

香港株式市場フラッシュ

”中国ネットサービスの両雄と後に続く新星”

リサーチ部 李一承

Tel: 03-3666-0707

E-mail: icheng.lee@phillip.co.jp



2020年7月20日号(2020年7月17日作成)

”ネット2強の時価総額がともに6,000億USD台超え“

中国ネットサービス2強の株価が堅調だ。香港主要3指数であるハンセン指数、H株指数、レッドチップ指数ともに年初の水準を下回って推移するなか、7月13日時点で、**テンセント(700)**は年初来38%上昇したほか、**アリババ・グループ(9988)**も同23%上昇となった。7/16のアリババ・グループとテンセントの時価総額がそれぞれ6,638億USD、6,494億USDに達した。米国5強GAFAMの一角の**フェイスブック(FB)**の時価総額が6,869億USDであることから、中国のネットサービス両雄が時価総額でGAFAMの一角を崩す可能性が現実味を帯びてきたように見受けられる。世界最大の単一市場、かつ当局による強固な保護策が施される中国市場で2強が膨大なユーザー数やビッグデータを囲い込み、ネット同業への買収や出資でサービスを増やし、収益のすそ野を拡大させる針路に迷いは見られない。

世界の時価総額TOP10一覧(2020年6月末時点)

順位	企業名	時価総額(USD)
1位	サウジアラムコ	1兆7,328億USD
2位	アップル	1兆5,811億USD
3位	マイクロソフト	1兆5,433億USD
4位	アマゾン・ドット・コム	1兆3,760億USD
5位	アルファベット	9,664億USD
6位	フェイスブック	6,474億USD
7位	テンセント	6,146億USD
8位	アリババ・グループ	5,804億USD
9位	バークシャー・ハサウェイ	4,334億USD
10位	ビザ	4,112億USD

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

”2020年1-3月期決算も2強揃って好業績“

テンセントの2020年1-3月期業績は、前年同期比26%増収(1,080億円)、純利益が同6%増益(288億円)だった。ユーザーへの課金収入の付加価値サービスは同27%増収(624億円)となり、うちオンラインゲームは同31%増収(372億円)だった。フィンテック・法人向けサービスは同22%増収(264億円)、ネット広告事業が同32%増収(177億円)と全般的に好調だった。また、メッセージングアプリのWeChatの世界MAU(月間アクティブユーザー数)は前年同期比8.2%増の12億人に達した。

アリババの2020年1-3月期業績は、前年同期比22%増収(1,143億円)に対し、純利益が同88%減(31億円)だったが、のれん償却や、相場急変に伴う上場企業への株式投資収益に係る評価損の拡大といった一時的要因を除くNon-GAAPの調整後純利益では同11%増の222億円だった。売上6割を占める中国Eコマース小売が同21%増収となったことが業績に寄与したほか、売上高の1割を占めるクラウド事業も同58%増収。また、全世界における同社の年間アクティブ消費者数は9.6億人に達し、うち中国は前年同期比7,200万人増の7.26億人に上った。

”保護政策で中国の2強が世界の2強を目指す“

2003年から中国に進出したグーグルが2010年、中国当局のネット検閲などを理由に中国市場から撤退した。グーグルのほか、ツイッター、フェイスブック、ユーチューブなど米系SNSも中国での利用ができなくなった。約14億の人口を抱える中国にとって「和諧(わかい)社会」(注)が国家の根幹をなしていることから、対中批判が散見される米系SNSは中国当局と対峙することとなり、中国市場からの撤退を余儀なくされたことが必然的だった。一方で、中国企業による国内SNS市場の寡占を中国当局が半ば公然と奨励する側面もうかがえる。

(注)「和諧社会」とは、矛盾のない調和のとれた社会のことを指す中国のスローガンである。

上記のような経緯を背景に中国系SNS企業が相次いで成長してきた。グーグルに対して**バイドゥ(BIDU)**、アマゾン・ドット・コム(AMZN)に対してアリババや**JDドットコム(JD)**。ユーチューブに対してYoukuやテンセントビデオ、および**アイチイー(IQ)**。インスタグラムに対してTikTokやKwai。**ツイッター(TWTR)**に対して**Weibo(WB)**。WhatsAppに対してWechatやQQ。日本のニコニコ動画に対しても**ビリビリ(BILI)**のような類似サービスが成長中だ。(注:太字は米国株式市場における上場企業である。)

これらの企業はネットサービス2強であるアリババとテンセントがこれまで構築したプラットフォームの上で、斬新なアイデアとサービスを次々と増やすことで業績を拡大させている。今や、アリババのECサイトでCtoCのTaobao(淘宝)、BtoCのTモール(天猫)、およびテンセントのWechatなどは日本でも身近に利用できるサービスとなっている。

”BAT傘下企業の香港上場で香港市場が一層活性化“

これまで、中国系ネット関連企業の多くが米国市場を上場先として選んできた。テンセント傘下の**テンセント・ミュージック・エンターテインメント(TME)**、および**バイドゥ傘下のアイチイー**など、BAT(バイドゥ、アリババ、テンセント)などのネット大手の傘下企業が多い。そのような状況下、米当局による米市場上場の中国企業への締め付け強化で、多くのネット・IT企業が香港市場での上場を目指す見込まれる。直近では、アリババの子会社で電子決済サービス「支付宝(アリペイ)」を運営する**アント・フィナンシャル**が香港市場での上場計画を明らかにした。時価総額2,000億USDを目指す同社の香港上場が実現すれば今年の世界最大規模のIPOになる模様だ。

米IT関連企業の時価総額合計が米S&P500指数の時価総額合計の25%以上に達したほか、ハイテク企業に代表されるナスダック総合指数の上昇もGAFAMの牽引による。中国系ネット・IT関連企業の上場および投資資金の流入により、米国市場に引けを取らないペースで香港市場の時価総額拡大が加速することも想定されよう。

【レポートにおける免責・注意事項】

本レポートの発行元: フィリップ証券株式会社 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町4番2号

TEL: 03-3666-2101 URL: <http://www.phillip.co.jp/>

本レポートの作成者: 公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員、国際公認投資アナリスト 笹木和弘
リサーチ部 李 一承

当資料は、情報提供を目的としており、金融商品に係る売買を勧誘するものではありません。フィリップ証券は、レポートを提供している証券会社との契約に基づき対価を得ております。当資料に記載されている内容は投資判断の参考として筆者の見解をお伝えするもので、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当資料の一部または全てを利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。当資料の一切の権利はフィリップ証券株式会社に帰属しており、無断で複製、転送、転載を禁じます。

<日本証券業協会自主規制規則「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則 平 14.1.25」に基づく告知事項>
本レポートの作成者であるアナリストと対象会社との間に重大な利益相反関係はありません。