

中国B株市場の制度的問題について

王 東明

1 はじめに

前回は、九二年に創設された外国投資家向けB株市場の七年間の状況を紹介し、市場の創設に関する問題点を考察しながら、上場企業の変化、発行・取引の状況および資金調達などを通して市場の問題点を検討し、アジア金融危機以降の市場の低迷の原因を探ってみた。

一方、創設段階から過渡的な性格を持っている市場は国内投資家の参入問題、内外の異なる会計基準による財務諸指標の差およびディスクロージャーの問題などの制度的な問題も抱えており、それらの問題を考察する必要がある。

今回は、以上のような制度的な問題に焦点を当て、現在「瀕死」状態に陥っている市場は一体どのように評価したらよいのか、ここで九〇年代以後、積極的に取り組んでいる国有企業の株式会社制度の導入という企業制度改革の実験に触れ、直接金融という資金調達方法の変化、外資導入の多様化、国内企業・国内市場と海外投資家・外国市場をつなぐ接点という観点からB株市場の評価を試みる。

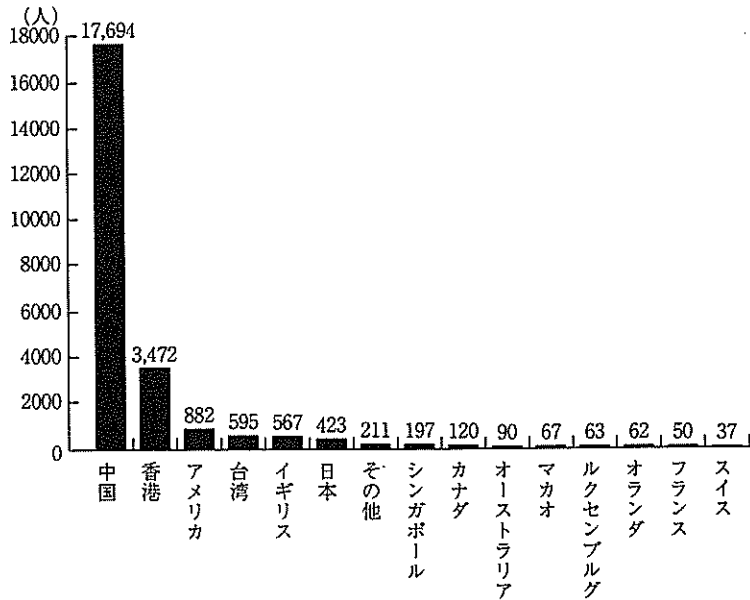
最後に、アジア金融危機の教訓、人民元の自由兌換およびA株（国内投資家向け株式）とB株の統合問題に触れ、「改革・開放」政策の長期性の観点からB株市場の今後を考える。

2 国内投資家の参入問題

B株の投資対象は原則として海外の投資家に限定されている⁽¹⁾。しかし、現状では必ずしもこの「海外投資家」という原則は守られていない。近年、B株投資では国内投資家が増えており、国内投資家の参入が問題視されている。

国内投資家の参入について、図1が示すように、九五年末の上海B株の株主総数二万四千九八〇名のうち、中国の投資家が七〇・八%（二万七千六九四人）を占め、国別で株主数の第一位になっている。第二位は香港（三千四七二人）、第三位はアメリカ（八八一人）で、日本の投資家は一・七%（四二三人）で六位に止まっている。また全株主のうち、個人株主は二万一千三六二人（居住者「境内」は九千四九七人、非居住者「境外」は一万一千八六五人）、機関投資家は三千六一八人（居住者「境内」は二千二六四人、非居住者「境外」は一千三五四人）になっている⁽²⁾。この資料から推計すれば、少なくとも中

図1 95年末国(地区)別のB株株主数(上位15位)



(出所)「上海証券交易所成立五周年」32頁より作成。

国の投資家一万七千六九四人のうち、個人と機関投資家を合わせた居住者「境内」株主は一万一千七六一人で、これらの投資家は国内投資家ではないかと考えられる。

また九八年末上海の数字を見ても中国の投資家口座数は五万一千七二二人（六六・三三％）、香港は八千九八一人（一一・五二％）、アメリカは五千三二人（六・四五％）、台湾は二千二五三人（二・八九％）、日本は一千八六八人（二・四〇％）という順になっており（表1）、いずれも中国の投資家口座数が一番多くなっている。当初国内の証券会社は必ずしも「海外投資家」という原則を守っておらず、一部の国内投資家に対しても外貨さえ持っていれば、外国人のパスポートあるいは海外定住している中国人のパスポートを借りてB株口座を開くことができるケースが増えており、そのため、投資家の一部は不適格の国内投資家であると考えられる。

本来海外投資家向けに創設されたB株の投資家は資格審査が必要で、全国統一の「股份有限公司の国内上場外資株に関する規定」（以下「規定」と略称）は「国内上場外資株（B株）を買い受け、売買しようとする投資家は、その投資家の身分及び資格を証明する有効な文書を提出しなければならない」と定めている。たしかにB株に投資する国内投資家のなかには実際に海外投資家から委託を受けて購入した者もいるが、大部分は国内証券会社を通じた自らのための投資であると思われる。

B株市場への国内投資家の参入については、証券管理当局は九五年から一年以上低迷しているB株市場を活性化させるため、これを事実上黙認する姿勢をとっていると見られている。特に九六年六月以来B株指数は急上昇したが、今回の上昇相場を支えている主役は国内の投資家ではないかと市場関係者は見ている。

しかし九六年六月二九日付の「中国証券報」によると、中国証券監督管理委員会はこのほど上海と深圳の両証券取引所に対しB株投資の適格条件を欠く投資家の取引を禁止させるよう要請し、全国統一の「規定」第四条に基づいて海外投資家の購入を積極的に促進することを強調した。⁽⁴⁾九六年九月二〇日、さらに同委員会は「B株口座の整理に関する通知」（第一号、第二号）を出し、不適格投資家が持っているB株について、売り出すことだけを認め、再購入することを禁止する措置をとった。⁽⁵⁾つまり政府はあくまでも「海外投資家」という原則を守り、海外の資金を導入するという当初の目的を堅持するものと思われる。もしここで多くの海外投資家が国内投資家に入れ替われば、外資を調達する意味がなくなり、市場が存在する理由を問われることになるからである。

一方、現在中国の個人保有外貨は既に三〇〇億ドルを超えている。⁽⁶⁾一部の専門家はこれらの外貨をB株市場に吸収することによって、低迷しているB株市場にてこ入れできるだけでなく、今後のA株とB株の統合に影響力を及ぼすためにも現在の規制を緩和し、B株市場への国内投資家参入の許可をより明確に規定する必要があると主張している。⁽⁷⁾たしかにA株とB株の今後の統合と市場の活性化を考えるためには、現在国内投資家のB株市場への参入は積極的な意義を持つているが、市場創設の目的を考えると、問題が残る。国内投資家の参入を今後どのように取り扱うべきか、あるいはどのようなかたちでB株市場に参入させていくのが検討されるべき課題であると考えられる。

表1 1998年末B株投資家の国・地区別の分布状況(登録口座数)

国・地区	口座数(個)	割合(%)	国・地区	口座数(個)	割合(%)
中国	51,712	66.32	シンガポール	810	1.04
香港	8,981	11.52	マカオ	295	0.38
アメリカ	5,032	6.45	ドイツ	276	0.35
台湾	2,253	2.89	フランス	224	0.29
日本	1,868	2.40	韓国	230	0.29
イギリス	1,200	1.54	オランダ	169	0.22
カナダ	1,133	1.45	その他	2,677	3.43
オーストラリア	1,109	1.42	合計	77,969	100

(出所) 上海証券取引所の資料より作成。

3 会計基準の問題

今まで中国企業は、国内の会計基準に基づいて財務諸表を作ってきた。しかし、B株市場の創設と中国企業の海外上場に伴い、国際会計基準あるいは上場相手国の会計基準に基づいて財務指標を作ることにも要求されるようになってきている。

しかし、中国会計基準(CAS)に基づいて計算された財務指標と国際会計基準(IAS)に基づいて計算された財務指標の間には大きな差が存在し、問題視されている。例えば、A株とB株の重複上場七二社の九六年度の年度報告を見ると、それを中国の「企業会計準則」(九三年実施)と「国際会計準則」に基づいて各々に会計審査した結果、七二社のうち五〇社の純利益は国際基準の方が国内基準より小さく、さらに九社は国内の基準では利益が出たが、国際基準では巨額の損失が出た。またB株上場企業一〇三社の九七年度の年度報告を見れば、国内基準で一〇社赤字が出たが、国際基準で赤字企業が一八社になった。⁽⁸⁾

九八年六月二六日付け「中国証券報」の資料(B株、H株)を見ても、国際基準と中国基準には差が出ており、うち東方航空の純利益は二億七千万円の差、深圳物業(一億八千万円)、深圳金田(一億二千万円)、陸家嘴(一億一千万円)の純利益はそれぞれ一億元以上の差が出ており、両基準の格差はあまりに大きく(表2)、投資家の信頼を損なう恐れがあると考えられる。

中国の会計基準と国際会計基準の差の問題は、主に在庫評価、短期投資項目、長期投資項目、固定資産評価および減価償却、不良債権引当金、受取勘定(売掛金)などの計算方法の相違によって生じた問題であると指摘されている。⁽⁹⁾ 例えば、在庫評価については、中国の会計基準(「股份制试点企業会計制度」九二年実施)は在庫を

原価評価で貸借対照表(資産負債表)に入れることになっている。一方、国際会計基準(IAS)は在庫を低価法で評価し、時価評価が低い時、在庫損を計上し、原価評価が低い時、原価評価を採用することになっている。

また資産評価については、中国の基準は原価評価で、国際基準は時価評価になっている。

内外の異なる会計基準による財務諸指標の差の問題に対して、中国政府は九八年一月から「会社法」と「企業会計準則」に基づいて新しい「股份有限公司会計制度」を実施した。⁽¹⁰⁾ この新しい会計制度は旧制度(「股份制试点企業会計制度」)に対して様々な改正を行ない、基本的には国際会計基準(IAS)を参照して一部の項目を「原価評価」から「時価評価」へと調整し、短期投資減価準備、不良債権準備、在庫減価準備および長期投資減価準備という四つの準備項目を新しく設け、以前の「財務状況変動表」を「現金流動表」に変更するなどの措置をとっており、財務データの合理性と企業の透明性を高め、国際会計基準(IAS)との差を縮めたと考えられる。今後、新しい会計制度に基づいて内外会計基準の差の問題は改善していくと見られている。

4 ディスクロージャーの問題

上場企業のディスクロージャーについては、主に「会社法」、「株式発行と取引管理の暫定条例」、「公募発行株式会社情報開示の実施細則(試行)」などで規定されている。それらの規定では、ディスクロージャーの内容については、主に株式募集説明書(目論見書)、上場公告書、定期報告(年度報告、中間報告、臨時報告)、重大事件公告および吸収・合併公告などが含まれている。ディスクロージャーの言語は中国語で記述されなければならない。B株の場合は必要であれば英文で記述される。英文と中国語の差異が出た場合、中国語に準ずることと規定されている。⁽¹¹⁾ 現在のところ、ディスクロージャーは主に国内外の新聞紙を通じて開示されており、国内では

(表2) 国内外会計基準による

コード 番号	銘柄 (上海市場)	発行済 株数 (万株)	97年度1株 当り税引後 利益(元)	中国会計 基準による 純利益 (万元)(1)	国際会計基準 による純利益 (調整後) (万元)(2)	差額 (1)-(2)
600054	黄山旅遊	23300.00	0.32	7490	8127.3	637.300
600115	東方航空※	486695.00	0.074	36241.2	63513.4	27272.200
600600	青島ビール※	90000.00	0.114	10222.7	2839.4	7383.300
600602	上海真空電子	53108.79	0.296	15707.3	8155.8	7551.500
600604	上海二紡機	56644.92	-0.307	-17413.1	-21396.8	3983.700
600610	中国紡績機械	35709.15	0.011	409	-3404.6	3813.600
600611	上海大衆タクシー	42585.16	0.40	17117.8	14539.4	2578.400
600612	中国第一鉛筆	19367.65	0.234	4529.1	2642.2	1886.900
600613	上海永生製筆	12861.27	0.075	963.6	-148.4	1112.000
600614	上海ラバーベルト	10466.67	0.067	697.3	411.3	286.000
600617	上海聯華合織	16719.48	0.047	779.3	826	46.700
600618	上海塩素アルカリ化工	105862.10	0.166	17531.8	18063.1	531.300
600619	上海冷蔵庫コンプレッサ	42258.28	0.248	10461	842	9619.000
600623	上海タイヤ&ラバー	80860.70	0.1767	14291.8	13629.6	662.200
600625	上海水仙電器	23640.10	-0.281	-6651.1	-8188.6	1537.500
600639	上海金橋出口加工区	63440.00	0.1136	7209.6	5605.8	1603.800
600648	上海外高橋保税区開発	61575.00	0.213	13122.8	12126.8	996.000
600650	上海新錦江ホテル	41780.64	0.102	4270.8	5777.5	1506.700
600663	上海陸家嘴金融貿易区開発	133406.00	0.33	44532	32774	11758.000
600679	上海鳳凰	46432.28	0.006	235.1	-154.1	389.200
600680	上海郵電通信設備	19057.83	0.272	5181	3337.8	1843.200
600685	広州造船※	49467.76	0.0802	3967.8	3597.7	370.100
600688	上海石油化工※	720000.00	0.101	72647.2	-	-
600689	上海三毛紡績	10954.71	0.06	652.8	104.9	547.900
600695	上海大江集団	56358.81	0.065	3683.5	2592.7	1090.800
600698	済南輕騎オートバイ	97181.74	0.48	47040	45761.4	1278.600
600726	黒龍江電力	58770.66	0.51	20026	20005.5	20.500
600754	上海新アジア集団	42556.98	0.229	9736	8805.7	930.300
600775	南京バンダ電子※	65501.50	-0.4872	-31910.1	-33598.4	1688.300
600801	華新水泥	25140.00	0.03	754.7	610.7	144.000
600806	昆明機床※	24500.74	0.0049	119.5	119.5	0.000
600808	馬鞍山鋼鉄※	645530.00	0.0095	6162.2	6162.2	0.000
600818	上海永久自転車	26565.94	0.0051	135	-3112	3247.000
600819	上海躍華ビルキントングラス	48750.00	0.14	6994.4	3863.1	3131.300
600822	上海物資貿易センター	22974.57	0.03	697.5	463.4	234.100
600827	上海友誼華僑	14586.00	0.25	3626.1	1914.4	1711.700
600835	上海上菱電器	32838.11	0.233	7654.1	3093.7	4560.400
600841	上海柴油機	48030.93	0.2027	9734.5	7084.1	2650.400
600843	上海工業ミシン	25246.64	0.03	745.4	-8437.3	9182.700
600844	上海英雄	26483.90	0.242	6408.8	4597.2	1811.600
600845	上海鋼管	26224.41	0.021	538.2	-2574.5	3112.700
600848	上海オートメーカー	36298.81	0.2085	7566.8	4708.6	2858.200
600851	上海海欣	27529.17	0.42	11607.6	11447.2	160.400
600871	儀征化織※	400000.00	0.001	454.3	4430.2	3975.900
600874	天津渤海化工※	133000.00	0.02	2688.2	2714.5	26.300
600875	東方電機※	45000.00	0.125	5615.2	4915.2	700.000
600876	洛陽ガラス※	70000.00	-0.313	-21943.1	-22344.5	401.400

(注) 1) ※は香港上場の中国企業株(日株)である。
2) 表18の数字は1997年の年度報告の数字である。
(出所)「中国証券報」1998年6月26日による。

上場企業業績の対照表(B株、H株)

コード 番号	銘柄 (深圳市場)	発行済 株数 (万株)	97年度1株 当り税引後 利益(元)	中国会計 基準による 純利益 (万元)(1)	国際会計基準 による純利益 (調整後) (万元)(2)	差額 (1)-(2)
0002	万科企業	45085.74	0.415	18712	18249	463
0003	深圳金田実業	33343.36	0.10	3373	-8998	12371
0011	深圳市物業發展	54179.92	-0.95	-51564	-33127	18437
0012	中国南方ガラス	67697.54	0.15	10317	10623	306
0013	深圳石化集団	30335.50	0.07	2003	1145	858
0015	深圳中浩	15721.34	-1.26	-19845	-25617	5772
0016	康佳集団	36557.26	0.95	34862	34862	0
0017	深圳中華自転車	47943.30	-0.41	-19862	-	-
0018	深圳中冠紡績印染	16914.24	-0.07	-1206	-1158	48
0019	深圳市深宝実業	16670.77	0.18	3018	2428	590
0020	深圳華発電子	38316.12	-0.29	-6927	-5725	1202
0022	赤湾ワーフ	38151.70	0.25	9334	9334	0
0024	蛇口ポートサービス	32080.95	0.29	10455	9573	882
0025	深圳市特力(集団)	22028.16	0.15	3376	1840	1536
0026	深圳飛雁達(集団)	24931.80	0.47	7787	8053	266
0028	深圳益力鋁泉水	16008.30	-0.19	-2973	-3824	851
0029	深圳特区房地產	101166.00	0.10	10502	8506	1996
0030	深圳英達	28842.00	0.15	4334	-1706	6040
0037	深圳南山熱電	35640.00	0.27	9770	12143	2373
0039	中国国際コンテナ	30927.40	0.63	19401	-	-
0045	深圳紡績	16341.60	0.11	1783	159	1624
0055	深圳方大実業	24000.00	0.54	12890	13049	159
0056	深圳国際企業	18408.43	0.22	4097	1259	2838
0058	深圳賽格	40248.00	0.56	22632	22520	112
0413	石家庄寶石電子ガラス	38300.00	-0.87	-33393	-34227*	834
0418	無錫リトル・スワン	30425.32	0.86	26286	25796	490
0429	広東省高速公路	76426.00	0.26	17422	17361	61
0505	海南珠江	37765.08	0.01	412	-1526	1938
0513	珠海特区麗珠薬	30603.54	0.14	4319	3593	726
0521	合肥美菱電器	41364.30	0.29	11793	10809	984
0530	大連冷凍機	23501.50	0.49	11398	11352	46
0539	広東電力	128770.20	0.61	60165	60759	594
0541	佛山照明	27586.21	0.49	13406	11605	1801
0550	江鈴汽車	69321.40	0.06	4411	1303	3108
0553	湖北沙隆達	29696.16	0.33	9874	6991	2883
0570	常柴	35200.00	0.64	22355	21619	736
0585	東北輪変電機械※	87337.00	0.64	8958	8379	579
0596	安徽古井貢酒	23500.00	0.81	19014	18652	362
0613	海南大東海旅遊	33100.00	0.08	2614	2515	99
0618	吉林化工※	341107.80	0.03	9301	9979	678
0625	重慶長安汽車	122666.60	0.23	20011	20120	109
0666	経緯紡績機械※	42380.00	0.10	4090	3499	591
0761	本鋼板材	113600.00	0.34	38131	38131	0
0898	鞍鋼新軋鋼※	250900.00	0.20	51070	49348	1722

3) 上海石油化工、深圳中華自転車、中国国際コンテナは1997年度の国際会計基準による財務データはまだ未公表。
4) *の数字は石家庄A株の国際会計基準による税引前利益。

「中国証券報」⁽¹²⁾、「金融時報」⁽¹³⁾、「China Daily」など、海外では「The Asia Wall Street Journal」⁽¹⁴⁾、「South China Morning Post」などとなっている。また市場情報はロイターなどの通信社を通じて世界へと発信されている。

しかし、一部の企業はディスクロージャー制度に慣れておらず、財務データを随意に変更したり、公表する前の財務データを事前流布したり、吸収・合併の情報が事前に流布したりするなどの様々な問題が出ており、投資家の信頼を損なっている。特に、海外の投資家は中国国内の情報を正確に把握できず、また国内の監督・管理にも様々な問題があったため、B株市場はディスクロージャーが規範化されておらず、信頼性を欠く市場と言われている⁽¹⁵⁾。

昨年末、全国人民代表大会常務委員会で「中華人民共和国証券法」が通過し、今年の七月一日に実施される予定になっている。新しい「証券法」は投資家を保護するため、第三章第三節でディスクロージャーについて規定し、ディスクロージャーを強化する立場をとっている。今後、このようなディスクロージャーに関する制度面の整備が強化され、投資家の市場に対する信頼を取り戻すことが期待される。

5 評価

以上二回に互って紹介してきたように、B株市場は九二年の創設の段階から市場設定の問題、重複上場による「一株二価」の問題、国内投資家の参入問題、会計基準による内外差の問題、ディスクロージャーの問題および近年の市場の低迷など様々な難問を抱えていたが、それを乗り越えて七年後の現在では一〇六社の企業が上場を果たし、四六・八億米ドルの外資を調達し、海外の投資家が中国企業に投資できる市場が形成された。

市場の規模はまだまだ小さいとは言え、直接金融による外国資金の調達の場としての市場の創設には重要な意味がある。また、市場の形成は中国の金融・証券市場の開放にも寄与し、海外の投資家をつなぐ役割を持つ市場を通して様々な国際的ルールに接し、国際会計基準およびディスクロージャー制度などの外国の制度を習うチャンスを与えられ、国内企業・国内市場と海外投資家・外国市場をつなぐ接点の役割を果たしている。さらに、株式会社制度を軸とする企業の制度改革にも影響を与え、「会社法」、「証券法」など様々な制度面の整備を通して今までの国有企業の体制と慣習を一新し、健全なコーポレート・ガバナンスと新しい企業制度の確立に一定の役割を果たしたと思われる。

しかし、市場経済に即した企業経営が行なわれるためには、以上のような様々な問題に対して、今後、抜本的な企業制度改革と市場制度面の整備が必要で、それについて長い時間と相当な努力が必要になると考えられる。

6 むすびにかえて

中国では二〇年前から「改革・開放」政策が実施されてきた。それに伴って、国の経済体制は計画経済から市場経済へ方向転換し、経済システムと企業制度において様々な改革が行なわれてきた。財政・金融制度の改革もその一つである。その政策転換の理由は言うまでもなく、計画経済が行き詰まり、赤信号が出たことにあると考えられる。

政策転換の目的は「崩壊の危機」に瀕した経済を如何に再建し発展させ、また西側先進国と比べ非常に立ち遅れてきた生活水準を如何にアップさせ、国民全体を豊かさへと導く事、つまり「共同富裕」が政策の目標である。

最終的に「共同富裕」という政策目標を実現するために、現在「社会主義の初期段階」にある中国社会では、

一部の人々、あるいは一部の地域が先に豊かになることを容認する「先富論」が必要になっている。

「先富」を実現するため、そして「共同富裕」という目標に到達するためには、一体どんな政策手段をとるべきなのか。中国社会は市場経済を導入し、競争原理に基づいた経済システム改革を選択した。つまり「社会主義市場経済」という政策手段を選んだ。

一方、「社会主義市場経済」という政策手段を講じるためには、今までの行政、財政・金融システムおよび企業制度などを根本的に改革しなければならない。改革に伴って、旧制度と新制度との間に様々な矛盾と問題が出てくるのは当然なことで、例えば、経済の効率性と合理性を図るため、企業改革と金融制度改革に伴うリストラ、倒産および不良債権の問題などが出ており、それに如何にうまく対応し、新しい企業制度と金融システムを確立させるかが政策手段に対する評価の判明するところである。

以上のような政策転換の下で、経済改革がスタートしたが、それに伴い企業の資金調達の間としての資本市場は八〇年代から自然に現われ、八〇年代の後半から企業の株式会社制度の導入によって、株式売買の店頭市場が形成された。九〇年代に入ると、上海、深圳の両証券取引所を創設することによって、株式市場が正式に発足した。

B株市場も、段々増えている企業の外貨需要と、国内の金融市場がまだ開放されていないという背景の下で創設された特殊な市場である。一方、外国から直接投資は増えており、今年の三月までに、既に三二・八万社の外国企業が中国に投資し、累積投資額は二千七四七・九三億ドルにも達し、⁽¹⁵⁾中国の経済成長の一つの大きな支えにもなっていると考えられる。このような意味合いで、今後「改革・開放」政策は変更なく、さらに拡大していくと考えられる。

現在では金融・資本市場の開放の準備段階にあり、最終目標は人民元の自由兌換と資本市場の自由化・国際化であるが、ここでB株市場は直接金融による外資導入の実験場としての意義が大きいと思われる。さらに今後のA株とB株の統合問題、人民元の自由兌換問題および金融・資本市場の開放を考えると、B株市場は欠かせず、中長期的に存在する必要がある、今後市場制度の整備と優良な企業の選別が重要で、また企業がバナンスの健全化と信頼できる市場の確立が重要課題にもなるだろう。

そして現在低迷のB株市場の振興のため、政府は今年の六月一日から、今まで四%のB株取引印紙税率を三%に引き下げ、取引コストを削減する市場の促進策を打ち出した。⁽¹⁶⁾また「三資企業」(外資系企業)⁽¹⁷⁾の上場、国内投資家参入の解禁、⁽¹⁸⁾中外合資ファンドの設置⁽¹⁹⁾などの市場促進策も検討されている。今後、市場の透明性を高めるため、監督・管理機能を強化し、海外投資家が安心して投資できる魅力ある市場を作ることが急務であると思われる。

特に、A株とB株の統合を考えると、将来人民元の自由兌換が実現されれば、B株市場は自然にA株市場と一体化となり、また二一世紀に、企業制度と金融システムの改革が進むことにより、中国経済の成長に伴ってB株市場も中長期的に発展することが期待できるだろう。

とはいえ、今回のアジアの金融危機の教訓として、発展途上国の金融・資本市場をどのような形で開放するかを改めて考えなければならぬであろう。また現代資本主義社会は市場の制度的限界に対して依然無力で、金融・資本市場のリスクを如何に最小限に抑え、実物経済に役立つのかも今後の課題であろう。

中国は現在最大の発展途上国であり、市場を開放すると同時に、以上の問題にも配慮しなければならない。また、投機現象、市場リスク、貧富の格差などの市場の負の一面にも配慮すべきで、つまり、「先富」と「共同富

裕」とのバランスをとり、具体的な政策を制定するときには、経済発展と社会安定の両立を考慮する必要があると思われる。

注

- (1) B株の投資対象は、九五年末全国統一のB株に関する「股份有限公司の国内上場外資株に関する規定」では海外投資家に限定されている。すなわち1) 外国の自然人、法人その他の組織。2) 中国香港、マカオ、台湾地区の自然人、法人その他の組織。3) 外国に定住している中国公民。4) 國務院証券委員会が定める国内上場外資株のその他の投資家(第四条)。
- (2) 上海証券交易所「上海証券交易所成立五周年」、三〇頁。
- (3) 大和総研「DIR海外情報」一九九六年六月二五日。
- (4) 「中国証券報」一九九六年六月二九日。
- (5) 中国証券監督管理委員会「B株口座の整理に関する通知」(一九九六年九月二〇日、証監交字「一九九六」一号、証監交字「一九九六」二号)、中国証券業培訓中心編著「最新中国証券法規与公司運作規則」、中国民主法制出版社、一九九七年、四二〇頁、四二二頁。
- (6) 魏興耘「發展B股市場的基本思路」『中国証券報』一九九九年三月十日。
- (7) 範粵龍、彭慈「浅析我国B股市場發展存在的問題和对策」、『中国証券報』一九九六年五月四日。洪流「中国B股市場研究」上海証券期貨學院信息中心「專題報告」第十七号、一九九八年五月。李雪峰「B股市場的振興与証券市場國際化」『中国証券報』一九九八年七月十六日。

- (8) 「中国証券報」一九九八年五月二四日。
- (9) 劉鴻儒編「中国企業海外上市回顧与展望」中国財政經濟出版社、一九九八年、四八〜六五頁。胡志勇、陳国祥「我国會計準則与国际慣例差異因素的真实分析」『証券市場導報』一九九八年八月号、三二頁〜三八頁。
- (10) 中華人民共和國財政部制定「股份有限公司會計制度」會計科目和會計報表」中国財政經濟出版社、一九九八年。
- (11) 「公募發行株式会社情報開示の実施細則(試行)」中国証券業培訓中心編著「最新中国証券法規与公司運作規則」、中国民主法制出版社、一九九七年、二四〇頁〜二四五頁。
- (12) 上場企業のディスクロージャーについて、中国証券監督管理委員会は国内の「中国証券報」、「金融時報」、「中国改革報」、「証券市場(週刊)」などを指定し、上場企業がその一つを選んでディスクロージャーする。英文紙では「The Asia Wall Street Journal」、「China Daily」、「信報英文版」などが指定された。非指定の新聞としては主に「上海証券報」、「深圳商報」、「深圳特区報」、英文紙は「South China Morning Post」(南華早報)になっている。
- (13) 楊瑞輝、莫文光編著「中国証券市場透視」中文大学出版社、一九九七年、二九二頁〜三〇二頁。陳久紅「我国B股市場存在的問題及其發展思路探討」申銀万国証券研究報告、一九九八年七月号。大鵬証券綜合研究所「質量逐年提高、問題尚待解決——沪深上市公司信息披露实证分析」『中国証券報』一九九九年一月七日。

(60)

- (14) 洪逸倫「B股の投資価値」『証券月刊』一九九六年七月号、一六頁、一七頁。
- (15) 「人民日報(海外版)」一九九九年四月二六日。
- (16) 「人民日報(海外版)」一九九九年五月二九日。
- (17) 謝聯勝「發展離陸市場為特徵的B股市場」上海証券取引所(SSE)研究報告、一九九八年九月。
- (18) 馬振江「眼睛向內、当有坦途」『中国証券報』一九九八年一月二日。

(59)

(19) 滕泰「B股市場」《人民日報（海外版）》一九九九年四月三日。

參考文獻

- (1) 中港股市研究小組「前進中的中國證券市場」世界出版社，一九九六年。
- (2) 楊瑞輝、莫文光編著「中國證券市場透視」中文大學出版社，一九九七年。
- (3) 劉鴻儒編「中國企業海外上市回顧與展望」中國財政經濟出版社，一九九八年。
- (4) 陳曉雲「中國股票市場」商務印書館國際有限公司，一九九八年。
- (5) 洪流「中國B股市場研究」上海證券期貨學院信息資料中心「專題報告」第一七號，一九九八年五月。
- (6) 中華人民共和國財政部制定「股份有限公司會計制度——會計科目和會計報表」中國財政經濟出版社，一九九八年。