

## モバイルアプリを使った株式取引の普及と中国証券業界の変化

宋 良也

## ■ 要 約 ■

1. 中国における株式取引は、店頭での注文、電話委託を経て、インターネットの普及に伴い、オンライン化してきた。第3世代移動通信システム（3G）が導入された2009年以降は、スマートフォンが普及したことにより、モバイルでの株式取引が本格的に可能となった。2018年末時点で、約1.4億人にのぼる中国個人投資家のほとんどは、株式取引をオンラインで行っている。投資家がスマートフォンを操作して発注を行う際、インターフェースを提供しているのは、多くの場合、証券会社ではなく株式取引アプリを開発している第三者企業である。
2. 中国において最大のシェアを有する株式取引アプリは、131社の証券会社のうち90社近くと提携している「同花順」である。同社のアプリでは、複数証券会社での口座開設・株式取引が行えるという利便性があり、投資家の人気を集めた。また、金融情報、公募ファンド代理販売などのサービスを無料で投資家に提供すると同時に、自社が開発するアルゴリズムを用いた銘柄選択機能搭載のアプリなどの有料サービスで差別化を図っている。
3. 一方、中国の証券会社は、手数料率の引下げ競争激化という背景の下で、従来のブローカレッジ業務が限界を迎えつつある。大手証券会社は、自社で開発した株式取引アプリを通じて顧客データの囲い込みを行い、富裕顧客向けの投資助言や資産運用など対面サービスの高度化を目指している。アプリ開発企業との関係は、従来の協力関係から競合関係へと変化している。
4. 大手証券会社は既に、当局の規制強化を口実に、同花順等の第三者企業との協力関係を断ち始めている。一方、同花順も公募ファンドなど金融商品の代理販売や、AI（人工知能）を用いたロボ・アドバイザー等、付加価値の高い資産運用サービスを投資家に提供することに注力している。第三者の株式取引アプリ会社と大手証券会社の間で顧客インターフェースを巡る競争が、どのような形で投資家にとってのサービス向上に繋がっていくのか、注目される。

## I 中国における株式取引方式の変遷

1990年に上海証券取引所が開設されて以降、中国の証券業界における株式の取引方式は、時代の流れとともに常に変わってきている。本稿では、中国における株式取引方式の変遷の中で発達した株式取引アプリ（IT企業などの第三者がオンラインから証券会社に注文を取り次ぐサービス）と、中国で現在、最も個人投資家に人気のある株式取引アプリである「浙江核新同花順網絡信息股份有限公司（以下、同花順）」の事例を紹介した上で、最近の大手証券会社の対応について考察したい。

### 1. 証券取引所・営業店での取引が中心だった時代（2001年まで）

中国では2001年頃まで、証券会社の注文取次システムは、主に店頭での取引に使われていた。そもそも1995年以前、株券が電子化されていなかった時代には、株式を購入したい投資家は、「株式購入証明書」をまず証券取引所で購入する必要がある。その後、この証明書を持ち証券会社に行き、初めて株式を購入することができる仕組みであった。1995年に株券が電子化され、証明書制度が撤廃されてからは、証券会社の支店にある端末からセルフサービスで発注するのが主要な取引方式となったが、数多くの投資家に対応しなければならないため、証券会社が巨額のコストをかけ、支店内にスペースをつくる必要があった。

また、地方に居住する個人投資家は、電話での委託取引を通じて株式の発注を行った。一方で、個人投資家は基本的に口コミ、Fax、電話などの方法でしか株価情報が手に入らなかったが、証券会社はスクリーンに株価情報を投影するなどして、投資家に対する情報提供に注力した。電話での委託取引では、作業員が顧客の注文を受け、再度、取引所内のトレーダーに電話で指示をしていた<sup>1</sup>。

### 2. インターネット取引（パソコン端末）時代（2001~2009年）

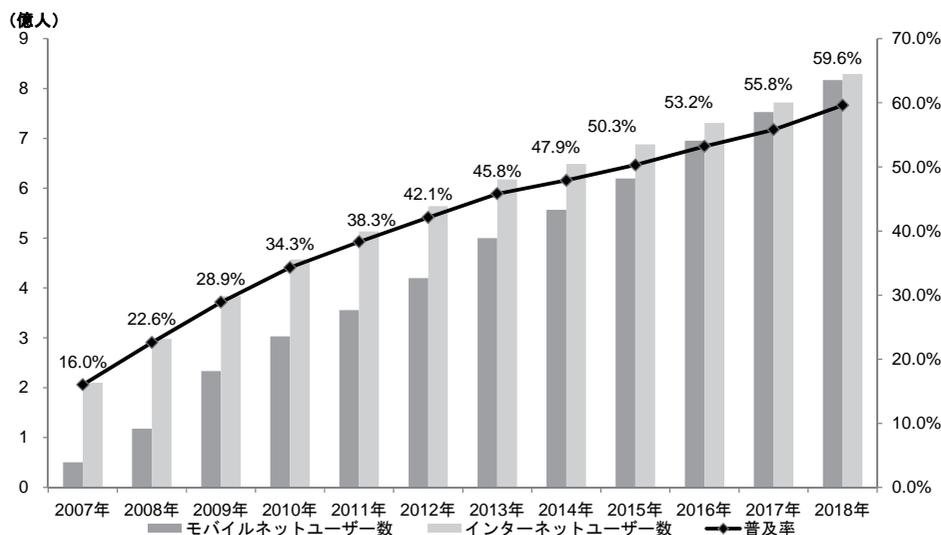
インターネットの普及は、中国の株式取引の方式を大きく変える契機となった。2007年時点でパソコン（PC）端末でのインターネットユーザー数は既に2億人を超えており、2018年末時点ではさらにその4倍超の8.29億人となってきている（図表1）。こうした中で、インターネットでの株式取引が活発となり、その割合も増え続けた。2009年時点で、インターネット経由での株式取引は、既に全体の90%を占め、証券会社の最も重要な取引方式となった<sup>2</sup>。

PCを使ったインターネット取引は、さらに専用アプリケーション（アプリ）方式とウェブサイト方式の2つに分けられる。2001年時点では、インターネット取引は主にア

<sup>1</sup> 中国証券業協会『中国証券業発展報告（2012）』を参照。

<sup>2</sup> 前掲脚注1参照

図表1 中国のインターネット利用者数の推移



(注) 普及率は、中国全人口数に占めるインターネットユーザー数の割合。

(出所) CNNIC より野村資本市場研究所作成

アプリケーションで行われていた。当時のアプリは、注文の執行状況や取引履歴のみの情報を提供するだけであったが、その後、金融マーケットの情報などが提供されるようになってきた。

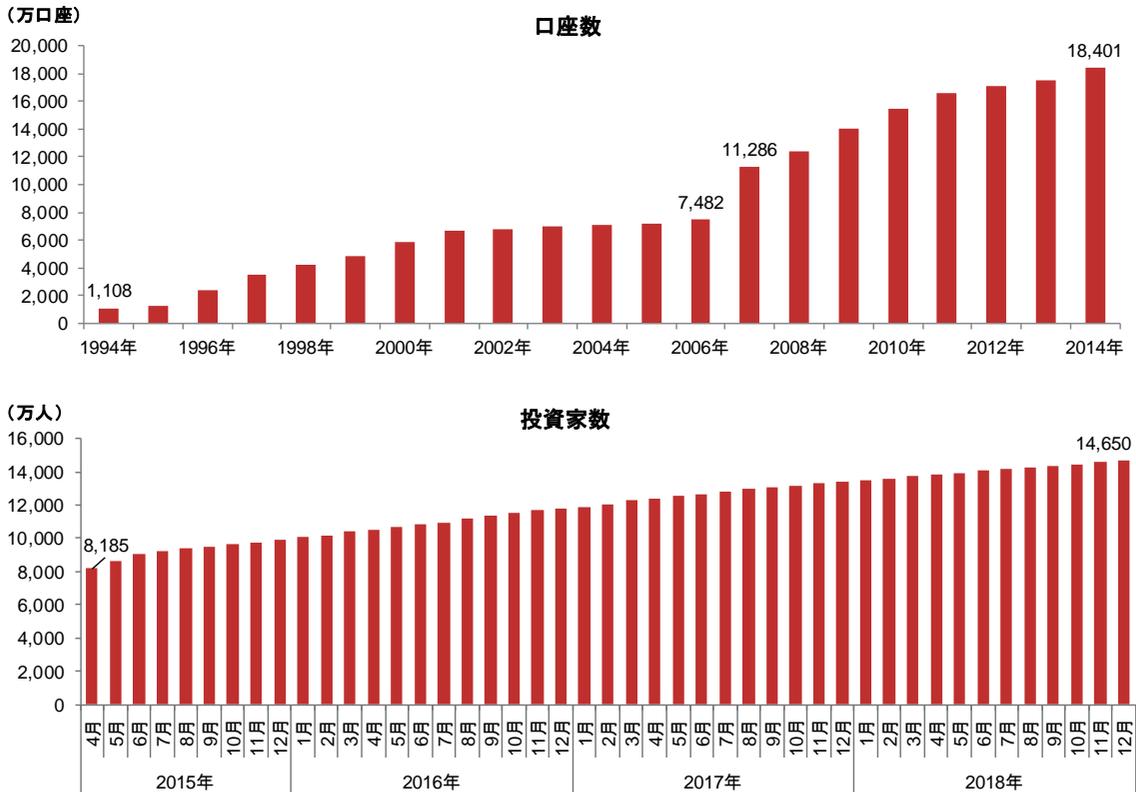
サイト方式とは、顧客が証券会社のウェブブラウザを通じて売買を行う方式であり、顧客はアプリをインストールしなくてもよい。投資家にとってサイト方式が便利であるが、2001年頃の技術では、CGI (Common Gateway Interface) 方式により証券会社のシステムと接続するしかなく、またブラウザもインターネットエクスプローラー (IE) しか使えなかったため、ひとつの証券会社の取引システムに同時にアクセスできるユーザー数が200人以下に限られてしまっていた。そのため、サイト方式での株式取引は重要視されなかった。2007年以降は、証券会社のインターネット環境において、J2EE (Java2 Platform, Enterprise Edition) 機能セットを応用することが可能となり、証券業界全体でシステム更新が行われた結果、サイトでの株式取引の処理能力も、アプリ方式と同レベルまでに向上し、且つ多様なブラウザに対応することが可能となった<sup>3</sup>。

### 3. モバイルアプリ取引の時代 (2009年以降)

2006年から、中国では携帯電話での株式取引が出来るようになったが、当初はショートメッセージの形で注文や確認のメッセージが送られており、反応の遅さや安全性の懸念により、投資家にほとんど受け入れられなかった。しかし、2007年からアップル社のiPhoneなどのスマートフォンが普及したことにより、モバイルでの株式取引が本格的に可

<sup>3</sup> CGI は、ウェブサーバ上で動作するプログラムがウェブページを生成できるようにする仕組みであり、J2EE は、Java のプラットフォームをベースに、サーバや企業の大規模情報システム向けに提供する機能セットである。

図表 2 中国の証券口座（投資家数）の推移



(注) 2014年までは、上海証券取引所と深圳証券取引所で開設された全ての証券口座の年次統計。  
 2015年4月からは、投資家数の月間統計となる。  
 (出所) 中国証券登記結算有限責任公司より野村資本市場研究所作成

能となった。特に2009年に第3世代移動通信システム(3G)が中国で正式に導入されると、モバイルでの株式取引が急増した。実際、2007年からの証券口座総数は、それ以前よりも速いスピードで増えていることがわかる<sup>4</sup>(図表2)。その後、単純な株式売買のみならず、信用取引や、株式指数先物、ETFなどの新しい機能も、モバイルアプリの中に組み込まれた。

## II モバイル株式取引アプリの台頭と「同花順」

### 1. IT企業が開発するモバイル株式取引アプリの台頭

中国の証券市場で電子化が始まった1990年代後半頃は、インターネットの専門人材も足りなかった状況であり、各証券会社がそれぞれ自社の株式取引アプリを開発するにはコストが高すぎたため、その役割は、ソフト開発業者が担うこととなった。こうした第三者の企業は、多数の証券会社と契約することが多く、各証券会社向けに多少カスタマイズしたとしても、実際は自社開発の1つのアプリを投資家向けに宣伝することで、顧客開拓を

4 2007年度の投資家数の急増は、株式市場の急騰も1つの要因となっていた。

してきた。証券会社自身がアプリを開発していないので、投資家にしてみれば、自分が口座を開いた証券会社と提携しているアプリを使わざるを得ない。ただし、証券会社は1社のソフト開発業者とのみ契約しているわけではないため、投資家は使いやすさ、情報の取得しやすさ、使用コストなどの基準に基づき、限られた範囲で、アプリを自由に選択することが可能であった。当時の中国では、株式取引アプリを開発するソフト開発業者は十数社にのぼったが、その中で、厳しい競争を経てシェア1位となったのが同花順である。

## 2. 同花順の基本情報

### 1) 沿革

同花順の前身は、易崢氏が2001年に上海で設立した「上海核新軟件技術有限公司」である。2007年2月13日に、同会社は杭州核新の株式100%を買収して浙江省杭州市に移転し、2009年に深圳証券取引所の創業板上場した。また、2012年には、「愛基金」のサイトを通じて、正式にオンラインでの基金代理販売業務を開始した。2013年には、金融機関向けの金融データソフトウェアの「iFinD」を公開し、同年12月に「iFinD」の携帯アプリを公開した。2014年1月に、同社は初めてブロック取引に参入し、5,000万元の資本金で100%子会社の「国誠信安電子商務公司」を設立し、コモディティ取引の専門プラットフォームを設立した。同年に、ロボ・アドバイザーの開発にも注力し始めた。また、2016年1月に、同社は香港で6,000万ドルの資本金で、100%子会社の同花順国際（香港）公司を設立し、海外投資にも展開しようとしている。

### 2) 株主構成

図表3からわかるように、同花順の主な大株主は、創業者の易会長以外、殆ど同社管理職や技術職の取締役である。少数株主には、国有の中央匯金や中国証券金融も入っている。大手金融機関からの出資はなく、独立性の高い第三者ネット証券サービスプラットフォームという位置づけは、設立当初から変わっていない。

図表3 同花順の株主構成

大株主	持株比率
易崢（創業者・実質支配人、現代表取締役会長・社長）	36.00%
叶琼玖（取締役、副社長）	11.91%
石獅市凱士奧投資諮詢有限公司（会社役員や技術専門家の持株会社）	10.23%
于浩森（取締役、エンジニア総括）	5.14%
王進（取締役、技術総監）	4.51%
中央匯金資産管理有限責任公司	3.00%
新華人壽保險股份有限公司——個人配当用	1.56%
中国証券金融股份有限公司	1.10%
中国工商銀行股份有限公司——易方達創業板取引型オープンエンドインデックスファンド	0.69%
陸麗麗	0.52%

（出所）同花順2018年年次報告書より野村資本市場研究所作成

図表 4 営業収益内訳

	金額(万元)	営業収益に占める割合
付加価値付き電信サービス	82,322	59.4%
ソフトウェア販売・メンテナンス	14,271	10.3%
広告・ネット業務推進サービス	32,035	23.1%
基金販売及びブロック取引の手数料等	10,062	7.3%
合計	138,689	100%

(出所) 同花順 2018 年年次報告書より野村資本市場研究所作成

### 3) 営業収益の構成

同社の営業収益は、以下の 4 つに分かれる。

第 1 に、付加価値付き電信サービスによる収入である。内容は、公共ネットインフラ施設を利用し、情報サービスを提供する業務で、具体的には、①ネット証券情報及び取引システム（証券会社向け）、②金融情報及びデータサービス提供（ブルームバーグ参照）、③モバイル金融情報サービス（携帯アプリ）などが含まれている。図表 4 からわかるように、全社営業収益の 59.4% を占めており、同社の中核的な業務と言えよう。

第 2 に、ソフトウェア販売・メンテナンスによる収入である。その中身は、同花順が証券会社等の金融機関に提供する証券取引ソフトウェアの販売収入及びメンテナンスに関する収入である。

第 3 に、広告・ネット業務推進サービスによる収入である。その中身は、主にネットアプリにおける各種の広告収入と、証券会社の口座開設への誘導により、証券会社から支払われる手数料収入である。

第 4 に、基金代理販売及びブロック取引代理業務による収入である。同花順は、傘下に「浙江同花順基金販売会社」を持っており、独立基金販売会社として、同社が提供する「愛基金」アプリ内に公募ファンドの代理販売業務を行っている。

### 4) 会社の顧客関連情報

個人顧客については、2018 年末時点で、同社の各アプリの合計登録顧客数は 4.41 億人、同花順ネット証券情報アプリ（無料バージョン）の 1 日あたりの利用者数は 1,057 万人、週間アクティブ顧客数は 1,335 万人となっている。

法人顧客については、中国における証券会社のうち、90% が同花順のネット証券取引ソフトウェアを使用しており、その他多数の公募基金管理会社、私募ファンド、銀行、保険、上場会社も同花順のサービスを受けている。

### 3. 同花順の株式取引アプリ

#### 1) 同花順が提供する機能の概要

同花順は、証券取引の基本的なアプリ以外にも、数多くのアプリを無料・有料で提供している（図表 5）。無料アプリの中には、基本ポートフォリオの推奨、株式取引シミュレーション、基金代理販売などがある。

具体的には、株式取引を行うための最も基礎的なアプリは、PC 端末用の「同花順無料版」及びモバイル端末用の「同花順手機炒股（スマホ株式取引）」である。この 2 つのアプリは、株式の取引機能以外に、上海・深圳株、香港株、先物、外為、米国株、グローバルな株式指数を含む幅広いマーケット情報を提供している。また、基金代理販売については、専用のアプリである「愛基金」を通じて、ファンドマネージャーによる動画の投資教育的なコンテンツや、公募ファンドの売買方法や投資タイミングに関する情報を投資家に提供している。愛基金で公募ファンドを購入する場合の買付手数料は、通常の対面購入より 90%割引される<sup>5</sup>。また、人工知能（AI）によるロボ・アドバイザーサービスを提供するアプリである「問財ロボット」では、投資家が投資対象に関するキーワード（例えば、医療関連、成長株など）を入力するだけで関連する銘柄の情報を閲覧することができる。

図表 5 同花順が提供する証券取引アプリ

無料アプリ(PC用)	無料アプリ(スマートフォン用)	有料アプリ(PC用)
同花順無料版	同花順手機炒股(スマホ株式取引)	同花順Level-2
同花順遠航版	同花順・投資帳本(手帳)	同花順財富先鋒
問財ロボット	同花順愛基金	iFinD
同花順Mac版(アップルMacPC対応)	iFinD手機(スマホ)版	同花順・株式指数先物版
同花順模擬炒股(株式取引)専版	同花順AI金融	
	同花順財經	

(注) 同花順の人気の高い一部のアプリのみ記載。

(出所) 同花順ホームページより野村資本市場研究所作成

<sup>5</sup> 中国におけるネットでの基金代理販売手数料は、一部のファンドを除いて、基本的に 1 割（90%オフ）で提供している。

## 2) 同花順の有料サービスの内容

一方、有料サービスでは、①同花順が開発したアルゴリズムを用いた銘柄選択機能を持つ「同花順 Level-2」、②クオンツモデルやクラウドコンピューティングサービスを提供するアプリ「同花順財富先鋒」、③金融市場の詳細データ・情報を提供する「iFinD」、④株式と株式指数先物の同時取引が可能なアプリ「同花順・株式指数先物版」などを提供している。

具体的には、①では株式市場における大口取引、機関投資家動向などを把握することができ、無料版より幅広い気配値の範囲を投資家に提供することが可能である。加えて、株価の更新スピードは 0.001 秒単位までに短縮できており、より迅速な情報を投資家に提供をすることができる。②では、株式市場のホット 이슈に合わせた銘柄のポートフォリオを提供することが可能であり、同時にオンラインによる投資顧問サービスも提供している。③では、Wind やブルームバーグのような金融情報サービスを通じて、主に機関投資家、研究機関、メディア、管理監督部門向けにサービスを提供している。④は同じインターフェースでの現物売買と先物売買が可能なアプリで、両者の組合せである裁定取引も可能である。

## 4. 同業他社との比較

中国証券業協会が 2015 年 3 月に公布した「証券会社ネット証券情報システム技術指針」によれば、証券会社の IT システムとは、インターネット及びモバイルネットワークを通して、証券会社が顧客に金融業務及びサービスを提供する情報システムであり、ネットワーク、コンピューターサーバー、ソフトウェア、データ、専用通信線路及び端末などが含まれている。また、IT システムのインターフェースは、クライアント側端末とサービス側端末で構成され、クライアント側端末はアプリケーション（PC&スマホ）、サービス側は証券会社側の業務及びサービスの処理システムを指している。シェア最大の同花順が提供している IT システムは、クライアント側を中心としているが、サービス側に関しては「恒生電子（Hundsun）」及び「深圳市金証科技」の 2 社が市場シェアの 80%を占めている<sup>6</sup>。

一方、クライアント側から見ると、中国のオンライン株式取引システムは、①証券会社が開発した自社専用のアプリケーション（クローズ型）、②第三者の IT 会社が作る総合的な取引アプリケーション（オープン型）に分別される。①は、各証券会社のシステムなので、自社の口座での取引のみに対応する。それに対して、②では複数の証券会社の口座にアクセスすることが可能である。

月間のアクティブ顧客数のランキングをみると、上位三社は②が占めており、顧客数で

<sup>6</sup> 「恒生電子」及び「金証科技」の 2 社は、中国における証券会社の IT サービス提供者として有名であり、主に証券会社の株式取引コアシステムの開発・メンテナンスを主要業務としており、その他には基金管理会社、保険会社、銀行、取引所に対しても、IT システムの開発に参画。アントフィナンシャルは、「恒生電子」の 20%の株を保有している。「金証科技」の持株子会社である「金証財富」は、テンセントの出資を受けている。

は同花順が2位以下に比べて圧倒的に多い状況となっている（図表6）。

株式取引アプリのトップ3社は、PC端末とモバイル端末にて、それぞれ違う特徴を示している（図表7）。特に同花順は、FinTech分野などの技術開発に力を入れており、同業の上場会社である東方財富と比べて、明らかに研究開発費が多いことがわかる（図表8）。

図表6 2018年12月の株式取引アプリのアクティブ顧客数ランキング

アプリ名	開発会社名	月間アクティブ顧客数(万人)
同花順	浙江核新同花順網絡信息	4,164
東方財富網	東方財富信息	1,464
大智慧	上海大智慧	891
財富漲樂通	華泰証券	811
平安証券	平安証券	642
国泰君安君弘	国泰君安証券	540
牛股王股票	北京淘金者科技有限公司	476
中信証券	中信証券	413
広発証券易淘金	広発証券	407
钠镁股票	北京文星在線科技有限公司	392

(出所) 易觀千帆のデータより野村資本市場研究所作成

図表7 同花順・大智慧・東方財富のサービス内容の比較

	PC端末での特徴	モバイル端末での特徴
同花順	プラットフォームは無料で提供し、付加価値のあるサービスに対して有料で提供する営業戦略。主に個人向けの金融情報、データサービス、モバイルサービスなどをオンラインで提供。	業界初に携帯電話のプロバイダーである中国電信、中国移动通信及び中国聯合通信と提携し、モバイル側の顧客を囲い込む。当初は割安なショートメッセージを中心に、金融情報を提供したが、スマートフォンが出現してから、これらの顧客は同社のモバイルアプリのユーザーの源となり、株式取引をはじめとする多様なサービスを提供。
大智慧	個人向けはオンライン・オフラインで直接販売、法人向け(主に証券会社)は、オフラインで各営業店と直接契約を結ぶ。	オンラインでの中継・ショートビデオに注力。
東方財富	総合金融ポータルサイト(金融、経済などの分野の情報を総合的に提供するサイト)では人気No.1に、金融データサービスとサイトの広告を主な収入源に。	基金代理販売に注力、「チベット同信証券」を買収し、「東方財富証券」と改名。中国初の証券会社ライセンスを保有するネット金融サービス会社となり、モバイルアプリにて同証券の口座開設・株式取引、資産管理プランなどを提供。

(出所) 各社年次報告書より野村資本市場研究所作成

図表8 同花順・東方財富の研究開発費の比較

		2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
同花順	研究開発費(万元)	5,422	7,842	7,718	8,032	11,525	27,887	29,662	34,821	39,606
	研究開発費が営業収入に占める割合	25.3%	36.4%	44.9%	43.7%	43.4%	19.3%	17.1%	24.7%	28.6%
東方財富	研究開発費(万元)	1,097	4,085	3,960	3,968	7,067	14,894	17,840	18,204	25,032
	研究開発費が営業収入に占める割合	5.9%	14.6%	17.8%	16.0%	11.6%	5.1%	7.6%	7.2%	8.0%

(出所) 各社年次報告書より野村資本市場研究所作成

Ⅲ 顧客インターフェースを巡る大手証券会社と株式取引アプリ開発会社との競争

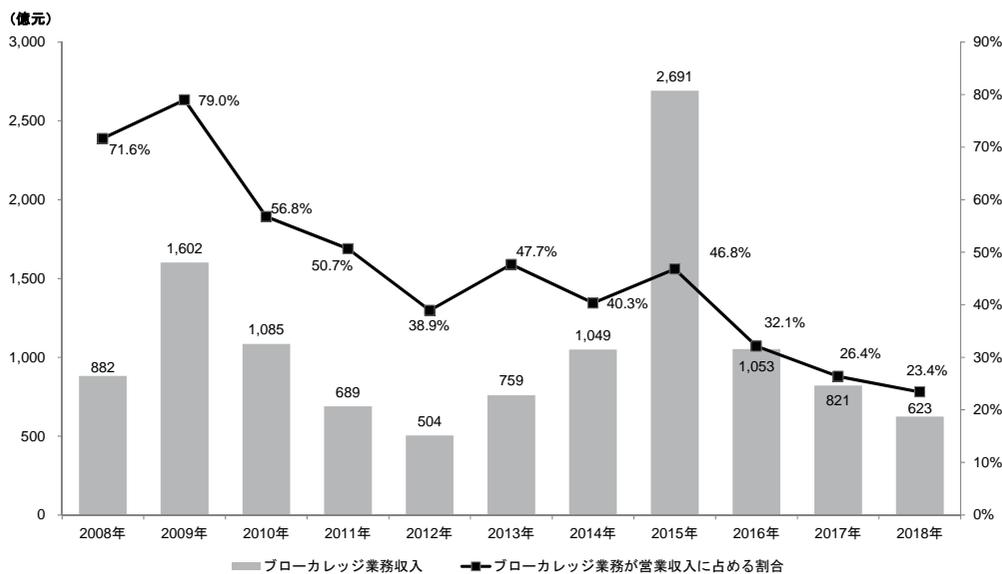
1. 大手証券会社のウェルスマネジメントへのビジネスモデルの転換

中国における証券会社は、今までブローカレッジ業務を中心に取り組んできており、ブローカレッジ業務の手数料収入が営業収入に占める割合が、2009年では79%に達していた。一方で、価格競争の激化や、証券市場の不安定な状況などにより、手数料収入で安定した収益を獲得することが難しい。こうした中で、同割合は2009年から低下しつづあり、2018年には23.4%まで低下した（図表9）。

ブローカレッジ業務収入が営業収入に占める割合が低下している背景には、売買仲介手数料が欧米諸国や日本の証券会社よりもはるかに低い水準（売買高の0.02%）までに低下していることがあげられる。激しい価格競争の中で、支店数が多く手数料率が低い証券会社において、より多くの顧客を獲得できるという状況も限界に達しつつある。

こうした背景の下で、中国の証券会社は、ブローカレッジ業務から総合的な金融サービスを提供するウェルスマネジメントへの移行を余儀なくされている。株式取引だけに依存するのではなく、顧客を引き寄せるために、金融情報の提供及び基金（投資信託）の代理販売などにも注力する必要性が出てきた。証券会社としては、これらのサービスをスマートフォンで顧客に提供するため、従来あまり重視していなかった総合的サービスプラットフォーム（アプリによる）の構築に注力し始めている。

図表9 中国の上場証券会社のブローカレッジ業務の手数料収入及び営業収入に占める割合



（出所）中国証券業協会より野村資本市場研究所作成

## 2. 協力関係から競争への変化

こうした背景の下で、本来協力関係であった証券会社と同花順の間に、少しずつ乖離が生まれ始めている。本来、証券会社が同花順と提携する目的は、システム開発の費用を下げ、同花順を通じて顧客開拓をすることであった。しかし、実際に広告などのコストをかけて開拓した顧客の殆どは、富裕層とは言いがたい顧客で、また手数料率を他社と常に比較しながら取引を行う小規模投資家であった。さらに、証券会社にとって同花順に依存することは、顧客情報を同花順に把握され、思うように操られる恐れもある。例えば、同花順が、株式の売買手数料が高い大手証券会社の顧客に対し、低手数料の中小証券会社に意図的に移籍するように促すような行為をする可能性もあり<sup>7</sup>、同花順に高い手数料を支払っている証券会社にのみ顧客勧誘するような恐れもある。前述の通り、同花順としても、顧客情報を持ち、自社のアプリで取引する投資家に対し、公募基金の代理販売業務への誘導は、いくらでも可能となるため、提携している証券会社の大事な収入源を奪うこととなる。

2015年に、証監会は「証券会社の外部から情報システムへの接続の評価認証規範」を公布し、外部から証券会社の情報システムに接続する場合は、証券取引のコマンドは、証券会社がコントロールし、システム内で把握可能としないといけないと規定した。同規範は、2015年当時の株式市場の暴落を背景に、取引所外で行われる非合法的な信用取引の禁止を目的としたものであったが、この問題が解決された後、同規則による影響はそれほど大きくなっていなかった。しかし、規則改正を機会に、一部の大手証券会社は、同花順との協力関係を破棄し、自ら開発したアプリを顧客に使わせようとし始めた（図表10）。これに対して、同花順は、中小の証券会社との協力関係を一層強化する一方、自社のサービス強化を目指し、AIを活用した銘柄推奨システムや、公募ファンドを対象としたロボ・アドバイザーを開発するなど、差別化を図ろうとしている。これらの分野を対象に、実際に同花順が開発したアプリには、「i問財」、「人工知能株式選択」、「iFinDロボ・アドバイザー」等がある。

図表10 第三者の証券取引アプリを拒否した大手証券会社

中信証券	海通証券	広発証券	華泰証券	国泰君安証券
申万宏源証券	国信証券	方正証券	興業証券	安信証券

(出所) 証券時報報道より野村資本市場研究所作成

<sup>7</sup> 可能なやり方として、取引する証券会社の選択画面で、同花順に高い手数料を支払う証券会社にハイライトを付けたり、順番を前にすることが想定される。

## IV 結びにかえて

中国株式市場では、インターネットの普及と個人投資家層の拡大が相乗効果を生む形で、欧米・日本と比べて小口投資家の比重がきわめて高い独特のセカンダリー市場構造が生まれた。その特異な環境の中で、同花順のように証券業の免許を持たない第三者のネット企業が、個人投資家からの発注を受けるインターフェースとして、大きな役割を果たしてきたといえよう。ちなみに、中国では公募ファンド（基金）でも、銀行・証券に属さない独立系が運営するオンライン・プラットフォームが販売チャネルとして重要な地位を占めている<sup>8</sup>。

一方、最近では、証券会社も顧客データの獲得・囲い込みを狙って株式取引アプリを含む取引システムの自社開発に注力し始めており、今後もネット企業がリテール投資家のインターフェースを握り続けるかどうかはわからない状況となっている。実際、大手証券会社のいくつかは、当局の規制強化を口実に、同花順との協力関係を断ち始めており、これまでの補完関係は変化しつつある。

同花順等の第三者企業側は、規制強化や大手証券会社離れにより、株式取引のインターフェースとしての従来のビジネスが行えなくなる可能性もある。対策として、同花順は公募ファンドなど金融商品の代理販売や、AIを用いたロボ・アドバイザー等、付加価値の高い資産運用サービスに注力し始めている。第三者の株式取引アプリ開発会社と大手証券会社の間での競争が、投資家にとってどのような形でサービス向上に繋がっていくのか、注目される。

<sup>8</sup> 宋良也「多様化する中国の公募ファンド販売チャネルと独立基金販売会社」『野村資本市場クォーターリー』2018年冬号参照。