

動画配信サービスはコンテンツが王様に ～優良な独自コンテンツや顧客層の厚みが勝敗を左右しよう～

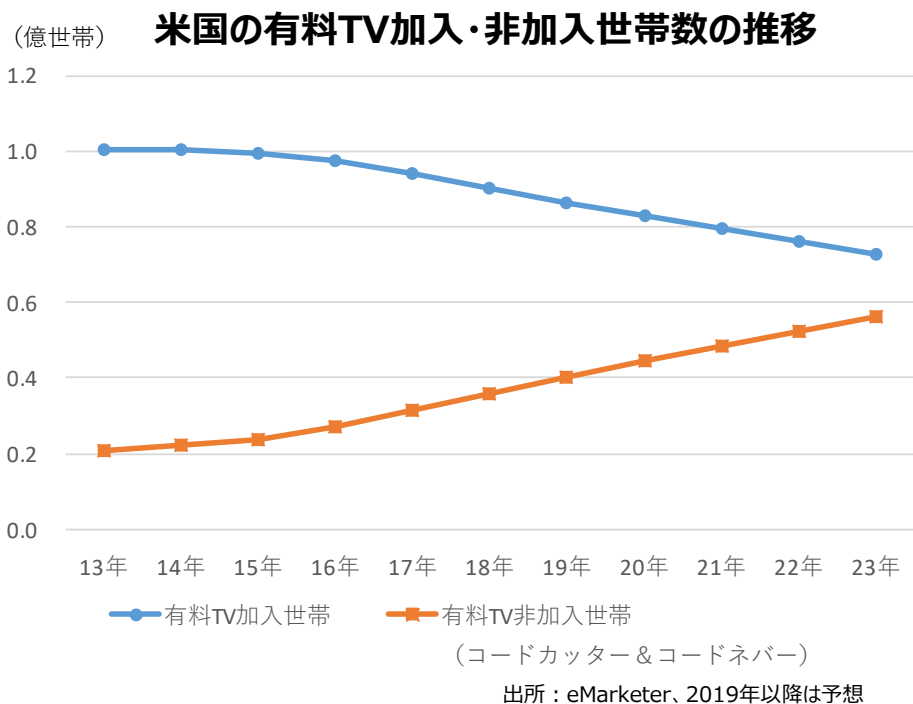
2020年1月21日

岡三証券

投資戦略部 グローバル株式戦略グループ

小泉 めぐみ

ネットで動画をみるのはライフスタイルに



Key Word



「コードカッター」・・・
有料テレビを解約した人

「コードネバー」・・・
有料テレビに一度も加入した
ことがない人

◆ 米国で有料テレビ非加入世帯が増加

有料テレビ（ケーブルテレビや衛星放送）を解約した「コードカッター」や有料テレビに一度も加入したことがない「コードネバー」が右肩上がりで増加

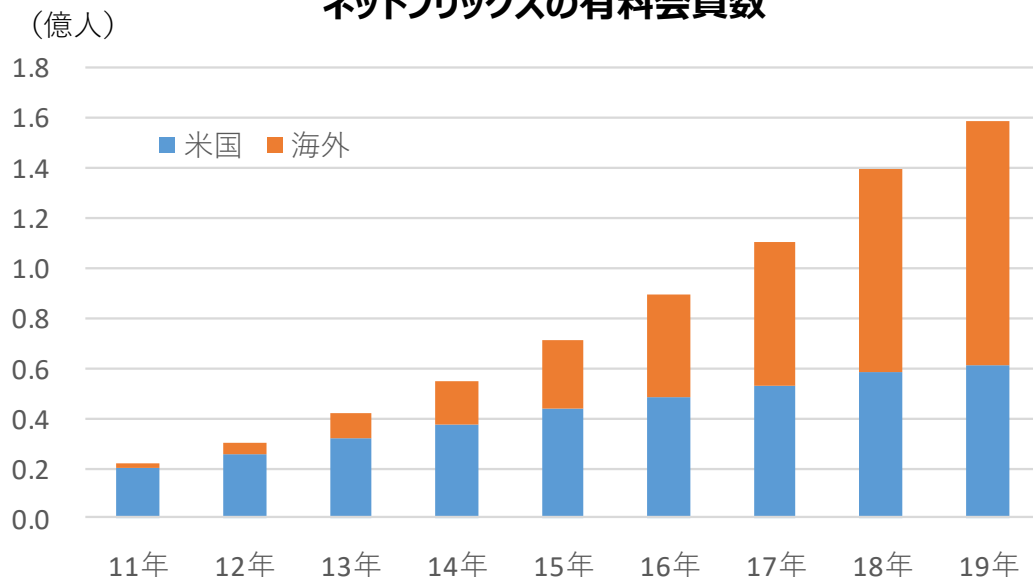
⇒ 有料テレビの契約料の引き上げを嫌気

⇒ 動画配信サービスの人気化

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

ネットで動画をみるのはライフスタイルに

Netflixの有料会員数



出所：会社資料、作成：岡三証券、19年は9月末時点、それ以外は年末時点

Key Word



「OTT」...

Over The Top (オーバー・ザ・トップ) の頭文字をとったもので、動画配信サービスの総称

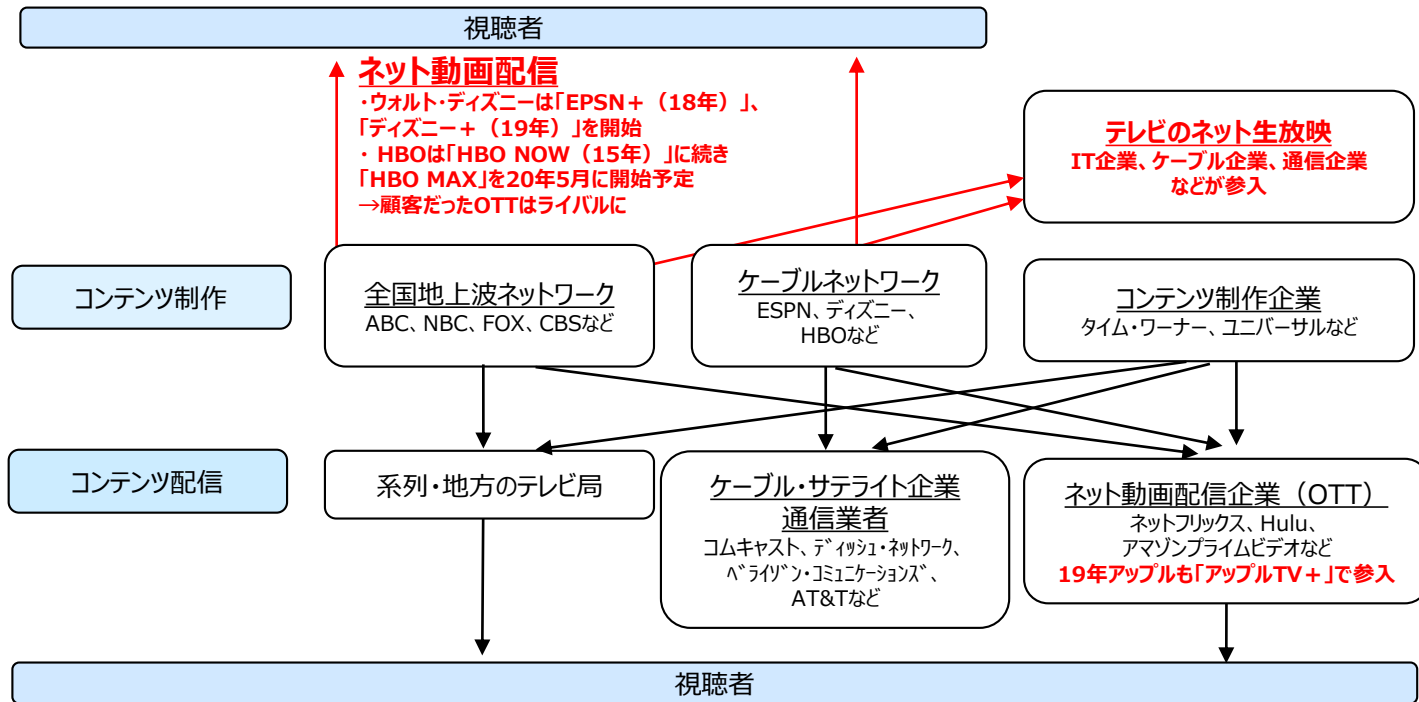
◆ ネットフリックスの有料会員数は右肩上がり増加

- ・動画配信サービスは、映画やTVドラマなどを定額で好きな時に見放題という利便性の高さを武器にライフスタイルとして定着
- ・動画配信サービスに参入する企業の増加を背景に、消費者が利用できるサービスや視聴できるコンテンツの幅が広がっている

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

米メディア業界の変化① 消費者への直販

米国での動画コンテンツの制作・配信の流れ ※赤字・赤矢印は近年の動向



Key Word



各種資料をもとに岡三証券作成

「DTC」・・・Direct To Consumerの頭文字をとったもの。消費者への直販の意味

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

米メディア業界の変化② テレビのネット化

例① ネットでのテレビ生放送サービス

◆ アルファベット (GOOGL) の「YouTube TV」

- ・地上波・有料テレビをネットでライブ放映
- ・米国での月額利用料は49.99ドル
(有料テレビの平均月額利用料109.60ドルの半額以下)

◆ ケーブル企業や通信企業も参入

例② 動画配信サービスでのスポーツの生放送

◆ 「ESPN+」

- ・ウォルト・ディズニー (DIS)は傘下のスポーツ専用テレビチャンネル「ESPN」のネット配信を18年に開始
- ・UFC (総合格闘技)、大学スポーツ、サッカー、ボクシングなどのスポーツのライブ放映のほか、オリジナルコンテンツも提供

◆ Amazonプライム・ビデオ

- ・日本では大手スポーツテレビ局「J SPORTS」のコンテンツを放映
(別途、月額視聴料が必要)



テレビとネットの垣根はますます低くなっている

注目銘柄

ネットフリックス (NFLX)

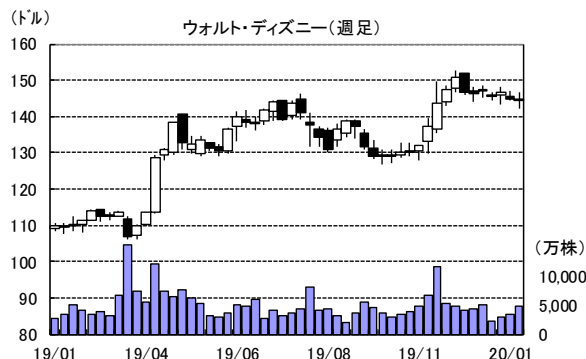
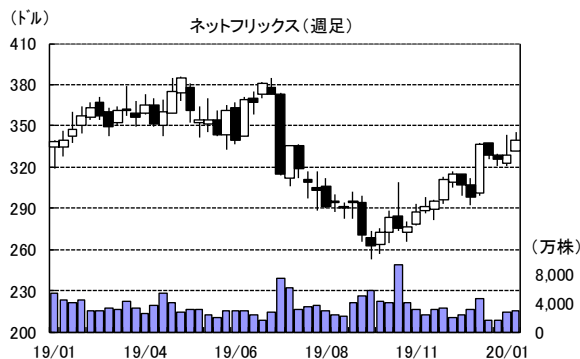
定額制動画配信サービス世界最大級。オリジナルシリーズを含むTV番組や映画、アニメ等をネットで配信。配信先は190カ国以上、世界の有料会員数は1億5,000万人超（2019年9月末時点）。定額制サービスで会員から長期的に安定収入を得られる収益構造。視聴傾向を分析した上で、マッチ度をパーセンテージで表示し、会員の好みにあった作品を提案するレコメンド機能が視聴時間の増加に貢献している。

ウォルト・ディズニー (DIS)

世界有数のマルチメディア企業。事業部門はメディア・ネットワーク、テーマパーク・体験・製品、スタジオエンターテイメント、ダイレクト・トゥ・コンシューマー（DTC） & 海外の4つ。メディア・ネットワーク部門はスポーツ専門局のESPNや子供向けのディズニー・チャンネルなど、多くの有料チャンネルを有する。ダイレクト・トゥ・コンシューマー（DTC）部門は「ディズニー+」や「ESPN+」、「Hulu」などの動画配信サービスを含む。

アカマイ・テクノロジーズ (AKAM)

コンテンツ配信ネットワーク(CDN)サービスの大手。インターネット上でコンテンツ配信を最適化するオンラインソリューションを提供している。同社の分散型プラットフォームは、20万台以上のサーバーによる世界130カ国1700以上のネットワークで構成される。応用数学とアルゴリズムをベースにネット環境を常時監視し、トラフィックやセキュリティに関するネットワーク障害の調整作業をリアルタイムで行う。



作成：岡三証券、株価チャートは2020年1月17日現在

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

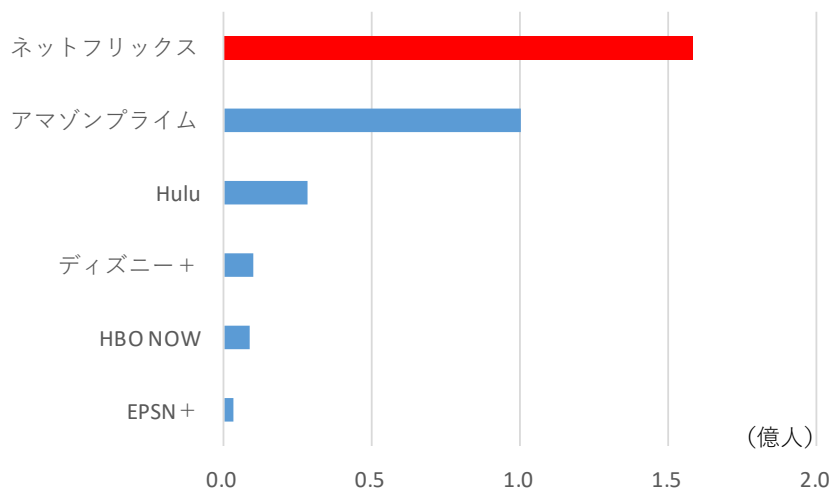
注目銘柄①

Netflix (NFLX)

～メディア業界の革命児～

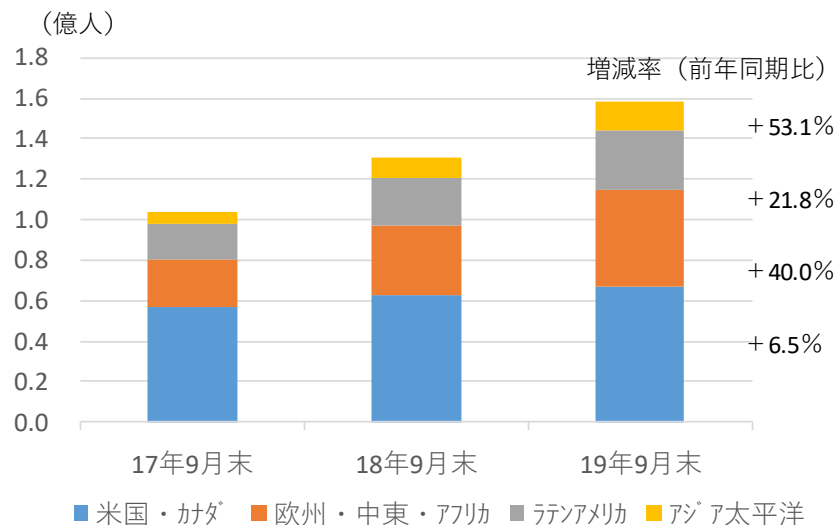
- ◆ ネット動画配信大手。有料会員数は世界で1億5千万人超（19年9月末時点）
- ◆ 収入源は定額の月間会員料。広告なしで無制限に視聴可
- ◆ オリジナルコンテンツの制作に莫大な資金を投下
- ◆ 徹底的な視聴データ分析
- ◆ 近年は北米以外の国・地域の会員数の伸びが目覚ましく、海外に成長機会あり
- ◆ Netflixの予想「数十年後には、テレビは固定電話のように主流ではなくなる」

主要な動画配信サービスの契約者数



各種資料をもとに岡三証券作成、データは発表済みの最新のもの
Amazonプライムは動画配信サービスの利用者も含む全体の会員数

地域別 有料会員数の推移



出所：会社資料、作成：岡三証券

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

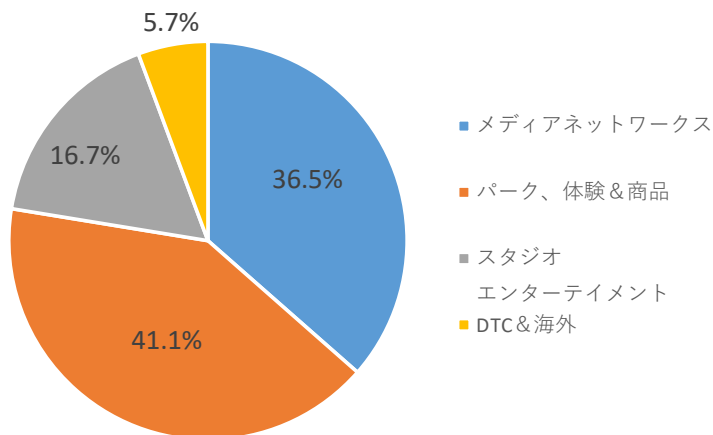
注目銘柄②

ウォルト・ディズニー (DIS)

～魅力的なコンテンツで差別化～

- ◆ 世界有数のメディア企業
- ◆ 事業部門はメディア・ネットワーク、テーマパーク・体験・製品、スタジオエンターテイメント、ダイレクト・トゥ・コンシューマー (DTC) & 海外の4つ
- ◆ 魅力的なIPを軸に映画で一貫してヒットを連発。他の事業に好循環をもたらす
- ◆ 動画配信サービスを通してDirect To Consumer (DTC) に注力

ウォルト・ディズニーの事業別売上高構成比
(2019/9期)



出所：会社資料、作成：岡三証券

ウォルト・ディズニーが手掛けてきた大型企業買収

年	買収した企業 (代表的なIP)
06年	ピクサー (トイ・ストーリー、カーズ、モンスターズインク)
10年	マーベル・エンターテイメント (アベンジャーズ、アイアンマン、ブラックパンサー)
12年	ルーカスフィルム (スター・ウォーズ)
19年	・21世紀フォックス (ザ・シンプソンズ、アバター、ナショナル ジオグラフィック) ・Huluの完全子会社化

世界の映画興行収入1位のタイトル

年	映画タイトル (赤字はウォルト・ディズニーが手掛けた映画)
19年	アベンジャーズ4 エンドゲーム
18年	アベンジャーズ インフィニティ・ウォー
17年	スター・ウォーズ8 最後のジェダイ
16年	シビル・ウォー キャプテン・アメリカ
15年	スター・ウォーズ7 フォースの覚醒

各種資料をもとに岡三証券作成

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

注目銘柄②

ウォルト・ディズニー (DIS)

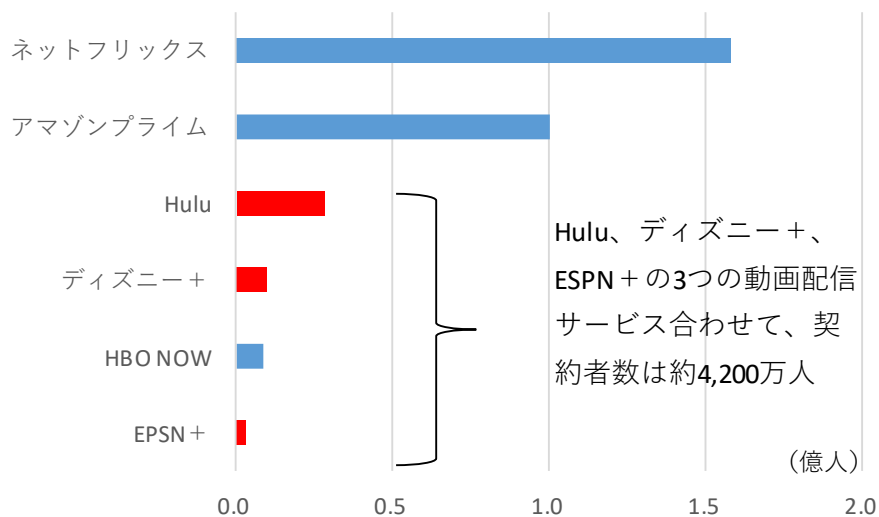
～魅力的なコンテンツで差別化～

ウォルト・ディズニー動画配信サービス

ディズニープラス

- ◆ 19年11月12日の米、加、蘭でのサービス開始初日に登録者数は1千万人を突破。同年11月19日の豪、ニュージーランドに続き、20年3月末に西欧州でサービス開始予定。
- ◆ 米国での料金は月6.99ドル、年69.99ドル。ESPN + と Hulu（広告あり版）とのセットで月12.99ドル。
- ◆ 4画面で同時接続可、制限なしのダウンロード可、4KウルトラHD、広告なし。
- ◆ 「ディズニー」、「ピクサー」、「マーベル」、「スター・ウォーズ」、「ナショナル ジオグラフィック」の5ブランドを展開。

主要な動画配信サービスの契約者数



各種資料をもとに岡三証券作成、データは発表済みの最新のもの
Amazonプライムは動画配信サービスの利用者も含む全体の会員数

Hulu

- ◆ 20年3月からフォックスのコンテンツの公式配信先に
- ◆ 2,850万人の有料会員

ESPN +

- ◆ 主にスポーツの生中継
- ◆ 18年にサービス開始
- ◆ 340万人超の有料会員

会社資料をもとに岡三証券作成

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

注目銘柄③

アカマイ・テクノロジーズ (AKAM)

～スムーズな動画配信を実現する縁の下の力持ち～

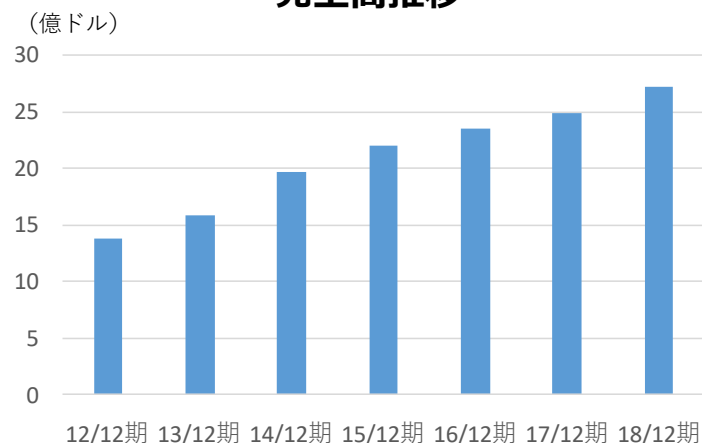
- ◆ コンテンツ配信ネットワークサービス (CDN) 大手。コンテンツ配信の高速化・最適化を担う
- ◆ 世界136カ国で26万台以上のサーバー、約1500のネットワークを通して、トラフィックやセキュリティを常時監視。
- ◆ フォーチュン・グローバル500社の54%が顧客。大手銀行、保険会社、IT企業、ビデオゲーム企業、OTT、米政府機関にわたる多様な顧客層を持つ。
- ◆ 三菱UFJFGとブロックチェーンを使った“超高速”のオンライン決済ネットワークを開発することで合意

コンテンツ配信ネットワークサービス (CDN) を利用するメリット

1.パフォーマンス	コンテンツの配信速度の向上
2.可用性	顧客のインフラに障害が発生した場合も、エラー検出機能を通して、継続してコンテンツを提供可能
3.セキュリティ	サイバー攻撃から顧客を保護
4.インテリジェンス	データから有益な情報を取り出して、ビジネス判断に役立てる

会社資料をもとに岡三証券作成

売上高推移



会社資料をもとに岡三証券作成

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

その他の関連銘柄

【動画配信サービス関連】

- ◎アマゾン・ドット・コム (AMZN) 通販サイト運営大手。契約者数が1億人を超える会員制サービス「アマゾンプライム」で、動画配信を含む多様なサービスを提供する。
- ◎アップル (AAPL) iPhone、Mac、iPadなどを製造するハードウェアメーカー。世界で14億台の自社ハードウェアを稼働していることが強み。19年11月に動画配信サービス「アップルTV+」の提供を開始。
- ◎アルファベット (GOOGL、クラスA・議決権あり) インターネット検索の世界最大手。動画配信・閲覧サイト「YouTube」、テレビのネット生放送サービス「YouTube TV」を提供
- ◎ベライゾン・コミュニケーションズ (VZ) 通信キャリア大手。固定電話、インターネット、有料テレビサービスのセット販売を見直し、19年1月に利用者が好きな組み合わせを選べるサービスの提供を開始すると発表。顧客に対しグーグルの「YouTube TV」やウォルト・ディズニーの「ディズニープラス」を提供。
- ◎AT&T (T) 通信キャリア大手。18年に映画などの制作を手掛けるタイム・ワーナーの買収を完了。有力ケーブルネットワークのHBOも傘下に抱え、20年5月から開始する動画配信サービス「HBO MAX」でタイム・ワーナーやスタジオジブリなどの作品を提供予定。

【データセンター関連】

- ◎エヌビディア (NVDA) 画像処理用の半導体を製造。ゲーム、プロ用ビジュアリゼーション、データセンター、車載向けのプラットフォームを提供。
- ◎インテル (INTC) 半導体製造大手。2015年にはFPGA（購入後にプログラムを設定できる半導体）大手のアルテラを買収し、データセンター向け事業を強化。
- ◎ブロードコム (AVGO) 半導体製造大手。同社製品はデータネットワーク、ホーム・コネクティビティ、テレコム機器、携帯電話端末及び基地局、データセンター/ストレージ、ディスプレイなどに供給される。

◎岡三証券国内店頭取引取り扱い銘柄、○岡三証券委託取引のみ取り扱い銘柄

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

総括

- ◆ テレビから動画配信サービスへのシフトが続こう
- ◆ 動画配信サービスに参入する企業は増加。消費者にとって選択肢が広がる
- ◆ ネットフリックス1強時代から複数のプレイヤーが共存する時代へ
- ◆ 独自コンテンツを求めて、消費者が利用する動画配信サービスの数は増加へ
- ◆ プレミアムコンテンツの需要は拡大。魅力的な独自コンテンツを提供できる企業が勝ち組に

重要な注意事項

免責事項

- ・本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。また、本レポート中の記載内容、数値、図表等は、本レポート作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本レポートに記載されたいかなる内容も、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。
- ・本レポートは、岡三証券が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されたものですが、その情報の正確性、安全性を保証するものではありません。企業が過去の業績を訂正する等により、過去に言及した数値等を修正することがありますが、岡三証券がその責を負うものではありません。
- ・岡三証券及びその関係会社、役職員が、本レポートに記載されている有価証券について、自己売買または委託売買取引を行う場合があります。岡三証券の大量保有報告書の提出状況については、岡三証券のホームページ(<http://www.okasan.co.jp/>)をご参照ください。

地域別の開示事項

日本:

○金融商品は、個別の金融商品ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。金融商品取引のご契約にあたっては、あらかじめ当該契約の「契約締結前交付書面」(もしくは目論見書及びその補完書面)または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<有価証券や金銭のお預りについて>

株式、優先出資証券等を当社の口座へお預けになる場合は、1年間に3,300円(税込み)の口座管理料をいただきます。加えて外国証券をお預けの場合には、1年間に3,300円(税込み)の口座管理料をいただきます。ただし、当社が定める条件を満たした場合は当該口座管理料を無料といたします。

なお、上記以外の有価証券や金銭のお預りについては料金をいたしません。さらに、証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じて、1銘柄あたり6,600円(税込み)を上限として口座振替手数料をいただきます。

お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<株式>

- ・株式の売買取引には、約定代金(単価×数量)に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.265%(税込み)の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・外国株式の海外委託取引には、約定代金に対し、最大1.375%(税込み)の売買手数料をいただきます。外国株式の国内店頭(仕切り)取引では、お客様の購入および売却の単価を当社が提示します。この場合、約定代金に対し、別途の手数料および諸費用はかかりません。
- ※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します(外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません)。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。

<債券>

- ・債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が発生するおそれがあり、また、元本や利子の支払いの停滞もしくは支払い不能の発生または特約による元本の削減等のおそれがあります。

- ・金融機関が発行する債券は、信用状況の悪化により本拠所在地国の破綻処理制度が適用され、債権順位に従って元本や利子の削減や株式への転換等が行われる可能性があります。ただし、適用される制度は発行体の本拠所在地国により異なり、また今後変更される可能性があります。

<個人向け国債>

- ・個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます(直前2回分の各利子(税引前)相当額×0.79685)。
- ・個人向け国債は、安全性の高い金融商品であります。発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

<転換社債型新株予約権付社債(転換社債)>

国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.10%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、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。

<投資信託>

- ・投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。
 - お申込時に直接ご負担いただく費用:お申込手数料(お申込金額に対して最大3.85%(税込み))
 - 保有期間中に間接的にご負担いただく費用:信託報酬(信託財産の純資産総額に対して最大年率2.254%(税込み))
 - 換金時に直接ご負担いただく費用:信託財産留保金(換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%)
 - その他の費用:監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品ごとに費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません(外国投資信託の場合も同様です)。
- ・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資信託は、組入れた有価証券の発行者(或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社)の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・上記記載の手数料等の費用の最大値は、今後変更される場合があります。

<信用取引>

信用取引には、約定代金に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託証拠金は、売買代金の30%以上で、かつ300万円以上の額が必要です。信用取引では、委託証拠金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託証拠金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

- 自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。
- 2037年12月までの間、復興特別所得税として、源泉徴収に係る所得税額に対して2.1%の付加税が課税されます。

岡三証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第53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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

香港における本レポートの配布:

本レポートは、香港証券先物委員会(SFC)の監督下にある岡三国際(亜洲)有限公司によって、SFCに規定される適格機関投資家(PI)に配信されたものです。本レポートに関するお問い合わせは岡三国際(亜洲)有限公司をお願いします。

米国内における本レポートの配布:

本レポートは岡三証券が作成したものであり、1934年米国証券取引所法に基づく規則15a-6に規定される米国主要機関投資家のみ配信されたものです。岡三証券は、米国内における登録業者ではないため、米国居住者に対しブローカー業務を行いません。本レポートで言及されている銘柄の売買注文は、アーバック・グレイソン社を通して執行いたします。

なお、本レポートは、受領者及びその従業員が使用することを目的として配信しております。

さらに、本レポートのアナリストは米国で活動をしていないため、米国のリサーチ・アナリストとして登録されておらず、資格も有しておりません。また、当該アナリストは、アーバック・グレイソン社または他の業者の関係者ではありません。したがって、当該アナリストは、米国金融規制機構(FINRA)規則の適用の対象ではありません。

その他の地域における本レポートの配布:

本レポートは参照情報の提供のみを目的としており、投資勧誘を目的としたものではありません。

本レポートの受領者は、自身の投資リスクを考慮し、各国の法令、規則及びルール等の適用を受ける可能性があることに注意をする必要があります。

地域によっては、本レポートの配布は法律もしくは規則によって禁じられております。本レポートは、配布や発行、使用等を行うことが法律に反したり、岡三証券に何らかの登録やライセンスの取得が要求される国や地域における国民や居住者に対する配布、使用等を目的としたものではありません。

※本レポートは、岡三証券が発行するものです。本レポートの著作権は岡三証券に帰属し、その目的いかんを問わず無断で本レポートを複写、複製、配布することを禁じます。

(2020年1月改訂)