

SMC金融・経済マーケットレポート

Reporter Your Financial Brain SMC 豊島 健治

成長企業の価値増殖（ヤフーの足跡）

今からほぼ7年前の97年11月、今は誰もがその名を知っている「ヤフー」が店頭市場（現ジャスダック）に株式を登録公開した。その前年の1月に設立されたばかりの真新しい会社でそのスピード公開に驚いたものだが、初値は丁度1株200万円だったと記憶する（公募価格は70万円）。設立1年余の会社としては「一寸、高いんじゃないか」と思ったが、その時点の予想PERは100倍程度だったので驚くほどの高値がついた訳でもなかった。しかし、ご存知の方も多いと思うが、その後のITブーム・ITバブルに乗って株価はあれよあれよという間に跳ね上がり、2000年の3月には、1：2の株式分割後の株価で167,900千円の値を付けた。瞬間風速だったとはいえ、公開時に200万円投じて1株買った者は、たった2年余りでそれが3億円以上に膨れ上がったのだ。

PERが2,000倍を超えるというヤフー株の暴騰は、インターネットの可能性を夢見た投資家の狂喜乱舞の結果であった。同じ年には8分の1の21百万円程度まで下がって、さしものITバブルは崩壊した。しかし、ヤフーという会社の業績に翳りは見えなかった。インターネット・ポータルサイトの最強企業として売上や利益を順調に伸ばした。そして、利益の拡大に応じて株式分割も繰り返した。そこで、現在に至るまでの業績等を追って、公開時に1株取得したものが現在まで待ち続けてきたとしたらどうなっているのか知りたくなった。

その結果が下表である。

決算期	売上高	経常利益	資本金	発行済株式総数	1株当経常利益	株価（期中安値）	時価総額	公開時1株の推移
97/3期	413	49	200	4,000	12.4			
98/3期	1,269	131	434	6,775	19.4	1,540	104	1
99/3期	1,914	391	1,468	6,910	56.6	16,000	1,105	2
00/3期	5,695	2,031	1,556	28,954	70.1	53,200	15,403	8
01/3期	13,039	5,208	5,993	116,929	44.5	4,670	5,460	16
02/3期	30,263	10,626	6,033	117,531	90.4	2,700	3,173	32
03/3期	55,366	24,128	6,073	471,059	51.4	900	4,239	128
04/3期	70,308	41,104	6,399	1,886,073	21.7	1,070	20,180	512

（単位：売上高・経常利益・資本金は百万円、1株当経常利益・株価は千円、時価総額は億円）

（公開時1株の推移：公開時1株取得したものがその後の株式分割で増加した株数）

上表を見てどう思うだろうか。有価証券報告書から抜き書き計算したもので間違いはないと思うが、業績拡大のスピードもさることながら、公開時の1株が株式分割によって512株に増加している事に驚いた（今年9月も分割しているので今は1,024株になっている）。2000年3月以降、株価だけみれば冴えない展開となっているが、ヤフー社の時価総額は既にITバブル期を大きく超えている。公開時に1株買って手放さなかった者がいるとして、今週20日の終値（504千円）で計算すると、その評価額は何と516百万円に達している。驚くべき事に258倍になっているのだ。そこには、利回りが何%等ということが意味を持たない世界がある。

ヤフーという企業の価値の推移は、ソニーやホンダ、あるいはセブイレブン等がその象徴だったように、長期間に亘って高成長を遂げてゆく企業への長期投資の見返りがいかに大きいかを如実に示している。尤も、そうした企業を見つけるのは難しいし、運良く見つけて投資したとしても長期間持ち続けるのはもっと難しい。だから株式投資を勧めようとは思わないが、生き物である企業は、その価値を著しく増殖させることも、緩やかに増やすことも、あるいは逆に、ダイエーのように社員1人当たり4,500万円も債権放棄を受けける程損なうこともある。そこにダイナミックに展開する経済の面白さがあるように思うが、貴方はどう思うだろうか。

Weekly Fax Report

《複製・転載等のご連絡下さい》

URL: http://www.hi-ho.ne.jp/smc_toyo/

2004.10.23(第433号)

TEL. 0438-53-6092 FAX. 0438-53-6096

Email: smc_toyo@hi-ho.ne.jp