

## 通信業界 ～成熟段階の業界、4G需要の着実な増加が見込める～

### ◆市場動向 ～世界最大の携帯電話大国も市場は成熟段階～

#### 14年の業界規模（前年値修正済み）：

通信業務収益：1兆1541億元（前年比3.6%増）、固定資産投資：3993億元（同6.3%増）、携帯加入件数：12億8609万件（同4.6%増）

中国は世界最大の携帯電話加入件数を誇るもの、普及率は95%近くに達しており、市場はすでに成熟段階に移行。通信各社が主力とする移動通信事業は引き続き利用者の切り替え・買い替え需要が主戦場であり、14年も収益の伸びは鈍化した。4G元年となった同年は4G利用者数が1億人近くまで急増。もっとも、チャットアプリの台頭を受けて、通話収入の比率は4割程度まで低下。一方でデータ通信の増加で非通話収入の比率は6割弱まで上昇したが、価格競争により業務量の割に収益の絶対額は伸び悩んだ。他方、活発な4G関連の設備投資により、同年の固定資産投資は4000億元に迫った。

この流れは今年も変わらず、業務量の拡大、収益の低成長から、大手各社の経営環境は厳しい。さらに、当局は通信各社に対して料金値下げの要請を強めており、これも懸念材料になっている。

### ◆業界の特徴 ～大手3社が寡占する、規制色の強い業界～

#### 主力事業面：

国有系の通信キャリア3社が市場を寡占し、携帯電話とプロードバンドが主要な収益源。通話収入は伸び悩み、収益の柱はデータ通信を中心とする非通話収入といえる。約半分のユーザーが旧来型の2Gとされ、3G、そして4Gへの切り替え需要をめぐり、各社は激しい競争を展開。他方、サービス拡大にあわせ通信網を整備するため設備投資の負担が重い。

#### 国際面：

本土では外資による通信サービス事業への参入は原則的に禁止。通信規格として3GではW-CDMA、CDMA2000、4GではFDD-LTEが国際的な規格だが、中国では自国主導で開発した3G規格「TD-SCDMA」、4G規格「TD-LTE」が主流とされ、全体の約6割を占める。

#### 政策面：

MVNO（通信会社の回線を借りた通話サービス）による異業種・民間からの参入など、寡占市場の打破を段階的に推進。他方、規制色が強く、国産規格のTD-SCDMA、TD-LTEを奨励。さらに投資負担を軽減するため、政府主導で3社共同出資による基地局建設会社を設立。政策は競争と保護の両面がある。

### ◆主要企業、主な取扱銘柄 ～ARPUの低下と投資負担で業績は下降気味～

中国では成長分野の3G・4Gが競争の主戦場だ。最大手であり中国独自の3G・4G規格を担う中国移動（00941）は、引き続き加入件数、営業収益・利益の規模で他社を圧倒。同社だけで4G新規加入件数の大半を占めた。一方で1契約あたり平均月間収入（ARPU）は大きく落ち込み、販管費や投資負担も重く、業績面では減益が続く。移動・固定通信ともに業界2位の中国聯合網絡通信（600050）はコスト管理の強化や減税効果から、14.12期は2桁増益を確保。移動通信で3位だが、固定通信は最大手の中国電信（00728）はプロードバンド事業の好調でわずかに増益を達成したが、最後まで投資負担が重しに。なお、設備投資の増加により、設備メーカーの中国通信服務（00552）が増収を確保した。

一方、香港の通信業界は地場系企業が主役。数碼通電訊（00315）、和記電訊香港（00215）とPCCW（00008）、香港移動通訊（CSL）の大手4社はいずれも香港の有力財閥に属する。これと中国移動の香港子会社を加えた5社体制で、激しい競争を展開。全般的に苦しい経営が続いた。

## 主な取扱銘柄：

コード	社名	通貨	売上高 増収率(%)	純利益 増益率(%)	時価総額	コメント
00008	PCCW	HK\$	33,277 +21.8	3,310 +75.6	34,198	香港大手の通信事業者。傘下に置く香港通訊SS（06823）を通じて、固定・移動・国際電話、ブロードバンド・テレビ事業などのサービスを一括して提供している。新世界発展（00017）傘下の通信会社を買収し、香港でのシェアをさらに高めた。同社の李澤楷主席は、香港一の富豪として知られる李嘉誠氏の次男。
00215	和記電訊 香港	HK\$	16,296 +27.5	833 ▲9.1	16,529	香港の大手通信キャリア。「3」ブランドの携帯電話サービスを提供するほか、「HGC」ブランドでブロードバンド、音声通話、国際通話など固定電話事業も手がける。携帯電話事業はGSM、3G、4Gサービスを展開。携帯電話端末の販売も重要な収益源。香港有数の財閥である長江和記（00001）の傘下にある。
00315	数碼通電 訊	HK\$	13,244 +9.8	537 ▲36.3	15,093	香港・マカオで移動通信事業や、携帯電話端末の販売事業を展開する企業。香港の有力財閥の一つである新鴻基地産（00016）の支配下にある。長年にわたるボーダフォングループとの提携を解消し、現在は「SmarTone」ブランドでサービスを展開。LTE対応の「iPhone」を取り扱っている。
00552	中国通信 服務	元	73,176 +6.9	2,150 ▲3.9	24,864	中国電信集団（チャイナテレコム）の傘下にある通信事業のサポートサービス会社。通信事業者向けのBPO、アプリケーション・コンテンツなどの事業を展開する。「三網融合」、ブロードバンド拡張計画を契機に通信事業者の設備投資意欲が強まるとみられるなか、同社がその恩恵を享受する可能性も。
00728	中国電信	元	324,394 +0.9	17,680 +0.8	356,102	3大通信会社において、固定通信・ブロードバンドで国内最大手。数年前には念願の携帯電話事業に参入した。通信キャリアの総合力が問われるなか、固定・ブロードバンドでトップシェアを誇る同社は、シナジー効果を通じて移動通信をいかにカバーできるかがカギとなる。
00941	中国移動	元	641,448 +1.8	109,279 ▲10.2	1,972,769	ユーザー数で世界最大の移動通信会社。2位以下を大きく引き離している。国産の3G規格「TD-SCDMA」、そしてその後継である4G規格「TD-LTE」を採用。4Gでは競合他社を大きく引き離している。一方、国産規格の普及という政策的任務を担い、投資負担が懸念材料。
01310	香港寬頻	HK\$	2,132 +9.3	54 黒転	8,699	香港のブロードバンド・サービス事業者。元々は香港電視（01137）が設立した会社で、その後ファンドなどに売却した。香港の光ファイバーによる一般家庭向けブロードバンド・サービスで強みを持つ。
01883	中信國際 電訊	HK\$	8,184 +36.0	724 ▲32.2	11,861	政府系コンソーシアムの中国中信（00267）に属する通信事業者。本土と香港・マカオの国際電話などで、通信キャリア向けに、音声通話、ローミング、ショートメールの中継サービス、モバイル向け付加価値サービスなどを提供する。
600050	中国聯合 網絡通信	元	288,571 ▲5.0	3,982 +15.7	185,428	国有通信3社の一角。傘下の中国聯合網絡通信（香港）（00762）を通じてサービスを提供し、移動、固定通信とともに国内2位のシェアを持つ。2GはGSM、3GはW-CDMA、4GはTD-LTEに加えて、15年にはFDD-LTE事業免許も取得した。これを4Gサービスの強化に繋げられるかがカギ。
600804	鵬博士	元	6,963 +19.7	534 +32.5	32,886	四川省成都市を本拠とする民営のネットサービス会社。中核事業はブロードバンドの接続サービス（BIA）。14年は接続料金の安さを武器に加入者数を伸ばし、800万件を突破した。今後はBIAとネット付加価値サービスとの事業的連携を強化する方針。その効果が試される。

※売上高・純利益は数碼通電訊（00315）が14年6月本決算、それ以外は14年12月本決算。単位は百万。

※時価総額は15年7月14日の終値に基づきブルームバーグから算出、単位は百万HK\$。換算レートは1元=1.2HK\$。

## ◆注目されるトピックス～通信網整備には恩恵と弊害も～

## 4G利用者数は着実に増加、中国移動が大きくリード：

4G元年の14年をみると、スマートフォンの普及による高速通信需要の増加や、料金価格体系の引き下げを背景に、4Gの利用者数は着実に増加している。中国移動が先行しているが、これを追う中国聯通、中国電信の2社が国際規格のFDD-LTEを武器に反転攻勢をかけてくる可能性も。大手3社の競争は一層激しくなるだろう。

## 通信インフラの整備は“両刃の剣”：

通信需要の拡大やARPUの引き上げには、通信インフラの整備が不可欠。高速通信網の建設促進に向けて、政府も向こう3年で1兆元以上の投資計画を掲げた。実現すれば、中国全土で高速度の通信サービスが利用可能になる。もっとも、投資の主たる担い手は国有通信3社であり、如何に投資負担を軽減していくかが喫緊の課題。3社共同出資による基地局建設会社が果たす役割は大きい。

## 異業種からの参入を迎撃つ通信大手：

異業種からの参入を進めるため、MVNOが本格的に始まった。微信(WeChat)に代表される無料チャットアプリも広く普及した。通信会社の“殿様商売”的時代は完全に終わっており、今後は通信機器メーカーやIT・メディア企業との連携が必要になってこよう。

通信大手3社

(中国部 畦田)

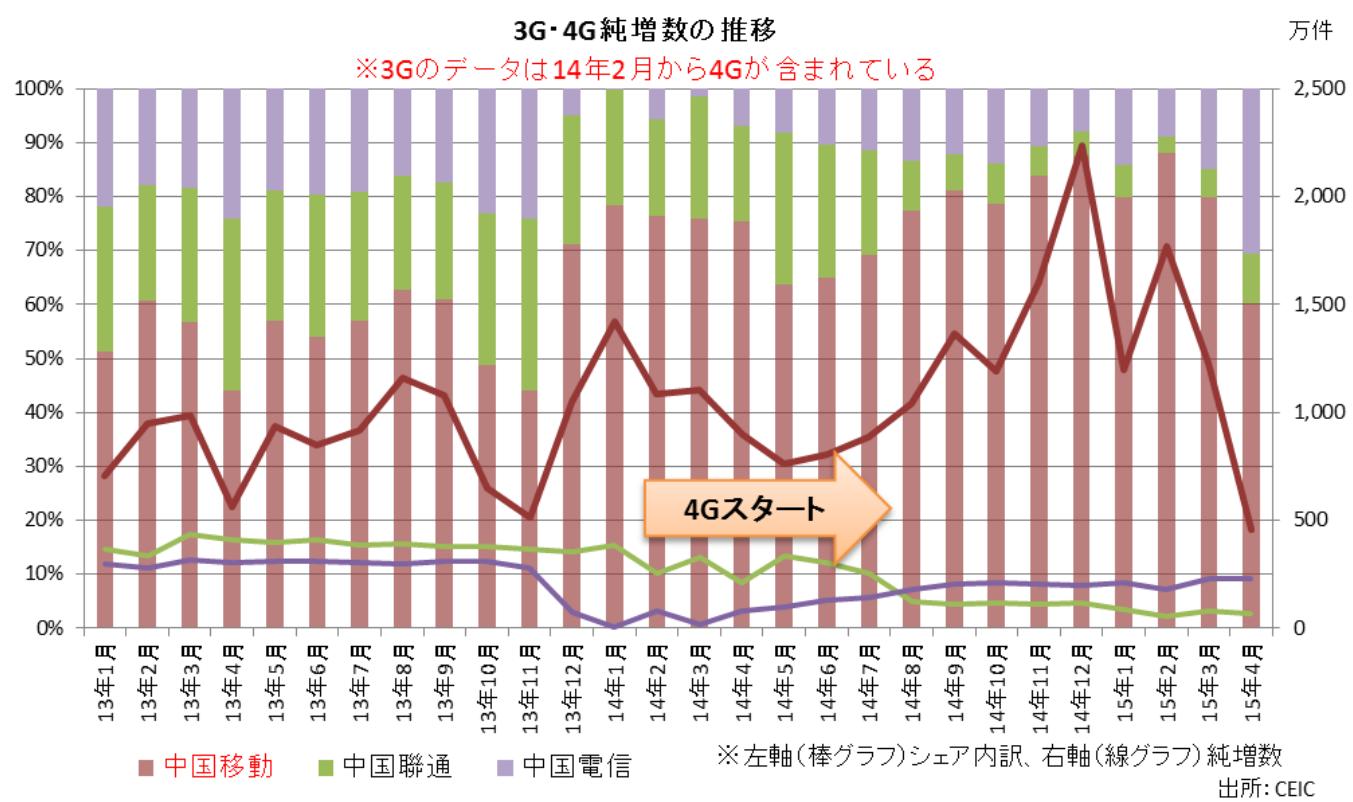
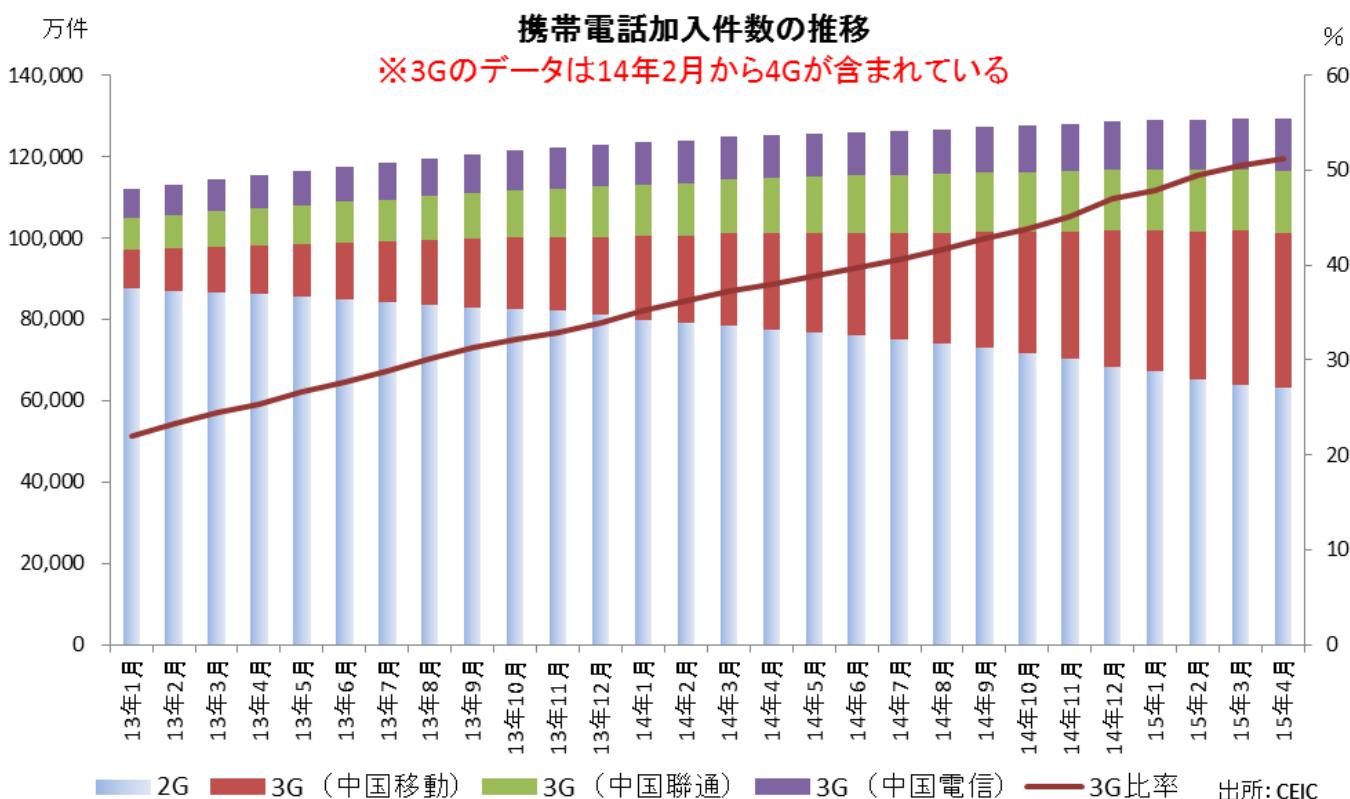
キャリア	中国移動 (00941)	中国聯合網絡通信 (600050)	中国電信 (00728)
事業範囲	移動通信	固定通信(電話、ブロードバンド)、移動通信	固定通信(電話、ブロードバンド)、移動通信
携帯	携帯加入件数	8億663万件	2億9910万件
	(年間純増数)	3942万件	1812万件
	うち3G・4G	3億3582万件	1億4911万件
	(年間純増数)	1億4420万件	2651万件
	3G規格	TD-SCDMA(中国独自)	W-CDMA
	4G規格	TD-LTE(中国独自)	CDMA2000
固定	固定電話加入件数	－	8206万件(6%減)
	ブロードバンド 加入件数	－	1億4356万件(8%減)
			6879万件(6%増)
			1億695件(7%増)

加入件数は14年末の数値。データの定義上、合計値は政府統計値と誤差が生じる。

出所：年報、企業HPなど各種資料より内藤証券作成。

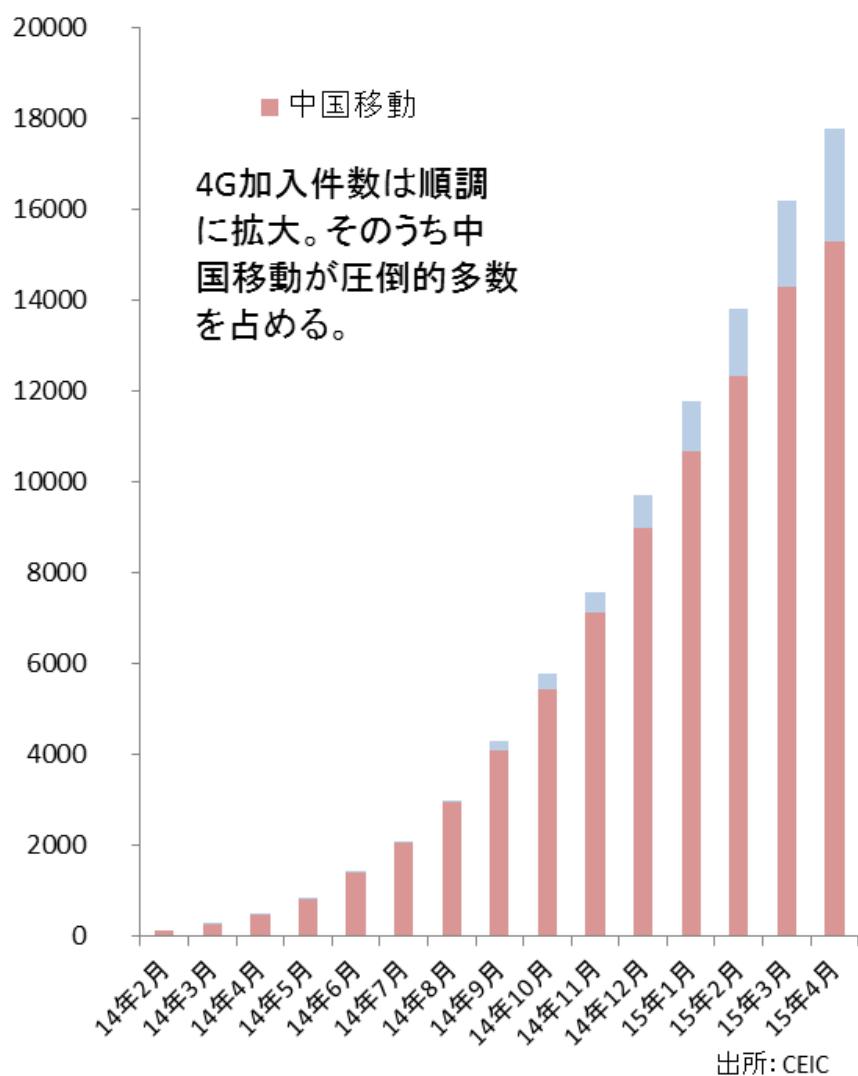
## 新興勢力

テンセント (00700)	MVNO
チャットアプリ(Wechat)を運営。登録数は14年末で5億に達し、年間で4割増。  日本のLINEと同様の機能を持ち、通信大手にとって脅威になっている。	既存の電話番号に”170”を付けることで利用可能。サービスにはアリババグループ、百度(バイドゥ)、国美電器控股(00493)、小米、聯想集團(00992)など42もの企業が参入している。全体の利用者数は15年3月末時点で410万人程度に過ぎない。



万件

## 4Gの加入件数の推移



## 重要な注意事項

当社の概要

商号等 内藤証券株式会社 金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第24号  
 本店所在地 〒541-0043 大阪市中央区高麗橋1丁目5番9号 主な事業 金融商品取引業  
 資本金 30億248万円(平成27年3月末現在) 設立年月 昭和18年4月  
 加入協会 日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会  
 指定紛争解決機関 特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター  
 連絡先 ご質問がございましたら、下記部支店までご連絡ください。

**リスク等重要事項のご説明**リスクについて

〈株式〉株価および為替相場(特に外国株式の場合)の変動等により損失が生じるおそれがあります。  
 〈債券〉債券は市場金利の動向や発行者の信用状況等によって価格が変動するため、損失を生じるおそれがあります。さらに外国債券は為替相場の変動などにより損失が生じる場合もあります。  
 〈投資信託〉組み入れた株式や債券など、有価証券の価格変動および為替相場の動向(特に外国通貨建て有価証券等を投資対象としている場合)等により投資元本を割り込むおそれがあります。  
 〈株価指数先物・同オプション〉対象とする株価指数の動きにより損失が生じるおそれがあります。加えて、建て玉代金に比べ少額の委託証拠金での取引が可能であり、株価指数の変動によっては損失額が委託証拠金を上回る(元本超過損)おそれがあります(オプション買方の場合は買付代金とコストの合計額に限定されます)。

手数料について

〈株式〉①対面取引の場合、i)国内株式は約定代金に対して最大1.15%(税抜き以下同じ、但し最低2,500円)。ii)現地委託取引による外国株式は売買金額に対し最大0.80%(但し買付け時のみ最低500円)の国内手数料をいただきます。加えて、現地手数料として米国株式で外貨約定代金の最大0.50%、香港株式で同0.25%(最低50香港ドル)、上海・深セン株式で同0.50%必要となるほか、各証券市場によってSEC Fee、印紙税や取引所税等の費用が掛かる場合があります。また、為替に関しては内藤証券が決定したレートを用います。iii)国内店頭(相対)取引による外国株式は当社提示の取引価格の中に手数料等(諸費用を含む)をあらかじめ加味しております。また為替は上記同様、当社為替レートを用います。②コールセンター取引の場合、i)国内株式は約定代金に応じて最大31,000円(最低2,500円)。ただ、月間取引回数等による割引きあり。ii)外国株式は対面取引と同様です。③インターネット取引の場合、i)国内株式は手数料プランが複数に分かれており、この欄に表示するのが難しいため、詳細は当社HP(<http://www.naito-sec.co.jp/>)にてご確認ください。ii)現地委託取引による外国株式は売買金額に対して最大0.40%(但し買付け時のみ最低500円)の国内手数料をいただきます。また現地手数料並びに為替レート等は対面取引と同様です。なお、インターネット取引では米国株式及び国内店頭取引による外国株式の取り扱いを行っていません。  
 〈債券〉国内債券については売買委託手数料表をご確認ください。また、相対取引による外貨建て債券の売買に関しては当社が提示する価格の中に手数料等(諸費用を含む)をあらかじめ加味しております。円貨と外貨を交換する際には、外為市場等の動向をふまえて当社が決定した為替レートを用います。  
 〈投資信託〉商品により異なりますので、詳細は「投資信託説明書(交付目論見書)」をご覧下さい。  
 〈株価指数先物・同オプション〉i)株価指数先物は約定代金に対して最大0.08%。ii)株価指数オプションは約定代金の最大4.0%(但し最低2,500円)

◆本資料は、公表されたデータ等信頼できると考えられる情報に基づいて内藤証券が作成し、また記載された見解等の内容は全て作成時点のもので時間の経過とともに不正確となる場合があり、過去から将来にわたって、その正確性・完全性を保証するものではありません。内容は今後予告なく変更することがあります。◆本資料に基づいた投資によって発生する損益は全てお客様に帰属します。内藤証券は、故意または重大過失が無い限り、責任を負いません。◆本資料に提供される情報著作権等の知的財産権は、引用部分を除き、全て内藤証券に帰属します。お客様は、事前に内藤証券の同意なく、本資料の内容及び情報を複製・譲渡・修正・変更または転送等の行為をすることができません。

本社 大阪市中央区高麗橋1-5-9 06-6229-6511

<b>東日本地区</b>	東京第一営業部 TEL03-3666-5541 東京第二営業部 TEL03-3666-7137 神田支店 TEL03-6361-9191	三鷹支店 金沢文庫支店 足利支店	TEL0422-71-1251 TEL045-780-5021 TEL0284-22-1234	伊勢崎支店 伊勢崎駅前サテライト 焼津支店	TEL0270-25-3780 TEL0270-25-3780 TEL054-621-1311
--------------	---	------------------------	---	-----------------------------	---

<b>西日本地区</b>	本店営業部 TEL06-6229-6904 住道支店 TEL072-889-5236 寝屋川支店 TEL072-822-6333 金剛支店 TEL072-365-1901	橿原支店 和歌山支店 有田支店 田辺支店	TEL0744-28-4711 TEL073-423-6211 TEL0737-52-7110 TEL0739-22-4678	新宮支店 高松支店	TEL0735-22-8151 TEL087-822-0105
--------------	--	-------------------------------	--	--------------	------------------------------------

<b>インターネット</b>	succe-s@naito-sec.co.jp
----------------	-------------------------

<b>コールセンター</b>	0120-20-9680
----------------	--------------

2015/7/14 広告審査済