

# Money meets the Int

ウォール街はインターネットを、どう評価しているのか？

執筆 エリック・ガワー + 梶山 寛  
Eric Gower Masuyama



個人投資家の観点からインターネットを考える「Money meets the Internet!!」今回は、ネットセキュリティー技術のチェックポイントソフトウェア社を取り上げる。ハイテク株が全面軟調な中、健闘の理由は？

本記事は特定企業への投資を勧誘するものではありません。資産運用は目的を持って自己責任で行ってください。



エリック・ガワー

Eric Gower

投資家、ライター。1961年米国ペンシルバニア生まれ。カリフォルニア大バークレー校卒。主な著書に『日本は金持ち。あなたは貧乏。なぜ?』（毎日新聞社）がある。

Chapter

## 5 ファイアーウォールとVPNのチェックポイントソフトウェア

### イスラエル最大の企業

皆さんは、ネット上のセキュリティーについて、どう考えているだろうか。私（ガワー）は、クレジットカード情報を渡すのであれば、その辺のレストランのウェ이터よりも、アマゾン・コムのような信用ある会社を選ぶ側である。ウェ이터は、私のカードを持ってどこか見えない場所に行き、カード情報を簡単に写し取ることができてしまう。また、これまでにネット経由でカードを使い、何百回も買い物をしてきたが、問題があったことは1回もない。しかし、ネット上でビジネスをしようとしている企業は、セキュリティーに関して大きな不安を持っているようだ。サーバーとクライアントの間の接続状態、会社に対して悪意を抱く社員の存在、パスワードを盗み出そうとするクラッカー、次々に発見される新種のウイルス……。そして、そうした企業の不安が、インターネット上のセキュリティービジネスを、非常に大きく、指数関数的といってもよいほど急成長させている。

米国ソロモン・スミス・バーニー証券は、

1999年に50億ドル規模であったネット上のセキュリティービジネスの総売り上げが、2004年には160億ドルになると予測している。これまで、その業界で売り上げの多くの部分を占めてきたのが、チェックポイントソフトウェア・テクノロジーズ（NASDAQ：CHKP）というイスラエルの会社である。

同社の本社は、テルアビブ近郊のラマト・ガンに置かれている。2001年1月3日現在で約200億ドルという時価総額は、イスラエル最大の銀行と航空会社を合わせたよりも大きく、同国で最大の会社である。社長とCEO、チェアマンを兼任するジル・シュウェッドは31歳。セキュリティーのソフトについ

### チェックポイントソフトウェア・テクノロジーズ【CHKP】

チェックポイントは、1993年にイスラエルで創業、1996年には米国市場で株式を公開した急成長企業だ。インターネットのセキュリティー確保のさまざまな技術を開発しており、主力商品はファイアーウォールとバーチャルネットワークである。米国本社はカリフォルニアのレッドモンドにあり、従業員は900人強、99年度の売り上げは約2.2億ドル。なお、99年3月3日以前のティッカーシンボルは【CHKPF】であり、それ以前の情報を検索する場合は注意を要する。



Data	
本社	イスラエル
設立	1993年
代表者	Gil Shwed (CEO)
株式取引市場	NASDAQ
Ticker Symbol	CHKP
分類	Security Software & Services
株価	120.56ドル
時価総額	187億6,105万ドル
発行株数	1億1561万2000株

www.checkpoint.com

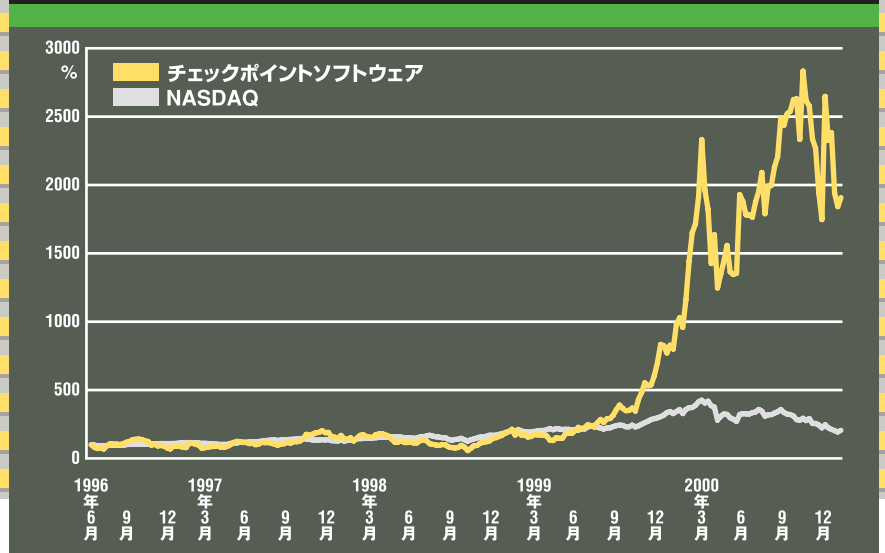
2001年1月16日現在

て学んだのは、イスラエル国軍の情報部にソフトウェアエンジニアとして従事していたときだ。14歳のときにはすでに、高校とヘブライ大学で同時に学び、企業のためにソフトを書く仕事も始めていたという。

## 4割を超える市場シェア

チェックポイントは、インストールが容易でリーズナブルな値段のファイアーウォールを提供した最初の会社だ。ファイアーウォールとは、企業のウェブサイトやイントラネット、社内情報サーバーなどに、登録されていないユーザーからのアクセスを防ぐための、ハード/ソフトまたはその両方を使った「盾」のことだ。ファイアーウォールをデータが通過する

チェックポイントソフトウェアの株価とNASDAQ 指数の騰落率



チェックポイントの上場時（1996年6月24日）を「100」として騰落率をグラフにまとめたもの。

ためには、いくつものルールに適合していなければならない。たとえば、データの発信地や目的地といった情報の整合性である。市場調査会社IDCの最近のレポートによれば、チェックポイントは、全ファイアーウォール売上げの41%ものシェアを占めており、それは最大の競合相手であるコンピュータアシエイツ（NYSE：CA）の2倍以上になる。米証券業界では、シスコやインテルといった強大で大きなシェアを持つ企業を「ゴリラ」というが、それに近いとさえ言えるだろう。

さらに言えば、チェックポイントの本当の市場シェアはもっと大きい、というのは、IDCの統計には、直接販売であるベンダーの収益

しか計算されていないからだ。チェックポイントが業者にすすめている間接販売、ファイアーウォールをシステムの付加価値として売る分が含まれていないのだ。そうした販売戦略は、まるでマイクロソフトのように高いオペレーションマージンを生んでいる。実際に、チェックポイントのそれは56%と全ソフト産業中で最大で、グロスマージン（粗利率）は90%にも上る。利益率の高さは、当然のように利益を押し上げ、株価も1996年6月の6ドル（分割調整後）から、2000年12月28日現在の140ドルに上昇した。

これまでチェックポイントの収入の「主食」になっていたのはファイアーウォールだが、さ

## ジェムスターに対する見解

### BULL

- ・セキュリティという分野の重要性。
- ・先行したことによる市場での優位性。

### BEAR

- ・ドットコム企業全体の落ち込みによる市場冷え込みの可能性。



BULLは「強気」、BEARは「弱気」を意味する。

# Money meets the Internet!!

ウォール街はインターネットを、どう評価しているのか？

らなる会社の成長を期待させる切り札として同社の取締役を興奮させているのは「**パーソナル・プライベート・ネットワーク**」(VPN)技術である。VPNとは、社員や顧客が、自宅やモバイル環境からインターネット経由で、セキュリティーで保護された企業のネットワークに安全にログオンできる手法のことだ。VPN以前、外から社内ネットに安全にアクセスするには、高額の特設線を通じて特定の番号にダイヤルアップする必要があった。VPNは、プライベートネットワークと同じレベルのセキュリティーとアクセスのしやすさを、インターネットのインフラだけで提供できるのだ。チェックポイントのVPNのシェアは52%であり、最大の競合相手、ノータル(NYSE:NT)の約3倍に上る。

## 超弱気相場を生き抜く企業

チェックポイントは、2000年の“ハイテク銘柄大虐殺”から、かすり傷程度で抜け出したほんの数社のうちの1つである。2000年は55ドルで始まり、134ドルで終わった。インターネット関連企業の多くが、3/4かそれ以上も価値を失ってしまった年である。では、チェックポイントはどのようにして殺戮から逃れたのだろうか。

今日、先端的な企業のほとんどは、情報提供と情報アクセスの能力を戦略的条件の第一か、それに近いことと考えている。重要な情報の管理と保護の必要性は、指数関数的に増している。全般的な経済のスローダウンの中でも、IT予算の中にはセキュリティー対策費が含まれなければならないのだ。データが安全でないとなれば、多くの会社の存在そのものが危うくなってしまふ。投資情報誌の『レッド・ヘリング』で、ソロモン・スミス・バーニー証券のアナリスト、チャック・ジョーンズはインタビューに答えて次のように語っている。「実際のところ、セキュリティーもまた、究極のインターネットインフラなのです。」イ

## チェックポイントソフトウェアの業績と株価の推移

		1999年度			2000年度	
		9月期(3Q)	12月期(3Q)	3月期(1Q)	6月期(2Q)	9月期(3Q)
業績	売上げ	5,780万	6,800万	7,820万	9,070万	1億1,600万
	収益	2,470万	2,980万	3,490万	4,370万	6,160万
株価	高値	24.13	55.88	147.50	122.75	163.38
	安値	13.03	20.25	43.63	57.97	102.63

単位：ドル

インターネットの利用が成長するにつれ、セキュリティーの市場も成長するというわけだ。

しかし、企業価値に対する考察を、すべて窓から外に投げ捨てるような最近の弱気相場の状態から、安全である会社はないはずだ。チェックポイントの株価売上比(P/E)は、現在の“超ベア(弱気)相場”としては例外的に高い167という数値だ。投資家は、ハイテクにおいて急成長する分野のリーダーであるチェックポイントに、高いプレミアムを積極的に支払っていることは明らかだ。だが、その積極性もナスダック上では弱くなり始めているようだ。ドットコム企業が相次ぐ倒産により、ファイアーウォールやVPNの市場が急速に冷え込むかもしれない。シスコとノータルというライバル企業との競争の激化を懸念するアナリストも存在する。

チェックポイントの、流星のように派手な

活躍は、2000年12月の最後にナスダック100インデックス銘柄への組み込みという形で着地した。このことは、インデックスファンドの中で特定のものが、同社の株をファンドに組み入れるために購入して保持する必要があることを意味する。CEOのシュウェッドは、自信に満ちた態度を変えていない。「我々は、株を公開して以来、すべての四半期でアナリストの予測を上回ってきた。また、ほとんどの四半期で自らの予測値を上方修正して来た。これは、次四半期の成長予測を35%から40%へと修正した直後に語ったことだ。「これは、アグレッシブで強気すぎるように見えるかもしれないが、ビジネスパートナーや顧客と十分に語り合ったうえで、2001年に対するもっとも現実的な見方なのだ。」

では、じっくりと見てみることにしよう。

## Back Number Index

『Money meets the Internet 第3部』では、過去に取り上げた企業(銘柄)のトラッキングも行っていく。この記事は銘柄の推奨記事ではないが、記事で取り上げたあとでその企業の株価がどのように動いたのかわかるだろう。なお、過去の記事はウェブサイトにも公開しているので、見逃した方はご覧になられたい。

Jump internet.impress.co.jp/moneymeets/

掲載号	企業名(Ticker)	掲載時の株価	1月12日現在	騰落率
00年11月号	サンディスク(SNDK)	90.06	35.31	-60.8%
00年12月号	グローバルスター(GSTRF)	7.81	1.91	-75.6%
01年01月号	ヒューマン・ゲノム・サイエンス(HGSI)	96.00	62.25	-35.2%
01年02月号	ジェムスターTVガイド(GMST)	45.625	52.69	+15.4%

単位：ドル



## [インターネットマガジン バックナンバーアーカイブ] ご利用上の注意

このPDFファイルは、株式会社インプレスR&D(株式会社インプレスから分割)が1994年～2006年まで発行した月刊誌『インターネットマガジン』の誌面をPDF化し、「インターネットマガジン バックナンバーアーカイブ」として以下のウェブサイト「All-in-One INTERNET magazine 2.0」で公開しているものです。

<http://i.impressRD.jp/bn>

このファイルをご利用いただくにあたり、下記の注意事項を必ずお読みください。

- 記載されている内容(技術解説、URL、団体・企業名、商品名、価格、プレゼント募集、アンケートなど)は発行当時のものです。
- 収録されている内容は著作権法上の保護を受けています。著作権はそれぞれの記事の著作者(執筆者、写真の撮影者、イラストの作成者、編集部など)が保持しています。
- 著作者から許諾が得られなかった著作物は収録されていない場合があります。
- このファイルやその内容を改変したり、商用を目的として再利用することはできません。あくまで個人や企業の非商用利用での閲覧、複製、送信に限られます。
- 収録されている内容を何らかの媒体に引用としてご利用する際は、出典として媒体名および月号、該当ページ番号、発行元(株式会社インプレス R&D)、コピーライトなどの情報をご明記ください。
- オリジナルの雑誌の発行時点では、株式会社インプレス R&D(当時は株式会社インプレス)と著作権者は内容が正確なものであるように最大限に努めましたが、すべての情報が完全に正確であることは保証できません。このファイルの内容に起因する直接のおよび間接的な損害に対して、一切の責任を負いません。お客様個人の責任においてご利用ください。

このファイルに関するお問い合わせ先

**株式会社インプレスR&D**

All-in-One INTERNET magazine 編集部

[im-info@impress.co.jp](mailto:im-info@impress.co.jp)