- 中国政府网, “国务院关于印发《中国制造2025》的通知”, 2015年5月19日。
- 中国網日本語版(チャイナネット), “中国はICチップ産業の発展に本腰、投資額1000億米ドル超”2016年1月27日。
- ZDNet, “China’s Tsinghua prepping \$23 billion bid for Micron Technology”, July 14, 2015.; The Wall Street Journal, “China’s Micron Bid Faces Great Wall of Scrutiny”, July 14, 2015.
- 紫光集团有限公司, “紫光38亿美元入股美国西部数据公司”, 2015年9月30日。
- 紫光集团有限公司, “紫光集团投资6亿美元成为台湾力成科技最大股东”, 2015年10月30日。
- ChipMOS, “TSINGHUA UNIGROUP AGREES TO PURCHASE 25.0% OF ChipMOS TAIWAN FOR APPROXIMATELY NT\$12.0 BILLION”, December 11, 2015.
- Reuters, “Second Taiwan chip firm shareholders OK plan for partial sale to Tsinghua Unigroup”, January 28, 2016.
- Aaron Ricadela, David McLaughlin, “Western Digital Loses China Investor Over Security Review”, Bloomberg, February 23, 2016.
- Paige Tanner, “Could China Get Approval for a Semiconductor Acquisition?”, Market Realist, April 18, 2016.
- Reuters, “Tsinghua’s \$2.6 billion Taiwan deals to face unprecedented government scrutiny”, February 22, 2016.
- Siliconware Precision Industries Co., Ltd., News Release, “Siliconware Precision Industries Co., Ltd. and Tsinghua Unigroup Ltd. Executed a Termination Agreement to Terminate the Strategic Alliance Agreement and Share Subscription Agreement” April 28, 2016.
- Liana B. Baker and Diane Bartz, “Lattice shares soar after China’s Tsinghua reports buying stake.”, Reuters, April 13, 2016.
- OKMETIC OYJ, “National Silicon Industry Group announces a voluntary recommended Public Tender Offer for all shares and option rights in Okmetic Oyj”, STOCK EXCHANGE RELEASE, April 1, 2016.
- AIXTRON Ad Hoc Releases, “GCI to launch offer for AIXTRON SE”, May 23, 2016.

参考文献（2）

2. 最近の中国クロスボーダーM&Aの事例（続き）

- 松田由己、“中国産業用ロボット市場における課題と戦略”、Mizuho Industry Focus Vo.169, 2015年3月25日。13頁～15頁。
- Fan Feifei and Shi Xiaofeng, “Zhejiang Wanfeng acquires US robotics maker Paslin”, China Daily, April 21, 2016.
- 美的集团新闻、“美的有意通过自愿要约收购增加对德国库卡的持股比例”、2016年5月19日。
- KUKA AG, “Midea publishes offer document for the public takeover offer for KUKA AG”, June 16, 2016.
- KUKA AG, “Tender Offer Midea Group: Investor Agreement”, June 28, 2016.
- AFP, “China’s Midea grabs near-95% stake in German firm Kuka”, August 8, 2016.
- People’s Daily Online, “General aviation likely to be China’s new growth point”, May 3, 2011.
- AVweb, “Continental Buys Thielert Aircraft Engines”, July, 23, 2013.
- Align Aerospace Press Release, “AVIC INTERNATIONAL EXPANDS COMMERCIAL AEROSPACE SERVICES PORTFOLIO WITH THE ACQUISITION OF ALIGN AEROSPACE”, March 31, 2015.
- Xinhua, “Chinese firm acquires Britain-based aircraft cabin interior supplier”, June 3, 2016.
- 中国航空工業集团、“中航国际并购西班牙ARITEX公司”、中国航空报、2016年4月25日。
- ChemChina, “ChemChina to Acquire the Global Leading Plastics and Rubber Machinery Manufacturer KraussMaffei”, January 11, 2016.
- Manager Magazin, “Chemchina spricht mit Großaktionärin Klatten : Chinesen wollen Krisenfirma SGL Carbon kaufen”, May 27, 2016.

3. 中国企業のM&Aに対する米独政府の反応

- Committee on Foreign Investment in the United States, “Annual Report to Congress Report Period: CY2014”, February 2016.
- レコードチャイナ、“中国は脅威か？チャンスか？＝活発な中国の欧州企業買収に期待と懸念”、2016年6月8日。
- Georgina Prodhon, “Offering reassurances, China’s Midea launches bid for Germany’s Kuka”, Reuters, June 16, 2016.
- Reuters, “German ministry to clear takeover of Kuka by China’s Midea”, August 17, 2016.

4. 中国のM&Aによる技術獲得戦略と今後の見通し

- Jack Perkowski, Forbes, “Five Reasons China Outbound M&A Is A Long-Term Trend”, July 14, 2016.