

中国株式市場の概要

大臣官房総合政策課 渉外政策調整係 池田 昌平

本コラムでは中国株式市場の概要について紹介する。

【概要】

中国株は上海、深圳、香港の市場で取引され、上海市場と深圳市場は、それぞれA株市場、B株市場に、香港市場は、メインボードとGEM市場^{*1}に分かれる。

上海・深圳の市場は本土市場と呼ばれることがあり、中国を代表する国有企業の多くが上海市場に上場、民間の中小企業の多くが深圳市場に上場している。

香港市場はすべて香港ドルで取引されている。また、上海・深圳市場とは違い値幅制限がないため、値動きが激しくなるという特徴もある。

3つの市場を時価総額で比べると^{*2}上海市場が1番大きくなっている【図表1】。しかし、上場企業数でみると深圳・香港が上海を上回っている。

上海・深圳市場のA株とB株の主な違いは取引通貨の違いである。上海、深圳ともにA株は人民元での取引となっており、上海のB株は米ドルで深圳のB株は香港ドルで取引がなされている。さらに、国内投資家はどちらの市場でも売買できるものの、外国人投資家は上海A株市場、深圳A株市場の取引の一部が制限されておりすべての銘柄が売買可能というわけではない。しかし、その他のB株市場、香港市場は自由に投資することが可能である。

【図表1】上場企業数・時価総額

	中国株式市場					
	上海市場		深圳市場		香港市場	
	A株市場	B株市場	A株市場	B株市場	メインボード	GEM
上場企業数(社数)	1,073	52	1,859	49	1,713	260
時価総額	29兆5,194億元		22兆3,078億元		24兆4,504億香港ドル	3,109億香港ドル

(出所) 上海証券取引所統計年鑑2016、深圳証券取引所統計年鑑2016、香港証券取引所factbook2016

2015年の上海証券取引所における中国株の保有については、一般法人^{*3}が約60%保有している一方、個人投資家は約25%しか保有していない【図表2】。しかし、日ごろの売買取引については、主に個人投資家によって売買されており、2015年の上海証券取引所の取引の実に約87%を占める【図表3】。

【成り立ち・現状】

上海証券取引所は1990年に営業が始まり、さらに1991年に深圳証券取引所が始まった^{*4}。外資を導入し、さらに外貨管理を徹底するため国内投資家向けのA株市場と外国人投資家向けのB株市場とわけられた。1993年には香港証券取引所も始まった。当時は多くの企業が国有であったため株式市場の導入で経営が混乱するのを防ぐため市場で取引される「流通株」をあまり作らずほとんどを「非流通株」^{*5}としたが、2005年から非流

*1) メインボードとは大企業向けの市場であり、GEM市場とはGrowth Enterprise Marketの略称で新興企業向けの市場。GEM市場からメインボードへ指定替えも行われる。

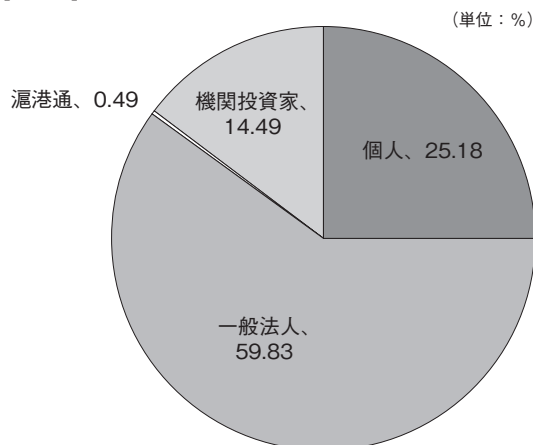
*2) 執筆時点のレートで計算。1人民元16.7円、1香港ドル13.9円。

2017年8月末時点の東証一部時価総額は595兆円。

*3) 個人、証券会社自己取引、ファンド、保険等を含まない。

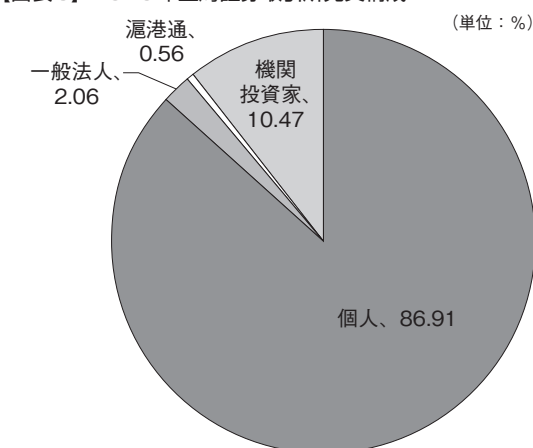
*4) 日本証券経済研究所「図説、アジアの証券市場2016年版」によると、上海証券取引所は、1891年に開設、1990年11月に再開されて、同12月に営業を開始。深圳証券取引所は1990年2月1日に設立。

【図表2】 2015年上海証券取引所保有構成



(出所) 上海証券取引所

【図表3】 2015年上海証券取引所売買構成

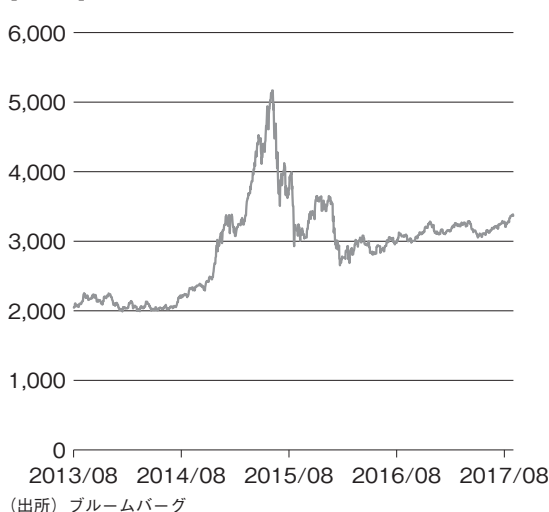


(出所) 上海証券取引所

通株に関する改革がはじまり、2005年末時点で中国の株式の時価総額の53%を占めていた非流通株は、2016年末時点で同0.006%まで減っている*6。

中国の株式時価総額は、2006年より徐々に拡大し、2009年に日本を超え、アメリカに次ぐ世界第2位の株式市場となった。2010年には制度面も改善するため信用取引と先物取引を解禁した。さらに2014年には香港と上海証券取引所間の相互接続（上海・香港ストックコネクト）が開

【図表4】 上海総合指数



始され外国人投資家は香港経由で本土の市場に上場するA株が購入可能となった。また、2016年には深圳でも香港との相互株式取引が開始された。

現在、上海総合指数は3000を安定的に上回っており8月には年初来高値を更新した【図表4】。こうした中、2017年6月21日に米MSCI社は新興国株価指数に中国本土A株の組み入れを決めた。当面の影響は限定的であるとの見方が強いがこれが資金流入につながるかどうかが目される。

(注) 文中、意見に係る部分は全て筆者の私見である

*5) 国家が保有する株や国有企業が持ち合う株。非流通改革以前、非流通株の約9割は国有株であった。

*6) 中田理恵（2017,8,29）「中国株式市場に依然残る歪み」大和総研