

No.097 (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

## 秋のIPOラッシュに備えるべし

今秋、香港株式市場でIPOラッシュが起きそうだ。主役は米国既上場株の重複（セカンダリー）上場。昨年のアリババ集団（09988）のように、米国に次ぐ第2の上場先として香港を選ぶ企業が増えていくと思われる。

まずは9月10日に百勝中国（ヤム・チャイナ、YUMC）が上場予定だ。中国でKFC（ケンタッキーフライドチキン）やピザハットを展開する外食大手。中国人の日常生活に浸透しているファストフード企業なので、市場で人気が高まるかもしれない。

そのほかはまだ報道ベースだが、動画サイト大手のビリビリ（BILI）、旅行予約の携程旅行網（トリップドットコム、TCOM）、検索大手の百度（BIDU）などが上場予備軍として控えている。重複ではないが、京東集団（09618）系の京東健康（JDヘルス）、テンセント（00700）系の微医（ウィードクター）などのスピンオフ上場も注目されそうだ。

表にはないが、もちろん重複でもスピンオフでもない“通常のIPO”も多い。9月8日には中国のポトルウォーター大手の農夫山泉（09633）が上場予

定だ。このほか、アリババ系フィンテックのアント・グループ、話題の北京宇節跳動科技（バイトダンス）、京東数字科技集団（JD Digits）なども上場準備中。AIスタートアップの商湯科技（センスタイム）、日本風雑貨店の名創優品（MINISO）などの名前も挙がっている。

さて、なぜ重複上場を志向する企業が増えているのか。その背景には米中対立がある。米上院本会議は今年5月、米国に上場する外国企業に経営の透明性を求める法案を可決。外国政府の支配下にあることを証明するよう求め、米規制当局による会計監査状況の検査を義務付ける内容だ。検査を3年間拒否した場合は上場廃止となるため、中国企業の「締め出し」につながりかねないとの懸念が出ている。

これを避けるために“中国回帰”熱が高まってきた。また、香港の金融センターの地位を維持するため、中国政府がIPOを後押ししているという“裏テーマ”も感じられる。「アメリカの検査を堂々と受ければいいじゃない」などとヤボなことは言うまい。香港市場で大型IPOが増え、マーケットが賑わう。まずはシンプルに考えておこう。

## ◇香港市場に重複及びスピンオフ上場が予定される主な銘柄（出所）各種報道などより東洋証券作成

百勝中国（ヤム・チャイナ、YUMC）	レストラン運営。中国でKFCやピザハットなどを展開	ビリビリ（BILI）	動画共有サイト大手。テンセントが出資
新東方科技（EDU）	教育サービス大手。傘下に新東方在線科技（01797）	携程旅行網（トリップドットコム、TCOM）	旅行予約サイト最大手。百度が主要株主
再鼎医薬（ザイ・ラボ、ZLAB）	バイオ医薬品会社。がんや感染症などの新薬開発	百度（BIDU）	検索エンジン大手。自動運転開発連合「アポロ」を率いる
世紀互聯（VNET）	データセンターのサービス。マイクロソフトが主要顧客	万国数拠服務（GDS）	データセンター大手。ソフトバンクと提携実績
唯品会（ビップショップ、VIPS）	ネット通販大手。ブランド品のディスカウント販売	ピン多多（PDD）	Eコマース大手。テンセントが出資
好未来教育集团（TAL）	学習塾大手。オンライン教育に注力	愛奇艺（IQIYI）	動画配信大手。百度が出資。テンセントが株式取得狙う
華住酒店集団（HTHT）	ホテル大手。ロボットを活用したサービスを先行導入	京東健康（JDヘルス）	オンライン医療など。京東集団からスピンオフ計画
中通快通（ZTO）	物流大手。アリババ集団が出資	微医（ウィードクター）	テンセント出資の医療アプリ。オンライン医療に強み

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）の手数料をいただきます。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う場合には加え、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。

### 利益相反情報について

この資料の作成後、掲載された銘柄を対象とした EB 等の仕組債等を東洋証券株式会社が販売する可能性があります。また、東洋証券株式会社またはその関連会社の役員またはその家族がこの資料に掲載された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、東洋証券株式会社が信頼できるとされる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。また、将来の運用成果等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、資料作成時点のものであり、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、東洋証券株式会社は、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式会社に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、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/>

2020 年 9 月 8 日  
審査部審査済