

売掛金回収に苦しむサプライヤー、“逆ザヤ”多発のディーラー

～中国自動車業界「内巻」のリアル、果てしなき消耗戦の行方（2）～

2025年7月15日

調査部 主任研究員 奥山 要一郎

膨らむ在庫、下請けと販売業者に影響大

中国自動車最大手のBYDが今年5月に始めた大幅値下げキャンペーンを契機に、業界内外で様々な方針や声明が相次いで公表され、中国の自動車産業の実情が浮き彫りになってきた。中国市場の乗用車在庫台数は5月末時点で345万台まで膨らみ、在庫回転日数は54日となっている。BYDも数十万台規模の在庫を抱えていると見られ、これが今回の値下げ戦略に踏み切った大きな要因とされている¹。

だが、苦戦しているのは完成車メーカーだけではない。下請け企業や販売業者も資金繰りや利幅の確保で厳しい局面にあり、政府が実質的な救済策を講じる事態となっている。本稿では、サプライヤーとディーラーの視点から中国自動車市場の現状と課題を探る。

支払期間を最大60日に規定、条例改正で「下請け支援」

今年6月上旬、BYDや吉利汽車など自動車各社は、部品サプライヤーなど取引先への支払期限を60日以内にする²と発表した。BYDは6月11日、SNS「微信（WeChat）」の公式アカウント上で、この狙いを「中小企業の健全な発展を助けるため」と公表している。

各社が相次いで支払期間を60日以内にする²と発表した背景には、中国国務院が3月24日に公布し、6月1日から施行されている「中小企業代金支払保障条例」（改正版）³がある。同条例は、大手企業が中小企業に対して、貨物・工事・サービスの引渡日から60日以内に代金を支払わなければならないと規定した。同条例の2020年版では、公的機関と公的事業法人が対象で、大手企業は「業界標準、取引習慣等に基づき支払期限を合理的に約定し、代金を遅滞なく支払わなければならない」とのみ定められていた。今回の改正版はこの“抜け道”をふさぎ、大手企業の支払い期間を厳格に定め、中小下請け企業の資金繰り改善を目指したものと言える。

¹ 「BYDが仕掛けた値下げ競争、背景に在庫増と電池新基準 ～中国自動車業界「内巻」のリアル、果てしなき消耗戦の行方（1）～」(浜銀総合研究所、2025年7月1日)を参照。

https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/pdf.html?pdf=column250701_okuyama

² このほか、第一汽車集団、東風汽車集団、広州汽車集団、賽力斯集団、重慶長安汽車、奇瑞汽車、長城汽車、小鵬汽車、小米汽車なども同様の声明を発表している。

³ 「保障中小企业款项支付条例」（中国国務院、2025年3月24日公布、2025年6月1日施行）

https://www.gov.cn/zhengce/content/202503/content_7015401.htm

中国の商習慣では、買掛債務の支払い期間が比較的長いのが特徴だ。大手自動車メーカーの買掛債務回転期間は、BYDが129日、吉利汽車が131.5日、上海汽車集団が165.9日、長城汽車が166日、長安汽車集団が207.4日などとなっている⁴。実際のビジネス現場ではこれより長くなることがあり、現地の一部メディアは自動車業界の平均が182日に達すると報じている⁵。特に老舗メーカーよりも新興勢力の方が長くなる傾向にあるという。実際、新興EVメーカー“御三家”の一角を占める小鹏汽車（2014年設立）の買掛債務回転期間は、21年が171日、22年が201日、23年が216日、24年が232日と徐々に伸びている。

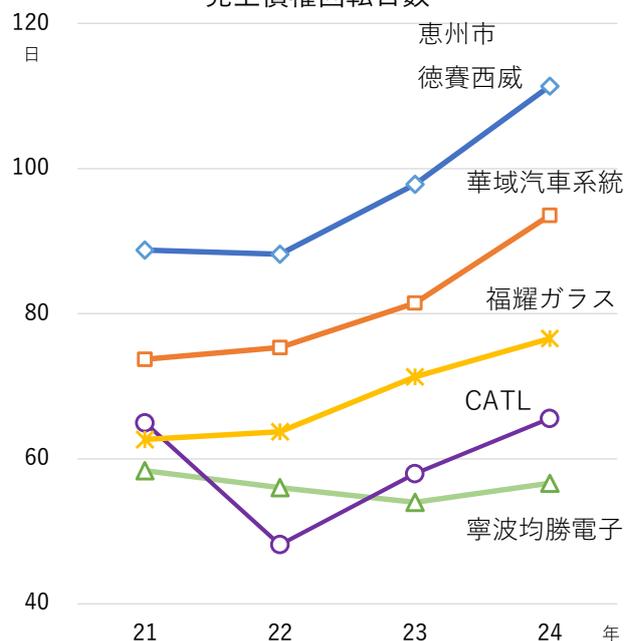
売掛金回収が年々厳しくなるサプライヤー

次にサプライヤー側の視点に移ってみよう。24年の売上債権回転日数⁶は、カーエレクトロニクス大手の惠州市徳賽西威（Desay SV）が111.4日、上海汽車系の総合部品メーカーである華域汽車系統（HASCO）が93.6日となっている。自動車ガラス大手の福耀ガラスは76.6日、車載電池世界最大手の寧徳時代新能源科技（CATL）は65.6日で、いずれも直近では増加傾向にある（図表1）。各社の顧客状況や財務戦略が異なるため数字にばらつきがあるものの、全体的に売上代金の回収が年々厳しくなっていることが分かる。

一方、エアバッグやシートベルトを手がける寧波均勝電子（JOYSON）の売上債権回転日数は56.6日と大手の中では低い部類で、直近も安定推移している。これは、同社の海外売上比率が74.7%と高い（顧客の支払義務の履行率が比較的高いと考えられる）ことが影響している可能性がある。同比率は、Desay SVは6.2%、HASCOは20.3%にとどまっている。

また、売上債権対買入債務比率⁷で見ると、福耀ガラスが154.6%、Desay SVが120.6%と比較的良好だが、HASCOは66.3%とやや低い。CATLは32.4%とかなり低いものの、前述の通り売上債権回転日数は他社と比べて短いため、資金繰りの厳しさは見た目ほどではない可能性がある。

図表1 中国のサプライヤー大手の売上債権回転日数



出所：各社決算書より浜銀総研作成

⁴ 中国系情報ベンダーのWindの算出方式に倣い、「(売上原価×2) ÷ (期初買掛債務+期末買掛債務)」で算出。

⁵ 【【深度】“要収入”与“要回款”难以两全！汽车供应链企业求解现金流困局】証券時報網、2025年3月28日

<http://www.stcn.com/article/detail/1618946.html>

⁶ 売上債権の回収に何日かかるかを表す指標で、短ければ短いほどよいとされる。ここでは便宜的に、「受取手形+売掛金」の当・前年度末の平均値を用いて算出した。

⁷ 企業の営業活動における資金繰りの健全性（支払能力）を示す指標で、比率が高いほど資金繰りに余裕があるとされる。ここでは「売上債権（受取手形+売掛金）/買入債務（支払手形+買掛金）」で算出。

ディーラーの4割超が赤字、資金繰りもひっ迫状態

それでは、自動車ディーラーはどのような状況なのだろうか。

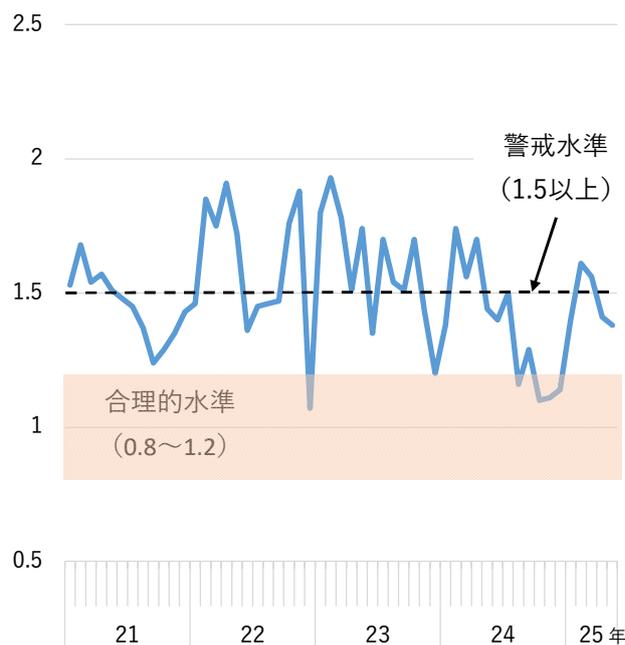
中国汽車流通協会によると、中国には24年末時点で自動車ディーラー(4S店)⁸が32,878店ある。24年の新規開店数は3,518店、閉店数は4,419店で、前年比では901店の純減(2.7%減)だった。

同協会がまとめた「全国汽車経銷商生存状況報告」によると、ディーラー全体の41.7%が最終赤字を計上した⁹。24年上半期の50.8%からは改善したが、全体の4割超が利益を上げられない厳しい状況だ。程度の差はあるものの、84.4%のディーラーが仕入れ価格よりも販売価格が低い「逆ザヤ状態」を経験したという。新車販売が粗利益ベースでマイナスとなり、アフターサービス(修理やメンテナンスなど)や自動車保険の販売などで利益を確保するというパターンが多かった。

ディーラーが自動車の価格競争のしわ寄せを受けている状況に鑑み、同協会は24年9月、政府関連部門に対して、「自動車ディーラーが直面する資金面での苦境と閉鎖リスクに関する状況の緊急報告」を提出した¹⁰。価格競争の激化に伴いディーラーの新車販売で赤字が生じており、資金繰りの行き詰まりなどで経営リスクが高まっていることを強く訴えた。同報告の提出時点(24年1~8月)で新車市場全体の割引率は17.4%で、通年では20.7%に上った。

在庫状況も見てみよう。同協会によると、25年5月の自動車ディーラー在庫係数は1.38だった(図表2)。合理的水準の「0.8~1.2」を上回ったものの、警戒水準である「1.5以上」は下回っている。22年以降は警戒水準を上回る月が多く、市場全体で在庫のだぶつきも意識されていたが、24年4月にスタートした乗用車の買い替え政策(開始当初は最大1万円の補助。後に2万円に引き上げ)が奏功し、足元ではやや落ち着いて推移している。とは言え、25年1月から5月の平均値は1.47で油断できない状況が続く。また、5月の在庫係数をメーカー別に見ると、BYDが3.21、ジャガーランドローバーが2.72、奇瑞汽車が2.10と、苦戦しているメーカーもある。

図表2 中国の自動車ディーラー在庫係数



注：在庫係数 = 期末在庫数/登記販売台数
出所：中国汽車流通協会のデータより浜銀総研作成

⁸ 4S店はフルサービスのディーラーを指す。4Sは、Sales (販売)、Spare Parts (部品)、Service (アフターサービス)、Survey (情報提供) の頭文字から取ったもの。

⁹ 「2024年超四成经销商亏损 头部玩家变打法寻出路」中国經營報、2025年3月27日

http://www.cnautoonews.com/houshichang/2025/03/27/detail_20250327373328.html

¹⁰ 「协会就“价格战”引发经销商资金链断裂问题，向政府部门呼吁并递交紧急报告」中国汽車流通協会、2024年9月23日

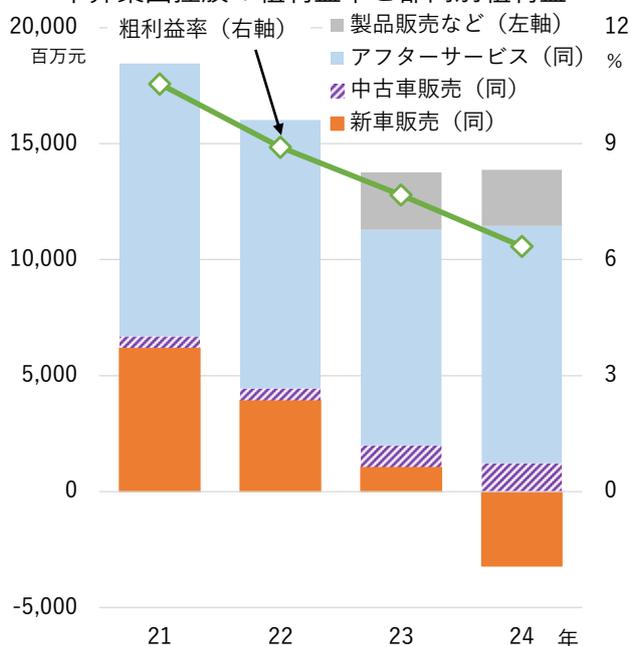
https://www.cada.cn/Trends/info_91_10058.html

新車販売は粗利ベースで赤字、大手も苦しむ“逆ザヤ”の実態

自動車ディーラーの苦境は企業決算からもうかがい知ることができる。中国最大の中昇集団控股は、売上全体の7割強を占める新車販売部門の利幅が年々縮小しており、24年12月期は粗利益ベースで赤字に陥った（図表3）。同社は決算書の中で「新車の仕入れ価格と実際の販売価格で“逆ザヤ”があったとはっきり記している。アフターサービス部門が利益を稼ぎ（部門粗利益は全体の95.7%、同粗利益率は46.4%）、全体の粗利益率は6.4%となったものの、10.6%だった21年から徐々に右肩下がり推移する。全体の業績も前年比6.2%減収36.0%減益と不振だった（売上高は2年連続、純利益は3年連続で前年割れ）。トップラインを伸ばすため、店舗数は21年の412店から24年に436店に増やした一方、従業員数は同期間中に39,668人から26,357人に減らした。経営としてはややちぐはぐな印象を受けるが、コスト削減の努力と工夫がうかがえる。

他社も苦戦しており、大手は軒並み減収減益（または最終赤字）だ。高級車を多く手掛ける中国永達汽車服務控股は、新車部門の粗利益率で逆ザヤは免れたものの、最終利益は前年比64.9%減だった。従来型車（ガソリン車）と高級車に強みを持つ中国美東汽車控股は新車部門の粗利益率がマイナスになり、最終損益も赤字に転落した。中国正通汽車服務控股は全体粗利益率が3.8%と利幅が小さく、5期連続で最終赤字となっている（図表4）。

図表3
中昇集団控股の粗利益率と部門別粗利益



注：22年以前は「製品販売」は「アフターサービス」の項目に含まれる
出所：同社決算資料より浜銀総研作成

図表4 大手自動車ディーラーの業績（24年12月期）

	売上高 (百万円)	前年比	粗利益率		純利益 (百万円)	前年比
			全体	新車部門		
中昇集団控股	168,124	-6.2%	6.3%	-2.6%	3,212	-36.0%
中国永達汽車服務控股	63,420	-14.6%	8.3%	1.7%	200	-64.9%
中国美東汽車控股	22,153	-22.4%	7.0%	-6.2%	-2,264	赤字転落
中国正通汽車服務控股	20,746	-14.0%	3.8%	—	-1,708	赤字継続

注：「—」は未公表
出所：各社決算資料より浜銀総研作成

「内巻」問題の解決に当局が本腰、不毛な過当競争の是正なるか

2回にわたって中国自動車業界の現状を自動車メーカー、サプライヤー、ディーラーの視点から見てきたが、販売ペース減による在庫の積み上がり、在庫消化を目的とした低価格戦略、それに伴う利幅縮小や資金繰りのひっ迫、などが各プレイヤーを苦しめていることが分かった。「三方よし」どころか、「三方悪し」という負のスパイラルに陥っている。消費者は価格下落で恩恵を受けると思われがちだが、「価格はまだ下がるのでは」という心理から買い控えの動きが生じやすいほか、購入後の値下げによって不公平感（損したと感ずる気持ち）を抱く人も出てくる。実際、23年1月にはテスラ車の購入者数10人が上海市のテスラ店舗に押しかけ、値下げ戦略に抗議したという騒動もあった。自動車業界は「三方悪し」に消費者を加え、いわば「四方不透明」という袋小路に陥っているとも言える。

背景にあるのは、社会問題化しつつある「内巻（ネイジュエン）」だ。この内向きの過当競争の是正が求められるが、ここにきて政府や業界団体が「内巻」からの脱却に向けて動き始めている。

今年3月に開催された全国人民代表大会（全人代）では、施政方針演説に当たる「政府活動報告」の中で「“内巻式”競争の是正」が強調された¹¹。24年12月開催の中央経済工作会議でも同じ方針が掲げられており、不毛な競争の取り締まりが国策として位置づけられたとも言える。

自動車ディーラー団体の全国工商联汽車経銷商會（CADCC）は6月3日、「価格戦」や「“内巻式”競争行為」に反対する姿勢を明確にし、自動車メーカーに対してディーラーに大量の車を引き渡さないよう求める声明を出した¹²。ディーラーは、収益能力の低下、在庫の積み増し、資金繰りの悪化などに苦しんでいるとし、メーカー側に在庫の押し付けや逆ザヤ問題の是正を求めている。

中国の習近平国家主席は、7月1日に主宰した中央財經委員會第6回會議で、「無秩序な低価格競争を仕掛ける企業は法規に則って規制されなければならない」と強調し、デフレ圧力の解消に向け価格引き下げに対する規制を強化する方針を示した¹³。また、中国共産党機関誌の「求是」は7月1日発行分で、価格競争をあおって利益を圧迫する競争形態を取り締まるよう呼び掛けた。「“内巻式”競争の認識と是正」と題した記事の中で、このような競争を「社会資源の莫大な浪費」と指摘し、太陽光発電、リチウム電池、EV、ECプラットフォームなどの新興産業をやり玉に挙げた¹⁴。

このほか、自動車とは直接関係がないものの、全人代常務委員會が6月27日に可決した「反不正当競争防止法」¹⁵の改正版は、プラットフォーム大手が出店者に原価割れでの販売やサービス提

¹¹ 「政府工作报告」新華網、2025年3月12日

<https://lianghui.people.com.cn/2025/n1/2025/0312/c460142-40437673.html>

¹² 「关于反对“内巻式”竞争 促进汽车经销行业高质量发展的倡议」全国工商联汽车经销商商会、2025年6月3日

<http://www.cadcc.com.cn/article/2300.ht>

¹³ 「习近平主持召开中央财经委员会第六次会议强调：纵深推进全国统一大市场建设 推动海洋经济高质量发展」新華社、2025年7月1日

https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202507/content_7030285.htm

¹⁴ 「深刻认识和综合整治“内巻式”竞争」求是、2025年7月1日

<http://www.qstheory.cn/20250629/6d682af56d64487f817084e890fbcdfd/c.html>

¹⁵ 「中华人民共和国反不正当竞争法」（全人代常務委員會、2025年6月27日改正、2025年10月15日施行）

http://www.npc.gov.cn/npc/c2/c30834/202506/t20250627_446247.html

供を強要することを禁止した。プラットフォームには、EC通販、配車（ライドシェア）、フードデリバリーなどの運営企業が含まれる。本稿でも再三触れた逆ザヤによる弊害を法律で取り締まる狙いがある。

「内巻」問題の解決に中国当局が前面に出て来たため、今回の自動車の値下げ競争は一段落し、今後は大々的な割引キャンペーンを実施しにくくなる状況が予想される。ただ、過剰生産能力の解消や過剰在庫の消化といった根本的な問題は残る。中国自動車業界を見る上では、表面的な販売動向だけでなく、在庫水準や企業間の支払い条件、ディーラーの逆ザヤ状態の有無などについても、引き続き注視していく必要があるだろう。

執筆者紹介



奥山 要一郎（おくやま よういちろう）
浜銀総合研究所 調査部 主任研究員
自動車・自動車部品産業の調査業務を担当。

浜銀総合研究所では、景気動向に関するレポートなどの発行情報をメールにてお知らせしています。ご関心のある方は、下記のサイトより、「レポート更新情報お知らせメール」（無料）にご登録ください。

【URL】 https://www.yokohama-ri.co.jp/html/inquiry/inquiry_repo.html?nno=5

本レポートの目的は情報提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載した内容は、レポート執筆時の情報に基づく浜銀総合研究所・調査部の見解であり、レポート発行後に予告なく変更することがあります。また、本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取り扱いいただきますようお願いいたします。