

香港株式市場フラッシュ

”悲観論を跳ね返す香港市場の魅力”

リサーチ部 李一承

Tel: 03-3666-0707

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

2020年7月28日号(2020年7月27日作成)

”香港の国際金融センターの地位は揺らいでいるのか？”

米トランプ大統領が今月14日、香港の自治侵害に関与した当局者や金融機関を制裁対象にする「香港自治法」を成立させたほか、香港の優遇措置を撤廃する大統領令にも署名。米国最大の同盟国である英国当局も1997年の返還前からの香港在住者の英国移住を受け入れることを決めた。米英当局の香港制裁に呼応するかの如く、スイスの有力ビジネススクールが6月16日に発表した2020年版世界競争力ランキングで香港が前年の2位から後退し5位となった。これに先立ち、英シンクタンク「Z/Yenグループ」が3月26日に発表した「世界金融センター指数」によると、ニューヨーク、ロンドンに次ぐ世界3位だった香港が一気に6位に転落し、世界3大金融センターの一角から陥落した。マスメディアの中にはこれを悲観的に捉える向きもある。

香港市場の運営を一手に担う**香港取引所(388)**の業績は以下の通り。2020年1-3月期決算は前年同期比7%減収(40.09億香港ドル)、純利益が同13%減益(22.62億香港ドル)だった。投資損益が前年同期の8.82億香港ドルの黒字から4,700万香港ドルの赤字に転じて業績を押し下げた。投資損益を除いた本業に係る主要業務は、売上高が同19%増、純利益が同34%増と好調だった。1日当たり平均売買代金が同20%増の1,209億香港ドルで、全事業のEBITDAが前年同期比プラスだったなか、主力の決済と現物がそれぞれ34%、21%と大きく増加した。香港取引所株価は6月に入り騰勢を強め史上最高値を更新。年初からの上昇率が5割に達した。また、7/24の時価総額は**米CMEグループ**を抜き約5年ぶりに世界首位を奪還した。

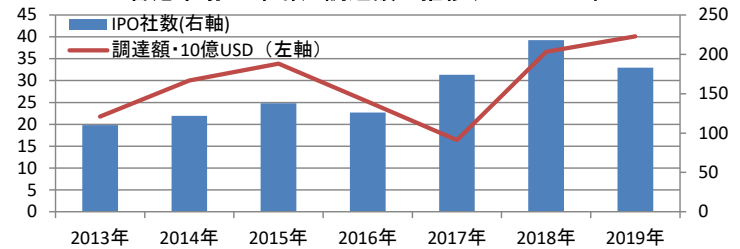
”IPO調達額で2年連続世界首位を占める香港市場”

香港市場が世界最大のIPO市場であることは意外と知られていないかも知れない。香港市場は伝統的に金融、不動産、消費財などいわゆるオールドエコノミーのウェイトが大きく、米ナスダック市場に比べてIT、バイオテクノロジー、ヘルスケアなどいわゆるニューエコノミーのウェイトが相対的に小さかった。多くの新興企業が種類株(多議決権株式)、黄金株(拒否権付株式)など普通株より議決権が有利な種類株式制を取り入れている一方で、香港取引所は種類株式制の上場を認めてこなかった。

2018年4月、香港取引所が過去25年間最大の上場制度改革を断行した。具体的には、①バイオ企業に対する上場ルールの緩和、②種類株式制を採用する企業の上場緩和、③ニューエコノミー企業のデュアル・リスティング(重複上場)の取り扱い変更が挙げられる。種類株式制の新興企業が香港市場での上場が可能となったほか、一定条件をクリアしたバイオ企業であれば売上高が無くてもメインボードへの上場が可能となった。また、米市場で上場しているニューエコノミー企業も一定条件をクリアすれば香港市場での上場規則の適用が免除され、セカンダリー上場(既にある市場に上場している企業が別の市場にも上場する形態)が緩和された。

新興企業や革新的な企業を対象とする香港取引所の上場制度改革が多くの新興企業を香港市場でのIPOに引き寄せた。2018年にIPOを果たした218社のうち、25社が海外企業だった。直近5年間のIPOにおける資金調達額は、2017年までは減少していたが、それ以降は増加に転じた。なお、同5年間は2017年を除いて香港市場がIPOの資金調達額において世界首位となった。

香港市場IPO社数と調達額の推移(2013-2019年)



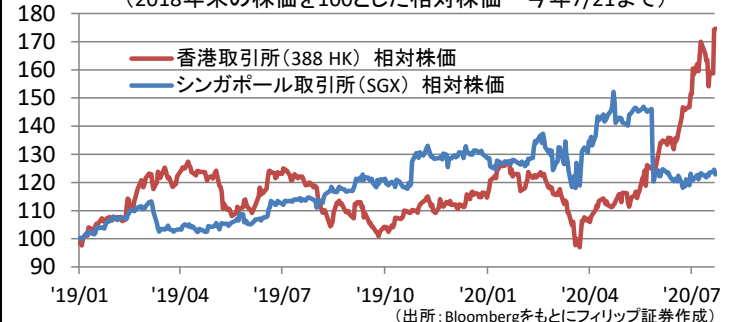
出所:香港取引所データをもとにフィリップ証券作成

”MSCIがアジア・新興市場指数のデリバティブを香港に移管”

5月27日、米大手金融サービス企業のMSCIが同社のアジア・新興市場指数を原資産とした37種類の先物とオプションのライセンスを**シンガポール取引所(SGX)**から香港取引所に移管すると伝わり、来年初めに同ライセンスを失うシンガポール市場に対する懸念が広がった。MSCIによれば、①中国機関投資家や個人投資家によるアクセスの利便性、②顧客層のすそ野が広い、③香港市場独自の指数オプションの将来性といった点が香港取引所への高評価に繋がった模様だ。MSCIの決定に係る市場の見方は、香港市場が中長期的に国際金融ハブとしての魅力が高まる一方、SGXは短期的に10-15%の減益が免れないというものだった。

海外主流メディアによる香港悲観論とは対照的に、香港取引所の株価が史上最高値圏で推移している。「市場のことは市場に聞け」との相場格言に従えば、MSCIを始め国際金融プレーヤーによる香港市場への信認は厚いと言えよう。そうしたなか、香港市場のハンセン指数を算出する恒生指数会社は今月20日、アリババグループを始めとするハイテク関連銘柄の株価を元に算出する香港版ナスダック指数の「ハンセンテック指数」の算出を今月27日から行くと発表した。国際金融センター香港市場の進化がこれからより身近で感じられるようになるのではないだろうか。

香港取引所とシンガポール取引所の相対株価の推移(2018年末の株価を100とした相対株価・今年7/21まで)



(出所: Bloombergをもとに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。