

No.049 (不定期刊)

"Great Wall" Street Journal

長城街日報

～中国株の現場から～



東洋証券株式会社
上海駐在員事務所 所長
奥山 要一郎
2007年入社。本社シニアストラテジ
スト等を経て、2015年より現職

アリババが「香港回帰上場」へ！

「ついに真打登場！」——。中国ネット通販最大手のアリババの香港上場計画が伝えられている。12年の私有化に伴う上場廃止以来、7年ぶりの「香港回帰上場」なるか。詳細はまだ明らかではないが、本日11月11日の「独身の日」通販セールと合わせ、アリババ関連でザワつく日が続きそうだ。

★ ★ ★ ★ ★

アリババは2007年、B2B部門を香港市場に上場させたが、12年に上場廃止となった。その後、14年にメイン事業のB2C（天猫＝Tモール）、C2C（淘宝＝タオバオ）などを含む「グループ本体」が米国上場を果たした。今回、この本体が香港上場を目指しており、実現すれば「米国・香港の重複上場」ということになる。

今回の上場に伴い、今後考えられることを列記してみよう。まずは、テンセント（00700）との“ガチンコ対決”だ。同じ市場で中国ネット2強が揃い踏みとなれば否が応でも注目が集まろう。直近の時価総額は、アリババ（BABA）が4899億米ドル、テンセントが3993億米ドル（11/8時点）。今回、香港上場に伴うアリババの資金調達額は150億米ドルとされており、単純計算では両者の差がさらに広がることになる。

そのアリババの調達額（150億米ドル≒1170億香港ドル）だが、香港上場企業では10年のAIAグループ（01299）の1590億香港ドル、06年の中国工商银行（01398）の1249億香港ドルに次ぐ史上3番目の規模になりそうだ。大きな話題になれば、市場全体の売買活性化にもつながるだろう。香港では、デモ騒動の余波でIPOを延期



杭州市に本社を構えるアリババ

もしくは取り止める企業が出たり、はたまた国際金融センターとしての地位が揺らぐのではという声もあったが、今回の大型IPOが様々な懸念を払しょくするかもしれない。

また、TikTokを展開する北京字節跳動科技（バイトダンス）や配車アプリ最大手の滴滴出行（DiDi）など上場予備軍の背中を後押しすることも考えられる。米国上場の京東商城（JD ドット・コム、JD）や百度（BIDU）、網易（NTES）などがアリババに続けとばかりに香港上場を検討する可能性もある。

短期的にはアリババ関連株の盛り上がりも期待されよう。阿里健康信息技术（アリヘルス、00241）、阿里巴巴影业（アリババ・ピクチャーズ、01060）、高鑫零售（サンアート、06808）などが動意付く展開になるだろうか。一方、投資資金の分散が進み、テンセントや美团点评（メイトゥアン、03690）、小米集团（シャオミ、01810）などのネット・ハイテク株からアリババへ乗り換える投資家の一部出るかもしれない。

★ ★ ★ ★ ★

「香港がアリババ（の上場）を失ったと言う人がいるが、私はアリババが香港を失ったと思っている」。同社創業者の馬雲（ジャック・マー）氏は、14年に香港ではなく米国を上場先に選んだ際、このように語ったという。当時はアリババの企業統治などが問題視され、上場申請は香港当局に拒まれた。それを恨みもせず、「タイミングが悪かった」「我々の準備不足だった」とする潔さ。5年後の今日、捲土重来を果たせるか。年末にかけて、香港上場をめぐるアリババの動きから目が離せない。

文中の見解は全て筆者の個人的意見です。写真、グラフ、表なども全て筆者によるものです。

最終頁に重要なお知らせ「注意事項」がありますので必ずお読みください。

◆ 注 意 事 項 ◆

外国証券等について

・外国証券等は、日本国内の取引所に上場されている銘柄や日本国内で募集または売出しがあった銘柄等の場合を除き日本国の金融商品取引法に基づく企業内容等の開示が行われておりません。

手数料等およびリスクについて

①国内株式等の手数料等およびリスクについて

・国内株式等の売買取引には、約定代金に対して最大 1.2650%（税込み）の手数をいただきます。約定代金の 1.2650%（税込み）に相当する額が 3,300 円（税込み）に満たない場合は 3,300 円（税込み）、売却約定代金が 3,300 円未満の場合は別途、当社が定めた方法により算出した金額をお支払いいただきます。国内株式等を募集、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。国内株式等は、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。

②外国株式等の手数料等およびリスクについて

・委託取引については、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 0.8800%（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。
 ・国内店頭取引については、お客さまに提示する売り・買い店頭取引価格は、直近の外国金融商品市場等における取引価格等を基準に合理的かつ適正な方法で基準価格を算出し、基準価格と売り・買い店頭取引価格との差がそれぞれ原則として 2.75%となるように設定したものです。
 ・外国株式等は、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。

③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。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。

④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額が変動し、元本の損失が生じるおそれがあります。

⑤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 0.0880%（税込み）の手数をいただきます。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 4.400%（税込み）の手数をいただきます。約定代金の 4.400%（税込み）に相当する額が 2,750 円（税込み）に満たない場合は 2,750 円（税込み）の手数をいただきます。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。

利益相反情報について

この資料を掲載後、掲載された銘柄を対象とした E B 等を東洋証券（株）が販売する可能性があります。
 なお、東洋証券（株）および同関連会社の役員またはその家族がこの資料に掲載されている企業の証券を保有する可能性、取引する可能性があります。

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、等をご覧ください。

この資料は、東洋証券（株）が各種のデータに基づき投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成したもので、投資勧誘を目的としたものではありません。また、この資料に記載された情報の正確性および完全性を保証するものでもありません。この資料に記載された意見や予測は、資料作成時点の見通しであり、予告なしに変更することがありますのでご注意ください。

この資料に基づき投資を行った結果、お客さまに何らかの損害が発生した場合でも、東洋証券（株）は、理由の如何を問わず、一切責任を負いません。株価の変動や、発行会社の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、投資元本を割り込むことがありますので、投資に関する最終決定は、お客さまご自身の判断でなされるようお願い致します。

この資料の著作権は東洋証券（株）に帰属しており、電子的または機械的方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願い致します。

◇商 号 等：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
 ◇加 入 協 会：日本証券業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会
 ◇本 社 所 在 地：〒104-8678 東京都中央区八丁堀 4-7-1
 Tel 03 (5117) 1040

<http://www.toyo-sec.co.jp/>

2019年11月11日
 審査部審査済