

BAT3社の投資戦略を読み解く

—新興企業の追い上げに対抗して、新たな収益基盤の強化とエコシステムの拡充を急ぐ

BAT（バイドゥ、アリババ、テンセント）はICT分野のプラットフォーマーとして、中国社会のデジタル化、デジタルイノベーションをけん引してきた。3社はこれまで、収益基盤の維持・強化とエコシステムの拡充を目的に、国内外で積極的な投資を実行してきたが、近年、「滴滴出行」や「美团点评」などネクストBATと呼ばれる新興企業の追い上げにさらされる中、新たな成長分野を求めて投資戦略を練り直している。祖業の違いからコア事業が異なるにもかかわらず、3社の投資先はAI・ハードウェア、企業サービスなど高成長が期待される領域に集中する傾向が強まっている。3社とも強い危機感を抱きながら、新たな事業の柱を探っており、ここ2、3年ではとりわけヘルスケア分野に高い関心を示している。

バイドゥ、「All in AI」に注力

バイドゥは新興企業の台頭を受け、BATの一角から脱落しかねない状況である。主力の検索サービスにこだわり過ぎて他領域への進出が出遅れたことが原因である。実際、バイドゥの投資事業は¹³社中最も歴史が浅く、投資実績も、金額とともに他2社の後塵を拝しているが、挽回策として、動画配信サービスの提供やフィンテック分野への参入など検索サービスを軸にした多角化に取り組んでいる。

同社は2017年に「All in AI」を成長の柱とする事業戦略を明らかにし、自動運転をはじめとするAI関連のビジネスに注力している。同年には自動車・部品メーカー、半導体メーカーなどが自動運転を共同開発する「Apolloオープン計画」を立ち上げるとともに、自動運転のプラットフォーマーを目指し、交通・自動車関連領域への投資を続けている。また、遡ってみると、バイドゥは2015年に対話型ロボットの「小度」を発表し、後にスマートスピーカーと対話式AIプラットフォームの「度秘OS (DuerOS)」を打ち出した。関連するエコシステム拡大の一環として、2018年にはスマートテレビやコンテンツを提供する「酷開 (Coocaa)」に約10億元を投資し、戦略的パートナーシップを結んだ。

同時に、内陸部の有力企業にも投資を拡大させている。成都市に本社を置きながら、エレベータ広告を全国的に手掛けるユニコーン企業である「新潮传媒 (Xinchao Media)」に21億元を投資した。バイドゥの屋台骨は検索サービスによる広告収入であるが、新たなチャネルを確保したい思惑がある。

¹³ 2016年に従来の社内投資・買収部門と、新たに設置されたバイドゥベンチャーズとバイドゥキャピタルの三つを統括するバイドゥ戦略投資部門を設立し、ベンチャー投資の強化を図った。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点では、株式会社伊藤忠総研が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠総研ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

アリババ、EC 最大手の座を守るため、「五新」分野の投資を推進

アリババ²は EC 最大手の座を守るために、EC・リテールへの投資を絶えず行っている。また、グローバル化への布石として、アマゾンとの競争を見越して、東南アジアでプラットフォームを展開する LAZADA やインドネシアの Tokopedia、雑貨商品に強いインドの Bigbasket に投資している。

同時に、「新零売（ニューリテール）、新金融、新製造、新技術、新能源（新エネルギー）」の「五新」を新たな事業戦略として掲げ、企業サービスや AI・ハードウェア、コンテンツ・エンターテイメント、ヘルスケアなどの領域を中心に投資している。近年では、最先端のテクノロジー分野、とりわけ AI 分野への投資が目立ち、例えば、コンピュータ・ビジョンや顔認証分野の先駆的な企業である「商湯科技(Sensetime)」、「旷視科技(Megvii)」と「依图科技(Yitu)」に投資し、決済などの自社サービスにこれら企業のテクノロジーを活用している。また、AI チップとプロセッサー開発の「寒武紀 (Cambricon)」への投資や基礎研究所である「アリババ達摩院 (DAMO Academy)」の設立など、アリババがハイテク分野に攻勢をかけている様子がうかがえる。

アリババはグループ入りも視野に入れつつ、経営の主導権を狙った投資戦略を展開している。例えば、2018 年に出前・配達サービスを提供する「餓了麼(ウーラマ)」を買収し、自前の口コミサービスである「口碑(Koubei)」と統合させた。こうしたエコシステムの拡充により、アリババが抱える 6 億人超のアクティブユーザーに対する網羅的な生活関連サービスの提供を図っている。

テンセント、企業向けサービスを強化

テンセント³は主力事業である SNS、ゲームとエンターテイメントを中心に、EC・リテール、AI・ハードウェア、交通・自動車、フィンテックなどに投資している。近年は企業向けサービスを強化しようとしており、関係分野への投資に力を入れている。テンセントの投資事業を率いる劉熾平社長は 2020 年 1 月に北京で行われた「テンセント投資 IF (Insight&Forecast) 大会」において、今後は投資能力を高め、スマートリテールや産業のインターネットに関連する分野にまで投資領域を広げていくことを表明した。

テンセントは国民的な SNS アプリ「微信 (WeiXin)」の膨大なユーザー基盤を活用できる企業に優先的に投資をしている。EC 事業からは撤退し、アリババとの真正面からの競争を避ける一方、「京東 (JD)」をはじめ、SNS 型の電子商取引サービスを展開する「拼多多 (Pinduoduo、PDD)」など同分野で成長性の高い企業に投資をし、そのプラットフォームにユーザーを誘導する戦略をとっている。経営の主導権を握るというよりも投資先の独立性を重視した投資活動を行うのが特徴である。

テンセントはこれまでに 800 超の会社に投資し、うち 70 社超が上場、160 社超がユニコーン企業に成長するなど、投資から着実にリターンを得ている。特に、過去に投資した衆安保険や搜狗、阅文、易鑫などの上場が、テンセントに膨大な利益をもたらしたという。

² 2008 年からアリキャピタル (Alibaba Capital Partners) と各事業部の戦略投資部を中心に投資活動を展開しており、2013 年に投資主体をアリババグループ戦略投資部に集約させた。

³ 2008 年に投資・M&A 事業部を設置し、投資活動を始めた。

また、バイドゥ、アリババとの違いとして、テンセントはベンチャーインキュベーターとしても活動しており、起業家・ベンチャー育成プログラムである「双百(ダブル100)計画」と「青騰大学」を運営している。双百は100億元の資金投入で評価価値が1億元超のベンチャー企業を100社育成する計画で、2014年に発足した。青騰大学では起業家養成コースを設けており、過去の卒業生には「拼多多」の創業者など有名な経営者がいる。

投資領域が集中、ヘルスケアに注目

BAT3社は祖業の違いからそれぞれコア事業が異なるものの、ここ数年の投資実績を見ると、EC・リテール、AI・ハードウェア、交通サービス・ライドシェア、企業サービス、コンテンツ・動画・エンターテイメント、フィンテックなど、高成長の期待される領域に集中する傾向が強まっている。

3社とも強い危機感を抱きながら、新たな事業の柱を探っており、とりわけ、ヘルスケア関連のベンチャー企業には高い関心を示している。バイドゥは2018年に、バイオテクノロジー、医薬開発、医療サービスのスマート化などに取り組んでいるベンチャー企業への投資を増加させた。また、テンセントはヘルスケアのオンラインサービスを手がけるベンチャーに注目しているほか、アリババも2017年からヘルスケア分野への投資を増やしてきている。医療体制の不備や医療需要に対するニーズの高まり、中国人の健康意識の向上などから、BAT3社はヘルスケア産業の高い成長性を見込んだ投資を今後も続けると思われる。

ネクスト BAT も浮上

近年、中国ではベンチャー企業が雨後の筈のように誕生し、その中にはBATへの挑戦者となるようなユニコーン企業あるいは上場企業も登場している。ネクスト BATとしては、配車アプリを手掛ける「滴滴出行(DiDi)」、出前アプリの「美团点评(Meituan)」、EC新勢力の「拼多多」、字節跳動(バイトダンス)が運営しているニュース配信アプリの「今日頭條(Toutiao)」と動画配信サービスの「抖音(TikTok)」などが注目されている。実際、「美团点评」と「拼多多」の時価総額はすでにバイドゥを超えており、

新興企業の追い上げにさらされているBATが、自社の強みを守るとともに、新たな成長分野への投資に力を入れているのはここまで見てきた通りである。

また、中国企業は「走出去(海外進出)」戦略のもと、積極的に海外進出に乗り出しており、日本への進出を考える新興企業も増えている。これまで政治面における日中関係の冷え込みから両国間の企業交流も滞りがちであったが、関係改善を機に、中国新興テック企業と日本企業との協業あるいは資本・業務提携といった動きが今後活発化する可能性もあると考えられる。

表. BAT3 社のコア事業、主な投資分野と投資先

コア事業	主な投資分野と投資先
バイドゥ (検索、動画配信、AI・自動運転)	<ul style="list-style-type: none"> AI/ハードウェア (極米科技、酷開、Snark AI (米)、KITT.AI (米)) 企業サービス (智線、鯨倉科技、LinkedSee) 交通/自動車 (威馬汽車、長沙智能運輸研究院、VisualThreat (米)) ヘルスケア (一脈陽光、Engine Biosciences、MORE Health(米国)) フィンテック (百信銀行、協議 ATP、Conflux (シンガポール)) コンテンツ/エンターテイメント/広告 (知乎、36Kr、梨ビデオ、新潮伝媒)
アリババ (E コマース、生活サービス、物流、金融)	<ul style="list-style-type: none"> AI/ハードウェア (商湯科技、寒武紀、深鑑科技、旷視科技、依图科技、MagicLeap (米)) 企業サービス (Video++、数夢工場) 交通/自動車 (小鵬汽車、Hellobike、神州優車) ヘルスケア (嘉和美康、Prenetics (香港)) 生活サービス (ウーラマ、美味不用等、58 到家、墨跡天氣) コンテンツ/エンターテイメント (bilibili、趣頭条、淘票票、36Kr、ネットイーズ雲音楽) EC/リテール (衣二三、銀泰商業、宝宝樹、Tokopedia (インドネシア)、LAZADA (東南アジア)、Bigbasket (インド))
テンセント (SNS、ゲーム、エンターテイメント)	<ul style="list-style-type: none"> AI/ハードウェア (優必選、酷開、Essential Phone (米)、雷鳥科技) 企業サービス (Octopus (米)、Ulegal、データ工場) 交通/自動車 (威馬汽車、テスラ (米)、蔚来汽車、易車網、Ola Cabs (インド)) ヘルスケア (医聯、Practo (インド)、好大夫オンライン) フィンテック (Lufax、Webank、富途証券、水滴互助) コンテンツ/エンターテイメント (知乎、快手、小紅書、猫眼映画、bilibili) EC/リテール (JD、Meituan、PDD、毎日優鮮、永輝、唯品会、Flipkart (インド))

(出所) 各種公開資料を基に作成