

2024年5月

## 米国株相場展望

～不確実性を嫌った4月、5月は選別物色を想定～

2024年4月30日

- ・インフレ懸念再燃を背景にした利下げ期待の後退、中東情勢悪化、決算発表前の業績警戒感など4月相場は不確実性が高まった結果、エヌビディア等の関連人気銘柄の想定以上の調整につながった。
- ・金融緩和期待が高まらないと金利は高止まりが続きそう。一方、米企業全体の良好な業績見通しは維持され、株式市場は好業績銘柄を中心とした選別物色が進みそう。5月22日のエヌビディアの次回決算は過去最高の注目度となりそうである。生成AI関連銘柄の再評価に期待したい。

### 再びのCPIショックと中東情勢悪化を嫌気

<米主要3指数・日経平均株価の相対株価>



各種資料より岩井コスモ証券作成 注：株価データは4月29日時点

### 実質金利は高止まり、1株利益成長に期待

<米実質長期金利とS&P500指数の予想PER(上)・予想EPS(下)>



各種資料より岩井コスモ証券作成

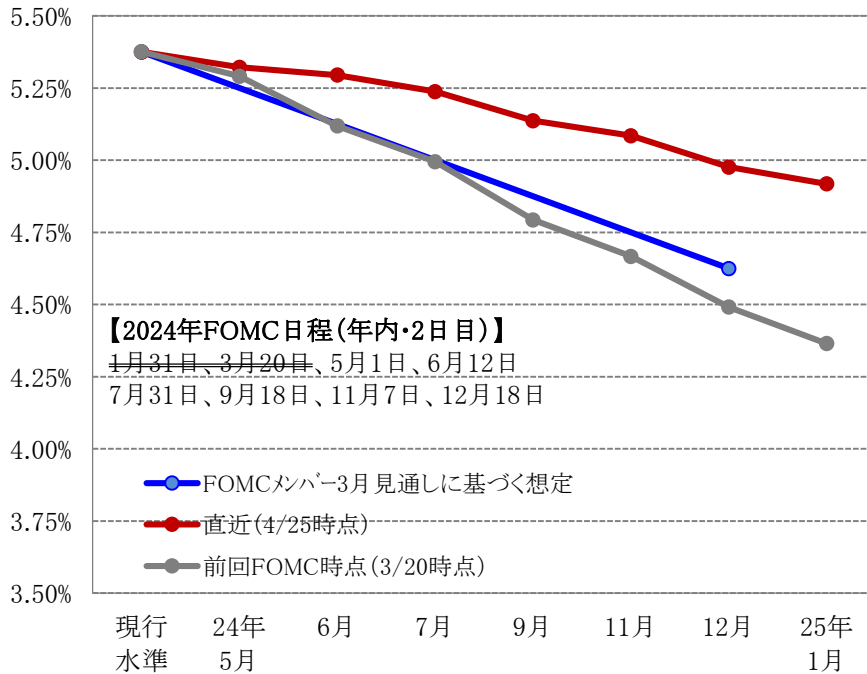
注：米実質長期金利=10年国債利回り-期待インフレ率

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・3月の消費者物価（食品・エネルギー除くコア指数）が3ヵ月連続で市場予想を上振れ、インフレ圧力が再度強まっていることを示唆、その後FRB高官発言もタカ派に転じて将来の利下げ期待が後退することになった。
- ・他方、3月のFOMCの議事録によればQTについて参加者の大多数がかなり早い時期に償還に伴う保有証券減少のペース減速を開始することが賢明としており、QT緩和が利下げ開始よりも先になる可能性がある。

### 市場の年間利下げ回数予想が1~2回程度に減少

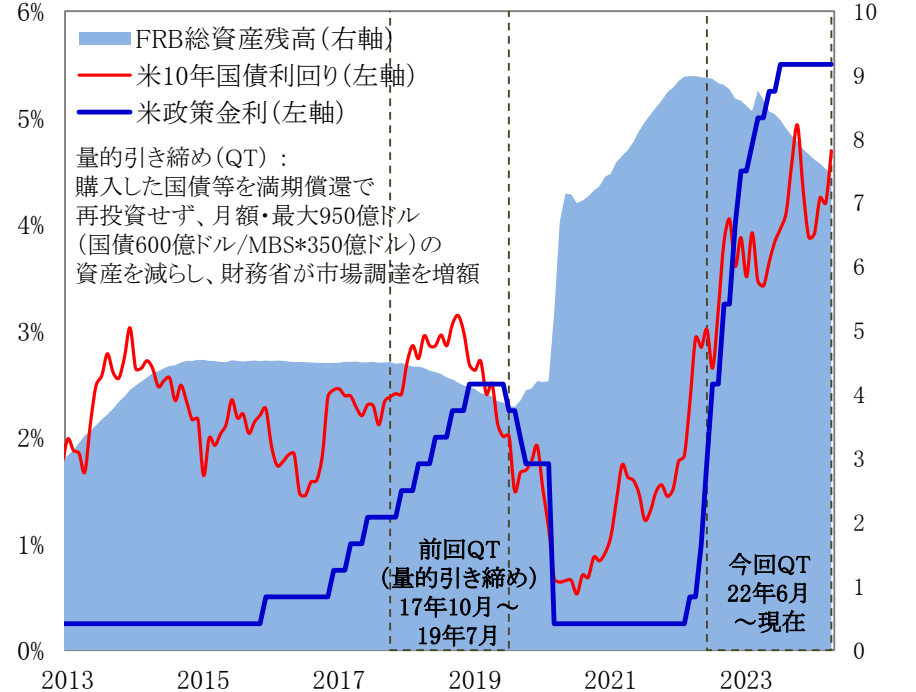
<米政策金利の先物市場の将来予想とFRB見通しに基づく想定>



FRB等各種資料より岩井コスモ証券作成

### 量的引き締めペースの緩和は近いとされる

<米政策金利・長期金利 と FRB総資産残高>



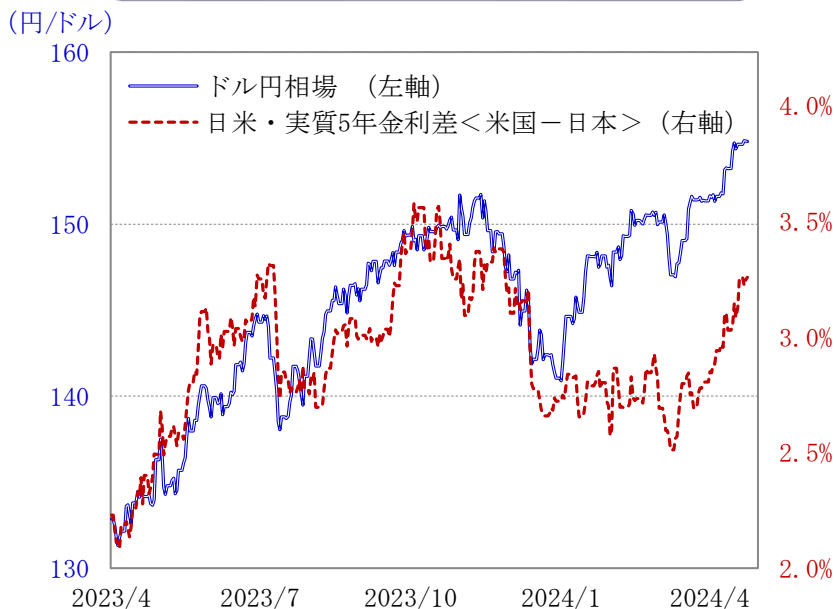
FRB等・各種資料より岩井コスモ証券作成

注：MBS = 不動産担保証券(主に住宅ローン担保)

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・為替市場で1ドル156円まで円安が進行。当局の為替介入が強く意識されている。
- ・為替介入をする条件として、①ファンダメンタルズからの乖離、②投機筋の強烈な円売り、③急速な値動き、の3点が意識されている。①・②の観点からは為替介入が正当化される。
- ・但し、①現在の円安はドル高の側面が強く、②円安防止のドル売り・円買い介入が原資が無尽蔵でない、ため、為替介入の影響は短期的なものに留まるとの見方が支配的である。

2024年に入り、金利差とドル円相場の連動性が崩れる



各種資料より岩井コスモ証券作成

投機筋の円売ポジションは拡大傾向

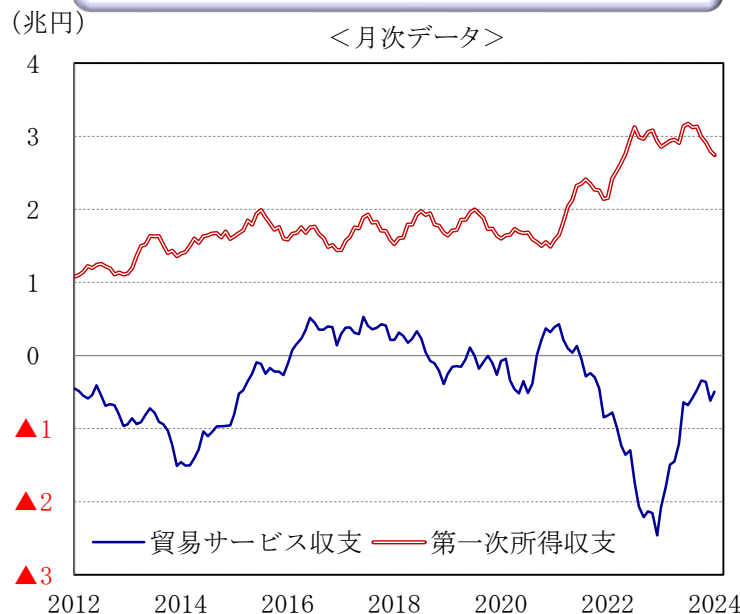


各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

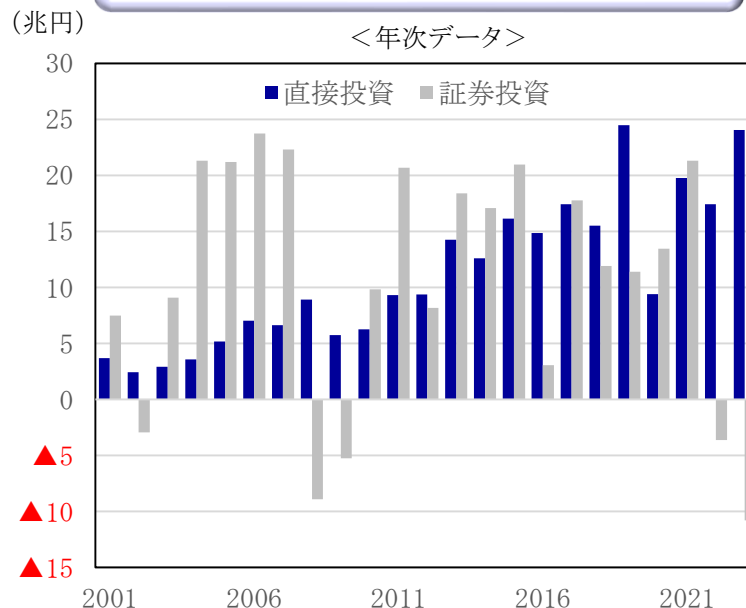
- ・ドル円相場を予想する上で、①金利差・金融政策、②投機筋のポジション、以外の構造的要因として、③経常収支(内訳要因)、④資本収支(新NISA他)、に注目が集まっている。
- ・経常収支の黒字は、円転不要の第1次収支の拡大に支えられており、インバウンド(円高要因)は活況ながら資源高・デジタル赤字の拡大から貿易サービス収支の急速な改善は期待しづらい。
- ・資本収支は直接投資・証券投資共に対外投資が対内投資を上回っており、実需の円安要因となっている。

経常収支の黒字は  
円転比率が低い所得収支が牽引



各種資料より岩井コスモ証券作成  
注：6か月移動平均

直接投資は増加傾向、  
証券投資は新NISAによる海外投資が増加中



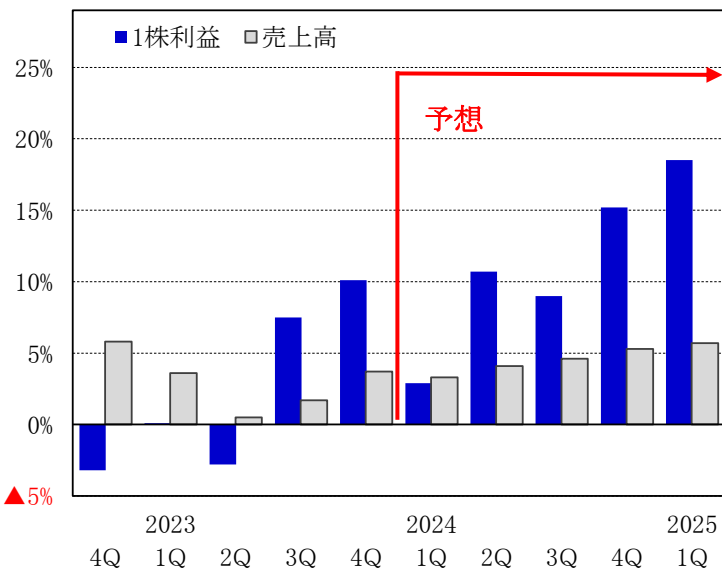
各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・4月半ばから本格化した 24年第1四半期決算のS&P500構成企業の1株利益見通しの増減率は4月19日時点で前年同期比2.9%増（エネルギー業種を除くと同5.6%増）と、2四半期連続で増益を確保。
- ・足下の事業環境は米経済の内需拡大の継続に加え、半導体・ソフトウェア・ネットサービスの成長、コスト高で落ち込んだ収益性の回復などを示唆、今年の年間「2桁成長」実現の可能性が高まったと見る。

順調な利益成長を見込む

< S&P500指数・1株利益と売上高の増減率(前年同期比) >



LSEG(旧リフィニティブ)のデータより岩井コスモ証券作成  
注：4月19日時点

S&P500指数・セクター別1株利益増減率(前年同期比)

	2024年 1Q	2Q	3Q	4Q
S&P500	2.9%	10.7%	9.0%	15.2%
消費（裁量）	17.3%	6.1%	5.0%	15.9%
消費（必需）	0.6%	2.2%	6.5%	6.9%
エネルギー	▲24.3%	16.1%	▲1.1%	0.5%
金融	9.3%	8.5%	2.3%	19.1%
ヘルスケア	▲26.5%	21.8%	19.3%	26.2%
資本財	1.3%	0.1%	13.0%	8.3%
素材	▲25.2%	▲5.9%	9.2%	22.6%
不動産	4.1%	▲0.9%	0.3%	12.7%
テクノロジー	20.8%	15.3%	14.4%	15.4%
電気通信	28.0%	18.6%	10.2%	16.3%
公益	17.9%	7.4%	6.8%	12.5%

LSEG(旧リフィニティブ)リフィニティブのデータより岩井コスモ証券作成  
注：4月19日時点

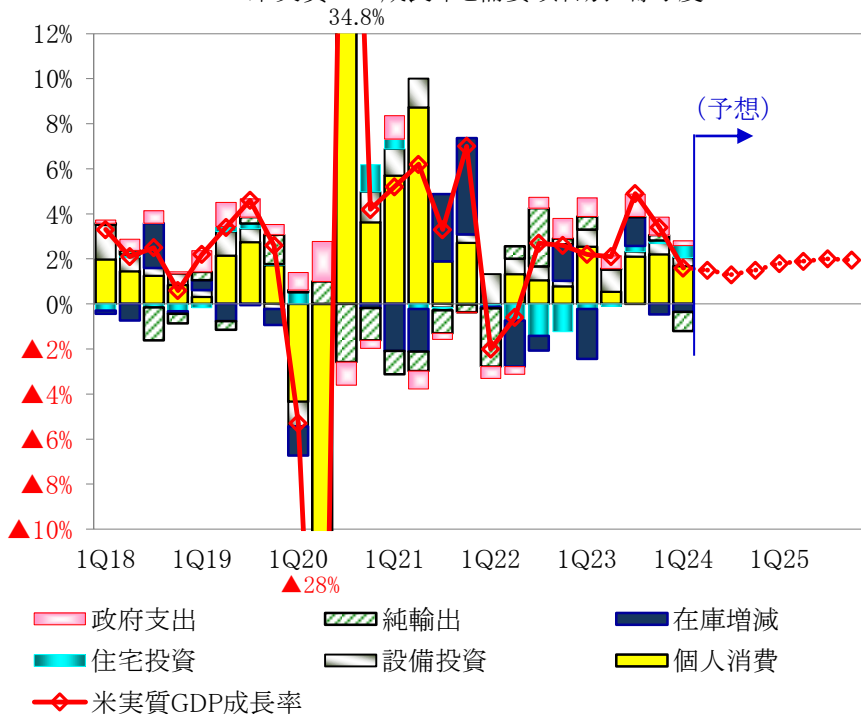
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・24年1-3月期の米GDP(速報値)は前期比年率1.6%増と鈍化、輸入増加が押し下げ、国内民間最終需要は同3.1%増と堅調さを維持した。一方、個人消費支出のコア価格指数が同3.7%増と前四半期から(同2.0%増)伸びが加速、インフレ懸念が再燃した。

・金利高止まりの中でも堅調な米経済を支える要因としてバイデン政権下の積極財政の効果と、移民流入による労働供給の拡大などが指摘されている。

### 米GDP成長率は堅調さを維持すると見られる

<米実質GDP成長率と需要項目別・寄与度>

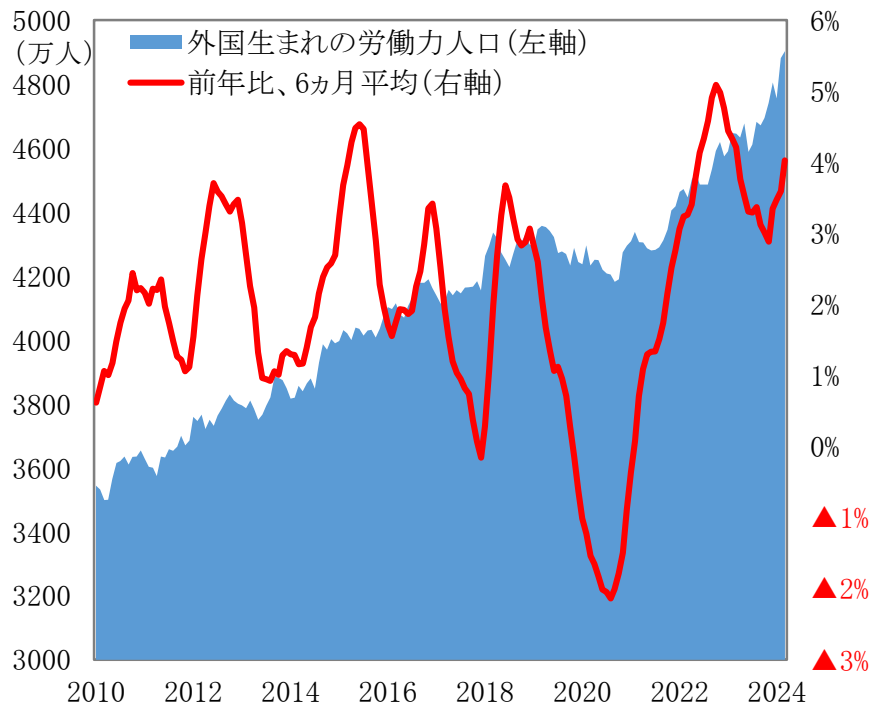


米商務省等・各種資料より岩井コスモ証券作成

注：予想はエコバスタ・コンセンサス(4月29日時点)、四半期データ

### バイデン政権以降、移民流入が再加速

<外国生まれの労働力人口(16歳以上の成人)>



出所：米国労働統計局

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

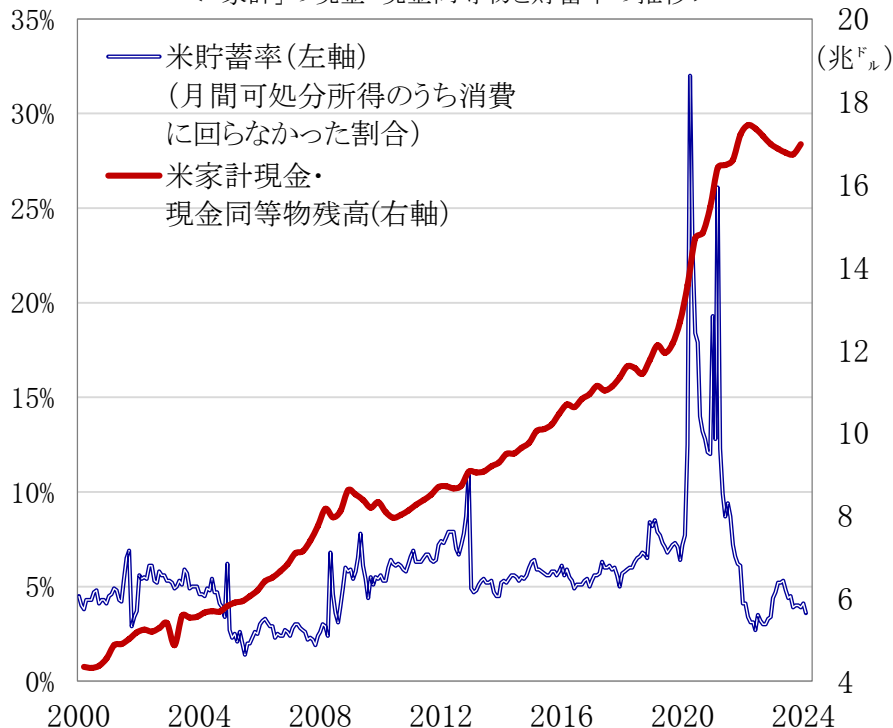


・コロナ禍の給付金の支給などで一時、米家計には多額の現金が舞い込んだ。その後、インフレ高進で貯蓄率は低下したものの、23年末時点で依然として17兆ドルの現金・現金同等物があり、金融引き締めが続くものの、投資資金は潤沢にあると推定される。

・米家計では6割の世帯が直接・間接的に株式を保有しているとされ、23年の株価回復によって純資産評価額が増加、財布のヒモが緩くなる「資産効果」が広範囲に働いている可能性がある。

## 米家計には約17兆ドルの現金が存在

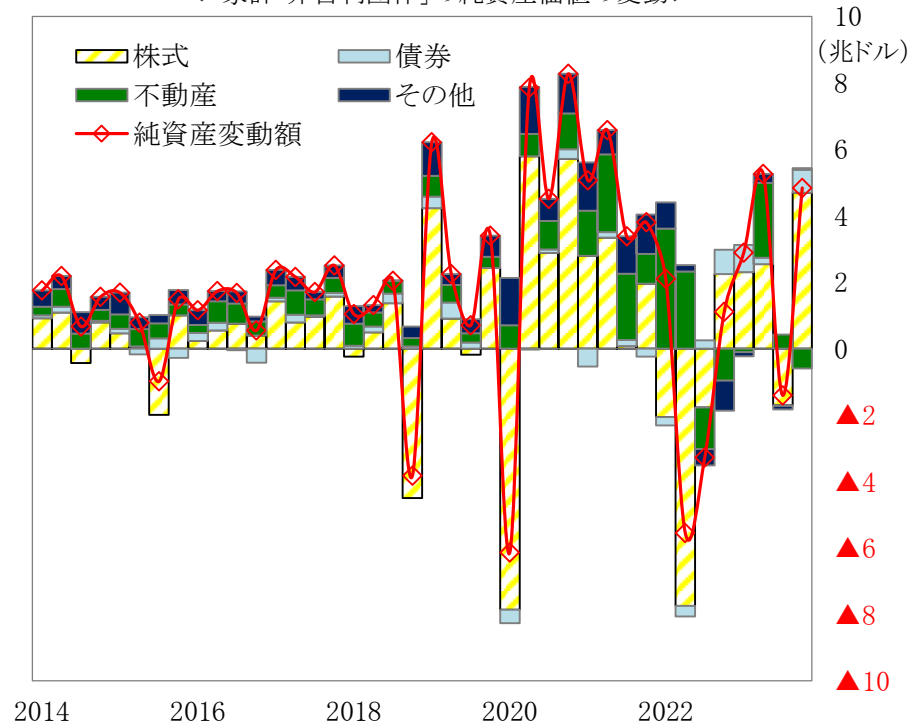
＜「家計」の現金・現金同等物と貯蓄率の推移＞



出所：米商務省、FRB

## 2023年は株式の価値が大幅に回復

＜「家計・非営利団体」の純資産価値の変動＞



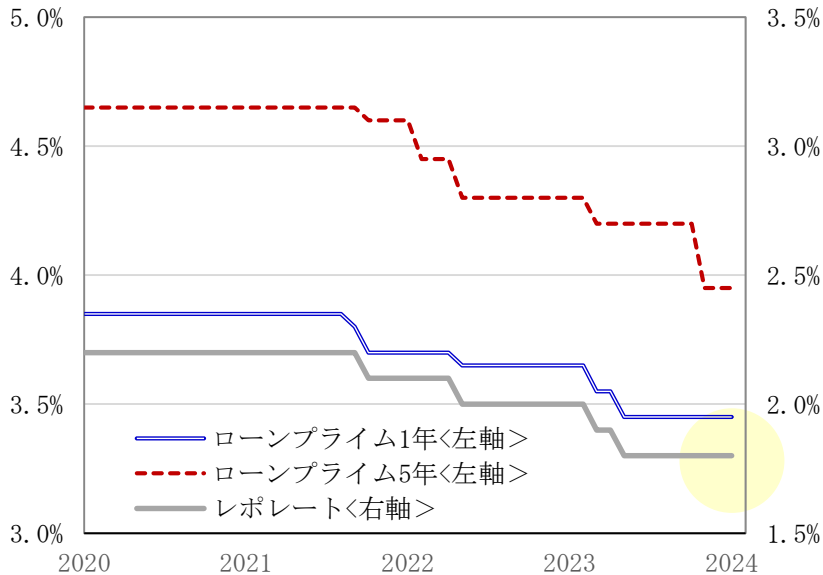
出所：FRB「Fund of Flow」

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。



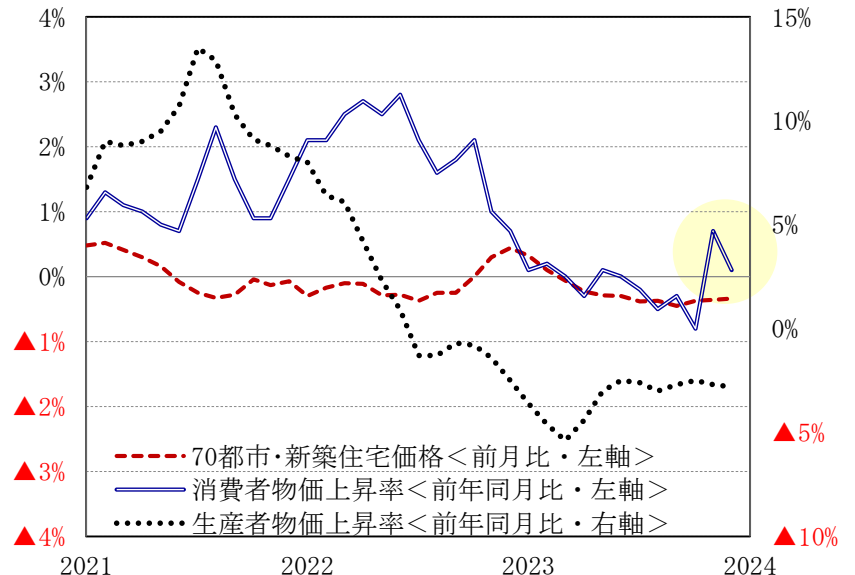
- ・4月22日、中国人民銀行はローン・プライム・レート(1年・5年)をそれぞれ3.45%、3.95%に据え置いた。直近の引き下げは、1年が2023年8月に0.10%、5年は2月に0.25%。
- ・構造的な景気減速に対して金融緩和を踏み切りたいところだが、①人民元安・防止、②資本流出リスク、③大手銀行の収益下支え、の背景から金利を据え置きの決定を下したと考えられる。
- ・不動産価格。生産者物価指数の下落トレンドは継続、消費者物価指数の上昇率は縮小、一部の経済指標は持ち直しの動きを見せているが、デフレ懸念は払拭されていない。

複数の理由から、金融緩和に踏み切れず



各種資料より岩井コスモ証券作成

消費者物価は上昇率が縮小  
生産者物価・不動産は依然としてマイナス



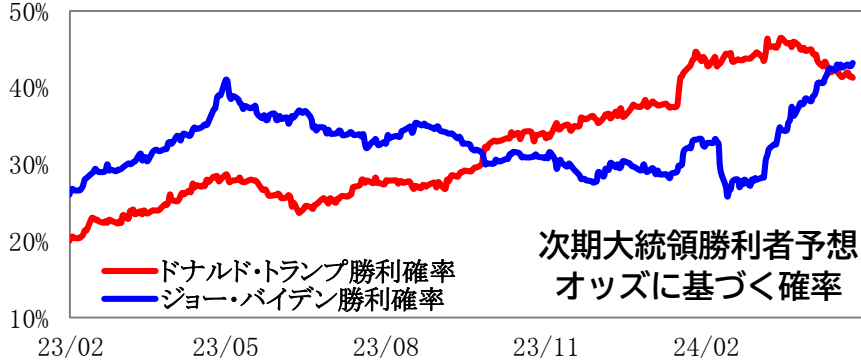
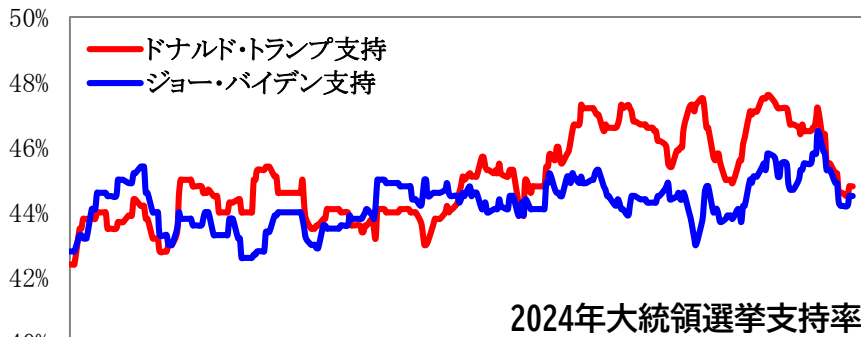
各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・トランプ氏の支持率が自身の裁判が始まる頃から急失速、トランプ氏・バイデン氏両者の勝利者予想オッズに基づく確率はほぼ拮抗し、本選の結果判明まで予断を許さない状況となっている。
- ・浮動票の取り込みの観点から本選当日の投票率が高いとバイデン氏が有利、トランプ氏が不利。争点が妊娠中絶問題や最高裁判事の任命であれば、民主党有利、移民問題であれば共和党有利と見られる。

バイデン氏とトランプ氏の支持率が拮抗

<世論調査集計平均や賭けオッズに基づく確率>



出所：Real Clear Politics

トランプ氏は自身の裁判を抱えながらの選挙戦

<2024年 米大統領選挙スケジュール>

2024年							2025年					
1月15日	3月5日	3月7日	3月12日	4月15日	5月20日	6月30日	7月15日	8月5日	8月19日	9月16日	11月5日	12月20日
共和党アイオワ州党員集会	スーパースターズデー	バイデン大統領、一般教書演説	トランプ氏共和党指名事実上獲得	不倫口止め料不正処理初公判	機密文書持出し裁判（延期の可能性）	21年議会占拠の扇動を巡る裁判	共和党予備選終了	共和党全国党大会（18日まで）	前回大統領選の開票干渉裁判	民主党全国党大会（22日まで）	大統領候補者討論会・1回目	米大統領・連邦議会選挙
次期大統領就任												

各種資料より岩井コスモ証券作成

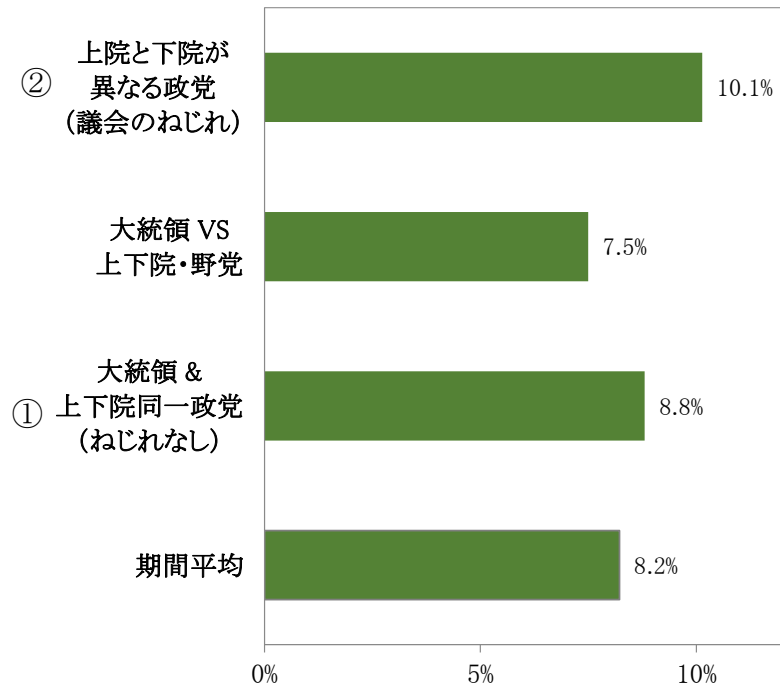
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・米国株の有名なアノマリー(経験則)のひとつに、任期4年間の大統領選挙サイクルがあり、「3年目(中間選挙の翌年)」が最も上がりやすいという経験則が知られている。過去の大統領任期4年目(選挙年)の年間の動きを平均化すると、11月の選挙直前の9~10月頃に弱含む局面があり、その後高い傾向がある。

・政治の勢力と株価の関係では「オールレッド(またはオールブルー)、左図①」や「議会の上下院のねじれ有り、左図②」の時に期間平均より相対的に高い株価パフォーマンスを計測した。

政治の勢力バランスと株価  
~「議会のねじれ有り」と「ねじれ無し」が高い~

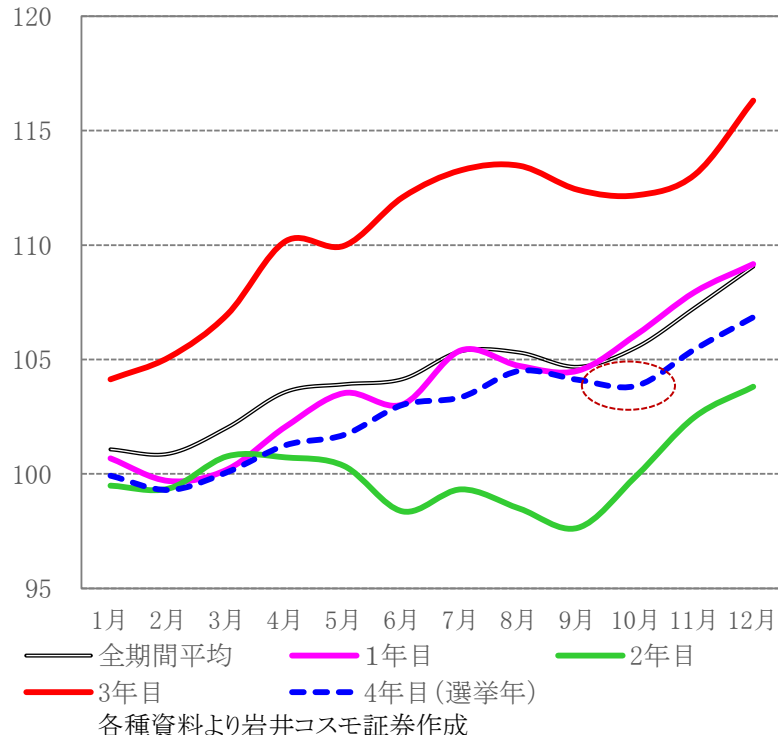
< S&P500、1968年以降の大統領・議会構成と株価年間騰落率 >



各種資料より岩井コスモ証券作成

大統領任期4年間の年間株価のイメージ  
~大統領選挙年は選挙前に弱含む傾向~

< S&P500、前年末=100の年間株価、1945年以降の平均値 >

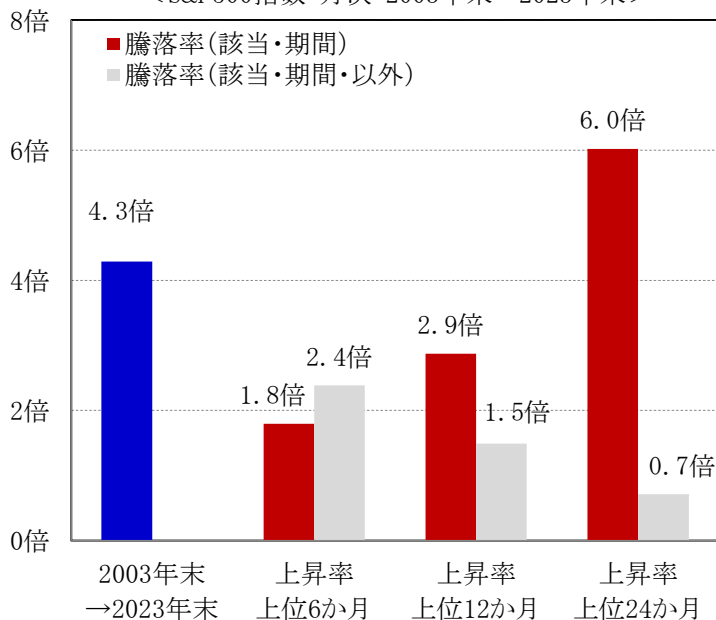


投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・米国株式は長期上昇トレンドを維持しながら、4月にはやや調整傾向を示した。強い上昇局面の値上がりを逸すると投資成績は極端に低下する。短期的な調整に一喜一憂することなく、長期・継続・投資が求められよう。
- ・S&P500指数は2023年迄の20年間に4.3倍であるが、20年の内、最も上昇した6か月を除外した騰落率は1.8倍、12か月(20年の5%)除外では1.5倍、24か月(20年の10%)除外では、なんと0.7倍にまで低下する。

### 米国株は長期上昇ながら 上昇局面を逸すると上昇率は急低下

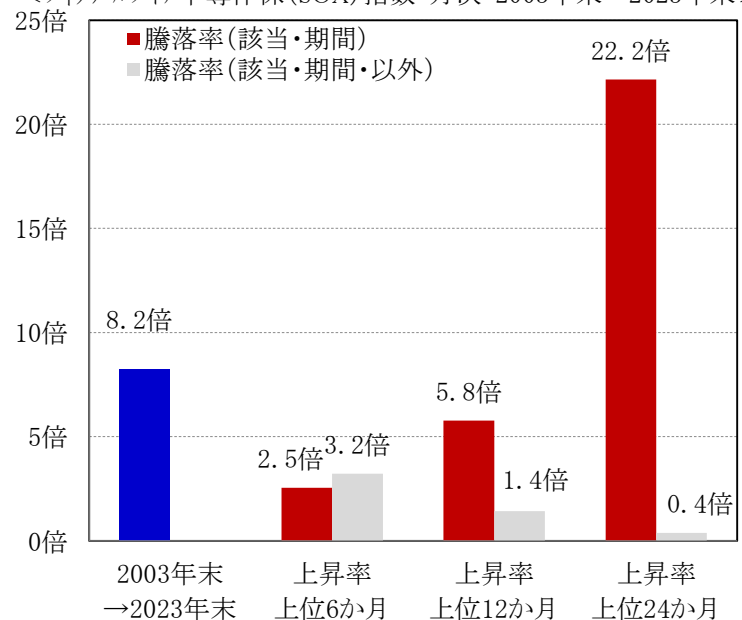
<S&P500指数・月次・2003年末→2023年末>



各種資料より岩井コスモ証券作成

### 半導体株は長期に大幅上昇ながら 上昇局面を逸すると上昇率は急低下

<フィラデルフィア半導体株(SOX)指数・月次・2003年末→2023年末>

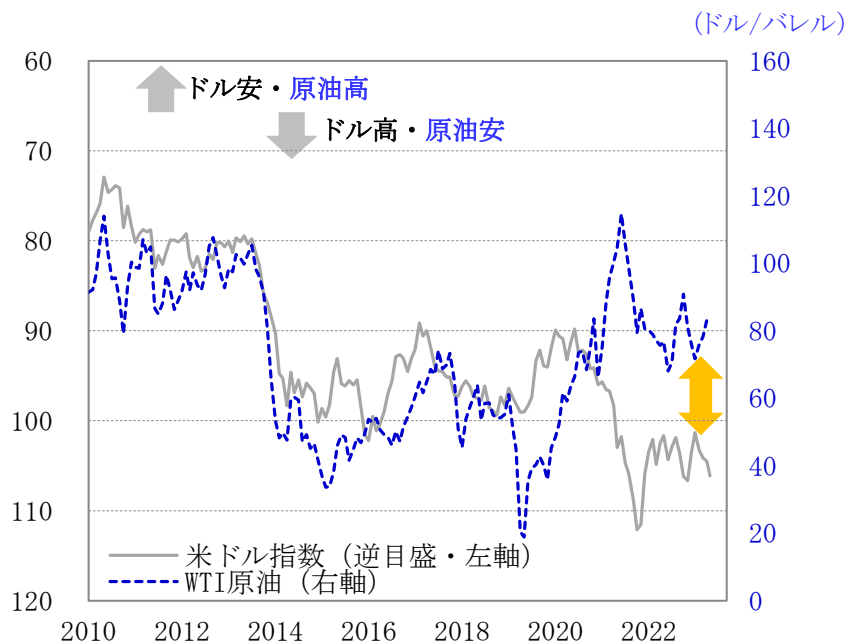


各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

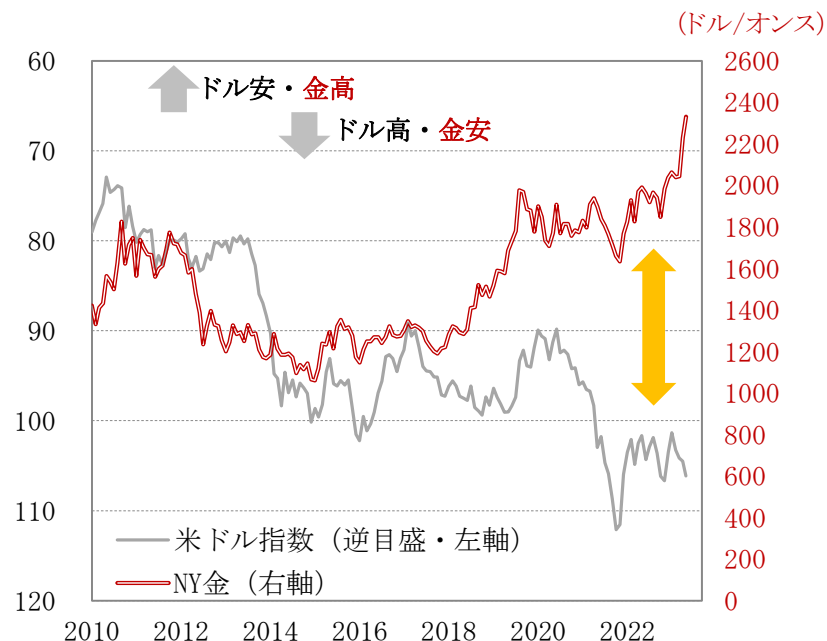
- ・現在、ドル高と原油価格・金価格の上昇が同時に進行しており、従来とは異なる価格形成がなされている。
- ・背景には、①地政学リスク、②対ロシア経済制裁、③インフレ懸念の再燃、④新興国の中央銀行・投資家の金購入の拡大、等が挙げられよう。
- ・世界的な地政学リスクの高まり、米中摩擦の激化、グローバリズムの終焉、といった構造的な問題が主因である可能性が高く、世界の金融システムの構造変化が進んでいると考えられる。

米ドル指数と原油価格の連動性が薄まる



各種資料より岩井コスモ証券作成

米ドル指数と金価格の連動性が薄まる



各種資料より岩井コスモ証券作成

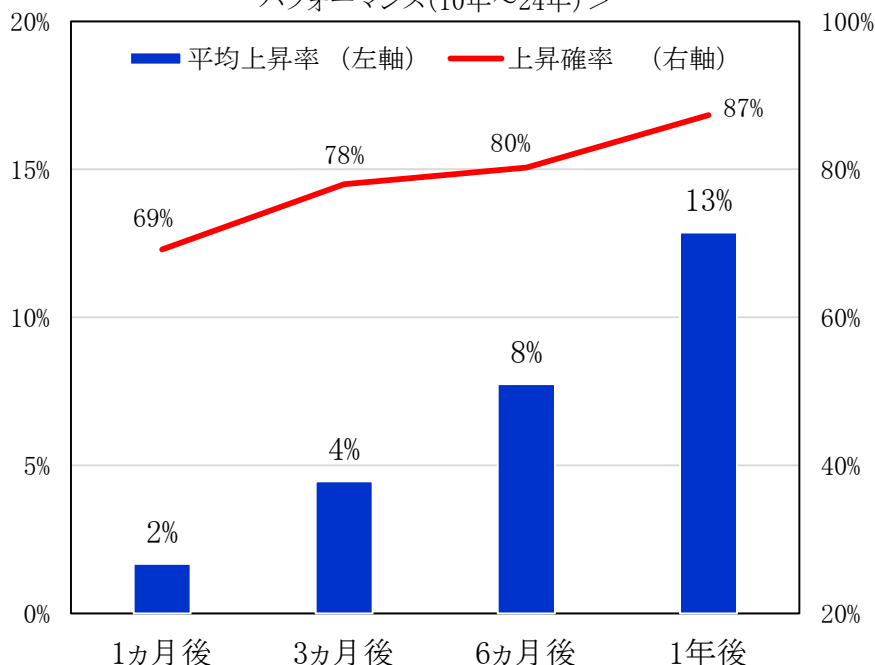
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・4月、S&P500指数は50日移動平均を割り込んだ。しかし、これは中長期視点で捉えれば、押し目買いの好機が到来したと見る事ができる。S&P500指数が50日移動平均を下回る時点に投資すると1ヵ月後、3ヵ月後、半年後、1年後はすべて良好な投資パフォーマンスを示している。

・同指数の200日移動平均・超過銘柄比率は4月19日時点に76%と、引き続き強い状態を示す。

## S&P500指数、浅い調整は押し目買いの好機か

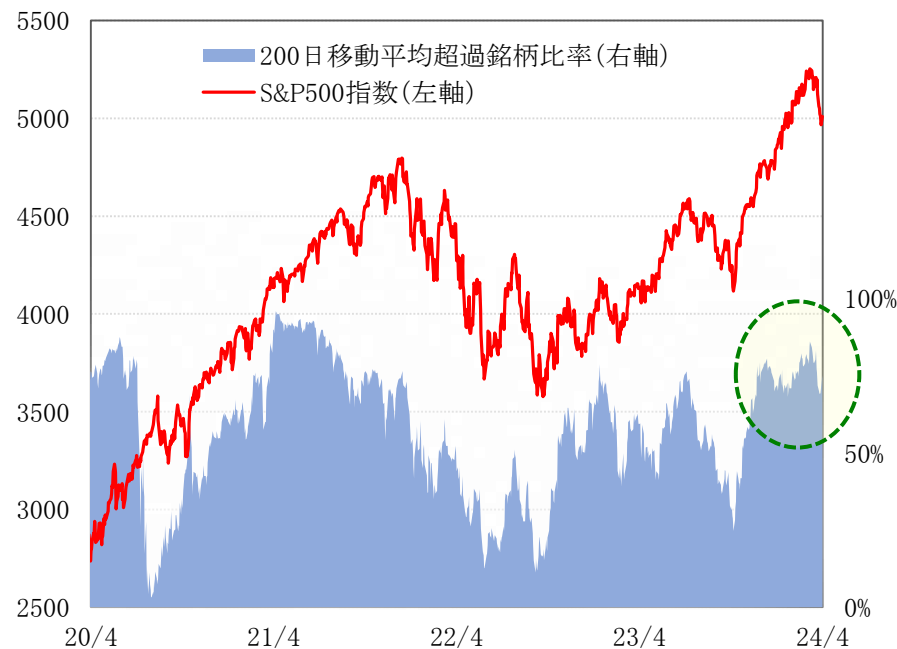
<S&P500指数:50日移動平均・下振れ後のパフォーマンス(10年~24年)>



各種資料より岩井コスモ証券作成

## S&P500指数の強い状態を示す

<S&P500指数 :200日移動平均・超過銘柄比率(20年~24年)>



各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。



- ・中小型株に再評価機運が高まっている。ラッセル2000指数は4月に一時、2100ptを突破した。週足で短期の26週移動平均が長期の200週移動平均を上抜いて、20年10月以来のゴールデンクロスが発生。テクニカル的には長期的な上昇トレンドに転換した可能性が高まっている。
- ・2000年以降のデータからは、大統領選挙年にラッセル2000指数がS&P500指数より上昇する傾向にある。金利低下や企業業績拡大を背景として、中小型株ブームの到来に期待したい。

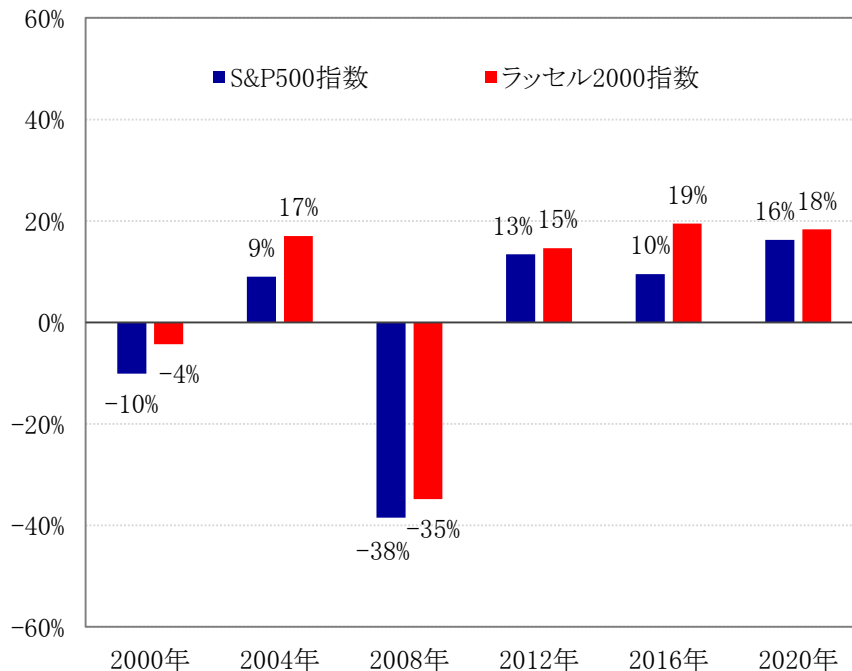
### 小型株、大相場の20年10月以来のゴールデンクロス

<ラッセル2000指数の推移、(週足、20年~24年)>



各種資料より岩井コスモ証券作成

### 大統領選挙年は、小型株が大型株より上昇する傾向



各種資料より岩井コスモ証券作成

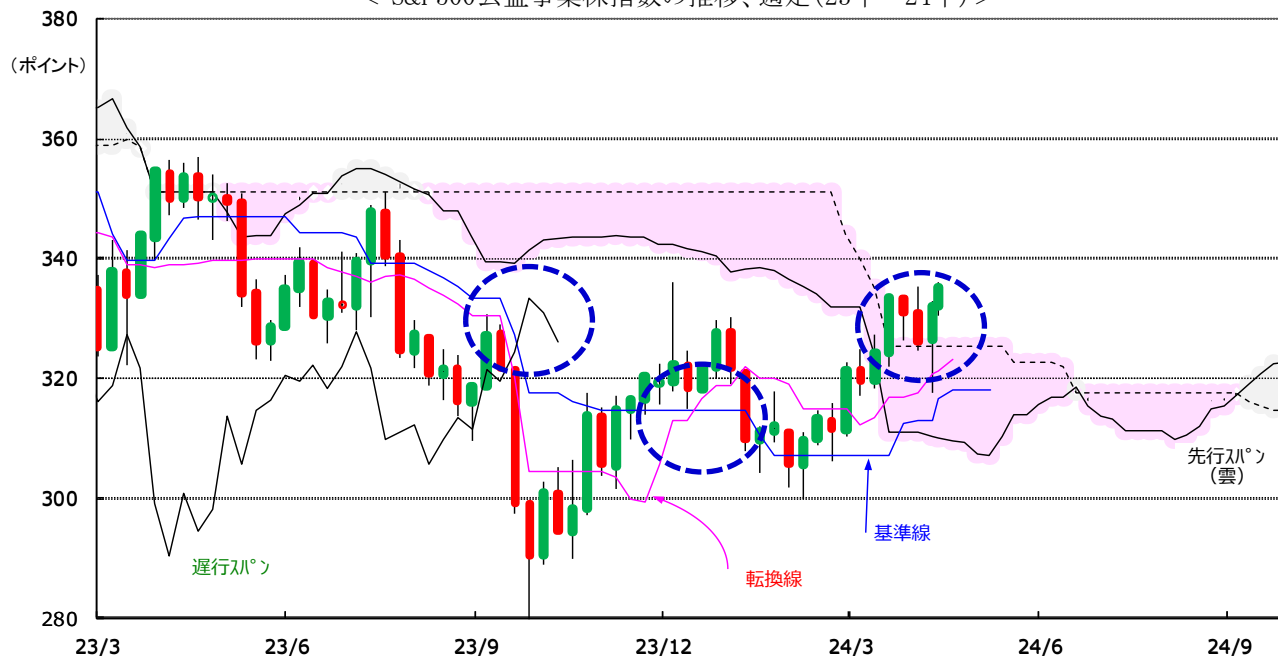
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。



- ・ S&P500・公益事業株・指数は一時、23年7月以来の高値を更新。コンステレーション・エネルギー (CEG)、NRGエネルギー (NRG)など史上最高値を更新する銘柄も見受けられる。
- ・ 同指数は一目均衡表 (週足) では、強いサインである三役好転<①株価の雲上限突破、②遅行線のローソク足上抜け、③転換線の基準線越え>を達成。新たな上昇トレンドに入った可能性が高い。

公益事業株 (週足)、一目均衡表で三役好転を完成、上昇トレンド入りの可能性

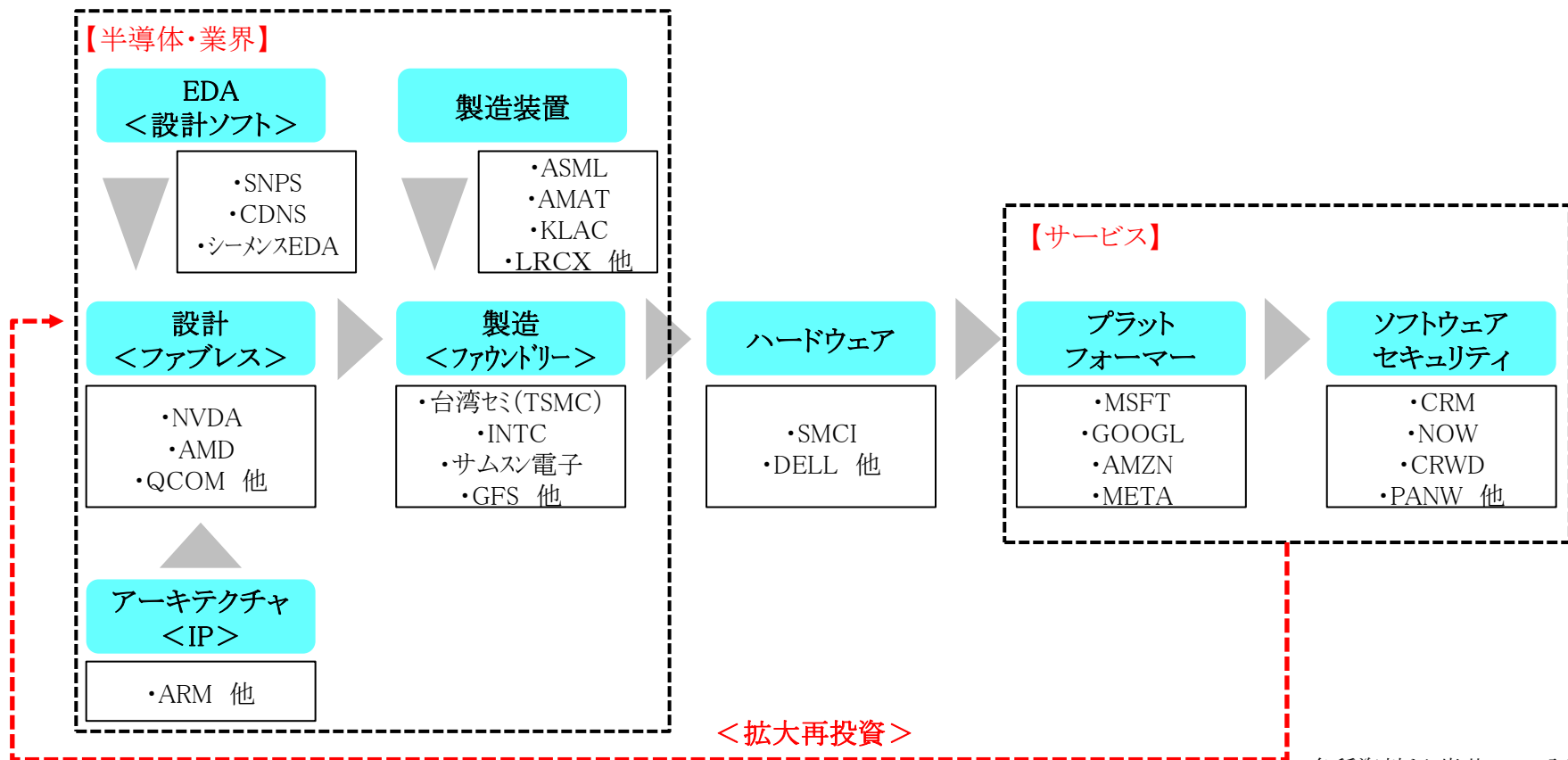
< S&P500公益事業株指数の推移、週足 (23年~24年) >



各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・現在の生成AI業界の活況は2022年・年末のChat-GPTの発表に端を発する。
- ・生成AIの基盤構築として生成AI・データセンター向け投資がGAFAMを中心に急速に拡大。川上の半導体業界が急成長。その後、川中のハードウェア製造に関わる企業の業績改善が顕著となった。
- ・2024年は川下のプラットフォームやソフトウェア・セキュリティ業界において、生成AIの業績寄与・鮮明→新たな基盤構築に向けた投資拡大→川上の半導体業界への発注拡大、の継続的なサイクルが始めると見る。

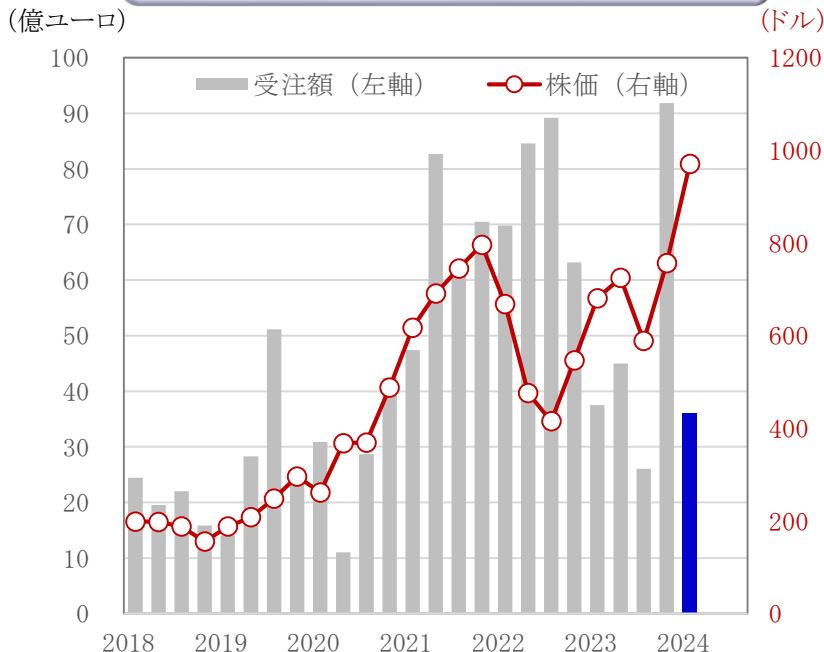


各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・半導体製造装置のASML・HD (ASML)は受注額が市場予想に達せず、株価は大幅安。しかし、①製造装置業界では投資家に誤ったメッセージを与えるリスクが大きいいため発表中止が相次ぎ、②同社の極端紫外線露光装置は1台200億円超と高く、③受注額と株価の連動性は薄い、ことから、株価下落は過剰反応と見る。
- ・ファウンドリー世界最大手の台湾セミ(TSM)は2024年の半導体市場(除・メモリーチップ)の伸びを若干下方修正、株価は大幅安。但し、主因はスマホ・PCの不振であり、生成AI市場の減速を示唆するものではない。

ASML:  
受注額は株価の先行指標に非ず



各種資料より岩井コスモ証券作成

台湾セミコンダクター:  
売上予想の下方修正は生成AI減速を示さず

No.	会社名	国	売上構成比
1	アップル	米国	23.0%
2	クアルコム	米国	8.9%
3	AMD	米国	7.7%
4	メディアテック	台湾	6.8%
5	エスビディア	米国	5.8%
6	ブロードコム	米国	5.1%
7	ソニーグループ	日本	2.2%
8	マーベル・テクノロジー	米国	2.0%
9	STマイクロエレクトロニクス	スイス	1.6%
10	アマゾン・ドット・コム	米国	1.5%
11	アナログ・デバイセズ	米国	1.4%
12	NXPセミコンダクターズ	オランダ	1.0%
13	インテル	米国	1.0%
14	テキサス・インスツルメンツ	米国	0.9%
15	インフィニオンテクノロジーズ	ドイツ	0.8%

各種資料より岩井コスモ証券作成

注：2023年5月15日・6月20日(メディアテック)時点のデータ

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・3月18～21日にエヌビディアが開催した技術者イベントGTCでは、年内投入する次世代AI半導体を披露。半導体設計思想(アーキテクチャ)が「ホッパー(H)」から「ブラックウェル(B)」に変わり、代表製品は従来比演算性能2.5倍(推論処理能力30倍)に進化した。開発・投入速度が短縮化され、競争力の高さが示された。

・同社はGPU周辺で使われるCPU(中央演算処理装置)や高速ネットワーク機器の分野にも参入。自動化やデジタル化のソフトウェア開発も進んでおり、単なる半導体メーカーで終わらない展望を描いている。

主力製品の開発・投入サイクルが2年から1年へ短縮化

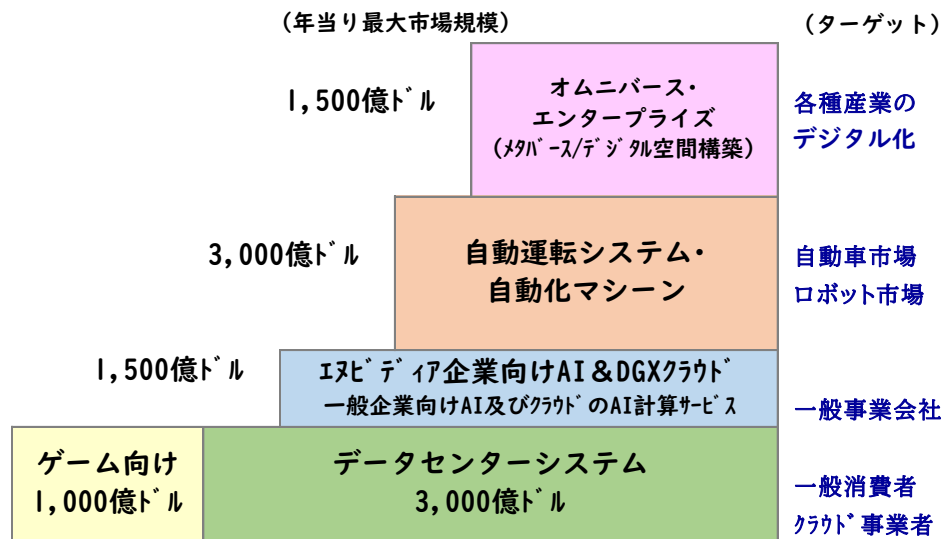
<2025年にかけてのAI半導体・関連製品投入スケジュール>  
2023年10月の投資家説明会で示された通り「B100」がGTCで発表

長期展望で1兆ドルの市場獲得機会を試算

<エヌビディアが示すTAM(対応可能な市場規模)>  
2022年3月の投資家説明会以降、1兆ドルの市場獲得機会を標榜

AI計算向けの製品ラインナップ

投入年	AI計算用GPU	AI計算用GPU 搭載製品	高速ネットワーク機器 (スイッチ)
2021	A100		
2023	H100		Quantum Spectrum-X (クワンタム) (スペクトラムX)
2024	L40S B40	GH200 GB200 GH200NVL GB200NVL	400G 800G
2025	X40	GX200 GX200NVL	1600G
備考	X86基盤 一般企業 向け	X86基盤 学習・ 推論 兼用	アーム基盤/ 推論用 NVIDIA製 CPU+他社製 超高速DRAM
		アーム基盤/ 学習・推論用 NVIDIA製 CPU+他社製 超高速DRAM	エヌビディア 推奨の通信 規格 InfiniBand
			広く普及す る有線接続 通信規格 イーサネット



エヌビディア会社資料を基に作成

エヌビディア会社資料を基に作成

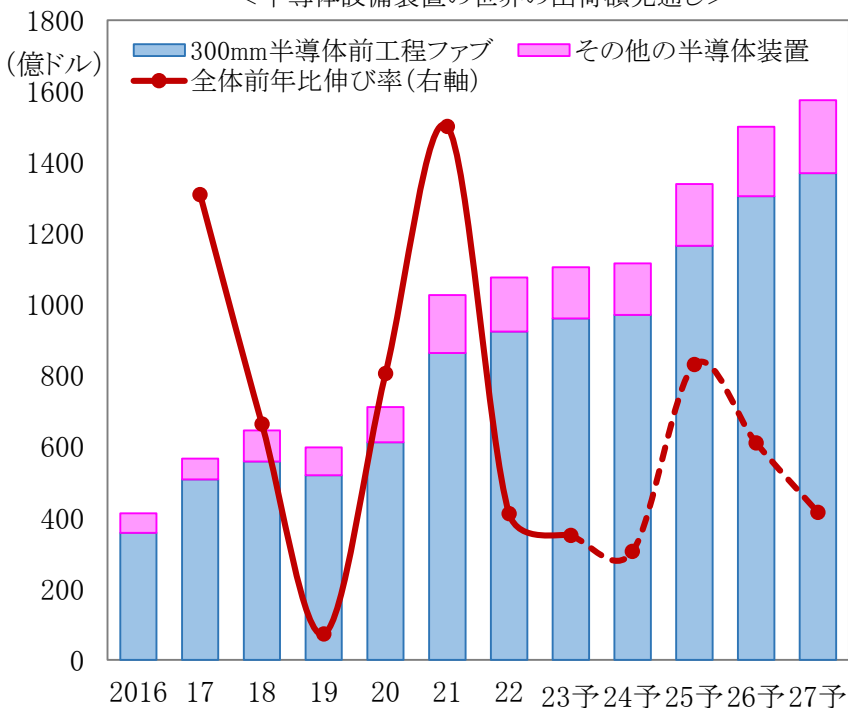
注：各市場で競合・提携相手があり、TAMは売上目標ではない

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・日米欧中をはじめ各国政府が半導体を国策産業として全面支援する中、半導体メーカーの投資の受け皿となる同製造装置市場がコロナ特需の反動期から再び、2025年以降の再拡大すると予想される。半導体回路が微細化された先端半導体であるAI半導体や、超高速DRAMの増産などが主な要因となる見通し。
- ・欧米半導体・製造装置メーカーの株価は、来期以降の利益成長を織り込みながら、上昇トレンドを形成している。米中規制強化がリスクだが、プレーヤーが限られ、価格設定力もあり高収益体質も魅力である。

メモリ回復/高性能/車載半導体向け需要増見込み

<半導体設備装置の世界の出荷額見通し>



SEMI (国際半導体製造装置材料協会) データ等を基に  
岩井コスモ証券作成

欧米の主要半導体設備装置メーカー

銘柄名	時価総額	前期売上高	来期PER	過去1年騰落率
ASMLホールディング*(ASML)	3,635億ドル	276億ユーロ	30.0倍	+42.9%
オランダの半導体製造装置メーカー。半導体の微細化に欠かせないEUV露光装置を世界で唯一製造。エスピディアのAI用GPUと共に使用される超高速DRAMをSKハイニックスやマイクロンが量産化、同装置需要を高める。				
アプライド・マテリアルズ(AMAT)	1,705億ドル	265億ドル	21.4倍	+81.6%
半導体製造装置世界大手の一角。前工程のイオン注入、成膜、エッチング等に強み。超高速DRAMやAI半導体の需要が同社の先端半導体製造装置の需要を押し上げる。台湾TSMCの2-3ナノメートル半導体増産も追い風。				
ラムリサーチ (LRCX)	1,214億ドル	174億ドル	25.6倍	+77.2%
半導体製造装置メーカー大手。エッチング装置やシングルウエハ洗浄製品などに強み。メモリーメーカーの出荷比率が高い。エスピディアのAI半導体増産に伴い、強化したパッケージング(組立)装置が今後伸びると期待される。				
KLA (KLAC)	961億ドル	105億ドル	25.1倍	+84.7%
顧客企業の歩留まり改善に貢献する半導体検査装置の大手。1997年に同業テュコールと経営統合、2019年に現社名に。AI半導体や超高速DRAMは製造工程が複雑化しており、検査装置需要は拡大傾向。				

▲10%

各種資料より岩井コスモ証券作成  
注：株価・業績指標は4月29日基準

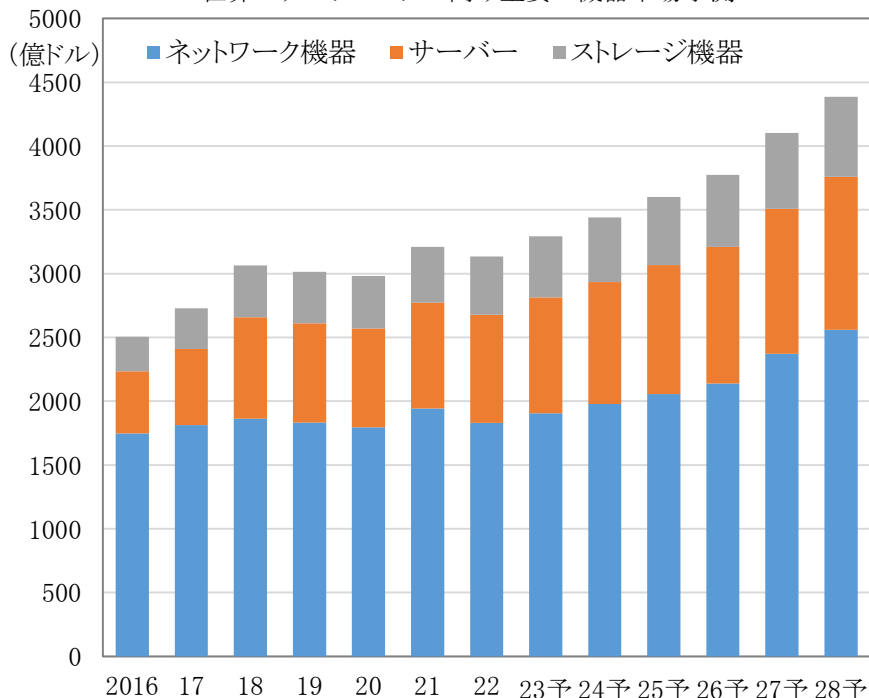
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。



- AIの計算や仮想通貨のマイニング(掘削)、企業データ管理のクラウドサービスは世界各地のデータセンター(DC)で行われ、さらに生成AIブームがDC需要をさらに増加させる。IEAによれば電力消費全体に占めるDCの割合は2022年と26年の比較で米国が4%→6%に増えると予想され、DCの省エネ化も問題視され始めた。
- データセンター市場は設置されるサーバー等のIT機器以外にも電力制御の機器、冷却装置、断熱性に優れた建材などすそ野が広い。効率的なDC運営に貢献するソリューション企業の活躍が期待される。

## 生成AIブームがデータセンター投資を活発化させる

＜世界のデータセンター向け主要IT機器市場予測＞



出所：Statista

## データセンター投資で恩恵を受ける主な米国株

銘柄名	時価総額	前期売上高	今期PER	過去1年騰落率
エヌビディア (NVDA)	2兆1,939億ドル	609億ドル	35.2倍	+216.3%
人工知能の計算処理に同社製半導体が広く普及、高性能・最高級品で数万ドルで販売。最近ではCPUや人型ロボットの基盤モデル等も開発。ヘルスケア企業の創薬支援等、多くの企業と提携、AI分野で主導権を握りつつある。				
スーパー・マイクロ・コンピューター (SMCI)	521億ドル	71億ドル	40.8倍	+744.5%
AIサーバー製造メーカー。台湾出身のエンジニアが米国で創業。エヌビディアやAMD製の最新半導体を仕入れ、水冷・液体冷却を採用した設計で電力消費の抑える工夫も。マレーシアの新工場を増産計画を推進中。				
イートン (ETN)	1,306億ドル	232億ドル	32.0倍	+95.4%
世界的電気製品メーカーで電力の効率性向上のためのソリューション事業に従事。データセンターでは変圧装置や低・中電圧のスイッチギアや配電装置)、バックアップ電源管理装置等、複数の機器を提供する。				
パーティプ・ホールディングス (VRT)	355億ドル	69億ドル	40.6倍	+535.4%
データセンター向けの電源及び熱管理ソリューションで世界最大手の一角。熱管理では企業の中で唯一、空冷・液体冷却の両方を包括的に取り扱う。一貫したデータセンター全体の熱管理が出来るのが特徴。				

各種資料より岩井コスモ証券作成  
注：株価・業績指標は4月29日基準

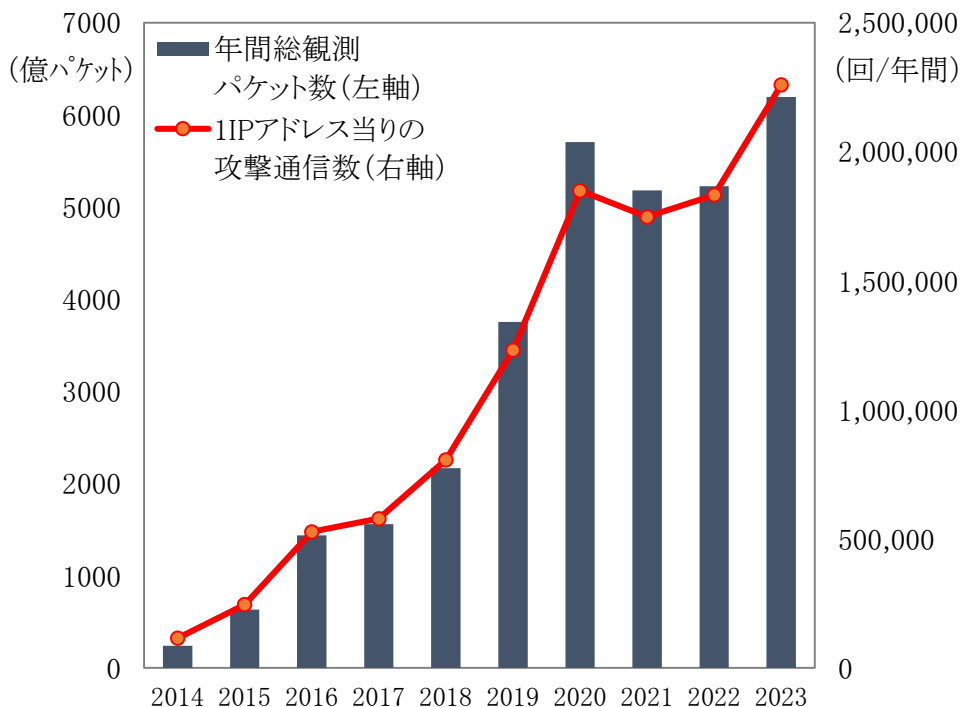
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・サイバーセキュリティ関連には①サイバー犯罪悪質化、②AI導入の好影響、③23年12月のセキュリティ案件開示義務、④米政府関連支出、⑤M&A再編期待、⑥金利低下・成長株評価余地など、支援材料が豊富である。セキュリティ関連企業でも成長性+収益性改善の同時実現企業が評価される傾向にある。

・企業データのクラウド移行が進展する中、セキュリティ企業もクラウド対応で競争力が問われている。クラウド向けに強いとされるパロアルト、クラウドストライク、ゼットスケラーは有利な状況が続くことになる。

日本の観測網のサイバー攻撃はコロナ禍以降増加

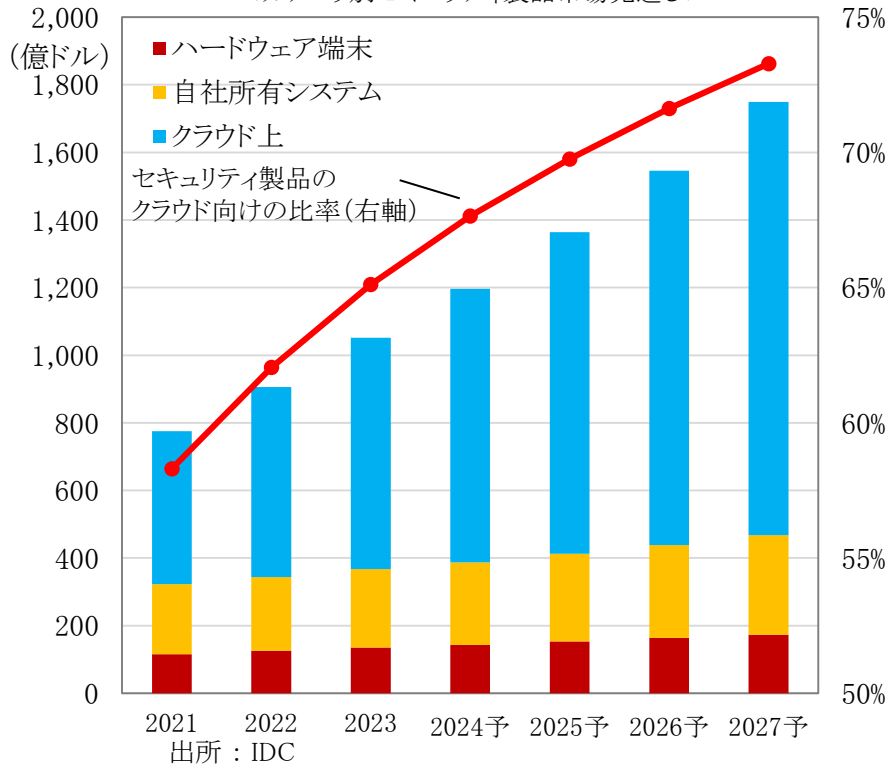
<NICTER(日本の観測システム)のサイバー攻撃関連通信数>



出所：NICT(国立研究開発法人情報通信研究機構)

クラウド上のセキュリティ製品が伸びる見通し

<カテゴリ別セキュリティ製品市場見通し>



出所：IDC

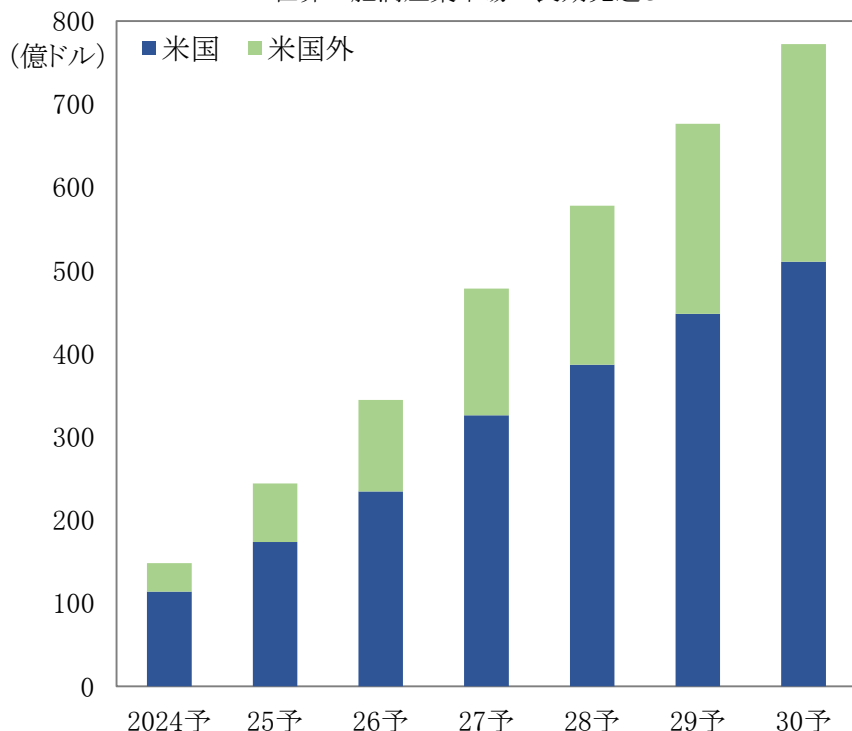
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。



- ・2型糖尿病薬として開発された「GLP-1受容体作動薬」は従来の肥満症薬と比べて体重減少効果が高く、イーライリリーの「ゼップバウンド」は体重減少率が平均2割に及ぶ治験結果を出した。米国成人の4割以上、全世界人口の約4人に1人が肥満とされ、様々な合併症予防など肥満症薬の潜在市場規模は大きい。
- ・肥満症薬を既に販売しているデンマークのノボノルディスクとイーライリリーの2社が当面、市場をけん引する見通したが、アムジェンをはじめ複数の企業が治験薬の開発を進め参入を目指している。

肥満症薬市場は30年に約800億ドル規模に成長予想

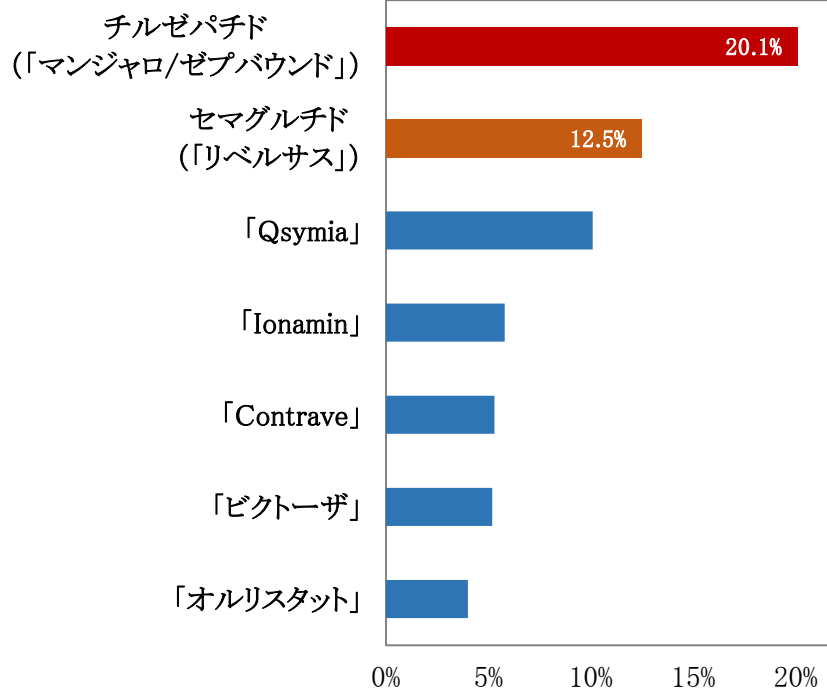
<世界の肥満症薬市場の長期見通し>



各種資料より岩井コスモ証券作成

GLP-1受容体作動薬の体重減少効果が飛躍的に高い

<FDA承認の肥満症治療の臨床試験[約半年~1年半]の平均体重減少率>  
(※イーライリリーのチルゼパチドは、週1回注射/72週間使用による効果)



各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

## ■商号等

商号等： 播陽証券株式会社  
金融商品取引業者 近畿財務局長（金商）第29号  
加入協会：日本証券業協会

## 取引注意事項

### ■播陽証券の手数料及び投資リスクについて

- ①上場国内株券等委託取引の際には、約定代金に対して最大1.2265%（税込み、ただし最低2,750円）の委託手数料をご負担いただきます。
  - ②上場外国株券等委託取引の際には、約定代金（円貨）が7.5万円以下の場合は11.0%（税込）、7.5万円超50万円以下の場合は8,250円（税込）、50万円超の場合は最大で（約定代金の1.00%+2,500円）×1.1（税込）の委託手数料加算額、その他に現地取引所税等の取引手数料をご負担いただきます。
  - ③上場外国株券等店頭取引の際には、購入対価のみをお支払いいただきます。
  - ④投資信託のお取引の際には、下記の販売手数料及び信託報酬等の諸経費をご負担いただきます。
    - 販売手数料（購入価額に対して最大3.85%（税込））
    - 信託財産留保額（換金申込日、または換金申込日の翌営業日の基準価格に対して最大0.50%）
    - 信託報酬（信託財産の総資産総額に対して年率最大2.2%（税込））
    - その他、ファンドの監査費用等
- ◇株式や投資信託は投資元本が保証されているものではなく、価格や為替の変動により損失が生じるおそれがあります。商品ごとに手数料等やリスクは異なりますので、お取引の際には、契約締結前交付書面やお客様向け資料をよくお読み下さい。

### ■免責事項

- 当資料は、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としております。当資料で言及した銘柄や投資戦略は、投資に関するご経験や知識、財産の状況及び投資目的が異なるすべてのお客様に、一律に適合するとは限りません。投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断で行っていただきますようお願いいたします。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて播陽証券がお客様にご提供いたしますが、見解の正確性、完全性、適時性などを保証するものではありません。
  - ※本資料の情報の一部は、岩井コスモ証券株式会社より取得しております。
- 当資料の情報を基に投資を行った結果、お客様に何らかの損害が発生した場合でも、播陽証券は理由の如何を問わず、一切責任を負いません。