

<トピックス>

増加する総合商社関係会社の新規公開

産業調査部 吉久雄司

1. 素材型製造業を中心に 多くの公開企業で大株主に

総合商社は取引先や関係会社の株式を大量に保有している。大手5社が上位5位以内の大株主となっている公開企業は234社、全公開企業の7.2%に達している(図表1)。

それを産業別に見ると、鉄鋼・非鉄・金属製品(51社、23.7%)、食品(35社、22.0%)、化学・医薬品(28社、10.6%)など素材型製造

業で多い。逆に少ないのは、電気・輸送用機器(5社、1.2%)、金融・不動産(9社、3.4%)、サービス(9社、3.7%)などである。

これらの企業の多くは各社の主要取引先であり、保有目的は仲介ビジネスの確保や経営支援などである。そのため産業別の保有状況のばらつきは、総合商社の各業界との緊密度を反映しているといえる(たとえば、比率の高い鉄鋼業では物流全般に商社が深く関わっているが、比率の低い電気・輸送用機器では商社への依存度は低い)。

図表 - 1 大手総合商社が上位5位内株主となっている公開企業数

()内は保有比率20%以上の関連会社数)

主要業種	三井物産	三菱商事	住友商事	伊藤忠商事	丸 紅	大手 5社計	対公開 企業比率
食品・農林水産	10(2)	17(5)	4(2)	3	3(1)	35(10)	22.0
織 維	5(1)	1	0	5	6	14(1)	13.1
紙パルプ	1(1)	2	0	2	1	6(1)	17.6
化学・医薬品	10(1)	6	5(1)	2(2)	5(1)	28(5)	10.6
石油・鉱業	2	2	0	0	0	4	17.4
鉄鋼・非鉄・金属製品	15(1)	16	10(1)	9	6(1)	51(3)	23.7
電気機器・輸送用機器	0	2	2	1	0	5	1.2
建 設	6(2)	4	0	0	1	10(2)	4.2
卸売・小売	5(2)	9(4)	3(1)	5(1)	5(1)	27(9)	4.4
金融・不動産	1	3(1)	4(1)	1	0	9(2)	3.4
サービス	3(1)	2	2(1)	2(2)	0	9(4)	3.7
全業種合計	68(13)	73(10)	33(7)	38(6)	34(6)	234(42)	7.2

(注)店頭登録企業含む。主要業種をとりあげているため、タテ合計は全業種合計と一致しない。また重複企業があるためヨコ合計が各社の数値の合計と一致しない業種がある。

(資料)東洋経済新報社「会社四季報 98年春号」

2. 投資資金リサイクルを目的とする関係会社の株式公開が活発化

最近の注目点は、総合商社が関係会社^(注)の株式公開を活発化していることである。

(注) 持株比率 20%以上の企業。連結決算の対象となる。

大手 5 社が 5 位以内の大株主に顔を出している公開企業 234 社のうち関係会社は現在 42 社あるが、そのうちの約 1 / 3 の 13 社が 90 年以降の新規公開企業である (図表 - 2)。

このように最近になって株式公開が増えていく背景には、総合商社が配当収入等を得るための「事業投資」を積極化していることが挙げられる。各社は投資資金の確保に当たって、経営が軌道にのった関係会社の株式公開で得られるキャピタルゲインを活用しているのである。

こうした「関係会社の事業規模拡大 株式公開によるキャピタルゲイン獲得 新規分野への再投資 (新しい関係会社の設立)」という、「投資資金のリサイクル (再循環)」の動きは、情

報通信分野で特に鮮明である。情報通信分野では、最近の「情報化ブーム」で事業規模が拡大した企業が多く (情報機器販売やソフトウェア開発など)、これから公開が予定されている企業も多い。そうした企業の公開で得たキャピタルゲインは、放送やインターネットなどマルチメディア関連分野への新規投資に投入されることが計画されている。

今後も投資資金のリサイクルや、外部資金の導入で事業拡大を図るために、関係会社の公開は積極的に進められる予定である (2000 年代前半までに約 20 社が公開予定)。そのため商社が大株主となっている公開企業のなかで、関係会社の占める比率は、今後さらに高まることが見込まれる。

一方、主要取引先の株式については、保有に見合った取引や配当収入が期待されない場合は、資産効率の改善の観点から見直しが進むことも予想されよう。

図表 - 2 90 年以降の公開企業および公開予定企業 (総合商社大手 5 社の保有比率 20%以上)

		企業名 (事業内容、公開時期)
90 年以降の公開企業	三井物産	東京鋼鐵 (鋼材製造、90/4 店頭)、新日本空調 (空調工事、90/11)、東洋オフィスメーション (OCR 等情報機器販売、94/4 店頭)、三井木材工業 (住宅・建設、95/2)、エームサービス (給食業、96/12)
	三菱商事	富士コカ・コーラボトリング (清涼飲料、93/6)、菱食 (食品卸売、95/7)、ネットワンシステムズ (ネットワーク機器販売、96/11 店頭)
	住友商事	日本カタン (電機用品製造、94/11 店頭)、住商エレクトロニクス (コンピュータ関連機器販売、97/9 店頭)
	伊藤忠商事	CRC 総研 (情報サービス、91/10)、シーアイ化成 (合成樹脂加工、93/12)、伊藤忠倉庫 (倉庫、94/3)
今後の公開予定企業 (2000 年代初頭までに公開予定)	三井物産	アダムネット (情報通信機器販売)、もしもしホットライン (テレマーケティング)、三井物産マシナリー (機械販売)
	住友商事	住商オートリース (自動車リース)、住商メタレックス (非鉄金属製品販売)、サミット (スーパー)、住商電子デバイス (半導体販売)
	伊藤忠商事	公開予定企業名は未公表だが、10 社の公開を計画 (宇宙情報分野：4 社、生活産業分野：3 社、建設分野：2 社、繊維分野：1 社、物流分野 1 社)
	丸紅	関東電子 (パソコン専門商社)、丸紅ソリューション (ネットワーク機器販売)、コンピュータウェア (パソコンソフト卸売)、丸紅テレコム (通信機器販売)

(資料) 各種資料よりニッセイ基礎研究所

・本レポート記載のデータは各種の情報源から入手、加工したものです。その正確性と完全性を保障するものではありません。

・本レポート内容について、将来見解を変更することもあります。

・本レポートは情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、契約の締結や解約を勧誘するものではありません。なお、ニッセイ基礎研究所に対する書面による同意なしに本レポートを複写、引用、配布することを禁じます。

Copyright © ニッセイ基礎研究所 1996 All Rights Reserved