

2026年5月

## 米国株相場展望

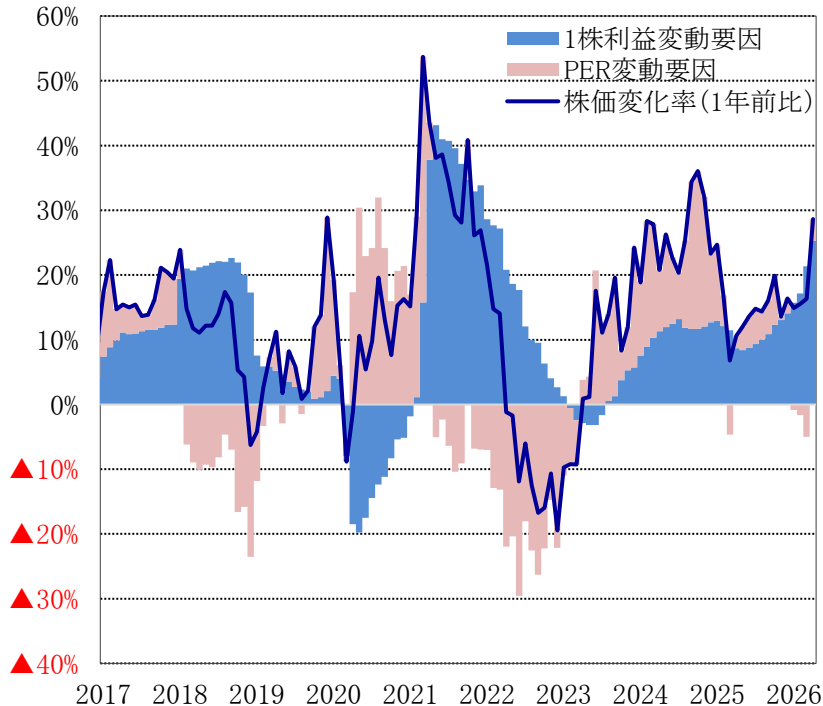
～好調な業績見通しが何よりも大きな支えに～

2026年4月28日

- ・S&P500は3月末を底に4月は米・イラン停戦合意をきっかけに再び最高値を更新する展開。昨年4月のTACO(トランプ氏はいつも尻込みする)トレードを想起させる投資家のリスク選好度の急速な回復を見せた。
- ・中東情勢の緊迫も解けておらず原油高による世界経済見通しの下押し懸念があるものの、米経済・業績の堅調さは変わらず、AI技術も追い風にした業績成長の勢いが、株高のエンジンになっている。税還付金の還流や7月運用開始のトランプ口座(若年層非課税投資制度)など、米株市場には比較的明るい材料も多い。

S&P500は業績主導で再び最高値を更新

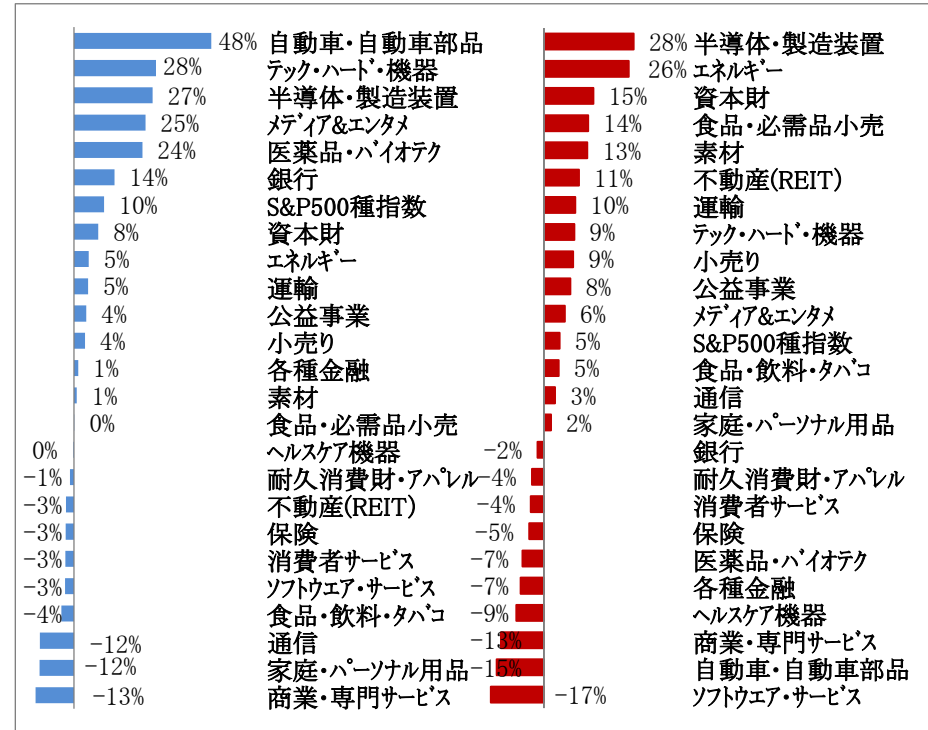
<S&P500株価変化率を予想1株利益増減率とそれ以外(PER変動)に分解>



各種資料より岩井コスモ証券作成

2026年は半導体を買われ、ソフトウェアが軟調な展開に

<S&P500と24産業グループの騰落状況(25年後半・26年初来)>



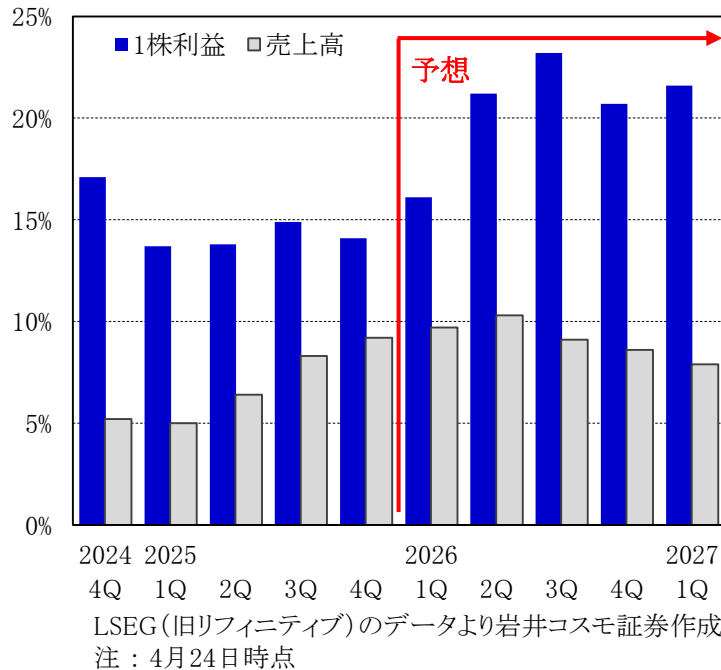
各種資料より岩井コスモ証券作成 注：産業グループ騰落率は4月27日時点

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。

- ・4月半ばから本格化した26年第1四半期(1-3月期)業績報告において、S&P500指数・構成企業の1株利益は、テクノロジー業種がけん引役となり、4月24日時点で前年同期比16.1%増(エネルギー業種を除くと同17.2%)と、6四半期連続の2桁の増益を達成する見込み。
- ・26年年間の1株利益・増減率予想(前年比)は+20.4%と、前年の+11.8%から大幅に加速する見通し。企業のAI導入による生産性向上が確認されれば、高水準の利益率は更に高まる可能性がある。

### 2026年は大幅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)>



### S&P500指数・セクター別1株利益増減率(前年同期比)

	2026年 1Q	2Q	3Q	4Q
S&P500	16.1%	21.2%	23.2%	20.7%
消費(裁量)	2.4%	5.9%	5.7%	16.5%
消費(必需)	3.4%	5.7%	7.4%	8.0%
エネルギー	▲8.4%	84.6%	56.5%	50.9%
金融	22.1%	6.8%	2.9%	9.1%
ヘルスケア	▲9.7%	5.3%	10.2%	18.1%
資本財	8.9%	9.6%	15.3%	4.0%
素材	32.2%	30.5%	36.5%	36.6%
不動産	13.7%	5.9%	3.6%	5.1%
テクノロジー	48.2%	51.6%	45.2%	36.9%
電気通信	1.0%	7.2%	50.3%	10.3%
公益	9.8%	12.7%	8.2%	18.1%

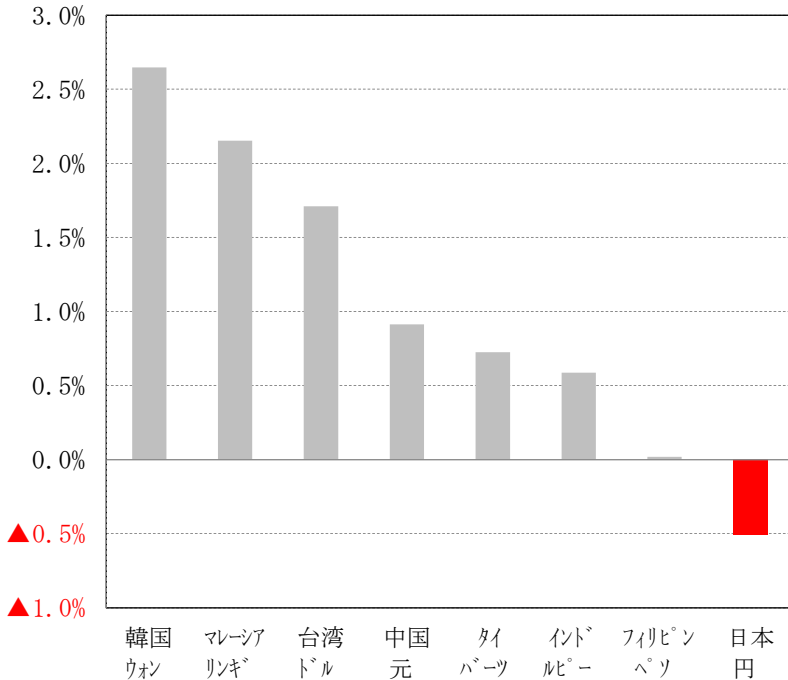
LSEG(旧リフィニティブ)のデータより岩井コスモ証券作成  
注：4月24日時点

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。

- ・イラン戦争の影響により、3月は①有事のドル買い、②対外収支の悪化懸念、③物価上昇への警戒、からアジアの原油輸入国の通貨は対ドルで下落した。一方、4月は停戦期待から、総じて逆に上昇傾向を示しているが、日本円のみ対ドルで続落している(下左グラフ)。
- ・投機筋の動きを見ると、円ショートを積み増す動きが活発化、円安要因として働いている(下右グラフ)。

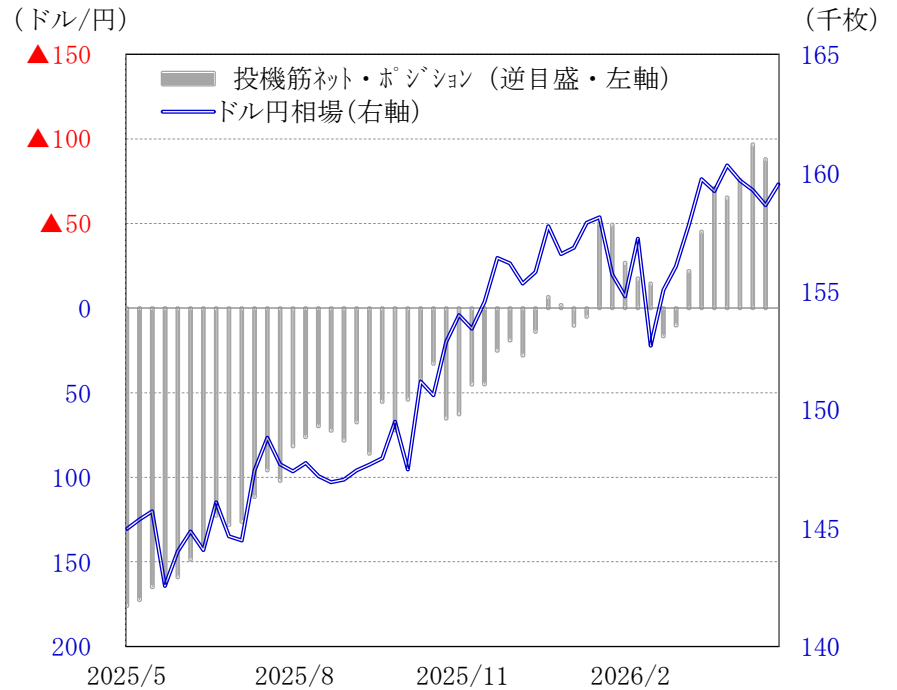
アジア通貨の中で、日本円は4月に独歩安

<対米ドル相場・3月末→4月24日>



各種資料より岩井コスモ証券作成  
注：4月24日時点

投機筋は「円ショート」を積み増す動き



各種資料より岩井コスモ証券作成  
注：4月24日時点

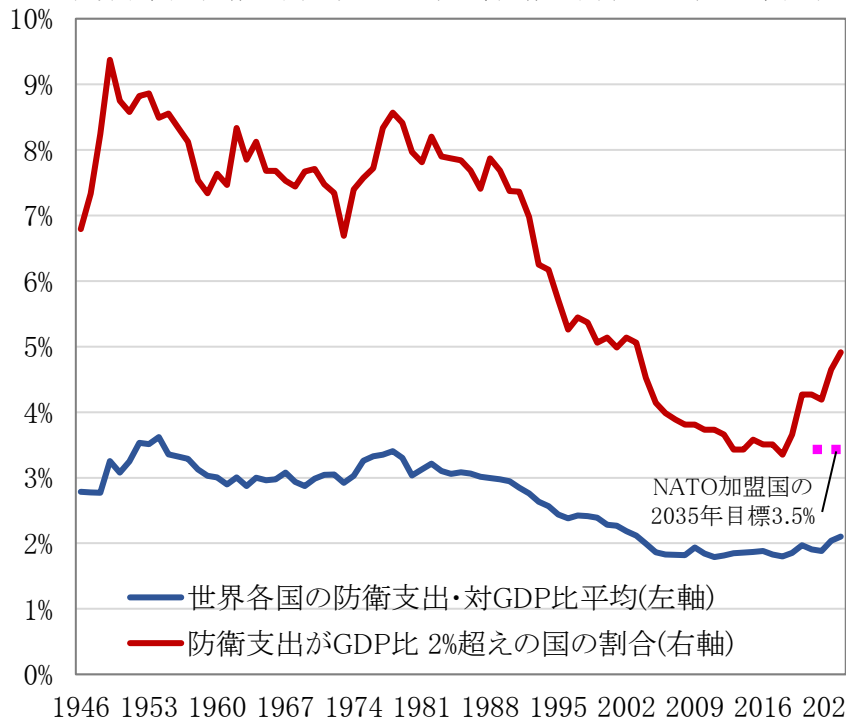
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・2026年4月発表のIMFの世界経済見通しでは、中東紛争の影響を強く意識、原油高止まり・金融引き締め継続による新興国の成長減速に警鐘を鳴らした。また各国で防衛支出が増加、対外収支悪化と財政悪化で福祉関連支出が抑制されるリスクを指摘した。

・企業のAI活用を通じた生産性向上による世界経済への影響も試算。上振れシナリオでは、AI技術が早期に実現し、世界GDPを短期で0.3ポイント、中期で年率0.1~0.8ポイント押し上げる可能性があるとした。

冷戦後の「平和の果実」が賞味期限切れに

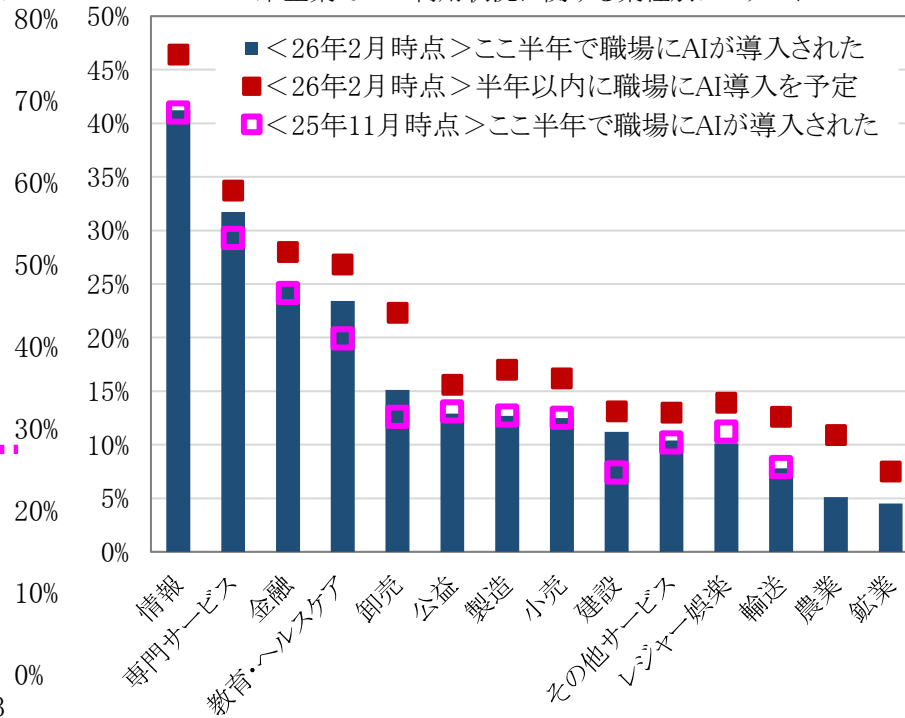
<世界各国の防衛支出・対GDP比平均、防衛支出(GDP比)2%超国の割合>



出所：IMF、ストックホルム国際平和研究所等

米企業のAI利用は多くの業種で着実に浸透中

<米企業でのAI利用状況に関する業種別アンケート>

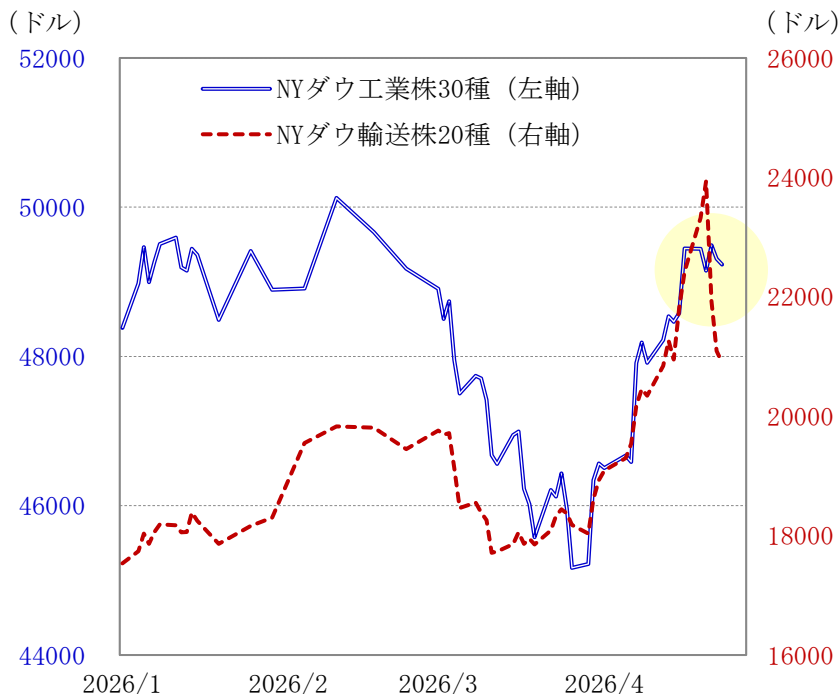


出所：IMF、米国情勢調査局等

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。

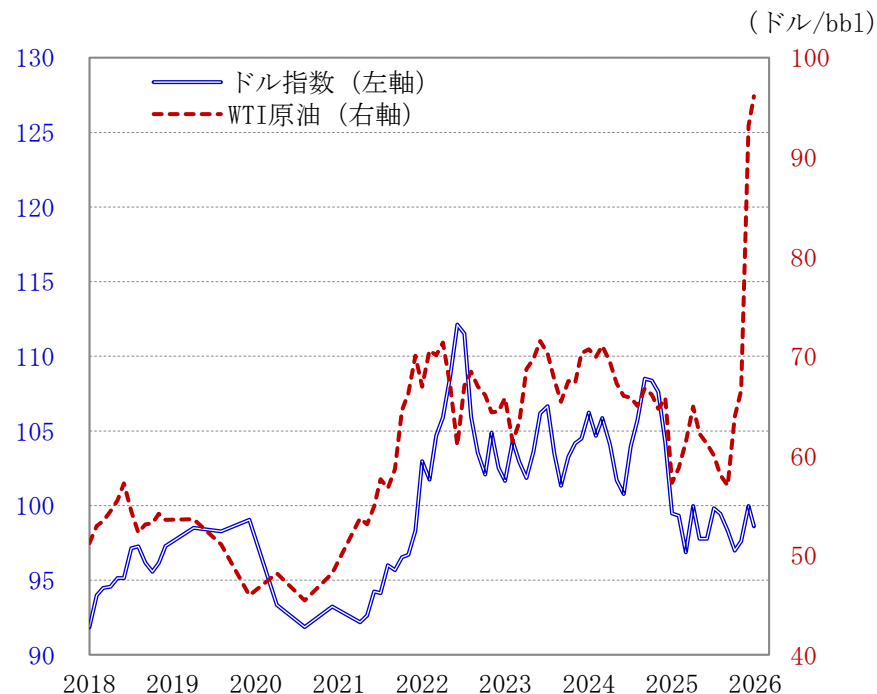
- ・イラン戦争に伴う油田・ガス田、精製所、港湾施設への攻撃やホルムズ海峡の封鎖の影響により、世界経済は物価上昇と景気減速への懸念が浮上、米国のソフトデータの一部には弱さが出ている
- ・一方、景気の先行指標として有効なNYダウ輸送株指数は足元軟調ながら4月に高値更新(下左グラフ)。
- ・米国は原油・天然ガスの純輸出国であり、原油価格と米ドルは近年は順相関の傾向を強めており、米ドル高は物価高を抑制する。総じてみれば、米国景気は他の先進国と比較して戦争の影響は軽微といえよう。

NYダウ輸送指数が高値更新



各種資料より岩井コスモ証券作成  
注：4月24日時点

米ドルと原油価格は逆相関から順相関に



各種資料より岩井コスモ証券作成  
注：4月24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。

・パウエル現FRB議長の議長としての任期は5月15日に満了を迎え、上院での承認手続きが順調に進めば、次期議長にケビン・ウォーシュ氏が任期満了を以って交代する見通し。パウエル氏は28年1月末までFRB理事の任期があるが、FRB本部改修工事の疑惑が晴れ、改めて進退に注目が集まる。

・ウォーシュ氏は、「量的引締めで金融環境を正常化させつつ、その分の余地を使って政策金利を引き下げる」という基本的な考えを持ち、原油安によるインフレ圧力低下の際に持論を全面に打ち出すとみられる。

ケビン・ウォーシュ氏はFRBの危機対応の肥大化に反対

<ケビン・ウォーシュ氏の金融政策の考え方>

ケビン・ウォーシュ氏(56)のプロフィール

次期FRB議長に指名(議会承認待ち)。義父がトランプ氏の大口献金者で太いパイプを持つ。モルスタに勤務し、最年少でFRB理事を務めた。金融資産公開が遅れるほど資産家な面も。規律重視のタカ派だが、FRBの独立性を掲げつつウォール街と大統領双方の顔を立てる調整役と期待される。

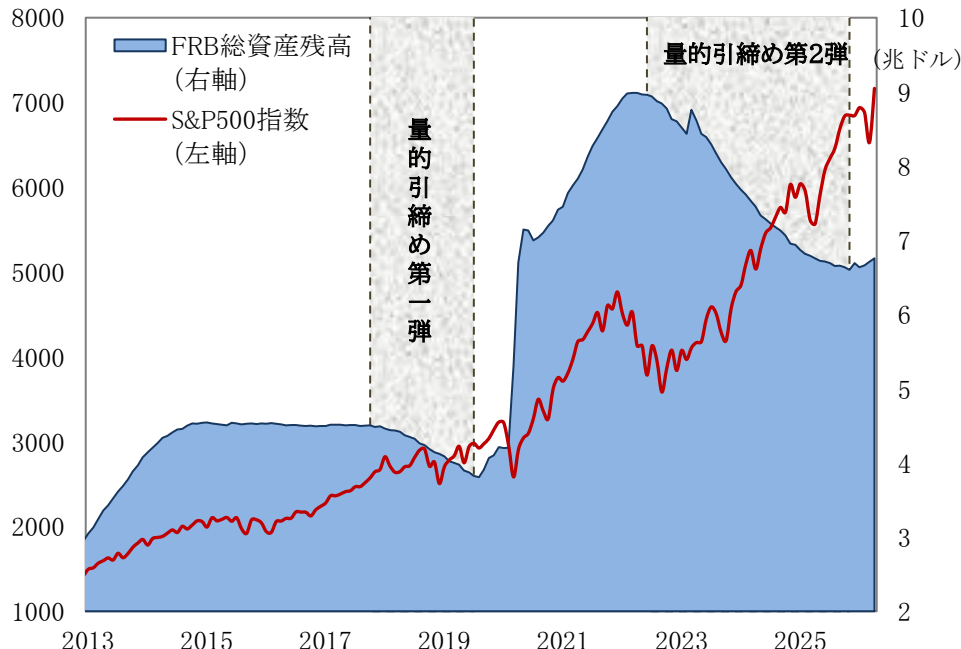
<<上院公聴会等での最近の発言要旨>>

【FRBの独立性】	金融政策の独立性は不可欠 トランプ氏が特定の金利水準に決めるよう求めたことはない トランプ氏の「操り人形」では断じてあり得ない FRBは自らの役割の範囲内にとどまらなければならない
【物価の安定】	(インフレ加速を放置した)4~5年前の政策判断は致命的なミス 新たなインフレ対策の枠組みによる根本的な政策の改革が必要 金利政策は公平、バランスシート政策は不公平
【基軸通貨米ドル】	世界経済の要であるドルの強さは米国やFRBに恩恵 (国際金融における)ドルについて語るのは米財務長官の仕事

各種資料より岩井コスモ証券作成

ウォーシュ氏はQT(量的引締め)策を再開する可能性

<FRB資産残高とS&P500指数の推移>



【2026年FOMC日程(2日目)】1月28日、3月18日、4月29日、6月17日、7月29日、9月16日、10月28日、12月9日

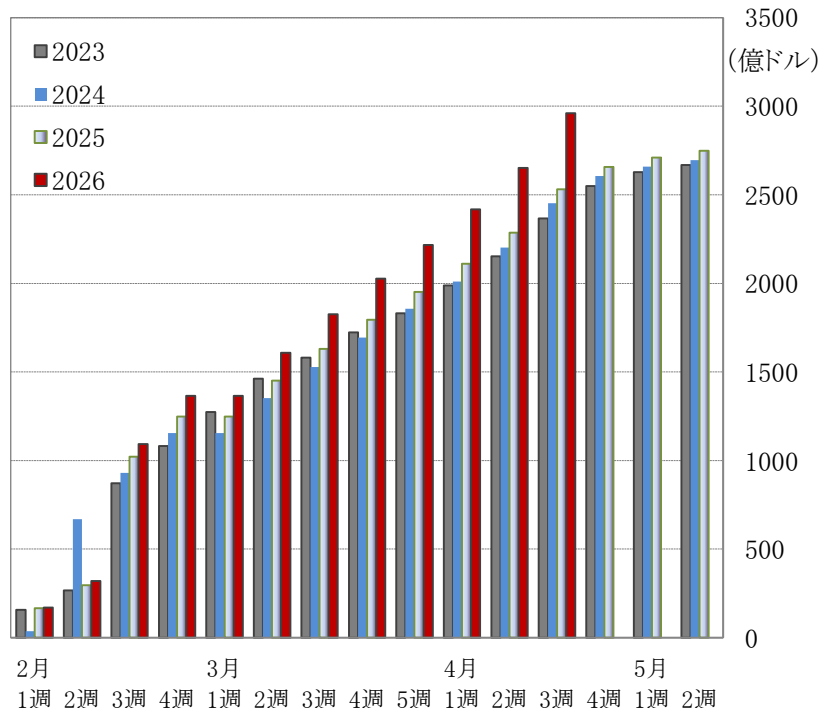
FRB等資料より岩井コスモ証券作成

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月まで確定申告し、半数以上が税還付金を受け取る。今年(2025年)は前年(2024年)成立した減税措置による過払い分の清算が多く、4月17日時点の税還付金総額は、1年前比17%増の2,961億ドルに上り、消費等にも好影響を及ぼしている。
- ・流動性の高い金融商品であるMMF(マネーマーケットファンド)は株式投資の待機資金の側面を持つが、地政学リスクの高さからその残高は高水準で滞留したまま。将来的な株式市場への流入が期待される。

トランプ減税受け、直近税還付額は前年比17%伸び

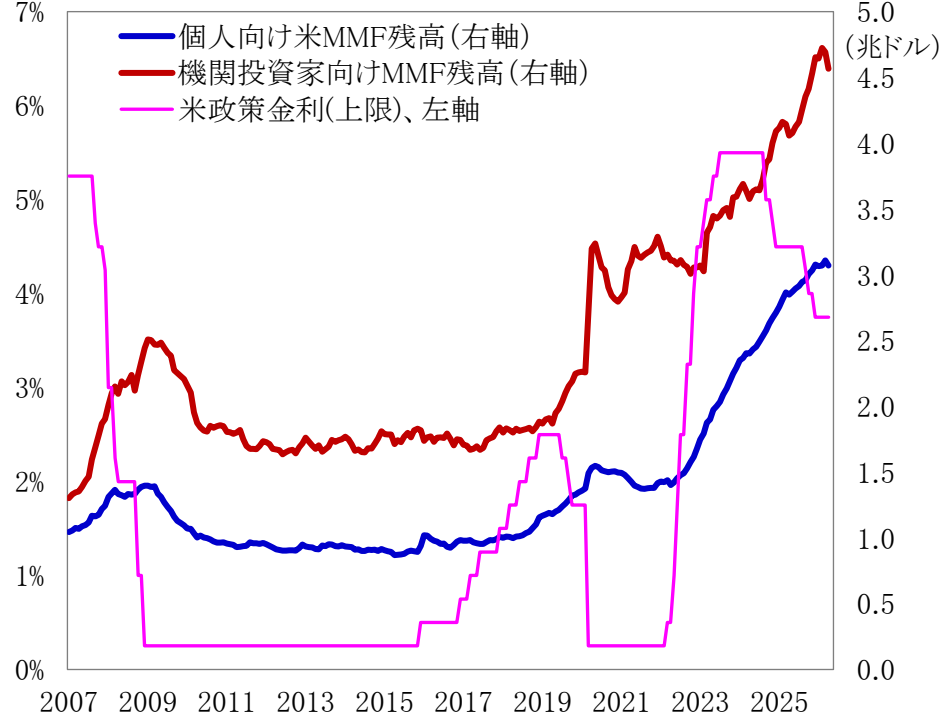
< 税還付金累計額、確定申告を4月15日までに済ませ、還付金を受け取る >



出所：IRS(米・内国歳入庁)

個人・機関投資家のMMF残高は過去最高水準

< 米政策金利、個人・機関投資家向けMMF残高 >



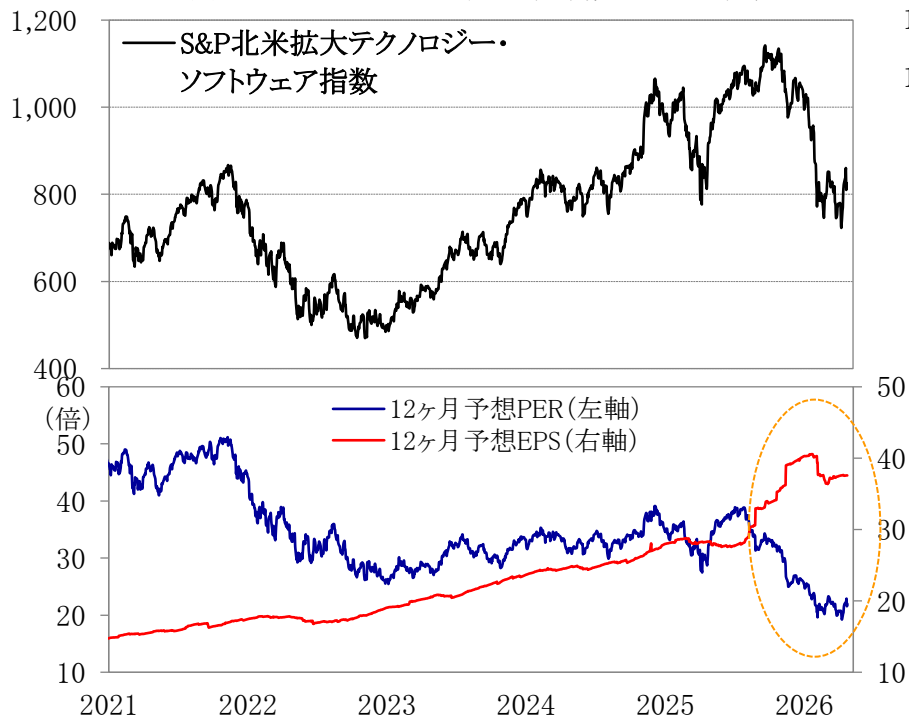
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・市場では「生成AI」や「エージェントAI」の急速な広がりにより既存のソフトウェア業界の事業基盤が脅かされるとの見方が強まり、業績が堅調なソフトウェア株でも、売り圧力が強く予想PERが低下。最近ではセキュリティの穴を見破るアンソロピックの「ミュトス」は、悪用を防ぐため限定公開されるほど機能性が高いと話題となった。
- ・他方、半導体株はロジックAI半導体・メモリ・光通信・製造装置などが次々新値をとる展開。半導体関連の株価の勢いには予想利益の急成長という裏付けがあり、大きく失速する気配は当面、ないと思われる。

### 売り圧力が強いソフトウェア株の予想PERは20倍まで低下

<S&P北米拡大テクノロジー・ソフトウェア株指数と同予想1株利益・PER>



各種資料より岩井コスモ証券作成

### 予想利益増加の勢いで半導体株のPERは低下したまま

<フィラデルフィア半導体指数と同予想1株利益・PER>



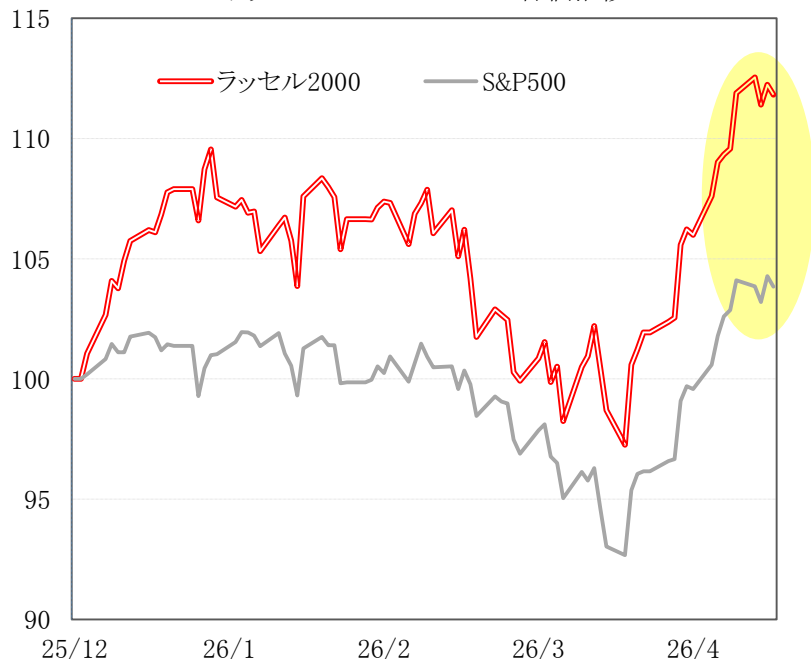
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・中小型株を代表するラッセル2000指数は4月17日、約3ヵ月ぶりの高値を更新。年初から+12%と、S&P500指数の同+4%をアウトパフォーム(4月23日時点)。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。
- ・米国インフレ鈍化や、FRBの利下げによる業績改善期待で、投資家心理が世界的に改善する中、資金流入が世界規模で広がれば、数年に一度の「中小型株の黄金時代」に突入する可能性があるようだ。

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とS&P500・株価推移>

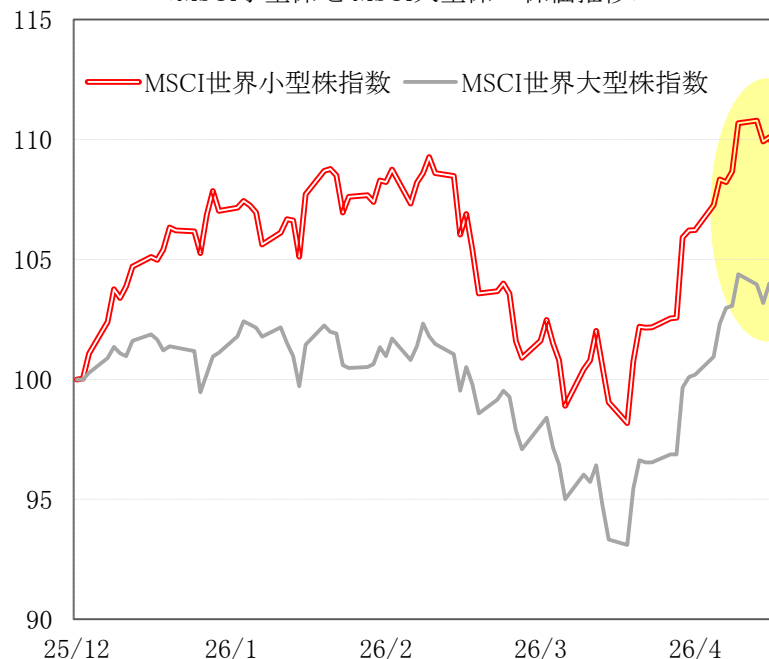


各種資料より岩井コスモ証券作成

注：2025年12月末を100として指数化、株価は4月23日時点

世界市場でも小型株の堅調な動きが目立つ

<MSCI小型株とMSCI大型株・株価推移>



各種資料より岩井コスモ証券作成

注：2025年12月末を100として指数化、株価は4月23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。

- ・2026年はスペースXを筆頭にオープンAIやアンソロピックなど、超大型IPO(新規株式公開)の計画が進む。
- ・スペースXはIPO申請は既にされており、ロードショーを経て6月中旬から7月中旬に上場が予想される。
- ・成長期産業の大型IPOでは、その企業が属する市場ですでに競争優位を築いており、資金が集まりやすく、大型IPOは株式市場全体の活況をさらに演出していくことが想定される。

歴代大型IPO

米国市場の過去の歴代大型IPO案件<上位10社>

企業名	公開日	取引所	セクター	主幹事	調達額(億ドル)
アリババ・グループ	2014/09/18	NYSE	テクノロジー	クレディ・スイス	218
ビザ	2008/03/18	NYSE	金融	JPモルガン	179
伊エネル	1999/11/01	NYSE	公益事業	メリルリンチ	165
フェイスブック(現メタ)	2012/05/17	Nasdaq	テクノロジー	モルガン・スタンレー	160
ゼネラル・モーターズ	2010/11/17	NYSE	一般消費財	モルガン・スタンレー	158
ドイツテレコム	1996/11/17	NYSE	通信サービス	ゴールドマン	130
リビアン・オートモーティブ	2021/11/09	Nasdaq	一般消費財	モルガン・スタンレー	119
AT&Tワイヤレス・グループ	2000/04/26	NYSE	通信サービス	ゴールドマン	106
クラフトフーズ	2001/06/12	NYSE	生活必需品	クレディ・スイス	87
ウーバー・テクノロジーズ	2019/05/09	NYSE	テクノロジー	モルガン・スタンレー	81

各種資料より岩井コスモ証券作成

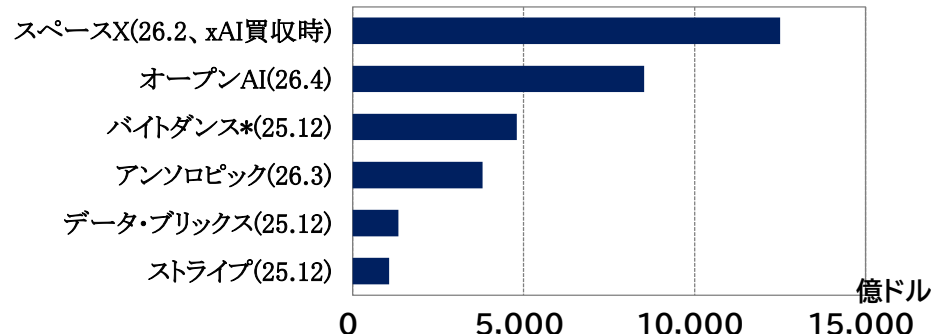
M7初値からのパフォーマンスとセンチコーン

M7初値以降の騰落率

各種資料より岩井コスモ証券作成

上場企業	ティッカー	公開日	初値からの騰落倍率	騰落率/年
アップル	AAPL	1980年12/12	2,118倍	18.5%
マイクロソフト	MSFT	1986年3/13	5,462倍	24.1%
アマゾン	AMZN	1997年5/15	3,077倍	32.4%
エヌビディア	NVDA	1999年1/22	7,460倍	39.2%
グーグル	GOOGL	2004年8/19	125倍	25.4%
テスラ	TSLA	2010年6/29	355倍	46.1%
メタ	META	2012年5/18	15.7倍	22.4%

企業評価1000億ドル超「センチコーン」

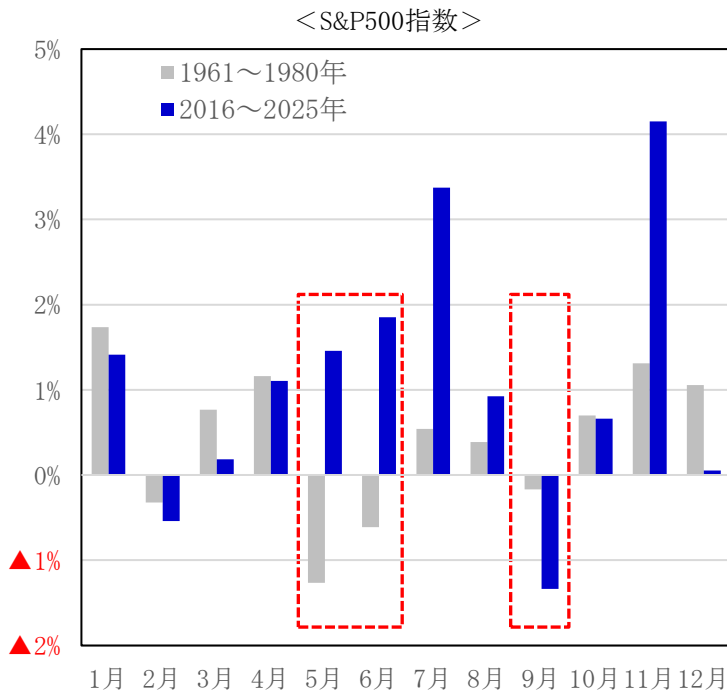


各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

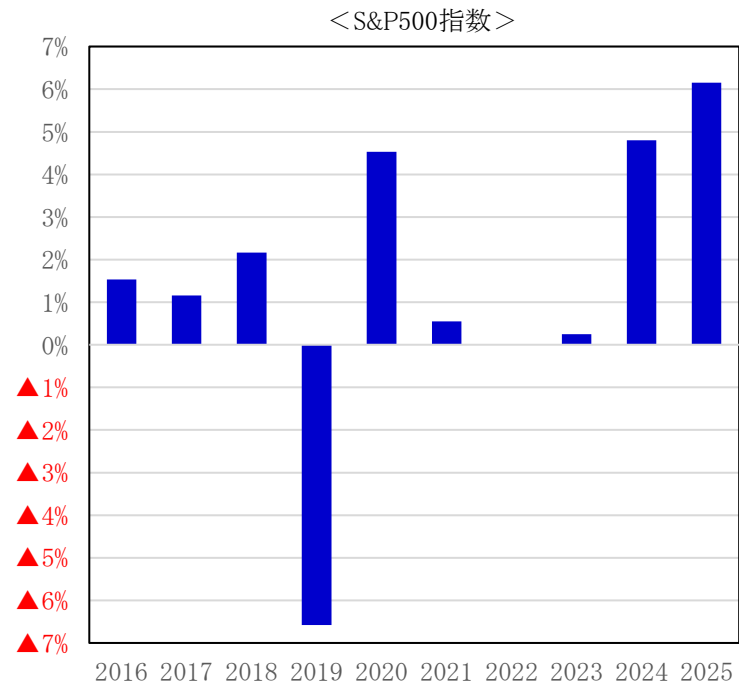
- ・米国株には、「11月に買って5月に売れ」との有名な相場格言がある。
- ・しかし、実際の値動きを見ると、1961～1980年には相当程度の妥当性を持っていたが、過去10年(2016～2025年)は当てはまっていない(下左グラフ)。
- ・2016～2025年の内、5月に下落したのは2019年の1年のみである(下右グラフ)。

「5月に売れ」は昔話



各種資料より岩井コスモ証券作成

過去10年、2019年以外は5月は上昇



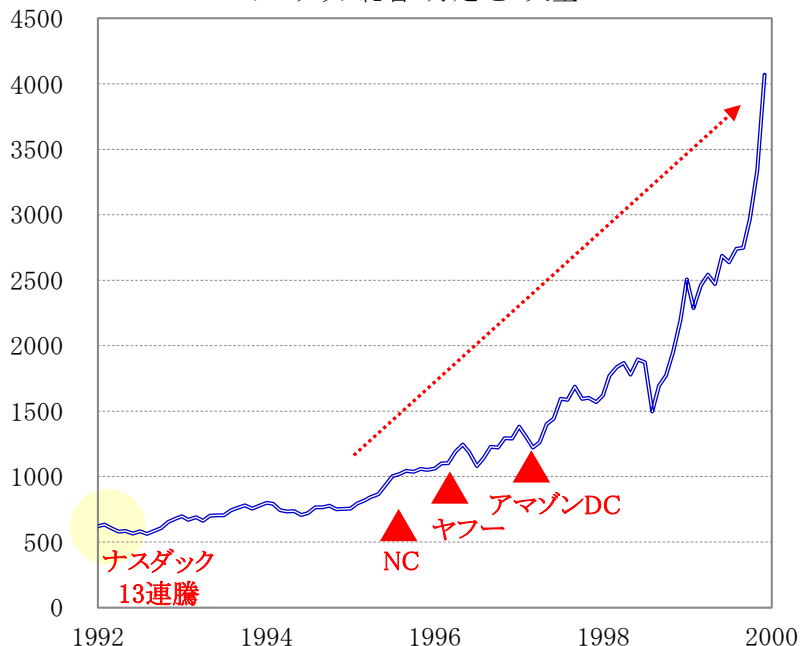
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・米国の株式市場に、1990年代のドット・コム・バブル時との複数の類似性が見受けられる。
- ・具体的には、①ナスダック総合指数が1992年1月と同様に13連騰、②スペースX・オープンAI・アンソロピックの大型IPO(下左グラフ)、③当時の主力銘柄であったシスコ・システムズ(CSCO)とインテル(INTC)の当時の高値更新(下右グラフ)、等が挙げられる。
- ・単なるアナロジーなのか、バブル相場入りのサインなのか、注目したい。

## 大型IPOは株価上昇の起爆剤

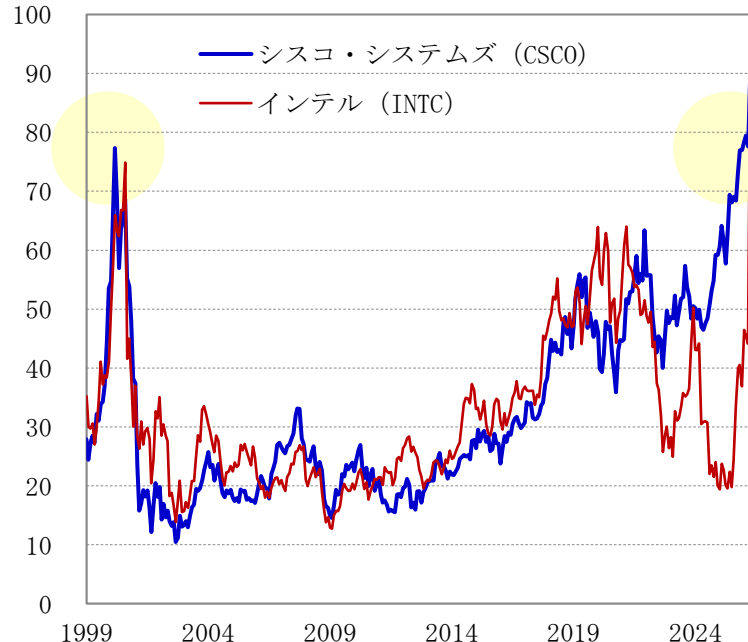
<ナスダック総合・月足 と 大型IPO>



各種資料より岩井コスモ証券作成  
注：NCネットスケープ・コミュニケーションズ

## シスコ・システムズに続いて インテルがネットバブルの高値を更新

(ドル)



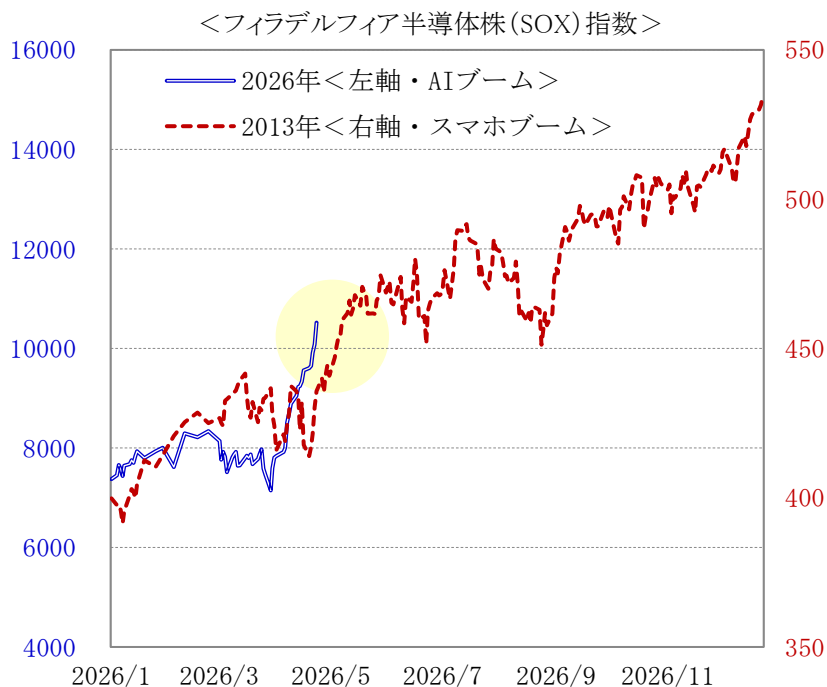
各種資料より岩井コスモ証券作成  
注：4月24日時点

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。

・ナスダック総合の2026年の値動きは2013年に沿ったものとなっている。2013年はスマホ・ブームであり、2026年はAIブームという類似点がある(下左グラフ)。

・フィラデルフィア半導体株(SOX)指数の年初来上昇率の上位には、メモリーに加え、①CPU、②カスタム半導体、③光半導体、がランクインしており、物色が広がっていることが見て取れる(下右表)

## 2013年はスマホ相場、2016年はAI相場



各種資料より岩井コスモ証券作成  
注：4月24日時点

## メモリーに加え、CPU・カスタム・光が強い

＜SOX指数・年初来上昇率・上位15銘柄＞

コード	銘柄名	時価総額	1か月騰落率	年初来騰落率
(10億ドル)				
1	INTC インテル	427	+97%	+130%
2	AMKR アムコ・テクノロジー	19	+70%	+92%
3	ON オン・セミコンダクター	39	+68%	+81%
4	MRVL マーベル・テクノロジー	138	+67%	+86%
5	AMD AMD	546	+66%	+56%
6	MPWR モリシックPS	78	+51%	+75%
7	ARM アームHD	229	+50%	+97%
8	MU マイクロン・テクノロジー	592	+47%	+84%
9	ONTO オン・インベーション	15	+46%	+89%
10	TXN テキサス・インスツルメンツ	245	+42%	+55%
11	GFS グローバルF	34	+41%	+73%
12	MCHP マイクロチップ・テクノロジー	47	+40%	+36%
13	AVGO フォードコム	1980	+39%	+21%
14	ENTG インテグリス	24	+38%	+86%
15	TER テラダイン	63	+36%	+108%

各種資料より岩井コスモ証券作成  
注：4月27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。

・半導体株の上昇は世界的な傾向であり、時価総額の国別のランキングにも変動をもたらしている。具体的には、台湾が年初来騰落率+35%で第7位に、韓国が同+46%で第9位に上昇した(下左表)。

・ナスダック総合指数の時価総額ランキングも同様であり、上位20社中9社を半導体株が占め、年初来騰落率では、MU・AMD・INTC・LRCX・AMAT・KLACの6社が50%を超えている(下右表)。

半導体株の上昇を受けて  
台湾・韓国が時価総額・世界トップ10入り

No.	国名	時価総額 (兆ドル)	年初来騰落率
1	米国	75.0	4%
2	中国	14.8	10%
3	日本	8.2	6%
4	香港	7.4	3%
5	インド	4.9	▲7%
6	カナダ	4.5	6%
7	台湾	4.4	35%
8	英国	4.0	3%
9	韓国	3.9	46%
10	フランス	3.5	▲4%
11	ドイツ	3.1	▲2%
12	サウジアラビア	2.6	12%
13	スイスU	2.6	1%
14	オーストラリア	2.1	9%
15	オランダ	1.4	13%
16	スウェーデン	1.3	3%
17	スペイン	1.3	1%
18	イタリア	1.2	4%
19	UAE	1.0	▲9%
20	ブラジル	1.0	26%

各種資料より岩井コスモ証券作成  
注：4月24日時点

ナスダック総合指数・時価総額・上位20社中  
半導体株が9社を占める

No.	ティッカー	会社名	時価総額 (10億ドル)	年初来騰落率
1	NVDA	エヌビディア	5,264	16%
2	GOOGL	アルファベット	4,234	8%
3	AAPL	アップル	3,929	0%
4	MSFT	マイクロソフト	3,155	▲14%
5	AMZN	アマゾン・ドット・コム	2,807	8%
6	AVGO	ブロードコム	1,980	21%
7	META	メタ・プラットフォームズ	1,723	2%
8	TSLA	テスラ	1,422	▲13%
9	WMT	ウォルマート	1,017	15%
10	MU	マイクロン・テクノロジー	592	84%
11	ASML	ASMLホールディング	556	34%
12	AMD	AMD	546	56%
13	COST	コストコホールセール	443	16%
14	INTC	インテル	427	130%
15	NFLX	ネットフリックス	385	1%
16	CSCO	シスコシステムズ	349	14%
17	PLTR	パランティア・テクノロジーズ	343	▲18%
18	LRCX	ラムリサーチ	324	52%
19	AMAT	アプライド・マテリアルズ	321	58%
20	KLAC	KLA	249	56%

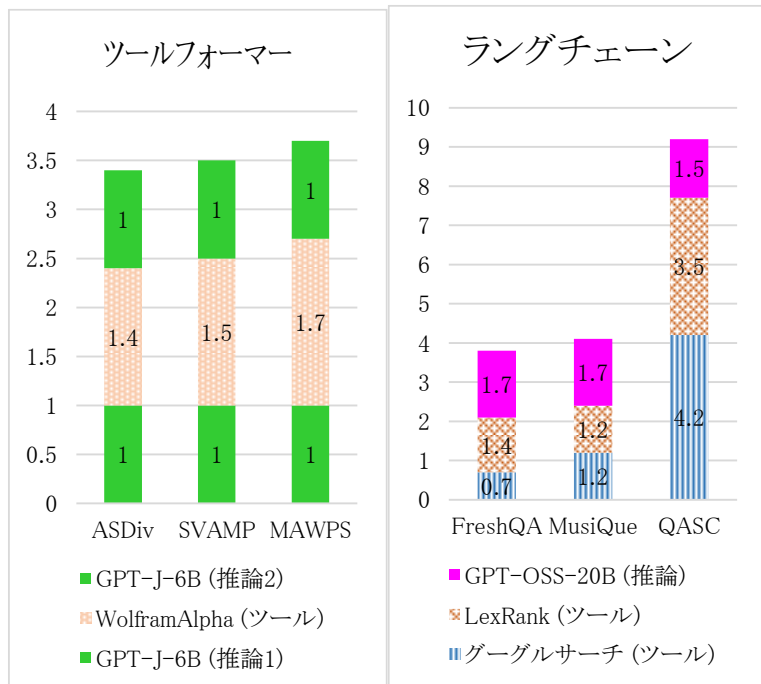
各種資料より岩井コスモ証券作成  
注：4月27日時点

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。

- ・過去2年ほど、AIの学習や推論は大部分をGPU(画像処理半導体≒演算のエンジン役)に依存しており、CPU(中央演算処理装置≒司令塔役)はわき役だった。ただ、ここに来て「オープンインタープリター」などGPUの出力データを用いて実務を遂行する「AIエージェント」が台頭、CPUの役割が見直されている。
- ・AIエージェントの実務遂行に必要な推論は、CPUが得意とする領域であり、今後の需要拡大が期待される。CPUを主力製品とするインテルやAMD、アームなどに追い風となると思われる。

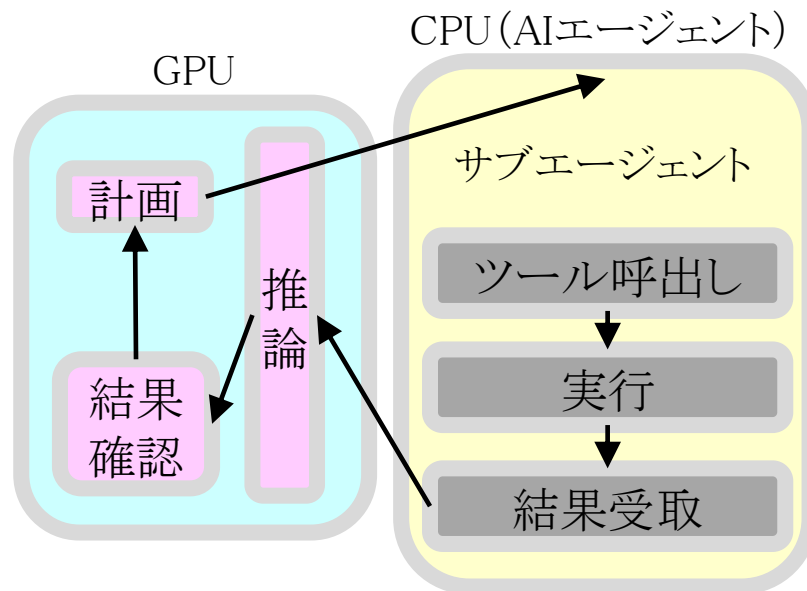
## AIエージェント、CPUの使用時がボトルネックに

<縞模様がCPUの使用時間でべた塗がGPU使用時間>



## AIエージェント：CPU・GPUの役割・機能

<CPUがサブエージェントを使用し実務を行う>



ジョージア工科大学等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

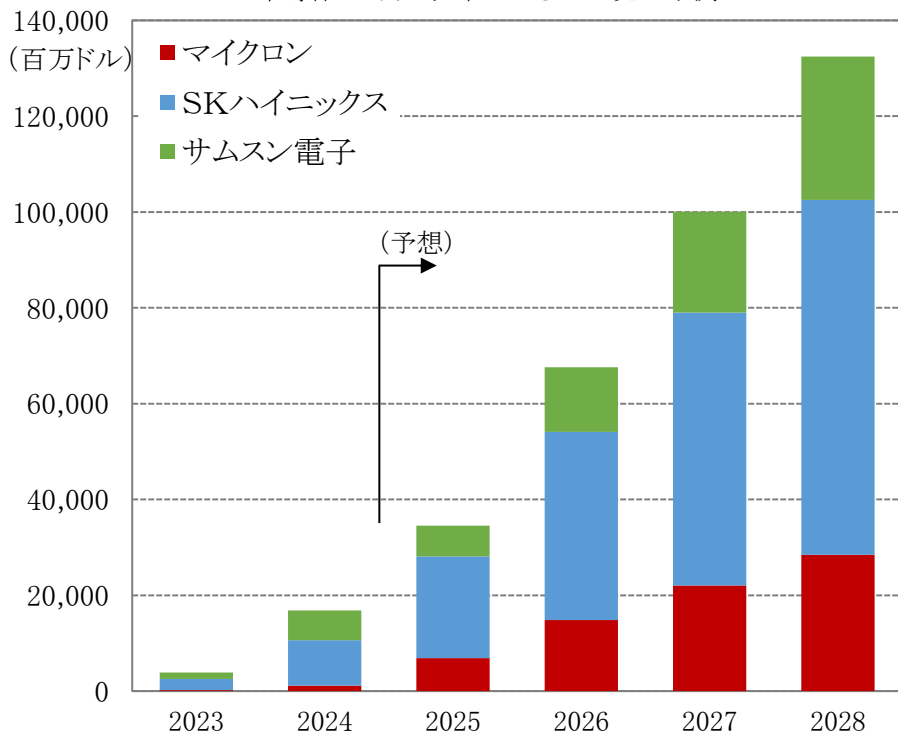
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・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残存する半面、気になる需給ひっ迫解消は27年後半との見方も出て、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。

HBMはメモリ3社の寡占供給が続く見通し

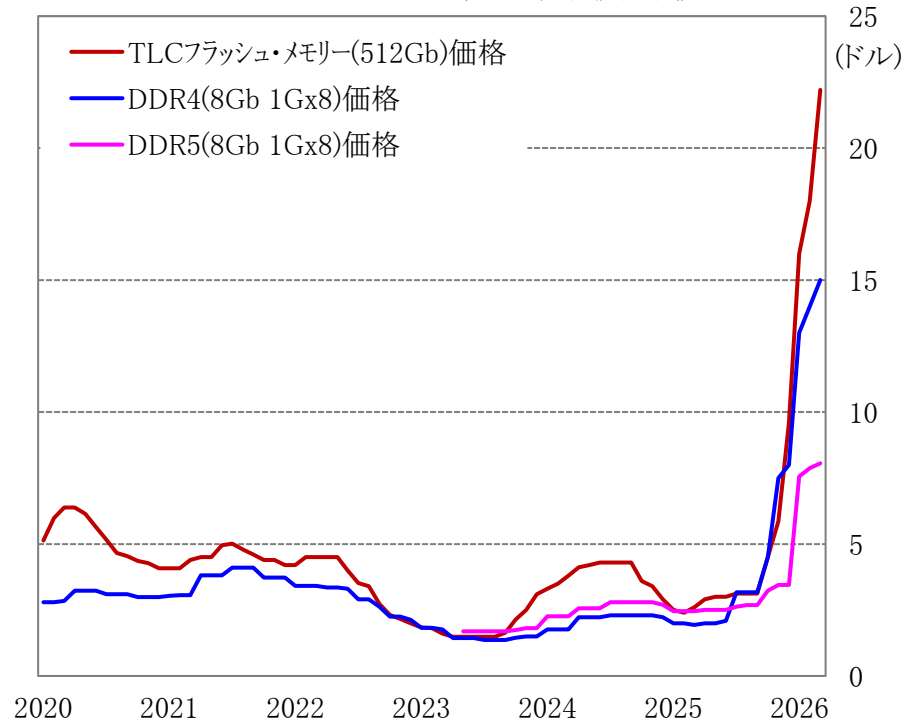
<半導体メモリ大手3社によるHBM売上予測>



各種資料等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。

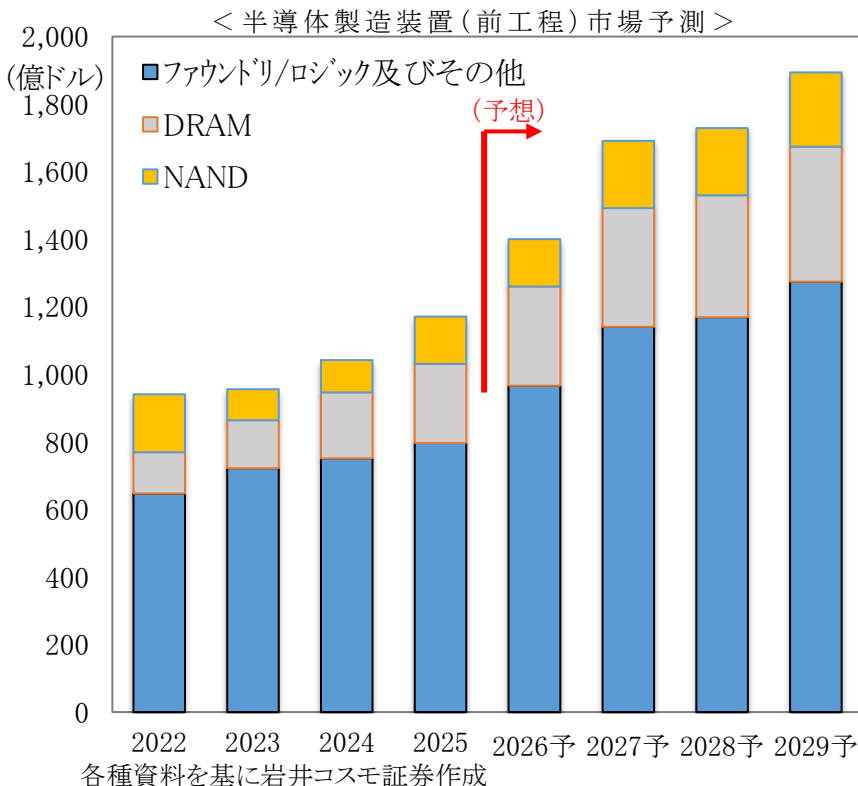
- ・半導体受託製造業界では回線線幅を微細化した先端半導体の開発競争が活発化。AI半導体の需要は各社とも対応しきれないほど多い。このため回路線幅1.8nmの先端半導体の生産開始を発表したインテルは、テスラと提携する動きを見せるなど、台湾セミコンダクターの独壇場と言われた現状に変化が見られる。
- ・先端半導体(2nm半導体・HBM)量産体制で潤うのは製造装置メーカーであり、業界のもう一つの主役。現状は中国の駆け込み需要が一巡し、AI半導体、DRAM・NANDのメモリ向けの装置需要が盛り上がる見込み。

## 主要・欧米・半導体製造装置メーカー

銘柄名	競合企業 (主に日本企業)	主要製品・強み(上) 注目ポイント(下)
ASMLホールディングADR(ASML) *オランダ企業	ニコン キヤノン	<b>EUV露光装置(世界唯一)、DUV露光装置。露光分野で圧倒的シェア</b> <b>2nm世代の量産本格化に伴う高NA EUVの普及、AIスーパーサイクルによる成長</b>
ラムリサーチ(LRCX)	東京エレクトロ アプライド 日立ハイテク	<b>エッチング装置(世界首位)、成膜、洗浄。高アスペクト比技術に強み</b> <b>HBM4世代への移行、3D DRAM、2nm/GAA採用に伴うALD/ALE需要拡大</b>
アプライド・マテリアルズ(AMAT)	東京エレクトロ ラムリサーチ SCREEN ホールディングス	<b>成膜(CVD/PVD)、エッチング、検査、CMP。材料工学に強み</b> <b>GAA構造移行、ハイブリッドボンディング等の先端パッケージング、26年後半からの本格回復</b>
KLA(KLAC)	アプライド レーザーテック 日立ハイテク	<b>前工程検査・計測装置(圧倒的シェア)、歩留まり管理システム</b> <b>AI半導体・HBMの歩留まり向上需要、GAA構造移行に伴う測定装置の急増</b>

各種資料より岩井コスモ証券作成

## AI半導体やDRAM向け伸び再び拡大期へ



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。

- ・DCでは伝送時に約8%、内部電源で約17%の電力が使用される(冷却システム控除計算)。DC大量建設により電力需給がひっ迫、省電化が急務になっている。光化は省電化だけでなく効率的AI演算にも寄与する。
- ・NVDAはLITEとCOHR、新たにMRVLに各20億ドルを新たに投資した。ジェンソン・ファンCEOはGTCで「中身は銅、外は光」と、光化一色ではなく目下、銅の利用継続の重要性も語りサプライズとなった。
- ・光関連技術はレガシー色が強かったが上記理由により導入・新技術投入が急ピッチで進む。

光電融合セグメント別株価寄与

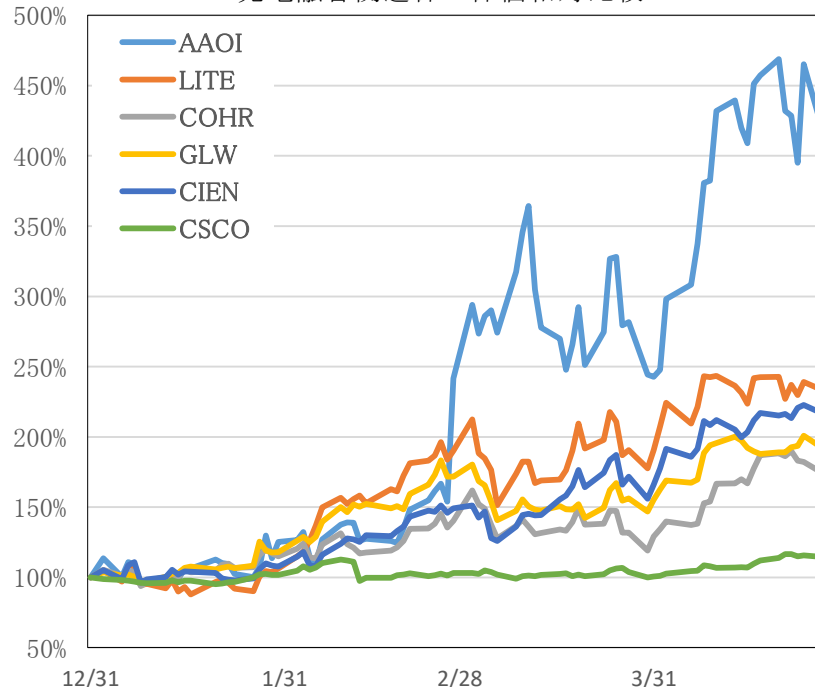
<セグメント・成長階層・銘柄・内容>

光電融合	成長度
各セグメント株価寄与度の順	
光通信と電子回路を半導体パッケージに統合し、電気伝送の物理限界を克服する次世代技術。	
光トランシーバー	成長最盛期
AAOI>LITE・COHR>CIEN>GLW>CSCO	
電気光信号を相互変換。1.6T超高速規格の量産が、光電融合への移行の境界となる。現在のボリュームゾーン。	
CPO	成長初期～加速期
LITE・COHR>AAOI>CIEN>GLW>CSCO	
光学系を半導体と同封。1.6T級の熱と電気損失を、InPチップや外付け光源で解決する。NVDAが25年後半より実装開始。	
光チップレット	成長初期
LITE・COHR>AAOI>CIEN>GLW>CSCO	
光機能をICのようにチップ分割し実装。InPチップ供給と統合技術の確立が鍵となる。実装はこれからになる。	

各種資料より岩井コスモ証券作成

光電融合関連株と年初来騰落率

<光電融合関連株の株価相対比較>



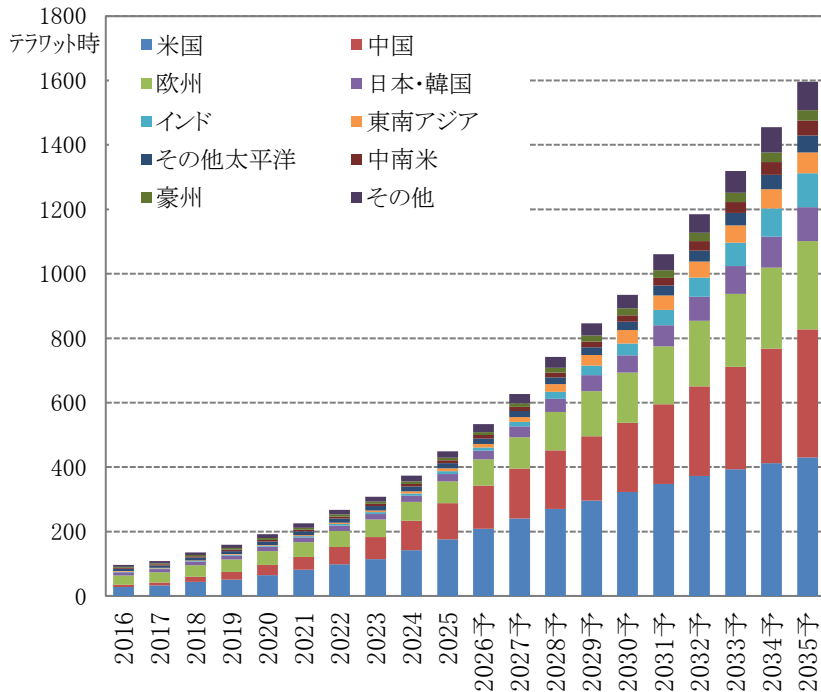
各種資料より岩井コスモ証券作成 \* 25年末を100%として作成

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。

- ・世界のデータセンターによる電力需要は、今後10年間で4倍に増加する見通し。一方、ビストラやコンステレーション・エナジーなどの米独立系電力会社は、新規発電所の送電網接続にPJM(地域送配電機関)の認可が必要だが、認可手続きには時間を要し、足下株価が軟調な理由の一つと推測される。
- ・早期に大量の電力を必要とするIT大手企業は最近、送電線網に頼らない「自家発電」を強化する傾向。燃料電池型で設置期間が短い発電装置を手掛けるブルーム・エナジーなどの株価が堅調に推移している。

今後10年間でデータセンター電力需要は4倍に

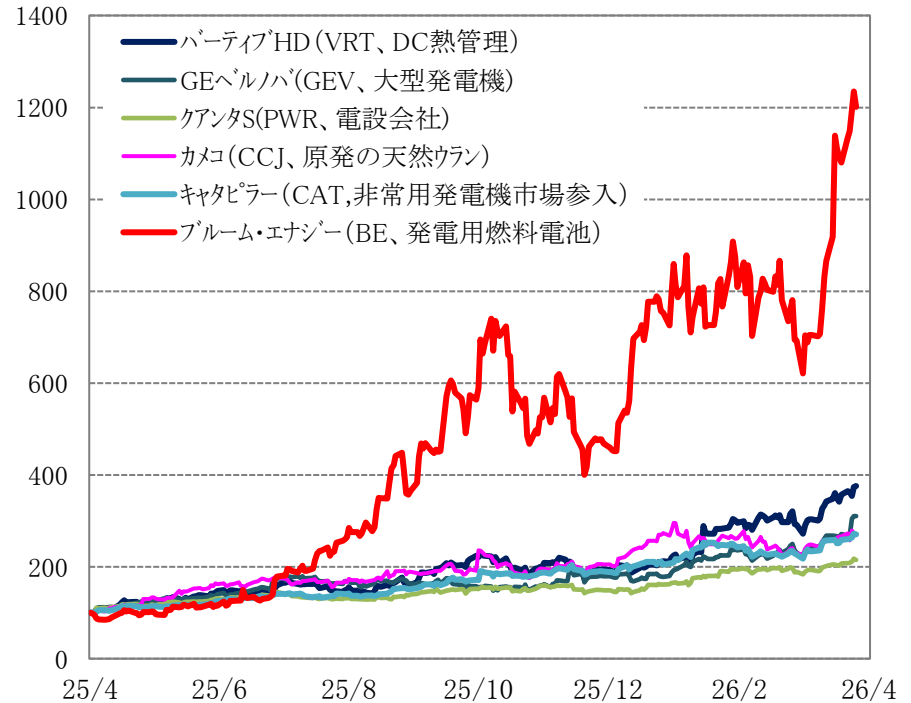
<世界のデータセンター電力需要予測>



各種資料より岩井コスモ証券作成

自家発電特需で、ブルームエナジーの上昇が目立つ

<電力・電設関連の好調銘柄群の相対株価>

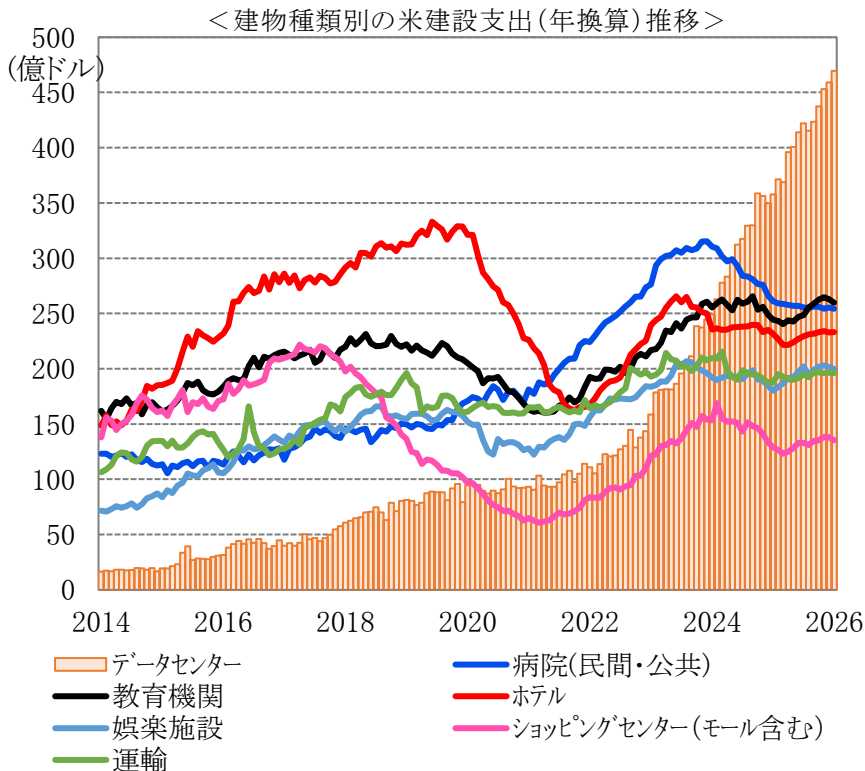


各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・米国のデータセンター(DC)の建設活動は、景気を下支えするほど存在感を増している。そこには、IT大手によるAIインフラ構築のための巨額な設備投資資金が流れ込んでいる。
- ・マクロ経済に不透明感が漂う中、データセンター構築に携わり、IT大手の投資資金の受け皿になる企業は、競争力・技術力を有する企業に限られ、長期的に恩恵を享受し、株価も比較的好調さを維持している。

データセンター向け建設支出の増加が顕著



データセンター構築に携わる業績・株価好調銘柄

銘柄名	時価総額	前期売上高	今期PER	過去1年騰落率
アリスタ・ネットワークス(ANET)	2,228億 <sub>ドル</sub>	90億 <sub>ドル</sub>	50.0倍	+127%
データセンター向け高速通信機器大手。メタ等巨大ITが主要顧客。生成AI開発に不可欠なサーバー群を繋ぐ高速ネットワーク網を提供。スイッチ市場の圧倒的な世界シェアと高度な通信技術力が強み。				
パーティプ・ホールディングス(VRT)	1,242億 <sub>ドル</sub>	102億 <sub>ドル</sub>	50.8倍	+272%
データセンターの電力管理・冷却設備大手。AI向けGPUの発熱を抑える高度な液冷技術に定評。エヌビディア等と協業、急拡大するAIインフラの熱対策特需を取り込める技術優位性を持つ。※26年3月、S&P500採用				
クアンタ・サービシーズ(PWR)	938億 <sub>ドル</sub>	285億 <sub>ドル</sub>	47.7倍	+117%
電力網インフラ建設・保守の大手。AIデータセンター増設に伴う電力需要急増が追い風。送配電網の刷新や再エネ接続など、高度な専門技術を要する大規模な電力網整備案件の強固な受注基盤がある。				
コンフォート・システムズUSA(FIX)	608億 <sub>ドル</sub>	91億 <sub>ドル</sub>	42.8倍	+334%
米国の空調・配管設備工事大手。データセンター稼働に不可欠な高度な冷却システム構築に定評。AI投資拡大や製造業の国内回帰に伴う工場建設ブームを的確に捉える、豊富な施工実績と機動力で他社と差別化。				
セレスティカ(CLS)	474億 <sub>ドル</sub>	124億 <sub>ドル</sub>	46.0倍	+361%
カナダの電子機器受託製造大手。グーグルの独自AI半導体搭載サーバーラック製造等を一貫して受託。単なる下請けから高付加価値な共同設計へ事業を転換し、利益率の大幅改善を遂げている。				

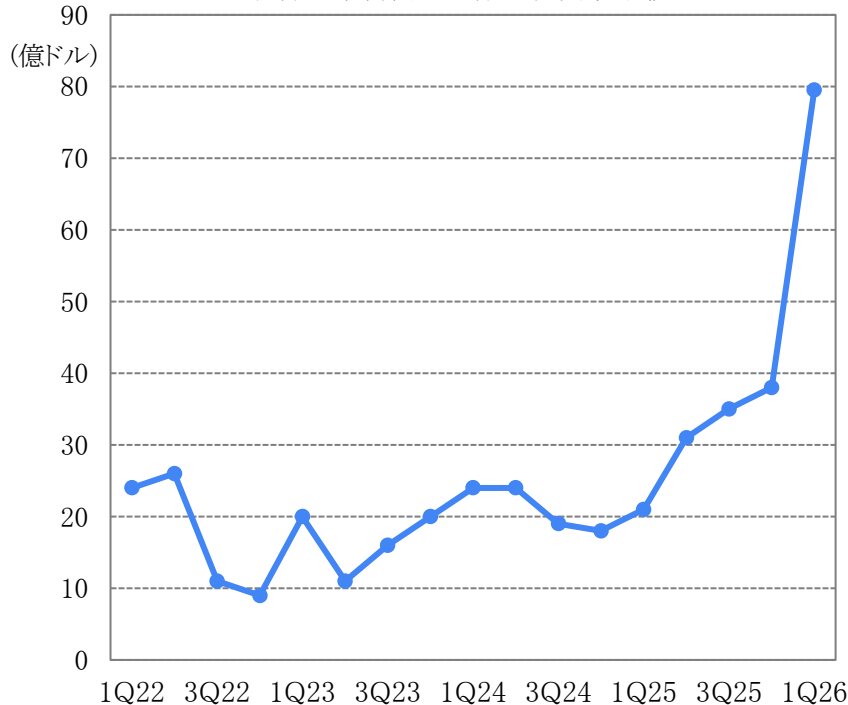
各種資料より岩井コスモ証券作成 注：株価・財務指標は4月26日時点

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。

- ・投資会社セラフィム・スペースが公表したデータによると、2026年第1四半期の宇宙関連企業への世界の投資額が過去最高を記録した。スペースXの新規株式公開への期待の高まりが追い風となったとみられる。
- ・世界の宇宙産業は6,000億ドル市場と巨大、2005年比2.5倍に成長、年率7~8%台の成長を維持、2032年までに1兆ドルの大台を突破すると想定される。8割が民間、2割政府予算で、ロボット打ち上げや衛星ブロードバンドが伸びており、スペースXやロケットラボをはじめとする民間企業が成長をけん引している。

スペースX上場期待で宇宙産業投資が過去最高に

<世界の宇宙関連産業の投資額推移>



出所: Seraphim Space

スペースXの26年IPO観測で宇宙関連企業に注目

<主な宇宙関連企業>

企業名	時価総額	前期売上高	年初来騰落率
ロケット・ラボ (RKLБ)	534億ドル	6.0億ドル	21%
2006年創業の宇宙企業。小型ロケット「Electron」で打ち上げ実績世界2位。衛星製造、宇宙輸送とシステムを垂直統合で展開			
ASTスペースモバイル (ASTS)	301億ドル	0.7億ドル	8%
2017年創業の米国企業。低軌道衛星から地上の通常のスマートフォンに直接ブロードバンド通信を提供するネットワークを構築中			
プラネット・ラブズ (PL)	133億ドル	3.1億ドル	94%
2010年創業の米国企業。数百機の小型衛星群を運用し、地球全体の高頻度な画像データを撮影・販売する地球観測 (EO) の最大手			
RTX (RTX)	2,415億ドル	886億ドル	▲2%
1922年創業 (旧レイセオン)。世界最大級の航空宇宙・防衛企業			

各種資料より岩井コスモ証券作成 注: 株価は4月23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。

## ■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。