
今月の視点—本体デフォルトでも株価上昇の不思議

経済調査部 齋藤 尚登

中国国有企業の変圧器メーカー、保定天威集団が4月21日を期限とする8,550万元(約16億6500万円)の中期手形¹の利払いができずデフォルトに陥った。保定天威集団は4月14日に公告を出し、代替エネルギー事業での巨額損失を理由に、21日の社債利払いができなくなる可能性を明らかにしていた。

同集団は2011年から2014年まで4年連続で赤字を計上しており、2014年は101.4億元(約1,975億円)の赤字決算となった。

中国の市場では、これまでに上海超日太陽能科技と中科雲網科技集団の民間企業2社がデフォルトとなったが、国有企業ではこの保定天威集団が初めてのケースとなる。

保定天威集団の一部資産を再編して、2001年2月28日に上海証券取引所に上場したのが、保定天威保変電気である。同社の筆頭株主は中国兵器装備集団(持株比率33.47%)、第2位の株主は保定天威集団(同22.96%)であり、保定天威保変電気は今回デフォルトを起こしたグループ本体の中期手形の保証を行っている。

保定天威保変電気は2012年、2013年と連続赤字決算となり、上場廃止リスクを喚起する*ST(STよりも上場廃止リスクが高いと判断される特別処理銘柄)に指定されていたが、2014年決算が黒字に転じたため、2015年3月18日より、*STの指定が取り消されている。

2015年5月22日終値の同社の株価は13.18元と、2014年年初から2.5倍に急騰した。この間に上海総合株価指数も2.2倍となっているので、驚くほどではない。しかし、グループ本体が4月14日付けで、4月21日の利払いができなくなる旨の注意喚起公告を行ってからなお、同社の株価が上伸したことには、違和感を抱かざるを得ない。普通のマーケットであれば、株価急落でこれに応えることになるだろう。同社の筆頭株主は中国兵器装備集団であり、いずれ政府や軍が何とかするに違いないという思惑が株高を支えている。

証券当局は、ファンダメンタルズ分析に基づく長期投資の重要性を繰り返し表明しているが、投資家が重視するのはロコミ情報やうわさである。さらに、問題のある上場会社は、(地方)政府が何とかするか、裏口上場の対象となって生まれ変わるとの強烈なモラルハザードが市場の価格形成を歪めている。

¹ 保定天威集団は、期間5年の中期手形(MTN)を2011年2月に10億元、同年4月に15億元発行した。