

投資情報

中国資本市場の概要①

中国では、2012年11月を最後にIPOの承認を停止していましたが、2014年1月、14か月ぶりにIPOが再開されており、その後も上場審査のスピードが速まっています。また株価も、2014年11月以降、特に中国国内金利の低下を受け、上昇基調にあり、中国資本市場が語られる場面が増えてきました。

このような中国資本市場の状況を踏まえ、トーマツ チャイナ ニュースでは、今月号から複数回に亘り、中国資本市場の概要を説明します。

1. 概要

1990年の上海証券取引所（以下、“上海取引所”）及びシンセン証券取引所（以下、“シンセン取引所”）の設立以来、中国の株式市場は急速な発展を遂げてきました。2007年、上海取引所及びシンセン取引所に上場する企業の株式時価総額の合計が東京証券取引所を初めて上回り、ここ半年、上海取引所及びシンセン取引所の株式時価総額の合計が、東京証券取引所を上回る状況が続いています。2014年には、上海コンポジット・インデックスも、年間で世界最高の52.87%の上昇を記録するに至っています（同期の日経平均株価指数は7.12%の上昇、アメリカS&P500は11.74%の上昇、MSCIヨーロッパインデックスは5.68%の下落）。株式時価総額では、上海取引所、シンセン取引所はいずれも世界の10大証券取引所に位置づけられ（それぞれ、第5位、第8位）、中でも上海取引所は、ニューヨーク証券取引所、ナスダック市場、東京証券取引所、ロンドン証券取引所に次ぐ規模を有しています。

2015年3月時点における中国の株式時価総額は約41兆人民元（日本円で約820兆円）に達していますが、対GDP株式時価総額比率は65%（先進国における当該比率は通常100%～150%、日本100%、アメリカ125%、イギリスは120%）です。もし今後も中国のGDP経済が継続的に成長を続ければ、長期的な視点から、中国株式市場は十分な発展可能性を有しているとの見方もあります。

2. 資本市場の構成

中国の資本市場は、取引所市場及び店頭市場から構成されています。

取引所市場	・メインボード市場 ・二板市場（“創業ボード市場”とも言います）
店頭市場	・三板市場（全国中小企業株式譲渡システム） ・四板市場（地域性株式取引センター）

中国の資本市場は上記4階層で構成されており、企業の発展段階、規模に応じた融資サービスを提供し、多様化する企業の資金ニーズに対応しています。

3. 各市場の位置づけ及び特徴

(1) 取引所市場

① メインボード市場

メインボード市場には上海取引所メインボード、シンセン取引所メインボード及びシンセン取引所中小企業ボードがあります。シンセン取引所のメインボードでは、上海取引所との役割の重複を解消するために、すでに10年以上新規上場の申請を受け付けておらず、中小企業ボードのみ新規上場の取り扱いを行っています（すでに上場されている企業の取引及び再融資は通常通り実施されています）。従いまして、メインボード上場を行う場合の選択肢としては、上海取引所メインボードとシンセン取引所中小企業ボードとなり、前者は大規模企業、後者は中小規模の企業が対象となっています。

② 二板市場(創業ボード市場)

日本におけるジャスダックやマザーズに相当する市場で、高成長・ハイテクの中小企業の資金調達や資本運用をサポートする市場です。二板市場では、企業の発展可能性や潜在的な成長力が重視されているため、その上場基準(とりわけ財務基準)はメインボードより緩やかです。

2015年3月11日時点における、各取引所の状況は以下の通りです(括弧内は日本円の換算額です)。

項目	メインボード			二板 (創業ボード)
	上海 メインボード	シンセン メインボード	シンセン 中小企業ボード	シンセン 創業ボード
a. 上場企業数	1,009 社	480 社	740 社	421 社
b. 株式時価総額	25.45 兆人民元 (約 510 兆円)	6.23 兆人民元 (約 125 兆円)	6.55 兆人民元 (約 131 兆円)	3.04 兆人民元 (約 61 兆円)
c.1 社あたり 株式時価総額 (b/a)	252 億人民元 (約 5,040 億円)	130 億人民元 (約 2,600 億円)	88 億人民元 (約 1,760 億円)	72 億人民元 (約 1,440 億円)
d. 平均実績株価収益率	16.47%	27.40%	50.68%	83.01%

(2) 店頭市場

① 三板市場

現在の“全国中小企業株式譲渡システム”は、国務院の認可を経て、証券法に基づき 2012 年 9 月、正式に登記・設立された店頭の証券取引市場で、“新三板”と呼ばれています。当該市場は中国証券管理監督委員会による統一管理が行われています。新三板は、主に非上場株式会社の株式の公開譲渡や非上場株式会社への融資、買収に関連するサービスを提供しています。

新三板は全国規模の店頭取引市場であり、機関投資家及びプロの個人投資家(500 万人民币元を超える金融資産を有すること等の条件があります)のみを対象とする市場であることから、二板(創業ボード)と比較すると公開基準は低く、通常、財務諸表の数値(資産、収入、利益等)に関する基準は設けられていません。

② 四板市場

地域性株式取引センター(以下“地方株式取引所”)は、地方政府の認可を経て設立され、地方政府金融事務室の管轄に属する、地域でのみ流通する株式及び債権の取引場であり、主に地方の零細企業向け融資機能を有しています。地方株式取引所は、機関投資家及び特定の個人投資家(条件は地方により異なります。)のみを対象とした市場です。

公開基準に対する客観的数値基準はなく、通常、財務諸表の数値(資産、収入、利益等)に関する基準は設けられていません。現在、ほぼ全ての省または直轄市ごとに、合計約 30 の地方株式取引所が設置されています。その主な機能としては、株式譲渡、決済、登記、市場監督、売買代理、市場開拓、第三者割当増資、企業買収、研究開発等が含まれ、投融資サービスと株式取引の機能を果たしています。

また、取引量及び規模は取引所により異なります。例えば、上海、シンセン前海、天津の地方株式取引所では、全国レベルの影響力を獲得している一方で、その他の大部分の地方株式取引所の影響力は、当該地方に限ったきわめて限定的なものです。

従いまして、当該市場の位置づけは、各所在地の零細企業の融資ニーズに対する資金調達のための提供に限られます。また、法律的制限により、現在、地方株式取引所では相対取引方式しか採用することができず、登録しても結果として資金調達できない可能性があります。

トーマツグループは日本におけるデロイト トウシュ トーマツ リミテッド(英国の法令に基づく保証有限責任会社)のメンバーファームおよびそれらの関係会社(有限責任監査法人トーマツ、デロイト トーマツ コンサルティング株式会社、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー株式会社および税理士法人トーマツを含む)の総称です。トーマツグループは日本で最大級のビジネスプロフェッショナルグループのひとつであり、各社がそれぞれの適用法令に従い、監査、税務、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザー等を提供しています。また、国内約 40 都市に約 7,900 名の専門家(公認会計士、税理士、コンサルタントなど)を擁し、多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細はトーマツグループ Web サイト(www.deloitte.com/jp)をご覧ください。

Deloitte(デロイト)は、監査、コンサルティング、ファイナンシャル アドバイザーサービス、リスクマネジメント、税務およびこれらに関連するサービスを、さまざまな業種にわたる上場・非上場のクライアントに提供しています。全世界 150 を超える国・地域のメンバーファームのネットワークを通じ、デロイトは、高度に複合化されたビジネスに取り組むクライアントに向けて、深い洞察に基づき、世界最高水準の陣容をもって高品質なサービスを提供しています。デロイトの約 210,000 名を超える人材は、“standard of excellence”となることを目指しています。

Deloitte(デロイト)とは、英国の法令に基づく保証有限責任会社であるデロイト トウシュ トーマツ リミテッド(“DTTL”)ならびにそのネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびその関係会社のひとつまたは複数指します。DTTL および各メンバーファームはそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。DTTL(または“Deloitte Global”)はクライアントへのサービス提供を行いません。DTTL およびそのメンバーファームについての詳細は www.deloitte.com/jp/about をご覧ください。

本資料は皆様への情報提供として一般的な情報を掲載するのみであり、その性質上、特定の個人や事業体に具体的に適用される個別の事情に対応するものではありません。また、本資料の作成または発行後に、関連する制度その他の適用の前提となる状況について、変動を生じる可能性もあります。個別の事業に適用するためには、当該時点で有効とされる内容により結論等を異にする可能性があることをご留意いただき、本資料の記載のみに依拠して意思決定・行動をされることなく、適用に関する具体的な事案をもとに適切な専門家にご相談ください。

© 2015. For information, contact Deloitte Touche Tohmatsu LLC.

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu Limited