

”上海科創板のIPOのハードルが上がってきた“

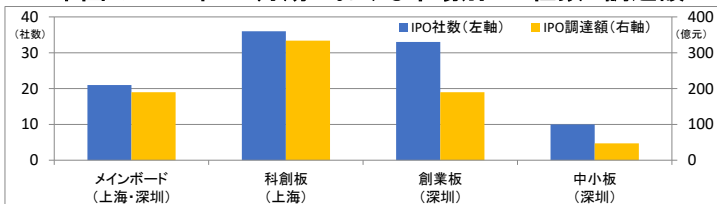
4月16日、中国証券監督管理委員会(証監会)による「科学技術革新の属性評価に関するガイドライン」の発表に続き、上海取引所も「科創板における企業のIPO申請及び推薦に係る暫定規定」を公表。科創板(スター・マーケット)へのIPO審査をクリアするには、新興企業の本業が技術関連業務であることが必須条件となった。一方で、不動産やフィンテックなど、ハード技術関連業務を本業としない新興企業は事実上科創板から閉ざされることになった。19年6月、米ナスダックのように登録制と情報開示に基づくIPO制度を取り入れてスタートした科創板が純然たる「ハード・テクノロジー」市場として再出発した。

規制当局による科創板IPOの規定変更を前後して、フィンテック大手の京東数字科技(JD Digits)を始め、年初から3月末まで科創板上場審査を取りやめた企業が36社を数え、20年の41社に迫る勢いだ。深圳創業板(チャイネクスト)も同期間に53社がIPO審査手続きを取りやめた。

”IPO 審査厳格化でも人気健在の上海科創板“

規制当局による科創板IPOへの引き締めが強まったなかでも、科創板IPOの人気は健在だ。調査会社資本邦研究院によると、21年1-3月期中国本土A株市場のIPOは、IPO実施者数が前年同期比ほぼ倍増の100社となったものの、調達額が761億元と前年の786億元を下回った。主要市場別の調達額をみると、科創板の調達額が334億元とメインボードの190億元を上回ったほか、ライバルとなる深圳創業板の190億元を引き離していた。

中国の2021年1-3月期における市場別IPO社数と調達額



出所: Bloombergよりフィリップ証券作成

21年1-3月期に科創板でIPOを果たした36社を業種別でみると、新世代ITの11社を筆頭に、バイオ9社、ハイエンド設備5社、新材料4社と続く。注目されるのは、香港市場で上場しているバイオテック銘柄から科創板へのセカンダリー(重複)上場申請が相次いでいることだ。20年7月、君実生物(1877)が上海科創板へセカンダリー上場を果たしたのを皮切りに、百濟神州(6160)もIPO目論見書を上海取引所に届け出たと伝えられた。榮昌生物(9995)、諾誠健華(9969)などのバイオテック企業も科創板へのIPOを会社決議した。3月末時点で、香港市場IPOの新規定「Chapter18A」に基づく赤字バイオ企業が31社に対し、科創板のバイオ企業は56社(科創板全体の22%)に上る。科創板の時価総額上位10社のうちバイオ企業数が3社を数え、新世代ITの4社に次ぐ。科創板は世界の主要バイオ市場として香港市場とともに海外からも注目されよう。

”2020年通期決算に続き、2021年1-3月期も好決算の科創板“

2021年2月末時点で、科創板232社発表の2020年通期決算は、売上高が前年比16%増の3,314.67億元、当期利益が同60%増の461.66億元。また、売上高は上位10社合計で同13%増の1,966.22億元、当期利益は上位10社合計で同86%増の195.84億元。全体の7割以上が増益だったなか、売上高は上位10社合計が全体の半分を占める。業種別の合計当期利益は、次世代IT83社が同46%増の224億元、バイオ52社が同4.8倍の78億元と、全体を主導した。また、18年から2年連続で売上高研究開発費率が15%以上に達した企業が40社に上り、40社合計の2020年通期決算は前年比24%増収の603億元、当期利益は同2.1倍の97億元となり、科創板上場企業全体の増収率や増益率を上回った。高水準の研究開発費が成長エンジンとして機能したと言えよう。

科創板の主要業種別20年度通期決算売上高、純利益一覧

科創板業種別	社数	売上高(億元)	前年比(%)	純利益(億元)	前年比(%)
新世代IT	83	1,835	18	224	46
バイオ	52	439	50	78	377
ハイエンド設備	39	375	14	51	40
新材料	32	324	10	43	14
ニューエナジー	14	779	0	51	49
省エネ環境	12	77	17	15	34

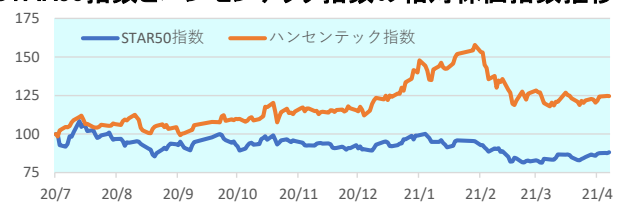
出所: 証券時報の公表資料よりフィリップ証券作成

科創板上場企業のうち、4/19時点で42社が2021年1-3月期業績を発表。うち、38社が前年同期比で増収増益となった。前年同期がコロナ禍の影響を受けたこともあり、その増益率は、中央値が98%と高水準となるなか、国防軍事の5.9倍を筆頭に、バイオが3.4倍、機械設備が2.4倍と続いた。

”科創板の先行き見通しは明るい“

昨年の年間上昇率は、科創板に代表されるSTAR50指数が39%に達し、ハンセンテック指数の55%には及ばなかったが、上海総合指数の14%、深圳総合指数の19%、CSI300指数の27%を上回った。今年に入り、ハンセンテック指数が一時は高値を追求展開だったのに対し、STAR50指数は調整色が強い展開で推移。科創板の平均PERは2019年7月開始当初が70倍前後だったが、創設1年後の20年7月頃には150倍前後に上昇。足元では82倍前後で推移している。調査会社Windによると、好業績見通しを受けて、科創板の予想PERは21年が48倍、22年が35倍と、割高感が薄れる見通し。科創板は、証監会によるIPO規定変更を契機として、海外投資家からも投機的売買からハイテク・バイオを中心に成長株投資の市場として認められるようになると見込まれよう。

STAR50指数とハンセンテック指数の相対株価指数推移



出所: Bloombergよりフィリップ証券作成

【レポートにおける免責・注意事項】

本レポートの発行元: フィリップ証券株式会社 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町4番2号
TEL: 03-3666-2101 URL: <http://www.phillip.co.jp/>

本レポートの作成者: 公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員、国際公認投資アナリスト 笹木和弘
リサーチ部 李 一承

当資料は、情報提供を目的としており、金融商品に係る売買を勧誘するものではありません。フィリップ証券は、レポートを提供している証券会社との契約に基づき対価を得ております。当資料に記載されている内容は投資判断の参考として筆者の見解をお伝えするもので、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当資料の一部または全てを利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。当資料の一切の権利はフィリップ証券株式会社に帰属しており、無断で複製、転送、転載を禁じます。

<日本証券業協会自主規制規則「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則 平 14.1.25」に基づく告知事項>
本レポートの作成者であるアナリストと対象会社との間に重大な利益相反関係はありません。