

【ご参考資料】

2015年6月24日

中国本土株（上海、深セン）の下落について

先週の中国本土株は大幅下落となり、上海総合指数、深セン総合指数ともに、6月12日の直近高値（終値ベース）から約13%下落しました。

ポイント1 大型IPOによる資金凍結

最近の中国IPO（新規株式公開）マーケットでは、通常は日本円換算で2,500億円前後のIPOに対して50兆円程度の応募がありますが、先週に申し込みを受け付けたIPOは8,000億円程度と大きく、140～180兆円もの応募があり、通常よりも巨額の申込金が証券会社に一時的に預けられたとされています。

直近1年間の中国IPO指数は5.4倍に上昇しており、パフォーマンスの良さがIPOに資金が流れ込む構造になっています。なお、今週以降は証券会社に凍結されていた申込金が市場に戻ってくると予想されています。

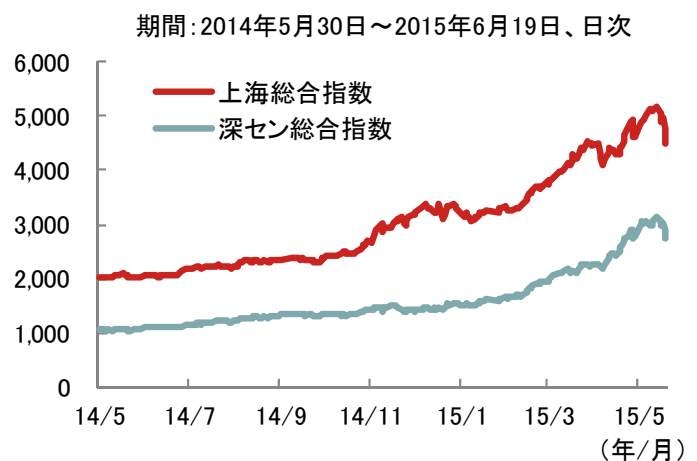
ポイント2 信用取引の規制強化

中国では信用取引が盛んで、足元の信用残が日本円換算で40兆円超えと、過去1年間で5倍程度に拡大するなど、過熱した状態にありました。中国証券監督管理委員会は、将来の株式市場のリスク抑制に向け、6月12日、証券会社が提供する信用取引と空売りについて資本の4倍に規制する案を公表、市場に一定の警戒を促しました。

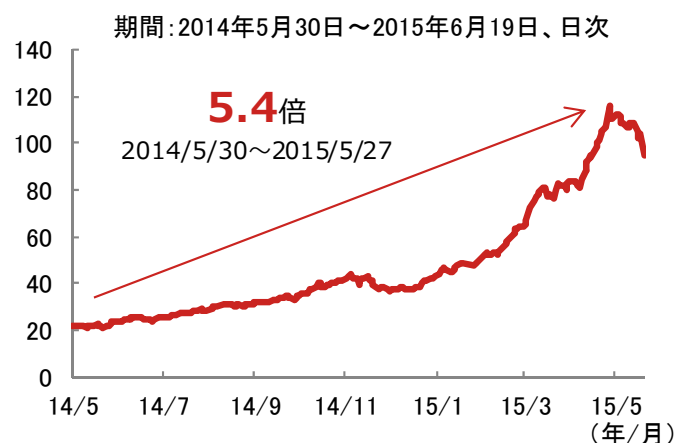
ポイント3 急上昇するPERに対する警戒感

中国本土株が上昇し始める前の2014年5月と直近時点の株価バリュエーション指標（PER）を比較すると、上海総合指数は約8倍が約18倍へ、深セン総合指数は約17倍が約40倍に上昇しており、急騰前夜の極端な割安感はなくなりました。但し、上海総合指数の約18倍という水準は他国と比べても同程度であり、約40倍の深セン総合指数についてもIT産業などの成長期待が高い銘柄が多い指数であるためと考えられます。

【図1】中国本土株指数の推移



【図2】中国IPO指数の推移



（出所）Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成