

第343回：深圳—香港ストックコネクがスタート

10月11日、中国広東省深圳市で、①深圳証券取引所、②香港証券取引所、③中国証券登記決済公司、④香港中央決済会社が、「深圳と香港の株式市場の相互乗り入れ制度（Shenzhen-Hong Kong Stock Connect＝深圳—香港ストックコネク）」の「四者協議」に正式署名した。

1990年に上海証券取引所が一世紀ぶりに復活し、1991年に深圳証券取引所が新設されたのを契機に、中国資本市場の成長が始まったと云うが、現実には外貨建てのB株のみが申し訳程度に海外投資家に開放されていたに過ぎず、圧倒的多数を占める人民元建てA株は国内限定の鎖国状況にあった。従って、成長著しい中国企業に興味を持つ海外投資家は、これまで香港証券取引所上場のH株やレッドチップスを通じて株式投資をする以外に手段がなかった。これでは隔靴搔痒だ。

そのA株市場に、条件付きながら解禁の動きが始まり、上海A株に関しては「上海—香港の相互乗り入れ」という形で、14年11月から取引が開始されており、残る深圳A株の解禁時期が注目されていた。

本年8月16日、李克強首相が国務院常務会議を招集し、「深圳—香港ストックコネクに関する準備作業は基本的に完了し、国務院はすでに草案を批准した」と述べ、中国証券監督管理委員会も同日のHP上で、香港証監会と共同でサービス立ち上げに向けた作業を開始する趣旨の公告を発表した。これにて、方針が定まり、準備作業が始まり、爾後3か月の今月、四社協議の調印によりヤマ場は越えた。深圳証券取引所の呉利軍理事長も安堵したようで、「深圳—香港の相互乗り入れは中国政府による資本市場の改革開放の重要措置である」との談話を発表している。

深圳証券取引所には①深圳A株、②深圳A株（中小企業板）、③深圳A株（創業板）、④深圳B株と、4種の株式が約1800銘柄上場しており、カテゴリ毎に以下のとおりコード番号も異なっている。

- 深圳A株の銘柄は「0」から始まり、番号順に、「平安銀行 000001」、「万科企業 000002」といった具合。
- 深圳A株（中小企業）も「0」から始まり、「新和成 002001」、「鴻達興業 002002」、「偉星股份 002003」・・・
- 深圳A株（創業板）は「3」から始まり、「特銳德 300001」、「神州泰岳 300002」・・・
- 深圳Bは「2」。「深圳市物業發展 200011」、「中国南玻集团 200012」・・・

因みに上海はA株が「6」、「上海浦東發展銀行 600000」、B株は「9」で「雲賽智聯 900901」といった具合。

上記銘柄のなかで、今回海外投資家に開放されるのは、時価総額、インデックス構成銘柄、AH同時上場銘柄等の基準により選ばれる約900近い銘柄、今年中にサービスが開始されると云われている。

国内外の投資家にとって気になるのは市場への影響だが、一昨年に香港—上海が解禁され、当初上海の相場は冷静であったが、瞬く間に大相場が訪れ・・・そしてバブルが崩壊した。海外投資家にとって忘れがたい教訓となり、羹と膾との関係ではないが、深圳A株の解禁に対する海外投資家のスタンスは慎重だろう。但し、上海A株の解禁が上手いかなかったから、深圳A株もダメと諦めるのは早計だ。上場銘柄の特徴は、

最終ページに重要なお知らせ「注意事項」がありますので必ずお読みください。

上海と深圳では明らかに異なる。見栄えも、世間体もよい中国を代表する大企業は、上海に集中している。国有企業のウェイトも当然高い。一方深圳上場銘柄は、中小企業やベンチャーが多く、民営企業のウェイトが高い。しかしながら、深圳銘柄には今後の成長が期待される医療、IT、バイオ産業といった魅力ある分野が多い。成長途上の小ぶりの企業・・・リスクは当然高いが、魅力も大きい。高格付けの社債投資や、銀行保険銘柄等への株式投資とは全く別のインベストメントと割り切って分散投資すれば面白いかも。

香港に隣接する深圳は、改革開放前は密輸業者と密入国者が集結する街であった。その関係もあるのか、21世紀の深圳は起業家精神にあふれる新興都市に変貌を遂げた。証券取引所も、国有企業を主体とする上海市場とは性格が異なる。上海市場の時価総額は、金融部門が過半数を占めて、民間企業は2割にも満たない。一方、深圳は民間企業が市場の4分の3を占め、テクノロジー関連企業が中心。深圳は中国のシリコンバレーとして、ベンチャー企業の集積地に育ちつつある。ストックコネクが始まり、中国民主化に寄与することが期待される新世代の民営企業にアクセスできるようになることは、先進諸国にとっても歓迎すべきことだ。中国経済の減速で、ゾンビ企業が跳梁跋扈する鉄鋼・セメント・金融等の国有企業、オールドエコノミーの先行きは厳しいが、IT、バイオ、ヘルスケア等の新興企業株の状況は別である。

深圳—香港ストックコネクの影響は、大局的な観点から見るべきだろう。中国の本土市場において資本市場の自由化と国際化は、遅々としつつも、着実に進んでおり、A株のMSCI採用銘柄入りも来年は本格化すると思われる。また、上海でも、深圳でA株投資に風穴が空いたことにより、市場が多様化し、解禁された銘柄の値動きにより、バリュエーションも徐々に国際化の方向に向かうだろう。

今年から中国人投資家は、上海市場経由だけでなく、深圳市場経由でも香港市場にアクセスできるようになる。香港市場にとっては資金流入への期待が大きい。中国の成長率は鈍化傾向にあるがGDP総額では既に日本の2倍規模だ。中国の中産階級は、日本への爆買い観光客が示すように、着実に拡大しており、彼らの個人資産運用ニーズは高まっている。残念ながら、中国国内の運用環境は悪化傾向にあることから、海外での資金運用を求める投資家は多い。人民元安懸念があるなか、資金流出圧力が高まっており、これから始まるストックコネクが、その合法ルートとなろう。中国人観光客のマナーが問題視される今日この頃だが、本土個人投資家の香港市場への接近は、香港市場にとって間違いなく朗報である。(了)

文中の見解は全て筆者の個人的意見である。

平成28年10月18日

筆者プロフィール

杉野光男

東洋証券株式会社 主席エコノミスト

一橋大学商学部卒、三菱信託銀行(現三菱UFJ信託銀行)入社、上海華東師範大学へ留学

同行北京駐在員、上海駐在員事務所長、理事中国担当部長を経て、2007年より現職

著書 日本の常識は中国の非常識(時事通信社)、中国ビジネス笑劇場(光文社)等

最終ページに重要なお知らせ「注意事項」がありますので必ずお読みください。

2/3



東洋証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第121号

日本証券業協会 加入

本社所在地 〒104-8678 東京都中央区八丁堀 4-7-1 TEL03-5117-1040

ご投資にあたっての注意事項

手数料等およびリスクについて

① 株式の手数料等およびリスクについて

- 国内株式の売買取引には、約定代金に対して最大 1.2420% (税込み)、最低 3,240 円 (税込み) (売却約定代金が 3,240 円未満の場合、約定代金相当額) の手数料をいただきます。国内株式を募集、売出し等により取得いただく場合には、購入対価のみをお支払いいただきます。国内株式は、株価の変動により、元本の損失が生じるおそれがあります。
- 外国株式等の売買取引には、売買金額 (現地における約定代金) に現地委託手数料と税金等を買の場合には加え、売りの場合には差し引いた額) に対して最大 0.8640% (税込み) の国内取次ぎ手数料をいただきます。外国の金融商品市場等における現地手数料や税金等は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。外国株式は、株価の変動および為替相場の変動等により、元本の損失が生じるおそれがあります。

② 債券の手数料等およびリスクについて

- 非上場債券を募集・売出し等により取得いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、元本の損失を生じるおそれがあります。外国債券は、金利水準の変動等により価格が上下するほか、カントリーリスク及び為替相場の変動等により元本の損失が生じるおそれがあります。また、倒産等、発行会社の財務状態の悪化により元本の損失を生じるおそれがあります。

③ 投資信託の手数料等およびリスクについて

- 投資信託のお取引にあたっては、申込 (一部の投資信託は換金) 手数料をいただきます。投資信託の保有期間中に間接的に信託報酬をご負担いただきます。また、換金時に信託財産留保金を直接ご負担いただく場合があります。投資信託は、個別の投資信託ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なるため、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とするため、当該金融商品市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価格が変動し、元本の損失が生じるおそれがあります。

④ 株価指数先物・株価指数オプション取引の手数料等およびリスクについて

- 株価指数先物取引には、約定代金に対し最大 0.0864% (税込み) の手数料をいただきます。また、所定の委託証拠金が必要となります。
- 株価指数オプション取引には、約定代金、または権利行使で発生する金額に対し最大 4.320% (税込み)、最低 2,700 円 (税込み) の手数料をいただきます。また、所定の委託証拠金が必要となります。株価指数先物・株価指数オプション取引は、対象とする株価指数の変動により、委託証拠金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

取引や商品ごとに手数料等およびリスクが異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、等をよくお読みください。

最終ページに重要なお知らせ「注意事項」がありますので必ずお読みください。

3/3



東洋証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第121号
日本証券業協会 加入
本社所在地 〒104-8678 東京都中央区八丁堀 4-7-1 TEL03-5117-1040