

2025年9月

米国株相場展望

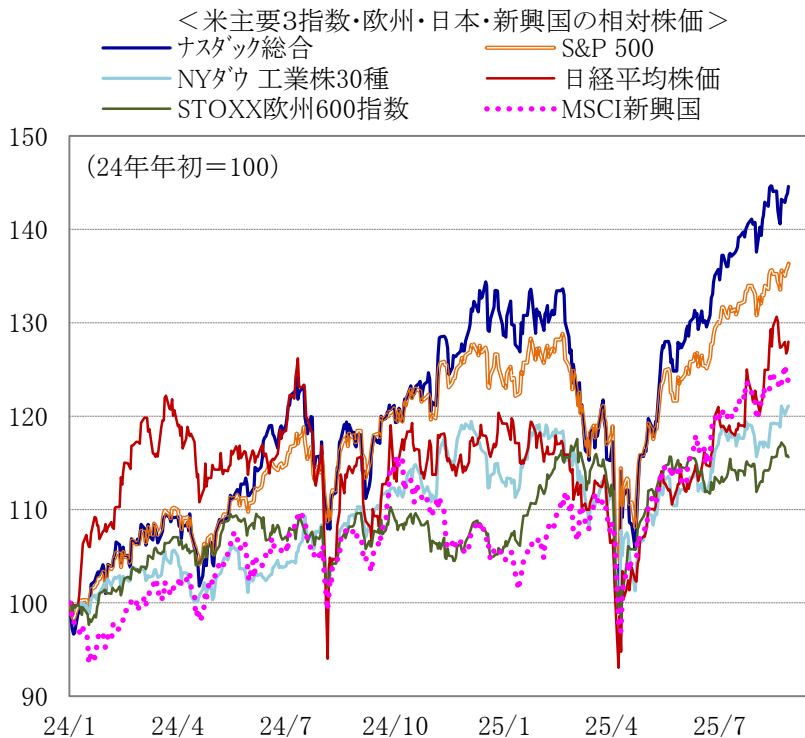
～秋口の調整は年末株高に向けた買いの好機～

2025年8月29日

・8月の米株市場はハイテク株の一角に高値波乱があったものの、9月の利下げ再開に向けた期待の強さから深い押しはなく、総じて堅調に推移した。トランプ大統領によるFRBに対する揺さぶりはリスク要因ではあるが、AI関連の物色意欲は健在、また今後の勝ち組を選別しようとする動きも顕在化した。

・目先は景気が弱く、物価が高い場合、季節性も相俟ってリスクオフになりやすい。関税等の痛みのある政策は既に打ち出しており、規制緩和や金融緩和のプラス効果が相殺し年末株高の買いの好機となるだろう。

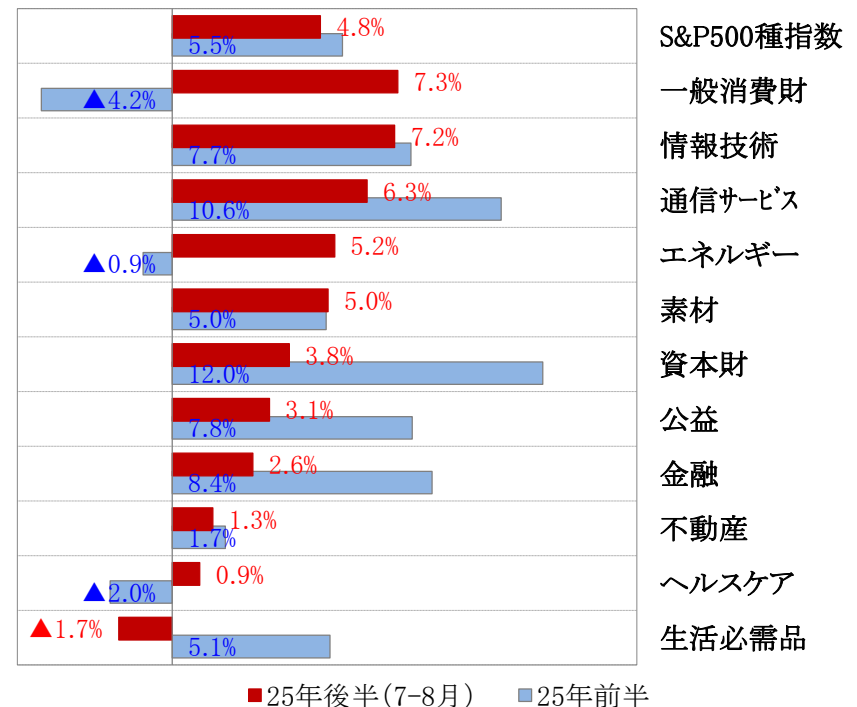
ナスダックが8月半ばに高値波乱も切り返し



注：株価は8月28日時点
各種資料より岩井コスモ証券作成

テクノロジー株が牽引、消費関連が追随

＜25年前半・後半のS&P500業種別騰落率＞



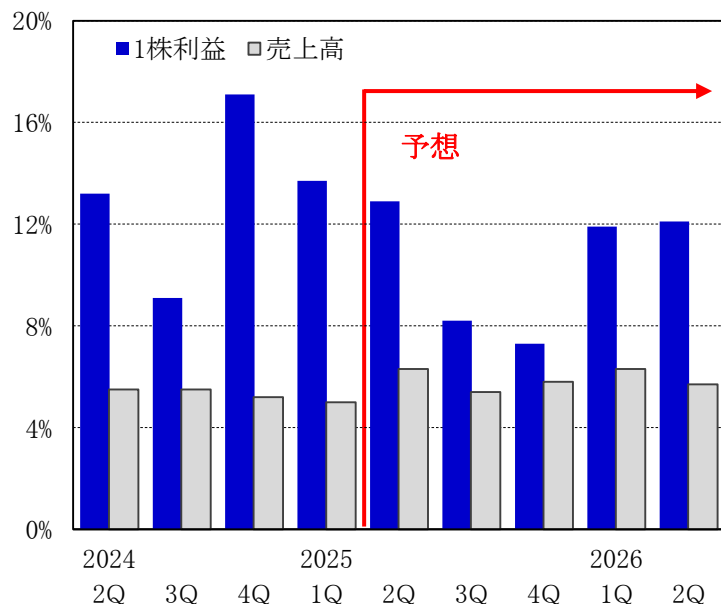
各種資料より岩井コスモ証券作成

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指数構成企業の2025年第2四半期(4-6月期)業績における1株利益は、8月22日時点で前年同期比12.9%増(エネルギー業種を除くと同14.9%増)と、増益幅予想は7月25日時点の7.7%増から拡大した。
- ・上期の決算発表をほぼ終えて2025年度増減率予想(前年比)は+10.4%と再加速、「テクノロジー」と「金融」の2業種がけん引する格好で、関税コストの逆風を克服しながら年間「2桁成長」実現の可能性が高まった。さらに、2026年度の増減率予想(前年比)は+13.3%と、当面増益基調が継続する見通しである。

堅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：8月22日時点

S&P500指数・セクター別1株利益増減率(前年同期比)

	2025年 2Q	3Q	4Q	2026年 1Q	2Q
S&P500	12.9%	8.2%	7.3%	11.9%	12.1%
消費(裁量)	6.9%	▲1.3%	▲1.4%	9.3%	9.4%
消費(必需)	0.0%	▲2.5%	5.3%	7.5%	8.1%
エネルギー	▲18.5%	▲6.1%	0.2%	6.7%	20.2%
金融	13.9%	10.3%	4.8%	14.6%	6.0%
ヘルスケア	8.7%	▲0.1%	4.4%	5.2%	7.9%
資本財	4.2%	16.7%	1.1%	12.0%	18.3%
素材	▲1.5%	15.3%	14.2%	19.4%	15.9%
不動産	1.6%	18.6%	0.8%	14.7%	7.6%
テクノロジー	23.3%	20.5%	16.9%	23.0%	21.1%
電気通信	48.8%	5.7%	7.3%	▲1.3%	6.1%
公益	▲1.8%	▲2.1%	9.8%	7.4%	10.6%

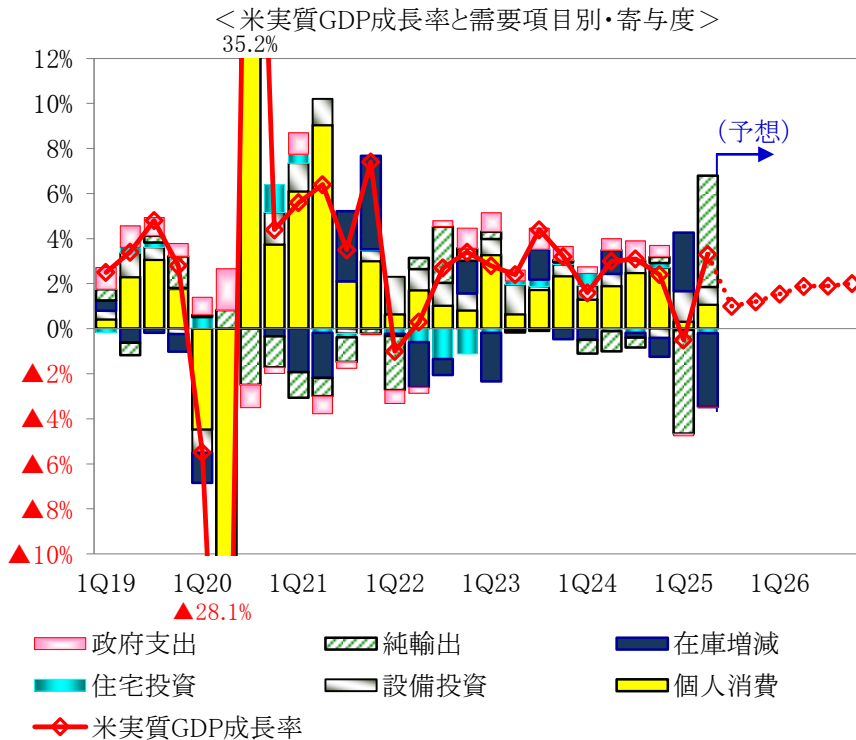
LSEG(旧リフィニティブ)のデータより岩井コスモ証券作成
注：8月22日時点

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。

・25年4-6月期の米GDP(改訂値)は前期比年率3.3%増(速報値は3%増)と、1-3月期に生じた高関税発動前の輸入急増の反動が寄与した。貿易と在庫変動を含まない「民間国内最終需要」は1.9%増と1-3月期と同水準ながら昨年に比べ鈍化、うちGDPの3分2を占める個人消費の伸びは1.6%増と緩やかに回復した。

・米企業はAI導入により生産性を向上させる一方、新卒採用の抑制や余剰人員の削減を進めている。AIを最も活用するテクノロジー業界の人員削減の動きが他業種に広がる可能性があるのか注視する必要がある。

経済成長率は鈍化、利下げによる浮揚効果に期待

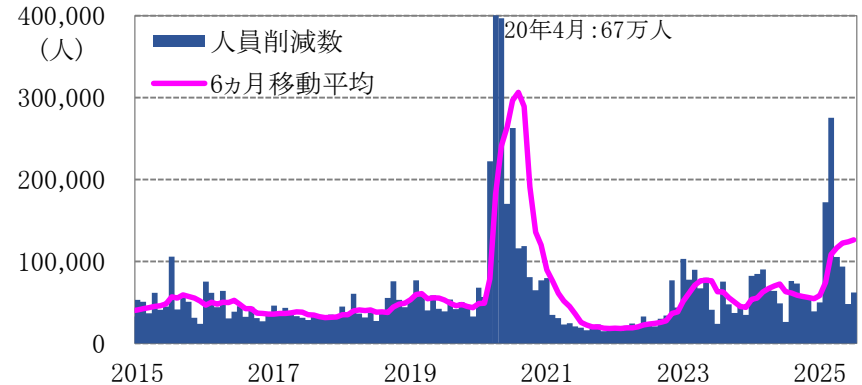


米商務省等・各種資料より岩井コスモ証券作成

注：予想はエコミスト・コンセンサス(8月27日時点)、四半期データ

政府職員とテック業界中心に大幅人員削減

<チャレンジャー社集計人員削減数、下表は25年1-7月業種別削減数>



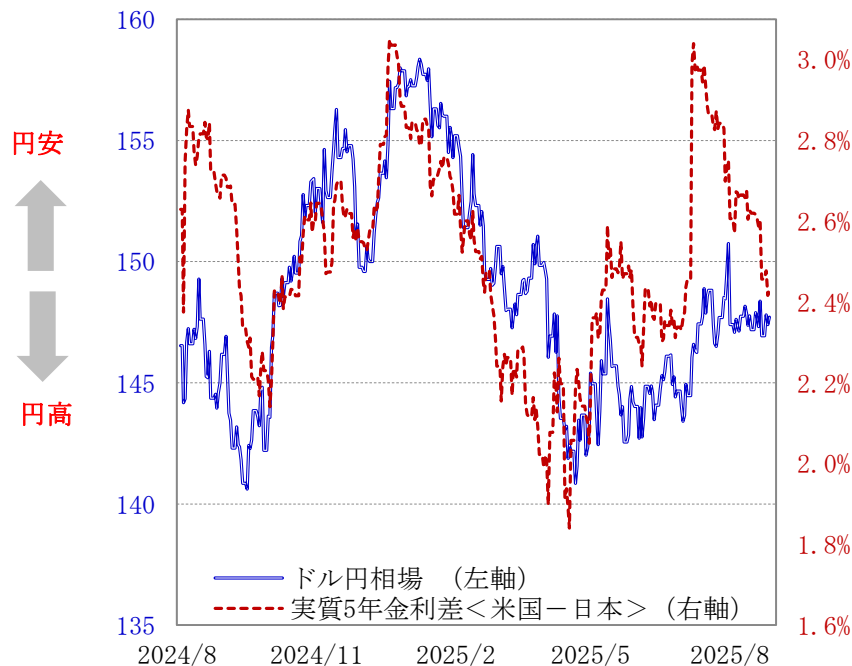
	上位10業種	削減数 (人)	増減 (倍)	シェア (%)
1	政府	292,294	7.8	36%
2	テクノロジー	89,251	1.4	11%
3	小売	80,487	3.5	10%
4	サービス	53,438	1.7	7%
5	倉庫	38,943	2.7	5%
6	消費財	32,701	1.4	4%
7	ヘルスケア・製品	32,399	1.3	4%
8	金融事業	26,894	0.8	3%
9	電気通信	19,277	4.1	2%
10	非営利団体	17,826	5.1	2%

出所：チャレンジャー・グレイ&クリスマス 注：増減は前年同月比

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。

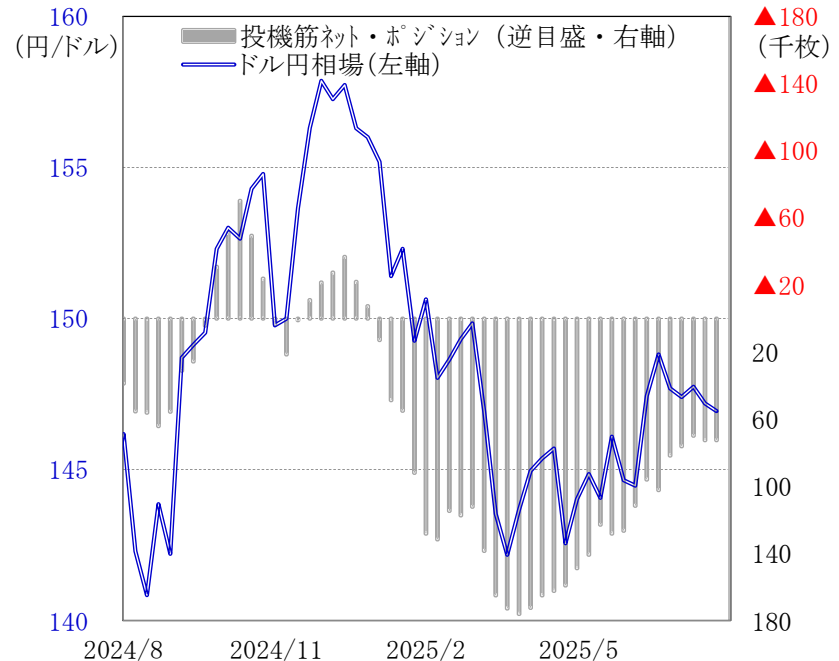
- ・金利差(5年実質)と為替レートの乖離が大幅に縮小する中、ドル円は一進一退の動き。
- ・日米の金利差の方向性の違いが、秋口以降の為替相場の大きな決定要因となると見込まれる。米金利については、政策金利の低下が見込まれる一方、財政懸念や貿易政策の不透明感からタームプレミアムが上昇・高止まりしており、市場金利の下押し圧力を減殺すると想定される。
- ・投機筋の円買いポジションは大きく縮小するも依然として高水準であり、潜在的な円安要因である。

日米金利差は縮小、ドル円は横ばい



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：8月26日終値基準

投機筋の円買いポジションは減少傾向



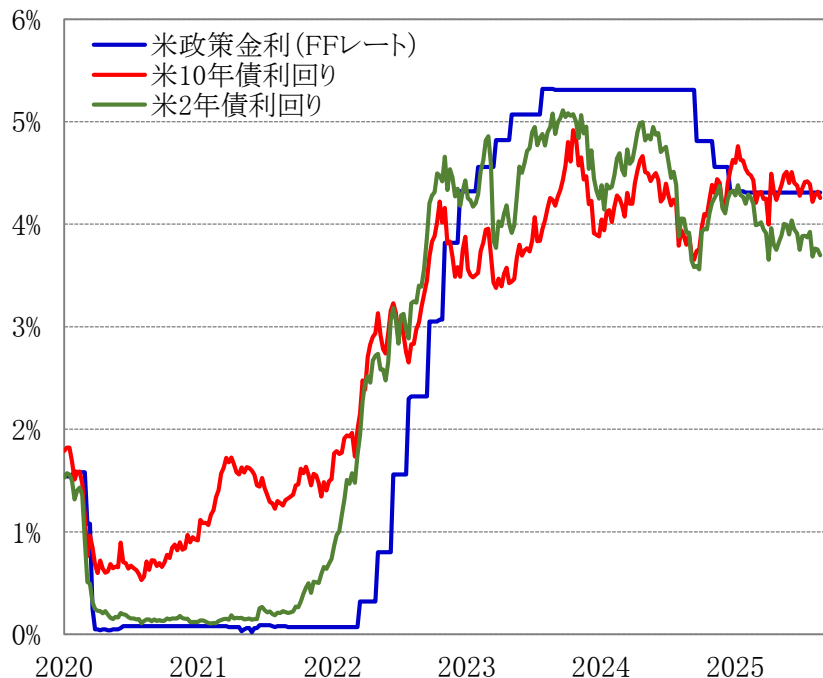
各種資料より岩井コスモ証券作成
注：8月26日終値基準

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。

- ・パウエル議長は労働市場の減速リスクに言及し、9月利下げ再開が濃厚となったと見られる。他方、企業の借入れや住宅ローンの指標にも用いられる長期金利は高止まりが続いており、景気に抑制的に機能する。
- ・長期金利が高止まりする背景には、米財政悪化懸念から高い利回りを要求されているとの見方もある。加えて足下、生産者物価が上昇の基調を強めており、企業の価格転嫁により消費者物価を押し上げる懸念がくすぶっている。長期金利の低下には、低インフレと財政の健全化、安定したドルが必要と見る。

利下げ局面でも10年債利回りは下げない

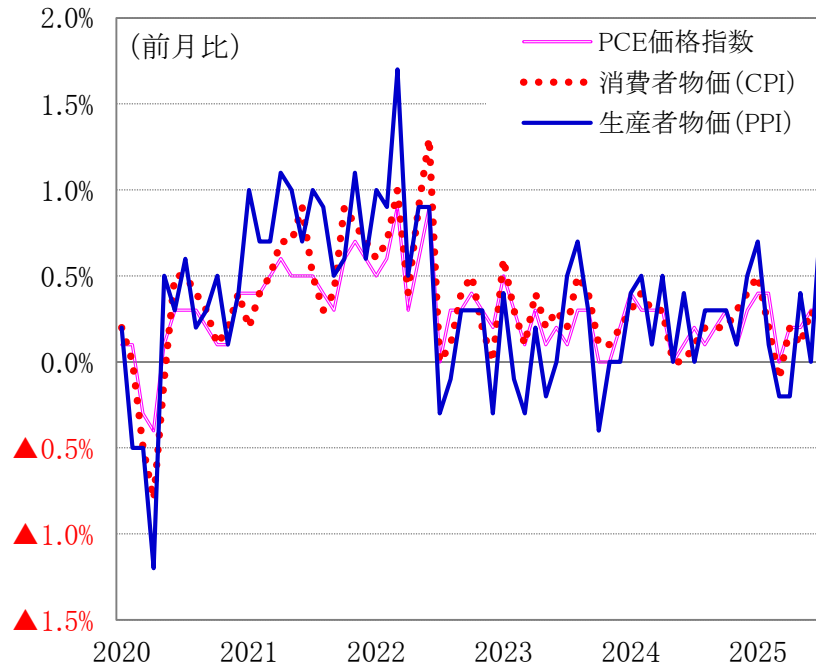
<米FF金利・2年債・10年債利回り>



各種資料より岩井コスモ証券作成

生産者物価 (PPI) が大きく上昇

<個人消費支出 (PCE) 価格指数・消費者物価・生産者物価>



出所：米商務省

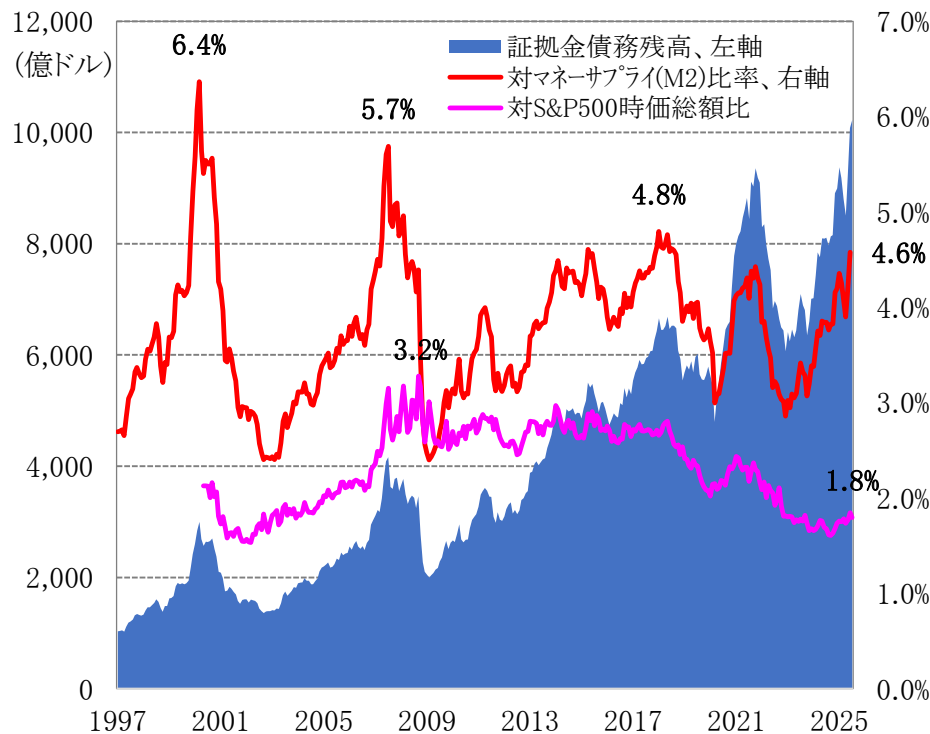
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・米金融取引業規制機構が集計する25年6月の信用取引残高が初めて1兆ドル台に乗せ、急落した4月から短期間で2割増加し、投資家のリスク選好の強まりを意識させた。市場では過去のドットコムバブルと現状を比較した議論が出るなど、高値を警戒する声も聞かれる。

・世界的なカネ余りやGAFAMの様な優良ハイテク大手のバリュエーション押し上げ効果に加えて、過去のバブル形成期が金融引き締め下(今回は逆)で生じていたことを鑑みれば、バブルピークとはいえないと見る。

6月、信用取引・残高、初めて1兆ドル乗せ

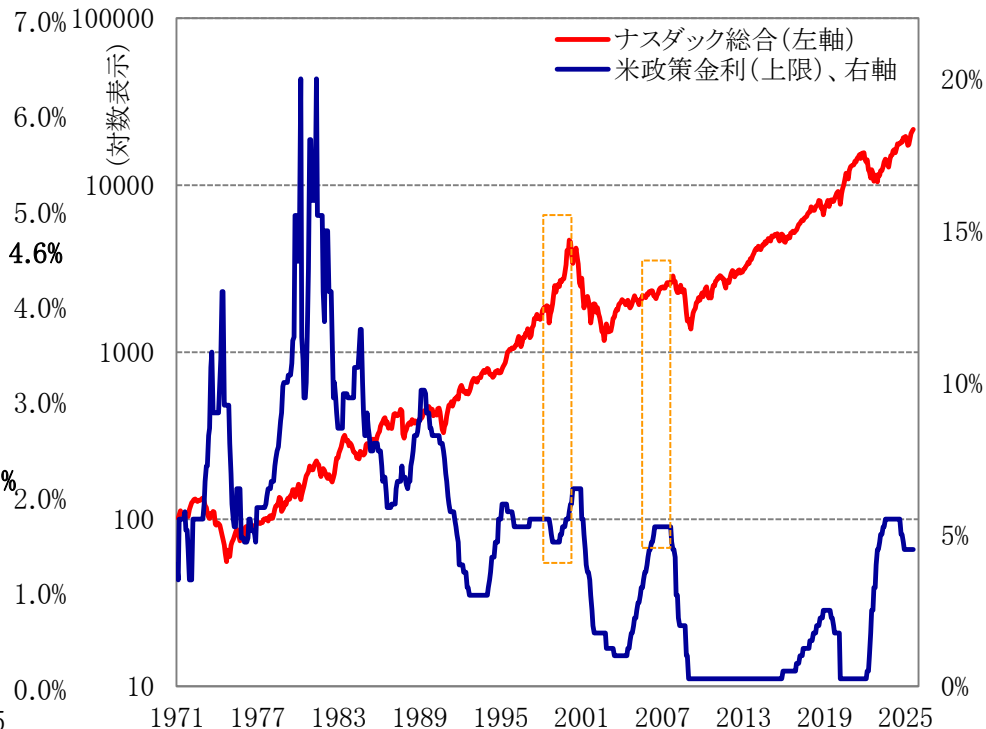
＜米信用取引残高・対マネーサプライ・S&P500時価総額＞



出所：FINRA(米金融取引業規制機構)、FRB、他各種資料

過去のバブル崩壊は金融引き締め下で生じた

＜ナスダック総合 と 米政策金利＞



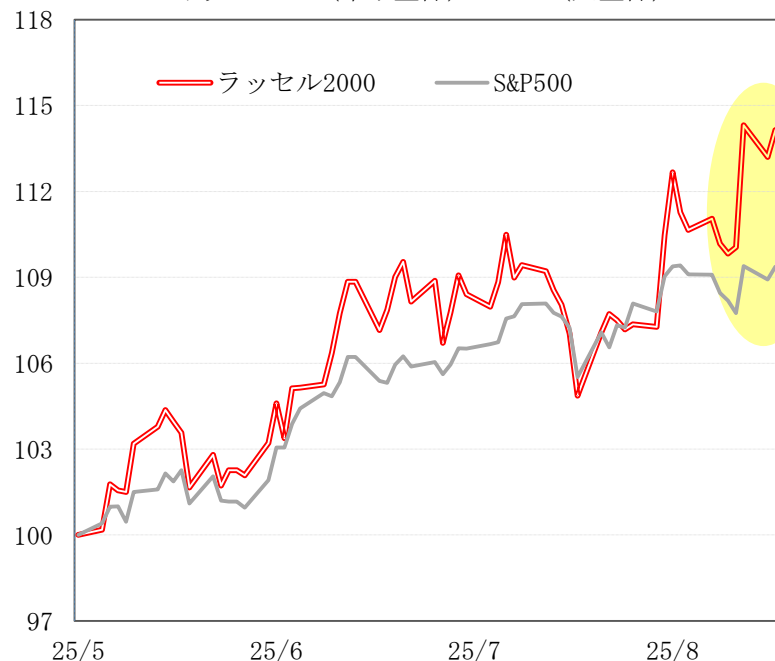
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・中小型株で構成されるラッセル2000指数は8月22日、約8ヵ月ぶりの高値を更新。今年5月末から+14%と、S&P500指数の同+9%をアウトパフォーム(8月26日時点)している。世界市場でもMSCI国際小型株のパフォーマンスがMSCI国際大型株を上回っており、世界的なトレンドになっている。
- ・FRBによる利下げや業績改善期待を背景に投資家心理が世界的に改善する中、ラッセル2000指数は実に「3度目の正直」となる2500ポイントを明確に突破できるか注目される。

ラッセル2000のパフォーマンスがS&P500を上回る

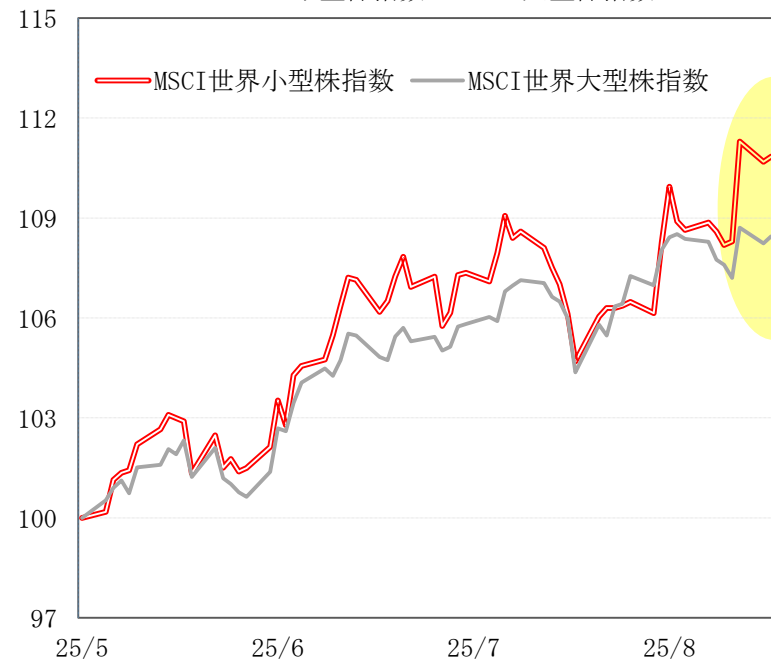
＜ラッセル2000(中小型株)・S&P500(大型株)＞



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：2025年5月末を100として指数化

小型株の値動き、世界的に良好

＜MSCI小型株指数 と MSCI大型株指数＞



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：2025年5月末を100として指数化

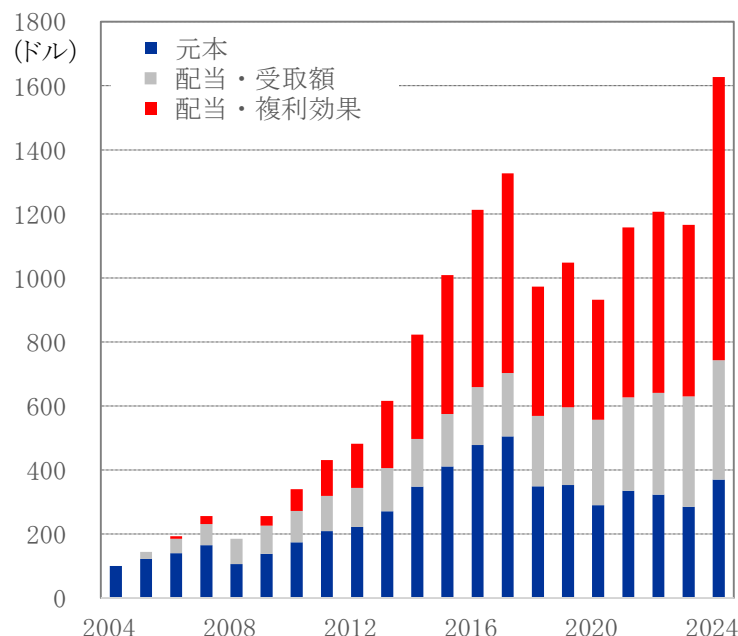
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・株式投資の大きな魅力は複利効果、特に高配当銘柄は配当を再投資するか否かで長期投資のパフォーマンスに大きな格差が出る。

・具体例

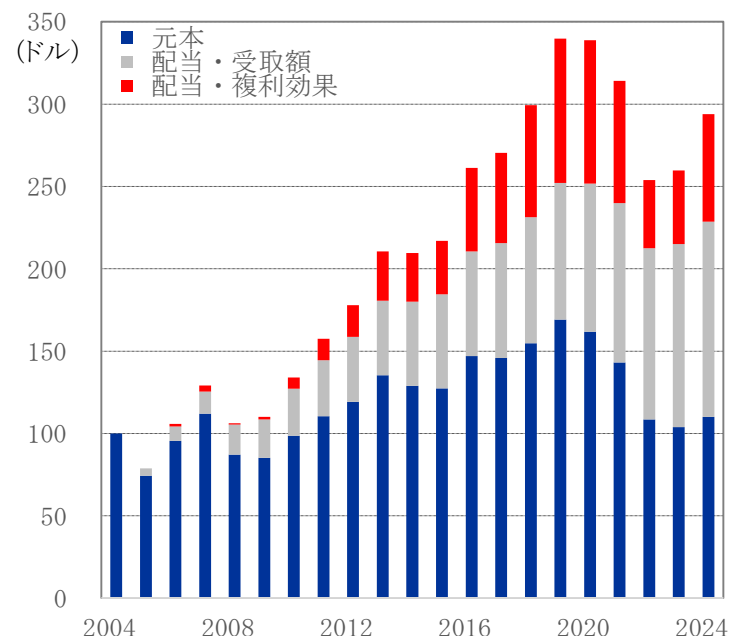
	2004年末	①配当再投資	②配当再投資・無	差分(①-②)
アルトリア・グループ(MO)	100ドル	1,627ドル	743ドル	884ドル
ベライゾンC(VZ)	100ドル	294ドル	229ドル	65ドル

アルトリア・グループ(MO)
配当利回り6.4%



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：2004年末に100投資、配当は年1回・年末に受取

ベライゾン・コミュニケーションズ(VZ)
配当利回り6.1%



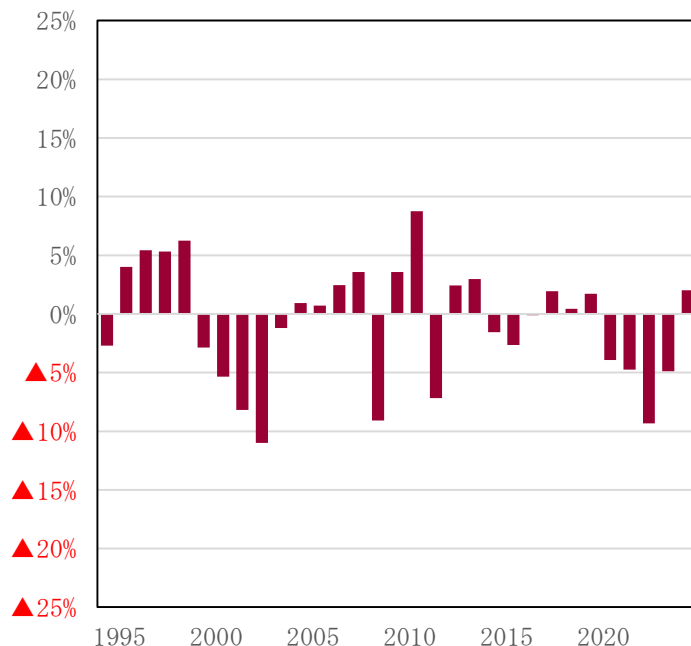
各種資料より岩井コスモ証券作成
注：2004年末に100投資、配当は年1回・年末に受取

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9月のパフォーマンスは弱いという経験則がある。
- ・9月の1995～2004年の30年間の月間騰落率は▲0.7%である(下左グラフ)一方、10～12月のパフォーマンスの強さは際立っており、30年間の内、9年間で10%超・上昇している(下右グラフ)。
- ・9月の米国株・買いは、有効な投資手法といえよう。

9月の平均騰落率、▲0.7%
過去30年、16勝14敗

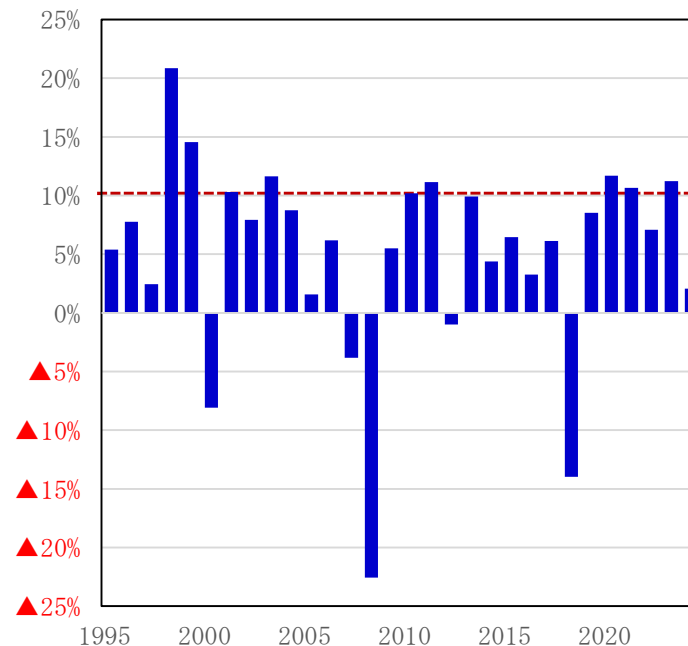
<S&P500指数・9月・騰落率>



各種資料より岩井コスモ証券作成

10月～12月の平均騰落率、5.7%
過去30年、25勝5敗

<S&P500指数・10月～12月・騰落率>

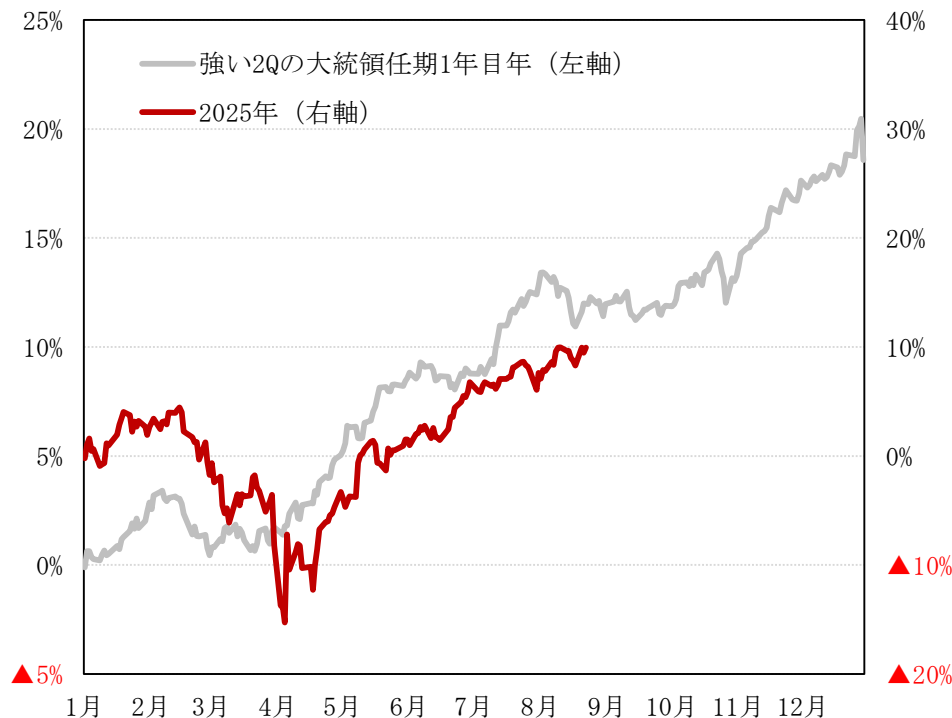


各種資料より岩井コスモ証券作成

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指数は、4-6月に10%上昇し、良好なパフォーマンスが続いている。チャート上では2025年は例年のチャートパターンに沿った動きが続いている。経験則では年末まで強い相場が続くとみる。
- ・米大統領任期1年目でかつ第2四半期(4-6月)の株価が好調な年は、その年の第3四半期(7-9月)もパフォーマンスが良好な傾向にあった。1985年以降のデータをみると、過去8回のうち、7回上昇、1回下落と上昇確率が高く、平均上昇率は5%であった。

S&P500指数、季節性のチャートに沿った値動きが続く



各種資料より岩井コスモ証券作成

注:強い2Qの大統領任期1年目は1985年～2025年の平均

大統領就任1年目: S&P500指数は強い傾向

＜強い2Qの大統領任期1年目のパフォーマンス(1985年～2025年)＞

強い2Qの年	2Q	3Q	4Q	年間
1985年	6%	▲5%	16%	26%
1989年	8%	10%	1%	27%
1997年	17%	7%	2%	31%
2005年	1%	3%	2%	3%
2009年	15%	15%	5%	23%
2013年	2%	5%	10%	30%
2017年	3%	4%	6%	19%
2021年	8%	0%	11%	27%
平均上昇率	8%	5%	7%	23%

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。

・年初来+10%超となった2025年のS&P500指数の時価総額の増加額上位銘柄をピックアップした。上位にはAIインフラやAIサービスを提供する企業が並ぶ。高PER銘柄もあるがその多くが利益成長期待が伴っており、概して割高といえない。

※背景色・水色は「テック業界又はAI関連」

↓ Rank

No.	銘柄	直近 時価総額 (8/27)	年初来 時価総額 増加額	直近 株価 (8/27)	年初来 株価 騰落率	実績PER (過去 12ヵ月)	12ヵ月予 PER	実績比 1株利益 変化	24ヵ月予 PER	前年比 1株利益 変化
1	エヌビディア(NVDA・半導体)	4兆4,129億ドル	1兆1,241億ドル	\$181.60	35%	53.2倍	33.4倍	+60%	26.9倍	+24%
2	マイクロソフト(MSFT・システム・ソフトウェア)	3兆7,667億ドル	6,329億ドル	\$506.74	20%	37.0倍	31.7倍	+17%	27.0倍	+17%
3	メタ・プラットフォームズ(META・インタラクティブ)	1兆8,775億ドル	3,989億ドル	\$747.38	28%	27.0倍	21.6倍	+25%	19.2倍	+13%
4	ブロードコム(AVGO・半導体)	1兆4,122億ドル	3,255億ドル	\$300.25	30%	76.3倍	37.5倍	+103%	30.9倍	+22%
5	バランティア・テクノロジー(PLTR・アプリケーション)	3,718億ドル	1,996億ドル	\$156.72	107%	522.9倍	199.2倍	+163%	148.0倍	+35%
6	オラクル(ORCL・システム・ソフトウェア)	6,624億ドル	1,963億ドル	\$235.81	42%	53.3倍	33.1倍	+61%	27.4倍	+21%
7	アルファベット(GOOG・インタラクティブ)	2兆5,135億ドル	1,895億ドル	\$207.48	10%	24.3倍	18.7倍	+30%	15.8倍	+19%
8	JPモルガン・チェース(JPM・都市銀行)	8,229億ドル	1,481億ドル	\$299.28	25%	14.2倍	14.0倍	+1%	13.4倍	+5%
9	ネットフリックス(NFLX・映画・娯楽)	5,199億ドル	1,389億ドル	\$1,223.50	37%	51.6倍	40.1倍	+29%	33.3倍	+21%
10	アマゾン・ドット・コム(AMZN・大規模小売り)	2兆4,435億ドル	1,367億ドル	\$229.12	4%	34.9倍	26.0倍	+34%	22.2倍	+17%
11	GEエレクトリック(GE・航空宇宙・防衛)	2,899億ドル	1,094億ドル	\$273.35	64%	48.5倍	41.7倍	+16%	36.0倍	+16%
12	バークシャー・ハサウェイ(BRK/A・マルチセクター持株会社)	1兆0,698億ドル	918億ドル	\$495.72	9%	23.6倍	23.3倍	+1%	22.2倍	+5%
13	GEヘルスケア(GEV・重電機設備)	1,694億ドル	788億ドル	\$622.39	89%	132.3倍	56.0倍	+136%	38.6倍	+45%
14	ジョンソン&ジョンソン(JNJ・医薬品)	4,258億ドル	776億ドル	\$176.79	22%	21.2倍	15.8倍	+34%	14.9倍	+6%
15	キャピタル・ワン(COF・消費者金融)	1,436億ドル	756億ドル	\$224.55	26%	74.6倍	12.0倍	+521%	9.9倍	+22%
16	AMD(AMD・半導体)	2,712億ドル	752億ドル	\$167.13	38%	91.6倍	31.4倍	+191%	23.7倍	+33%
17	ウーバー・テクノロジー(UBER・旅客陸上輸送)	1,988億ドル	718億ドル	\$95.33	58%	40.5倍	24.4倍	+66%	21.1倍	+16%
18	フィリップモリス(PM・タバコ)	2,556億ドル	685億ドル	\$164.19	36%	24.5倍	20.3倍	+21%	18.4倍	+10%
19	シェブロン(CVX・総合石油・ガス)	3,260億ドル	657億ドル	\$159.24	10%	26.4倍	17.7倍	+48%	14.7倍	+20%
20	RTX(RTX・航空宇宙・防衛)	2,140億ドル	599億ドル	\$159.84	38%	27.1倍	25.0倍	+9%	22.4倍	+12%
21	ビザ(V・取引・決済処理サービス)	6,900億ドル	570億ドル	\$350.35	11%	33.1倍	27.5倍	+20%	24.3倍	+13%
22	アッヴィ(ABBV・バイオテクノロジー)	3,676億ドル	535億ドル	\$208.06	17%	25.7倍	15.5倍	+66%	13.6倍	+14%
23	アンフェノール(APH・電子部品)	1,345億ドル	507億ドル	\$110.13	59%	42.6倍	33.3倍	+28%	29.9倍	+12%
24	マスターカード(MA・取引・決済処理サービス)	5,340億ドル	506億ドル	\$590.66	12%	37.9倍	32.7倍	+16%	28.1倍	+16%
25	ゴールドマン・サックス(GS・投資銀行・証券会社)	2,356億ドル	492億ドル	\$749.67	31%	16.5倍	14.9倍	+11%	13.3倍	+12%

各種資料より岩井コスモ証券作成

注：株価・財務指標8月27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。

- ・弊社・取り扱い銘柄の年初来・騰落率ランキングを見ると、GAFAMではMETA(39位)以外は50位圏外。
- ・一方、半導体・アプリケーション(APP)に加え、電力・デジタルプラットフォーマー(D金融)の多くの企業が上位にランクインしている。

電力・デジタル金融・半導体・アプリケーションの上昇が鮮明 <年初来・騰落率・ランキング>

No.	ティッカー	セクター	騰落率 年初来	時価総額 (10億ドル)
1	OKLO	電力	250%	11
2	HOOD	D金融	192%	97
3	TEM	APP	126%	13
4	RBLX	APP	116%	86
5	PLTR	APP	113%	382
6	SMR	電力	101%	10
7	NEM	他	95%	80
8	GEV	電力	90%	170
9	NET	APP	84%	69
10	U	APP	78%	17
11	SE	APP	77%	111
12	SOFI	D金融	66%	31
13	B	-	73%	46
14	UBER	APP	60%	201
15	SPOT	APP	56%	145
16	ZS	APP	48%	42
17	BWXT	電力	49%	15
18	CCJ	電力	49%	33
19	SMCI	-	46%	26
20	MELI	APP	41%	122
21	ORCL	APP	41%	658
22	RPRX	-	41%	21
23	LRCX	半導体	43%	131
24	KLAC	半導体	41%	117
25	APP	APP	45%	159

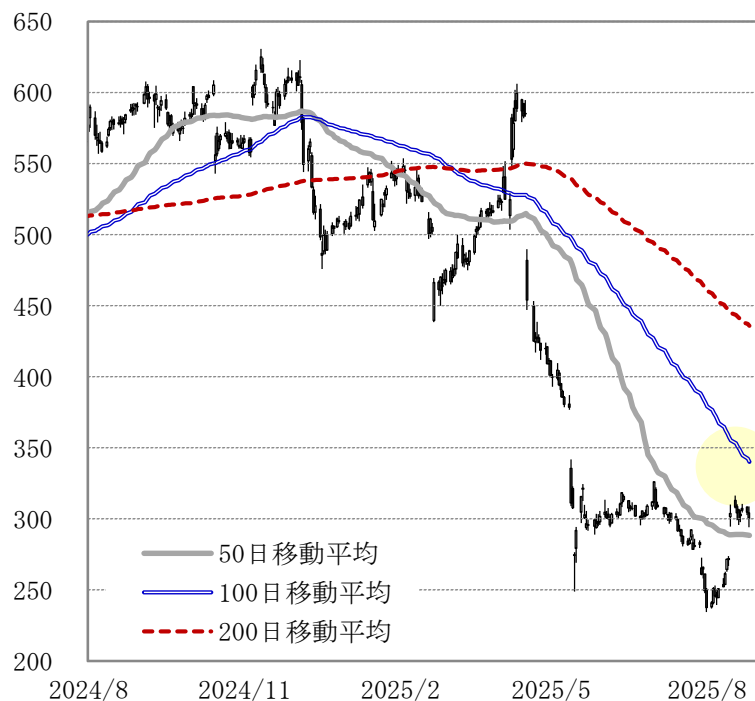
No.	ティッカー	セクター	騰落率 年初来	時価総額 (10億ドル)
26	CEG	電力	42%	99
27	MU	半導体	38%	130
28	VST	電力	42%	66
29	NFLX	APP	38%	521
30	AMD	半導体	38%	270
31	RTX	-	38%	214
32	C	-	36%	176
33	RDDT	APP	34%	41
34	NVDA	半導体	35%	4,435
35	ALAB	半導体	35%	30
36	NTR	-	31%	29
37	CTVA	-	30%	51
38	GS	-	31%	235
39	META	APP	29%	1,894
40	MO	-	27%	112
41	BA	-	33%	178
42	NUE	-	27%	34
43	ADM	-	24%	30
44	AFRM	D金融	28%	25
45	AVGO	半導体	29%	1,402
46	ROKU	-	29%	14
47	T	-	25%	204
48	SNOW	APP	26%	65
49	CCL	-	28%	41
50	NOC	-	26%	85

各種資料より岩井コスモ証券作成 注：年初来騰落率は2024年末→8月26日終値、時価総額は8月26日終値基準

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。

- ・ユナイテッドヘルス・グループ (UNH) は、薬剤給付管理 (PBM) サービスを提供するNYダウ構成銘柄。トランプ政権のヘルスケア企業全般に対する厳しい政策が逆風となり、業績が苦戦。株価は高値から約6割下落。一方、バークシャー・ハサウェイが新たに投資をしていることが判明、市場の関心を集めている。
- ・インテル (INTC) はAIシフトや微細化投資の遅れにより、株価は高値から約7割下落。一方、米政府が89億ドル、SBGが20億ドルと大型出資が相次いでおり、政府支援・主力企業との連携に期待が集まっている。

ユナイテッドヘルス・グループ (UNH)



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：8月26日終値基準

インテル (INTC)



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：8月26日終値基準

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導入・活用の進展に伴う採用抑制・人員削減の動きが活発化、AIリストラが本格化している。
- ・アマゾンのアンディー・ジャシーCEOは、今後数年で同社の従業員数が減少するとの見通しを示しており、マイクロソフトは大規模な人員削減を実施、既存の業務を人からAIに代替する動きが加速している。
- ・従来、投資家のIT企業に対する最大の関心事は成長性であったが、今後はAI活用に伴う収益性の上昇も新たなテーマとして浮上すると見る。

	基準年	シナリオ1	シナリオ2	シナリオ3	シナリオ4
増収率		+0%	+10%	+10%	+10%
費用		▲10%	+10%	+0%	▲10%
売上高	100	100	110	110	110
費用	80	72	88	80	72
利益	20	28	22	30	38
利益率	20%	28%	20%	27%	35%
増益率	-	40%	10%	50%	90%

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。

- ・AI半導体としてGPU(画像処理プロセッサ)、HBM(高帯域幅メモリー)に注目が集まってきた。
- ・DC(データセンター)では膨大な数のサーバー・半導体が稼働する中、それらの連携の役割を果たすネットワーク(コネクティビティ)半導体が第3のAI半導体として市場の関心を集めている。
- ・個別銘柄ではブロードコム(AVGO)、アステラ・ラブズ(ALAB)に期待したい。

ネットワーク(コネクティビティ)半導体？

【AI半導体・3種類】

	機能	人間では？
・プロセッサ	計算	頭の回転が速い
・メモリー	データ保存	記憶力が良い
・ネットワーク	連携	多様な情報源

【データセンター(DC)って何？】

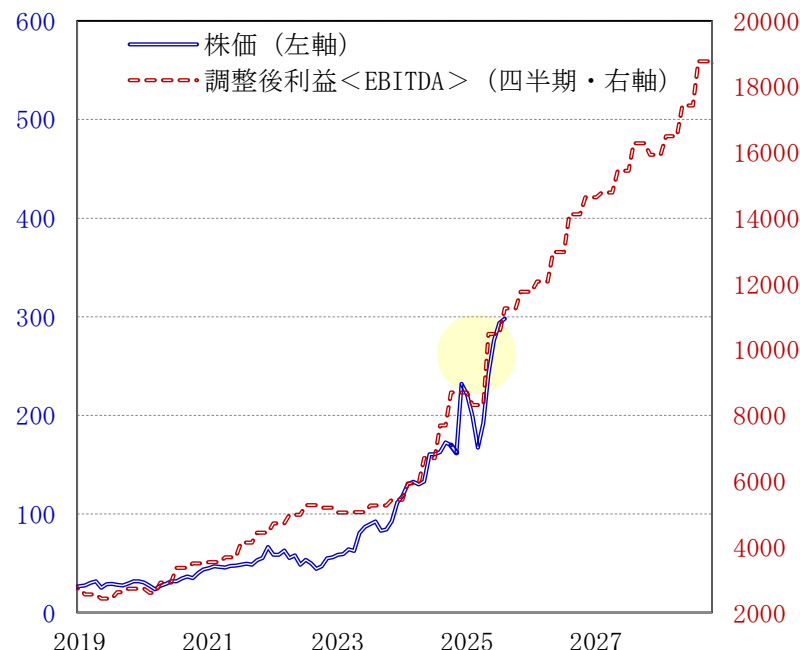
- ・DCは大量のサーバーから構成
- ・サーバー間の連携のための半導体
→ネットワーク半導体

【人間の脳とのアナロジー】

- ・サーバー・メモリー → ニューロン : 神経細胞
- ・ネットワーク半導体 → シナプス : 情報伝達

各種資料より岩井コスモ証券作成

ネットワーク半導体のコア銘柄 ブロードコム(AVGO)



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：8月26日終値基準

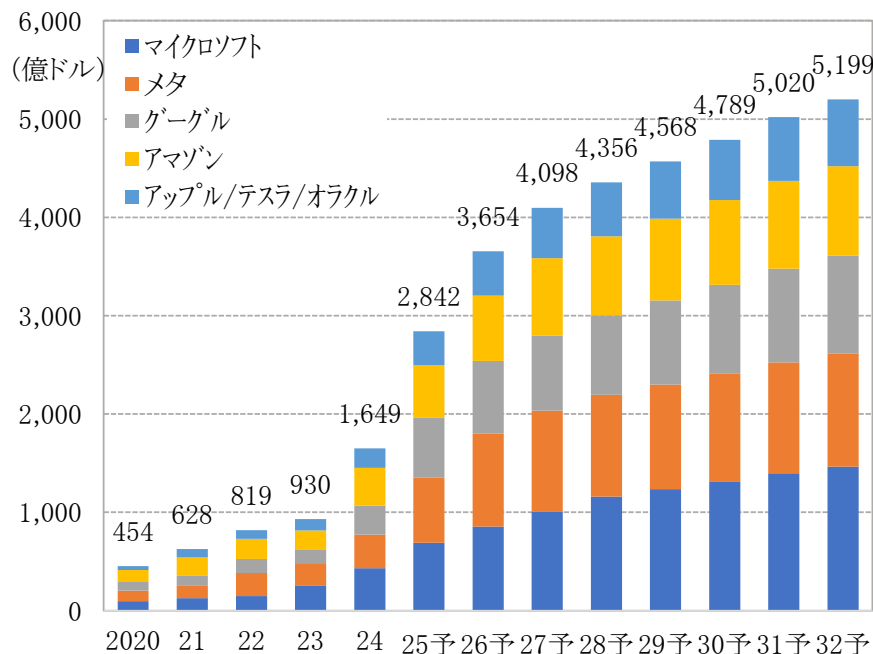
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・米ハイテク大手各社はAIインフラの構築のため巨額の設備投資を行っており、拡大傾向が続く。AI用半導体やAIサーバー、ネットワーク機器などの市場の高成長は当面続くと予想されている。

・バイデン前政権から第2期トランプ政権に移行し、建設活動は補助金・税控除の取扱いに対する透明感から停滞気味だが、データセンター（DC）向けの建設支出活動は例外的に活発に行われたままである。同時にDC建設に際しては電力供給の確保が必須条件で、発電所・電力インフラの需要の強さにもつながっている。

米IT大手はAI用DC中心に巨額投資

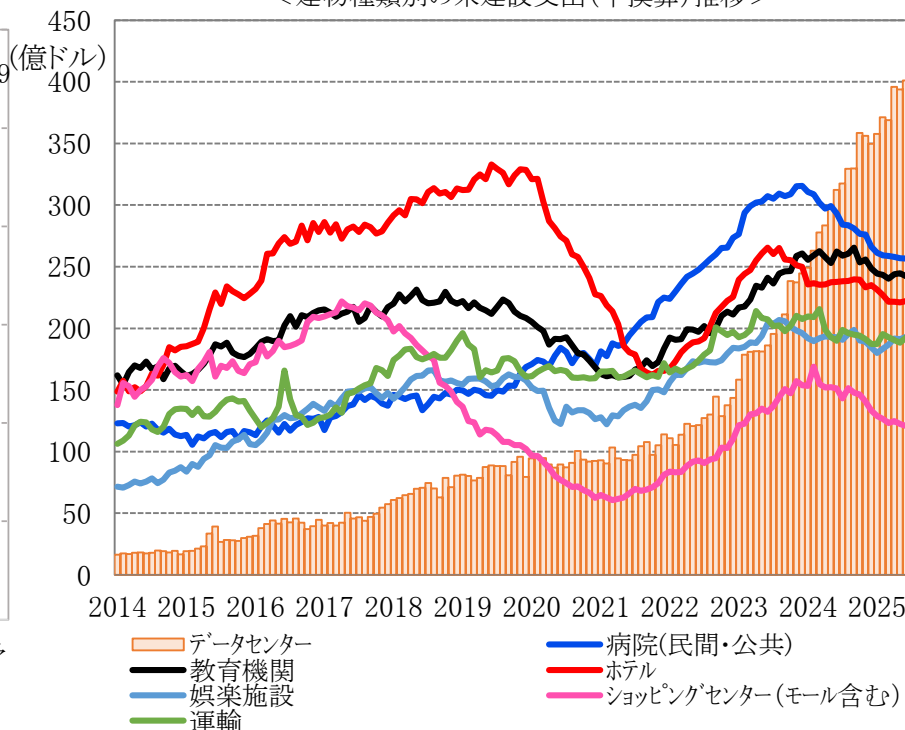
< 米IT大手各社のDC設備投資予測(過去推定、25年以降は予測) >



出所：会社資料・当局データ等各種資料を基に岩井コスモ証券作成

データセンター向け建設支出は拡大傾向

< 建物種類別の米建設支出(年換算)推移 >



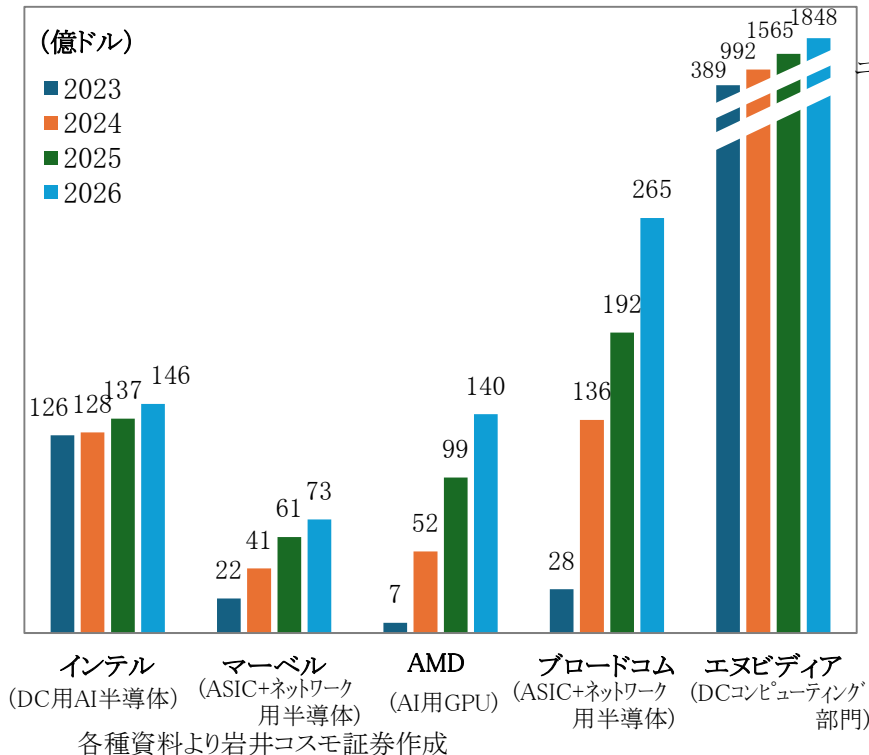
出所：米商務省・建設支出データ

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。

- ・AIの演算処理に必須の高性能GPU(画像処理半導体)は、エヌビディア製の圧倒的優位が今後も続く見込み。但しGPUの単価が高く、買い手であるIT大手各社は、AI事業の収益性向上のためにも一部機能を代替できるカスタム半導体(ASIC)をブロードコム等の半導体企業と協業して内製化し始めている。
- ・アマゾンやアルファベット等のIT大手はカスタム半導体の大量購入により、仕入コストや電力消費量の抑制を志向している。内製化した半導体性能の優劣が提供するAI能力差を生んでいくと見られる。

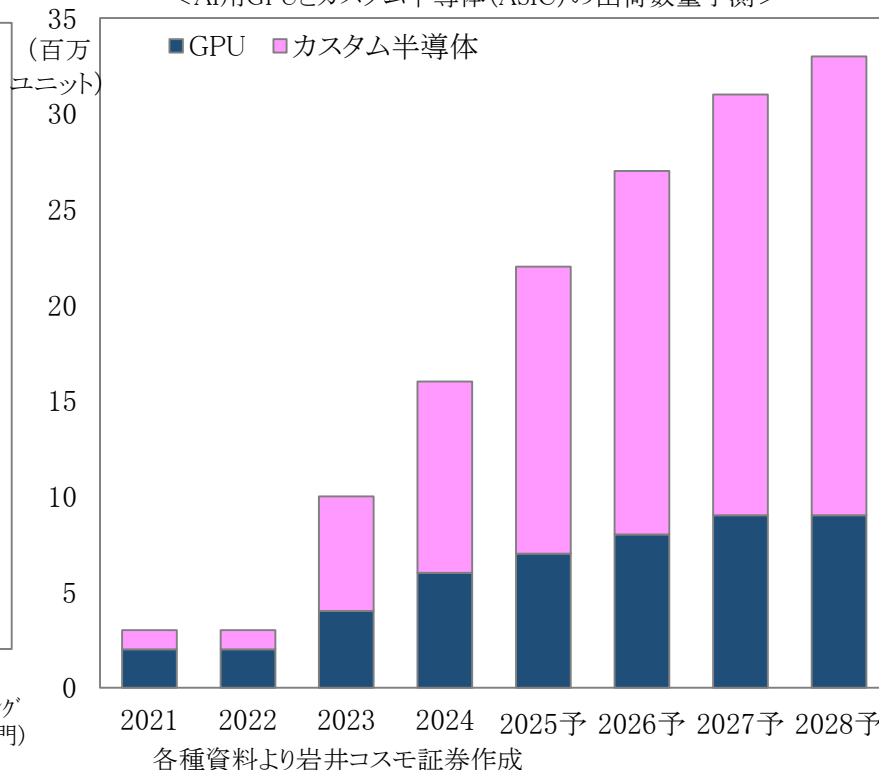
エヌビディアとブロードコムの強さが目立つ

＜米半導体メーカーのAI半導体関連売上高(25・26年は市場予想)＞



低単価のカスタム半導体が出荷数ではGPUを上回る見込み

＜AI用GPUとカスタム半導体(ASIC)の出荷数量予測＞



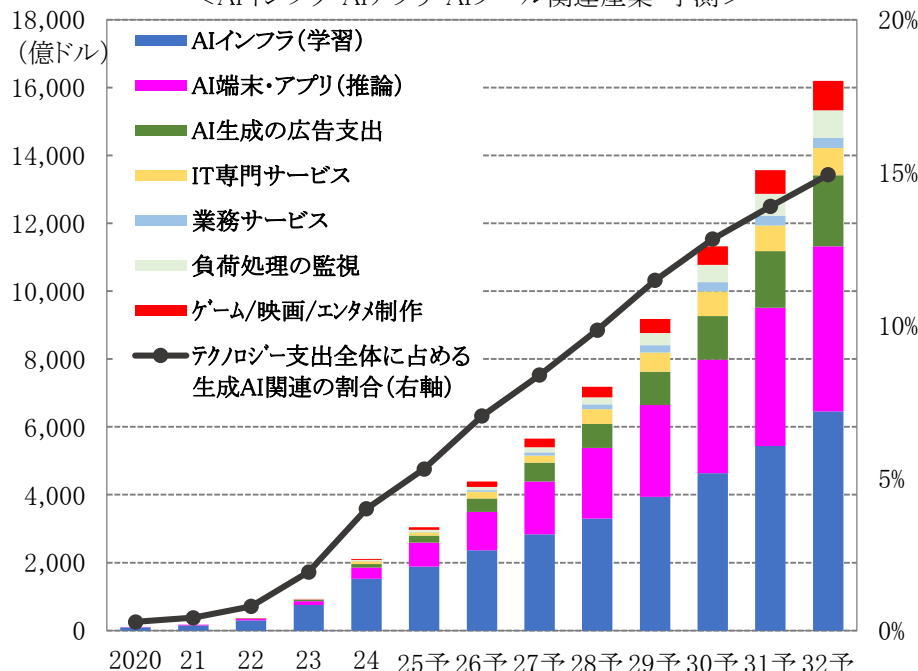
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・AI分野はこれまでAI半導体やサーバー等のインフラが中心だったが、市場拡大の中心軸は、AIアプリやAIツールを用いた広告市場やコンテンツ制作、セキュリティ等の関連市場に移行すると予測される。同時にテクノロジー支出全体に占めるAI関連の比率も今後高まる見込み。

・ソフトウェアの開発分野では、AIによる自動プログラム作成ツールの利用が急速に進んでおり、将来的にIT専門職以外のコード作成が増えてプロ開発による既存の専用ソフトの脅威となるとの懸念が広がっている。

AIの成長分野の中心はインフラから実践に移行

＜AIインフラ・AIアプリ・AIツール関連産業・予測＞



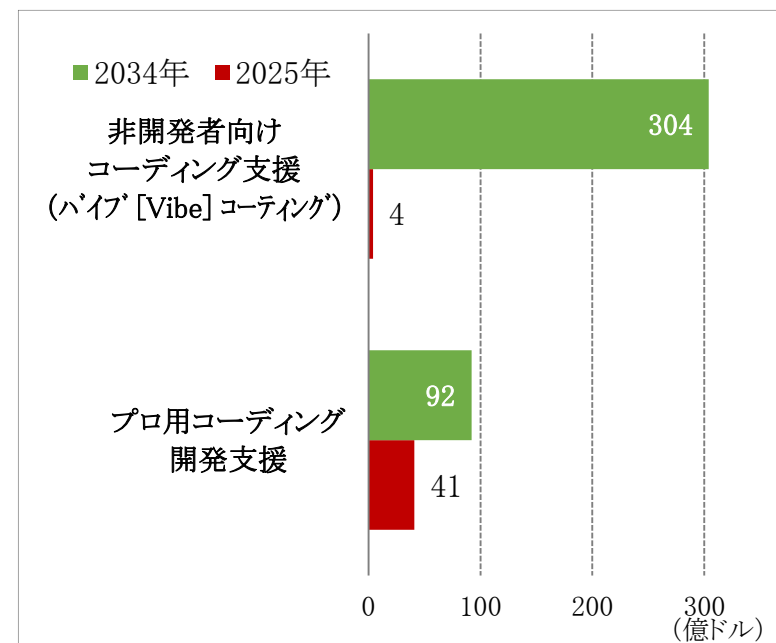
「学習」=与えられたデータを分析、何らかの知識を得る

「推論」=学習で得られた知識をもとに未知のデータに対して何らかの決断を下す

各種資料より岩井コスモ証券作成

AIによるプログラム作成の自動化が進む

＜AIコーディング支援ツール・市場規模・予測＞



「パイプコーディング」

= 日常的な言葉でAIに指示するだけでソフトウェアを作成する手法

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。

- ・AI利用の活発化に伴ってデータセンター（DC）向け電力需要が急増、電源の確保が大きな課題となる中、トランプ大統領は5月23日に原子力産業の活性化に向けた大統領令に署名。エネルギー省に対して、小型モジュール炉（SMR）の試験プロセスを改革すること等が盛り込まれ、計画進展への期待が高まった。
- ・原発は24時間365日稼働できるのが魅力。SMRは発電出力は低いものの、安定的なベースロード電源としての役割を担いつつ、安全性や建設コストの面では従来型に比べ有利とされ、将来的な普及が予想される。

大統領令により小型原子炉プロジェクトの進展期待が高まる

<北米での各社の小型先進炉の取り組み状況>

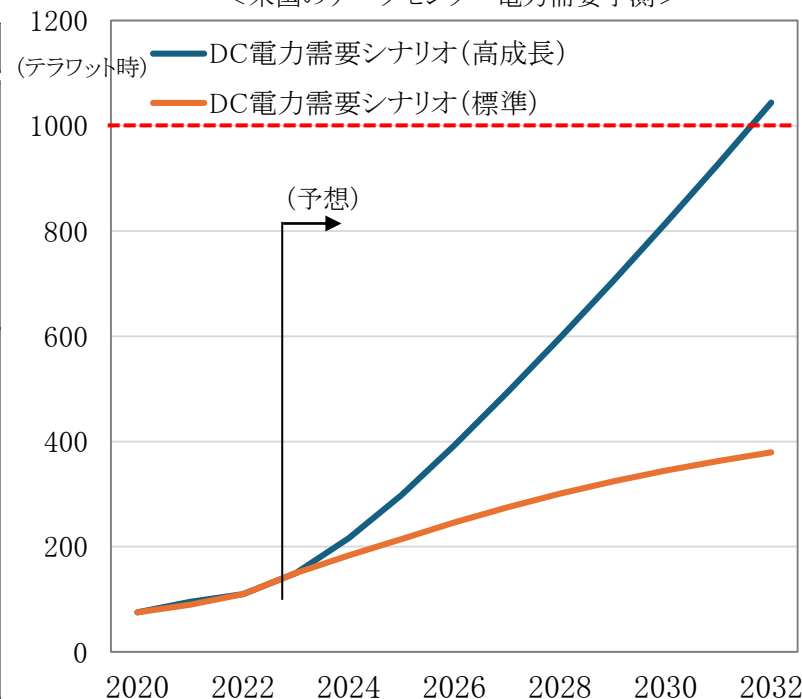
企業名	原子炉名	原子炉タイプ	発電能力 (メガワット)	燃料	NRC規制 プロセス
米ニュースケール・ パワー(SMR)	VOYGR	加圧水型	77	低濃縮ウラン	標準設計申請
米オクロ(OKLO)	Aurora	ナトリウム 冷却高速炉	15	高純度 低濃縮ウラン	申請前
GE日立 (GE・日立 合併先)	BWRX-300	沸騰水型	300	低濃縮ウラン	申請前
ウエスチングハウス (加カメコ傘下)	AP300	加圧水型	330	低濃縮ウラン	申請前
米X-エナジー	Xe-100	高温ガス 冷却炉	80	X-TRISO粒子	建設許可申請
米テラパワー	Natrium	ナトリウム 冷却高速炉	345	高純度 低濃縮ウラン	申請前
米ホルテック・ インターナショナル	SMR-300	加圧水型	320	低濃縮ウラン	申請前
トレストリアル (イスラエル系)	IMSR	溶融塩核分裂炉	195	低濃縮ウラン	申請前
米カイロス・パワー	Hermes	フッ化物高温炉	140	TRISO粒子燃料、 高純度低濃縮ウラン	建設許可取得
加ARCクリーン・ エナジー	ARC-100	ナトリウム 冷却高速炉	100	高純度 低濃縮ウラン	申請前

は非公開企業 (NRC=米原子力規制委員会)

各種資料より岩井コスモ証券作成

AI利用の活発化に伴いDC電力需要増が必至

<米国のデータセンター電力需要予測>



各種資料より岩井コスモ証券作成

注：約1000テラワット時は日本の1年間の電力消費量にほぼ相当

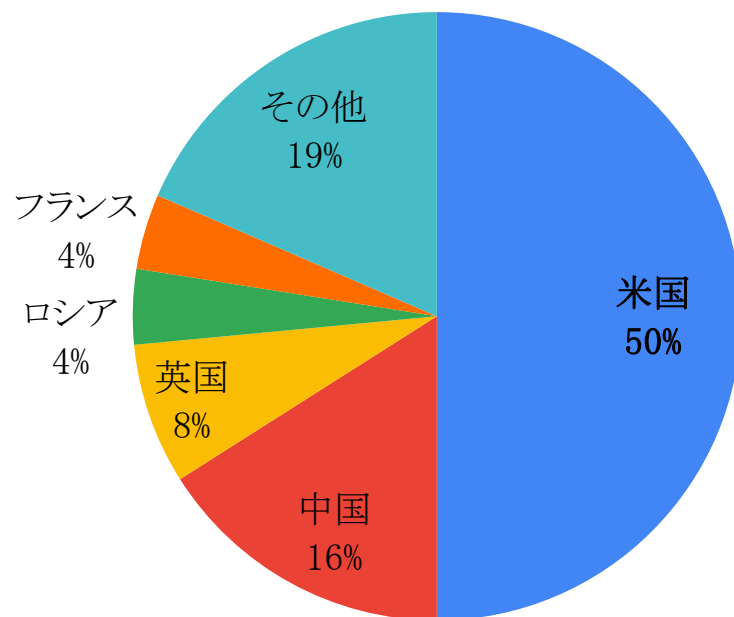
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・ SIPRIによれば、24年の世界の軍事支出は2.7兆ドルを超え、過去10年間で37%増加を記録。世界は冷戦終結後の平和な時代が終焉して2020年代に新たな軍拡時代に入った。トランプ米大統領とプーチン露大統領の会談が25年8月に実現してもなお、世界の安全保障秩序は揺らいだままとなっている。

・ 米国防衛企業は、世界の軍事支出総額の4割弱を占める程の巨額防衛予算と、最新技術の開発力で培った高い付加価値を活かして国際市場でも圧倒的シェアを確立、軍拡トレンドの恩恵を最も享受する見込み。

防衛上位100社・防衛装備品・国別販売シェア

< SIPRI集計・上位100社(2023年) >

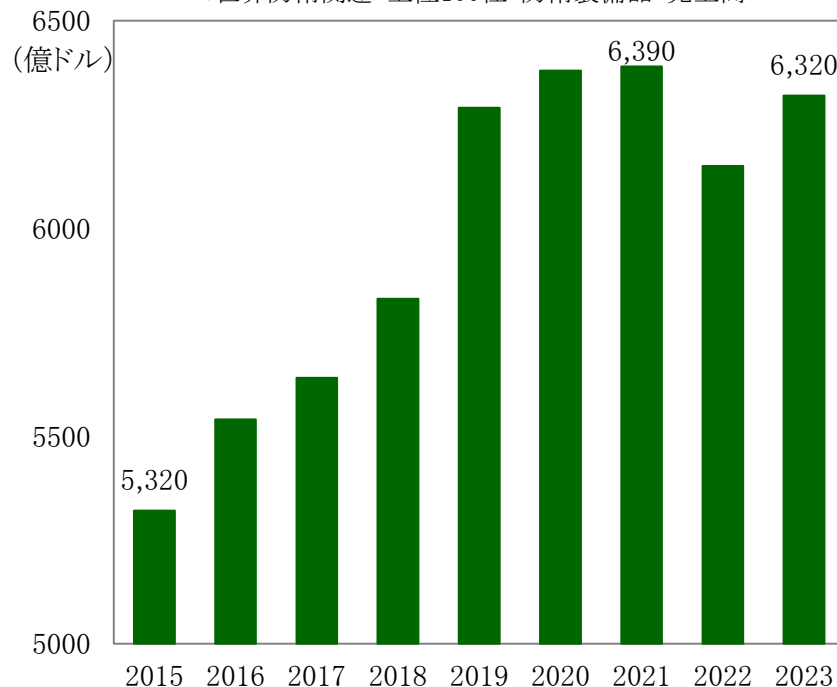


出所：SIPRI(ストックホルム国際平和研究所)

注：「その他」はイスラエル/ドイツ/日本/韓国/イタリア/EU域内企業等

2015年比、防衛企業・売上高は最大・2割増

< 世界防衛関連・上位100社・防衛装備品・売上高 >



出所：SIPRI(ストックホルム国際平和研究所)

注：SIPRI集計上位100社ベース、年によって構成企業が異なる

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。

- ・世界フィンテック株指数は8月25日、史上最高値を更新した。構成銘柄であるロビンフッド(HOOD)、ソーファイ・テクノロジーズ(SOFI)など、史上最高値を更新する銘柄も多く見受けられている。
- ・AIやブロックチェーン技術をはじめとした「フィンテック(金融+テクノロジー)」は、今や金融業界で急成長するための重要な駆動力となった。トランプ政権下の規制緩和を通じてフィンテック企業はより自由に、かつ低コストで事業を展開することが期待され、とりわけ暗号資産の関連分野にとっては大きな追い風と見る。

世界フィンテック株はS&P500指数をアウトパフォーム

<世界フィンテック株指数・MSCI世界株指数・S&P500指数>



各種資料より岩井コスモ証券作成 注：24年12月末を100として指数化

物色強まるフィンテック企業に注目

企業名	時価総額	前期売上高	年初来騰落率
ロビンフッド (HOOD)	972億ドル	30億ドル	193%
2013年創業の米国の金融サービス会社。手数料無料の株式・ETF・仮想通貨取引をアプリ経由で提供し、特にミレニアル世代の投資家に人気			
ソーファイテクノロジーズ (SOFI)	300億ドル	38億ドル	62%
2011年創業の米国のオンライン金融サービス会社。学生ローン、個人ローン、住宅ローン、投資、銀行サービスまで幅広く提供する			
コインベース (COIN)	857億ドル	66億ドル	29%
2012年創業の米国最大級の暗号資産取引所。個人および機関投資家向けに、ビットコインなど暗号資産の売買・保管サービスを提供。			
インテュイット (INTU)	1,848億ドル	188億ドル	5%
1983年創業。中小企業向け会計ソフト「QuickBooks」や個人向け税務申告ソフト「TurboTax」で高い市場シェアを誇る企業。			

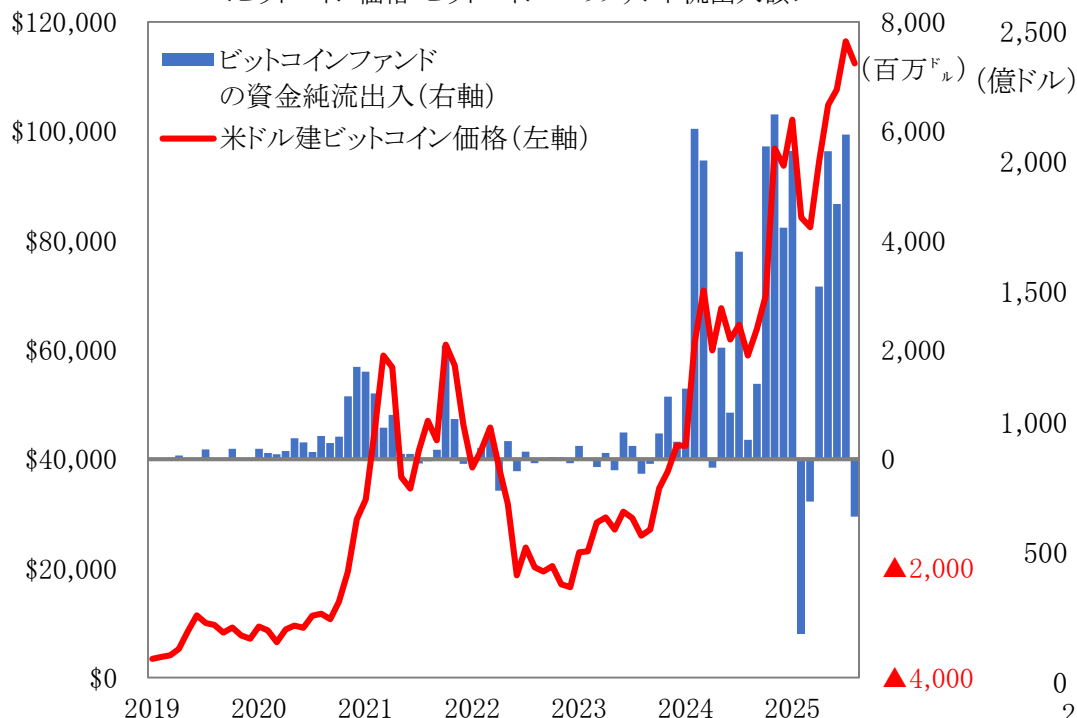
各種資料より岩井コスモ証券作成
注：株価・財務指標は8月22日基準

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。

- ・トランプ大統領はブロックチェーン上で普及が進む仮想通貨業界を支援、法的な扱いが曖昧だった仮想通貨を「コモディティ(商品)」に分類し、今秋には法整備を進め、イノベーションを促進させようとしている。
- ・仮想通貨の代表格「ビットコイン」は米国で現物ETFが24年1月に承認され、機関投資家の投資先として存在感を増している。また1ドルや1ユーロに固定してデジタル通貨「ステーブルコイン」は、国際送金や金融、通常決済でも低コスト化が可能であり、幅広い分野で流通することが期待されている。

ファンドへの資金流入がビットコインの価格形成に寄与

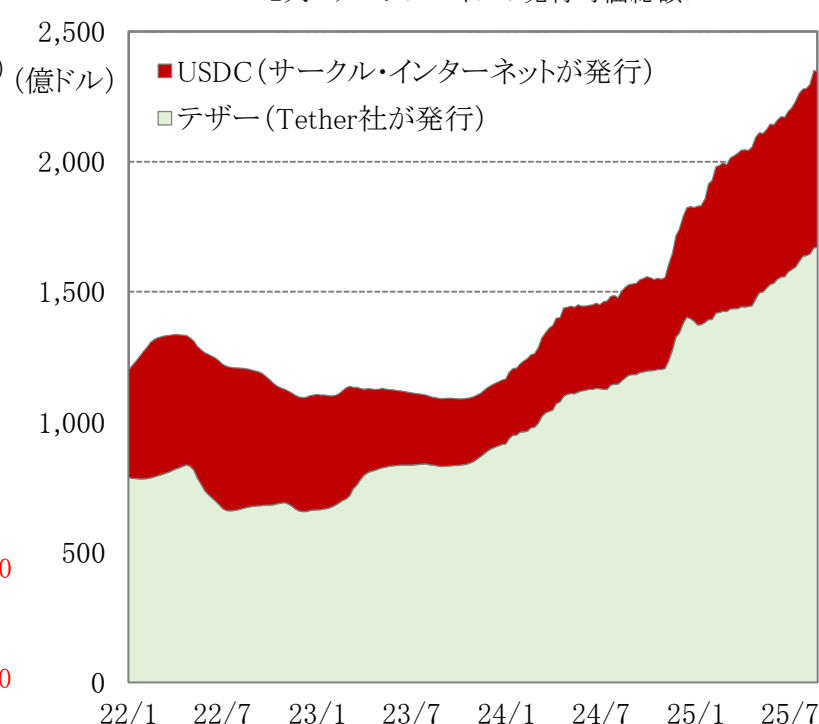
<ビットコイン価格・ビットコインへのファンド流出入額>



各種資料より岩井コスモ証券作成

流通量の増加が期待されるステーブルコイン

<2大ステーブルコインの発行時価総額>



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。