

電子・電器業界 ～製造業の中核セクター、“スマート化”と“海外”が力方に～

◆市場動向 ～世界の工場・市場の中国、従来モデルの転換を迫られる～

15年の業界規模：

売上高：11.1兆元（前年比8%増）、税引き前利益：5602億元（同7%増）、輸出額：7811億米ドル（同1.1%減）

「世界の工場」である中国は多くの家電で世界最大級の生産規模を誇り、輸出比率も高い。また、「世界の市場」でもあり、世界の主要白物家電需要の約3割を占める。15年も電子商取引の普及を追い風に市場が拡大し、業界全体では增收増益を確保した。一方で都市部の普及率はすでに高く、企業間の競争も一段と激化。さらに国内外の景気減速を背景に貿易額が前年実績に届かず、人件費の高騰が各企業の経営を圧迫。これにより、従来型の輸出・加工貿易型モデルからの転換が益々進み、企業間の差が拡大。勝ち組企業は豊富な資金力を武器に、巨額の海外買収を展開した。

こうした状況は16年に入っても変わらず、輸出低迷も続く。政府の需要喚起策も期待できない状況下、大手の中には生産設備の自動化を加速し、競争を勝ち抜こうという動きが広がってきた。

◆業界の特徴 ～労働集約・輸出型から高付加価値・国内型へと徐々に転換～

生産・販売面：

従来は典型的な労働集約・輸出型産業とされ、安価・豊富な労働力を強みに欧米など海外に輸出してきた。だが、近年は主戦場が「世界の市場」である国内市場に移りつつあり、各社は大手量販店やEコマースなどを通じて販売拡大に注力。国内需要は住宅市況との相関性が高い。業界再編もある程度進んだが、依然として過剰生産により価格競争が厳しい。国内勢の攻勢が目立ち、14年には国内販売額の37%を掌握し、海外ブランドを追い抜いた。大手企業の製品競争力が着実に高まっているためだ。

国際面：

中国で生産されたエレクトロニクス製品は自国の輸出全体の3割強を占め、世界を席巻。一方で人件費を含むコスト高から、近年は輸出競争力に陰りも出てきた。それを反映し、中国企業による積極的な海外進出が活発化。青島ハイアール（600690）による米GEの家電事業の買収などが顕著な例だ。

政策面：

習近平指導部は情報化社会の構築に向けて専門の指導グループを発足。さらに「製造業2025」を策定し、エレクトロニクス産業の高度化に向けて本腰を入れ始めている。

◆主要企業、主な取扱銘柄 ～多くの企業が乱立、景気低迷で業績は低下傾向～

多くの国有・民営企業に有力外資も加わり、激しい競争が続く。この中で「国内エレクトロニクス企業100強」に名を連ねる大手の多くは上場しており、15年は景気低迷と輸出不振で概ね厳しい決算となつた。「100強」の首位に立つ民営の華為技術は通信機器・設備の最大手だが、上場していない。一方、2位の海爾集団、4位のTCL集団、5位の海信集団はいずれも地方政府が大株主の総合家電グループ。海爾集団の傘下にある青島ハイアール（600690）は白物家電のガリバー的存在であり、TCL傘下のTCL多媒体（01070）とTCL通訊（02618）はそれぞれテレビとスマホの大手。海信集団では海信電器（600060）が黒物家電、海信科龍電器（00921）が白物家電を担う。いずれの上場企業も厳しい価格競争に見舞われ、15.12期は振るわなかつた。

また、聯想集団（00992）はパソコンの世界最大手。スマホでも世界有数のシェアを誇るが、価格競争と在庫整理の圧力などから、業績は悪化の傾向。テレビも状況は同じで、大手各社はスマートテレビなどの成長分野を強化したものの、TCL多媒体、創維數碼控股（00751）、長虹電器（600839）、康佳集

団（200016）などで業績不振が続いた。一方で通信インフラ需要の拡大を受け、中興通訊（00763）が好業績を記録。また、全般的に部品・受託製造の大手がスケールメリットを発揮した。スマホでは部品を供給する民営の瑞声科技（02018）と舜宇光学科技（02382）、受託生産大手で台湾系の富智康集団（02038）、さらに半導体を製造する国有系の中芯国際集成電路製造（00981）が業績を伸ばした。他方、地方政府系の京東方科技（200725）は主力製品である液晶パネルの販売量拡大に成功したが、価格下落に巻き込まれて最終損益は減少した。

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
00751	創維數碼控股	香港ドル	42,695 +6.4	2,170 ▲30.6	17,646	民営の大手テレビメーカー。深セン市に本拠を置き、「創維」（Skyworth）ブランドは国内有数のシェアを誇る。近年は4K、スマートテレビなどのハイエンド分野に注力。海外市場の開拓を成長戦略に定め、東芝のインドネシアのテレビ工場買収に踏み切った。
00763	中興通訊	元	100,186 +23.0	3,625 +37.6	65,613	国内屈指のエレクトロニクス企業。「ZTE」ブランドでグローバルに事業展開している。主力の通信設備部門は国内の4G需要に加え、新興国の通信インフラ需要も見込める。さらにスマートフォンのサプライヤーとしても台頭。一方で米国輸出規制の動向が懸念材料。
00921	海信科龍電器	元	23,472 ▲11.6	580 ▲13.7	12,939	総合家電大手の海信集團（ハイセンス）で白物家電を担当。主力製品の冷蔵庫、エアコンなどは「海信」、「科龍」、「容声」のブランド名で知られ、国内のみならず海外でも販売している。黒物家電を担当する海信電器（600060）とは兄弟会社の関係。
00981	中芯国際集成電路製造	米ドル	2,236 +13.5	253 +65.7	27,850	上海市を本拠とする半導体ファウンドリー。事業規模は国内最大クラスで、国内と米国からの受注が主力。前身は民営企業だったが、幾度の買収を経て、現在は国有資本の支配下にある。同業の江蘇長電科技（600584）と計画している大規模な再編計画に注目。
00992	聯想集團	米ドル	44,912 ▲3.0	▲128 赤字	56,876	中国を代表するエレクトロニクス企業。半官半民の複合企業「聯想控股」（03396）の傘下にある。世界各国で事業展開し、パソコンでは最大手。スマホ、タブレットPCなどでも有名だ。買収した米モトローラ社の黒字化が課題。グーグルと提携している。
01070	TCL多媒體	香港ドル	34,017 +1.5	26 ▲89.0	7,293	広東省の家電大手「TCL集團」でテレビなどを担当。主力製品は液晶テレビ、スマートテレビ、4Kテレビなど。AV機器のODMを手がける通力電子（01249）を傘下に置く。スマートテレビ事業の強化を目的に、メディア企業の樂視（300104）を大株主に迎えた。
02018	瑞声科技	元	11,739 +32.2	3,107 +34.1	86,328	小型音響部品を主力とする新興部品メーカー。製品はスマホなどに使用され、高い技術力を背景にアップル社の「iPhone」などにも搭載してきた。近年は収益の安定化をめざし、非音響部門を強化。今後は「iPhone7」で大口契約を獲得できる可能性も。
02038	富智康集團	米ドル	7,451 +9.1	229 +35.2	20,997	世界最大のEMS企業「鴻海精密工業」の傘下で、携帯電話端末の製造サービスを担当する台湾系企業。内外の有名メーカーから生産を請け負い、大口顧客は華為、小米をはじめとした中国企業。携帯電話機メーカーの買収を模索するほか、海外ではインド市場を重視。
02382	舜宇光学科技	元	10,696 +26.9	762 +34.5	33,952	中国最大級の光学機器・部品企業。浙江省の民営企業で、主力製品はスマホ搭載用のカメラモジュールやレンズなど。内外の有力メーカーに納入するほか、海外にも輸出。スマホ市場の飽和という逆風下で製品の高度化を進め、7期連続で増収益を達成した。
200725	京東方科技	元	48,624 +31.7	1,636 ▲36.1	95,184	中国最大級の液晶パネルメーカー。TFTや有機EL技術に基づく同社製品はスマホ、テレビ、パソコンなどで幅広く使用される。中小型サイズでは世界最大手。近年は「Alta」ブランドでのスマート機器事業にも注力する。有機ELの分野では中国を代表する企業。

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
600060	海信電器	元	30,190 +4.1	1,489 +6.3	27,557	山東省の総合家電大手「海信集団」の中核企業。主にテレビなどの黒物家電を担当している。テレビの国内シェアは15年も首位をキープし、世界でも3位に入る。スマートテレビを成長分野に位置づけ、会員制の配信サービスを展開。会員数は内外で1800万を超える。
600271	航天信息	元	22,383 +12.1	1,555 +35.5	52,457	国務院直属のIT設備メーカー。主力製品は增值税の不正防止システムや各種ICカード、RFID（無線自動識別）カード。IT製品の流通チャネル事業（製品販売、研修・アフターサービス）も手がける。税制改革にともない不正防止システムの新規需要拡大が見込める。
600690	青島ハイ アール	元	89,748 ▲7.4	4,301 ▲19.4	75,367	山東省に本拠を置く総合家電大手「海爾集団」の中核企業。主に「海爾」ブランドの白物家電を担当する。主力とする冷蔵庫、エアコン、洗濯機、調理用家電などの国内シェアは上位にランクイン。傘下の海爾電器（01169）は家電の統合チャネルサービス（流通・物流・ネット販売など）を担当。GE社の米国家電事業の買収が成功すれば、海外事業の大きな一里塚に。
600839	長虹電器	元	64,848 +9.1	▲1,976 赤字	24,318	四川省綿陽市政府系の総合家電メーカー。製品はテレビ、AV機器といった黒物家電から、エアコン、冷蔵庫などの白物家電、IT・通信機器など幅広い。特に主力のテレビは14年で国内4位のシェア。中間製品の製造や不動産開発も手がけるなど、収益多角化が進む。

※売上高・純利益はすべてブルームバーグから算出しており、当社HPの数値と異なる場合がある。創維數碼控股（00751）、聯想集團（00992）が16年3月本決算、それ以外は15年12月本決算。単位は百万。

※時価総額は16年7月27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ドル。換算レートは1元=1.2HKドル。

◆注目されるトピックス～「スマート化」と海外M&Aが加速～

「スマート家電」の流れが加速：

中国の家電は徐々に成熟市場の段階に。今後は益々買い替え需要が中心になり、「スマート家電」に沿った製品構成の強化が企業の将来を左右するとみられる。すでにテレビの売れ筋はスマートテレビに移行しており、キッチン家電、生活家電の分野でもスマート化が進む見通し。メーカー各社は研究・製品開発の強化に迫られよう。一方でスマート化は電子部品・半導体のサプライヤーに追い風と働く。

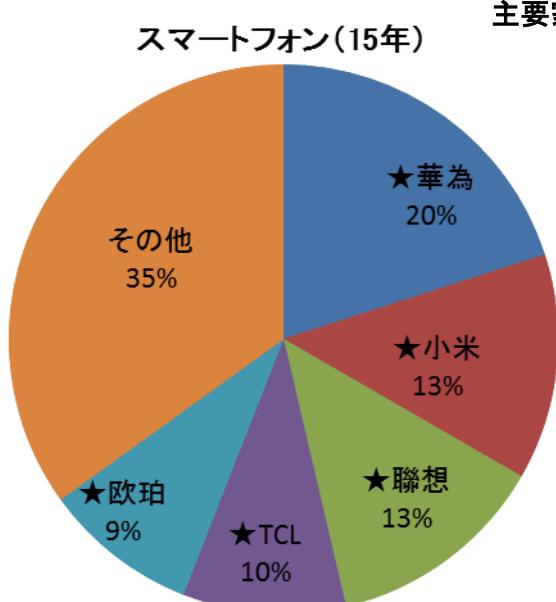
生産過程のスマート化（自動化）も進む：

近年の人工費上昇により、生産設備の自動化に向けた設備投資の意欲が業界内で高まっている。さらに国家戦略「中国製造2025」に基づき政策的支援も見込める。今後5年は製品面にとどまらず、生産面でもスマート化（自動化）が進む可能性が高い。

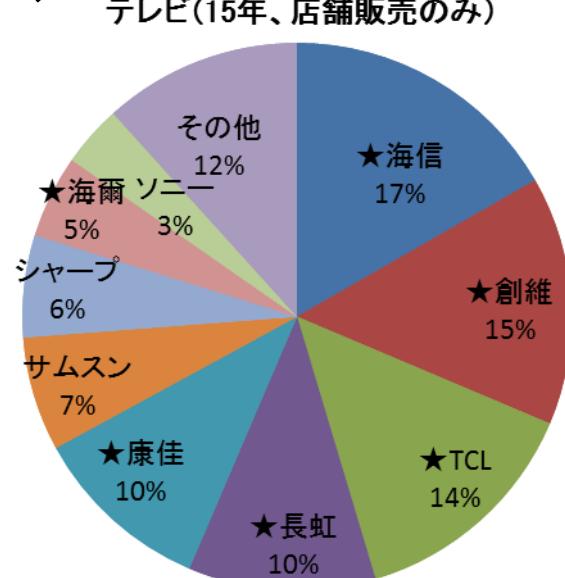
海外の巨額M&Aが一段と活発化：

中国企業による海外事業の重点は従来の輸出中心から、徐々に直接投資の拡大へとシフト。現地生産・販売の拡大にとどまらず、海外拠点を足場にしたその後の世界展開まで視野に入れている。この流れで中国勢による海外企業の買収が益々増えてこよう。すでに16年上期で青島ハイアールによる米GE家電事業の買収、美的集団による東芝の白物家電事業の買収を含む大型のM&Aが複数成立しており、今後の展開が注目される。

（中国部 畦田）

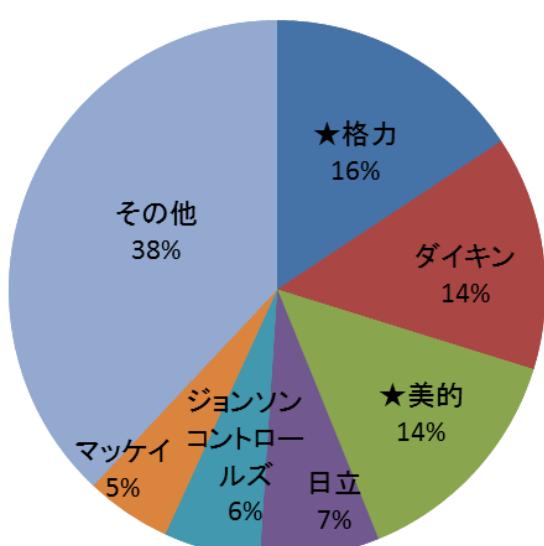


主要家電の企業別シェア
(★は地場系)

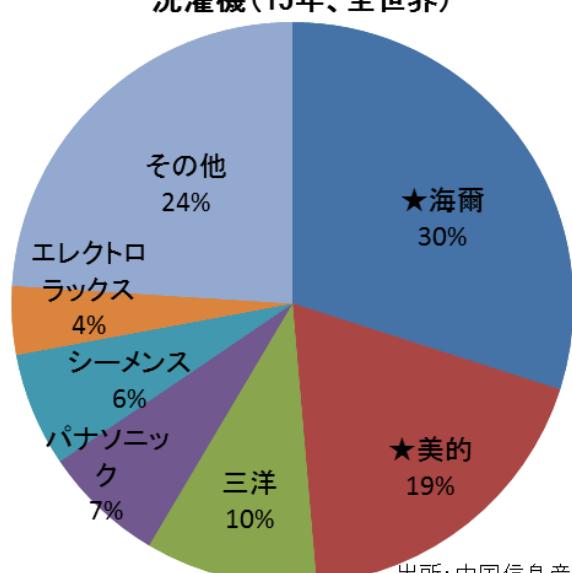


出所: 中怡康

エアコン(15年、セントラル空調方式)

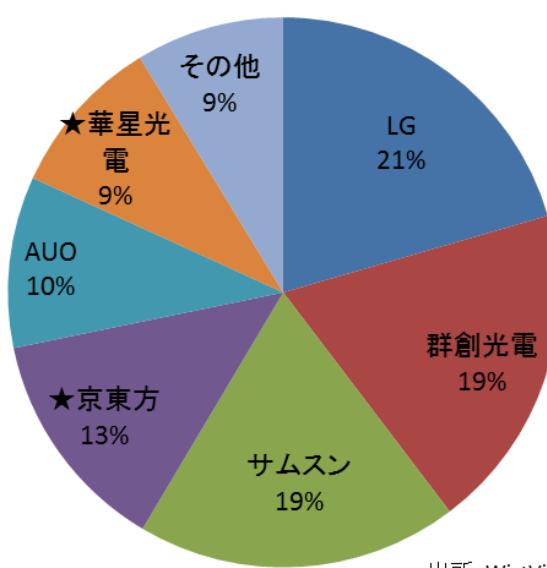


出所:『中央空調市場』



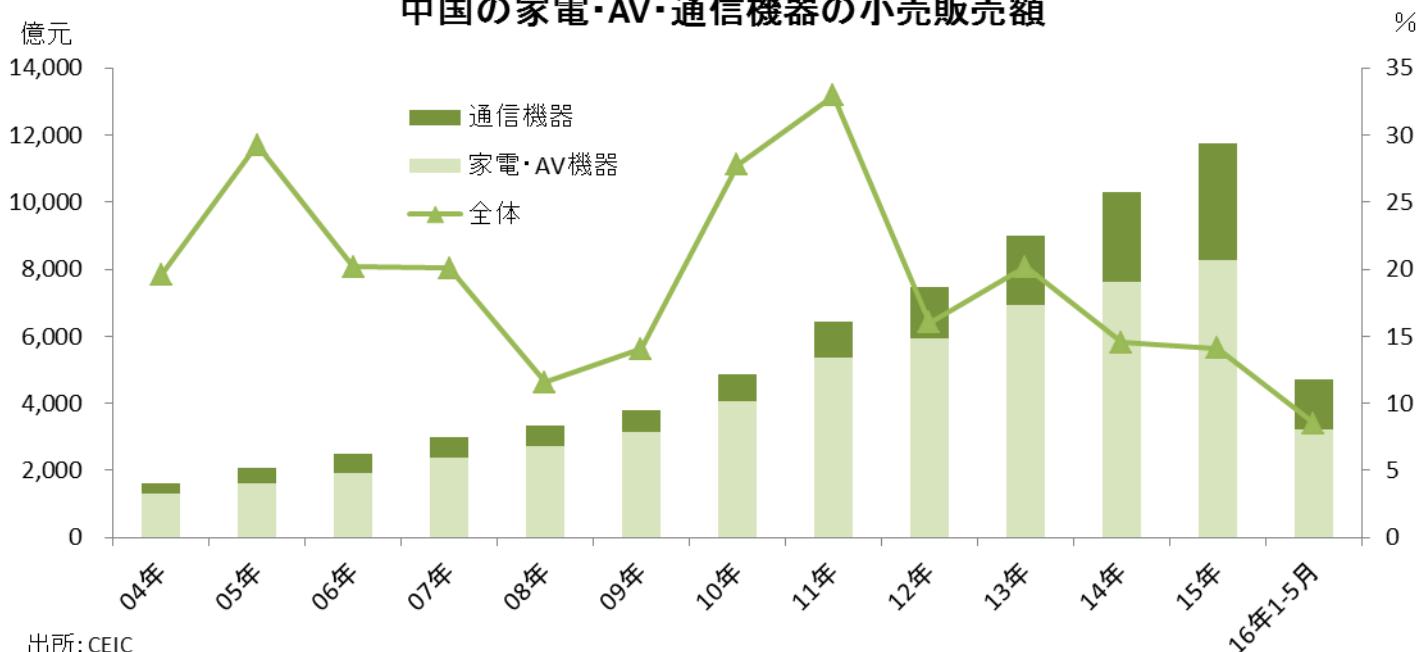
出所: 中国信息産業網

液晶パネル出荷量(15年、全世界)



出所: WistView

中国の家電・AV・通信機器の小売販売額



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28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
 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、為替に関する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

東日本地区

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 TEL0270-25-3780
 伊勢崎駅前サテライト TEL0270-25-3780
 焼津支店 TEL054-621-1311

西日本地区

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 TEL0735-22-8151
 高松支店 TEL087-822-0105

インターネット

succe-s@naito-sec.co.jp

コールセンター

0120-20-9680

2016/7/27 広告審査済