

2026年3月

米国株相場展望

～ 大きな変化に柔軟に立ち回りたい ～

2026年2月27日

・2026年のS&P500はレンジ取引で推移、好調な足下の業績が確認される一方、1月末に次期FRB議長に従来のタカ派と目されていたケビン・ウォーシュ氏が指名されると報じられ、金融緩和シナリオに変調をきたすとの思惑から資金フローが変化。業種別ではソフトウェアが急落する半面、景気敏感株の物色が活発化した。

・著しい進化を遂げる「生成AI」が経済・業績・金融に与える影響力は増しており、個別株の大きな変動にも如実に表れている。大きな変化は株式投資の醍醐味の一つであり、柔軟に立ち回りたい。

2026年に入りマグ7は小休止、その他銘柄が活躍

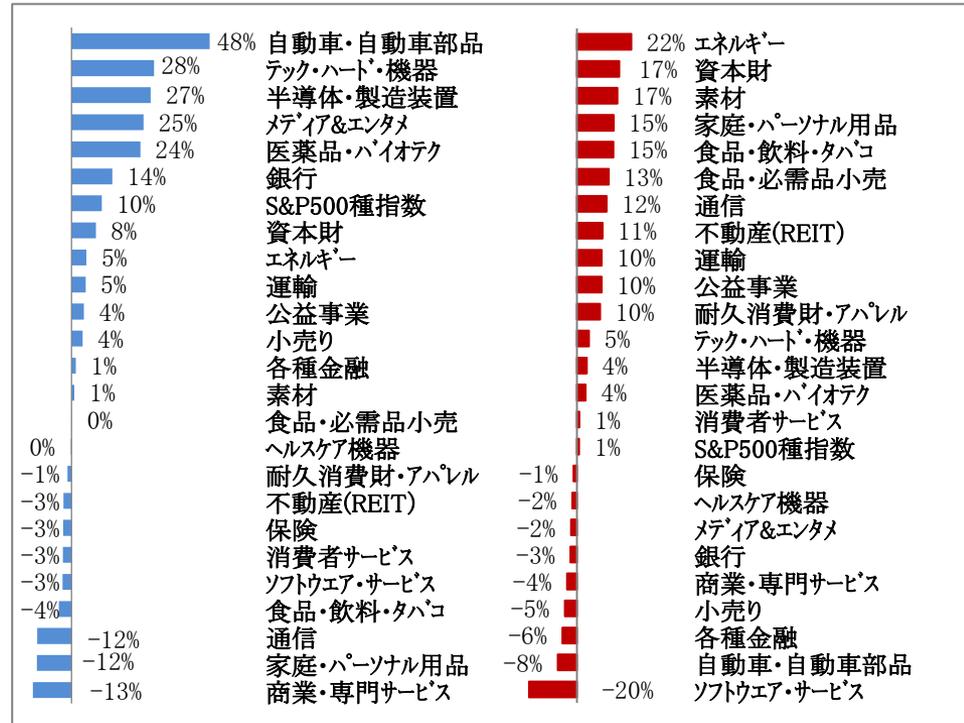
＜S&P500指数とS&P500均等加重指数の相対株価＞



各種資料より岩井コスモ証券作成

ソフトウェアが急落の一方、資本財・素材・半導体が好調

＜S&P500と24産業グループの騰落状況(25年後半・26年年初来)＞



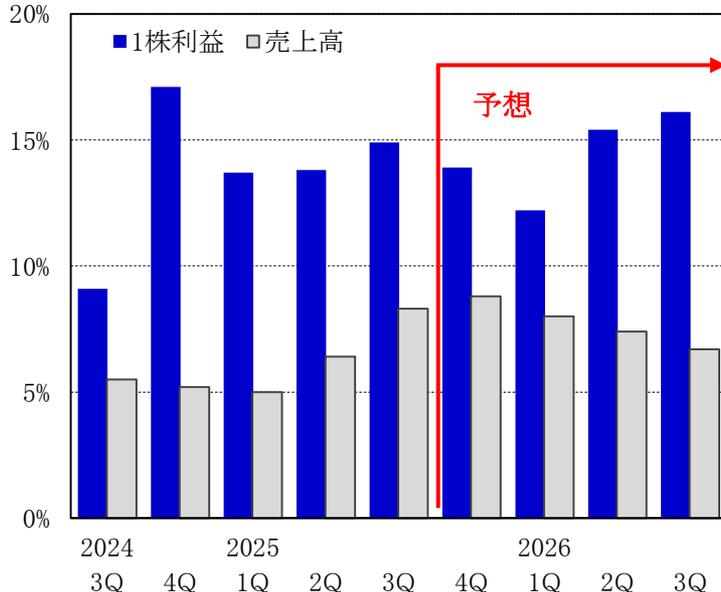
各種資料より岩井コスモ証券作成 注：産業グループ騰落率は2月26日時点

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。

- ・S&P500指数・構成企業の25年第4四半期(10-12月期)業績における1株利益は、2月20日時点で前年同期比13.9%増(エネルギー業種を除くと同14.3%増)と見込まれている。
- ・2025年の増減率予想(前年比)は「テクノロジー」と「金融」の2業種がリード役となり+14.4%と、関税コストの逆風を撥ね退け堅調な着地が予想される。そして2026年の増減率予想(前年比)は+14.8%と、収益性の改善を伴いながら、2024年から3年連続の「2桁成長」が継続する見通しで、株高の推進力となる見込み。

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：2月20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 4Q	2026年 1Q	2Q	3Q	4Q
S&P500	13.9%	12.2%	15.4%	16.1%	15.2%
消費(裁量)	▲0.7%	2.4%	8.0%	7.0%	19.6%
消費(必需)	3.5%	3.1%	6.3%	7.5%	8.4%
エネルギー	3.5%	▲9.6%	1.4%	▲0.9%	3.2%
金融	11.9%	17.2%	7.8%	3.5%	7.5%
ヘルスケア	0.8%	▲9.2%	6.5%	10.5%	18.1%
資本財	16.7%	4.3%	13.9%	16.1%	3.9%
素材	13.9%	24.0%	22.0%	24.1%	23.7%
不動産	1.7%	12.4%	6.1%	3.7%	5.4%
テクノロジー	31.3%	39.9%	39.0%	32.2%	26.5%
電気通信	15.0%	▲2.1%	6.8%	32.7%	8.7%
公益	2.7%	8.4%	12.1%	6.8%	15.4%

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：2月20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。

- ・長期的視点では、米国のグロース(成長)株は、バリュー(割安)株を上回る上昇を遂げており、このトレンドは将来も長期的に崩れないとみる。
- ・しかし、グロース株・優位が過熱すると、バリュー株・優位に転じる局面が訪れる傾向にある(下左グラフ)。
- ・S&Pバリュー株指数は2025年5月以降、上昇トレンドが続く一方、S&P500グロース株指数は、2025年9月中旬からレンジ相場が続いている(下右グラフ)。

長期的にグロース株 > バリュー株、
しかし、行き過ぎると・・・



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：2月18日時点

グロース株は高値圏で一進一退、
グロース株は上昇トレンド



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：2月18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。

- ・約3年間のAI相場の熱狂が醒め、投資資金は製造業やファストフード、資源企業などに分散傾向が鮮明。背景にはアンソロピック等の生成AI企業がもたらし得る創造的破壊に対する「AI耐性への退避」の側面が大きいだろう。今年好スタートした大型株にはマクドナルド、エクソンモービル、ディーアなどが含まれる。
- ・また好調な生活必需品セクターのけん引役には配送費節減でAI利用巧者のウォルマートを筆頭に、金利低下を見越して高配当利回りの魅力が増したコカ・コーラ、フィリップモリス、アルトリア・グループ等が該当する。

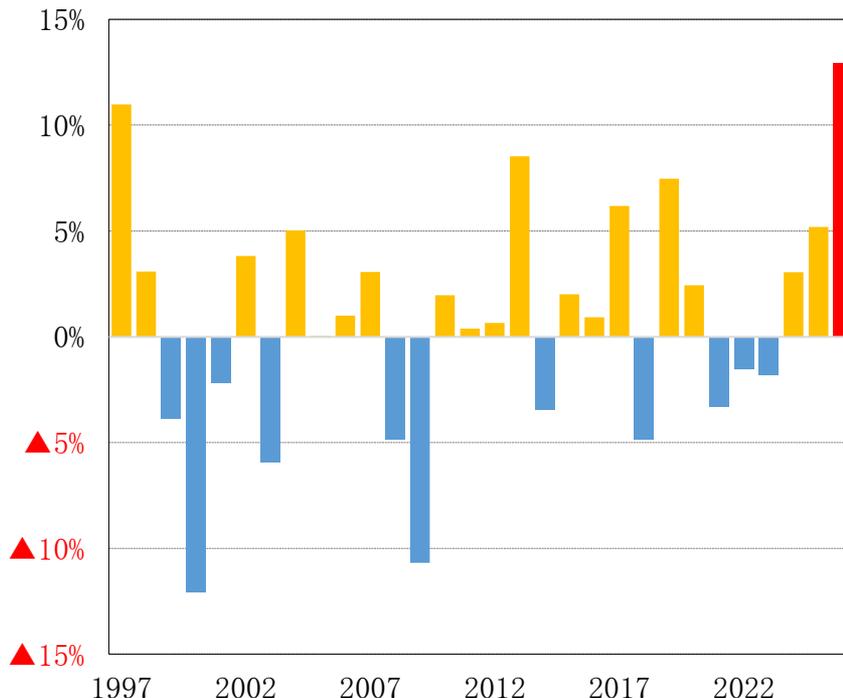
S&P500指数がほぼ横ばいの中、
資本財、素材、生活必需品の上昇が顕著

<S&P500と業種別騰落の相対比較(25年11月初=0)>



各種資料より岩井コスモ証券作成

S&P500生活必需品の2月20日までの年初来騰落率
2026年の上昇率は30年ぶりの高さ



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。

- ・次期FRB議長(ケビン・ウォーシュ元FRB理事)の内定に加え、米国の物価の落ち着きや堅調な雇用を受けて、米国の市場金利の動向に関して、多様な意見が市場で飛び交っている。テクニカル的には、米10年金利は三角持ち合いの傾向を強めており、4%を強く意識した推移となっている(下左グラフ)。
- ・一方、日本の10年金利は、総選挙後には下落に転じ、50日移動平均で下げ渋っている(下右グラフ)。
- ・米国は次期FRB議長による金融政策、日本は総選挙後の財政政策への市場の関心度は高まっている。

米10年金利は三角持ち合い、
米ドル指数は下値圏で一進一退



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：2月18日時点

日本の10年金利は反落、
50日移動平均で下げ渋り



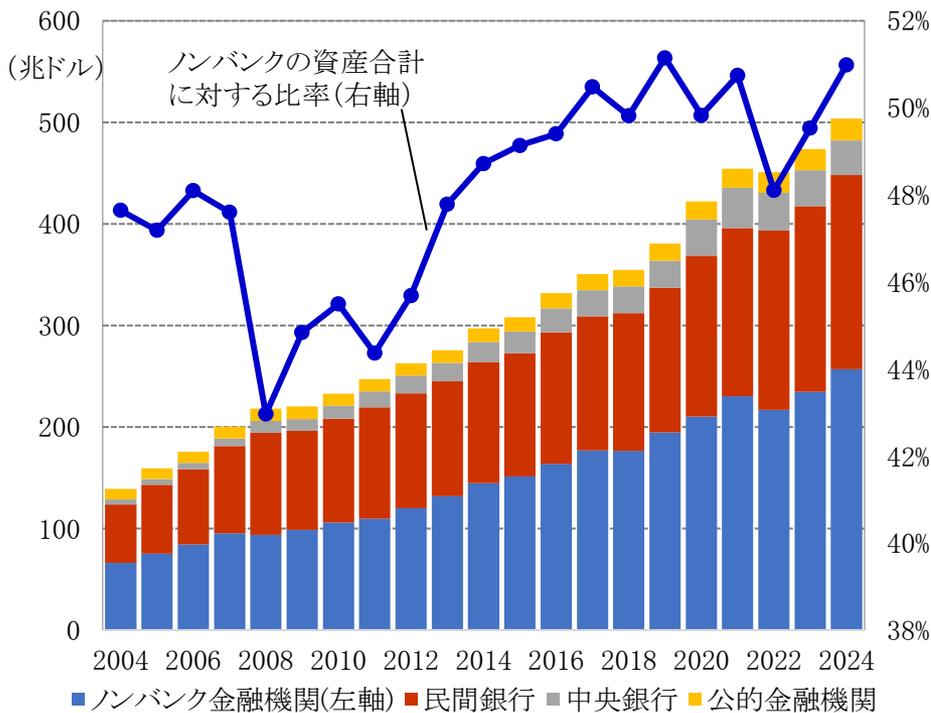
各種資料より岩井コスモ証券作成
注：2月18日時点

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。

- ・プライベートクレジット(ノンバンク金融)業界の代表格ブルー・アウルが2月18日に個人向けファンドの一つに解約制限をかけ、信用市場に動揺が走った。金融市場のストレスは長らく低下傾向にあるが、ノンバンク金融業界は透明性が低く、肥大化に警鐘を鳴らす声もあり、信用市場発の綻(ほころ)びにも注意したい。
- ・昨年後半以降のAIへの過剰投資懸念やソフトウェア業界の劇的変化を背景に、資金調達や投資に対するハイテク業界の特別待遇は無くなってきており、株式投資においても財務健全性が重視されそうである。

世界の金融資産はノンバンク中心に肥大化

< 金融機関別の資産残高推移 >



出所：FSB(金融安定理事会)

テクノロジー業種の相対的な信用度が低下

< 北米投資適格級企業の国債に対する上乗せ金利(全業種・テック業種) >

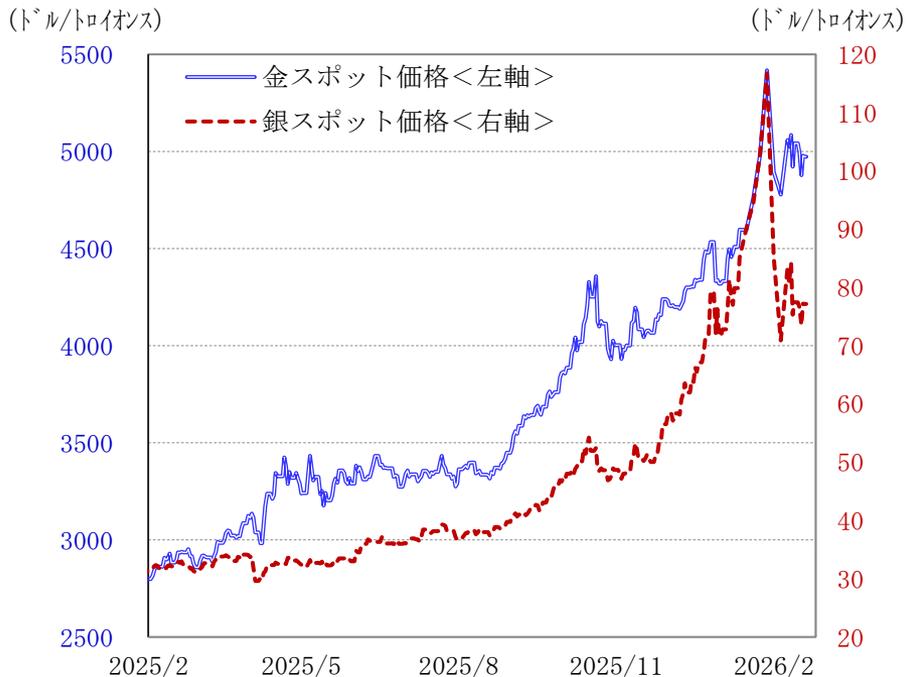


各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

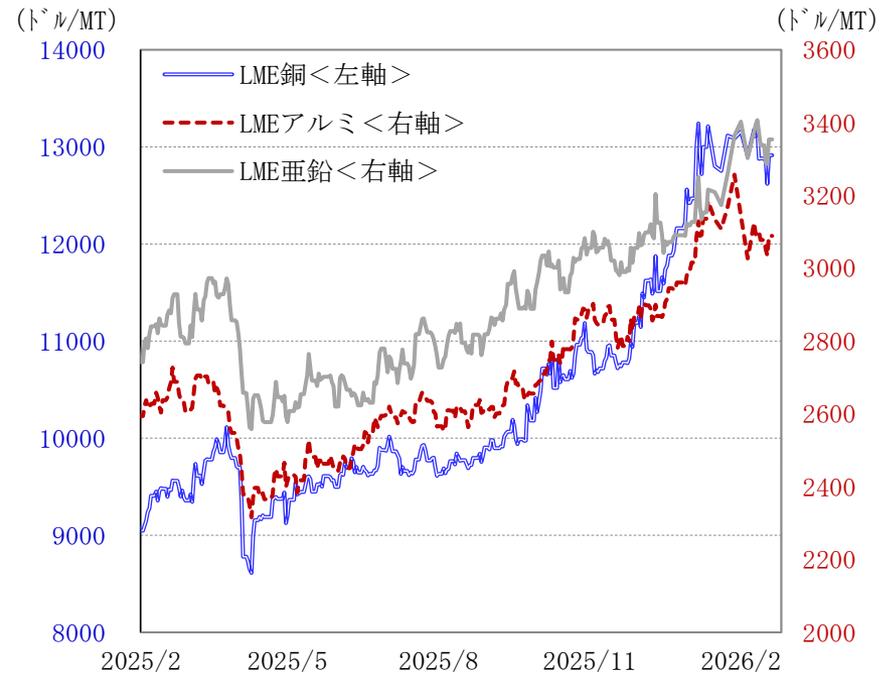
- ・次期FRB議長の指名を契機に、金・銀の価格が急落、その他の商品・資源価格も売りに見舞われた。足下で急騰していた銀価格の戻りは鈍いが、金価格はその後は堅調に推移している(下左グラフ)。
- ・銅・アルミ・亜鉛等の工業用途の金属価格の下げは限定的、上昇トレンドが崩れていない(下右グラフ)。
- ・世界的なインフレ、電化の進展、底堅い景気を背景に、金価格・銅価格は今後も堅調に推移するとみる。

金・銀共に急落ながら
金の上昇トレンドは崩れず



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：2月18日時点

銅・アルミ・亜鉛の上昇トレンドは継続中

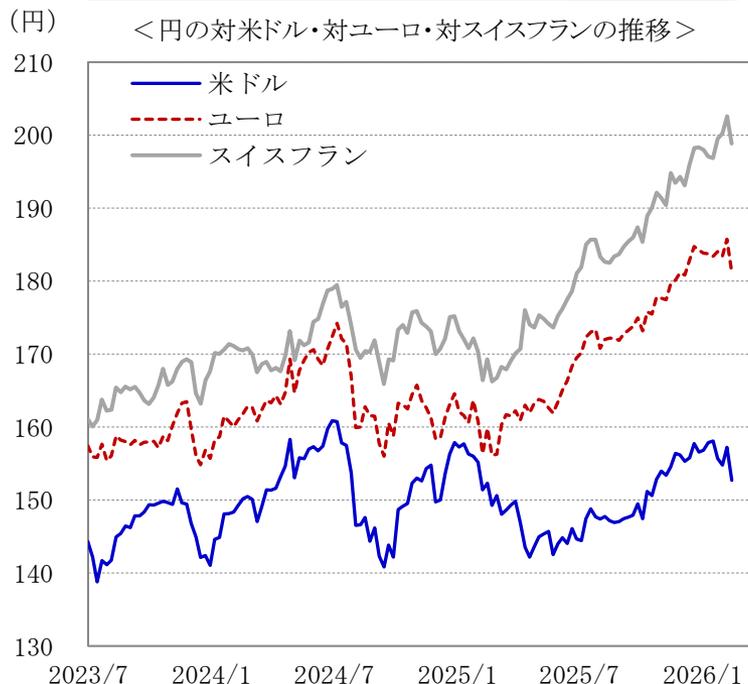


各種資料より岩井コスモ証券作成
注：2月18日時点

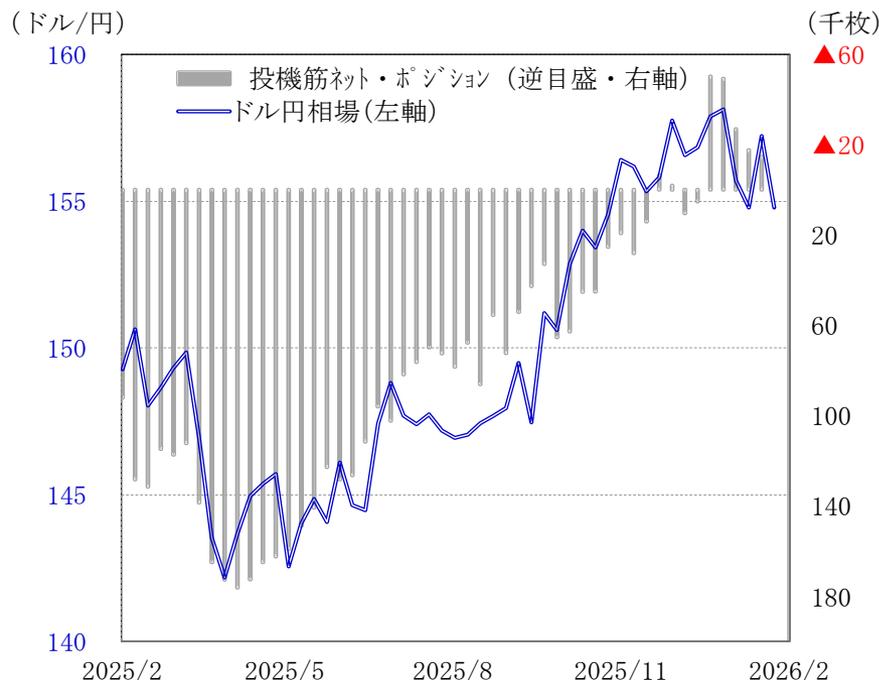
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・ドル円相場は2023年半ば以降、1ドル140円～160円のレンジ相場で推移。日本円と同様に「弱い米ドル」がこの背景にある。一方、対ユーロ、対スイスフラン等、米ドル以外の通貨に対して、日本円は継続的に軟調に推移している(下左グラフ)。
- ・一方、2025年の半ば以降、投機筋ポジションの円ロング解消は進展。足下では、ほぼニュートラルの水準に達した(下右グラフ)。投機筋ポジションの解消に伴う円安リスクは低下したといえよう。

日本円は対米ドルではレンジ相場の一方、ユーロ・スイスフランに対しては軟調



投機筋の円買いポジションは解消



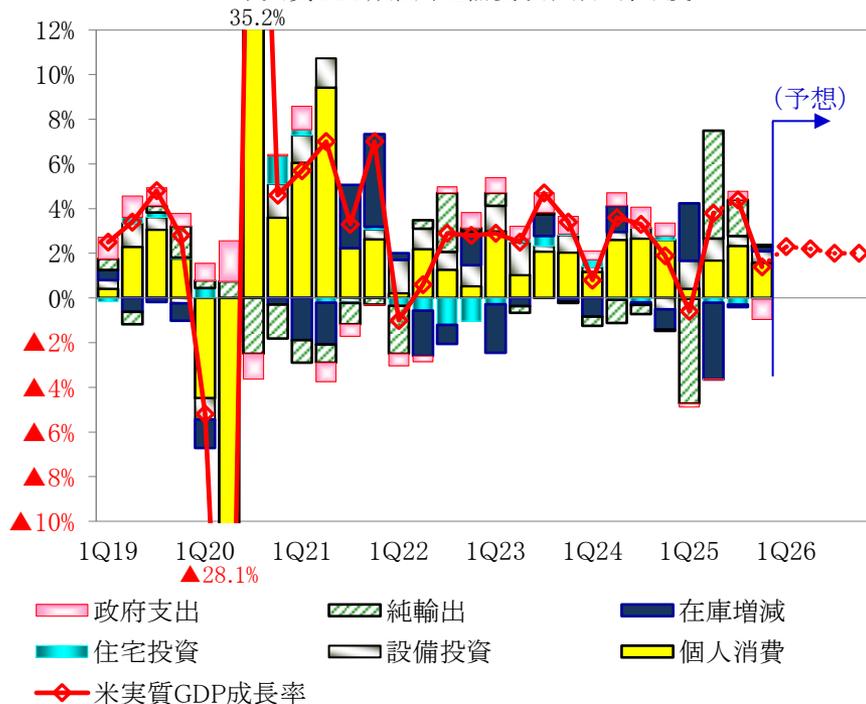
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・25年10-12月期の米GDP(速報値)は政府閉鎖があった影響で前期比年率1.4%増にとどまったが、個人消費は底堅く、企業の設備投資は過去最高のデータセンター投資が貢献し3.7%増となった。専門家は物価の緩やかな鈍化と、約+2%の巡航速度の経済成長を予想する。

・2月20日に「国際緊急経済権限法を根拠にした相互関税は違法」との最高裁判決が下ったが、代替法で課税を継続する。関税は既に主要財源となり、拙速な撤廃は困難、それを見越し市場の反応も限定的である。

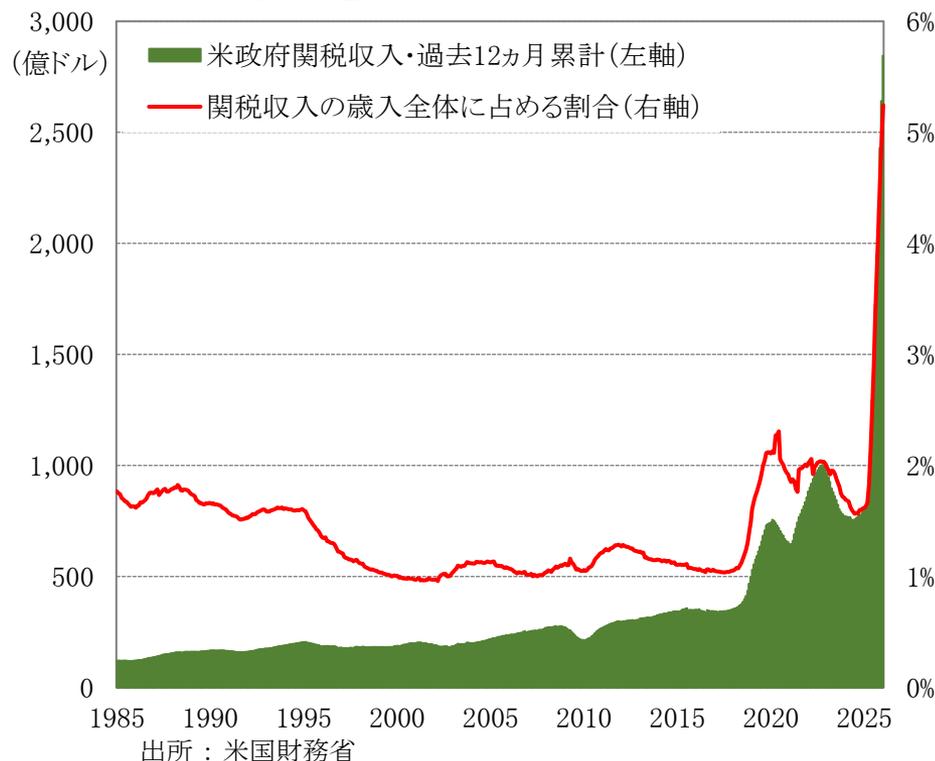
米経済は企業投資が下支え要因に

＜米実質GDP成長率と需要項目別・寄与度＞



関税収入(過去12ヵ月)は歳入全体の5%強を占める

＜関税収入(過去12ヵ月累計)と歳入全体に占める比率＞



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(2月25日時点)、四半期データ

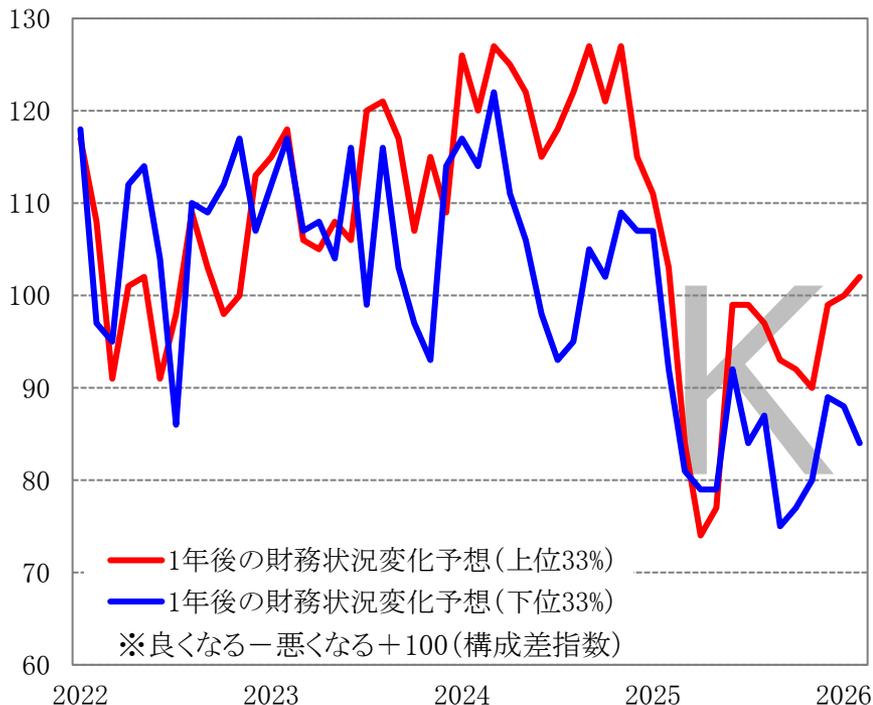
出所：米国財務省

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。

- ・豊かな人々がより豊かになる一方、中間層以下の人々は生活苦が付きまとい、将来を楽観視しにくい状況（または経済の構造変化）は「K字型経済」と呼ばれている。コロナ禍後の大規模な金融緩和による歴史的株高と、不動産価格の高騰による資産インフレなどがKの字を形成する主な原因とされる。
- ・これらのデータは11月の米中間選挙を控えた政治上の課題「アフォーダビリティ（購入可能性、生活費の負担感）」の重要性を示すものであるのと同時に、資産防衛のための株式投資の有効性を説くものでもある。

将来への展望は高所得層と低所得層で明暗分かれる

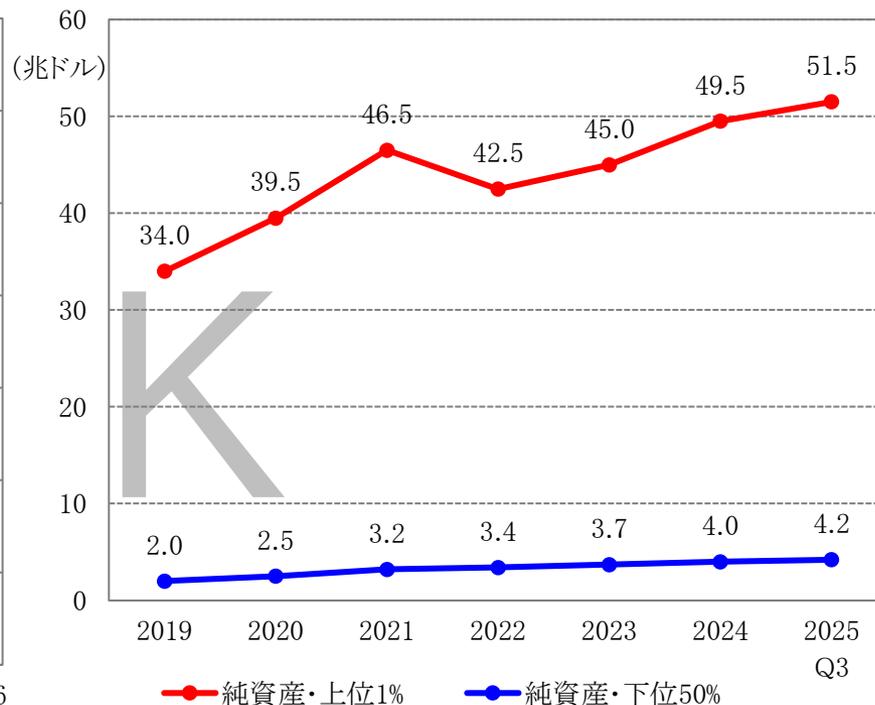
<ミシガン大学の所得層別・1年後の財務状況に関するアンケート>



出所：ミシガン大学

米国では資産インフレにより富の偏在が拡大

<家計純資産における上位1%と下位50%の合計推移>



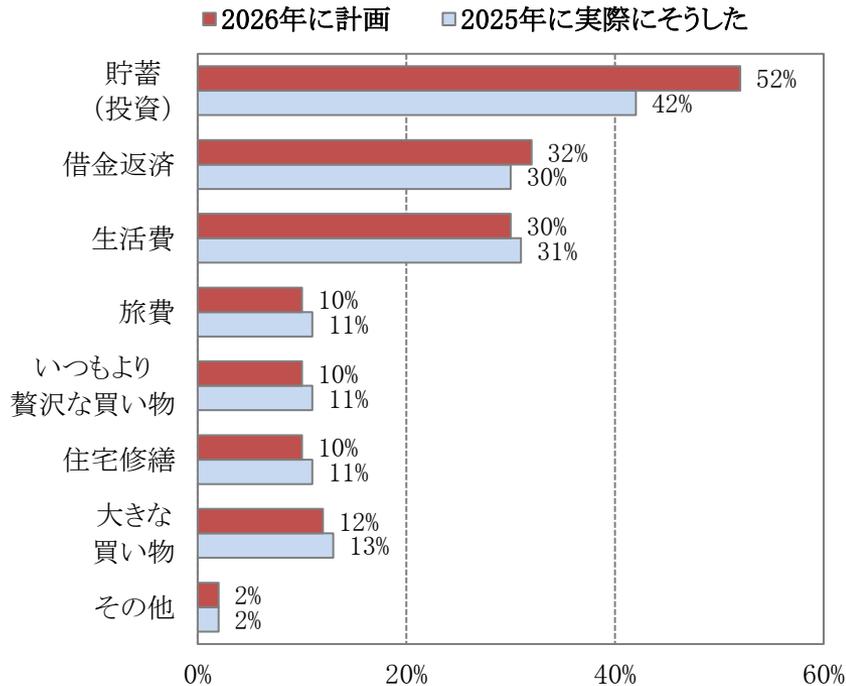
出所：FRB “Distributional Financial Accounts”

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。

- ・米国の2026年の確定申告期間は1月26日～4月15日、大半が3月までに確定申告し、半数以上が税還付金を受け取る。25年の平均還付額(最終)は3,167ドル(約47万円)だったが、26年は前年成立した減税措置による過払い分の清算が多く、同額が3,700～3,800ドルに膨らむとの予測が出ている。
- ・アンケートでは還付金の使い道は、貯蓄(投資)との回答が最も多く、株式市場への資金流入期待となり、春先(2～5月)までの米国特有の株高アノマリーの一因として見られる場合が多い。

還付金の使途は貯蓄(投資)の回答が最多

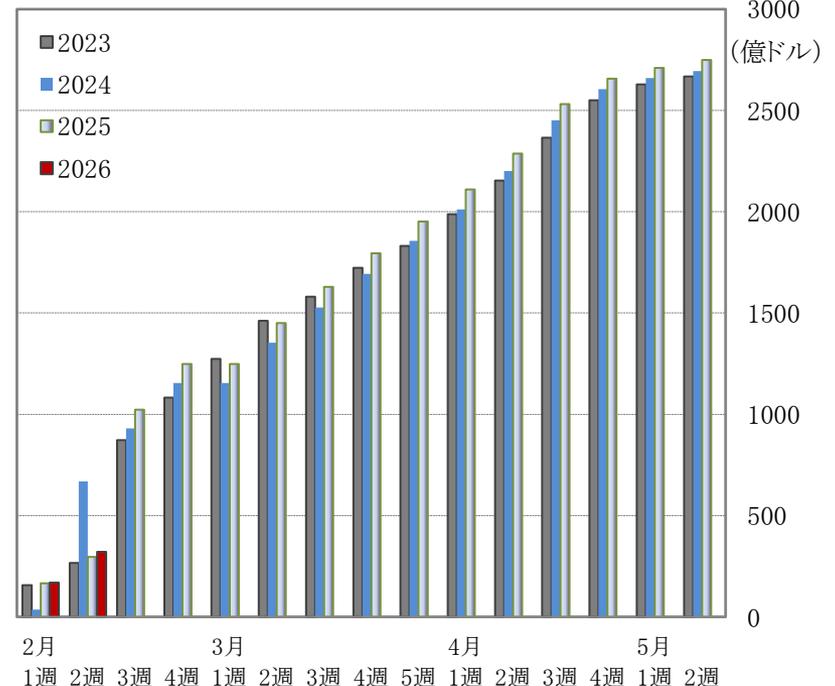
< NRFによる2026年の税還付金の使途に関するアンケート >



出所：NRF(全米小売業協会)、米国18歳以上7,901人が回答

米国では税還付金が2～5月期に家計に還流

< 税還付金累計額、確定申告を4月15日までに済ませ、還付金を受け取る >



出所：IRS(米・内国歳入庁)

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。

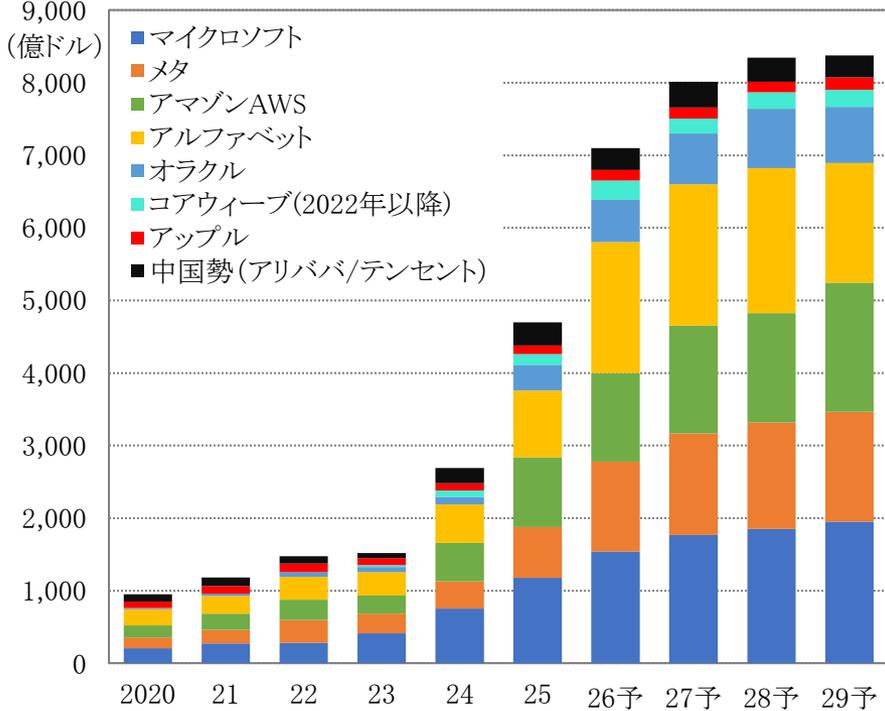
- ・米IT大手各社は第4四半期決算を通じて巨額の設備投資を26年も更に上積みすることを発表。受け皿となるAIインフラ業界は製品の増産対応に迫われ、好影響は関連部材・素材等にも及んでいる。
- ・半導体業界の2026年総売上高は前年比26%増が見込まれ、1兆ドルを突破する見通し(SIA予測)で視界良好。AI半導体需要は引き続き旺盛、AI用GPU製造のエヌビディアやDRAMのマイクロンなどがリード役となる見通し。半導体の勝ち組に競合企業は少なく、将来の可視性が高く、買い進み易い状況が続くと見る。

米IT大手は26年の設備投資の大幅増を発表

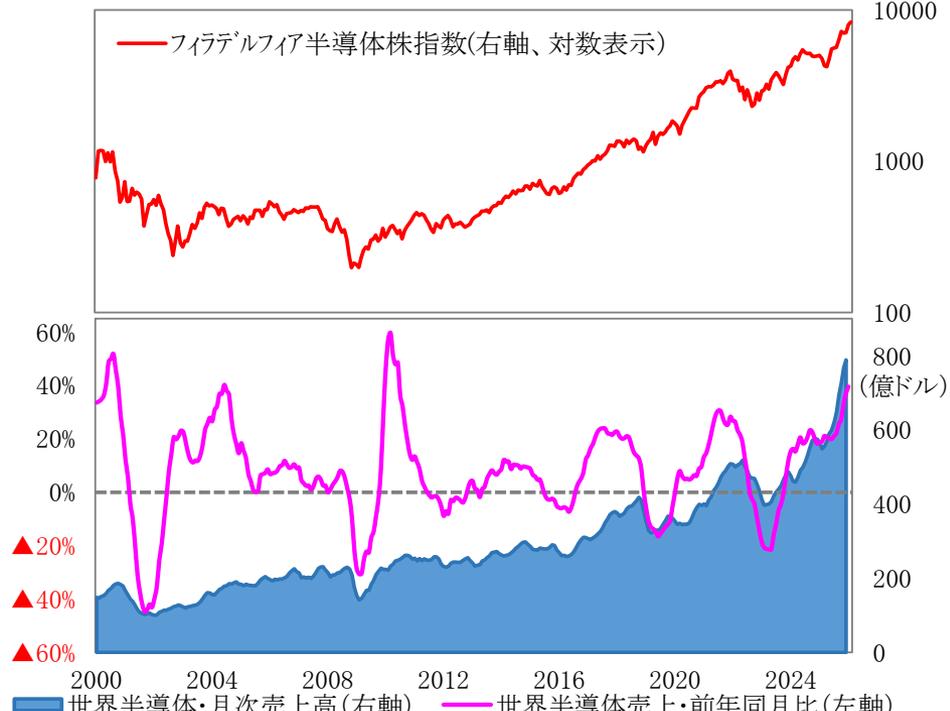
半導体業界は鈍化の兆し見えず、視界良好

<米・中 IT大手各社のDC設備投資予測(過去実績、26年以降は予測)>

<米半導体(SOX)指数と世界半導体・月次売上高(2000年以降)>



各種資料より岩井コスモ証券作成



SIA(米国半導体工業会)等各種資料を基に岩井コスモ証券作成

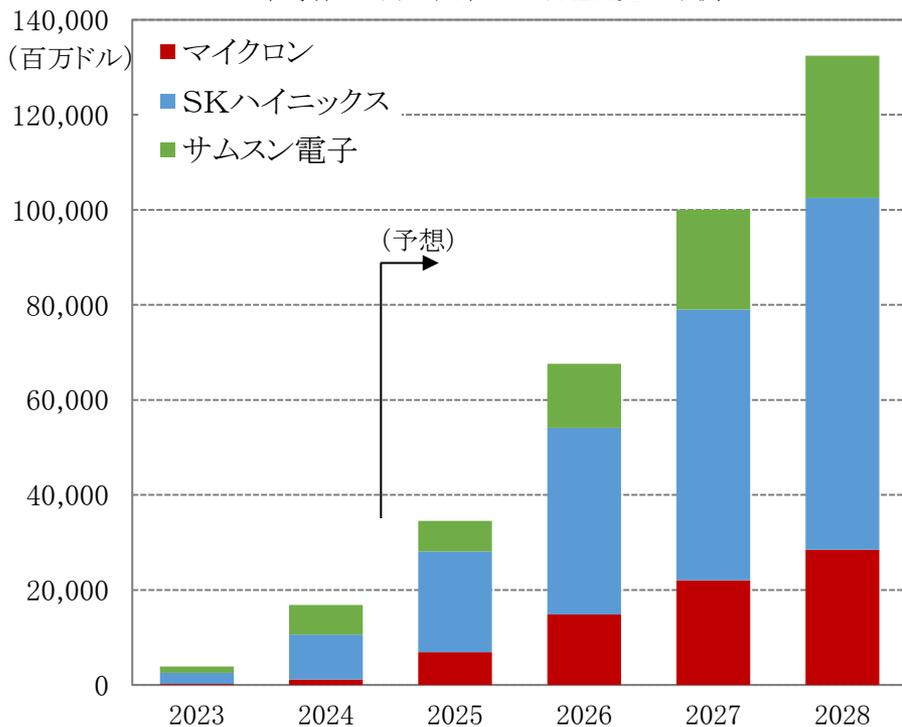
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・AI用GPU等を共に使用されるHBM(広帯域メモリ)は、DRAMチップを積層して数千の穴をあけ、垂直に電極を通して高容量化したもので、半導体メモリメーカーに長期大型契約を結んでくれる得意先と、収益の成長性と安定性をもたらした。他方、メモリメーカー各社は増産対応するが汎用品の需給ひっ迫を生じさせている。

・メモリ高騰を起因にしたスマホやPC等の製品値上げで買い手控えの懸念は増している。気になる需給ひっ迫解消は26年後半以降との見方が多く、半導体メモリメーカーにとっては良好な事業環境が当面続く見込み。

メモリ3社の寡占供給が続く見通し

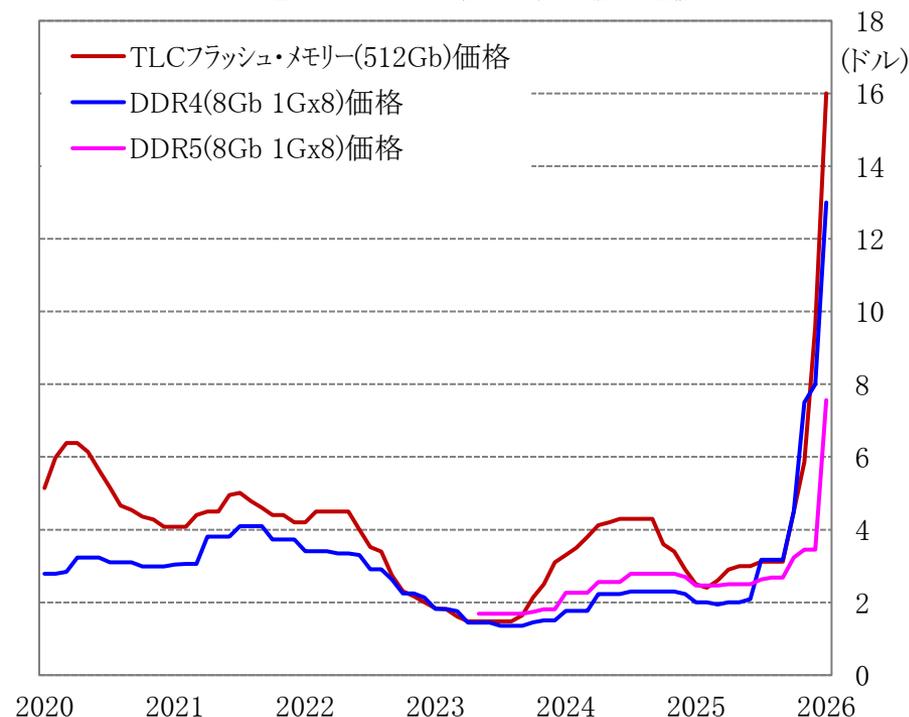
＜半導体メモリ大手3社によるHBM売上予測＞



各種資料より岩井コスモ証券作成

半導体メモリの汎用品の契約価格が急上昇

＜DRAMとフラッシュメモリ製品の契約価格推移＞



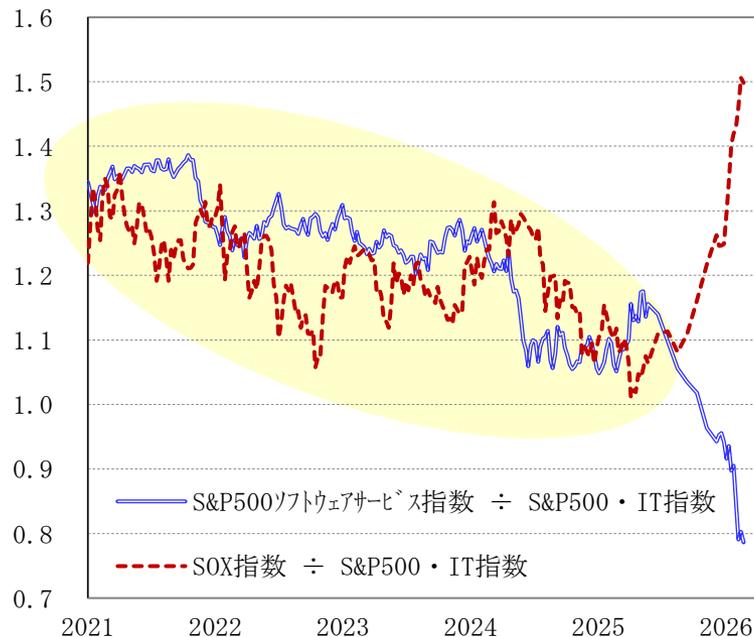
出所：INSPECTRUM TECH

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・ソフトウェア 半導体株が強く、ソフトウェア株は弱い

- ・従来、ソフトウェア・サービス株と半導体株はIT株の中で、概ね、似たような値動きを示していたが、2025年半ばから、両者の乖離が鮮明となり、2026年に入り、一段と格差が顕著となっている(下左グラフ)。
- ・“SaaSの死”が囁かれ、AIによりソフトウェア産業が打撃を受けるとの見方が背景。市場では、AIにより事業構造が破壊(ディスラプト)される次のターゲットを探す動きも見られる。
- ・一方、S&P500・ソフトウェア・サービス指数は、半値押しを節目を意識する動きを示している(下右グラフ)。

半導体株とソフトウェア・サービス株の乖離が拡大中



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：2月18日時点

SaaS株は軟調ながら半値押し水準の節目で下げ渋り

<S&P500・ソフトウェア・サービス指数>



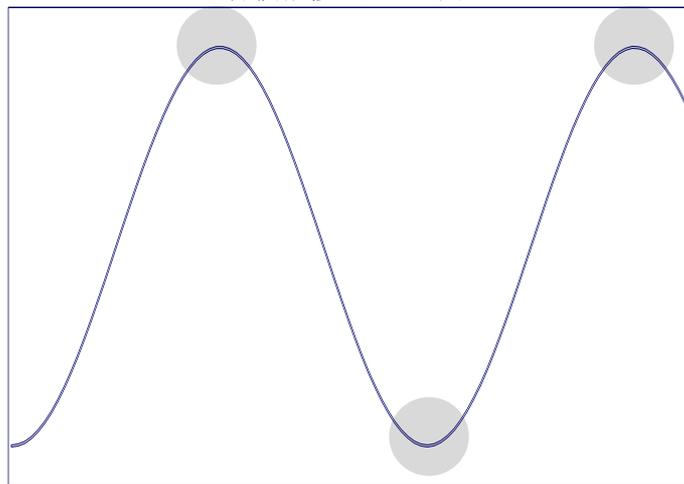
各種資料より岩井コスモ証券作成
注：2月18日時点

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。

- SaaS銘柄に対する市場の見方は悲観一辺倒となっている。この視点は一定の妥当性を持つとみるが、業績・バリュエーションの観点から売られすぎの優良企業は少なくないとみる。
- 急落局面では、当然、空売りが積みあがっており、買戻しタイミングでの急騰は一般的な現象である。
- 株式市場の急落は、投資機会を探っていた投資家には「優良銘柄を安値で買える好機」である。

悪材料が優勢な局面で株価は反発する傾向

<株価推移・イメージ図>



好材料

悪材料

好材料

【ニュース】

上昇

横ばい

下落

横ばい

上昇

横ばい

【株価】

各種資料より岩井コスモ証券作成

SaaSに対する投資家心理は最悪ながら...

- 投資家心理は最悪
- 世界の投資家が**買いタイミング**を探る
- 急落は、**優良銘柄を安値で買える好機**
- 最安値で買い、最高値で売ることは不可能
- 売り方は、**踏み上げ**を、死ぬほど恐れている

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。

・進化が著しい「生成AI」とうまく融合して成長するソフトウェア企業がある一方、業界の最終勝利者の見極めは難しく、当面はPERの低下圧力が残るだろう。しかし良好な業績見通しと、AIを利用したプラス効果、加えて成長に見合う割安な株価バリュエーションが揃えば、大幅反発の要因となる可能性がある。

S&P500北米拡大テクノロジー・ソフトウェア構成・時価総額上位銘柄

↓ Rank

No	企業名	事業拡大に向けた取り組み	過去1年騰落率	年初来騰落率	直近株価	時価総額	今後3年増収率(年率)	今期予想PER	来期予想PER
1	マイクロソフト(MSFT)	OpenAI提携による生成AIの全製品への統合とクラウド拡販	0.2%	-17.2%	\$400.60	2兆9,747億ドル	+16%	23.9倍	21.1倍
2	オラクル(ORCL)	AI向けクラウドインフラの増強と医療IT分野の事業拡大	-14.3%	-24.1%	\$147.89	4,249億ドル	+31%	20.1倍	18.5倍
3	パランティア・テクノロジーズ(PLTR)	生成AI基盤「AIP」の提供拡大と商業セクターの顧客開拓	50.3%	-24.5%	\$134.19	3,209億ドル	+48%	102.8倍	73.6倍
4	セールスフォース(CRM)	自律型AIエージェントの普及とデータ統合プラットフォーム強化	-37.6%	-27.6%	\$191.75	1,797億ドル	+10%	14.5倍	12.8倍
5	アップルビーン(APP)	AI広告エンジン「AXON」の継続的改良とEコマース分野への展開	27.4%	-37.4%	\$421.63	1,422億ドル	+33%	27.9倍	21.2倍
6	パロアルト・ネットワークス(PANW)	AIを活用した次世代の統合型セキュリティソリューション推進	-23.6%	-21.4%	\$144.84	1,182億ドル	+19%	39.1倍	36.3倍
7	サービスタウン(NOW)	生成AIを活用した業務ワークフローの自動化と生産性の向上	-44.7%	-32.0%	\$104.23	1,090億ドル	+19%	25.0倍	20.8倍
8	アドビ(ADBE)	生成AI「Firefly」の機能拡充と企業向けコンテンツ制作支援	-41.6%	-26.3%	\$257.81	1,058億ドル	+9%	11.0倍	9.7倍
9	インテュット(INTU)	AIアシスタントの実装による顧客体験向上とBtoB決済の強化	-39.1%	-42.4%	\$381.23	1,061億ドル	+13%	16.4倍	14.5倍
10	クラウドストライク(CRWD)	AIを活用した脅威検知能力の向上とプラットフォームの機能統合	-7.9%	-22.5%	\$363.31	916億ドル	+22%	97.8倍	75.7倍
11	ソノシス(SNPS)	AI主導の半導体設計ツールの拡販とシステム設計分野の強化	-4.5%	-4.4%	\$449.17	860億ドル	+19%	31.3倍	26.4倍
12	ケイテンズ・デザイン(CDNS)	AIを活用した設計自動化と解析ツールのポートフォリオ拡充	18.9%	-3.4%	\$301.84	833億ドル	+13%	37.3倍	32.7倍
13	フォーティネット(FTNT)	独自ASICチップとAIを活用したSASEソリューションの普及	-29.0%	-2.6%	\$77.35	572億ドル	+11%	25.9倍	23.3倍
14	エレクトロニック・アーツ(EA)	人気IPの継続的な収益化と生成AIによるゲーム開発の効率化	54.0%	-1.2%	\$201.98	505億ドル	+5%	23.4倍	21.9倍
15	オートデスク(ADSK)	クラウド移行の推進とAIを活用した設計・デザイン支援の強化	-21.3%	-24.1%	\$224.81	477億ドル	+13%	21.9倍	19.4倍
16	ストラテジー(MSTR)	クラウド型BIツールの拡販とビットコインの継続的な買い増し	-48.5%	-10.7%	\$135.65	453億ドル	+6%	8.0倍	1.8倍
17	テイカー・インタラクティブ(TTWO)	大型新作タイトルのリリース準備とモバイル課金モデルの収益強化	-0.9%	-19.0%	\$207.31	384億ドル	+19%	54.1倍	25.5倍
18	データドック(DDOG)	大規模言語モデル向けの監視機能拡充とセキュリティ機能の統合	-2.7%	-18.9%	\$110.33	389億ドル	+20%	50.4倍	40.7倍
19	ローパー・テクノロジーズ(ROP)	安定収益を生むソフトウェア企業への積極的なM&Aと事業効率化	-40.1%	-22.7%	\$344.24	354億ドル	+7%	16.0倍	14.8倍
20	ワークデイ(WDAY)	顧客基盤のグローバル展開とAIを活用した人材管理機能の高度化	-50.9%	-38.0%	\$133.15	350億ドル	+11%	12.6倍	10.6倍
21	フェア・アイザック(FICO)	クラウド型プラットフォーム事業拡大と顧客層の開拓	-30.4%	-23.0%	\$1,300.94	309億ドル	+18%	31.0倍	24.4倍
22	ズーム・コミュニケーションズ(ZM)	AIアシスタントの拡充と統合プラットフォームの付加価値向上	15.2%	-1.0%	\$85.43	263億ドル	+4%	14.1倍	13.6倍
23	ゼットスケラー(ZS)	AIを活用したデータ保護とゼロトラスト基盤の包括的な機能強化	-20.5%	-30.8%	\$155.70	248億ドル	+21%	40.8倍	34.6倍
24	アトラシオン(TEAM)	クラウド移行の推進とAI機能によるチーム生産性向上ツールの拡販	-74.7%	-54.9%	\$73.19	194億ドル	+19%	15.4倍	13.3倍
25	PTC(PTC)	SaaS展開の推進と製品ライフサイクル管理(PLM)の拡販	-5.5%	-11.5%	\$154.11	183億ドル	+6%	19.0倍	17.7倍

各種資料より岩井コスモ証券作成

注：株価・財務指標は2月25日基準、業績予想はアナリストコンセンサス、EAは非公開化予定

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業界の二大新興勢力である「アンソロピック」と「オープンAI」の歴史的IPOが近いと報じられている。安全性とB2B(企業向け)に強みを持つアンソロピックは、評価額3,800億ドルでの早期上場を視野に入れ、対するオープンAI(個人・企業向け)は5,000億ドル規模の巨大上場を計画している。
- ・特にアンソロピックには早期出資のズームをはじめ、アマゾンやシスコなどテック界の巨人がこぞって参戦しており、2社の上場は出資各社の保有資産を大きく押し上げる「転換点」となる可能性がありそうだ。

2社比較

アンソロピック	社名	オープンAI
26年半ば～後半 早期上場の可能性大	IPO予定時期	26年4Q(10-12月) 銀行と協議中
クロード	対話型AI	チャットGPT
3,800億ドル	企業価値評価	5,000億ドル
140億ドル	年換算売上高	200億ドル
B2B(企業向け)	主力市場	B2C、B2B (個人、企業向け)
API利用料	収益モデル	サブスク、API、ストア
アマゾン/アルファベット/ エヌビディア/マイクロソフト /ズーム/セールスフォース/ シスコシステムズ	主な出資・提携	マイクロソフト/エヌビディア アップル(提携中心) ソフトバンク・グループ (SBG)

各種資料より岩井コスモ証券作成

注：アンソロピックは2月12日時点、オープンAIは25年末時点

IPO予定は報道ベース、予定は変更される場合がある

アンソロピックへの出資企業と投資概要

企業名	投資の概要
ズーム(ZM)	2023年5月、Zoomはその投資部門である「Zoom Ventures」を通じて、AIスタートアップのアンソロピックに約5,100万ドル出資した
アルファベット(GOOG)	累計で約23億ドルの出資。Google Cloudとの提携に加え、自社のAIエコシステムを補完する存在として重視している
アマゾンドットコム(AMZN)	最大の出資者の一つ。累計で80億ドル規模の投資を行っており、AWSの優先クラウドパートナーとしての関係を築いている
シスコシステムズ(CSCO)	2025年の大規模な資金調達ラウンド(シリーズE)に参加し、企業向けインフラへのAI活用を視野に入れている
エヌビディア(NVDA)	エヌビディアは25年末以降、マイクロソフトと共に大規模な投資・提携を発表。計算リソース(GPU)の提供と密接に結びついている。出資額では、エヌビディアが100億ドル、マイクロソフトが50億ドル
マイクロソフト(MSFT)	
セールスフォース(CRM)	2023年のシリーズCや2025年のシリーズEなど、複数のラウンドで出資。自社のCRMツールにClaudeを組み込む動きを見せている

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。

- ・米国の主要なハイテク株で構成するナスダック100指数は2月24日に100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、買いの好機が到来したと見ることができる。
- ・過去15年間のデータを見ると、100日移動平均を割れた時点で買いを入れた時の1ヵ月、3ヵ月、6ヵ月、12ヵ月後のいずれの期間でもリターンはプラスになる確率が高かった。特に6ヵ月後、1年後の平均リターンはそれぞれ+13%、+23%と高かった。

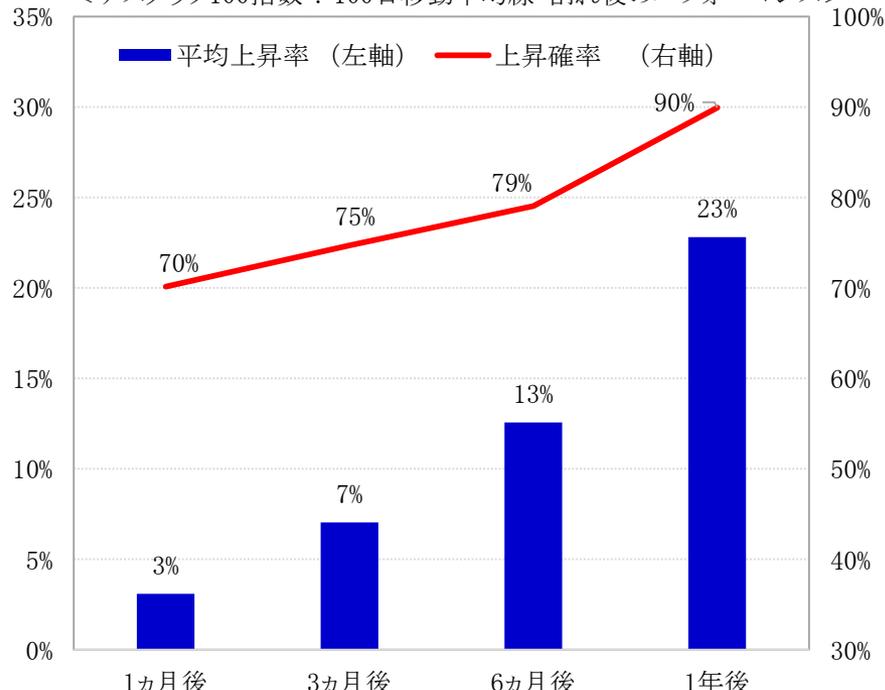
ナスダック100指数が下げ洩る

<ナスダック100指数>



100日移動平均割れは、買いの好機

<ナスダック100指数：100日移動平均線・割れ後のパフォーマンス>

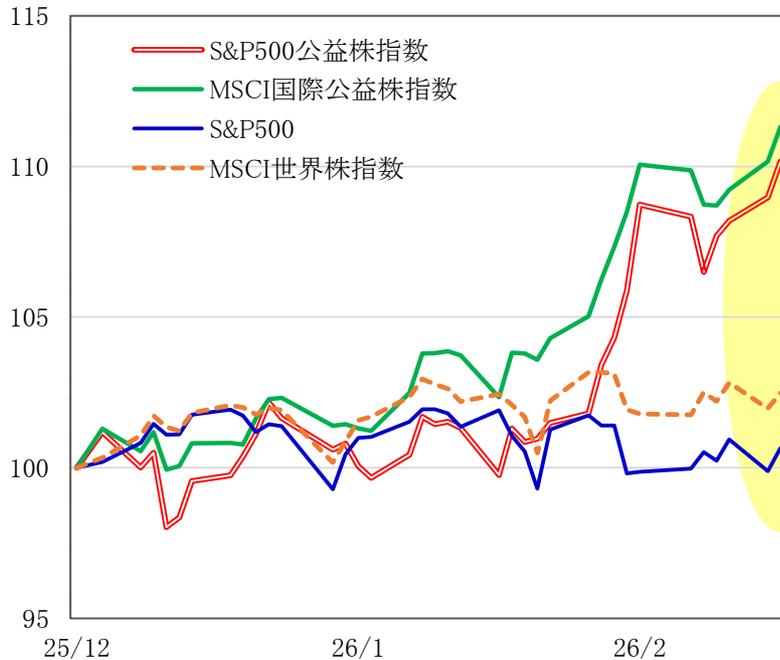


投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

セクターフォーカス_1 「公益株」は3月が最強月、過去データが示す投資機会

- ・ S&P500公益株指数は2月24日、最高値を更新。年初から+10%と、S&P500指数の同+0.6%を大きくアウトパフォーマンス。世界市場でもMSCI国際公益株のパフォーマンスがMSCI世界株指数を上回っている状況が続いており、世界的なトレンドになっている模様。
- ・ 過去20年間のS&P500公益株指数の平均月間パフォーマンスでは、3月は年間で最も強い傾向にある。中間選挙に向けて市場が不安定になる中、公益株は「守り」と「成長」の両面で魅力的な選択肢となりそうだ。

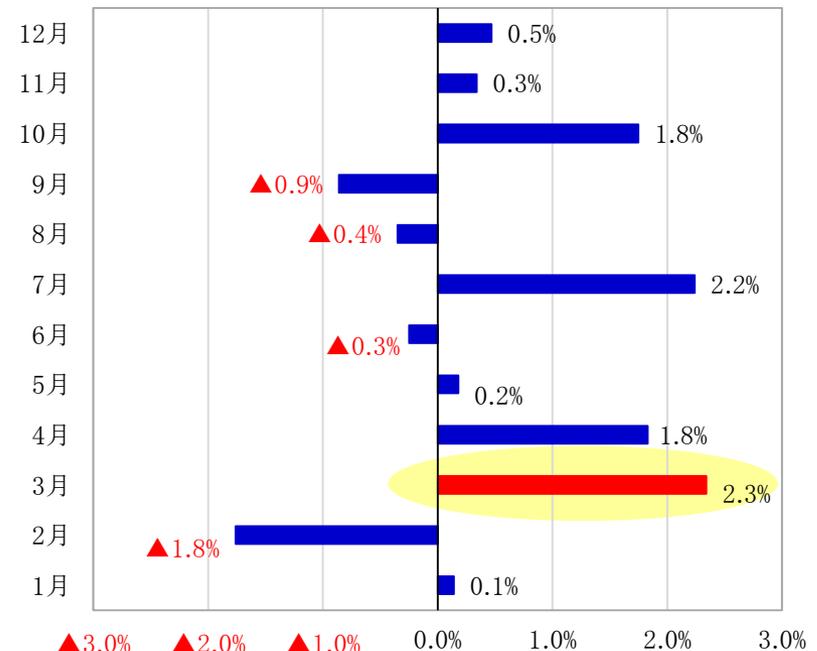
公益株のパフォーマンスがS&P500指数を上回る



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：25年12月末を100として指数化

公益株は、3月が1年で最もパフォーマンスが良い

<過去20年間のS&P500公益株指数の平均月間パフォーマンス>



各種資料より岩井コスモ証券作成

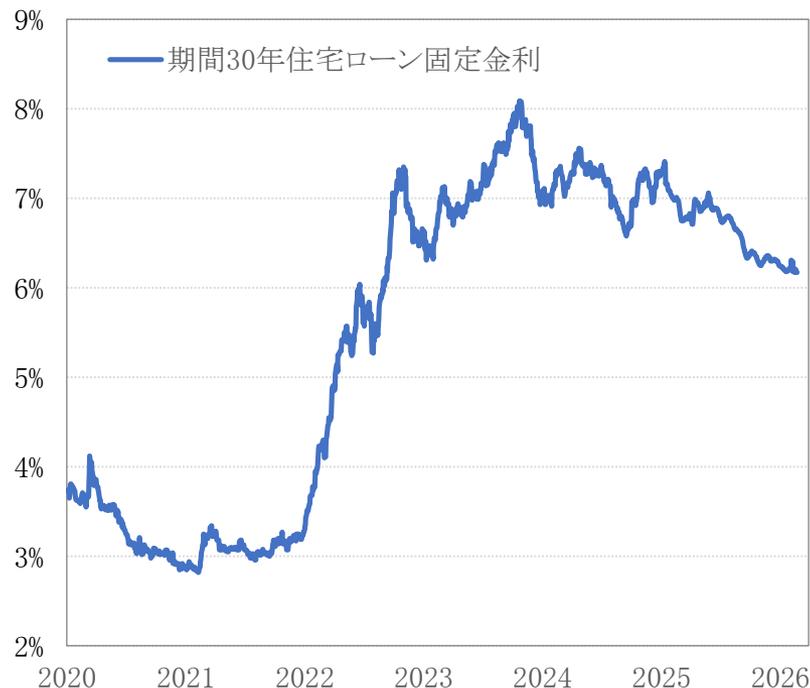
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

播陽証券

セクターフォーカス_2 「銀行株」住宅ローン融資促進の規制緩和が追い風か

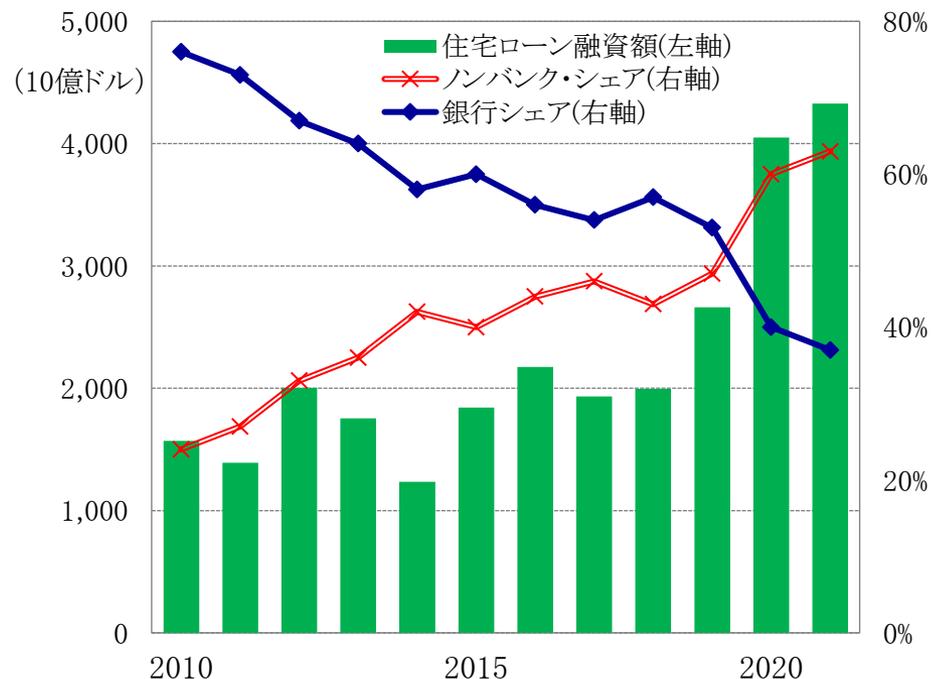
- ・米中間選挙を11月3日を控え、政治的関心は「アフォーダビリティ」にあり、住宅取得は話題の一つ。住宅ローンの長期固定金利は6%台と高止まり、中間層以下の利払い負担は重く、トランプ政権も対応に動く。
- ・住宅ローンを与信するJPモルガンやウェルズF等の銀行は、金融危機後に資本規制が強化され、同ローンシェアが低下、ローン供給をタイトにしていた。だが2月16日にボウマンFRB副議長(銀行監督担当)が住宅ローンの組成・保有に必要な準備金を削減できる計画の概要を説明、銀行株にポジティブ材料となる見込み。

2022年(金融引き締め時)から
住宅ローン金利は高止まりしたまま



各種資料より岩井コスモ証券作成

リーマンショック後、銀行による
住宅ローンシェアは減少傾向に



各種資料より岩井コスモ証券作成

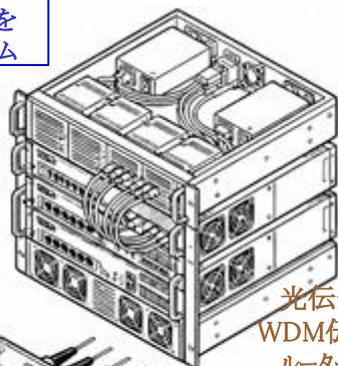
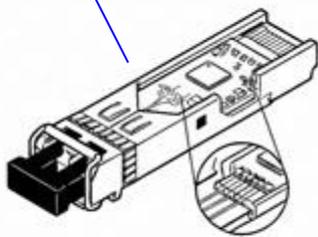
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

播陽証券

- AIデータセンターの配線が銅から光に置き換わることで超高速化するトレンドが生まれている。銅線は優れた導電性と低コストで高い耐久性を持ち、LANケーブルや電源供給インフラとして普及してきたが、高速のデータ伝送で発熱、冷却の電力が必要になる弱点あり、総保有コストで銅より光に割安感が出てきつつある。
- 光通信市場は長年、通信キャリアが主導してきたが、DCを構築するIT大手が加勢している。日米欧の光通信関連業者は中国勢(ファーウェイ等)を排除、中国勢は新興国中心に展開し、棲み分けているのが特徴。

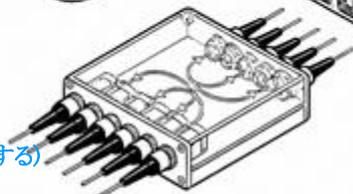
光通信に必要な主要部材は4種類に分けられる

光能動部材: 光トランシーバ、レーザーダイオード
(電気を必要として電気信号と光信号を変換・増幅する)※コヒレント、ルメンタム



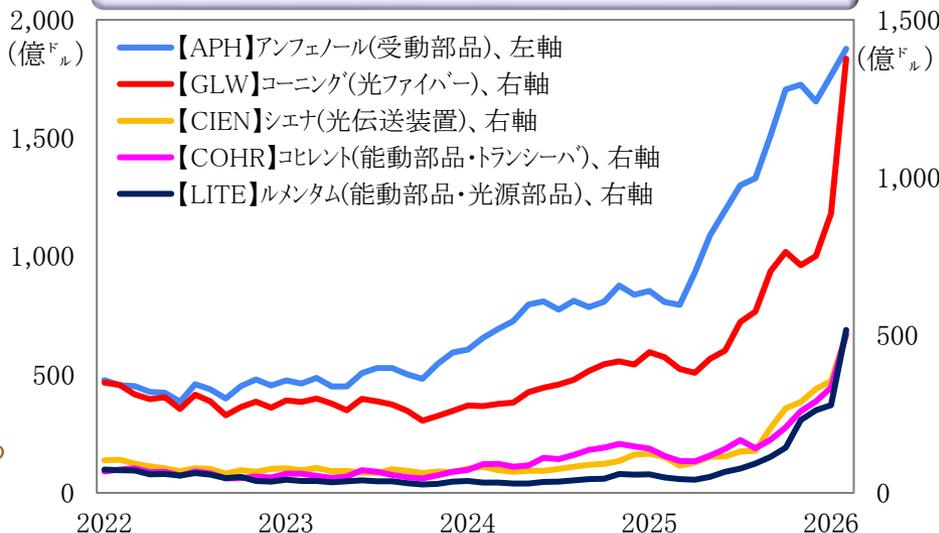
光伝送装置:
WDM伝送装置、
ルーター/スイッチ
(ネットワーク全体を管理、大量のデータを長距離・高速で送る)
※シエナ

光受動部材
(電気を使わずに
光の経路を整理・接続する)
※アンフェノール



光ファイバー/ケーブル
(光信号を目的地まで運ぶ)
※コーニング

光通信関連 5社の時価総額推移



光通信関連・通信業界の市場規模・成長予測・参入企業

製品分野	市場規模(2024)	成長率(年平均)	主な企業
光伝送装置	約150億ドル	+8~11% (2024~30年)	華為技術、 シエナ 、ノキア(インフィネラと統合)、エリクソン、シスコシステム
光トランシーバ	約125億ドル	+13~17% (2024~32年)	コヒレント 、中国インノライト、 シスコシステムズ 、 ルメンタム
光ファイバー	約82億ドル	約+10%前後 (2024~32年)	コーニング 、伊プリスマアン、古河電工、住友電工、中国YOFC
通信ネットワーク 業界全体(光通信含む)	約3,150億ドル	約+5~8%程度 (2024~30年)	

各種資料より岩井コスモ証券作成

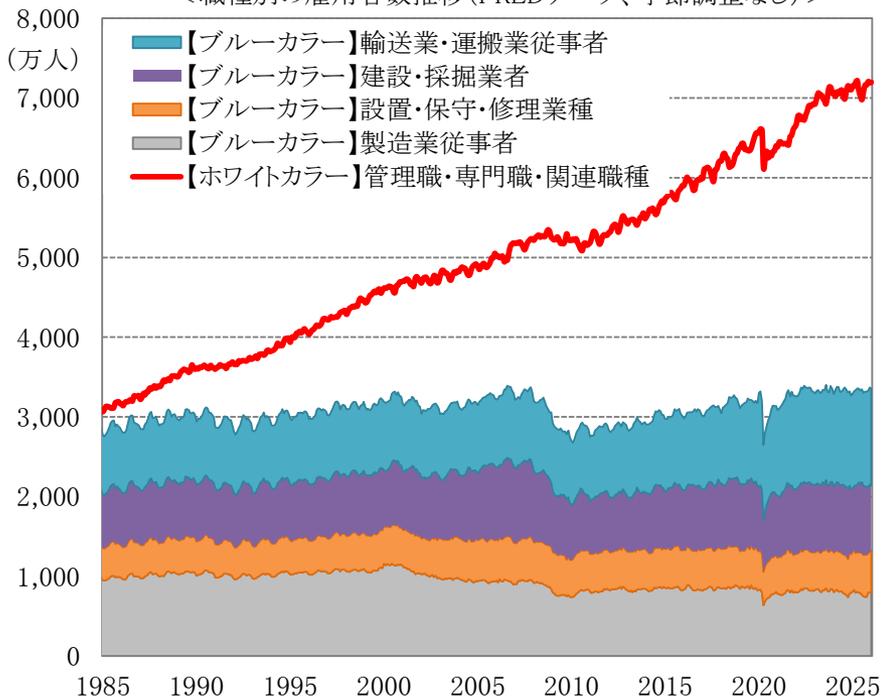
各種資料より岩井コスモ証券

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。

- ・アンソロピックの台頭からはじまった「SaaSの死」やAI終末論。囁かれているメインシナリオは、AI産業はAI資本集約型企業(ハイパースケーラー)の寡占となり、多くの知識集約型企業は淘汰されるというもの。
- ・AIによる人間知能の陳腐化は労働人口の多いホワイトカラーの失業へつながる懸念がある(現状左図)。
- ・AIにない優位性を発揮する企業を生産要素の観点から分析すると(右図)、知識集約型に対し非AI資本集約型企業と、ブルーカラー職が価値を創造している労働集約型企業が相対的に優位になると考える。

ホワイトカラーからブルーカラーへ労働者移転は起こるのか

<職種別の雇用者数推移(FREDデータ、季節調整なし)>



出所：セントルイス連銀

非AI・資本集約型・銘柄と労働集約型・銘柄

銘柄名	時価総額	前期売上高	年初来騰落率	非AI資本集約	労働集約
ロッキードマーティン(LMT)	1,490億ドル	750億ドル	+34%	◎	△
航空・防衛・宇宙企業。売上高の大半を米政府向けが占める。					
ボーイング(BA)	1,809億ドル	895億ドル	+6%	○	△
航空・防衛・宇宙関連企業。航空・宇宙メーカーとして世界最大規模を誇る。					
ニューモント(NEM)	1,358億ドル	227億ドル	+25%	○	△
金鉱企業。北米、南米、オーストラリア、ガーナで金の採掘・製錬を手掛ける。					
キャタピラー(CAT)	3,567億ドル	640億ドル	+34%	○	×
建設機械企業。エンジンも製造し、自社・他社向けに供給する。					
ウェストマネジメント(WM)	920億ドル	252億ドル	+4%	○	○
北米有数の産業廃棄物サービス企業。					
ユナイテッドレンタルズ(URI)	538億ドル	161億ドル	+6%	○	○
建設・産業機器のレンタル会社として世界最大級の企業。					
クアンタ・サービズ(PWR)	842億ドル	285億ドル	+33%	×	◎
電気設備が得意なインフラ関連サービス企業。サブコン。					
コンフォートシステムズUSA(FIX)	510億ドル	91億ドル	+55%	×	◎
空調が得意なインフラ関連サービス企業。サブコン。					

各種資料より岩井コスモ証券作成 注：株価・時価指標は2月25日基準

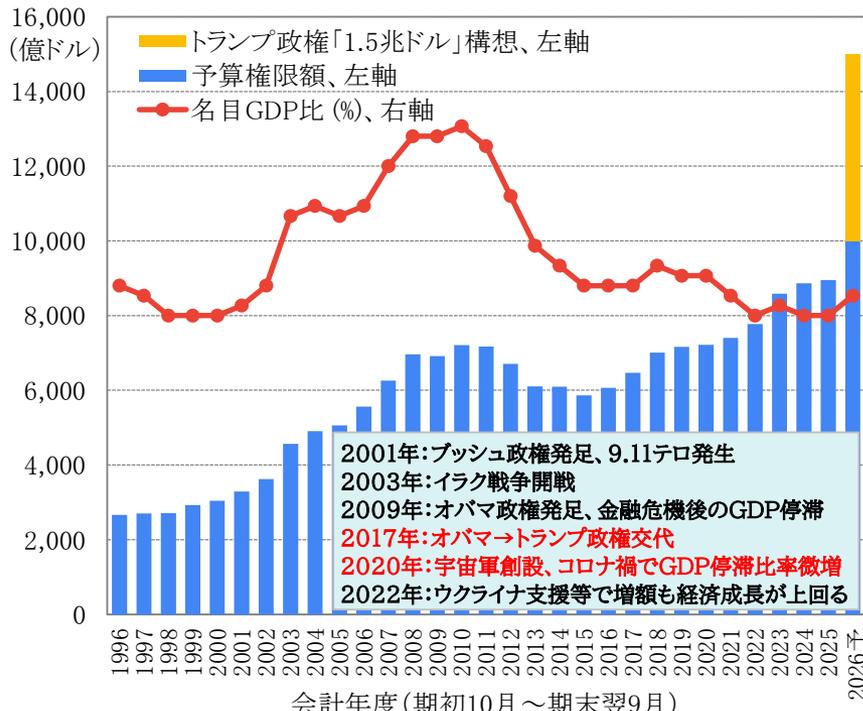
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・1月7日にトランプ大統領は次年度国防予算において膨大な額(年額9,010億ドル→1.5兆ドル)を要求すると表明。昨年後半に解散した政府効率化省(DOGE)の影響で予算削減の煽りを受ける企業も多い中、安全保障に関わる防衛・宇宙関連分野に関しては、トランプ氏の意向に沿って聖域扱いとなるのか注目される。

・官(防衛・宇宙)と民(民間経済)双方で商機拡大が期待できる米企業として、右下表のような半導体やソフトウェア、防衛・宇宙産業界における代表的企業が挙げられる。

米国防予算の対GDP比は3%前後から上昇見込み

＜米国防予算 と 対名目GDP比＞



会計年度(期初10月～期末翌9月)

出所：Office of the Under Secretary of Defense等

※半導体業界は国家戦略として安全保障の観点からも重要視

業種	企業名	＜上＞ 官(防衛・政府需要) ＜下＞ 民(民生・商用需要)
半導体	インテル(INTC)	軍事機密チップ製造を受託、CHIPS法に基づき政府PC・サーバー用CPU、AI PC、ファウンドリ事業
	グローバル・ファウンドリーズ(GFS)	ミサイル等向けレガシー半導体 自動車、IoT、モバイル端末向けチップ
	テキサス・インスツルメンツ(TXN)	誘導装置、通信機器向けアナログ半導体 自動車、産業機械、家電など全般

※ソフトウェア業界は利益率が高く、現代戦(サイバー・情報戦)の主役

ソフトウェア	パランティア(PLTR)	ゴッサム(対テロ・軍事作戦用AI分析プラットフォーム) ファンドリー(法人向けビッグデータ分析・業務効率化)
	マイクロソフト(MSFT)	国防総省向けクラウド、陸軍向けARゴーグル Windows、Office、Azure、Copilot、ゲーム
	オラクル(ORCL)	CIA・国防総省の機密クラウド、退役軍人省の電子カルテ 法人向けERP、データベース、クラウド(OCI)

※防衛・宇宙産業は政府予算増の恩恵を直接受ける

防衛	RTX(RTX,旧レイセオン)	パトリオットミサイル、レーダー、F-35エンジン 民間航空機エンジン、航空電子機器
	GEエアロスペース(GE)	軍用機・ヘリコプター用エンジン ボーイング、エアバスにエンジン供給、保守サービス
	ハウメット・エアロスペース(HWM)	軍用機向けチタン合金エンジン部品、特殊ファスナー タービンブレード(エンジン/発電機部品)、特殊ファスナー
宇宙	ボーイング(BA)	戦闘機、空中給油機(KC-46)、NASA宇宙船 民間旅客機(737MAX, 787など)
	ロケットラボ(RKLB)	宇宙軍の衛星打ち上げ、極超音速ミサイル実験 民間通信衛星の打ち上げ、宇宙船部品の販売

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。