

後藤 英紀

Hideki Goto

ブロードバンドでネット市場は再び活性化するのか

- 証券アナリストの視点から見た、インターネット市場とブロードバンド普及

June, 2002
hide.goto@db.com

Deutsche Bank
Group



論点

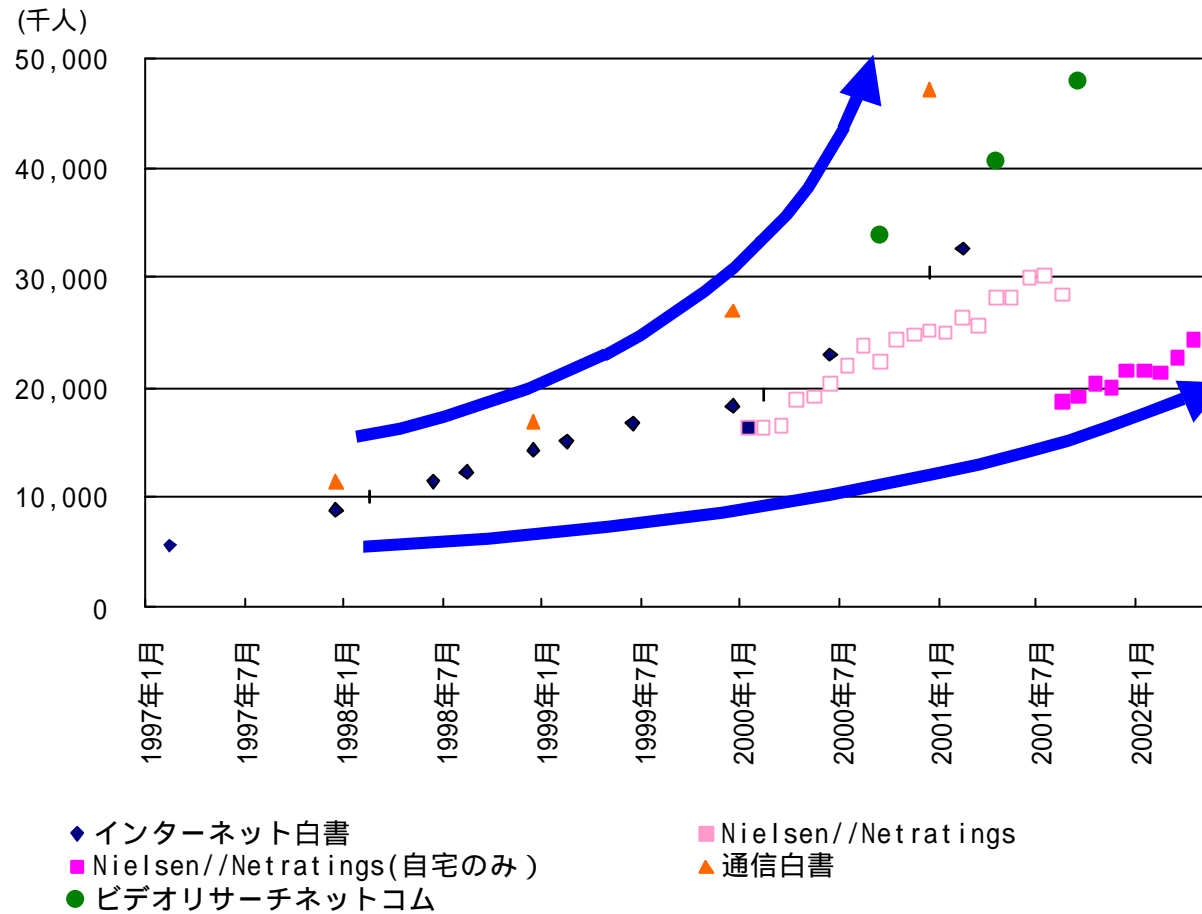
- 株式市場から見て、この3年インターネット市場に何が起こったのか
 - 市場の評価はどのように変わったか
 - 何が評価を変えさせたのか
 - 得られた教訓は何か

- ブロードバンドに対する見通しは？
 - 普及ペースをどのように見ているのか
 - 儲かっている事例は、足元の注目領域はどこか

- ブロードバンドはインターネット市場を再び活性化させるのか
 - 教訓、事例を踏まえ、再活性化に向けた注目点は

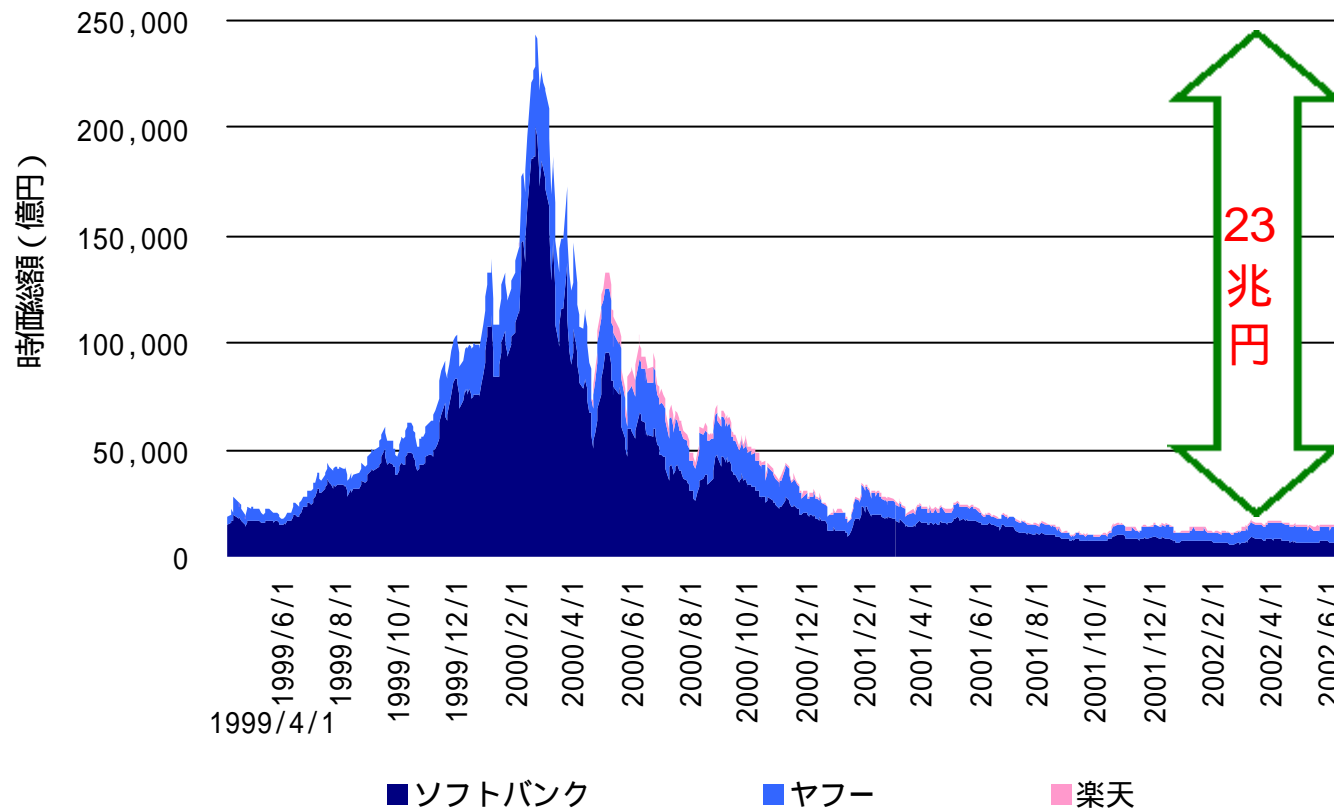
インターネットユーザーの推移

基本的には右肩上がりだが...



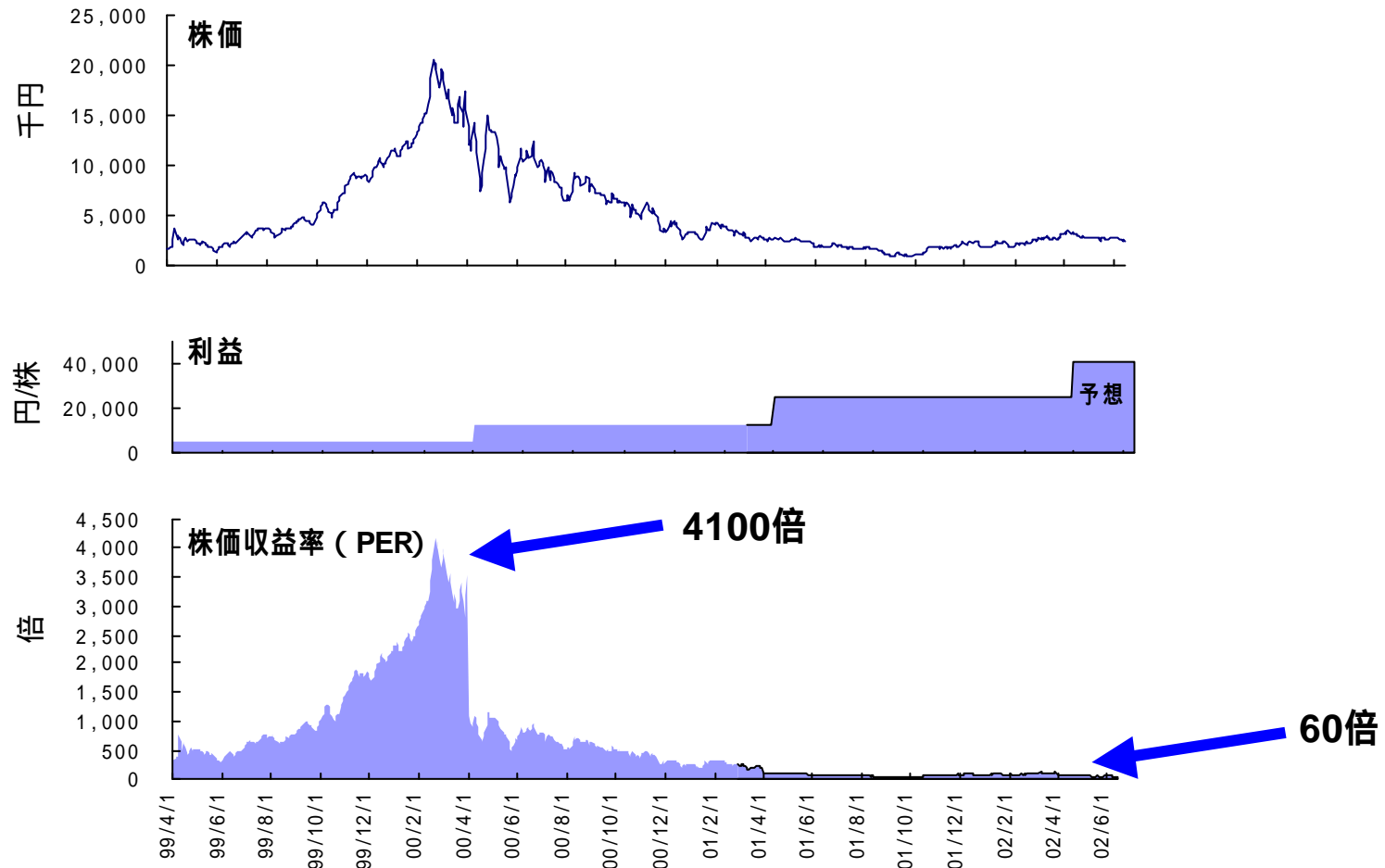
出所：各社公表データ

資本市場の評価は ... インターネット代表企業の株価推移



出所：データストリーム

基本的には期待の剥離 ... 下がる株価収益率 (PER) : ヤフーの場合



出所：データストリーム、ドイツ証券

なぜ、期待は膨らみ、そして剥離していったのか

■ 期待

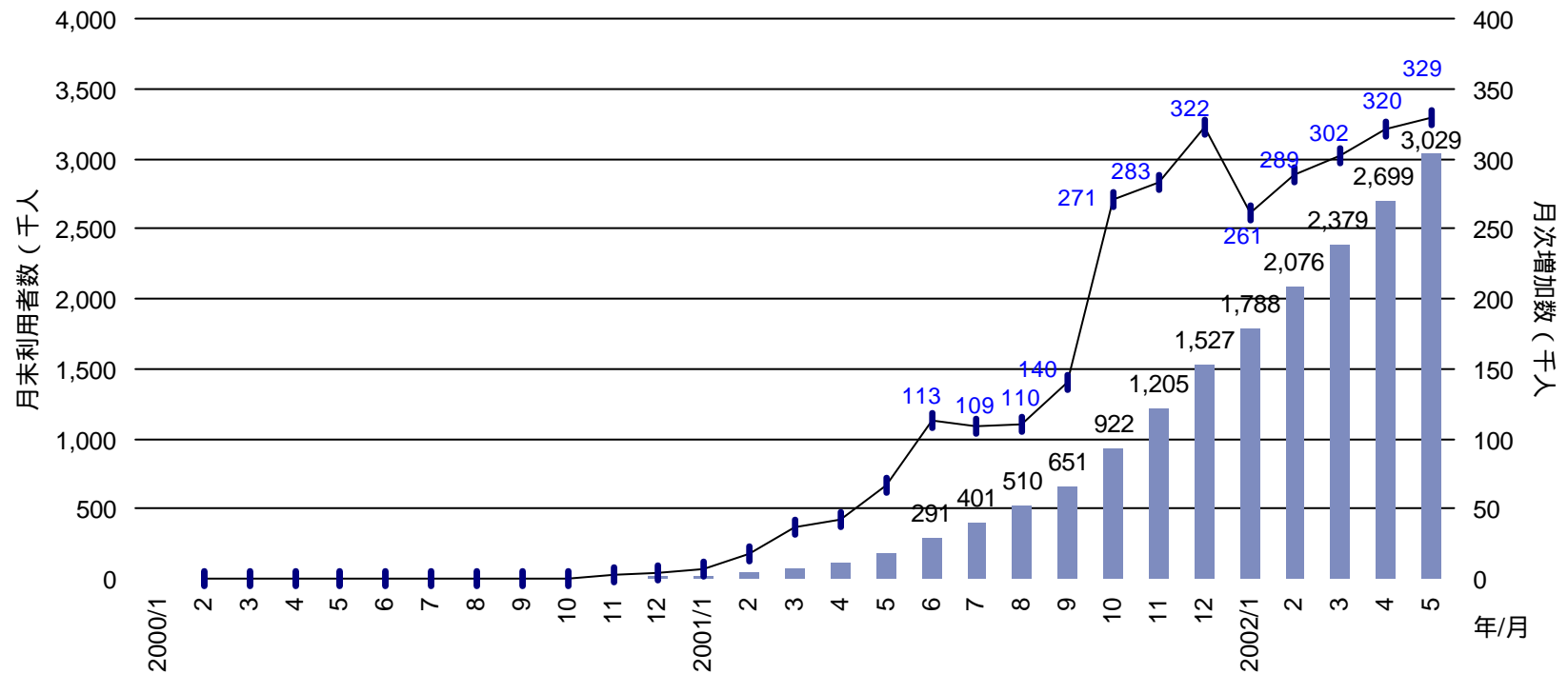
- インターネットは、新たなメディアとしてテレビに相当する、ひょっとするとテレビ以上の市場が形成されるだろう。
- 情報流通の合理化で“中抜き”が急速に進み、産業構造の変革が進むだろう。その際に、付加価値はインターネット内に移転すると思われる。

■ 剥離

- インターネット広告には思った程の効果が確認できない。広告市場の縮小でメディアとしての成長が足踏み状態。新たなコンテンツの登場も期待薄。
- 従来からの慣行の壁は厚いし、現状では柔軟性のある既存の構造の方が合理的。

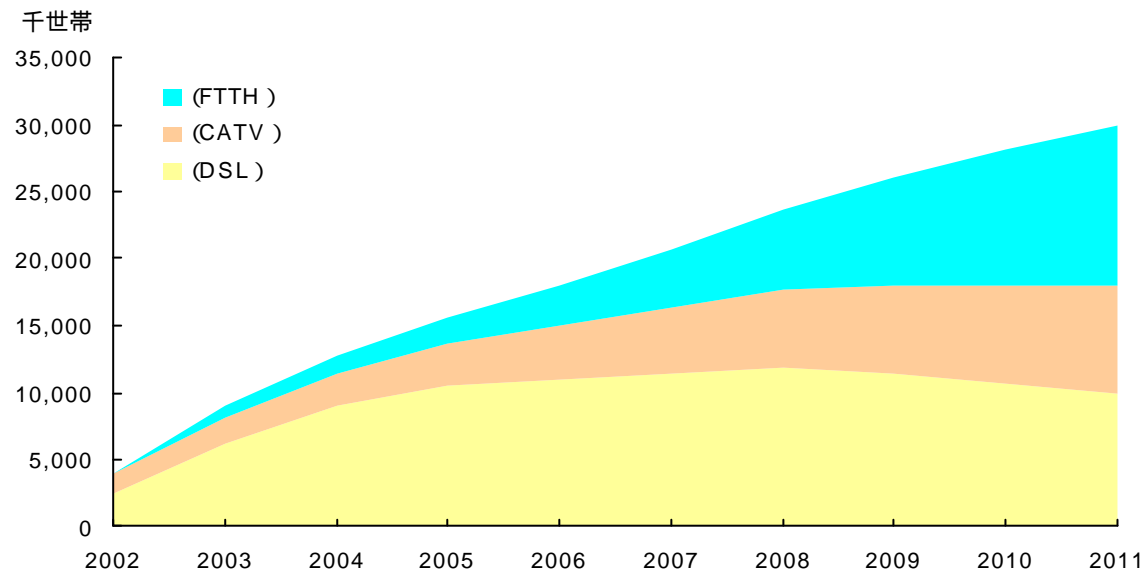
加速し始めたブロードバンドの普及

月次30万件増が続くADSL加入



出所：電気通信事業者協会

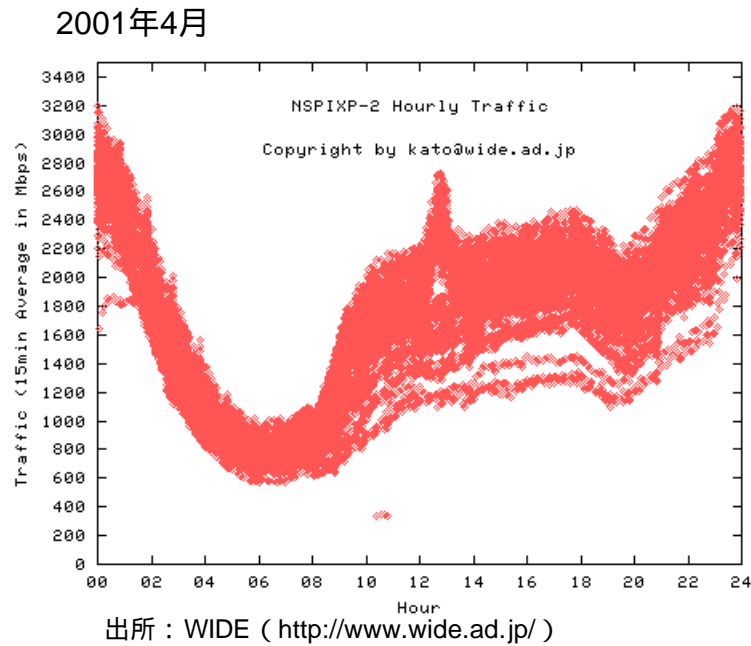
今後のブロードバンド普及予想 当面はADSL接続が牽引



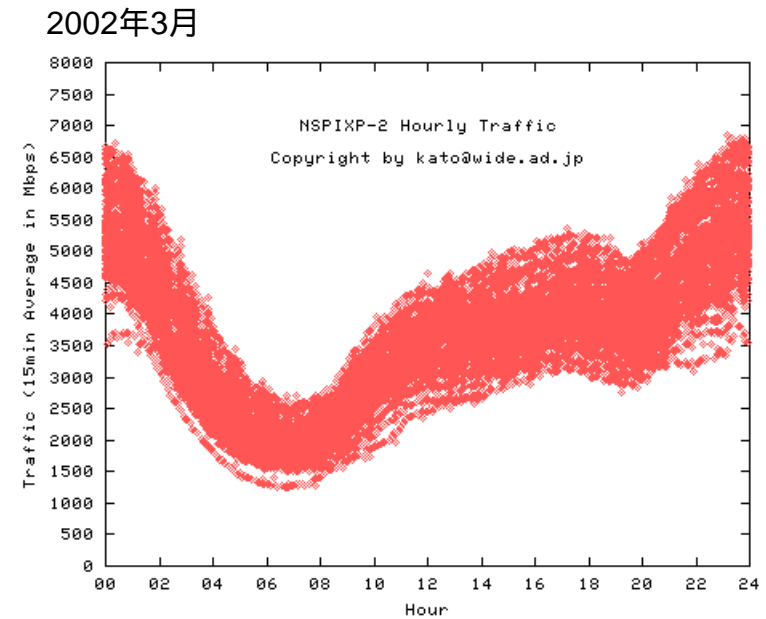
	2002/3	2003/3	2004/3	2005/3	2006/3	2007/3	2008/3	2009/3	2010/3	2011/3
インターネット										
IP世帯数	20,000	23,100	26,000	28,400	30,000	31,900	33,000	33,900	34,500	35,000
IP普及率	42.6%	49.1%	55.3%	60.4%	63.8%	67.9%	70.2%	72.1%	73.4%	74.5%
ブロードバンド										
BB世帯数	4,000	8,900	12,700	15,600	18,000	20,700	23,700	26,100	28,200	30,000
BB普及率	8.5%	18.9%	27.0%	33.2%	38.3%	44.0%	50.4%	55.5%	60.0%	63.8%
BB/IP	20.0%	38.5%	48.8%	54.9%	60.0%	64.9%	71.8%	77.0%	81.7%	85.7%
BB内訳										
(DSL)	2,400	6,200	8,900	10,400	11,000	11,500	11,800	11,400	10,700	10,000
(CATV)	1,450	1,900	2,500	3,200	4,000	4,900	5,800	6,600	7,300	8,000
(FTTH)	15	800	1,300	2,000	3,000	4,300	6,100	8,100	10,200	12,000

出所：ドイツ証券

インターネットトラフィックに生じ始めた変化 国内主要インターネットエクスチェンジ (NSPIXP-2) の24時間トラフィック



1年で



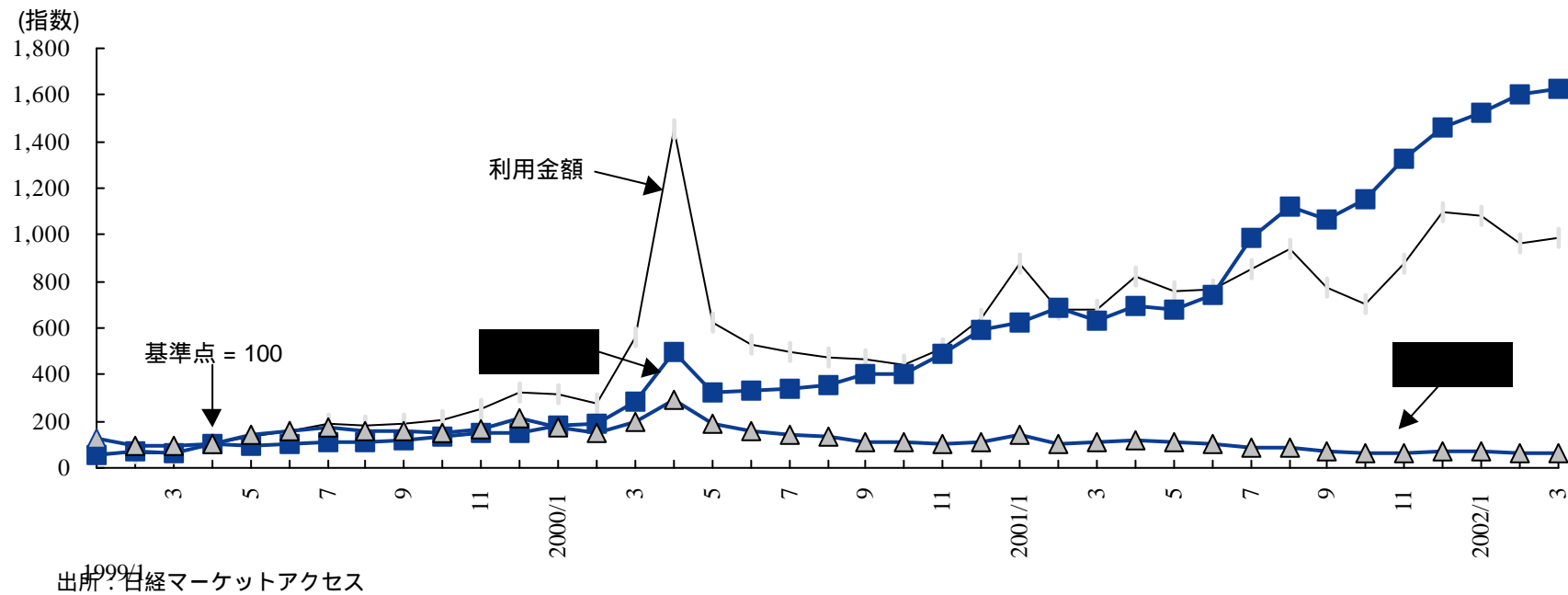
結局、目が向くのはインターネット“周辺”ビジネス

- 昨年までの昼休み、深夜のアクセス集中から21-24時のプライムタイム形成へ。
- ブロードバンドユーザーのインターネット利用時間は2倍、ページビューは3倍(出所: Nielsen//Netratings)。

一見メディアとしての
地位向上だが

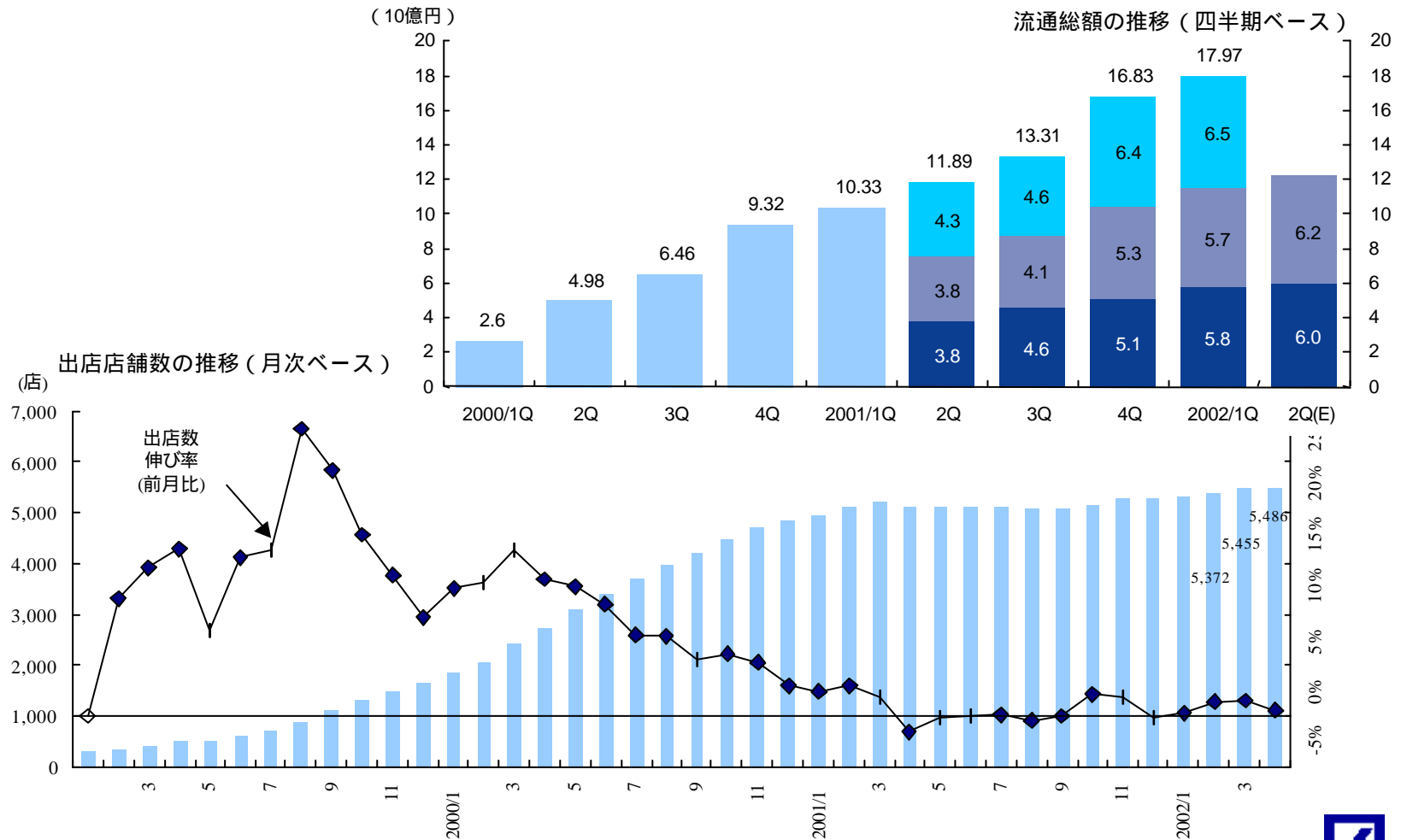
- ユーザーはまだまだ常時接続のメリットを享受しているに過ぎない。
- ブロードバンドとしての利用は、まだまだ。

堅調なEコマースの成長



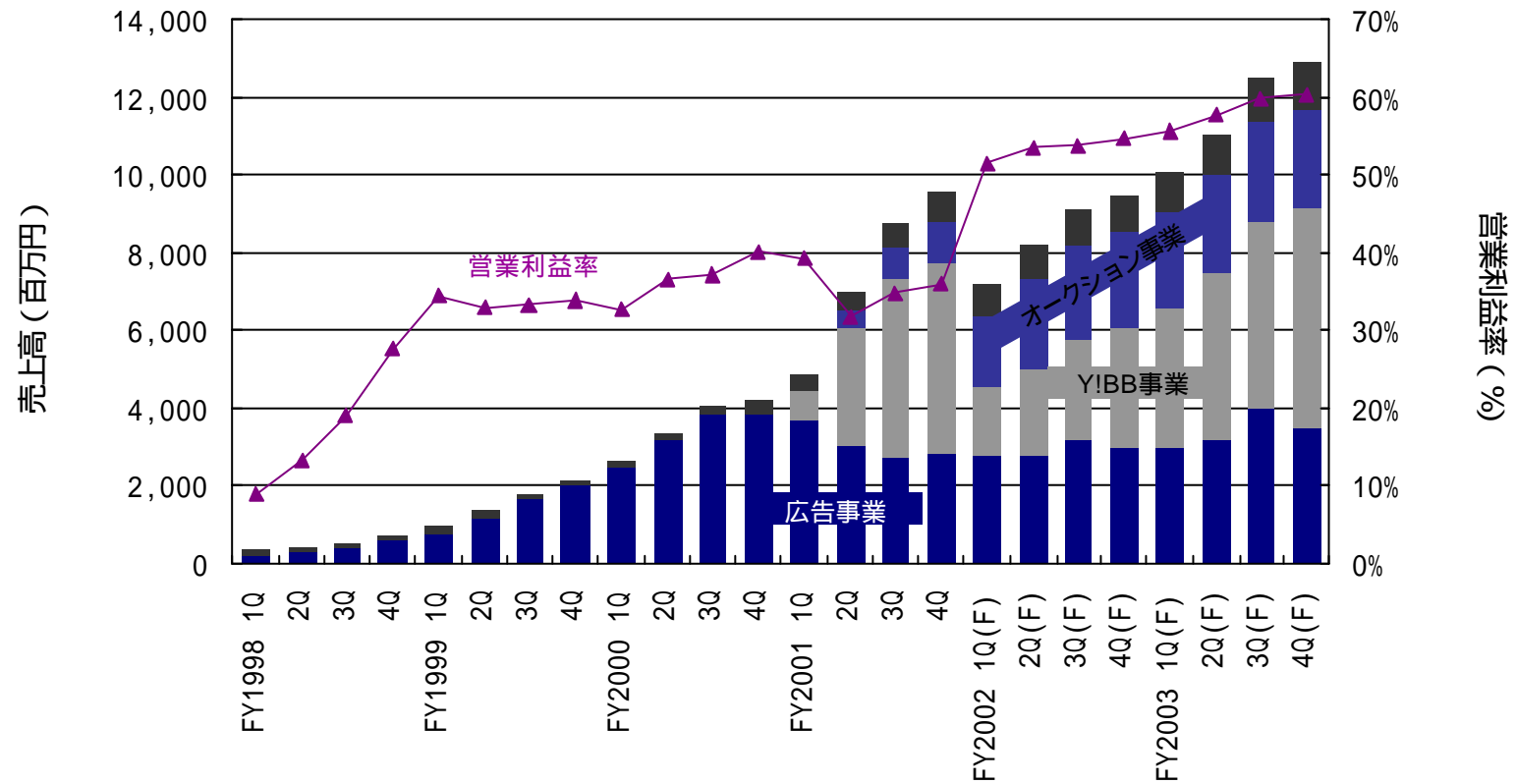
楽天への出店と流通総額の推移

店舗数増加を上回る流通総額の増加



出所：会社9/ドイツ証券
Hideki Goto – June, 2002

多様化が進むヤフーの収益構造



出所：会社、予想はドイツ証券

楽天、ヤフーから何を学ぶべきか、そして今後の懸念事項は

- 彼らが行なった収益の多様化は、決して“場当たり”ではない。

まずは、ユーザーのメリットを明確にしてから

- ブロードバンド環境の本格化はどのようなニーズを喚起するのか

今後の懸念は設備投資の動向

結論： ブロードバンドはインターネット市場を再び活性化させるのか

- “資本市場からの神風は吹かない”という前提が基本
- 期待されるのは、インターネット広告の回復による全体の収嵩上げ
- 広告収入を原資としたコンテンツの多様化、そしてユーザー課金へ
- それでも、設備投資による収益圧迫は依然として懸念材料。



The information and opinions in this report were prepared by Deutsche Bank AG or one of its affiliates (collectively "Deutsche Bank"). This report is based upon information available to the public. The information herein is believed by Deutsche Bank to be reliable and has been obtained from sources believed to be reliable, but Deutsche Bank makes no representation as to the accuracy or completeness of such information.

Deutsche Bank may be market makers or specialists in, act as advisers or lenders to, have positions in and effect transactions in securities of companies mentioned herein on a principal or agency basis and also may provide, may have provided, or may seek to provide investment banking services for those companies. In addition, Deutsche Bank or its respective officers, directors, employee benefit programs and employees hold or may hold long or short positions in the securities, options thereon or other related financial products of companies discussed herein.

Opinions, estimates and projections in this report constitute the current judgement of the author as of the date of this report. They do not necessarily reflect the opinions of Deutsche Bank and are subject to change without notice. Deutsche Bank has no obligation to update, modify or amend this report or to otherwise notify a reader thereof in the event that any matter stated herein, or any opinion, projection, forecast or estimate set forth herein, changes or subsequently becomes inaccurate or misleading. Prices and availability of financial instruments also are subject to change without notice. This report is provided for informational purposes only. It is not to be construed as an offer to buy or sell or a solicitation of an offer to buy or sell any financial instruments or to participate in any particular trading strategy in any jurisdiction in which such an offer or solicitation would violate applicable laws or regulations.

Because this report has been prepared for general circulation, the financial instruments discussed in this report may not be suitable for all investors and investors must make their own investment decisions using their own independent advisors as they believe necessary and based upon their specific financial situations and investment objectives. If a financial instrument is denominated in a currency other than an investor's currency, a change in exchange rates may adversely affect the price or value of, or the income derived from, the financial instrument, and such investor effectively assumes currency risk. In addition, income from an investment may fluctuate and the price or value of financial instruments described in this report, either directly or indirectly, may rise or fall. Furthermore, past performance is not necessarily indicative of future results, and should not therefore form the basis of a decision whether or not to invest in any securities issued by any company mentioned herein.

Unless governing law permits otherwise, all transactions should be executed through the Deutsche Bank entity in the investor's home jurisdiction. In the U.S. this report is approved and/or distributed by Deutsche Bank Securities Inc., a member of the NYSE, the NASD and SIPC. In the United Kingdom this report is approved and/or communicated by Deutsche Bank AG London, a member of the London Stock Exchange. In jurisdictions other than the foregoing this report is distributed by the Deutsche Bank affiliate in the investor's jurisdiction, and interested parties are advised to contact the Deutsche Bank office with which they currently deal. Additional information relative to securities, other financial products or issuers discussed in this report is available upon request.

No part of this material may be copied or duplicated in any form or by any means, or redistributed, without Deutsche Bank's prior written consent.