

香港株式市場フラッシュ

”90年代後半のナスダックを彷彿させる中国の「科創板」

リサーチ部 李一承
Tel: 03-3666-0707
E-mail: icheng.lee@phillip.co.jp



2020年6月29日号(2020年6月26日作成)

”中国版ナスダックの「科創板」とは“

中国版ナスダックの「科創板」が7/22に創立1周年を迎える。「科創板」の創設は習近平主席が2018/11に方針を明らかにしたもので、ITやハイテク関連企業の成長を促進させるために上海市場に創設された。更に、深セン市場に比べIT・ハイテクセクターの存在感が薄い上海市場の競争力を強化したいとの中国当局の思惑もみられる。今後は、米当局による米市場上場の中国企業への締め付けが予想されるのに対し、中国企業に新たな上場選択肢を提供していると言える。

「科創板」はナスダックと同様、登録制を取り入れている。規制当局に左右されることなく、上場主体が上場のタイミングを決められるほか、赤字企業でも上場ができるなど、深セン市場の「中小企業ボード」や「創業ボード・ChiNext」など従来の新興市場向けの株式市場とも大きく異なる。一方で、「科創板」の上場廃止基準が厳格化されている。これまでの新興ボードは上場廃止までに、上場廃止警告、上場暫定停止と数段階の緩衝、若しくは「裏口上場(他社による買収・衣替え上場)」の救済策も見られたが、「科創板」の場合はダイレクトに上場廃止となる。

”急速に拡大する「科創板」の現状と今後の見通し“

「科創板」開設直前の2019/6末の時点で125社が上海証券取引所に上場申請を行った。25社でスタートした「科創板」は今年6/19時点で上場社数を112社まで増やしているほか、時価総額も創設時の3.2倍の1.8兆元(6/19時点)に膨らんだ。一方で、「科創板」は開設当初から期待先行型が目立ち、過熱感が付きまわってきた。「科創板」上場企業の2019年の純利益合計は前年比22%増と、上海市場メインボード上場企業の同8%増を上回るものの、足元の平均PERが80倍に上り、ナスダック市場の同40倍弱を大きく上回るほか、バブルと言われた1990年当時の日経平均株価の平均PER約80倍に並ぶ水準だ。

「科創板」開設1周年の節目に当たり、上海証券取引所は今年の6/19、「科創板」に株価指数「科創板50成分(構成)指数」(7/23スタート予定)の創設を発表した。サンプルには「科創板」上場銘柄のほか、レッドチップ(中国政府資本が30%以上で、香港またはバミューダ、ケイマン諸島などのタックスヘイブンで登記されている銘柄)の「科創板」預託証券も含まれる。サンプル50社の内訳をみると新世代IT産業が22社と半数近くを占めるほか、新素材産業11社、バイオ産業10社と続く。「科創板」50指数はIT指数としての色合いがより鮮明となろう。「科創板」50指数が創設されたほか、「科創板」を滬股通(注)に組み入れることや、マーケットメイク制度導入など、「科創板」振興策も相次いで打ち出された。「科創板」は今後、米市場上場の中国企業や、香港市場上場企業の重複上場先として人気が高まろう。(注:滬股通「ここうつう」とは、2014年に導入された上海証券取引所と香港証券取引所の相互間で行われる人民元建て上場株式の取引のことを指す。)

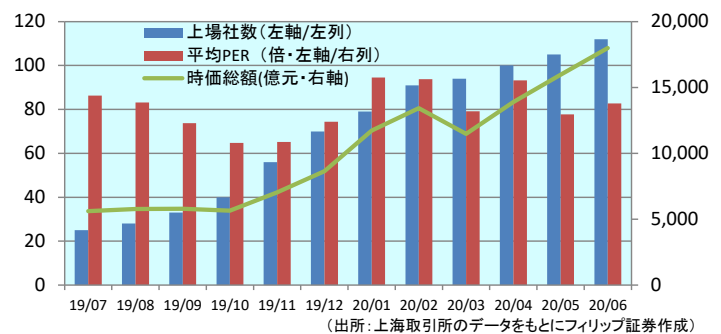
”1990年代後半のナスダック市場を彷彿させる優良銘柄も“

米国の巨大ITプラットフォーム企業4社を意味するGAFAも1990年代後半から2000年代前半にかけてナスダック市場に相次いで上場した。1997/5に上場したアマゾン・ドット・コム(AMZN)は先行投資により2001年まで赤字が継続したが、2002年に営業黒字を達成し、2003年に最終損益が黒字となった。1998年に上場したグーグル(現在は持株会社のアルファベット(GOOG)が上場)は、リンク構造をもとにWEBページを評価する検索エンジンを開発し、当時首位だったヤフーを短期間で追い抜いた。ITバブル時で上場したエヌビディア(NVDA)、アカマイ・テクノロジー(AKAM)などが当時の「ニューエコノミー」の芽を植え付けたとみてよかろう。

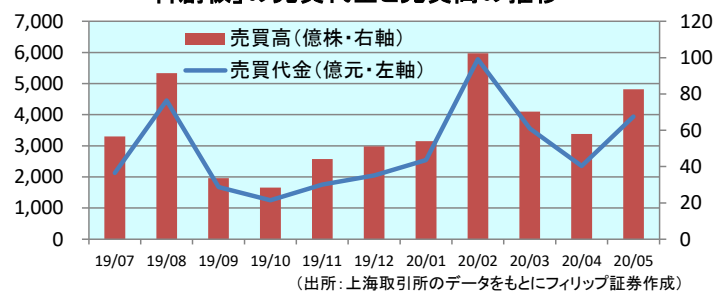
科創板 50 指数サンプル 50 社の中には、今年 6/19 時点で時価総額が 1,000 億元を超える企業が 3 社あり、その内の 1 社は香港上場のキングソフト(3888)の子会社であり、ソフトウェア製品、クラウド業務を展開する北京キングソフトオフィスである。同社の株価は上場後から約 7.0 倍になった。

「科創板」は中国当局の肝入りで創設されただけに、投機先行で市場は乱高下する懸念があるものの、有望企業への資金供給を滞らせないためにはある程度やむを得ない面もあるのかも知れない。平均PER80倍前後で推移する「科創板」を活気ある「中国版ナスダック市場」として注目していきたい。

「科創板」の上場社数、平均PER、時価総額の推移



「科創板」の売買代金と売買高の推移



【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>