

—連載（第54回）—

欧州主要取引所における「中国ストック・コネクト」の拡大等について



■ 1. はじめに

欧州の主要取引所において、中国株式市場との関係強化を図ろうとする動きがみられる。

ロンドン取引所グループ（LSEG）は、2022年7月、サービス提供中の「ロンドン上海ストック・コネクト（2019年6月稼働）」について、更なる利便性向上を図る観点から、上場対象要件を拡大する旨について発表するとともに（注1）、スイス取引所（SIX）においても同月、「中国スイス・ストック・コネクト」を開始し、上海取引所又は深圳取引所に上場する4銘柄が、SIXにおいて新たに上場した旨について公表している（注2）。

本日のコラムでは、LSEG及びSIXといった欧州主要取引所における「中国ストック・コネクト」の動向について紹介することとしたい。

なお、本稿に記載した内容はすべて筆者個人の見解であり、筆者の所属する組織として

の見解を示すものではないことをお断りする。

■ 2. LSEGにおけるロンドン上海ストック・コネクトの上場対象要件拡大について

はじめに、LSEGの動向について紹介することとしたい。

LSEGは、前述のとおり、2019年6月に「ロンドン上海ストック・コネクト」を稼働させている。この「ロンドン・上海ストック・コネクト」は、LSEGと上海証券取引所（SSE）との間でスキームについての検討がなされ、LSEGとSSEの両市場に対して、預託証券（注3）を通じた相互上場を可能とするものである。本スキームの開始により、SSE上場企業は新たに海外投資家へのアプローチが可能となり、英国市場を通じて欧州投資家の円滑な中国株アクセスを実現することが可能となる。

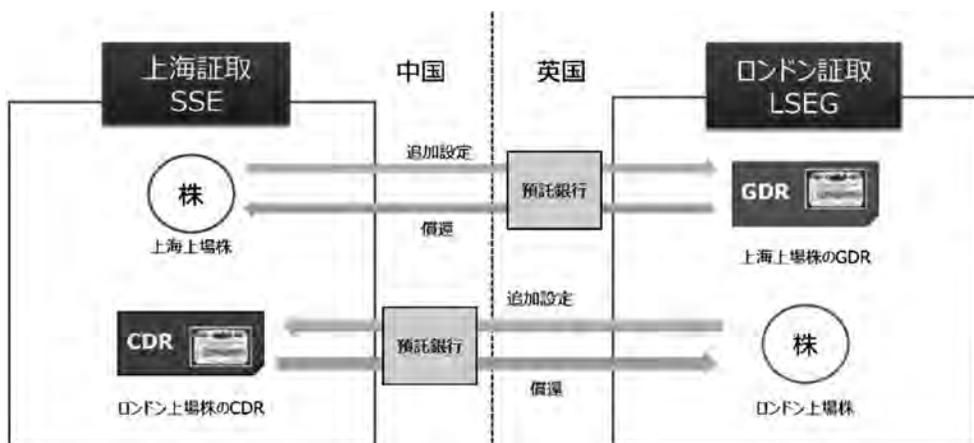
LSEG市場には2019年6月に第1号となる

(図表1) ロンドン上海ストック・コネクト・スキームの改正内容 (2022年7月8日発表) (注4)

	改正前	改正案
対象要件 (対象銘柄の既上場市場)	上海証券取引所 (A株) メイン・ボード	上海証券取引所 (A株) メイン・ボード (A株) 科創板 (追加) 深圳証券取引所 (追加) (A株) メイン・ボード (A株) 創業板 (上述のほか) 中国国内の他の証券 取引所上場銘柄を追加する可能性
時価総額要件	上場企業の時価総額が29億米ドル以上	左記要件を撤廃
流通株式 認可	GDRの流通比率が25%以上 中国の規制当局であるCSRCの認可を得ていること SSE等において、新株発行に関する資金調達認可を得ていること	変更なし 変更なし
その他	イギリスの規制当局であるUK Listing Authority (UKLA) 及びLSEの上場要件並びに開示要件を満たしていること	変更なし

(出所) LSEGにおけるコンサルテーション発表内容をもとにJPXロンドン駐在員事務所作成

(図表2) ロンドン上海ストック・コネクト (改正前) のスキーム



(出所) Bloomberg報道資料等をもとにJPXロンドン駐在員事務所作成

(図表3) 「ロンドン上海ストック・コネクト」の上場会社 (計4社)

会社名	LSEG上場日	上場による資金調達額 (概算)
Huatai Securities (証券)	2019年6月	1,540百万ドル (約1,600億円)
CPIC (保険)	2020年6月	1,579.7百万ポンド (約2,200億円)
Yangtze Power (電力)	2020年9月	1,551.9百万ポンド (約2,161億円)
SDIC POWER (電力)	2020年10月	155.3百万ポンド (約216億円)

(出所) LSEG公表内容をもとにJPXロンドン駐在員事務所作成

Huatai Securitiesが上場し、現在はSSE上場
4銘柄がLSEGに上場している。

LSEGはこの「ロンドン上海ストック・コ
ネクト」について、更なる利便性向上を図る



(図表4) 中国スイス・ストック・コネクト・スキームの取引制度 (概要) について

	スイス取引所におけるスキーム	(参考) ロンドン取引所におけるスキーム
売買時間	15:00-17:20 (欧州中央時間)	9:00-16:30 (英国時間)
清算・決済	ユーロクリア・クリアストリームにおける清算・決済	ユーロクリア・LCHにおける清算・決済等
制限値幅	なし	なし
売買単位	1株	1株

(出所) SIX公表資料をもとにJPXロンドン駐在員事務所作成

(図表5) 中国スイス・ストック・コネクト・スキームの上場対象要件 (概要) について

	スイス取引所におけるスキーム	(参考) ロンドン取引所におけるスキーム
取引対象要件	上海証券取引所 (A株) 深圳証券取引所 (A株)	上海証券取引所 (A株) 深圳証券取引所 (A株) ※上述のほか、中国国内の他の証券取引所上場銘柄を追加する可能性

(出所) SIX・LSEG公表資料をもとにJPXロンドン駐在員事務所作成

観点から、上場対象要件を拡大する旨について発表するとともに、コンサルテーションが実施されている。

改正内容は図表1のとおりである。

3. SIXにおける「中国スイス・ストック・コネクト」の開始について

前稿においては、LSEGにおける「ロンドン上海ストック・コネクト」の概要等について紹介を行った。欧州主要取引所の中では、LSEG以外にもSIXにおいて2022年7月28日、「中国スイス・ストック・コネクト」が開始され、上海取引所又は深圳取引所に上場する4銘柄が、SIXにおいて新たに上場した旨についての発表がなされている。

SIXにおいて新たに開始された中国スイス・ストック・コネクトは、LSEGにおける「ロ

ンドン上海ストック・コネクト」とほぼ同様のスキームとなっており、本件スキームを用いてSIXに上場した中国企業は、スイス市場においてGDR (Global Depository Receipts) を発行し、この預託証券が上場・売買対象となる仕組みとなっている。

図表4・5は、SIXにおける「中国スイス・ストック・コネクト」の取引制度や上場要件等について示している。図表4からもわかるとおり、中国スイス・ストック・コネクトの売買時間については、午後3時から午後5時20分まで (欧州中央時間) と、一般のスイス株式等における売買時間との比較では短時間のスキーム構成となっている。SIXによると、これは売買時間の短縮化により流動性を集約化していくことを目的としているとの説明がなされている (注5)。

SIXにおいて本スキーム開始時点でSIXに上場した銘柄 (中国企業4銘柄) は図表6の



(図表6) 中国スイス・ストック・コネクト・スキームの上場銘柄一覧 (2022年8月時点)

会社名	上場取引所	上場による資金調達額 (概算)
GEM	深圳取引所	3.81億ドル (約500億円)
Gotion High-tech	深圳取引所	6.85億ドル (約900億円)
Keda Industrial Group	上海取引所	1.73億ドル (約230億円)
Ningbo Shanshan	上海取引所	3.19億ドル (約420億円)

(出所) SIX公表資料をもとにJPXロンドン駐在員事務所作成

とおりである。「ロンドン上海ストック・コネクト」上場銘柄との比較では、上場時の資金調達額が比較的小規模な上場会社が多い点特徴的といえる。

なお、本スキームを用いたSIX上場会社による中国市場への上場銘柄は、現時点では存在しておらず、こうした点は、同様に「ロンドン上海ストック・コネクト」スキームを用いたLSEG上場会社による中国市場への上場銘柄が存在していない点と同様となっている。

4. おわりに

本コラムでは、LSEG及びSIXにおける「中国ストック・コネクト」の動向等について紹介した。

この中国ストック・コネクトをめぐることは、LSEGやSIXのほか、欧州主要取引所の中では、ドイツ取引所においても取扱いに向けた検討が開始されているとの報道等もみられる(注6)。

JPXロンドン駐在員事務所においても引き続きこうした欧州取引所の中国ストック・コ

ネクトの動向等についても確認をしていくこととしたい。

(注1) <https://docs.londonstockexchange.com/sites/default/files/documents/n1422.pdf>

(注2) https://www.six-group.com/en/newsroom/media-releases/2022/20220728-first-chinese-gdr-listings.html?utm_source=newsletter&utm_medium=email&utm_campaign=media-release

(注3) DR:Depository Receipt

(注4) なお、「ロンドン上海ストック・コネクト」には、LSEG・プレミアム市場の上場企業、もしくはSSE・A株市場の上場企業が相互の市場に、預託証券(DR)を利用して重複上場する形態がとられているが、今回、LSEGから公表された改正案は、SSE・A株市場を対象としたもの(GDR発行によるLSEGへの上場銘柄)に関する記載のみとなっている。

(注5) <https://www.six-group.com/en/products-services/the-swiss-stock-exchange/listing/equities/ipo/gdr.html>

(注6) <https://www.reuters.com/business/china-securities-regulator-says-broaden-shanghai-london-stock-connect-2021-12-17/>

