

"Great Wall" Street Journal

長城街日報

～中国株の現場から～

No.052 (不定期刊)

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



いよいよアリババ上場、株価はどうか？

アリババ集団 (09988) が11月26日に香港市場に上場する。公募価格は176香港ドル。調達額は880億香港ドルで、2010年上場のAIAグループ (01299)、06年上場の中国工商银行 (01398) に続き、香港市場で史上3番目の規模になる。

投資家の関心はやはり上場後の株価推移。今回は「米国への先行上場後に香港へ重複上場」というまれなケースのため、見通しを立てるのは難しい。株価はADRとほぼ連動すると見られ、IPO直後の「ご祝儀相場」の可能性も大きくないだろう。とは言え、参考までに過去の経験則を引っ張り出してみる。

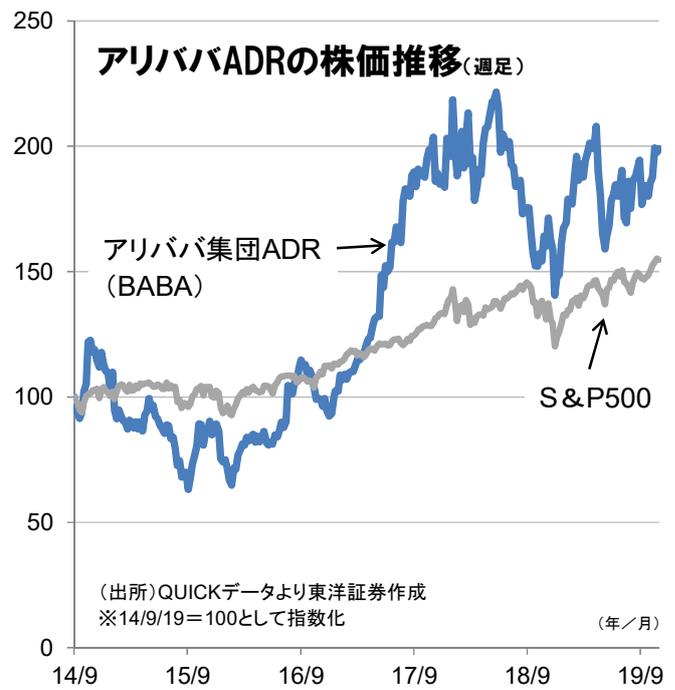
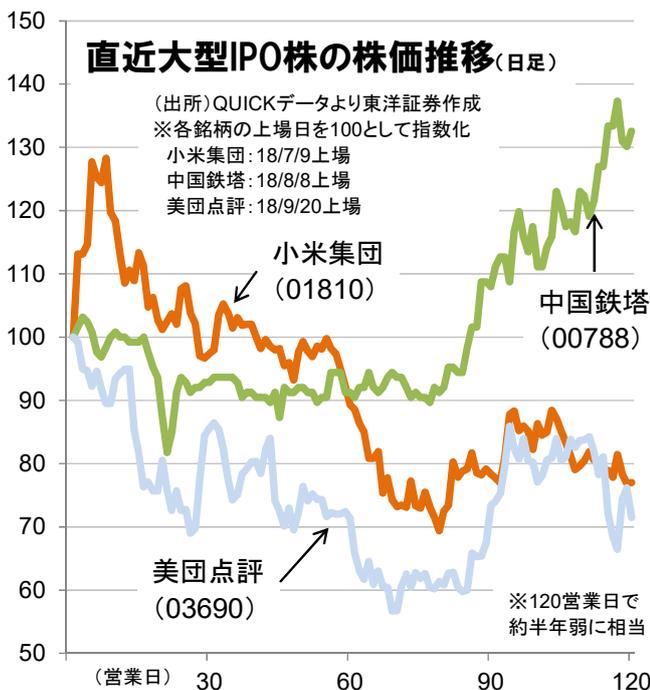
まずは香港市場の直近大型IPO株の推移 (下部チャート参照)。18年7月9日上場の小米集団 (シャオミ、01810) はIPO直後に大きく上昇した。これは、ストックコネクト対象銘柄になるとの観測が浮上し、「チャイナマネー」流入への期待が高まったから。結局、「種類株」銘柄は除外するとの方針から、期待は空振りに終わり、その後も米中貿易摩擦の余

波などで株価は低迷。上場日の株価を100とすると、120営業日後 (約半年に相当) は77.02で、ハンセン指数の88.90を下回った。

同8月8日上場の中国鉄塔 (00788) は、スタートダッシュこそならなかったものの、5G関連株として急騰する場面もあった。120営業日後の株価は132.54と指数の97.47を大きくアウトパフォーマンス。

同9月20日上場の美团点评 (メイトゥアン、03690) は終始弱含み。上場直後の決算で赤字が拡大したことが嫌気された形だ。株価は指数107.24に対して同社71.51と、上場後半年間では「完敗」。もっとも、19年夏場以降は総じて買い優勢で、直近では公募価格 (69香港ドル) を約45%上回る100香港ドル前後で推移している。

さて、アリババADR (BABA) は、14年9月19日の上場後に大きく買われる場面が見られた。その後は一進一退も、先週11/22までの5年余りで株価はほぼ2倍になった。S&P500のパフォーマンスも上回っている。教訓、やはり中長期投資でしょうか？



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25日
 審査部審査済