

香港株式市場フラッシュ

”米中对立で漁夫の利を得る香港市場”

リサーチ部 李一承

Tel: 03-3666-0707

E-mail: icheng.lee@phillip.co.jp

2020年6月12日号(2020年6月11日作成)

”米国上場の中国企業が香港で重複上場へ“

米国の株式市場に上場している中国企業の香港株式市場への回帰が始まった。ナスダックで上場する中国オンラインゲーム大手のネットイース(NTES、網易)や、中国ネット通販大手の京東集団(JD)がそれぞれ今月11日、18日に香港株式市場で新規公開することが決まった。香港市場におけるネットイースと京東集団のティッカーはそれぞれ「9999」、「9618」となる。

これに先立ち、中国Eコマース最大手のアリババ(米BABA、香港9988)が2019年11月26日、香港市場で二度目のIPOを果たした。アリババは2007年11月、香港メインボードで上場したものの、株価低迷やガバナンスの見直しを背景に、2012年にTOB(株式公開買付)を実施して上場を廃止した。香港取引所が2018年4月、メインボードの上場ルールを改め、普通株と議決権が異なる種類株式の発行を解禁したことがきっかけとなり、アリババの2度目の香港上場が可能となった。このほか、ネット検索大手の百度(バイドゥ、BIDU)、オンライン旅行サイト大手のトリップドットコム(携程集団、CTOM)など米国上場の中国企業が重複上場に向けて、香港取引所との協議中であると伝わるなど、香港市場への回帰の動きが今後本格化するとみられる。

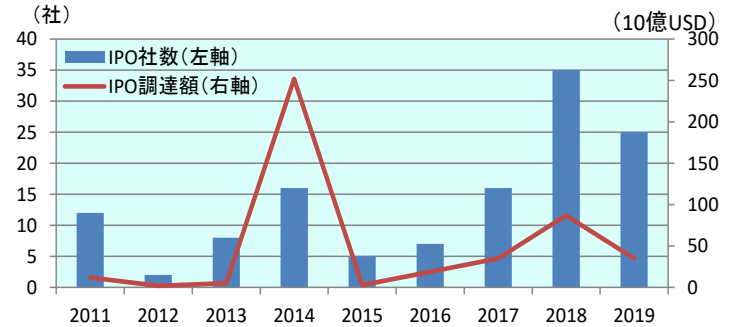
”米当局の規制強化が香港市場への回帰を後押し“

米中对立の余波が米上場の中国企業にも影響を及ぼしている。ナスダックが2019年に中国企業の上場審査の厳格化適用を実施したことを皮切りに、中国企業を念頭とした監視強化のため、米上院が5月に、対中強硬法案を可決したほか、トランプ大統領が今月初め、米上場の中国企業のガバナンス透明性に必要な監視策を60日以内に検討するよう求めた。中国企業に予先が向けられたのは、米中对立以外にも、中国企業による粉飾決算が後を絶たないことも挙げられる。2011年、米上場の中国企業による不正会計が相次ぎ、40社以上の中国企業の証券登録が抹消された。直近では、売上高の半分近くを水増ししたと伝えられたラッキンコーヒー(瑞幸珈琲)が今年5月に上場廃止に追い込まれた。

コロナ禍に伴う市場の混乱で、米IPO市場も停滞気味だ。調査会社ルネサンス・キャピタルによると、5月29日の時点で2020年のIPO社数は35社と前年から42%減少した。2019年に米市場で株式公開を行った159社のうち、中国企業のIPOは25社にとどまった。中国企業が米資本市場で資金調達を行う動きが続くものの、米中对立が長引くと観測が米国市場で広がっているだけに、米市場における中国企業の地盤沈下が進むとの見方もある。

そうしたなか、米IT企業の時価総額が米S&P500種株価指数を構成する企業の25%を占めるようになったことを踏まえ、京東、百度など中国版GAFAsの香港市場への回帰は、香港市場の時価総額拡大へポテンシャルが秘めていると見てよいだろう。

米市場の中国 IPO 社数と調達額の推移

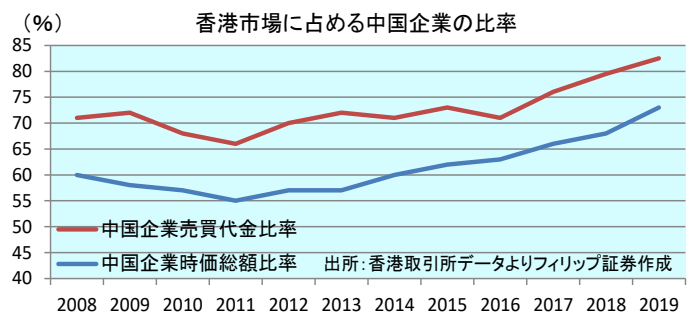


(出所:ルネサンス・キャピタルのデータをもとにフィリップ証券作成)

注:2014年の調達額のうちアリババ1社で218億USDを占める。

”中国経済とのシナジー効果が一層高まる“

1993年、世界的なビールメーカーとして知られる青島ビール(168.HK)は中国の国営企業として初めて香港H株市場に上場。ステータスを求める中国の国営企業には、香港市場が最も魅力的な資本調達先として長らく選ばれてきた。中国企業はまず、H株市場でのIPOを果たしてから、上海A株市場に回帰するというAH株重複上場を目指してきた。2020年5月時点、H株(281社)、レッドチップ(177社)、GEMとその他の中国企業(803社)が併せて1,261社に上り、香港全上場企業2,482社の50.8%に達した。また、香港市場全体の時価総額に占める中国企業の時価総額の割合は2008年の60%から、2019年には73%まで上昇。香港市場の全売買代金に占める中国企業の売買代金も2008年の71%から、2019年には82.5%まで上昇した。



(出所:香港取引所データよりフィリップ証券作成)

上海取引所と香港取引所を繋ぐ上海・香港ストックコネクト「滬港通(ここうつう)」や、深セン取引所と香港取引所を繋ぐ深セン・香港ストックコネクト「深港通(しんこうつう)」が取り扱う上場社数が併せて1,765社に上り、香港取引所、上海取引所、深セン取引所全体の28%を占めている。「滬港通」、「深港通」の1日当たりの売買代金は2016年の47億人民元から、2020年4月時点は752億元まで約10倍の規模に拡大している。中国本土市場は厳しい資本規制が敷かれているため、香港は引き続き中国経済の窓口として、今後も一層存在感が高まる公算だ。

(注:ストックコネクトとは、証券取引所同士で相互に相手方の取引所に上場されている株式の取引のことを意味する。)

【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
フィリップ証券 リサーチ部 アナリスト 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>