

## Asia Watch

# 中国における消費の高度化 消費主導の経済成長は続く

※当資料は「アジアリサーチセンター」のレポートを基に作成しています。

### 要約

#### ● 生産主体から消費主体の経済へ

中国の1人当たりGDPは過去10年間で着実に成長し、2019年は1万米ドルを超える勢いです。かつては輸出生産基地としての色合いが強かった中国ですが、今や世界最大の消費市場としての注目度が高まっています。さらに都市部の生活者を中心に高級車への乗り換えや、高級白酒の嗜好の強まりなど高額品消費が盛り上がっています。

#### ● モノ消費からコト消費へ

一方で、都市部の中間層を中心に、旅行、子供の教育、娯楽・趣味、自己啓発といったいわゆるコト消費に対する関心が高まっています。これら需要の高まりに応じて、旅行代理店、学習塾等の市場規模も拡大しています。若いファミリー層は自分たちの子供に対する教育のみならず、自らの学習に対する支出も惜しまないようです。

#### ● 今後、労働者層が中間層へシフト

消費の拡大には楽観的な気分も必要ですが、中国人の所得は着実に増加しており、将来の見通しに対して総じて楽観的です。また現在は購買力が低い、地方から大都市へ移住してきた労働者層の所得も徐々にキャッチアップしてくる見通しです。彼ら自身や彼らの子供達の消費の裾野拡大とともに高度化の流れが一段と強まることが予想されます。



※上記はイメージです。

この資料の巻末ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

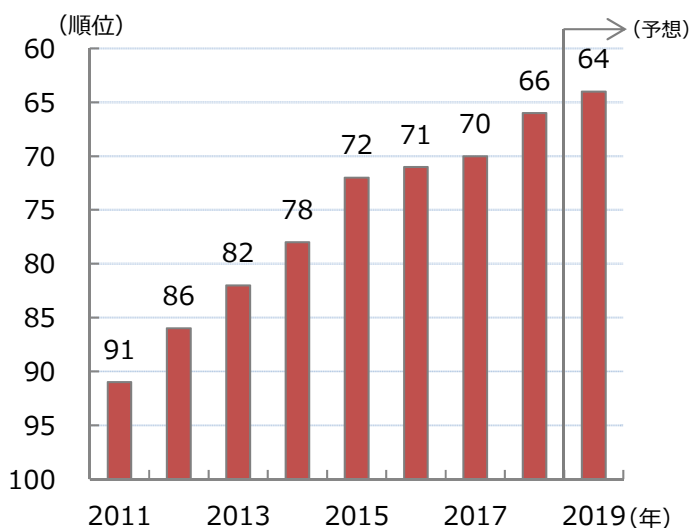
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等  
を示唆あるいは保証するものではありません。将来予告なく変更される場合があります。

## 世界で増す中国の存在感

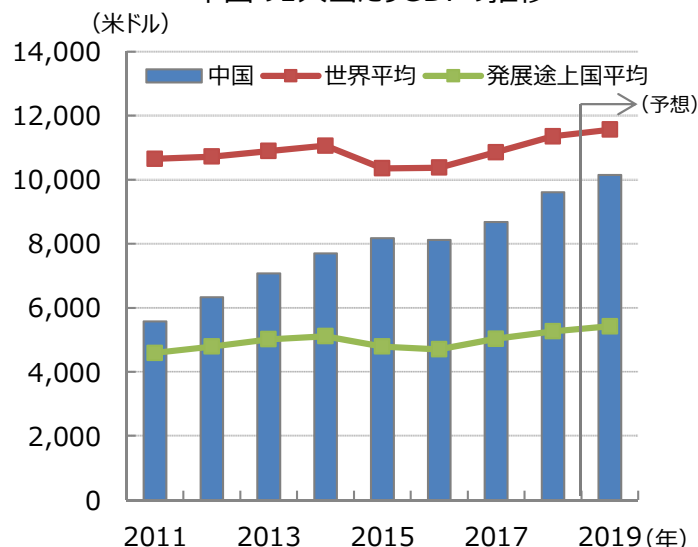
### 1人当たりGDPは1万米ドル超へ

IMFの予想によると2019年の中国1人当たりGDPは1万米ドルを超え、世界で64位まで上昇する見込みです（2011年は91位）。中国の成長率は他の発展途上国のそれを着実に上回り、1人当たりGDPは世界平均に迫る水準となりました。足元では米中貿易摩擦の悪影響から将来の成長率を悲観視する見方もありますが、2019年も6%程度の経済成長は持続可能とみられ、世界における中国の存在感が後退することはなさそうです。

中国の1人当たりGDPの世界ランキングの推移



中国の1人当たりGDPの推移



(注) ランキングには、香港、マカオ、台湾、及びサンマリノ等欧州の小国を含みません。  
 (出所) IMFのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## 所得向上から消費拡大へ

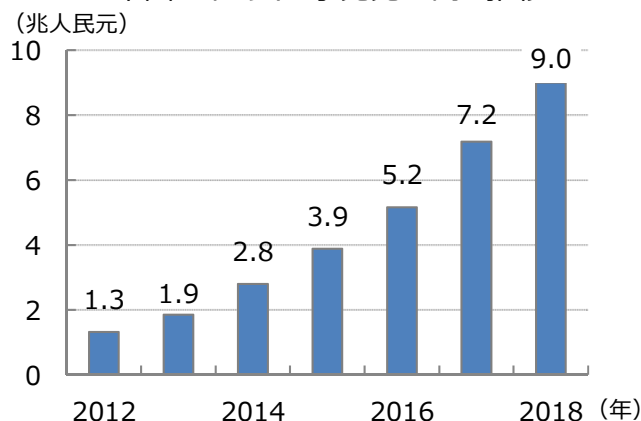
### 消費が経済成長の最大の牽引役

過去15年を振り返ると、経済成長の牽引役が投資から消費にシフトしています。2014年から2018年の最終消費のGDP成長率への平均寄与率は61.8%まで高まりました。2004年から2008年は45.7%、金融危機の影響から政府主導でインフラ投資が進められた2009年から2013年においても53.0%で、経済に占める消費の重要性は構造的に高まっています。増加した可処分所得が消費に振り向けられた側面が大きいですが、eコマースなどの技術革新で消費の利便性が高まったことも一因と考えられます。

消費、投資、純輸出のGDP成長率に対する寄与率

期間 (5年平均)	消費	投資	純輸出
2004-2008年	45.7%	47.0%	7.3%
2009-2013年	53.0%	59.5%	-12.5%
2014-2018年	61.8%	39.6%	-1.3%

中国のオンライン小売売上高の推移



(出所) National Bureau of Statistics, Wind, CNNICのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

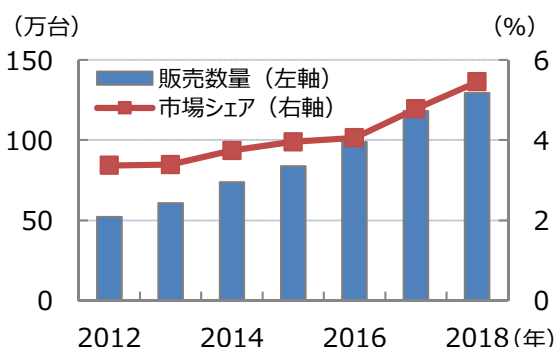
## 高額消費の盛り上がり

### 高級車、高級白酒が人気化

都市部の中間層を中心に高額消費に盛り上がりを見せています。BMWやベンツなど高級ドイツ車の販売台数は2012年から2018年にかけて2倍以上になり、中国での市場シェアは3.4%から5.5%に高まりました。2018年は自動車販売台数が過去20年間で初の前年割れとなりましたが、BMW、ベンツの販売は堅調に推移しました。

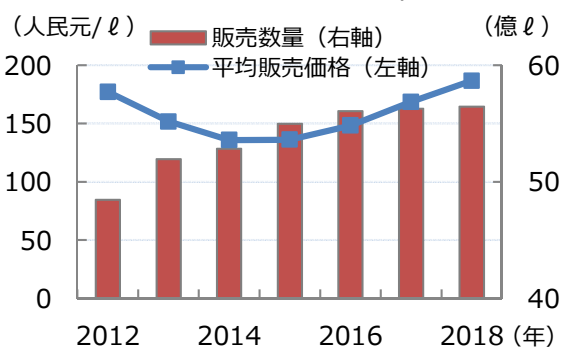
その他の高額商品では中国の高級白酒に対する嗜好が高まっています。2014年にかけて中国政府が推進した腐敗撲滅運動の影響から政府高官に対する贈答品需要が落ち込み、平均価格は大きく低下しました。しかしその後一般消費者からの需要に火がつき、急減した政府関連需要を完全に補っています。強い需要を背景に、販売価格は毎年引き上げられ、関連する酒造メーカーは売上を伸ばしています。1991年ものの貴州茅台酒（500ml）は1本40万円程度で販売されているようです。

BMWとベンツの中国販売台数



(出所) BMW、M.Benz、China Association of Auto Manufacturers (CAAM)、Citi、Euromonitor Internationalのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

白酒の販売数量と販売価格

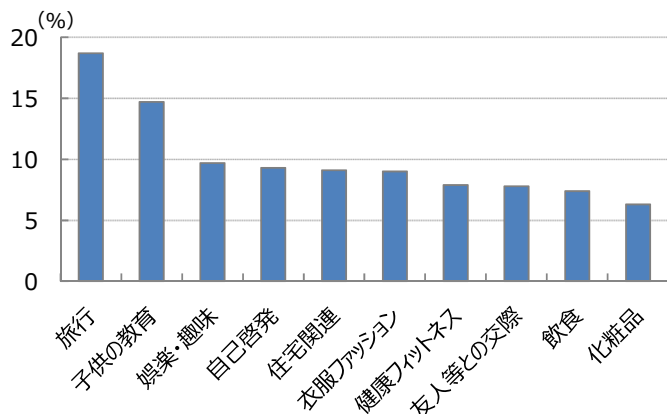


## モノ消費からコト消費へ

### 経験に対する関心の高まり

iResearch社のアンケート調査によると、「新しい中間層」が支出を振り向けたい対象のトップは旅行となり、以下、子供の教育、娯楽・趣味、自己啓発となっています。また過去2年間で明らかに支出額を増やしたとする対象領域もほぼ同様の結果となりました。多くは経験に関連するもので、モノへの支出を上回っています。既に当たり前となった高級ブランドバッグや最新のiPhone等に対する興味は薄れ、それぞれの趣味や旅行、自己啓発のための経験に対する関心が高まっているようです。

「新しい中間層」が支出増加を計画する対象



過去2年間で明らかに支出を増やした対象

旅行	15.3%
子供の教育	12.1%
友人等との交際	10.6%
娯楽・趣味	10.5%
自己啓発	9.4%

(注) 「新しい中間層」の定義は、1線都市と2線都市の上位15都市に世帯主として居住し自家用車を保有する、年収15万元以上の独身と世帯年収30万元以上の夫婦。あるいは2線都市の上位16~30都市に世帯主として居住し自家用車を保有する、年収12万元以上の独身と世帯年収25万元以上の夫婦。

(出所) iResearch “New middle class spiritual consumption upgrade” reportのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

この資料の巻末ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

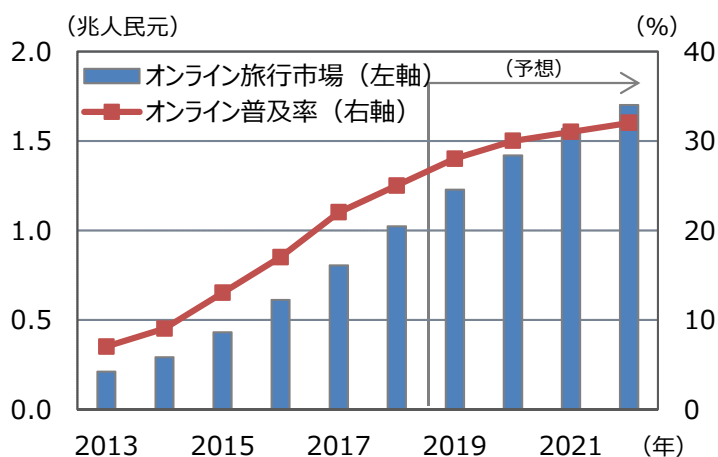
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。将来予告なく変更される場合があります。

## 中国の旅行業界

### Ctrip : 中国最大のオンライン旅行代理店

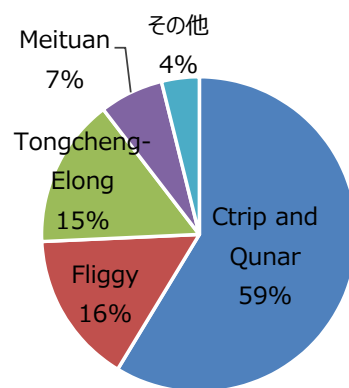
中国人の旅行需要の増加を背景に旅行代理店業界も拡大しています。旅行の予約や、ホテル・航空券の手配はオンラインで済ませるケースが増えており、普及率は2018年で25%程度まで高まっています。Ctrip社は積極的な買収戦略を展開し、2017年は約60%と圧倒的な市場シェアを誇っています。同社は2016年にライバル会社のQunar社を傘下に収め、2番手グループのTongcheng-Elong社の主要株主でもあります。この他、英国系の航空機検索会社Skyscanner社やナスダック上場のインドの旅行代理店MakeMyTrip社へも出資し、海外展開にも積極的です。

中国のオンライン旅行代理店の動向



(出所) iResearch, Tongcheng-Elong のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

オンライン旅行代理店業界の市場シェア  
交通機関・ホテルの予約 (2017年)

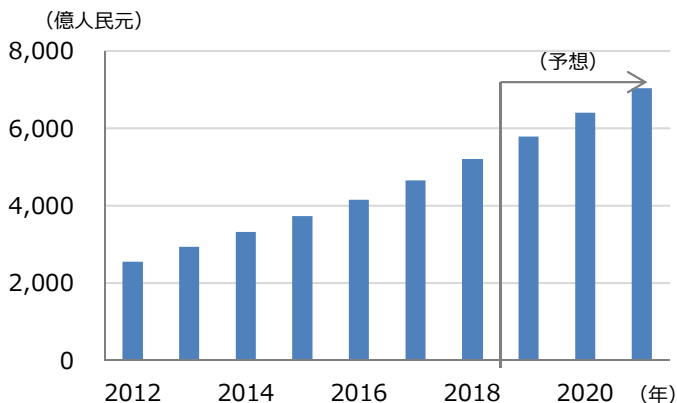


## 中国の教育業界

### New Oriental Education : 学習塾の最大手

他のアジア諸国と同様に中国の教育熱は高く、特にK-12に対する学習塾の需要が高いようです。コンサルティング会社のFrost and Sullivan社の調査によると2017年末には約10万の学習塾が営業している模様です。しかし近年、優秀な講師を効率的に活用できるオンライン授業が人気化し始めており、現在10%程度の普及率は今後急速に上昇する見通しです。オンライン授業にはIT技術と設備投資が必要なため、今後、大手への集約化が進むと予想されます。1993年に北京に設立されたNew Oriental Education社は、海外大学留学のための英語教育を主要事業とし、学習塾の最大手の一角に成長し、オンライン授業にも積極的です。業界の集約化が進む中で今後の事業展開が注目されます。

K-12向け学習塾の市場規模

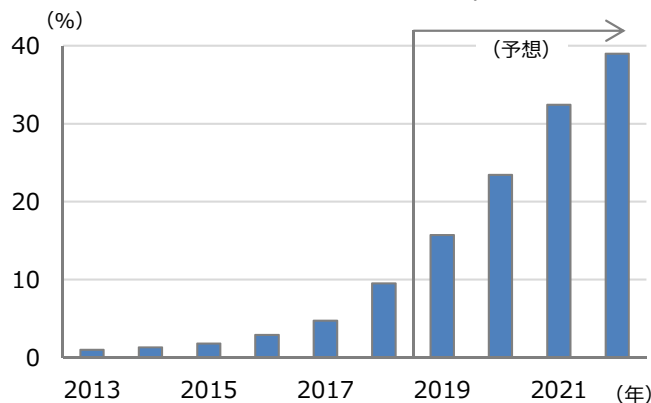


(注) K-12は幼稚園年長から高校卒業までの13年間を指します。

(出所) Citi, Frost & Sullivan のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

K-12向け学習塾オンライン授業の普及率



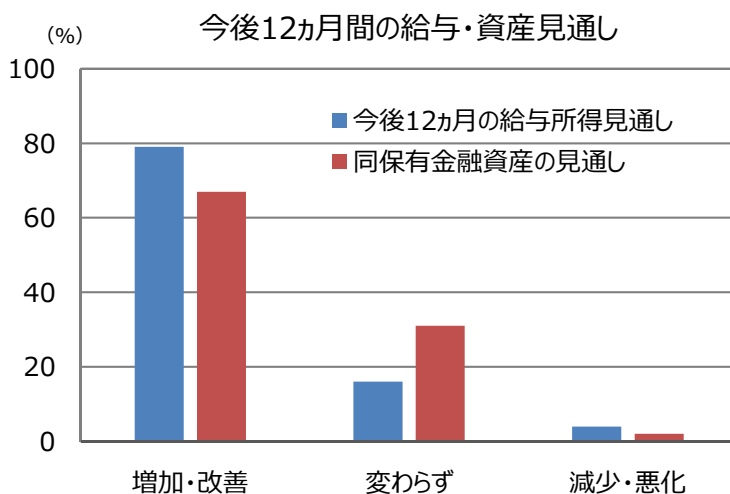
この資料の巻末ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。将来予告なく変更される場合があります。

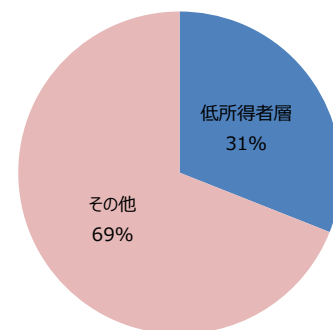
## 中間層の所得増加、労働者層のキャッチアップ

### 楽観的な将来見通し

消費の拡大には楽観的な気分も必要です。3,000人の中国人を対象としたUBSのアンケート調査によると79%が今後12か月間で給与所得が増加する、67%が金融資産が増加すると回答しました。逆に悪化を見込むのはそれぞれ5%に過ぎません。また現在は購買力が低い、地方から大都市へ移住してきた労働者層（平均月収1万元強、31%の人口構成比）の所得も徐々にキャッチアップしてくる見通しです。CLSAのアンケート調査によると週平均56時間働く都市への移住労働者は今後3年間に年平均約10%で所得が増加すると期待しています。彼ら自身や彼らの子供達の消費の裾野拡大とともに高度化の流れが一段と強まりそうです。



今後収入増が期待される労働者層の構成比率 (2017年)



(注) 今後収入増が期待される労働者層の構成比率は、中国の総人口に対する、1～3線都市に住む移住労働者と4-5線都市に住む住民の割合です。  
(出所) UBS China Consumer Survey (2018年5月)、CLSA China Reality Research survey (2018年) のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

### 【重要な注意事項】

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績および将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。