

# 中国株式:上場維持への進展が期待される米国上場の中国企業

## Insights from UBS Asset Management

### ポイント

- 米国に上場する中国企業は米国の「外国企業説明責任法」により、米国公開会社会計監督委員会(PCAOB)が監査を実施できない状態が3年連続で続いた場合、上場を維持できなくなるリスクがあり、それが株価の重しとなっていると考えられる。
- 中国の証券監督管理委員会(CSRC)は4月2日、海外に上場する中国企業について諮問文書を公表し、外国の規制当局が海外に上場する中国企業の監査を実施できるようにする方針を発表。
- 不透明な部分は残っているものの、米国に上場する中国企業にとって、上場維持に向けた更なる進展が期待される。

### 【米国に上場する中国企業に関する懸念】

- 米国では、トランプ前大統領在任中の2020年12月に、「外国企業説明責任法」が成立しています。この法律は、米国の証券取引所に上場する外国企業に対して、米国公開会社会計監督委員会(PCAOB)が監査を実施できない状態が3年連続で続いた場合、当該企業の証券取引を禁ずる等の内容となっています。この法律に基づき、米証券取引委員会(SEC)は上場廃止対象となる中国企業を公表してきました。
- 一方、中国の法律では、自国の上場企業の監査人が外国の規制当局に監査報告書を提出することを禁止しています。このため、米国に上場する中国企業にとっては、中国の規則に従う限り米国市場での上場維持が難しいという状況となりました。このような背景から、米国に上場する中国企業のリスクととらえられ株価の重しとなっていると考えられます。

### 【何が変わることか?】

- 中国の証券監督管理委員会(CSRC)は4月2日、海外に上場する中国企業について諮問文書を公表しました。その中で、二国間協定を結んだ上で、外国の規制当局が海外上場の中国企業の監査を実施できるようにする方針を表明しました。これまでの方針を大きく転換するものとなっています。

### 【今後の課題】

- 今回の諮問文書では、国家機密や国益・公益を損なう可能性のあるデータを開示する場合や監査書類の海外転送には中国当局の承認が必要、など外国の監査法人の関与がどこまで許容されるか不透明な部分も残っています。また、米国が中国との二国間協定を結ぶことに合意するかも今後の焦点と考えられます。

### 【図表①】今後の主な課題

|   |  |
|---|--|
| ① | 二国間協定への合意  |
| ② | 中国当局の承認付きで認められるとする、国家機密、国益・公益を損なう可能性のあるデータの定義や扱い |
| ③ | 中国当局の承認つきで認められるとする、監査書類の海外転送について                 |

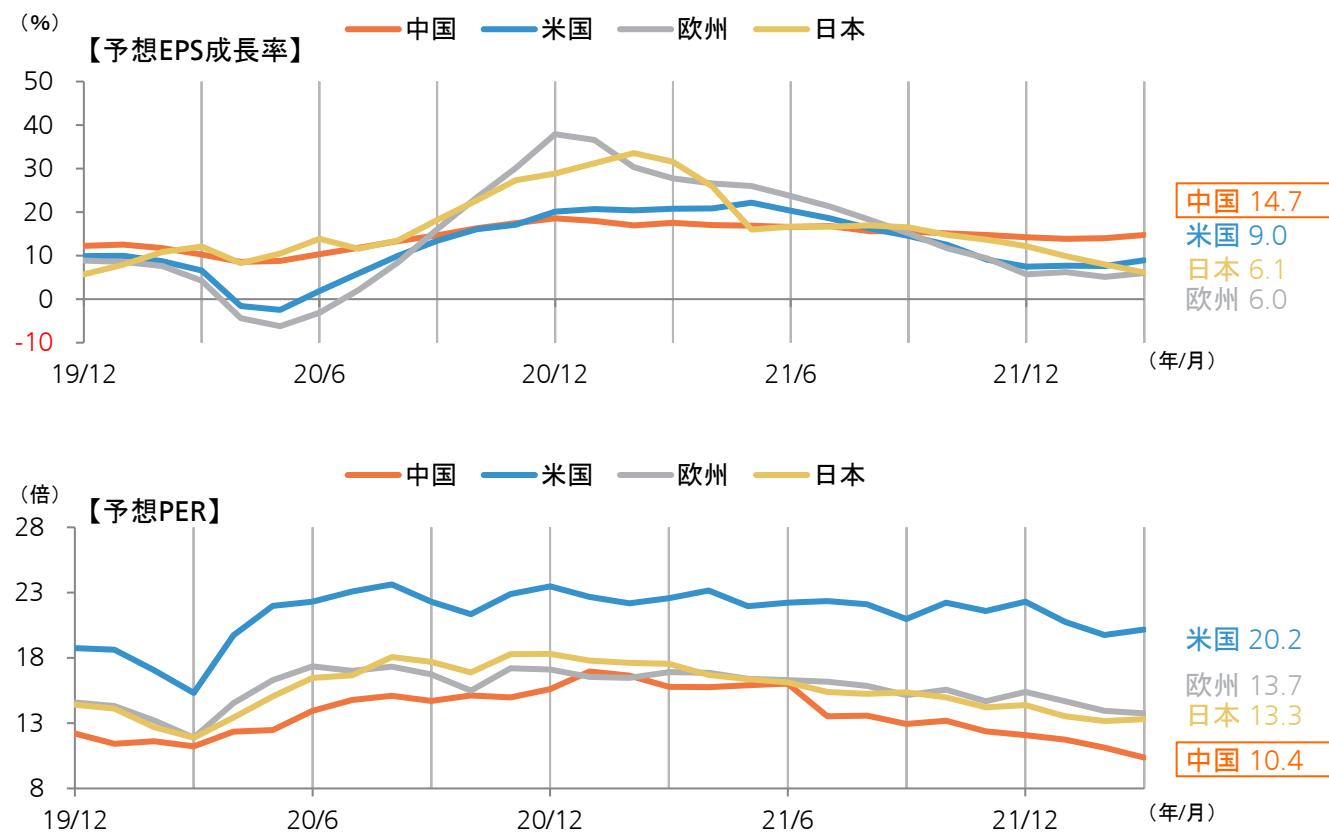
## 【不透明な部分は残るが上場維持に向けた進展が期待される米国上場の中国企業】

- 中国企業が引き続き米国で上場できるかについては、不透明な部分が残っています。特に国家機密、国益・公益を損なう可能性があるデータについては、中国当局がどのような判断をするか不透明であり、一部の中国企業は結果として米国上場を断念する可能性もあると考えられます。
- しかし、中国当局がこれまでの規制を大きく転換し、外国の監査法人に監査を認める方針を示したことは、米国上場の多くの中国企業にとって、板挟みの状態から抜け出す大きな前進と考えられます。今後の両国の協議の更なる進展が期待されます。

## (ご参考)

- 中国株式は図表②に見られるように、主要国・地域と比較して、足元では予想利益成長率は高く、予想PERは低い状況で、投資魅力が高まっており、今後、株価が見直される余地が大きいと考えられます。

## 【図表②】予想EPS成長率、予想PERの推移(2019年12月末～2022年3月末)



出所:リフィニティブ、各種情報より当社作成。予想EPS成長率と予想PERはMSCI指数ベース。グラフ右の数値は2022年3月末時点。上記のデータは過去のもの及び予想であり、将来の動向を示唆・保証するものではありません。

商号:UBSアセット・マネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第412号

加入協会:一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

本資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の金融商品取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、信頼できる情報をもとにUBSアセット・マネジメント株式会社によって作成されておりますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。本資料に記載されている内容・数値・図表・意見・予測等は、本資料作成時点のものであり、将来の市場動向、運用成果等を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。

© UBS 2022. キーンズボル及びUBSの各標章は、UBSの登録又は未登録商標です。UBSは全ての権利を留保します。