

第453回:専制国家と上場企業の合作

新中国の資本市場の歴史は、90年12月設立の上海市場と、91年7月設立の深圳市場から始まるが、当時のマーケットは中国国内投資家限定の市場であり、例外的に海外投資家に開放された、ごく小規模のB株市場を除けば、大半を占めるA株市場は長く鎖国状態にあった。

あの頃、中国株を買いたい投資家は、香港市場に上場するH株を買う以外に手立てはなかった。

その本土A株市場が外国の投資家に、限定条件付きで解放されたのは、香港証券取引所と本土の証券取引所が互いに株式投資の仲介役を果たす Stock Connect 制度がスタートしてからのことであり、上海—香港ストックコネクトは2014年11月に、深圳—香港ストックコネクトは2016年12月に漸くローンチした。

斯界のパイオニアとして1990年代から中国株に取り組んでいる当社は、ストックコネクト発足と同時に、上海A株、深圳A株の取扱いを始めたが、上海汽車、貴州茅台酒など、大型株が密集する上海A株はともかく、企業規模が比較的小さく、かつ民営企業のウェイトが高い深圳A株がどの程度伸びるか、個人的には少し不安な気持ちがあった。

ところが、そんな懸念は杞憂に終わったようだ。下表をご覧ください。当社が取り扱っている深圳A株の内、本年6月1日時点の上位12社の時価総額を2年前と比較したものである。

深圳A株 当社取扱い銘柄 時価総額推移 単位:億元

社名	コード	18/Jun/1	16/Dec/5	増減%	業種
杭州ハイビジョン	002415	3572	1551	130.2	監視カメラ等大手セキュリティ企業
マイディア	000333	3437	1839	86.9	家電・産業機器メーカー大手
珠海格力電器	000651	2802	1557	80.0	大手空調メーカー
SF エキスプレス	002352	2119	103	1952.3	総合物流サービス企業
フォーカスメディア	002027	1502	1405	6.9	デジタル広告大手
蘇寧易購	002024	1473	1091	35.0	小売大手
申万宏源	000166	1050	1322	-20.5	証券主体の大手国有金融集団
上海萊士血液製品	002252	972	1047	-7.1	大手血液製剤メーカー
iFLYTEK	002230	784	374	109.6	音声AI開発の有カベンチャー企業
ワンダフィルム	002739	611	771	-20.7	大手映画館チェーン
康得新複合材料	002450	604	673	-10.2	光学フィルム大手
ハンズレーザー	002008	575	248	131.6	大手レーザー加工機器メーカー

この一覧表だけで深圳A株を括ることはできないが、少なくともIT、AI、ビッグデータ、IoTなど、いま流行のデジタル経済に絡む銘柄が絶好調であることがわかる。

これら企業の多くが民営もしくは民営色の強い上場企業のように見えるが、中国を席卷するイノベーション

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。

の担い手の企業と、一党独裁の中国政治体制との関係については、しっかり考察する必要がある。

そもそも経済学の常識として、職業選択の自由や、言論の自由が制約を受ける権威主義的体制の下で、自由な発想に基づくイノベーションが持続的に成長するわけがない。

ところが現実はそうでもなさそうだ。

中国はいま全国民に対する監視システムの構築を急いでおり、現行2000万台の監視カメラを、20年には4億台体制にする予定だという。

最近の監視カメラには特殊AIが内蔵されており、最近の報道によると江西省の南昌市で開催された5万人規模のイベント会場において、経済犯罪で指名手配中であった男性が顔認識システムを組み込んだ監視カメラによって逮捕された。

似た事例として、昨年8月に開催された青島国際ビールフェスティバルで、会場周辺で逃亡犯やスリなど約50名の悪漢どもが優れた監視システムで一網打尽となった。

想像するに、この監視カメラは前記一覧表トップの杭州ハイビジョンあたりが、iFLYTEKのようなAI認証を得意とする企業と共同で開発したシステムではないだろうか。

なにしろ、歩行者や運転中のドライバーの顔をズームで拡大できるだけでなく、車の色や車種、歩行者の年齢、性別、衣服や靴まで判別することもできるスグレモノだ。

しかも監視カメラに組み込まれたAIは、GPSや顔認証システムを通して公安局の犯罪者データベースとコネクしており、カメラが路上でキャッチした人物が、公安の犯罪者データと一致すれば、GPSで居場所を探し出し、数分以内にパトカーがすっ飛んでくるというから怖い。

どうやら中国共産党は、企業の自由な研究活動を規制するよりは、むしろ許容した方が得策だと判断し、上場企業もたらす多様性を、体制護持に有用な相棒として当面は重用する方針のようだ。

一党独裁の中国において本来は相容れない関係にある権威主義的な政府と、自由闊達で民間色の強い上場企業とが、互いの利益が一致することから野合し、これがいま中国のデジタル経済が絶好調の大きな要因ではないだろうか？

因みに杭州ハイビジョンの親会社は中国政府直属の国営企業、iFLYTEKは民営色の強い企業だが、筆頭株主(約13%)は国有チャイナ・モバイル社である。(了)

文中の見解は全て筆者の個人的意見である。

平成30年6月4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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会 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いの場合には加え、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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会 加入
本社所在地 〒104-8678 東京都中央区八丁堀 4-7-1 TEL03-5117-1040