

# 『まいごばなし』

※スパークスのボトムアップ・リサーチを通じて、  
MY小話として舞妓さんが日本株の情報をお伝えします。

スパークスの日本株の情報発信レポート

第64号(2011年9月30日)



## 「今後のネットサービスの行方の考察」

### ■十年一昔:ITバブル時の絵空事は、それなりに実現した■

多くの人を持ち運びの容易なノートブックPCやスマートフォンを保有し、外出先から高速インターネットを利用して画像や動画を閲覧し、知人と文章だけでなくカメラを使ってリアルタイムにコミュニケーションを取る。今では特に珍しくも何とも無いこの光景は、おおむね2000年のITバブル時に企業が思い描いていた通りになり、一部は当時の想像を超えて日常に定着しました。

十年一昔とよく言いますが、とりわけITについて振り返ると、技術の進歩と普及の早さには、ただただ驚くばかりです。パソコンや携帯電話など通信端末の技術進歩や普及過程は程度の差こそあれ10年前に世間で想定された範囲に収まりました。興味深いのは、(1)インターネットを使って何をするのか、(2)どの企業がサービスの担い手になるのかという点については、当時多くの人々が予想したとおりに良い意味でも悪い意味でもならなかったことが多かったのではと思われる点です。

本稿では、インターネット利用の現状や、存在感を増すソーシャルメディア、及び今後有望視されるネットサービスについて簡単な考察を行っていききたいと思います。

### ■通信端末の普及:インターネットの利用は新興国でも日常化しつつある■

図表1は日本におけるインターネットの普及の推移を示しています。日本における人口に対するインターネット利用者の比率は、2000年の37.1%から2008年には75.3%へ倍増しました。この理由として、(1)携帯電話をはじめインターネットにアクセスするための端末が多様化したこと、(2)通信コストが低下したこと、などが上げられます。加えて、通信速度は格段に速くなり、動画や生放送の閲覧など、利用の目的も多様化しています。



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。

# 『まいごばなし』

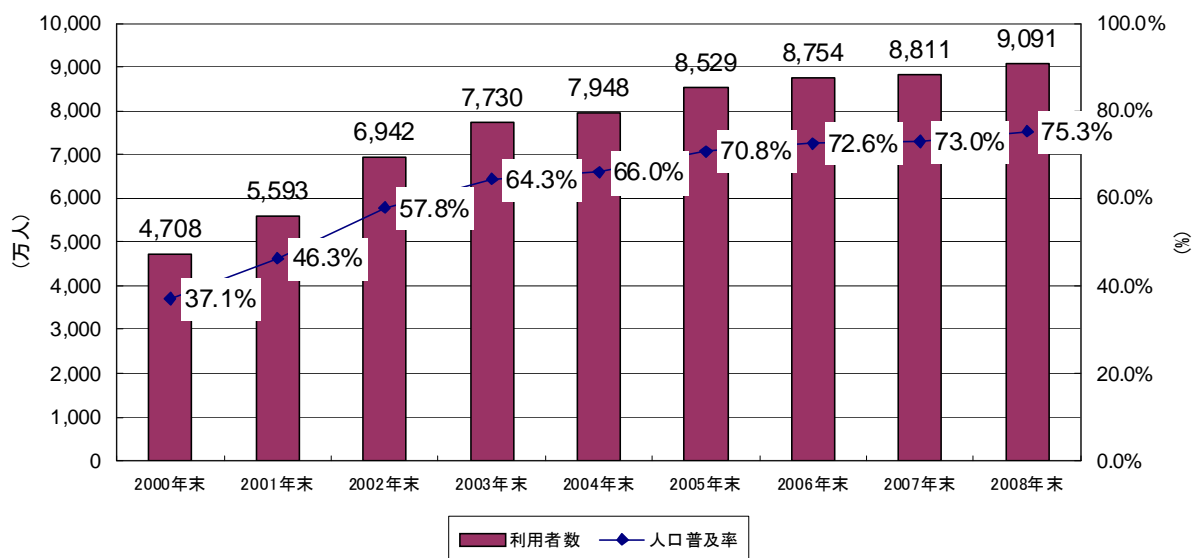
※スパークスのボトムアップ・リサーチを通じて、  
MY小話として舞妓さんが日本株の情報をお伝えします。  
スパークスの日本株の情報発信レポート



第64号 (2011年9月30日)

## 「今後のネットサービスの行方の考察」

図表1: 日本のインターネット利用者数と人口普及率の推移



出所: 平成20年 通信利用動向調査 (総務省)

今度は経済成長著しい中国のインターネット利用者動向について見ていくことにします。図表2は2005年から2009年までの中国のインターネット利用者数および普及率の推移を示しています。普及率そのものは28.9%と日本の70%強に比べれば低いものの、僅か5年間で利用者数と普及率が3倍以上増加した点は注目に値します。



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。

# 『まいごばなし』

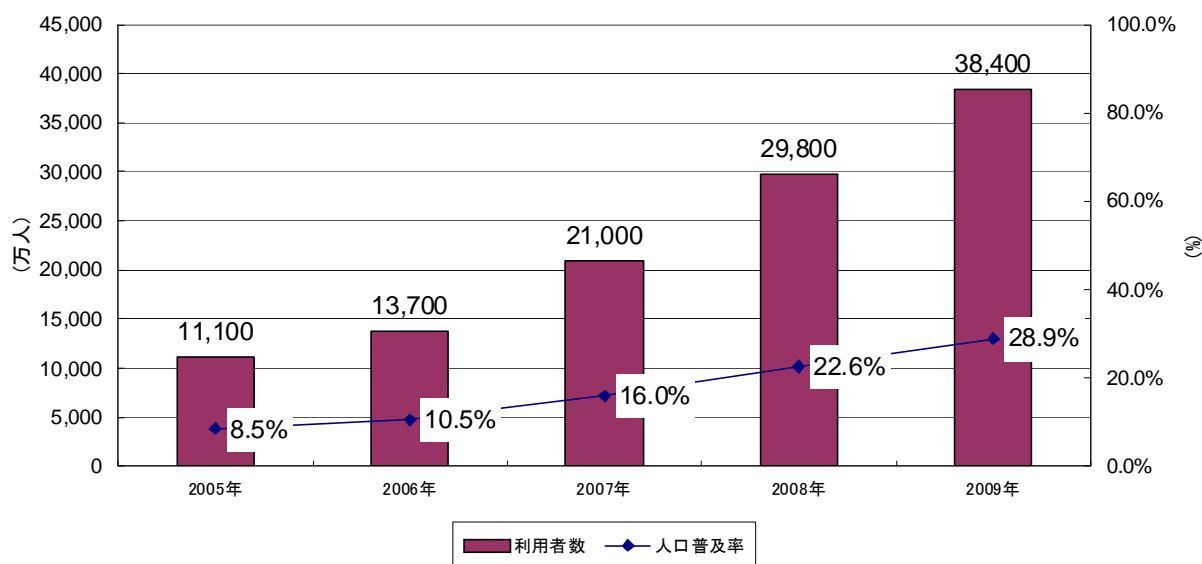
※スパークスのボトムアップ・リサーチを通じて、  
MY小話として舞妓さんが日本株の情報をお伝えします。  
スパークスの日本株の情報発信レポート

第64号(2011年9月30日)



## 「今後のネットサービスの行方の考察」

図表2: 中国のインターネット利用者数と人口普及率の推移



出所: Statistical Reports on the Internet Development in China 25<sup>th</sup> (CNNIC)

また、中国をはじめ新興国は、通信インフラやコスト負担の面で若干難があるものの、ショートメッセージサービスやブログ及びSNSの利用など負荷の軽いコンテンツを利用することは急速に普及しています。依然先進国との差はあるものの、インターネットの利用は既に日常化していることが理解できます。



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。

# 『まいごばなし』

※スパークスのボトムアップ・リサーチを通じて、  
MY小話として舞妓さんが日本株の情報をお伝えます。  
スパークスの日本株の情報発信レポート



第64号(2011年9月30日)

## 「今後のネットサービスの行方の考察」

### ■ソーシャルメディアの台頭:エジプト革命が示したもの■

インターネットや各種通信端末の利用は、単なるコミュニケーションの電子化にとどまりません。特にここ数年ではFacebookをはじめとしたソーシャルメディアの台頭が著しく、それらの果たす役割が今まででは考えられなかったような影響力を持ち始めています。

今年の年初、エジプトで民主化を求めるデモが起こり、長らく続いたムバラク政権は崩壊に至りました。このデモが従来のそれと異なるのは、FacebookやTwitterなどソーシャルメディアを介した呼びかけが原動力のひとつとなった点にあります。

デモの際に広く行き渡ったとされる"a rock in one hand, a cell phone in the other.(右手に石を、左手に携帯電話を)"という象徴的なメッセージは、エジプト革命に限らず、ソーシャルメディアの影響力を具現化した事例として後世に語られると思われれます。

### ■新興インターネット企業投資:一捻り加えれば伝統的アプローチは有効か?■

図表3は米国で話題になっている代表的な新興インターネット企業をまとめたものになります。各社ともインターネット利用端末の多様化・高度化や通信速度の上昇などをチャンスと捉え、存在感を高めています。



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。

# 『まいごばなし』

※スパークスのボトムアップ・リサーチを通じて、  
MY小話として舞妓さんが日本株の情報をお伝えします。

スパークスの日本株の情報発信レポート

第64号(2011年9月30日)



## 「今後のネットサービスの行方の考察」

図表3: 米国の代表的な新興インターネット企業群

企業名	設立もしくはサービス開始(年)	時価総額(百万ドル)	業務内容
Netflix	1997	6,796	定額制DVDレンタルおよびビデオ・オン・デマンド型レンタルサービス
Pandora Media, Inc	2000	1,734	インターネット・ラジオ
LinkedIn	2003	7,214	SNS(ソーシャル・ネットワーキング・サービス)
Facebook	2004	未上場	SNS(ソーシャル・ネットワーキング・サービス)
Zillow Inc	2005	740	オンライン不動産情報提供サイト
Twitter	2006	未上場	ミニブログ
Zynga	2007	未上場	ソーシャル・ゲーム
Hulu	2007	未上場	ビデオ・オン・デマンド
Evernote	2008	未上場	クラウド(オンライン・ストレージ・サービス)
Dropbox	2008	未上場	クラウド(オンライン・ストレージ・サービス)
Groupon	2008	未上場	共同購入型クーポンサイト

出所: 会社情報などを基にスパークス・アセット・マネジメント作成。

時価総額は2011年9月22日時点

しかし、前回のITバブルの経験に習うのなら、この中で10年後も変わらず注目を集め続けられる企業はごく一握りになる可能性が極めて高いと考えられます。また、まだ見ぬ企業が近い将来に登場してインターネット産業の覇権を握ることも十分に想定されます。



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。

# 『まいごばなし』

※スパークスのボトムアップ・リサーチを通じて、  
MY小話として舞妓さんが日本株の情報をお伝えします。  
スパークスの日本株の情報発信レポート

第64号(2011年9月30日)



## 「今後のネットサービスの行方の考察」

栄枯盛衰の激しいインターネット企業への投資においても、伝統的なアプローチは有効と考えます。具体的な評価ポイントとして、以下の3点が挙げられます。

- (1) 継続的に新しいサービスを提供し、かつ利用者の評価を受けて即座に利便性の改善が出来る目利き
- (2) 見た目の損益ではなく、キャッシュ・フローの増加を伴った企業規模の拡大を執行出来る経営陣
- (3) 常識の範囲内で正当化出来る株価バリュエーション

過去のITバブル時を振り返ると、株式市場の参加者は、(1)はある程度想定できたものの、(2)と(3)について過大な期待を抱いたことが問題であったように思われます。

果たして、今後10年間という時間軸でインターネット産業はどのように変貌を遂げ、それに対して株式市場はどのようにそれら企業を評価していくのでしょうか。「歴史は繰り返す」のか、それとも「愚者は経験に、賢者は歴史に学ぶ」のか。一投資家として、過去の反省を踏まえつつ、有望な成長産業であるこれら企業から投資リターンを得られるように努力したいと考えます。

※当コラムに掲載された企業は、あくまでも当コラムの内容の理解を深めて頂くためのご参考として掲載したものであり、個別企業を推奨しているものではありません。

※当コラムは執筆者の見解が含まれている場合があり、スパークス・アセット・マネジメント株式会社の見解と異なることがあります。



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。