

# アマゾン・ドット・コム

PASSION  
FOR THE  
BEST

(米国、Eコマース、AMZN : A1507) <http://www.amazon.com/>

## クラウドとEコマースの二本柱で成長する企業



アマゾン・ドット・コムHPより

### 注目ポイント

#### ① スケールメリットを生かすEコマースの先駆者

- ✓ 低価格戦略と品揃えの拡充、物流網への積極投資を急ピッチで行い、プラットフォーマーとしての地位を確立

#### ② クラウド分野でもNo.1の立ち位置

- ✓ Eコマースで投資したITインフラを外部に開放することで開始したクラウドでも他社に先行。シェアは約3割を有する

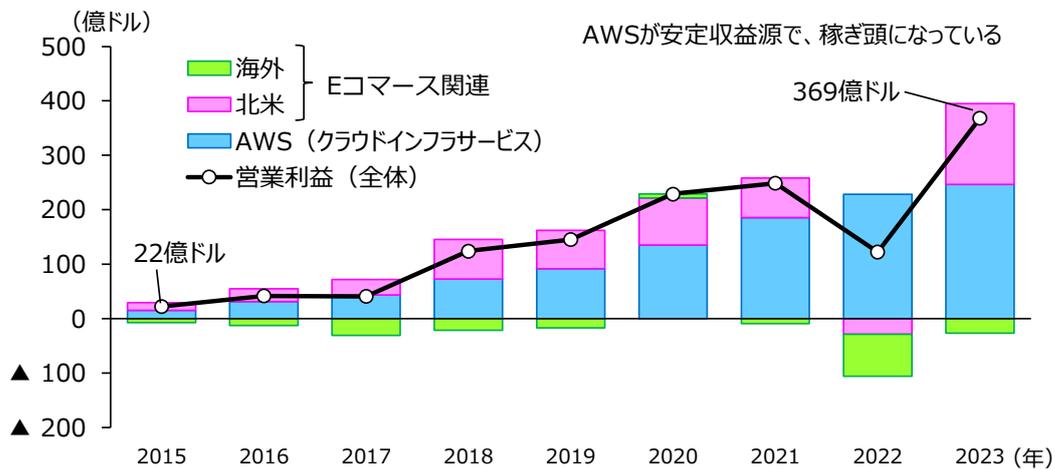
#### ③ 目先の利益より投資を重視して成長を続ける

- ✓ 短期利益より長期の成長を重視しており、獲得した現金を積極的に投資に回すことで、事業規模を拡大し続けている

## 【概要】 Eコマースとクラウドの二本柱で成長を続ける

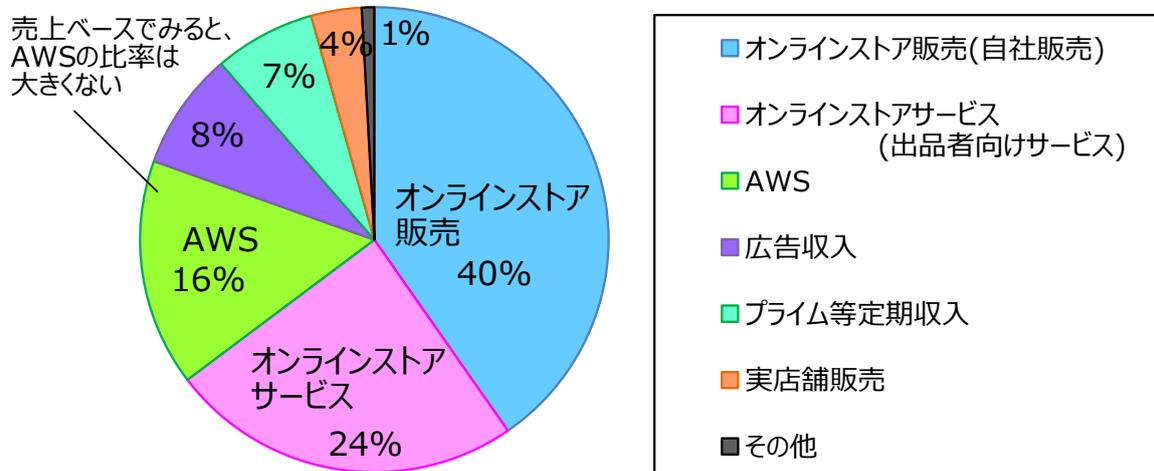
インターネット通販で米国最大手企業。オンラインでの書籍販売に始まり、低価格戦略のもと急ピッチで品揃えを拡大してきた。配送料負担なしや動画サービス等が提供される有料会員サービス「Amazon Prime」で顧客の囲い込みに成功している。また、同社はクラウドでもトップ企業。黎明期にいち早く参入し市場を切り拓いてきたクラウドインフラサービス「AWS」の23年の世界シェアは約3割。Eコマースとクラウドの二つの成長市場で存在感を発揮しており、消費のEコマースシフト、クラウドでのデータ処理量増加が追い風となっている。

図表① アマゾンの事業別営業利益の推移



（出所）会社資料より大和証券作成

図表② サービス別の売上構成比（2023年実績）



（出所）会社資料より大和証券作成

## 【強み】積極投資で他を圧倒し、プラットフォームを構築

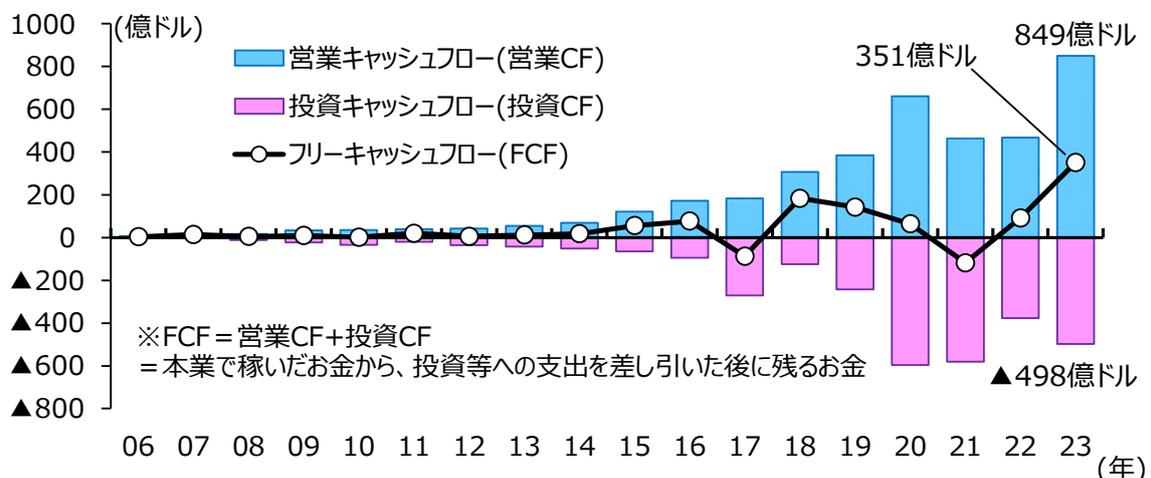
創業以来、利益よりもキャッシュフロー（現金収支）を重視しており、稼いだ現金を積極的に投資に回すことで成長を実現してきた企業である。Eコマースでは、利益よりも投資を重視し、豊富な商品を当日・翌日配達できる物流網を構築。他方、動画配信サービスの提供や、電子書籍、スマートスピーカー(アレクサ)の展開など顧客目線でサービスを拡充しつつ利用者を囲い込んでいる。これらによって他社に圧倒的な差をつけており、巨大なアマゾン経済圏を確立している。

クラウド分野では、Eコマースで投資したITインフラを外部に開放することで、他社に先駆けてサービスを開始。先行者メリットとデータセンターへの積極的な投資によって、トップシェアの地位を築いた（シェアは約3割）。積極的な投資を続けられる規模、トップシェアの実績、日米の政府機関にも採用される信頼性、多様な製品と連携可能な汎用性などを軸に、急拡大する市場の中で需要を取込んでいる。

## 【競合】ライバルは実店舗と米IT大手

Eコマースでは圧倒的な地位にあることから、ライバルは実店舗。小売最大手のウォルマートをはじめ、クローガーやコストコなどが挙げられる。一方、クラウドインフラサービスのライバルはマイクロソフトや、アルファベットなど米IT大手である。

図表③ フリーキャッシュフローの推移



(出所) 会社資料より大和証券作成 (注) 各CFはいずれも米国会計基準ベースで計算

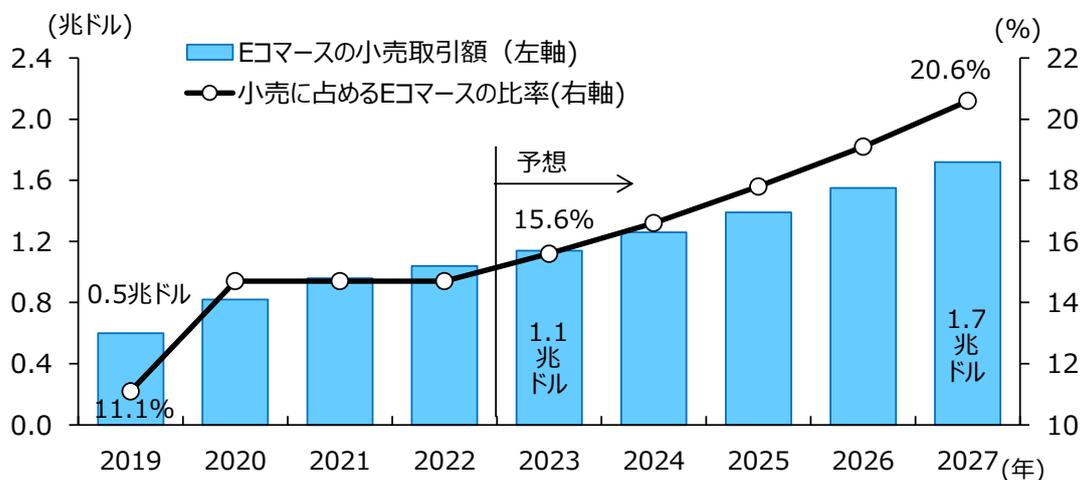
## 【展望①】消費のEコマースシフトに拡大余地

Eコマースでは、入り口となるプラットフォームとして地位を確立しており、消費の拡大などがプラス材料となろう。主力の米国では移民の流入などによって緩やかな人口増加が続く見込みであるほか、日本など海外展開も進めることで、消費需要を取込む余地があると考えられる。

更に、米国の小売売上高に占めるEコマースの比率は2割未満に留まっている点もポイント。利便性を訴求すること等によって、実店舗からEコマースへ消費の需要シフトは続くとみられることから、Eコマースは消費の拡大ペースを上回る成長が期待できよう。

短期目線では、景気が減速や後退した場合に消費の伸びが鈍化する可能性などに注意する必要があるが、配送効率化などの自助努力の取組みには注目しておきたい。利便性向上やコスト低減によって競争力の更なる強化に繋がると思われる。加えて、Eコマースでの集客力を活かした広告ビジネスなど、更なる収益拡大に繋がるビジネスも育っており、プラットフォームのマネタイズ（収益化）が加速することにも期待したい。

図表④ 米国Eコマース市場の推移



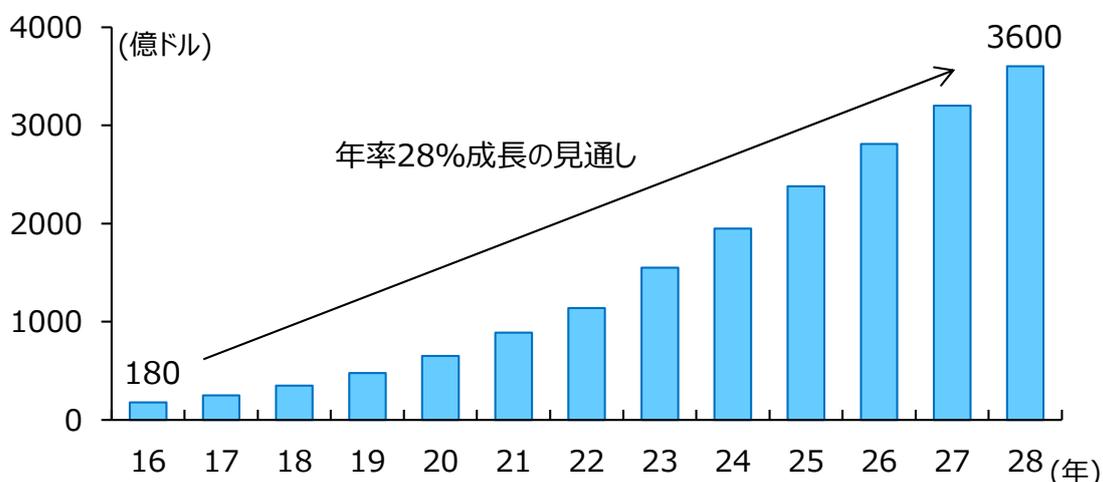
(出所) スタティスタ、eMarketerより大和証券作成 (注) 予想はeMarketer

## 【展望②】クラウドへのシフトと世界のデータ量増加が追い風

クラウドは、必要なサービスを必要な時、必要な量だけ使うことが可能である。企業はクラウドを活用することで、柔軟かつ迅速にITシステムを利用でき、大規模な初期投資の必要がないことからコストも抑えられるため、ITシステムはクラウドへの移行が進む可能性が高い。世界で扱われるデータ量の増加と相まってクラウドインフラ市場は中長期で高い成長が続くと考えられる。その中でトップシェアにある同社のクラウドプラットフォームも、拡大する需要を取込むことで従量課金収入の増加が続こう。

なお、過去数年はインフレなどの外部環境変化を受けて、企業がIT投資を見直す動きが進んだため、AWSの増収率は減速基調が続いてきた。しかし足元では、大企業の大型の新規契約が増えている模様であり、徐々に回復の兆しがうかがえ始めている。加えて、Amazon Q（文書の要約や質問への回答が可能な会話型AIアシスタントサービス）など生成AI関連サービスの寄与も始まっている。企業のIT投資の再開やAI関連需要の拡大により、今後は成長の再加速が期待される。

図表⑤ クラウドインフラ市場の見通し



(出所) スタティスタより大和証券作成 (注) 予想はスタティスタ

## お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

### 手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行なう場合、約定代金に対して最大 1.26500%（但し、最低 2,750 円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては約定代金に対して最大 0.99000%の国内取次手数料（税込）に加え、現地情勢等に応じて決定される現地手数料および税金等が必要となります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動（裏付け資産の価格や収益力の変動を含みます）による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほか、為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行なうにあたっては、売買代金の 30%以上で、かつ 30 万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行なうことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失が生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失が生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された各種手数料等（最大 3.3%（税込）の購入時手数料、換金時には、1 口（当初 1 口=1,000 円）につき最大 22 円（税込）の解約手数料や最大 0.5%の信託財産留保額、間接的にかかる費用として、運用管理費用（国内投資信託の場合には信託報酬として最大年率 2.420%（税込）、外国投資信託の場合には管理報酬等として最大年率 3.75%程度）、その他運用実績に応じた成功報酬やその他の費用・手数料等（運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を表示することができません）をご負担いただく場合があります。また、各商品等には価格の変動等による損失が生じるおそれがあります。

### ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。各商品の目論見書等のご請求は、大和証券のお取引窓口までお願いいたします。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行なわれていないものもあります。

商号等：大和証券株式会社 / 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人日本 STO 協会

#### 【保有株式等について】

大和証券は、このレポートに記載された会社が発行する株券等を保有し、売買し、または今後売買することがあります。大和証券グループが、株式等を合計 5%超保有しているとして大量保有報告を行なっている会社は以下の通りです。（2024 年 2 月 29 日現在）

メンバーズ(2130) サンケイリアルエステート投資法人(2972) S O S I L A 物流リート投資法人(2979) 日本アコモデーションファンド投資法人(3226) 森ヒルズリート投資法人(3234) サムティ(3244) 産業ファンド投資法人(3249) アドバンス・レジデンス投資法人(3269) ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人(3278) アクティブ・プロパティーズ投資法人(3279) G L P 投資法人(3281) コンフォリア・レジデンシャル投資法人(3282) 日本プロロジスリート投資法人(3283) 星野リゾート・リート投資法人(3287) O n e リート投資法人(3290) イオンリート投資法人(3292) ヒューリックリート投資法人(3295) 日本リート投資法人(3296) 積水ハウス・リート投資法人(3309) ケネディクス商業リート投資法人(3453) ヘルスケア&メディカル投資法人(3455) サムティ・レジデンシャル投資法人(3459) 野村不動産マスターファンド投資法人(3462) ラサールロジポート投資法人(3466) 三井不動産ロジスティクスパーク投資法人(3471) 三菱地所物流リート投資法人(3481) C R E ロジスティクスファンド投資法人(3487) ザイマックス・リート投資法人(3488) カヤック(3904) レナサイエンス(4889) ティムス(4891) ケイファーマ(4896) 藤商事(6257) マースグループホールディングス(6419) T D K (6762) アドバンテスト(6857) トミタ電機(6898) 太陽誘電(6976) 日本ホスピスホールディングス(7061) アストマックス(7162) ポピンズ(7358) クレディセゾン(8253) マナーパートナーズグループ(8732) 日本ビルファンド投資法人(8951) ジャパンリアルエステイト投資法人(8952) 日本都市ファンド投資法人(8953) オリックス不動産投資法人(8954) 日本プライムリアルティ投資法人(8955) N T T 都市開発リート投資法人(8956) グローバル・ワン不動産投資法人(8958) ユナイテッド・アーバン投資法人(8960) インヴィンシブル投資法人(8963) フロンティア不動産投資法人(8964) 日本ロジスティクスファンド投資法人(8967) ケネディクス・オフィス投資法人(8972) 大和証券オフィス投資法人(8976) 阪急阪神リート投資法人(8977) 大和ハウスリート投資法人(8984) ジャパン・ホテル・リート投資法人(8985) 大和証券リビング投資法人(8986) ジャパンエクセレント投資法人(8987) Green Earth Institute(9212) キャスター(9331) 帝国ホテル(9708) ファーストリテイリング(9983) (銘柄コード順)

#### 【主幹事を担当した会社について】

大和証券は、2023 年 3 月以降下記の銘柄に関する募集・売出し（普通社債を除く）にあたり主幹事会社を担当しています。

トライアルホールディングス(141A) ソラコム(147A) カウリス(153A) Will Smart(175A) ライフドリンク カンパニー(2585) 東海道リート投資法人(2989) 産業ファンド投資法人(3249) コンフォリア・レジデンシャル投資法人(3282) 日本プロロジスリート投資法人(3283) 三井不動産ロジスティクスパーク投資法人(3471) ユーザーローカル(3984) コアコンセプト・テクノロジー(4371) 楽天グループ(4755) セルソース(4880) リアルゲイト(5532) ジェノバ(5570) エキサイトホールディングス(5571) G l o b e e (5575) ファーストアカウンティング(5588) ネットスターズ(5590) A V I L E N (5591) ブルーイノベーション(5597) ヒューマンテクノロジー(5621) 楽天銀行(5838) インテグラル(5842) SOLIZE(5871) クラダシ(5884) Japan Eyewear Holdings(5889) 魅力屋(5891) yutori(5892) デンソー(6902) ジャパンインベストメントアドバイザー(7172) レオス・キャピタルワークス(7330) F P パートナー(7388) 平和堂(8276) トモニホールディングス(8600) 平和不動産リート投資法人(8966) 大和ハウスリート投資法人(8984) ジャパン・ホテル・リート投資法人(8985) 大和証券リビング投資法人(8986) センコーグループホールディングス(9069) ナレルグループ(9163) A B & C o m p a n y (9251) キャスター(9331) ソフトバンク(9434) M & A 総研ホールディングス(9552) 帝国ホテル(9708) (銘柄コード順)