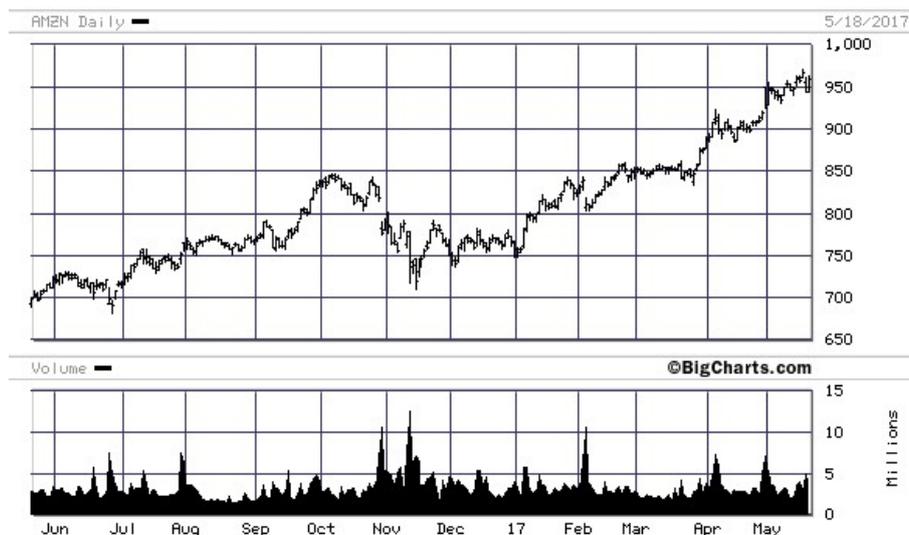


No.3369 『アマゾン・コム (AMZN) の勢い』

足立眞一

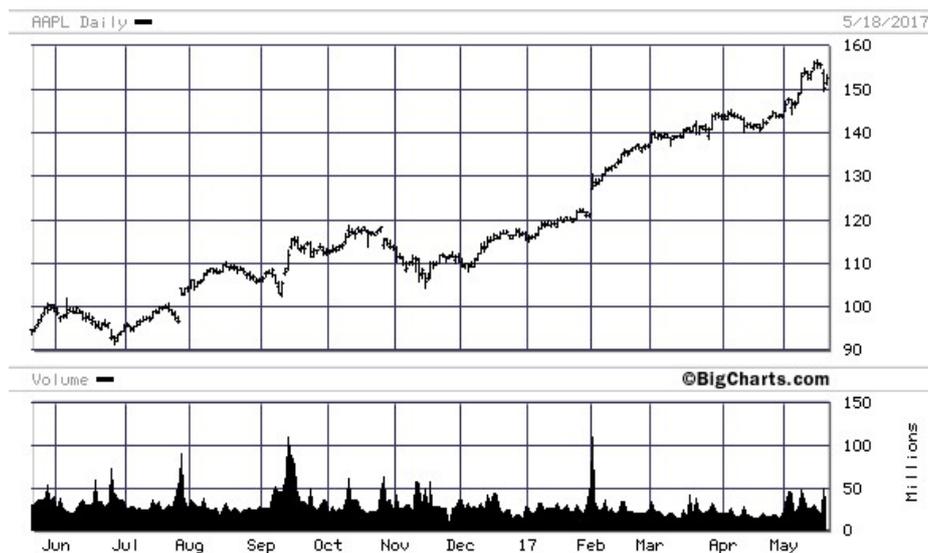
アマゾン・コム (AMZN) が、NY 市場での時価総額では第 4 位 (アップル、アルファベット、マイクロソフトに続く) にのし上がったが、最近の上昇エネルギーをみていると、世界最大のアップルと肩を並べる時期の到来もそう遠くない感じがする。両社の過去 1 年間の株価の動きをみてみよう。

アマゾン (AMZN)



アマゾンの 4 月以降の上昇率は+17%でアップルの+6.8%を大きく引き離れた。ウォール街で関心を呼んだのはバフェットのアップル買いであった。過去 1 年年間の株価は+68%とアマゾンの+37%を大きく上回ったが、4 月以降の上昇スピードは+6.8%とアマゾンの同+17%に大きく遅れた。

アップル (AAPL)



バフェットの SEC への届け出(3 月末)によるとアップルの持ち株を 3 倍近くに増やし昨年 12 月末の保有株数 71 億株を 192 億株にした。

しかし、最近、人気株のアマゾンを買いきり後悔している。

アマゾン (AMZN) & アップル (AAPL)

	時価総額	PER	PBR	ROE	株価上昇率
アマゾン (AMZN)	51 兆 3100 億円	84 倍	21.4 倍	14.18%	+37%
アップル (AAPL)	89 兆 758 億円	14 倍	5.92 倍	34.5%	+6.8%

バフェットが重要視する株価評価の尺度ではどれをとってもアマゾンはアップルに比べて明らかに割高である。

5 月初めの株主総会でバフェットは「われわれの時代が生んだ最高の経営者」とアマゾンの経営者を絶賛した。ハイテク株嫌いのバフェットの言葉に市場は驚いた。

アマゾンの経営者ベゾスの力量を「2 本の主力ビジネスは顧客もビジネス内容も大きく異なるのにトップに躍り出る経営力は類例がない」という。2 本のビジネスというのはクラウド・コンピューティングとオンライン上での物品の販売である。顧客は企業と個人が対象でそれぞれ異なる。

アマゾンは、今年で創業 20 年目である。1997 年のインターネット・バブルの渦中で生まれた新興企業である。米企業の時価総額をみるとアップルが 89 兆円でトップ、第 2 位はアルファベット(グーグルの持ち株会社)の 72 兆 6300 億円、第 3 位はマイクロソフトの 58 兆 5400 億円だが、いまやアマゾンがマイクロソフトを追い抜くのは時間の問題という見方が有力になってきた。

アマゾンが株式を公開したのは 1997 年 5 月 15 日だ。インターネット・バブル崩壊時の 21 世紀初頭には、バロンズ誌がアマゾンの「倒産までの寿命」(生存年数/burn out ratio)は 2 年と評価したこともあった。

アマゾンの株式公開後の累積利益額は 50 億ドル(5600 億円)で、2002 年に公開したアルファベット(GOOG)の 900 億ドル(10 兆円)には見劣りする。

アマゾンは公開後に高値が \$60 まで上がったが、その後は \$10 と 6 分の 1 に下落した。

成長株と位置づけられる現在でも、創業者のベゾスは、自社のことをオンライン上で物品を販売する企業と一口で表現している。小売業者として年率 20%以上の成長で物品を世界各地で流通している。

しかしバフェットはアマゾンをパークシャー・ハサウェイに似た企業とみなす。バフェットのビジネスの大黒柱は保険業で保険料を徴収し、払い戻しが生じるまではコスト・ゼロの資金を運用し利益につなげるビジネスモデルである。

バフェットはこの点を評価する。アマゾンの物品販売の資金回収は早い。保険金の支払いのように仕入れ先に支払うまでの時間差の間の金利は事実上ゼロである。その間の資金運用から入る収益率は大きい。

アマゾンは将来の成長の源泉になる投資に並外れた力量を発揮してきた。最近では人工知能と機械学習の分野に力点をおき成功している。このような投資分野を重ね合わせ、将来の成長の源泉のキャッシュフローを加速させてきた。ほかのインターネット企業には見られないビジネスモデルである。ここへきて市場はこれまでのベゾスの経営力に全幅の信頼をもちはじめた。

アマゾンは投資家の株価評価の尺度を転換させるのにみごとに成功した。株価は足元の利益でなく「成長」と「ビジョン」を読む。時価での投資をお勧めしたい。