

投資情報

中国資本市場の概要③

～中国の新三板市場～

多様化する企業の資金需要を満たすため、2012年、既存の上海証券取引所（上海メインボード）及び深圳証券取引所（深圳メインボード、中小企業ボード、創業ボードを含む）に加え、中国に全国規模の場外証券取引市場（店頭取引市場）—全国中小企業株式譲渡システム（以下“新三板”と表記）が設立されました。

新三板は国务院の認可を経て設立された全国規模の証券取引プラットフォームで、上海や深圳証券取引所と同様に中国証券管理監督委員会（以下、“証監会”と表記）の監督下におかれ、全国中小企業株式譲渡システム有限公司により運営・管理されています。新三板の主な機能は、非上場株式の公開譲渡、融資、買収等に関連するサービスを提供することです。新三板の登録には財務諸表の数値に関する基準が設けられておらず、登録に際し証監会の審査認可を必要としないなど、比較的容易に利用できる点がその特長と言えます。

1. 概要

2015年4月30日時点における新三板市場に関する統計数値は以下の通りです。

項目	具体値
a. 上場企業数	2,343 社
b. 発行済株式数	1,058.51 億株
c. 上場会社株式時価総額	1.12 兆元（約 22 兆円）
d. 上場会社平均株式時価総額（c/a）	4.78 億元（約 95.6 億円）
e. 当日取引高	11 億元（約 220 億円）
f. 売買取転率	0.1%
g. 株価収益率（PER）	60.90 倍

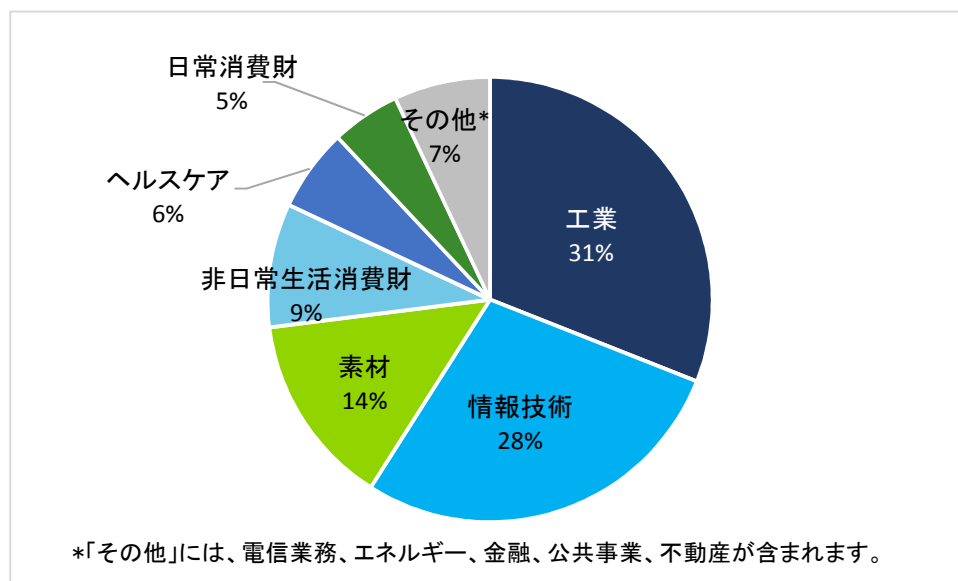
（出所：全国中小企業株式譲渡システムホームページ）上記の数値は時間の経過や市場の動向などにより大きく変化するため、参考値としてご参照ください。

新三板の登録会社数はメインボードに比べ多く、小規模、設立後の経過年数が浅いものの、高い潜在的な成長力が期待されるベンチャー企業が多く登録しています。一方で、新三板の登録会社の中には、100 億元（約 2,000 億円）を超える株式時価総額の会社も数社存在します。

新三板では、大部分の株式が相対取引方式により売買されており、マーケットメイク方式を採用して株式を売買する会社は、登録会社全体の 10% 程度です。相対取引方式とは、売り手と買い手双方による直接取引です。一方、マーケットメイク方式は複数のマーケットメイカー（証券会社）が市場仲介し売り気配・買い気配及び流動

性を提供し、売り手買い手の双方がマーケットメイカーと取引を行う仕組みです。マーケットメイク方式を採用する会社の株式取引の頻度や流動性は、相対取引方式より高いのが通常です。

なお、新三板に登録している会社の業種は以下の通りです(2015年4月30日時点)。



(出所:全国中小企業株式譲渡システムホームページ)

2. 市場の特徴

上海・深圳の両証券取引所との比較における新三板の最大の特徴は、そのサービス対象、取引方式、適格投資者管理制度の3点にあります。まず、新三板市場を資金調達的手段として利用する主な会社は、革新型、ベンチャー型、高い成長力を有する中小企業です。現在は、相対取引方式及びマーケットメイク方式のいずれかが採用されていますが将来的にはオークション方式が採用されるとの情報もあります。また、実際に新三板で投資する投資者に対しては、厳格な適格投資者管理を実施しています。

項目	新三板	上海・深圳証券取引所
取引方式	<ul style="list-style-type: none"> ・マーケットメイク方式 ・相対取引方式 ・オークション方式(予測) 	<ul style="list-style-type: none"> ・オークション方式 ・大口取引
値幅制限	制限なし。	+/-10%
投資者参入制限	<ul style="list-style-type: none"> ・機関投資家 ・個人投資家は2年間の証券投資経験及び500万人民元を超える金融資産を有すること。 	制限なし。

また、新三板は、地域性株式市場（四板）とも異なります。新三板は全国規模の公開証券市場であり、登録及び登録後の監督管理が証監会の非上場公開会社としての監督対象となります。新三板の登録会社の株主数は 200 名を上回ることができますが、四板市場は省級地方政府により設立・管理される非公開の市場であり証券市場に属さず、株主数は 200 名を超えることはできません。

3. 新三板に登録するための条件

項目	内容
主体資格	株式会社であり、法により設立され、事業継続年数が 2 年以上であること（株主構成に関する制限はなく、ハイテク企業に限らない）。
利益の額	条件なし。
純資産の額	条件なし。
株主資本の額	条件なし。
業務要求	業務が明確で、事業継続能力を有すること。
その他の主な要求	<ul style="list-style-type: none"> ガバナンス体制が整備されており、合法的な経営がなされていること。 株主権利が明確で、株式の発行と譲渡の行為が法的に行われていること。
登録手続き要求	<ul style="list-style-type: none"> 主幹事証券会社による業務、財務、ガバナンスのデューデリジェンスの実行。 会計事務所による監査報告書及び弁護士事務所による法律意見の発行。 主幹事証券会社による登録推薦、継続監督の実施。
登録審査認可方式	全国中小企業株式譲渡システム審査、証監会に届出。

4. 外商投資企業による新三板の利用

新三板では登録会社に対し株主構成に関する制限を設けていません。また、外資比率に関する特別の要求もないため、外商投資企業が新三板に登録する場合、外資比率等が障害になることはありません。但し、外商投資株式会社への組織変更をすでに完了している必要があります。また、資金調達能力の点では、新三板の登録会社は一般大衆に対し直接新株を発行することはできませんが、第三者割当による増資、優先株・私募債の発行等、通常の有限会社と異なる資金調達を実施することができます。

新三板市場への登録には証監会の審査認可が不要で、通常手続きが4～6か月で完了します。従いまして、新三板は企業にとっての新たな資金調達の選択肢として位置付けられます。

デロイト 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のグループ法人(有限責任監査法人 トーマツ、デロイト トーマツ コンサルティング合同会社、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社、税理士法人トーマツおよびDT 弁護士法人を含む)の総称です。デロイト 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、各法人がそれぞれの適用法令に従い、監査、税務、法務、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、弁護士、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。詳細はデロイト 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を含みます。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。個別の事案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