

今回のテーマ

上海の新たな市場「科創板」 が刺激する「想像力」

ポイント

- ✓ 上海市場で新たに創設される「科創板」は、①上場時の当局の関与、②上場基準、③取引基準、に特徴がある。
- ✓ テクノロジーに強みがある企業にとって「科創板」は、簡便で低コストな上場先となる可能性がある。

間もなく、上海市場で「科創板」と呼ばれる、新しい市場区分が始動する。英語名は、Science and Technology Innovation Boardだ。本土市場には、深セン市場で既にメインボード、中小企業板、創業板と呼ばれる3つの市場区分があり、それぞれ上場基準に違いがあるが、上海市場には類似のものはなかった。従来とは異なる新しい仕組みが色々入っており、足元の本土市場でこれが報じられない日はない。

「科創板」への上場候補企業の業種
(2019年4月4日時点)

	業種名	企業数	比率
1	コンピュータ、電子部品関連	14	32%
2	特殊設備製造	12	27%
3	ソフトウェアと情報技術サービス	7	16%
4	医薬品製造	5	11%
5	インターネット及び関連サービス	2	5%
6	その他	4	9%
	合計	44	100%

(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

懸案事項であった上場についての改革が、「科創板」で実現するのは画期的

科創板の主な特徴は3つある。**第一の特徴は上場時の当局の関与だ。**科創板では、**当局の関与が大幅に簡素化され、「企業の上場申請の開示要件が揃っているか」「上場基準を満たしているか」に重点が置かれる。**これは、現在の、当局が「上場の可否」「タイミング」「価格の適正性」まで広く関与し、時間を要する状況からの大きな変化である。**第二の特徴は上場基準だ。**現在の市場では企業の売上や利益が一定規模に達することを求めているが、科創板は**企業の規模等の一定要件を満たせば、たとえ赤字でも上場できる道を開いた。**また、議決権種類株式も認められるなど、いずれも、ベンチャー企業でも上場しやすい環境を意識している。**第三の特徴は取引基準だ。**現在の市場では、10%の値幅制限が課されているが、これを20%に広げる。また、これまで、上場時の株価を実績PER(株価収益率)の23倍以下に収めるという指導が行われていたが、これも撤廃される見込みだ。

全体に言えるのは、**市場に任せるという姿勢が表れている**ということだ。**特に、第一の特徴である上場時の当局の関与の簡素化については、長年の懸案であり画期的な措置といって良い。**

一方、**市場参加者には制限を課した。**投資家は取引資産が50万元以上、取引経験が2年以上なければ、科創板銘柄を買うことはできない。取引額の小さい個人投資家は排除されるわけだが、それでも市場の取引額のうち7割を握る投資家は科創板に投資可能であり、**流動性の点で制約はないと見てよいだろう。**3月下旬より上場申請が開始されているが、2週間で既に44社が上場を申請し、うち3社は形式要件の審査を終えている(2019年4月4日時点)。この数が一定程度に達すれば、市場の取引が始まるとみられている。

■当資料は、日興アセットマネジメントが中国の経済や市況などについてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

現時点で、上場に名乗りを上げている企業を見ると、業種は、コンピュータ・電子部品関連、特殊設備製造、ソフトウェアと情報技術サービス、医薬品製造などのセクターが多い。具体的には、コンピュータ・電子部品関連では半導体関連が、特殊設備製造にはロボット製造やナノテク企業が並ぶ。企業規模は平均して60億元弱程度。制度上排除されていないものの、今のところいわゆるユニコーン企業（評価額が10億米ドル以上で非上場のベンチャー企業）や海外上場組は入っていない。また、カネにモノを言わせて拡大するコーヒーチェーンやシェアビジネスも見当たらない。**すでに出来上がっている企業や流行のビジネスを行なう企業の上場が多数を占めているわけではないあたりは、意外に堅実**というか、その名前に相応しい(?)顔ぶれに見える。上場企業の選別は市場に任せるといっても、このあたりはやはり当局側の意向が働いているのだろう。

構想発表から約半年で実現に漕ぎ着けたのは、 「科創板」が習近平指導部の肝入りプロジェクトだから

科創板は昨年11月に構想が発表されてから、わずか半年足らずでここまで来た。10年以上議論されるばかりで進まなかった上場方法の改革が、**これだけ短期間で実現に漕ぎ着けたのは、本件が習近平指導部肝煎りのプロジェクトであるからに他ならない**。中国の優良企業が海外上場することはかねてから問題視されていたが、米中貿易摩擦がハイテク企業の更なる海外流出に対する危機感を高めたことは、想像に難くない。上海の証券会社の担当者は「科創板は絶対成功します、だって政治案件ですから」と笑う。

中国政府の思惑は別にして、科創板の創設は、短期的には以下2つの点で本土市場にプラスの影響をもたらす可能性が高い。まずは、テクノロジー企業の上場の増加だ。2018年は中国本土では100社以上が上場しており、香港（メインボード）・米国でも同程度の上場があった。本土市場では長い順番待ち、海外市場では異国での上場というハードルがあっても、これだけの企業が上場している。**科創板は、テクノロジーに強味がある企業にとっては、既存チャネルに比べ遥かに簡便で低コストでの上場手段となる可能性がある**。それは確かに、このような企業の上場を加速させるだろう。次に、このような企業の上場が活発になることで、既存のマーケットのバリュエーションにプラスの影響が出る可能性が考えられる。かつて創業板が創設された時、既存のテクノロジー関連セクターはバリュエーションの見直しを期待されて上昇した。**年初来、テクノロジーセクターは中国本土市場で代表的な株価指数の上昇率を大きく上回って推移しているが、そこには科創板への期待が反映されていると指摘する声もある**。

「科創板」が市場の想像力を刺激する力を 投資家は見逃してはならない

こういう、制度をいじって新しいものを生み出そうという発想には冷ややかな見方もある。しかし、科創板が市場の想像力を刺激する力は、そのような範囲に留まらないものだ。現地投資家の期待の盛り上がりは、市場全体にもたらす影響のポテンシャルを感じているからに他ならない。海外投資家も広い角度からこの市場に注目すべきだろう。

PDFファイルおよびバックナンバーは、日興アセットマネジメントのホームページでご覧いただけます。
また、facebookやツイッターで発行をお知らせいたします。
www.nikkoam.com/products/column/china-insight
facebook <https://www.facebook.com/nikkoam> Twitter https://twitter.com/NikkoAM_official