

株式市場がとらえるインターネットの構造変化

山科 拓 BNPパリバ証券株式会社 アナリスト

ロシアから大型の新規上場などエマージングマーケットが目立つ 中国では法規制による参入障壁の影響が顕著に現れる

『インターネット白書2010』では産業構造の変化がいかに株式市場に反映されているかを、スマートフォン、タブレットデバイスの拡大とハード各社の株価動向、ネット企業の株価動向では中国ネット企業、ソーシャル系、旅行サイト、クラウド系などの上昇が見られることなどを取り上げてきた。

その後も同様の流れは続き、2010年5月26日にはアップルがマイクロソフトの時価総額を超え、また2011年4月7日にはスマートフォンを商品の主軸とするHTCの時価総額が世界最大手の携帯電話メーカーであるノキアの時価総額を超えたことが報じられた。

Eコマースの専門サイトが躍進

現在のインターネット企業の時価総額ランキングと過去2年間の株価動向を資料2-4-1に挙げているが、ネット企業では昨年、一昨年と同様の傾向として、クラウド関連企業、ソーシャル関連企業、中国関連企業の時価総額やその上昇率が目立つ。一方、エーソス、スタートトゥデイ、オープンテーブル、エムスリー、アンセストリーといった専門サイト(特にEコマース)でいくつか大きく時価総額を上昇させているところもある。

各国の法規制の影響が顕著になった一年

また、メール・ドット・ルーを筆頭にエマージングマーケットからの大型のIPO(Initial Public Offering、新規株式公開)も数件見られた。最大手では引き続き中国企業の株価上昇が目立つが、こうした動きの背景にはもちろん中国でのブロードバンド利用、3G利用の促進が

指摘できるものの、この1年について言えばさらに法規制による参入障壁も目立ったことが指摘できよう。そうした意味では、2010年はネット企業の事業価値は、グローバル展開におけるサービスやコンテンツのローカライズ対応はもとより、各国の法規制の影響を受けることが顕著に現れ始めた年として記憶されることになるだろう。

存在感増すエマージングマーケット

コンテンツやサービスのローカライズという観点では、1人当たりGDPは低いものの大きな人口を抱え、高成長が続くエマージングマーケットのネット企業の存在感が強くなっている。中国ネット企業が時価総額上位に名を連ねるようになって数年立つが、他の国々のネット企業も上位に現れ始めている。中でも目立つのがロシアの大手2社の新規上場で、フェースブック、グルーポン、ジンガなどへの出資で知られるDSTのカーヴアウト、メール・ドット・ルーが約75億ドルで資料2-4-1にあるように時価総額上位14位に入ったほか、この時価総額ランキング表を作成した後になるが、ロシア語検索エンジン最大手ヤンデックスが100億ドルを超える時価総額で新規上場を果たしている。

ラテンアメリカ圏内ではコマース事業者の上昇が目立ち、アルゼンチンのメルカドリブレ、ブラジルのB2Wなどが時価総額上位に名を連ねている。SNSやソーシャルゲーム、スマートフォンの販売状況などから、いずれはインド、インドネシアといった国々のネット企業が現れることになるだろう。

資料 2-4-1 時価総額ランキングと騰落率ランキング

時価総額ランキング

順位	企業名	国	時価総額 (百万米ドル)	騰落率 (12か月)	騰落率 (24か月)
1	Google	米	166,946	9.9%	34.3%
2	Amazon.com	米	87,366	57.0%	168.8%
3	Tencent	中	50,327	50.7%	177.9%
4	Baidu	中	45,047	86.7%	443.4%
5	eBay	米	39,991	41.7%	79.0%
6	priceline.com	米	24,373	165.6%	477.9%
7	Yahoo! Inc	米	21,023	-0.9%	0.6%
8	Salesforce.com	米	20,163	90.9%	351.9%
9	Yahoo! Japan	日	18,842	-5.6%	22.5%
10	Netflix	米	13,004	137.0%	480.9%
11	Rakuten	日	12,823	41.6%	74.9%
12	Alibaba.com	中	8,507	-6.7%	0.8%
13	NHN	韓	8,292	24.7%	10.8%
14	Mail.ru Group	露	7,485	新規上場	新規上場
15	Expedia	米	7,480	21.9%	73.5%
16	Sina	米	6,764	218.4%	326.4%
17	VeriSign	米	6,311	31.4%	44.1%
18	Akamai Technologies	米	6,150	-8.2%	70.8%
19	Ctrip.com	中	5,875	7.7%	138.7%
20	Netease.com	中	5,661	51.3%	42.3%
21	DeNA	日	5,373	31.3%	222.2%
22	Rackspace Hosting	米	5,224	158.1%	351.8%
23	NCSoft	韓	5,105	65.6%	64.3%
24	Renren	中	4,812	新規上場	新規上場
25	Equinix Inc	米	4,639	28.3%	74.5%
26	Gree	日	4,484	62.3%	253.1%
27	United Internet	独	4,229	50.6%	68.7%
28	MercadoLibre	ア	3,792	81.1%	283.9%
29	Level 3 Communications	米	3,732	80.3%	99.4%
30	Qihoo 360 Technology	中	3,319	新規上場	新規上場
31	IAC InterActive	米	3,117	24.3%	34.7%
32	Sohu.com	中	3,000	84.1%	44.6%
33	Youku.com	中	2,931	新規上場	新規上場
34	WebMD Health	米	2,846	22.7%	82.6%
35	ASOS	英	2,806	337.6%	554.9%
36	Shanda Interactive	中	2,778	6.4%	-27.1%
37	Seek	豪	2,424	24.7%	143.9%
38	B2W Cia Global Do Varejo	伯	2,293	30.1%	17.6%
39	Start Today	日	2,268	193.3%	485.2%
40	GSI Commerce	米	2,120	33.3%	248.0%
41	CyberAgent Inc	日	2,108	129.2%	376.1%
42	AOL	米	2,102	-4.7%	新規上場
43	Sapient	米	2,003	57.9%	215.0%
44	Rightmove	英	1,978	88.8%	218.9%
45	OpenTable	米	1,974	122.5%	211.8%
46	Shutterfly	米	1,821	202.1%	406.1%
47	M3	日	1,807	97.6%	103.2%
48	AboveNet	米	1,789	59.4%	151.8%
49	Giant Interactive	中	1,784	11.1%	-4.8%
50	Ancestry.com	米	1,763	167.8%	新規上場

(注) 2011年5月24日時点

騰落率ランキング

順位	企業名	国	時価総額 (百万米ドル)	騰落率 (12か月)	騰落率 (24か月)
1	Mail.ru Group	露	7,485	新規上場	新規上場
2	Renren	中	4,812	新規上場	新規上場
3	Qihoo 360 Technology	中	3,319	新規上場	新規上場
4	Youku.com	中	2,931	新規上場	新規上場
5	ASOS	英	2,806	337.6%	554.9%
6	Sina	米	6,764	218.4%	326.4%
7	Shutterfly	米	1,821	202.1%	406.1%
8	Start Today	日	2,268	193.3%	485.2%
9	Ancestry.com	米	1,763	167.8%	新規上場
10	priceline.com	米	24,373	165.6%	477.9%
11	Rackspace Hosting	米	5,224	158.1%	351.8%
12	Netflix	米	13,004	137.0%	480.9%
13	CyberAgent Inc	日	2,108	129.2%	376.1%
14	OpenTable	米	1,974	122.5%	211.8%
15	M3	日	1,807	97.6%	103.2%
16	Salesforce.com	米	20,163	90.9%	351.9%
17	Rightmove	英	1,978	88.8%	218.9%
18	Baidu	中	45,047	86.7%	443.4%
19	Sohu.com	中	3,000	84.1%	44.6%
20	MercadoLibre	ア	3,792	81.1%	283.9%
21	Level 3 Communications	米	3,732	80.3%	99.4%
22	NCSoft	韓	5,105	65.6%	64.3%
23	Gree	日	4,484	62.3%	253.1%
24	AboveNet	米	1,789	59.4%	151.8%
25	Sapient	米	2,003	57.9%	215.0%
26	Amazon.com	米	87,366	57.0%	168.8%
27	Netease.com	中	5,661	51.3%	42.3%
28	Tencent	中	50,327	50.7%	177.9%
29	United Internet	独	4,229	50.6%	68.7%
30	eBay	米	39,991	41.7%	79.0%
31	Rakuten	日	12,823	41.6%	74.9%
32	GSI Commerce	米	2,120	33.3%	248.0%
33	VeriSign	米	6,311	31.4%	44.1%
34	Dena	日	5,373	31.3%	222.2%
35	B2W Cia Global Do Varejo	伯	2,293	30.1%	17.6%
36	Equinix Inc	米	4,639	28.3%	74.5%
37	Seek	豪	2,424	24.7%	143.9%
38	NHN	韓	8,292	24.7%	10.8%
39	IAC InterActive	米	3,117	24.3%	34.7%
40	WebMD Health	米	2,846	22.7%	82.6%
41	Expedia	米	7,480	21.9%	73.5%
42	Giant Interactive	中	1,784	11.1%	-4.8%
43	Google	米	166,946	9.9%	34.3%
44	Ctrip.com	中	5,875	7.7%	138.7%
45	Shanda Interactive	中	2,778	6.4%	-27.1%
46	Yahoo! Inc	米	21,023	-0.9%	0.6%
47	AOL	米	2,102	-4.7%	新規上場
48	Yahoo! Japan	日	18,842	-5.6%	22.5%
49	Alibaba.com	中	8,507	-6.7%	0.8%
50	Akamai Technologies	米	6,150	-8.2%	70.8%

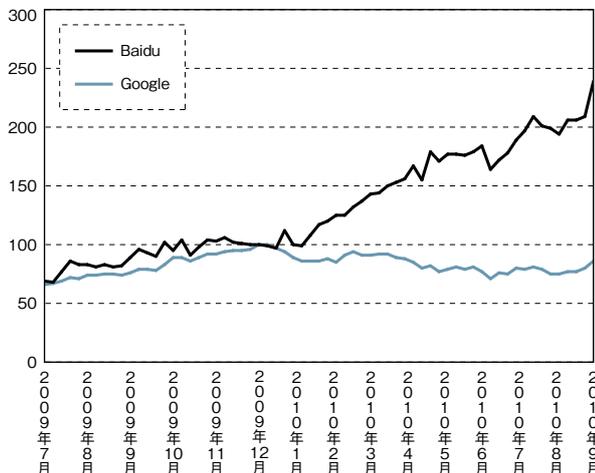
出所 Bloomberg

百度(バイドゥ)とグーグル、そして新浪(シナ) ~ 金盾とローカルサービス

グーグルが検閲などを理由に中国からの撤退を発表したのは2010年3月23日であるが、株価はこれに先立ち、問題が表面化した2010年1月以降、グーグルが一度下落傾向に入ったのに対して、バイドゥは上昇の傾向を強めた(資料2-4-2)。見方によってはグーグルからバイドゥへ中国検索エンジン市場の事業価値が移転したとも評価できよう。

中国では金盾(中国のネット検閲システム)によりフェースブックやツイッターなどのSNS・コミュニケーションツールも広くアクセスが制限されていることから、類似するサービスが多く生まれ、中でも新浪(シナ)の微博(ウェイボー、マイクロブログの意)の登録者数、アクティブユーザー数が傑出している。シナはポータルサービスでの成長性が鈍化していたことなどを理由に、リーマンショック以降の株価回復局面でもテンセントやバイドゥなどに出遅

資料 2-4-2 グーグル中国撤退問題前後のグーグルとバイドゥの株価推移



(注) 2009年12月末=100

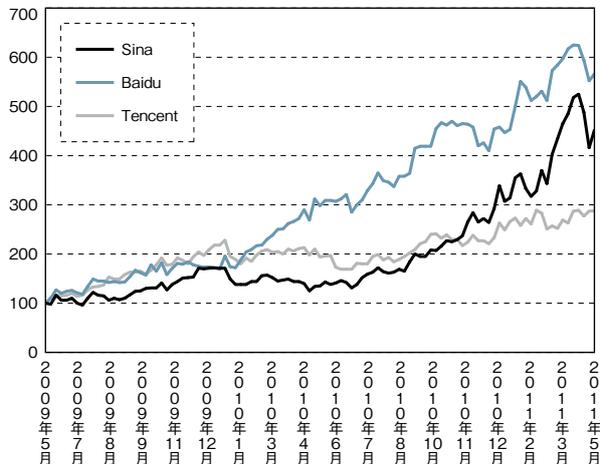
出所 Bloomberg

れていたが、ウェイボーユーザーの伸びに応じて2010年夏ごろから株価が急回復している。これも法規制により、中国ローカルで新たに生まれた事業の価値(の期待値)を反映していると評することができるだろう(資料2-4-3)。

ネットフリックスと优酷(ユーク) ～動画サービスのマルチデバイス対応への評価

中国最大手動画サイトの优酷(ユーク)は2010年12月に株式公開を果たし、株価は大幅に上昇した。収益を広告に頼っていることから「中国のユーチューブ」といった表現がなされることが多いが、コンテンツの多くは著作権処理されたものでユーチューブよりもフルレーヤネットフリックスに近いと考えられる。両社とも株価は堅調に推移しているが、特にほかの動画サービスとの比較において優位性として挙げられる共通点に、スマートフォンやタブレットへいち早く対応したことがあるだろう。ネットフリックスはスマートフォンやタブレットのみならず据え置き型ゲーム機やTVなどへの対応も早かったこともあり、昨今家電メーカーが推進しているTVのネット化においても主要なサービスとして位置づけられている。ユークについては、数ある中国の動画サイトでも、コンテンツの充実と、特にこの1年程度で普及が進んだスマートフォン、タブレット向け視聴アプリを投入することで差別化を図り、シェアを伸張させている(資料2-44)。

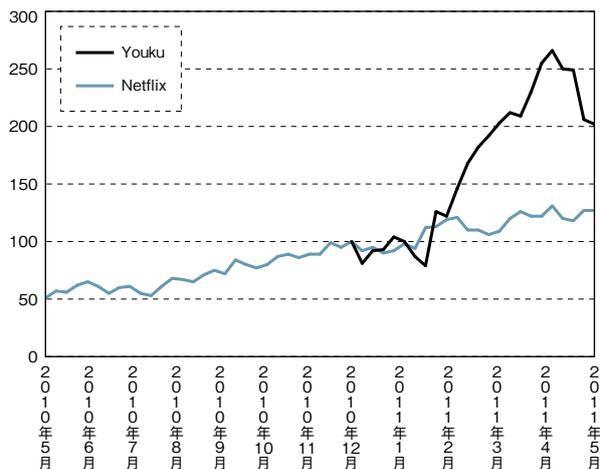
資料 2-4-3 シナ、バイドゥ、テンセントの過去2年間の株価推移



(注) 2009年5月末=100

出所 Bloomberg

資料 2-4-4 ネットフリックス、ユークの株価推移



(注) 2010年12月末=100

出所 Bloomberg

アリババとバイドゥ～制度リスクふたたび

法規制・参入障壁により中国のローカルなサービスの株価評価は高まったが、一方で法規制にまつわるリスクも顕在化しつつある。アリババグループが金融サービスの外資規制を理由にグループ会社のアリペイを取締役会の承認を得ずにCEO馬雲氏の個人会社に移動させたとされる問題は、同グループの大株主であるヤフーやソフトバンクの株価に影響を及ぼしたと考えられ、また、バイドゥがコンテンツの検閲に関して訴訟を起こされ、前後して株価が下落するなどしている。これらは最近の問題のため、今後の状況の変化次第では中国ネット株の株価全般に大きな影響を与えるだろう。



[インターネット白書 ARCHIVES] ご利用上の注意

このファイルは、株式会社インプレスR&Dが1996年～2012年までに発行したインターネットの年鑑『インターネット白書』の誌面をPDF化し、「インターネット白書 ARCHIVES」として以下のウェブサイトで公開しているものです。

<http://IWParchives.jp/>

このファイルをご利用いただくにあたり、下記の注意事項を必ずお読みください。

- 記載されている内容(技術解説、データ、URL、名称など)は発行当時のものです。
- 収録されている内容は著作権法上の保護を受けています。著作権はそれぞれの記事の著作者(執筆者、写真・図の作成者、編集部など)が保持しています。
- 著作者から許諾が得られなかった著作物は掲載されていない場合があります。
- このファイルの内容を改変したり、商用目的として再利用したりすることはできません。あくまで個人や企業の非商用利用での閲覧、複製、送信に限られます。
- 収録されている内容を何らかの媒体に引用としてご利用される際は、出典として媒体名および年号、該当ページ番号、発行元(株式会社インプレスR&D)などの情報をご明記ください。
- オリジナルの発行時点では、株式会社インプレスR&D(初期は株式会社インプレス)と著作権者は内容が正確なものであるように最大限に努めました。すべての情報が完全に正確であることは保証できません。このファイルの内容に起因する直接および間接的な損害に対して、一切の責任を負いません。お客様個人の責任においてご利用ください。

お問い合わせ先

株式会社インプレス R&D

✉ iwp-info@impress.co.jp