



# 中国国内の2010年引受ランキングと 外資系証券会社の存在感

関根 栄一\*

## 要約

1. 2010年の中国のエクイティ・ファイナンス（IPO、増資）は、計1兆1,375億元（約14兆円）となり、過去最高の水準となった。
2. このうち、国内発行分9,012億元（約11.1兆円）の引受金額では外資系証券会社の中国国際金融（CICC）が第1位となった。外資系証券会社全体の引受金額は2,435億元（約2兆9,951億円）となり、シェアも上位64社の合計引受金額の27.5%を占め、2009年の22.6%（上位53社）から上昇した。2010年の創業板での引受は、2009年同様、金額・件数ともに平安証券が第1位となった。
3. 2010年の中国の国内社債市場では、計1兆6,719億元（約20.6兆円）が発行され、過去最高となった。国内社債のうち、上海・深圳の両取引所で上場・取引される企業債、公司債、転換社債の引受実績を見てみると、引受金額では外資系証券会社の中銀国際証券が521億元（約6,408億円）と第1位となった。
4. 2010年の中国証券業全体の純利益は784.06億元（約9,644億円）で、うち上場証券会社15社の純利益は345.9億元（約4,255億円）となった。上場証券会社では、中信証券が113.1億元（約1,391億円）で2009年同様第1位となった。
5. 2010年は国内証券会社4社が新規に上場し、2011年以降も3社の上場の計画がある模様である。また2010年は、再編も含め、新たに4社の合併証券会社が認可されている。「一参一控」に基づく出資関係の再編も含め、中国の証券会社の動向が今後も注目される。

## 1. 2010年の国内株式引受ランキング

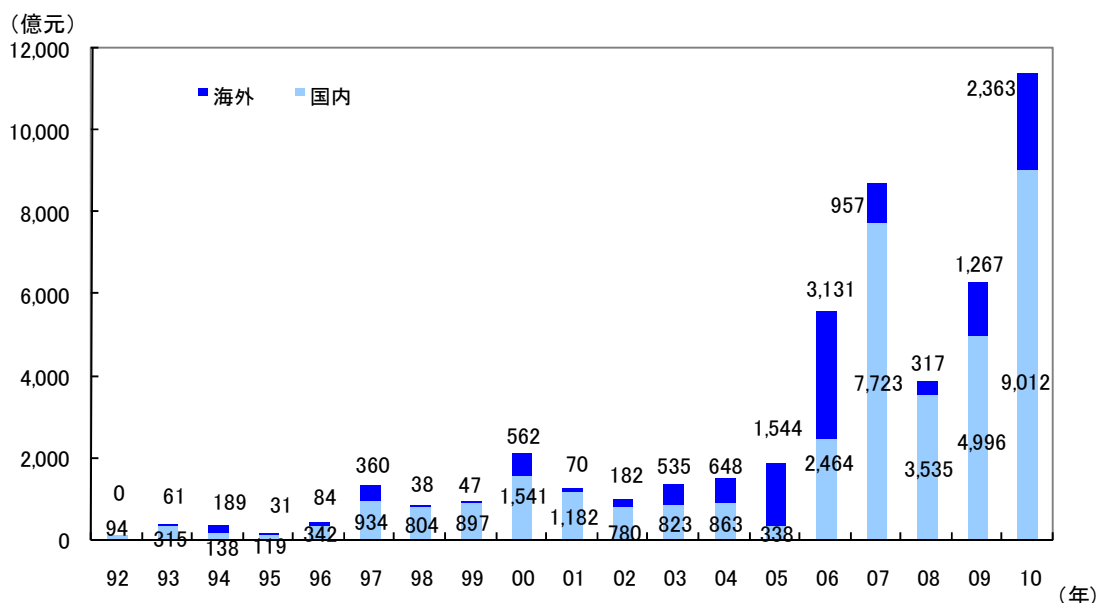
### 1. 2010年は過去最高のエクイティ・ファイナンス

2010年の中国のエクイティ・ファイナンス（IPO、増資）は、国内分9,012億元（約11.1兆円）<sup>1</sup>、海外が2,363億元（約2.9兆円）、計1兆1,375億元（約14兆円）となり、2007年のエクイティ・ファイナンス8,680億元（国内7,723億元、海外957億元）を越えて過去最高の水準となった（図表1）。うち、国内では349社が新規上場し、資金調達額は4,921億元（約6.1兆円）となった。

<sup>1</sup> 本文中の邦貨換算については、2010年12月31日付中間レートに基づき、1元=12.3円として計算した。

\* 関根 栄一（榊野村資本市場研究所 北京代表処 首席代表）

図表1 中国企業のエクイティ・ファイナンスの推移



(出所) 「中国証券期貨統計年鑑」、中国証券監督管理委員会より野村資本市場研究所作成

## 2. 国内株式引受金額では2010年は中国国際金融がトップ

このような中で、2011年3月7日、中国証券業協会は、2010年の証券会社の国内発行分の引受状況を公表した。うち、株式の引受金額及び引受件数については上位64社まで公表された。

2010年の株式引受金額は、外資系証券会社の中国国際金融（CICC、2010年の株主再編については後述）が1,048億元（約1兆2,890億円）と第1位で、上位64社の引受合計金額8,860億元の11.8%を占めた（図表2）。2009年に第1位であった中信証券は982億元（約1兆2,079億円）で、2009年の引受金額865億元を超えたものの第2位で、シェアを落とした。

トップ10に関する2009年との比較では、中銀国際証券、海通証券、招商証券の3社が新たにトップ10入りしている。また、2009年第10位の国泰君安証券は、引受金額を伸ばし、第6位に上がっている。

外資系証券会社（リストは図表3）では、中国国際金融に続き、中国銀行（香港）系の中銀国際証券が509億元（約6,261億円）と第3位に、UBS系の瑞銀証券が471億元（約5,793億円）と第7位に入った。合弁相手先の証券会社も含めた外資系証券会社の引受金額は2,435億元（約2兆9,951億円）となり、シェアも上位64社の合計引受金額の27.5%を占め、2009年の22.6%（上位53社）から上昇した。

## 3. 株式引受件数では平安証券がトップ

株式引受件数では平安証券が48件で第1位、引受金額第1位の中国国際金融は引受件数では22件で第8位となった（図表4）。2009年に第1位であった国信証券は40件で、2009年の引受件数21件から倍増しているものの第2位で、若干シェアを落とした。

外資系証券会社でトップ10入りしているのは、中国国際金融のみである。瑞銀証券は、引受件数は9件ではあったが、1件当たりの引受金額の大きさで前述の通り引受金額でトップ10入

図表 2 中国：国内株式引受ランキング（金額）

2010年				2009年			
	社名	金額(億元)	構成比		社名	金額(億元)	構成比
1	中国国際金融	1,048	11.8%	1	中信証券	865	24.1%
2	中信証券	982	11.1%	2	中国国際金融	614	17.1%
3	中銀国際証券	509	5.7%	3	国信証券	236	6.6%
4	海通証券	504	5.7%	4	中信建投証券	154	4.3%
5	平安証券	500	5.6%	5	平安証券	136	3.8%
6	国泰君安証券	487	5.5%	6	長江証券	126	3.5%
7	瑞銀証券	471	5.3%	7	瑞銀証券	122	3.4%
8	国信証券	409	4.6%	8	東方証券	120	3.3%
9	中信建設証券	286	3.2%	9	華泰証券	114	3.2%
10	招商証券	279	3.1%	10	国泰君安証券	101	2.8%
上位10社合計		5,475	61.8%	上位10社合計		2,587	72.2%
18	方正証券/瑞信方正証券	149	1.7%	18	北京高華証券/高盛高華証券	42	1.2%
24	北京高華証券/高盛高華証券	81	0.9%	25	中銀国際証券	23	0.6%
26	山西証券/中德証券	67	0.8%	40	山西証券/中德証券	10	0.3%
29	第一創業証券/第一創業摩根大通証券	58	0.7%	全体		3,584	100.0%
33	財富証券/財富里昂証券	43	0.5%	うち外資系証券会社		810	22.6%
59	上海証券/海際大和証券	5	0.1%				
62	国聯証券/華英証券	4	0.0%				
全体		8,860	100.0%				
うち外資系証券会社		2,435	27.5%				

(注) 1.2010年は上位64社、2009年は上位53社が全体となる。

2.網掛けは外資系証券会社。

(出所) 中国証券業協会より野村資本市場研究所作成

図表 3 中国：中外合併証券会社の顔触れ

	合併会社名	設立時期	中国側パートナー	外資パートナー/持分
1	中国国際金融	1995年4月 ⇒2010年11月合併相手変更	建設銀行	モルガン・スタンレー 34% ⇒米国TPG・KKR、シンガポールGreat Eastern Life・GIC
2	中銀国際証券	2002年1月		中銀国際ホールディングス 49%
3	財富里昂証券(当初、華欧国際証券)	2002年12月	財富証券(当初、湘財証券)	クレディ・リヨネ 33%
4	長江巴黎百富勤証券	2003年11月開業 ⇒2006年12月合併解消	長江証券	BNPパリバ 33%
5	海際大和証券	2004年6月	上海証券	大和証券キャピタル・マーケット 33%
6	高盛高華証券	2004年6月	北京高華証券	ゴールドマン・サックス 33%
7	瑞銀証券	2006年6月	北京証券	UBS 北京証券へ20%出資
8	瑞信方正証券	2008年6月	方正証券	クレディ・スイス 33%
9	中德証券	2009年1月	山西証券	ドイツ銀行 33%
10	第一創業摩根大通証券	2010年6月9日覚書締結、 同年12月末証監会認可	第一創業証券	J.P.モルガン 33%
11	華英証券	2011年5月	国聯証券	RBS 33%
12	摩根士丹利華鑫証券	2011年6月	華鑫証券	モルガン・スタンレー 33%
13	東方花旗証券	2011年6月2日覚書締結	東方証券	シティグループ 33%

(出所) 各社資料より野村資本市場研究所作成

図表4 中国：国内株式引受ランキング（件数）

2010年				2009年			
	社名	件数	構成比		社名	件数	構成比
1	平安証券	48	8.8%	1	国信証券	21	8.9%
2	国信証券	40	7.4%	2	中信証券	20	8.5%
3	華泰証券	35	6.4%	3	平安証券	17	7.2%
4	中信証券	30	5.5%	4	中国国際金融	12	5.1%
5	招商証券	27	5.0%	5	広発証券	11	4.7%
6	海通証券	26	4.8%	6	海通証券	10	4.2%
7	広発証券	25	4.6%	7	中信建投証券	9	3.8%
8	中国国際金融	22	4.0%	7	華泰証券	9	3.8%
9	中信建設証券	16	2.9%	9	西南証券	8	3.4%
10	安信証券	15	2.8%	9	招商証券	8	3.4%
上位10社合計		284	52.2%	9	安信証券	8	3.4%
17	瑞銀証券	9	1.7%	上位10社合計		121	51.3%
20	山西証券/中徳証券	8	1.5%	16	瑞銀証券	4	1.7%
25	中銀国際証券	6	1.1%	28	山西証券/中徳証券	2	0.8%
25	方正証券/瑞信方正証券	6	1.1%	40	北京高華証券/高盛高華証券	1	0.4%
35	第一創業証券/第一創業摩根大通証券	4	0.7%	40	中銀国際証券	1	0.4%
39	財富証券/財富里昂証券	3	0.6%	全体		236	100.0%
49	北京高華証券/高盛高華証券	2	0.4%	うち外資系証券会社		20	8.5%
49	上海証券/海際大和証券	2	0.4%				
62	国聯証券/華英証券	1	0.2%				
全体		544	100.0%				
うち外資系証券会社		63	11.6%				

(注) 1.2010年は上位64社、2009年は上位53社が全体となる。

2.網掛けは外資系証券会社。

(出所) 中国証券業協会より野村資本市場研究所作成

りしている。合弁相手先の証券会社も含めた外資系証券会社の引受件数は63件となり、シェアも上位64社の合計引受件数の11.6%を占め、2009年の8.5%（上位53社）から上昇した。

## Ⅱ、創業板（新興市場）での株式引受ランキング

### 1. 創業板の創設

中国では、企業の成長段階に応じた資金調達のための株式市場を整備することが長年の課題であったが、2009年5月には新興市場としての「創業板」（英文名：ChiNext）に関する法令が施行され（深圳証券取引所に設立）、同年10月30日に第一陣が上場している。2010年の創業板でのIPO金額は963億元（約1兆1,845億円）で、117社が上場した。

### 2. 創業板の引受では平安証券が引続きトップ

2010年の創業板での引受は、2009年同様、金額・件数ともに平安証券が第1位となった（146億元（約1,796億円）、17件）（図表5）。平安証券は、中国の三大保険会社の一つである平安保険（損保、生保）を母体にした平安総合金融グループ（深圳）の下で、1991年8月に設立された証券会社である。創業板での引受実績は、2009年同様、同じ深圳に拠点があるという地の利も最大限生かしている結果でもある。

2010年の引受金額全体で第1位の中国国際金融は、創業板の引受ランキングには全く出てきていない。また、引受金額全体で第2位の中信証券は、創業板では引受金額は第9位（44億元

図表 5 中国：創業板株式引受ランキング（2010年、金額、件数）

2010年							
	社名	金額(億元)	構成比	社名	件数	構成比	
1	平安証券	146	15.0%	1	平安証券	17	14.7%
2	安信証券	82	8.4%	2	国信証券	8	6.9%
3	国信証券	64	6.6%	2	招商証券	8	6.9%
4	中信建設証券	62	6.4%	3	中信建設証券	6	5.2%
5	招商証券	47	4.8%	3	広発証券	6	5.2%
6	広発証券	47	4.8%	3	華泰証券	6	5.2%
7	華泰証券	46	4.7%	4	安信証券	5	4.3%
8	西南証券	44	4.5%	4	西南証券	5	4.3%
9	中信証券	44	4.5%	5	中信証券	4	3.4%
10	海通証券	32	3.3%	5	海通証券	4	3.4%
上位10社合計		614	63.0%	上位10社合計		69	59.5%
11	第一創業証券/第一創業摩根大通証券	30	3.1%	16	方正証券/瑞信方正証券	2	1.7%
18	方正証券/瑞信方正証券	18	1.8%	19	第一創業証券/第一創業摩根大通証券	2	1.7%
23	中銀国際	12	1.2%	27	中銀国際	1	0.9%
28	山西証券/中徳証券	9	0.9%	29	山西証券/中徳証券	1	0.9%
41	上海証券/海際大和証券	3	0.3%	40	上海証券/海際大和証券	1	0.9%
全体		975	100.0%	全体		116	100.0%
うち外資系証券会社		72	7.4%	うち外資系証券会社		7	6.0%

(注) 網掛けは外資系証券会社。

(出所) Wind 資訊より野村資本市場研究所作成

(約 541 億円) )、引受件数は第 5 位 (4 件) となっている。合弁相手先の証券会社も含めた外資系証券会社の創業板での引受金額は 72 億元 (約 886 億円)、引受件数は 7 件となった。各外資系証券会社の 2010 年の引受件数は 1~2 件で、必ずしも積極的に引受に乗り出していない様子が伺える。

### Ⅲ、2010年の国内社債引受ランキング

#### 1. 2010年にも債券発行金額の記録を更新

2010年の中国の国内社債市場では、短期融資債券 (CP) が 6,742 億元、中期手形 (MTN) が 4,924 億元、企業債が 3,627 億元、公司債が 512 億元、転換社債が 717 億元、中小企業共同発行債券が 47 億元、新たに導入された「超短期融資債」(期間 1 年未満の CP) が 150 億元、計 1 兆 6,719 億元 (約 20.6 兆円) が発行され、2008 年から 3 年連続で、国内・海外分を合わせたエクイティ・ファイナンス金額を超えた。

#### 2. 国内社債の引受金額では中銀国際証券が躍進

上記の国内社債のうち、上海・深圳の両取引所で上場・取引される企業債、公司債、転換社債の 2010 年の引受金額は、中銀国際証券が 521 億元 (約 6,408 億円) と第 1 位で、上位 49 社の引受合計金額 4,439 億元の 11.7% を占めた (図表 6)。2009 年に第 1 位であった中信証券は 393 億元 (約 4,834 億円) で、2009 年から金額、シェアを落として第 3 位となった。

他にトップ 10 に関する 2009 年との比較では、銀河証券が金額・シェアともに伸ばして 2010 年は第 2 位に上昇した一方で、2009 年第 2 位の中国国際金融は金額・シェアともに減少し 2010 年は 249 億元 (約 3,063 億円) と第 7 位となった。

外資系証券会社（リストは前掲図表3）では、中銀国際証券に続き、瑞銀証券が2009年より順位は落ちたものの、2010年は276億元（約3,395億円）と金額・シェアともに伸ばして第6位となった（図表6）。合弁相手先の証券会社も含めた外資系証券会社の引受金額は1,400億元（約1兆7,220億円）となり、シェアも上位49社の合計引受金額の31.5%を占め、2009年の

図表6 中国：国内社債引受ランキング（金額）

2010年				2009年			
	社名	金額(億元)	構成比		社名	金額(億元)	構成比
1	中銀国際証券	521	11.7%	1	中信証券	865	20.1%
2	銀河証券	413	9.3%	2	中国国際金融	614	14.2%
3	中信証券	393	8.8%	3	銀河証券	236	5.5%
4	国泰君安証券	317	7.1%	4	瑞銀証券	154	3.6%
5	中信建設証券	289	6.5%	5	中銀国際証券	136	3.2%
6	瑞銀証券	276	6.2%	6	中信建設証券	126	2.9%
7	中国国際金融	249	5.6%	7	国泰君安証券	122	2.8%
8	平安証券	171	3.8%	8	招商証券	120	2.8%
9	招商証券	143	3.2%	9	華林証券	114	2.7%
10	中投証券	128	2.9%	10	中投証券	101	2.3%
上位10社合計		2,899	65.3%	上位10社合計		2,587	60.0%
12	北京高華証券/高盛高華証券	124	2.8%	32	北京高華証券/高盛高華証券	19	0.4%
15	方正証券/瑞信方正証券	103	2.3%	全体		4,309	100.0%
24	第一創業証券/第一創業摩根大通証券	48	1.1%	うち外資系証券会社		923	21.4%
26	山西証券/中徳証券	44	1.0%				
28	財富証券/財富里昂証券	34	0.8%				
48	国聯証券/華英証券	2	0.0%				
全体		4,439	100.0%				
うち外資系証券会社		1,400	31.5%				

(注) 1.2010年は上位49社、2009年は上位50社が全体となる。

2.網掛けは外資系証券会社。

(出所) 中国証券業協会より野村資本市場研究所作成

図表7 中国：国内社債引受ランキング（件数）

2010年				2009年			
	社名	件数	構成比		社名	件数	構成比
1	中信証券	26	9.5%	1	中信証券	35	11.4%
2	中信建設証券	20	7.3%	2	銀河証券	23	7.5%
3	国泰君安証券	16	5.9%	3	国泰君安証券	20	6.5%
4	銀河証券	13	4.8%	4	中信建設証券	19	6.2%
5	華林証券	12	4.4%	4	中国国際金融	19	6.2%
6	中銀国際証券	11	4.0%	6	招商証券	14	4.5%
7	中国国際金融	11	4.0%	6	華林証券	14	4.5%
8	宏源証券	11	4.0%	8	華泰証券	12	3.9%
9	瑞銀証券	10	3.7%	8	瑞銀証券	12	3.9%
10	平安証券	10	3.7%	10	中銀国際証券	10	3.2%
上位10社合計		140	51.3%	10	中投証券	10	3.2%
20	方正証券/瑞信方正証券	4	1.5%	10	平安証券	10	3.2%
23	第一創業証券/第一創業摩根大通証券	4	1.5%	上位10社合計		198	64.3%
25	財富証券/財富里昂証券	4	1.5%	40	北京高華証券/高盛高華証券	1	0.3%
27	北京高華証券/高盛高華証券	3	1.1%	全体		308	100.0%
28	山西証券/中徳証券	3	1.1%	うち外資系証券会社		42	13.6%
48	国聯証券/華英証券	1	0.4%				
全体		273	100.0%				
うち外資系証券会社		51	18.7%				

(注) 1.2010年は上位49社、2009年は上位50社が全体となる。

2.網掛けは外資系証券会社。

(出所) 中国証券業協会より野村資本市場研究所作成

21.4%（上位 50 社）から上昇した。

### 3. 国内社債引受件数では中信証券がトップ

2010 年の国内社債引受件数では、中信証券が 26 件・第 1 位で、2009 年と同様にトップを維持した（図表 7）。但し、引受件数・シェアともに 2009 年から減少している。

外資系証券会社でトップ 10 入りしているのは、中銀国際証券、中国国際金融、瑞銀証券の 3 社のみである。合弁相手先の証券会社も含めた外資系証券会社の引受件数は 51 件となり、シェアも上位 49 社の合計引受件数の 18.7%を占め、2009 年の 13.6%（上位 50 社）から上昇した。

## IV. 上場証券会社の動向と外資進出の動き

### 1. 上場証券会社の業績では中信証券がトップ

2011 年 4 月 30 日付の中国証券業協会の発表によると、2010 年の中国証券業全体の純利益は 784.06 億元（約 9,644 億円）で、中国全体の証券会社 106 社全社が最終黒字を計上したとのことであった。

このうち、2010 年末時点の上場証券会社 15 社の純利益は合計で 345.9 億元（約 4,255 億円）となった（図表 8）。純利益で見たランキングでは、第 1 位が中信証券で 113.1 億元（約 1,391 億円）と増益で、2009 年同様第 1 位を保った。続いて、第 2 位が広発証券で 40.3 億元（約 496 億円）、第 3 位が海通証券で 36.8 億元（約 453 億円）となった。2010 年の上場 15 社の純利益は、106 社全体の約 45%を占めている。

### 2. 新規上場の動き

2010 年は、広発証券（2 月 12 日、深圳）<sup>2</sup>、華泰証券（2 月 26 日、上海）、興業証券（10 月 13 日、上海）、山西証券（11 月 15 日、深圳）の 4 社が新規に上場している。

中国の証券会社にとって、上場を通じて純資本を厚くすることには大きなメリットがある。というのは、中国では 2007 年以降、各証券会社を純資本を中核としたリスク管理能力を基に 5 分類・11 級に分けて管理監督が行われており、また当該分類に基づいて、新業務・新商品が優良証券会社から段階的に優先して導入されるためである。中国の証券会社は、ブローカレッジ（委託売買）業務への依存度合いが高く、手数料の引き下げ競争にもさらされている。このため、中国の証券会社にとって、新業務・新商品の優先的認可は経営戦略上きわめて重要なものである<sup>3</sup>。

2011 年以降については、国泰君安証券、申銀万国証券、銀河証券の上場が取りざたされている<sup>4</sup>。既に国内に上場している中信証券と海通証券については、国際業務の展開もにらみ、香港上場（H株）の動きもある。

上記 3 社のうち、上海を登記地とする国泰君安証券、申銀万国証券の 2 社については、上場の前提として、中国証券監督管理委員会が 2008 年に打ち出した「一参一控」という証券会社への出資規制をクリアする必要がある。「一参一控」とは、「同一株主が出資できる証券会社は 2 社

<sup>2</sup> 広発証券の上場は「借殼」による間接上場によるもの。

<sup>3</sup> 2010 年には信用取引業務や株価指数先物業務も解禁され、優良証券会社に優先的にライセンスが認可されている。

<sup>4</sup> 2011 年 4 月 11 日付証券日報。

図表8 中国：上場証券会社の業績（2010年）

	社名	本部 (登記地)	上場日	2010年末 時価総額 (億元)	2010年 純利益 (億元)	2009年 純利益 (億元)	株主構成(上位5社)
1	中信証券	深圳	2003年1月6日(上海)	1,252	113.1	89.8	中国中信集团公司(23.69%) 中国人寿保险股份有限公司(5.52%) 中国人寿保险(集团)公司(3.33%) 雅戈尔集团控股有限公司(1.66%) 中国运载火箭技术研究院(1.12%)
2	広発証券	広東省	1997年6月11日(深圳)	1,332	40.3	46.9	遼寧成大株式有限公司(24.93%) 吉林廠東業集團株式有限公司(24.82%) 中山公用事業集團株式有限公司(13.7%) 香江集團株式有限公司(5.64%) 廣東粵財信託有限公司(4.8%)
3	海通証券	上海	1994年2月24日(上海)	793	36.8	43.2	上海上美(集团)有限公司(6.75%) 光明食品(集团)有限公司(5.87%) 東方集團實業株式有限公司(5.06%) 上海烟草(集团)公司(5.06%) 上海電氣(集团)總公司(4.77%)
4	華泰証券	南京 (江蘇省)	2010年2月26日(上海)	768	34.3	28.4	江蘇省國信資產管理集團有限公司(24.42%) 江蘇交通控股有限責任公司(8.50%) 江蘇匯鴻國際集團有限公司(7.85%) 江蘇高科技投資集團有限公司(7.61%) 國華能源投資有限責任公司(6.52%)
5	招商証券	深圳	2009年11月17日(上海)	680	32.3	45.5	深圳市集盛投資發展有限公司(28.78%) 深圳市招融投資持有限公司(13.3%) 中國遠洋運輸(集团)總公司(10.85%) 河北港口集團有限公司(4.83%) 中國交通建設株式有限公司(4.6%)
6	光大証券	上海	2009年8月18日(上海)	511	22.1	28.3	中國光大(集团)總公司(33.92%) 中國光大特種有限公司(33.33%) 嘉峪關宏豐實業有限責任公司(3.74%) 廈門新世基集團有限公司(3.31%) 東莞市聯景實業投資有限公司(2.34%)
7	宏源証券	ウルムチ (新疆ウイ グル自治 区)	1994年2月2日(深圳)	245	13.1	11.5	中國建銀投資有限責任公司(66.05%) 安徽華茂紡織株式有限公司(1.25%) 新疆電力公司(0.76%) 中國銀行-易方達深証100交易型開放式指數證券投資基金(0.66%) 新疆生產建設兵團投資有限責任公司(0.59%)
8	長江証券	武漢 (湖北省)	1997年7月31日(深圳)	245	12.7	13.1	青島海爾投資發展有限公司(16.07%) 湖北能源集團株式有限公司(11.67%) 上海海欣集團株式有限公司(8.03%) 上海錦江國際酒店發展株式有限公司(6.03%) 天津泰達投資持有限公司(5.22%)
9	国元証券	合肥 (安徽省)	1997年6月16日(深圳)	241	9.2	9.7	安徽國元特種(集团)有限責任公司(23.55%) 安徽國元信託有限責任公司(15.69%) 安徽省糧油食品進出口(集团)公司(15.12%) 安徽省皖能株式有限公司(5.01%) 安徽皖維高新材料株式有限公司(3.36%)
10	西南証券	重慶	2001年1月9日(上海)	270	8.1	10.1	重慶渝富資產經營管理有限公司(40.45%) 中國建銀投資有限責任公司(7.07%) 重慶國際信託有限公司(6.94%) 重慶潤江基礎設施投資有限責任公司(4.31%) 重慶市城市建設投資有限責任公司(2.19%)
11	興業証券	福州 (福建省)	2010年10月13日(上海)	356	7.9	11.0	福建財政厅(23.73%) 福建企業投資集團會社(7.47%) 上海申新(集团)有限公司(4.61%) 海鑫鋼鐵集團有限公司(4.06%) 上海興業投資發展有限公司(3.55%)
12	東北証券	長春 (吉林省)	1997年2月27日(深圳)	143	5.3	9.1	吉林亞泰(集团)株式有限公司(30.71%) 吉林省信託投資有限責任公司(23.05%) 長春長泰熱力經營有限公司(10.23%) 長春房地(集团)有限責任公司(5.63%) 中國銀行-易方達深証100交易型開放式指數證券投資基金(0.6%)
13	山西証券	太原 (山西省)	2010年11月15日(深圳)	292	4.4	6.1	山西國信投資(集团)會社(37.56%) 太原鋼鐵(集团)有限公司(18.78%) 山西國際電力集團有限公司(12.52%) 山西海鑫實業株式有限公司(3.2%) 中信國安集團會社(2.88%)
13	国金証券	成都 (四川省)	1997年8月7日(上海)	146	4.4	5.2	長沙九芝堂(集团)有限公司(27.35%) 清華特種有限公司(17.92%) 湖南浦金投資(特種)有限公司(15.9%) 上海鵬欣建築安裝工程有限公司(12.08%) 上海淳海投資管理有限公司(1.39%)
15	太平洋証券	昆明 (雲南省)	2007年12月28日(上海)	163	2.0	4.1	北京靈萌置業有限公司(13.34%) 北京華信六合投資有限公司(13.2%) 中國對外經濟貿易信託有限公司(10%) 普華投資有限公司(10%) 泰安市泰山祥盛技術開發有限公司(10%)
				合計	345.9	361.9	

(注) 順番は2010年の純利益に基づく。

(出所) Wind 資訊、上海証券取引所、深圳証券取引所より野村資本市場研究所作成



まで、うち支配株主になれる証券会社は1社まで」という規定であるが、前述の2社については、中国投資有限責任公司（CIC）傘下の中央匯金投資有限責任公司（中央匯金）と、上海市政府傘下の上海国際集団が支配権を有する形で出資を行っている。このため、上海国際集団が保有する申銀万国証券の持分と、中央匯金が保有する国泰君安証券の持分を株式交換と現金支払いを組合せて支配関係をどちらかに統一する案も検討されている模様である。

### 3. 合併証券会社の新設・再編

2010年は、再編も含め、新たに4社の合併証券会社が認可されている（前掲図表3）。一つは撤退と再編で、中国国際金融から米国モルガン・スタンレーが撤退し、代わりに米国のTPG及びKKRといったプライベート・エクイティ・ファンドと、シンガポールのGreat Eastern LifeとGIC（シンガポール政府投資公社）の計4社が資本参加し、再編された（2010年11月に撤退と再編が認可）。もう一つは新設である。2010年11月には英国RBSによる国聯証券との合併の華英証券が認可され、2011年5月に開業した。また、2010年12月末には、米国J.P.モルガンと第一創業証券の合併である第一創業摩根大通証券と、米国モルガン・スタンレーと華鑫証券の合併である摩根士丹利華鑫証券の2社が認可され、後者は2011年6月に開業した。

更に2011年6月には、東方証券と米シティグループによる合併証券会社の新設が合意された。新規の合併証券会社の設立や、「一参一控」に基づく出資関係の再編や上場など、国内証券会社の動きと絡めて今後も注目していく必要がある。

## 著者紹介

関根 栄一（せきね えいいち）

株式会社野村資本市場研究所 北京代表処 首席代表

1969年生まれ。1991年早稲田大学法学部卒業、1996年北京大學漢語センター修了、2002年早稲田大学社会科学部研究科修士課程修了（学術修士）。1991年日本輸出入銀行（現・国際協力銀行）入行、北京駐在員事務所、開発金融研究所等を経て、2006年5月野村資本市場研究所に入社。2010年7月より現職。主要論文に「動き始めた中国の対外証券投資」『資本市場クォーターリー』2006年秋号、『中国証券市場大全』（共著）などがある。



Chinese Capital Markets Research