

香港株式市場フラッシュ

市場改革で賑わいを見せる中国本土市場 IPO

リサーチ部 李一承

Tel: 03-3666-0707

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

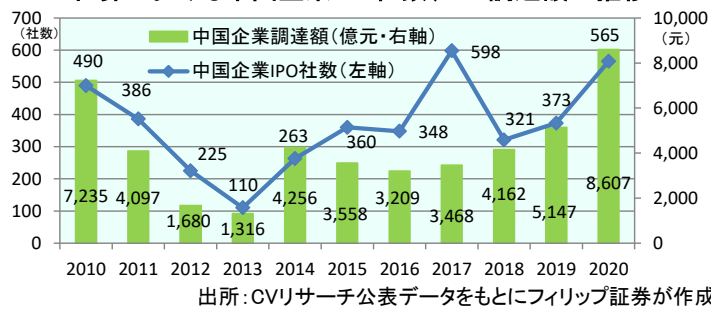
2021年2月16日号(2月15日作成)

“2020年の中国企業のIPO調達額が過去最高”

中国調査会社 CV リサーチによると、2020 年中に中国本土市場、香港市場、米国市場など世界主要市場で IPO を実施した中国企業が 565 社(前年比 51%増)、その IPO 調達額が 8,607 億元(同 67%増)だった。IPO 調達額は 2010 年の 7,235 億元を上回って史上最高となったほか、IPO 社数も過去最高だった 17 年の 598 社に次ぐ水準となった。20 年の世界全体の IPO 調達額が前年比 23%増の 2,630 億 USD となったなか、中国企業の IPO 調達額が世界全体の 5 割を占めるほどに拡大した。

コロナ禍による影響で 2020 年の年初から同年 5 月までは中国企業の IPO 調達額、社数ともに前年同期の水準を下回ったが、コロナ禍が落ち着きを見せた 6 月以降の月間平均調達額は 1,000 億元を上回り高い水準で推移。米中対立の激化、香港国家安全法の実施、およびアント・グループの IPO 延期などの波風もあったものの、香港市場、上海市場、深圳市場の IPO 調達額が世界取引所ランキングでそれぞれ 2、3、5 位に連なり、中華圏資本市場の存在感が高まっていることが示された。

世界における中国企業IPO社数、IPO調達額の推移

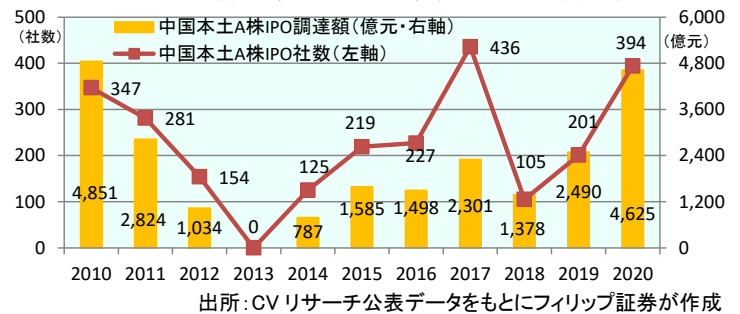


“市場改革・規制緩和で賑わいを見せる本土市場の IPO”

2020年の中国本土A株市場でのIPO調達額は前年比86%増の4,625億元と、過去最大だった10年の4,851億元に次ぐ水準となったほか、IPO社数も394社と過去最大だった17年の436社に続いた。中国本土市場でIPOが加速した背景には、中国当局による株式市場改革や規制緩和が挙げられる。中国で成長したIT関連企業が米国上場を目指す動きが年々強まるなか、中国当局は18年後半から中国本土市場の改革を進め、上場ルールをはじめとして規制緩和に取り組んできた。

2019年7月、中国版ナスダックと称される「科创板」(スターマーケット)が上海取引所で創設された。これに先立ち、深圳取引所のスタートアップ向け市場「創業板」も同年6月から「IPO登録制」が導入され上場ルールなどが緩和された。20年の中国本土市場全体のIPOのうち、「科创板」のIPO調達額が2,226億元(145社)と中国本土IPO市場の5割を占めたほか、創業板でのIPO調達額も19年の301億元(52社)から893億元(107社)に増加した。20年末の中国本土A株市場(4,140社)の時価総額が前年末比34%増(79.72兆元)となり、世界の他の主要国株式市場と比較しても引けを取らないパフォーマンスを見せた。

中国本土 A 株市場の IPO 社数、IPO 調達額の推移



“米中対立激化の最中でも米市場上場の中国企業が増加”

会計大手デロイトのまとめによると、2020年の米市場で IPO を実施した中国企業の調達額が 137 億 USD(35 社)となり、過去最高だった 14 年(257 億 USD、うちアリババが 218 億 USD)に次ぐ水準となったほか、IPO 社数も 18 年の 36 社(94 億 USD)に続く水準となった。米中対立激化のなかでも、資金需要の旺盛な中国新興電気自動車(EV)メーカーが米国上場を優先した模様だ。また、20年の米市場で IPO を実施した上位 5 社の中国企業の調達額(87.6 億 USD)が前年比で 4 倍以上に達した。

一方で、米国上場の中国企業が香港市場へ回帰する動きも顕著だ。2019年11月のアリババ集団(9988)によるセカンダリー上場を皮切りに、20年には JD.com(9618)、ネットイース(9999)など 9 社が後に続いた。JP モルガンによると、20年末成立の米「外国企業説明責任法」で米国上場の中国企業への圧力が強まるとして、現時点でセカンダリー上場の優先審査指定の要件を満たした米上場の中国企業(22 社)のほぼ全社が香港市場へのセカンダリー上場を目指す模様。香港市場が漁夫の利を得た格好だ。

中国企業の米市場IPO調達金額上位5社(2019年と2020年、単位: 億USD)

2019年	コード	銘柄名	調達金額	2020年	コード	銘柄名	調達金額
1位	DOYU	鬪魚	7.75	1位	LU	陸金所	26.89
2位	LKNCY	瑞幸珈琲	6.45	2位	BEKE	貝殼找房	24.38
3位	OCFT	平安一帳通	3.12	3位	XPEV	小鹏汽車	17.20
4位	GSX	跟誰学	2.08	4位	LI	理想汽車	12.56
5位	SY	新氧医美	2.06	5位	MNSO	名創優品	6.56

出所: デロイト公表データよりフィリップ証券作成

“日経の中国関連株よりも本家本元の中国株に注目を”

そうしたなか、日本株の指数である「日経中国関連株 50 指数」が 2 月上旬以降、過去最高値を連日更新。本家本元の中国株、香港株に対する国内メディアの懐疑論が燻るなか、日本人投資家による中国株投資が盛り上がり、一方で中国市場との関連が深い日本株銘柄が物色されるのは隔靴搔痒の感が否めない。また、2/8 発表のソフトバンク G の 4-12 月期純利益が過去最高となったのも、投資先企業のアリババ株の評価益増加が貢献している。また、「TikTok」のバイトダンス、ライドシェアの滴滴出行など同社出資先の大型ユニコーン企業も今後の IPO で利益貢献が期待される。

中国本土市場に IPO の活況をもたらした中国当局による資本市場改革も、海外投資家への市場開放という意味で「双循環」の一環を成すものであり、海外投資家の視線も一層熱くなることだろう。

【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。