岡安証券

2024年7月

米国株相場展望

～業績相場への移行が進む夏相場へ～

2024年6月28日

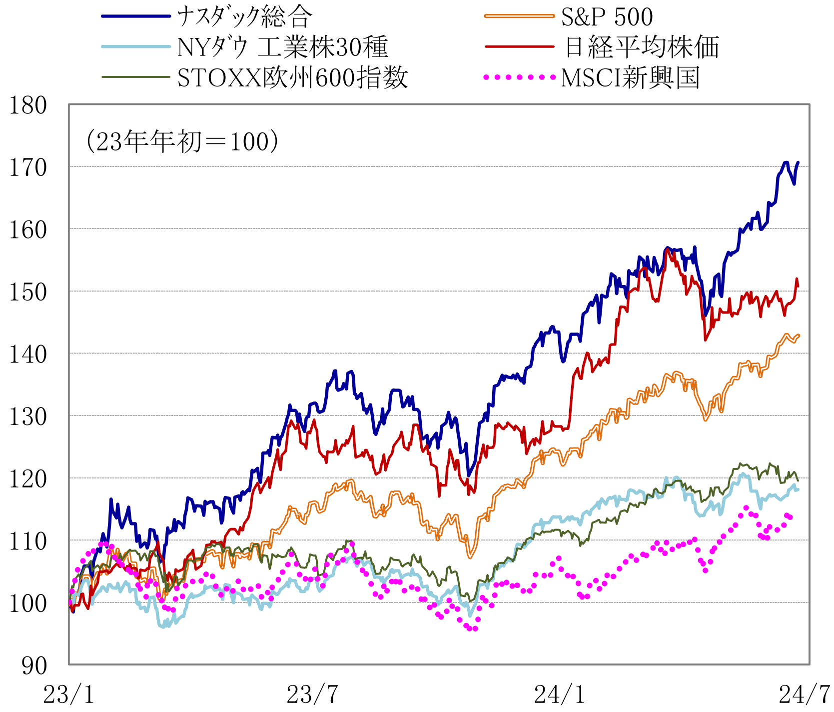
展望総論　業績相場への移行が進む

・S&P500は今年に入って6月18日までに31回最高値を更新、エヌビディアを筆頭にマグニフィセント7や半導体株が上昇をけん引、選挙年としては1976年以来最高の上半期となるペースにある。

・米国株は金融相場から業績相場へ着実に移行していると見る。金利が高止まりする中でもS&P500の予想PERは20～21倍前後で推移。一方、堅調な大型株の利益増加による株価押し上げ効果が徐々に強まっており、7月後半の決算シーズンを通じて利益予想の上方修正に期待。

ナスダック(グロース株)の強さが鮮明

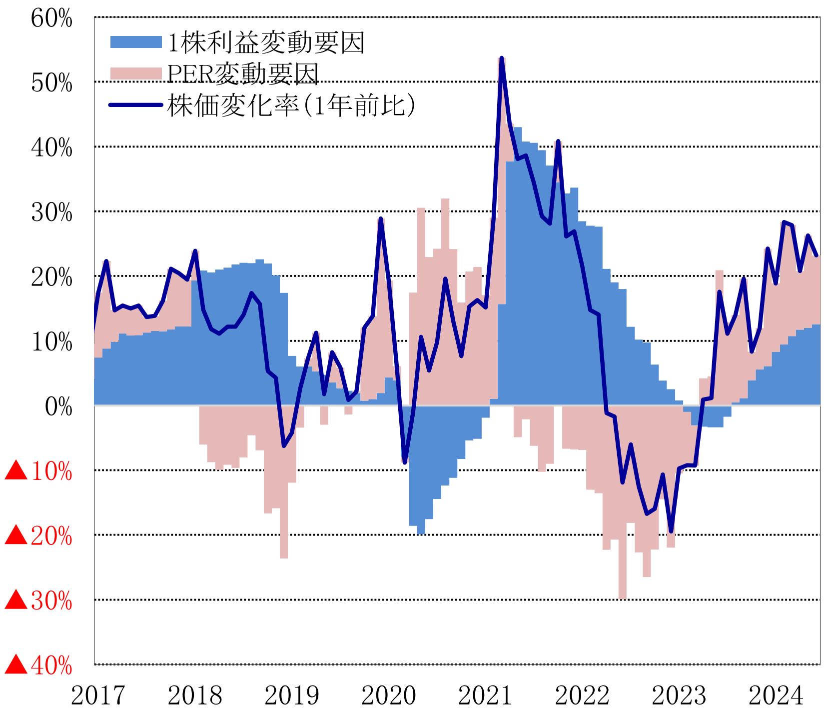
＜米主要3指数・欧州・日本・新興国の相対株価＞



各種資料より岩井コスモ証券作成　注：株価データは6月27日時点

S&P500上昇に占める利益変動要因が上昇

＜S&P500(1年前比)株価変化・予想1株利益変動・PER変動要因＞



各種資料より岩井コスモ証券作成　注：1株利益は12ヵ月予想ベース

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に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。

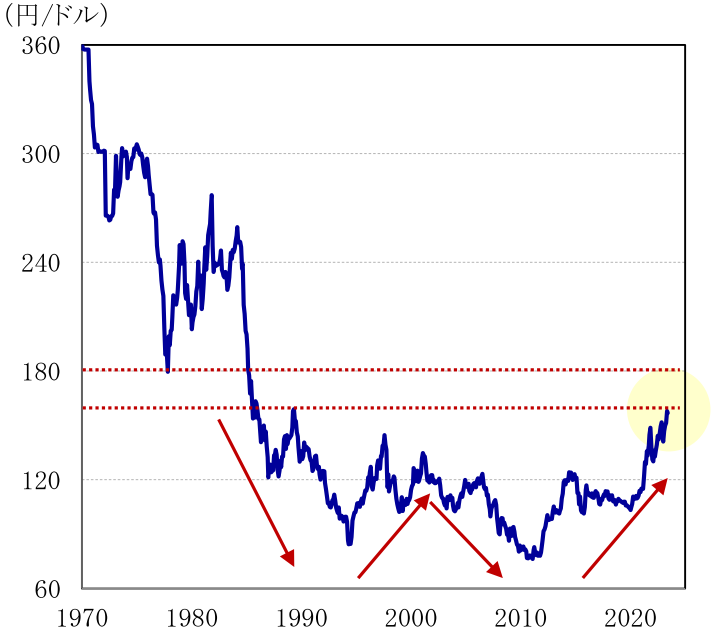
岡安証券

為替相場　1ドル160円突破、160～180円は真空地帯

・ドル円相場の長期チャートを見ると、ダブルボトムを形成、160円が強い節目であり、この水準を超えると、円安が加速することを示唆している（下左グラフ）。

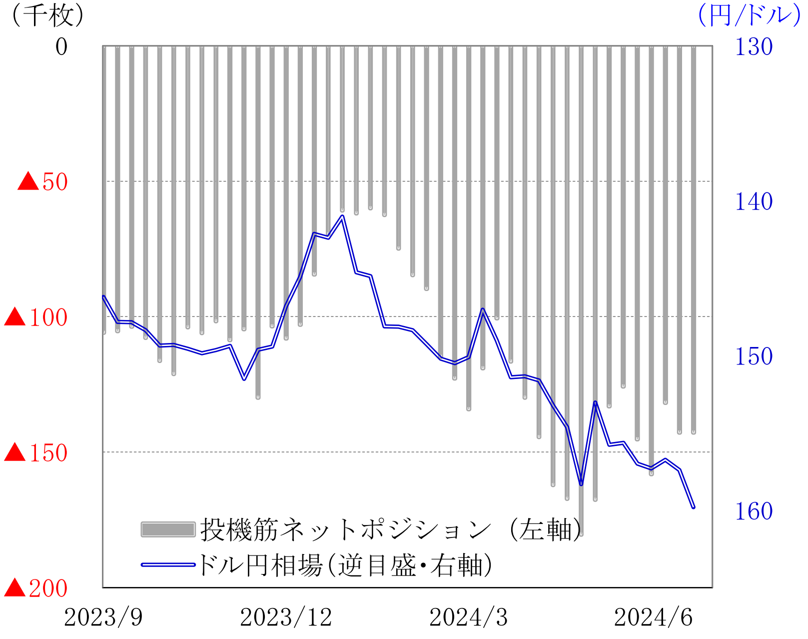
・米国・財務省の為替操作・監査リストへの日本の再指定、イエレン財務長官の為替介入・牽制発言は、円安材料であり、投機筋が円売りを膨らませる可能性は高いと見る（下右グラフ）。

1ドル160円～180円は真空地帯



各種資料より岩井コスモ証券作成

投機筋の円売りポジションが
円安を主導



各種資料より岩井コスモ証券作成

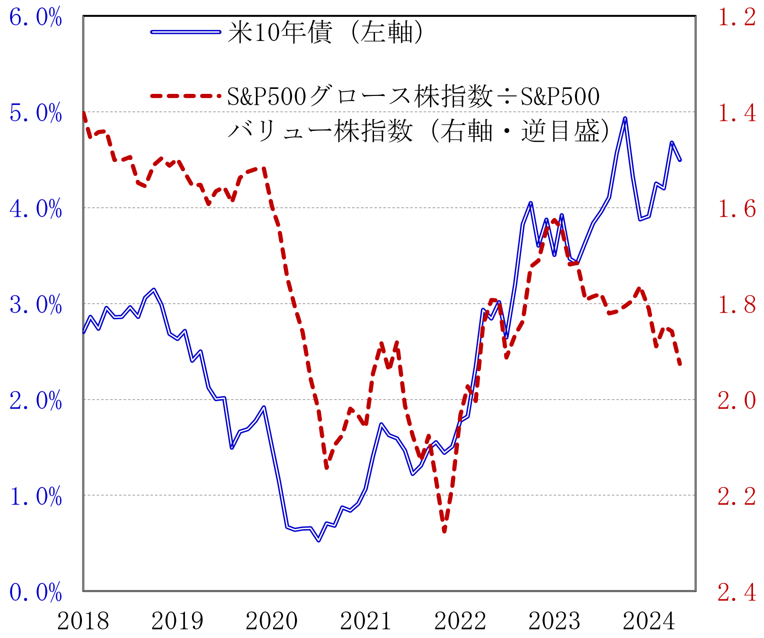
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようにお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

岡安証券

投資戦略 **景気減速 & 金利低下 → 大型･成長株に追い風**

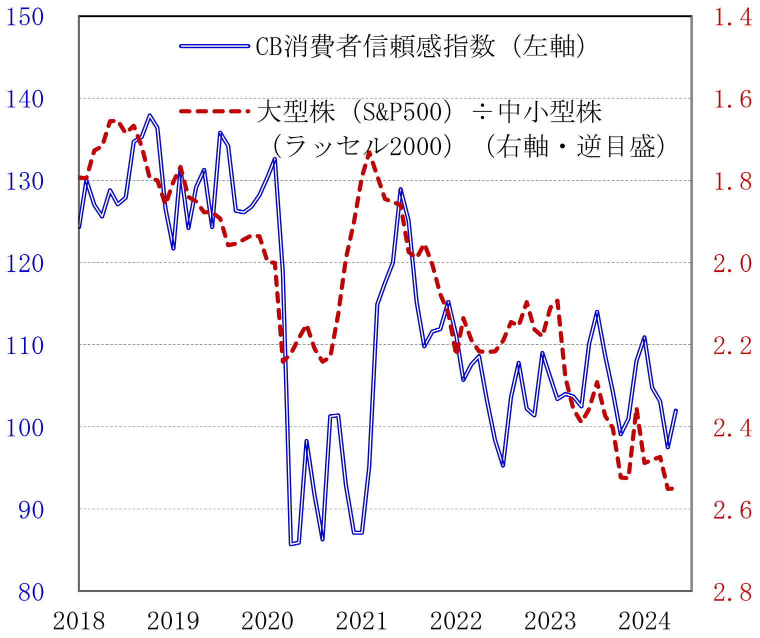
・過剰貯蓄の枯渇･金利上昇に伴い、米国経済が減速傾向を示し始めており、金利も低下傾向にある。
・金利･景気と株式市場の関係を見ると、金利低下→グロース株優位、景気減速→大型株優位、が鮮明。
・景気減速･金利低下は、大型･成長株への投資の追い風となろう。

金利低下 → グロース株 ＞ バリュー株



各種資料より岩井コスモ証券作成

景気減速 → 大型株 ＞ 中小型株



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に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。

岡安証券

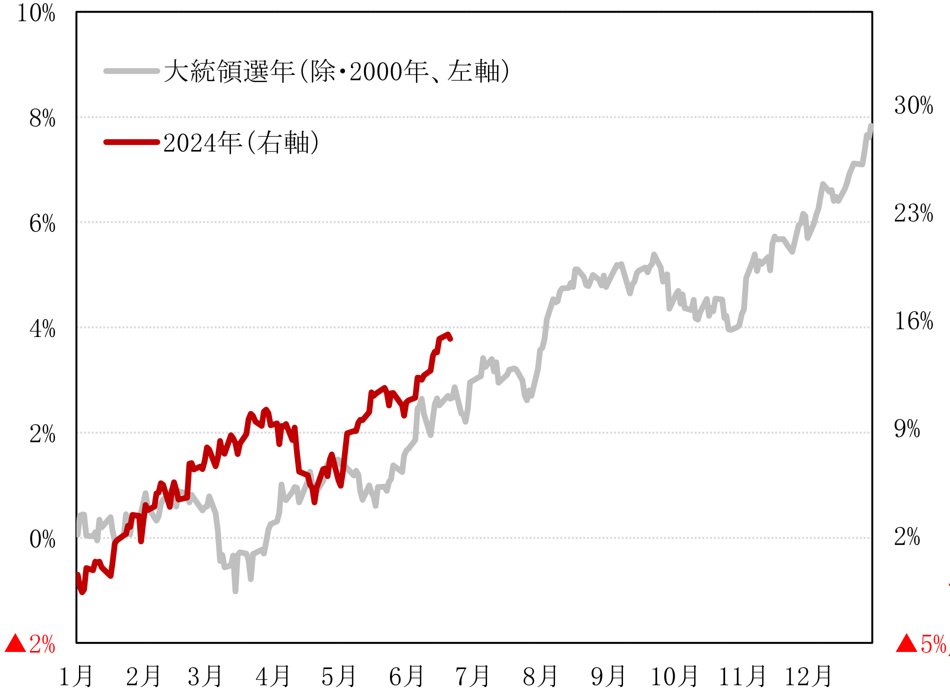
テクニカル　S&P500指数、年末に向け一段の上昇に期待

・S&P500指数は年初から一時15%上昇、良好なパフォーマンスが続く。同指数は大統領選挙年の季節性チャートに沿った動きが続いている。過去の経験則ではここから年末まで強い相場が続くと見る。

・大統領選挙年の月間パフォーマンスのデータをみると、6月に続いて7月も歴史的には好調な月となる。さらに、9月から年末にかけては堅調なパフォーマンスを示す傾向。

S&P500指数は季節性に沿って推移

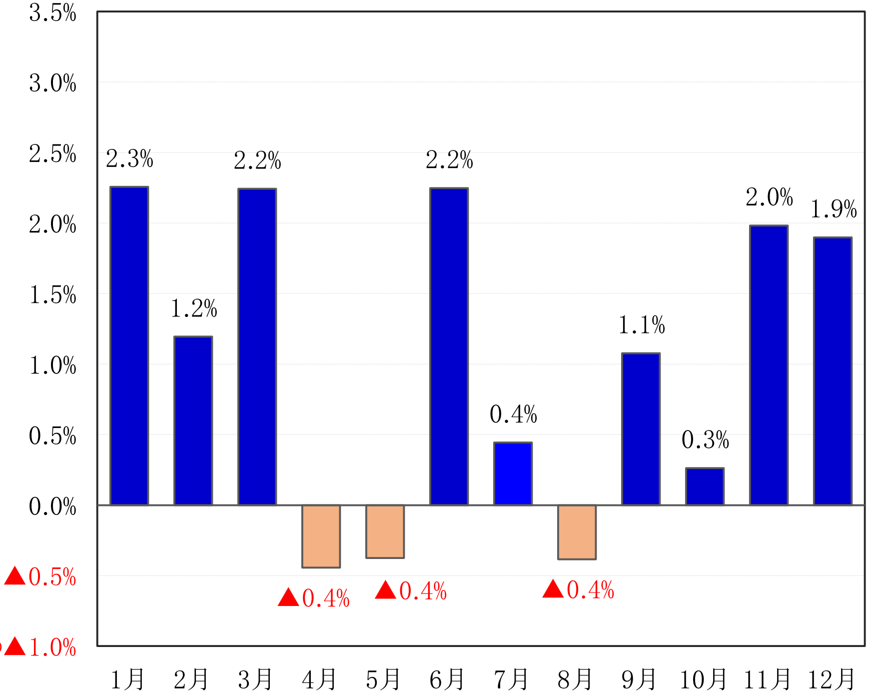
＜S&P500・大統領選挙年（1952年～2020年）と今年のパフォーマンス）＞



各種資料より岩井コスモ証券作成

大統領・選挙年は9月から年末にかけ上昇傾向

＜S&P500・大統領選挙年・月間パフォーマンス（1952年～2020年）＞



米半導体工業会（SIA）など、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に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。

岡安証券

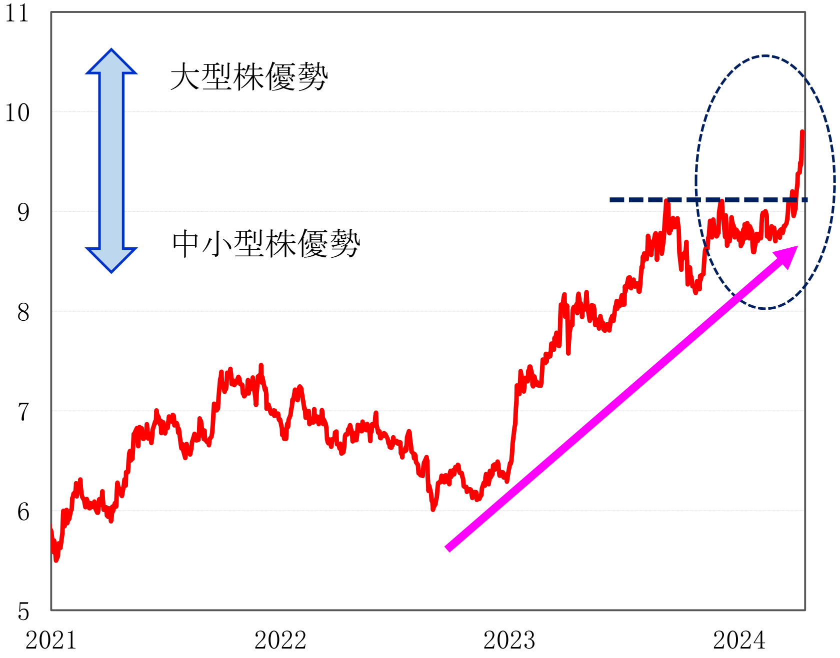
市場分析　大型株に注目、「大型・小型株レシオ」は記録的な水準

・大型株のナスダック100指数を中小型株のラッセル2000指数で割って算出した「大型・小型株レシオ」は9.8倍と過去最高値を更新。ナスダック100指数は23年から82%上昇、ラッセル2000指数の15%を大きく上回る。

・金利高止まり長期化の局面や、パッシブ投資スタイルの人気が急速に高まっており、中小型株から大型株へのシフトは今後も継続すると見る。

「大型・小型株レシオ」は過去最高を更新

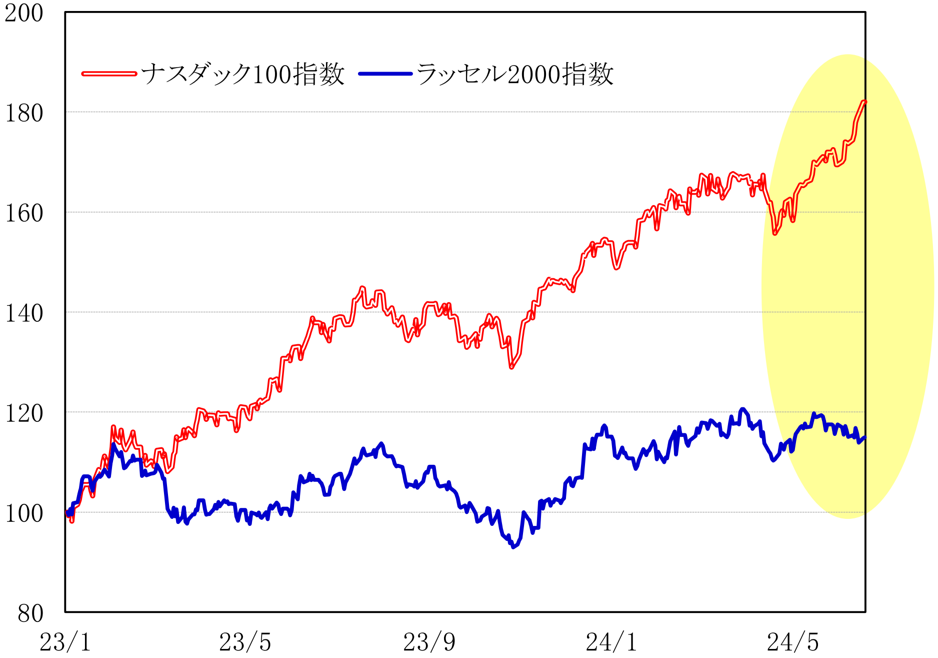
＜ナスダック100指数÷ラッセル2000指数＞



各種資料より岩井コスモ証券作成

大型株は中小型株に対して大きくアウトパフォーム

＜ナスダック100指数とラッセル2000指数のパフォーマンス（23～24年＞



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：22年12月末は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に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。

岡安証券

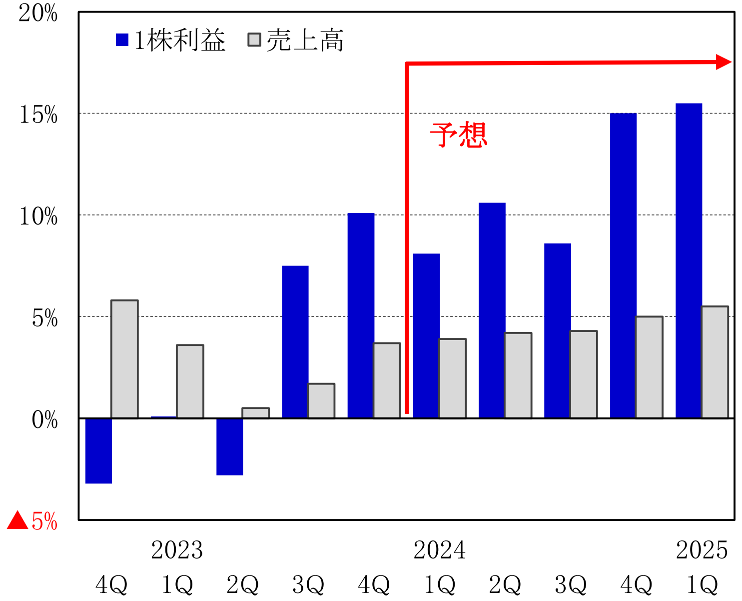
企業業績　2024年の「2桁成長」の実現に期待

・S&P500構成企業の24年第1四半期（1-3月期）業績における1株利益見通しは6月21日時点で前年同期比8.1%増（エネルギー業種を除くと同11.3%増）。続く24年4-6月期は同10.6%増（エネルギー業種を除くと同10.3%増）と、第1四半期を上回る増益が予想されている。

・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：6月21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	8.1%	10.6%	8.6%	15.0%
消費（裁量）	27.7%	7.8%	4.8%	16.7%
消費（必需）	6.2%	0.4%	5.2%	6.1%
エネルギー	▲24.1%	13.9%	▲2.5%	▲1.4%
金融	12.8%	8.8%	1.4%	18.3%
ヘルスケア	▲23.9%	20.2%	17.0%	24.5%
資本財	5.6%	▲2.7%	10.4%	6.0%
素材	▲20.2%	▲9.1%	8.6%	21.9%
不動産	8.4%	▲2.4%	5.3%	11.5%
テクノロジー	26.4%	16.6%	15.1%	17.2%
電気通信	43.2%	21.6%	11.7%	17.3%
公益	22.7%	6.3%	9.4%	11.9%

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：6月21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に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。

岡安証券

金融政策

当局の利下げ判断は慎重も方向性は変わらず

・6月開催のFOMCでは、参加者の政策金利見通し等が改定され、年内利下げ回数は中央値で3回から1回に変更されたが、25年の利下げ回数想定は2回から4回へ変更され、当局の将来の利下げ姿勢を確認した。政策金利は5.25～5.50%の水準に引き上げられてから、7月でまもなく1年をむかえる。

・求人件数の減少や小売売上高の減速など金融引締めの影響も出始めていると見られる。ただパウエル議長は利下げ前により多くのインフレ統計を確認する必要があるとして、慎重に判断する姿勢を強調した。

6月FOMCで、年内利下げ回数を「3回」から「1回」に修正

＜FEDメンバーの景気認識・政策金利見通し（中央値）＞

	現行		2024	2025	2026	長期
失業率	4.0%（5月）	今回 6月	4.0%	**4.2%**	**4.1%**	**4.2%**
		前回（3月）	4.0%	4.1%	4.0%	4.1%
実質GDP成長率	1Q24 前年比	今回 6月	2.1%	2.0%	2.0%	1.8%
		前回（3月）	2.1%	2.0%	2.0%	1.8%
政策金利	5.25～5.50%（6月）	今回 6月	**5.1%**	**4.1%**	3.1%	**2.8%**
		前回（3月）	4.6%	3.9%	3.1%	2.6%
インフレ率	%（5月）	今回 6月	**2.6%**	**2.3%**	2.0%	2.0%
		前回（3月）	2.4%	2.2%	2.0%	2.0%

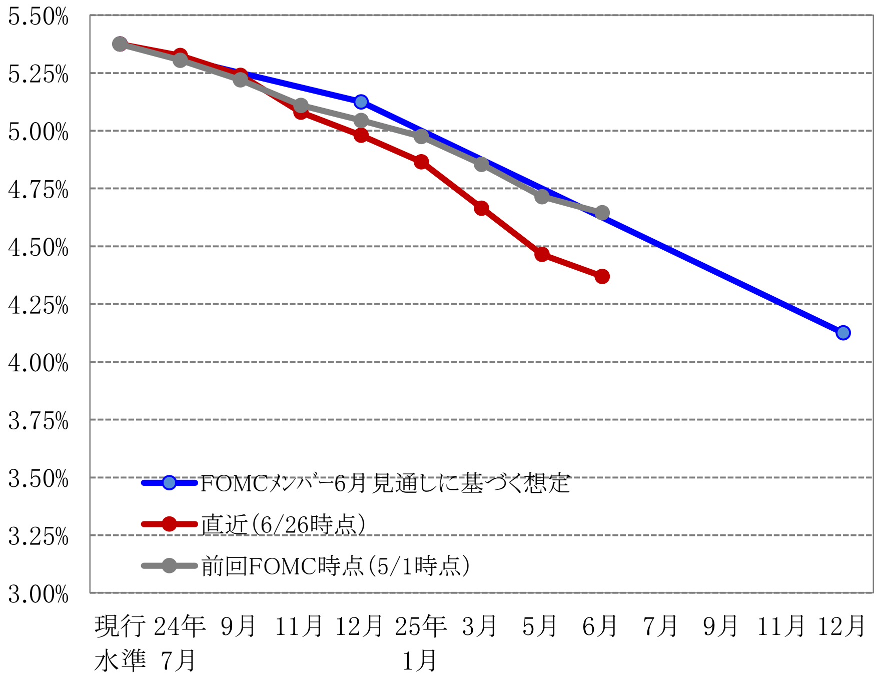
注：インフレ率はPCEデフレータ、インフレ率やGDP成長率は第4四半期の前年比

【24年FOMC日程（2日目）】~~1月31日~~、~~3月20日~~、~~5月1日~~、~~6月12日~~、7月31日、9月18日、11月7日、12月18日

FRB等資料より岩井コスモ証券作成

年内利下げの方向性は変わらず

＜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に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。

岡安証券

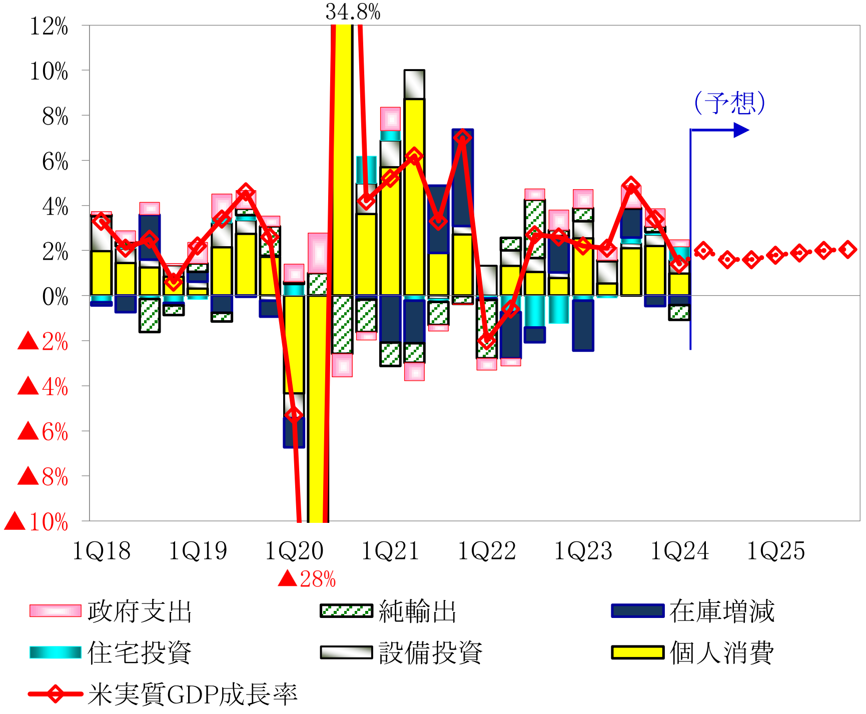
相対優位の米経済は資金フローも追い風

・24年1-3月期の米GDP(確定値)は前期比年率1.4%増と鈍化、改定値の1.3%増から上方修正された。輸入増加が押し下げたが、国内民間最終需要は同2.6%増と堅調さを維持した。米経済は巡航速度の成長ペースに戻るとの見方が多い中、金融引き締めの緩和時期やその影響も、堅調見通しを左右する一因となろう。

・国政選挙を控える国もあるなか足下、先進国における米経済の景況感の相対的な強さが目立っており、米株市場にも資金流出入の面でポジティブに働いている可能性がある。

米GDP成長率は堅調さを維持する見込み

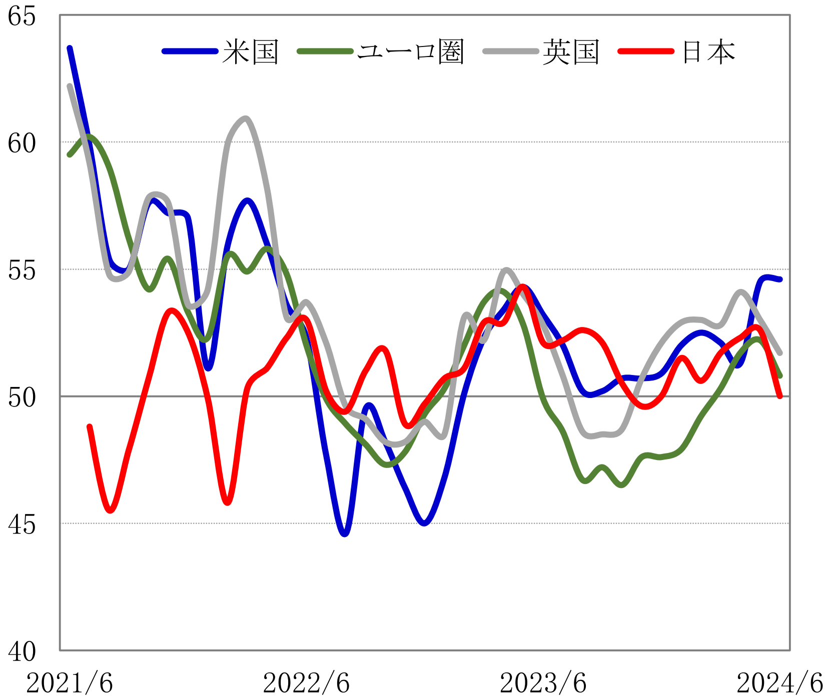
<米実質GDP成長率と需要項目別・寄与度>



米商務省等・各種資料より岩井コスモ証券作成
注 ： 予想はエコノミスト・コンセンサス(6月28日時点)、四半期データ

先進国の中で、米国の景況感の強さが目立つ

<日米欧の製造業・サービス業の複合PMI(購買担当者景気指数)>



出所 ： S&Pグローバル

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に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。

岡安証券

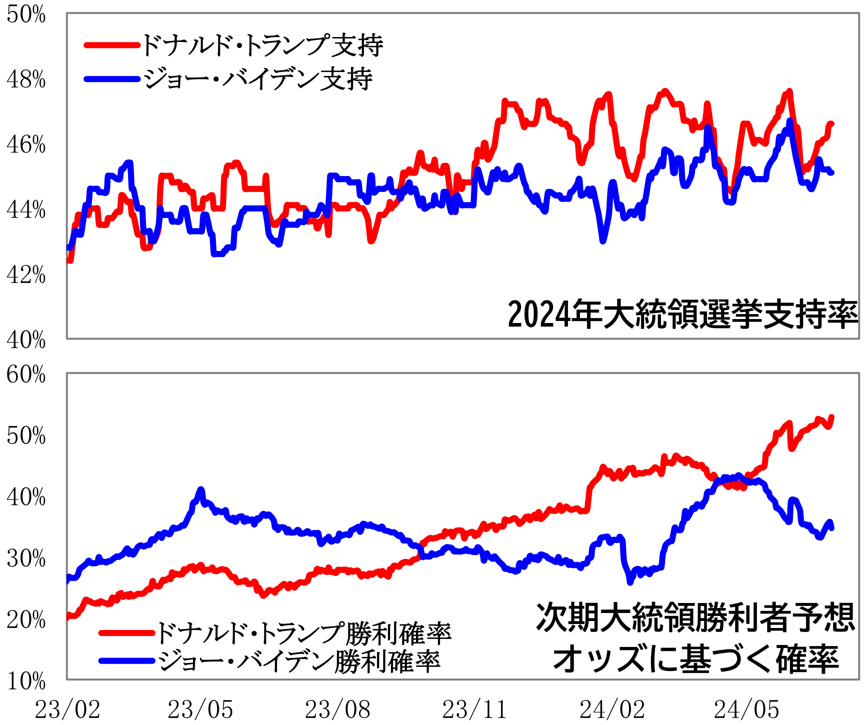
「もしトラ」ムードと米中リスク

・トランプ氏は係争中の裁判を抱えながら、激戦州も含め選挙戦を優位に進めている。11月5日の本選まで紆余曲折が予想され、予断は許されないものの、「もしトラ」相場が強まる可能性がある。

・トランプ政権誕生なら法人税減税や規制緩和が好感される一方、対中国の関税引き上げなど米中貿易摩擦の悪化が懸念される。前政権時代に既に経験済みとは言え、中国事業と密接な米企業は半導体業界中心に多く、政治リスクが高まる際に注意が必要かもしれない。

トランプ氏は複数の裁判を抱えながら優勢を保つ

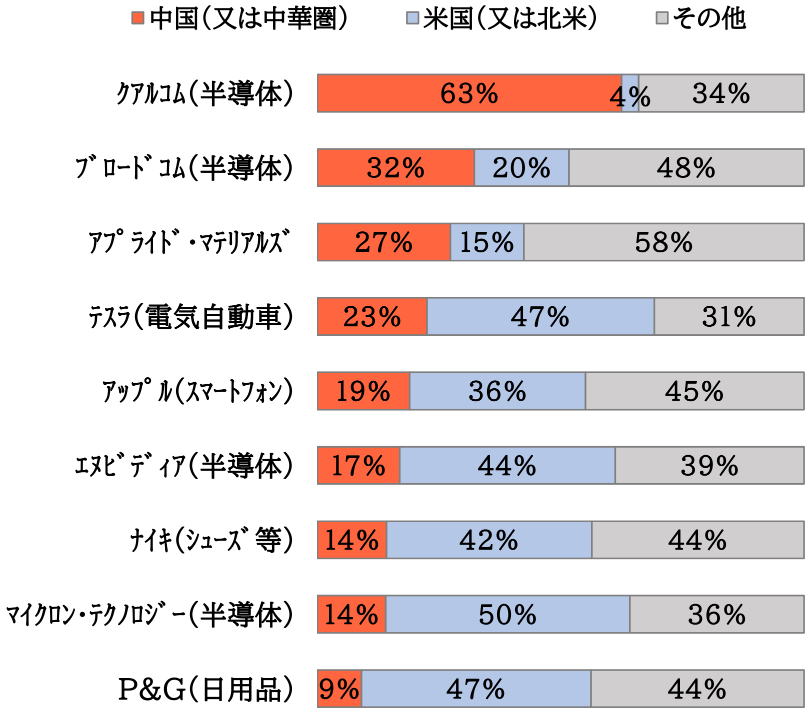
＜(上)トランプ氏・バイデン氏の世論調査支持率、(下)勝利者予想確率＞



出所：Real Clear Politics

主要銘柄の対中リスクを注視

＜各社の前期売上高に占める中国(または中華圏)構成比＞



会社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に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。

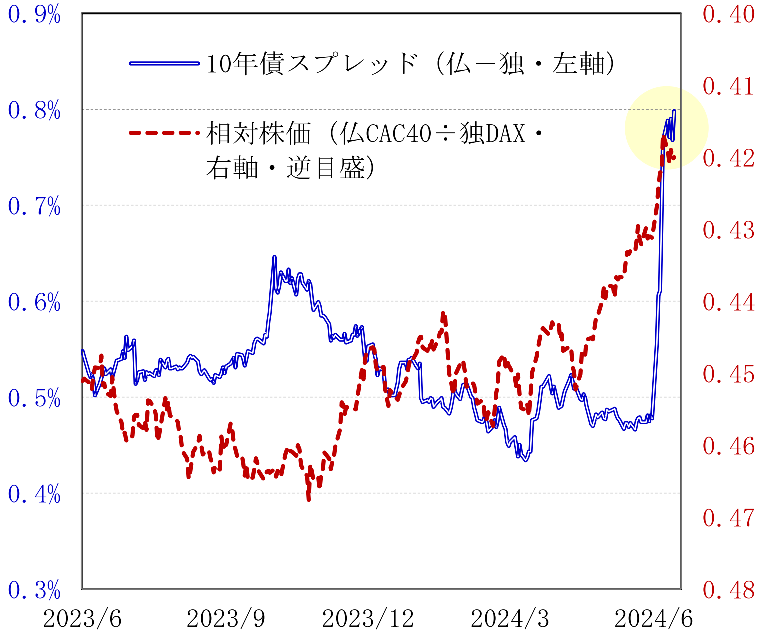
岡安証券

欧州（フランス）　下院選を控えリスク上昇、Brexitは選挙後に株価急騰

・フランス下院選挙を控え、極右・極左の勢力拡大が明確、フランス発の金融市場の動揺に市場が警戒。①ソブリン・リスク、②反グローバリズム（EUの動揺）、③地政学リスク（ロシア包囲網の綻び）を市場は注視。

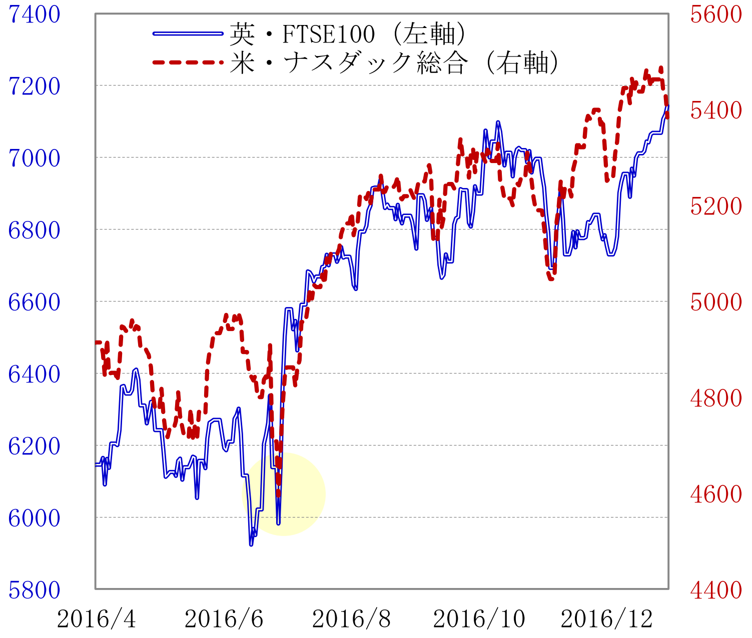
・一方、①フランスは外交・安全保障は大統領が担当、②Brexitは選挙後に株価急騰、から過度な警戒は不要、選挙結果確定（7/7・決戦投票）後は、金融市場は安定を取り戻すと見る。

フランス下院選を控え フランス・リスクが上昇



各種資料より岩井コスモ証券作成
注： 6/21終値基準

2016年のBrexitは 選挙後に株価が急騰



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に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。

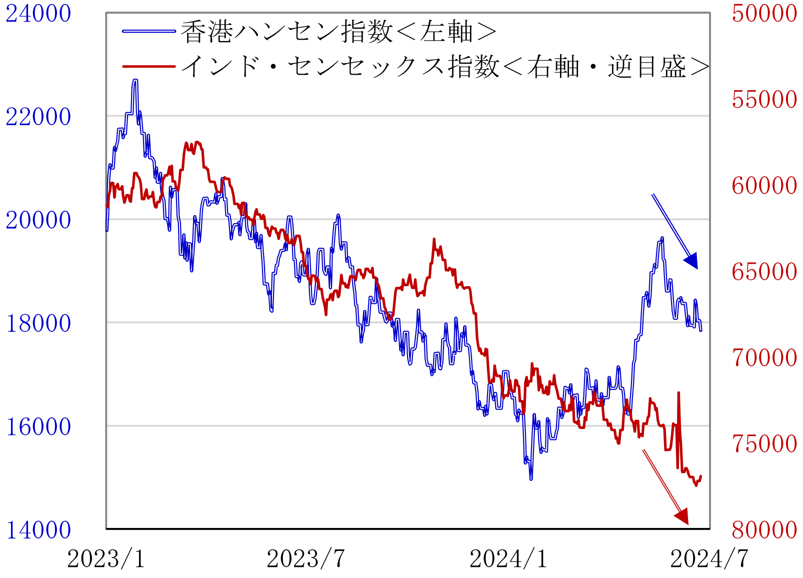
岡安証券

新興国(インド・中国) 香港ハンセン指数・安 & インド株・高 に回帰

・香港ハンセン指数が4月下旬から急騰したが、5月下旬から再び下落トレンド入りの一方、インド株は総選挙を通過して、再び株価が上昇トレンドに回帰している。

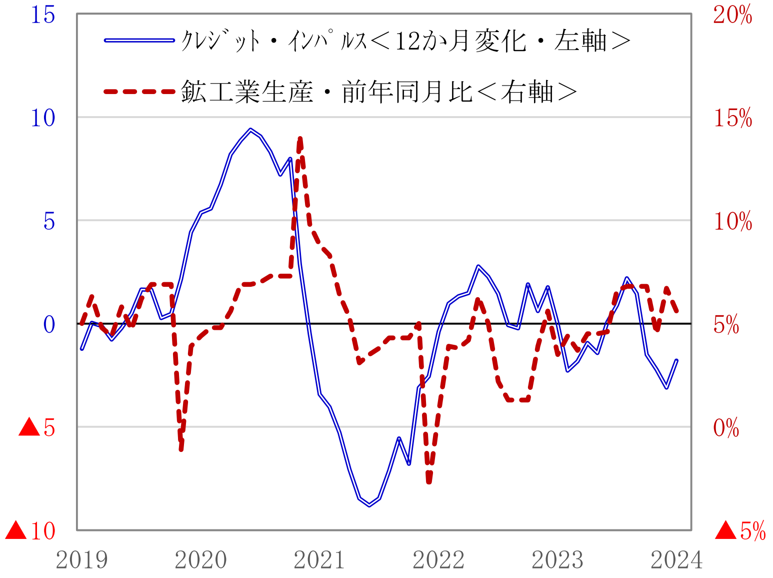
・中国のクレジット・インパルス指数は鉱工業生産の先行指数として注目されているが、依然としてマイナス圏で推移しており、景気を押し上げる力とはなっていない。

再び、中国株(香港ハンセン指数)売り インド株買いの動きに回帰



各種資料より岩井コスモ証券作成

景気先行指数の クレジット・インパルスはマイナス圏で推移



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に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。

岡安証券

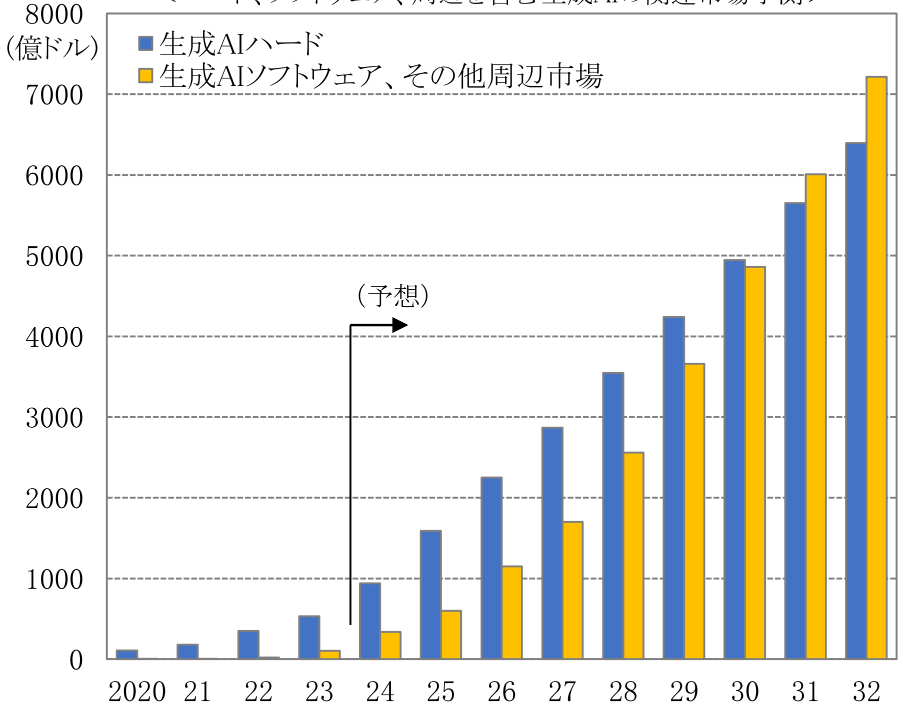
投資テーマ「AI」の重要性は不変

・22年11月の「チャットGPT」の公開から1年以上が経過し、生成AI製品の社会実装が進んでいる。生成AI技術は、AIを動かす基盤となるハードから各種アプリ等のソフト市場、ゲームや広告等の周辺市場まで、長期にわたり高成長が予想される。

・AI技術を提供する側、利用する側と問わず、企業幹部によるAI言及回数は増えており、企業活動のAI普及による生産性改善に関する実践データが今後、充実することが期待される。

「生成AI」市場は当初ハードがけん引後、ソフトが追従

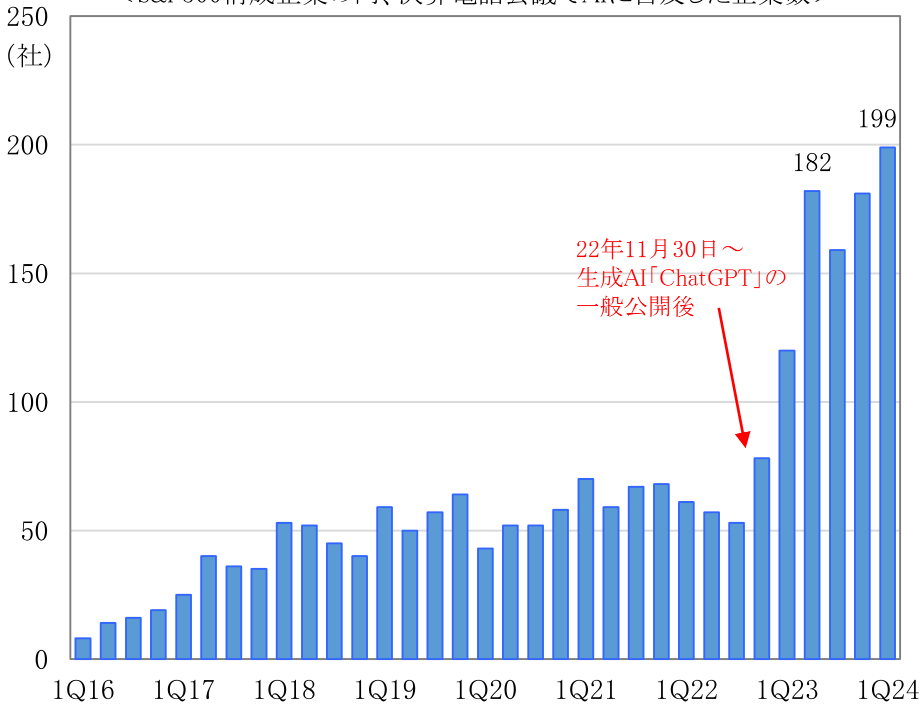
＜ハード、ソフトウェア、周辺を含む生成AIの関連市場予測＞



IDC等各種資料より岩井コスモ証券作成

AI技術が企業に及ぼす影響は増加傾向

＜S&P500構成企業の内、決算電話会議でAIに言及した企業数＞



出所 ： Factset（24年5月24日時点）

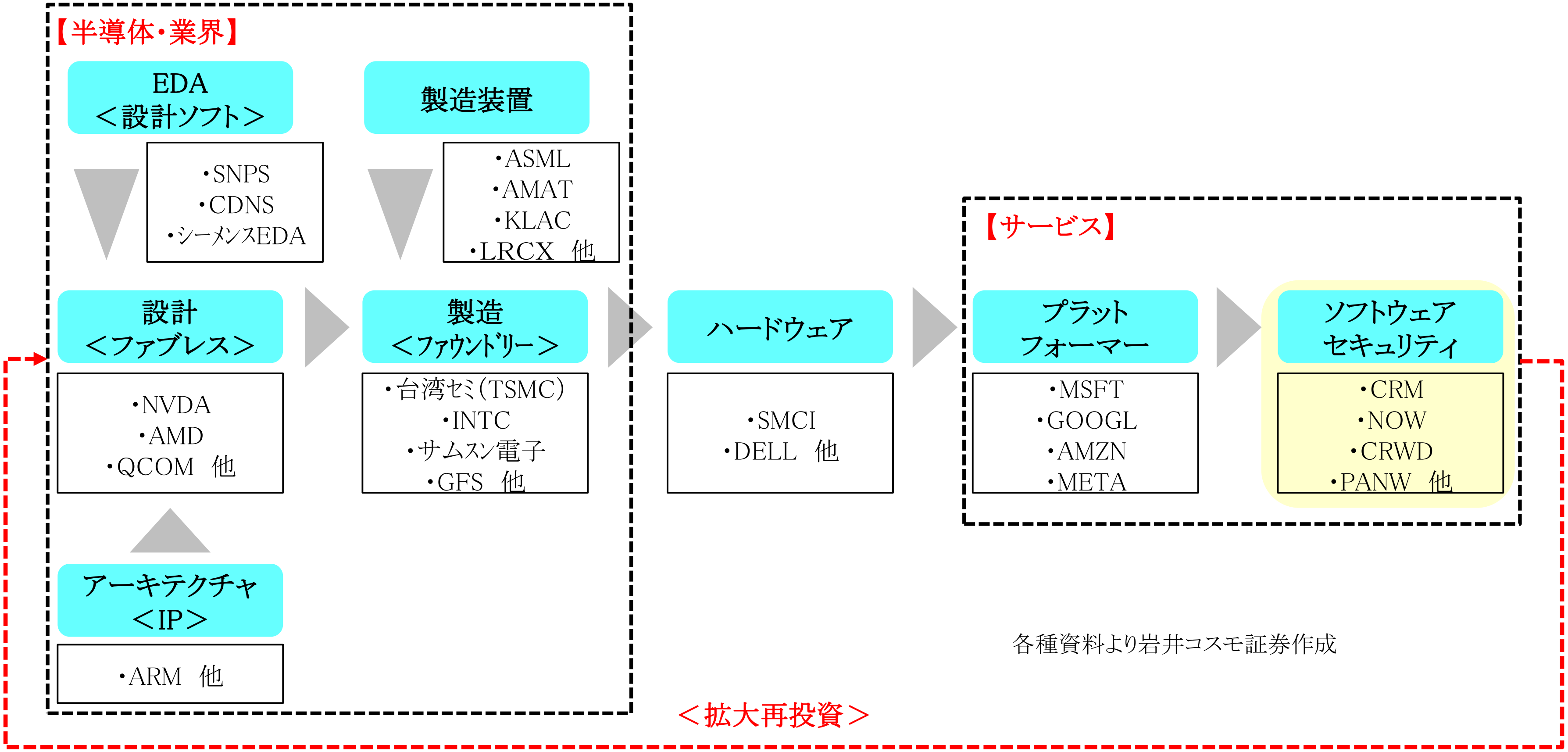
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようにお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

岡安証券

生成AIの衝撃_2　収益拡大の顕在化が、川上から川中・川下に広がる

・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従事する企業の業績改善が顕著となった。

・川下のプラットフォーマーやソフトウェア・セキュリティ業界で、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間もなくスタートすると見る。



各種資料より岩井コスモ証券作成

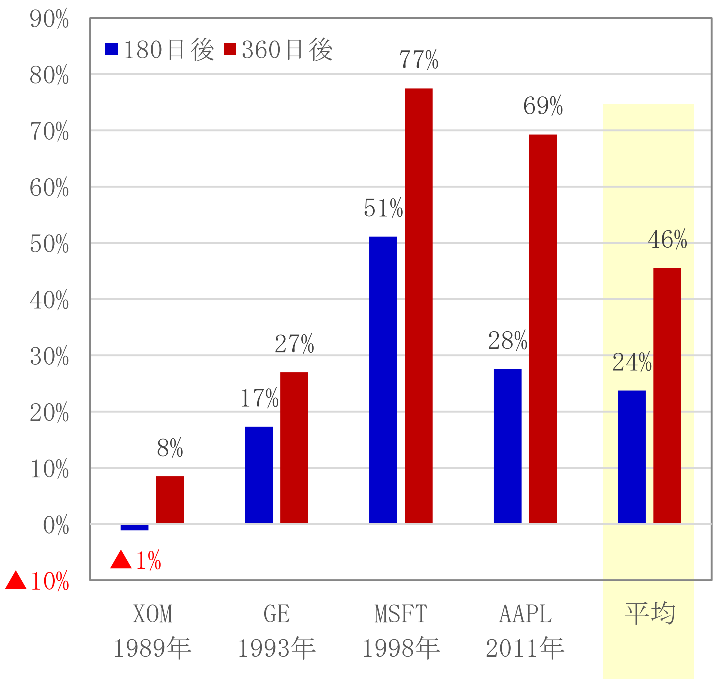
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようにお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

岡安証券

エヌビディア_1　時価総額No.1奪取後・NYダウ採用前 → 株価上昇

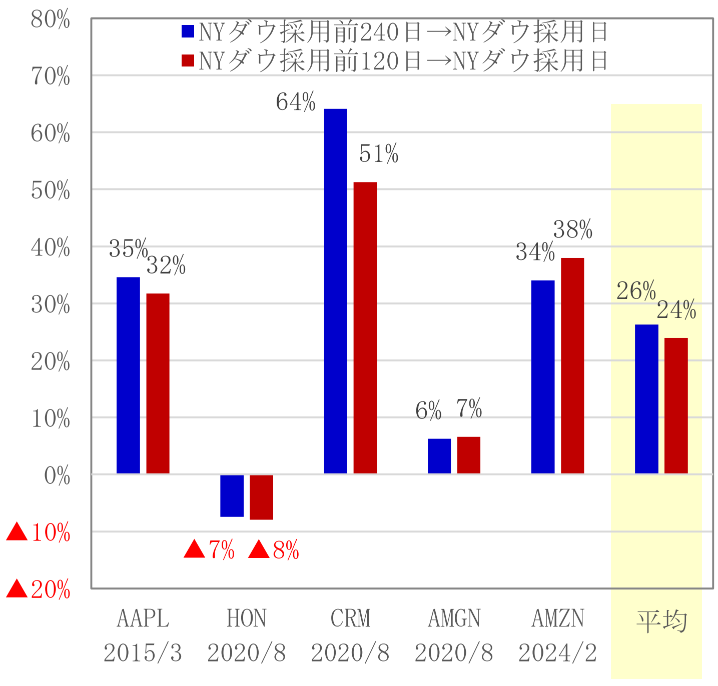
・エヌビディアが米株の時価総額No1を奪取。過去の事例からはNo.1奪取後の株価上昇率は高い。
・No.1企業は「時代を創造」、XOM＜ベルリンの壁崩壊＞・GE＜選択と集中＞・MSFT＜PC＞・AAPL＜スマホ＞ NVDAの時価総額No.1は「生成AI時代」の到来を示す。
・MSFT・AAPLは時価総額No.1奪取後にNYダウ採用、NVDAのNYダウ採用に期待したい。

時価総額No.1奪取後 株価は上昇



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：終値ベースで初めて時価総額No.1になった日を基準に算出

NYダウ採用前 株価は上昇



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：2015年以降のNYダウ採用銘柄から算出

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に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。
岡安証券

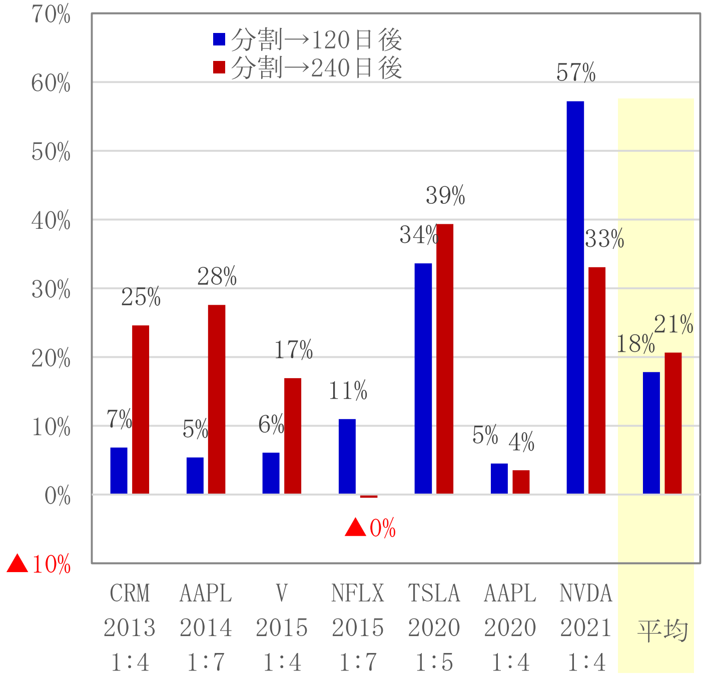
エヌビディア_2　株式分割後・株価1000ドル突破後　→　株価上昇

・株式分割（1:4～1:10の主力銘柄）後は、株価上昇率が高い（下左グラフ）。

・株価1000ドル突破後は、株価上昇率が高い（下右グラフ）。

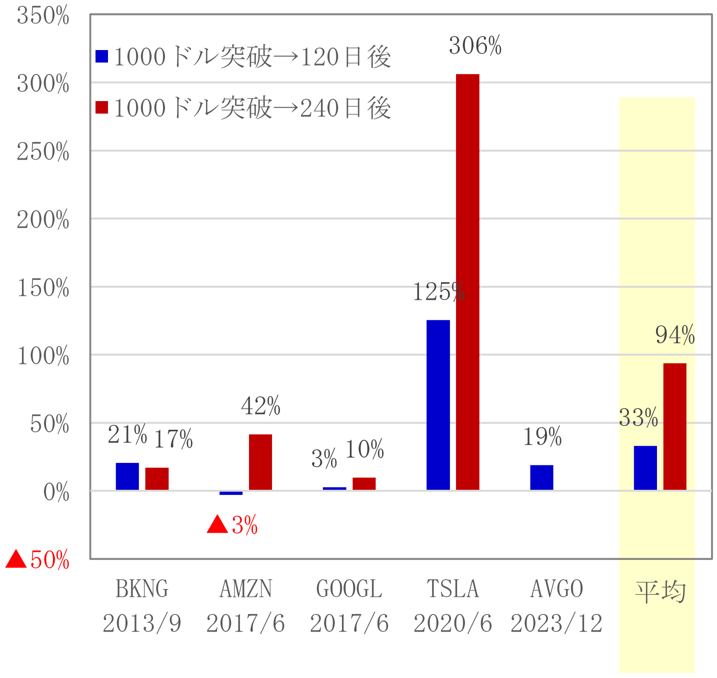
・エヌビディアに加えブロードコムの株価上昇に期待したい。

株式分割後
株価は上昇



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：主力銘柄の1:4～1:10の分割事例から算出

株価1000ドル突破後
株価は上昇



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：主力銘柄の事例から算出

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に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。

岡安証券

半導体･特集_1　“GAFAM”の次は“半導体”

・ナスダック100の時価総額上位25銘柄中8銘柄が半導体株、マグニフィセント7を追いかける格好。
・生成AI相場が継続する中、主役がGAFAMから半導体にシフトする可能性は高いと見る。

ナスダック100 ・ 時価総額 ・ 上位50社

No.	Ticker	会社名	株価（ドル）	時価総額（10億ドル）	年初来騰落率
1	MSFT	ﾏｲｸﾛｿﾌﾄ	450	3,343	20%
2	AAPL	ｱｯﾌﾟﾙ	207	3,182	8%
3	NVDA	ｴﾇﾋﾞﾃﾞｨｱ	127	3,114	156%
4	GOOGL	ｱﾙﾌｧﾍﾞｯﾄ	180	2,224	29%
5	AMZN	ｱﾏｿﾞﾝ･ﾄﾞｯﾄ･ｺﾑ	189	1,968	24%
6	META	ﾒﾀ･ﾌﾟﾗｯﾄﾌｫｰﾑｽﾞ	495	1,255	40%
7	AVGO	ﾌﾞﾛｰﾄﾞｺﾑ	1,659	772	49%
8	TSLA	ﾃｽﾗ	183	584	▲26%
9	ASML	ASMLﾎｰﾙﾃﾞｨﾝｸﾞ	1,037	414	37%
10	COST	ｺｽﾄｺﾎｰﾙｾｰﾙ	848	376	29%
11	NFLX	ﾈｯﾄﾌﾘｯｸｽ	686	296	41%
12	AMD	ｱﾄﾞﾊﾞﾝｽﾄ･ﾏｲｸﾛ･ﾃﾞ	161	261	9%
13	AZN	ｱｽﾄﾗｾﾞﾈｶ	79	245	17%
14	ADBE	ｱﾄﾞﾋﾞ	533	239	▲11%
15	QCOM	ｸｱﾙｺﾑ	213	237	47%
16	PEP	ﾍﾟﾌﾟｼｺ	167	230	▲2%
17	LIN	ﾘﾝﾃﾞ	443	213	8%
18	TMUS	TﾓﾊﾞｲﾙUS	177	207	10%
19	PDD	PDDﾎｰﾙﾃﾞｨﾝｸﾞｽ	144	200	▲2%
20	AMAT	アプライド・マテリア	235	195	45%
21	CSCO	ｼｽｺｼｽﾃﾑｽﾞ	47	191	▲6%
22	TXN	ﾃｷｻｽ･ｲﾝｽﾂﾙﾒﾝﾂ	196	178	15%
23	INTU	ｲﾝﾃｭｲｯﾄ	632	177	1%
24	AMGN	ｱﾑｼﾞｪﾝ	308	165	7%
25	MU	ﾏｲｸﾛﾝ･ﾃｸﾉﾛｼﾞｰ	140	155	64%

No.	Ticker	会社名	株価（ドル）	時価総額（10億ドル）	年初来騰落率
26	ISRG	ｲﾝﾃｭｲﾃｨﾌﾞｻｰｼﾞｶﾙ	433	153	28%
27	CMCSA	ｺﾑｷｬｽﾄ	38	151	▲12%
28	HON	ﾊﾈｳｪﾙ･ｲﾝﾀｰﾅｼｮﾅﾙ	215	140	3%
29	LRCX	ﾗﾑﾘｻｰﾁ	1,050	137	34%
30	BKNG	ﾌﾞｯｷﾝｸﾞ･ﾎｰﾙﾃﾞｨﾝ	3,989	135	12%
31	INTC	ｲﾝﾃﾙ	31	132	▲38%
32	VRTX	ﾊﾞｰﾃｯｸｽ･ﾌｧｰﾏｼｭｰ	469	121	15%
33	REGN	ﾘｼﾞｪﾈﾛﾝ･ﾌｧｰﾏｼｭｰ	1,053	116	20%
34	ADI	アナログ・デバイセ	231	115	16%
35	KLAC	KLA	817	110	40%
36	PANW	ﾊﾟﾛｱﾙﾄ･ﾈｯﾄﾜｰｸｽ	320	104	9%
37	ADP	ｵｰﾄﾏﾁｯｸ･ﾃﾞｰﾀ･ﾌﾟ	248	101	6%
38	ABNB	ｴｱﾋﾞｰｱﾝﾄﾞﾋﾞｰ	150	96	10%
39	SNPS	ｼﾉﾌﾟｼｽ	606	93	18%
40	CRWD	ｸﾗｳﾄﾞｽﾄﾗｲｸ･ﾎｰﾙ	381	93	49%
41	SBUX	スターバックス	80	91	▲17%
42	MDLZ	ﾓﾝﾃﾞﾘｰｽﾞ･ｲﾝﾀｰﾅ	67	89	▲8%
43	GILD	ｷﾞﾘｱﾄﾞ･ｻｲｴﾝｼｽﾞ	71	88	▲13%
44	CDNS	ｹｲﾃﾞﾝｽ･ﾃﾞｻﾞｲﾝ･ｼ	318	87	17%
45	MELI	メルカドリブレ	1,600	81	2%
46	CTAS	ｼﾝﾀｽ	709	72	18%
47	MAR	ﾏﾘｵｯﾄ･ｲﾝﾀｰﾅｼｮﾅﾙ	244	70	8%
48	NXPI	NXPｾﾐｺﾝﾀﾞｸﾀｰｽ	271	69	18%
49	CEG	Constellation E	218	69	87%
50	CSX	CSX	33	65	▲4%

各種資料より岩井コスモ証券作成　注： 6/21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に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。

岡安証券

半導体・特集_2　SOX指数、下半期も良好なパフォーマンスの可能性大

・半導体SOX指数は6月18日、史上最高値を更新、一時5800ptに接近、年初から30%超上昇している。テクニカル的には、長期の上昇チャネルに沿った動きが続いており、上昇トレンドの継続を示唆している。

・指数が誕生した1994年以降のデータをみると、SOX指数が上半期に10%以上上昇した年は、下半期も上昇傾向にある。過去11回のうち、9回上昇、2回下落。上昇確率が高く、下半期の平均上昇率は17%超であった。

SOX指数、長期の上昇チャネルに沿って上昇中

＜ SOX指数・月足 ＞

各種資料より岩井コスモ証券作成

SOX指数、強い上半期の年は、下半期も強い傾向

＜上半期に10%以上上昇した年のパフォーマンス（1994年～2023年）＞

1→6月まで10％以上上昇した年	1→6月	7→12月	年間上昇率
1995年	74.2%	▲17.8%	43.2%
1997年	27.2%	▲13.8%	9.7%
1999年	38.2%	45.4%	101.0%
2003年	24.4%	41.3%	75.7%
2009年	24.0%	36.8%	69.6%
2013年	22.0%	14.2%	39.3%
2014年	18.9%	8.0%	28.4%
2017年	14.2%	21.1%	38.2%
2019年	26.3%	26.8%	60.1%
2021年	19.7%	18.0%	41.2%
2023年	45.1%	13.7%	64.9%
平均上昇率	30.4%	17.6%	51.9%

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に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。

岡安証券

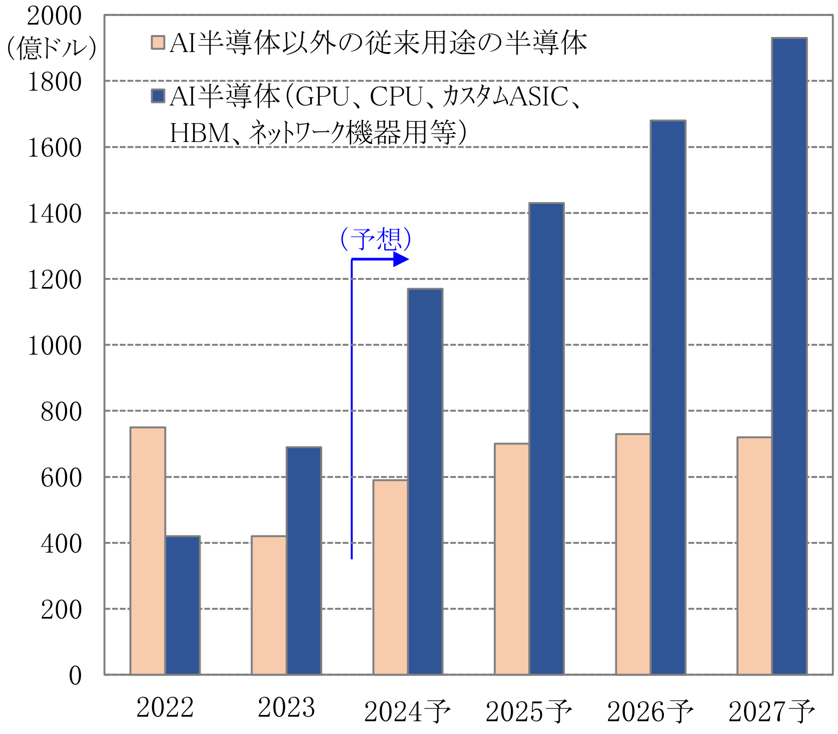
2極化する半導体

・IT大手中心に企業のAIインフラ投資の優先順位は高く、半導体業界におけるAI半導体の活況とそれ以外の出遅れと2極化が足下進む。AI計算を担うGPUを提供するエヌビディアやAMDは、毎年設計を変更した新製品を投入する計画、ブロードコムはIT大手向けに専用半導体を共同開発し、市場拡大に寄与する見込み。

・演算処理する際にデータの一時記憶は欠かせず、HBMの様な高性能の半導体メモリも共に使用され、急成長が期待される。需給ひっ迫から収益性も高く、半導体メモリメーカーの「ドル箱」製品となりつつある。

「AIインフラ」とそれ以外で成長軌道が異なる見込み

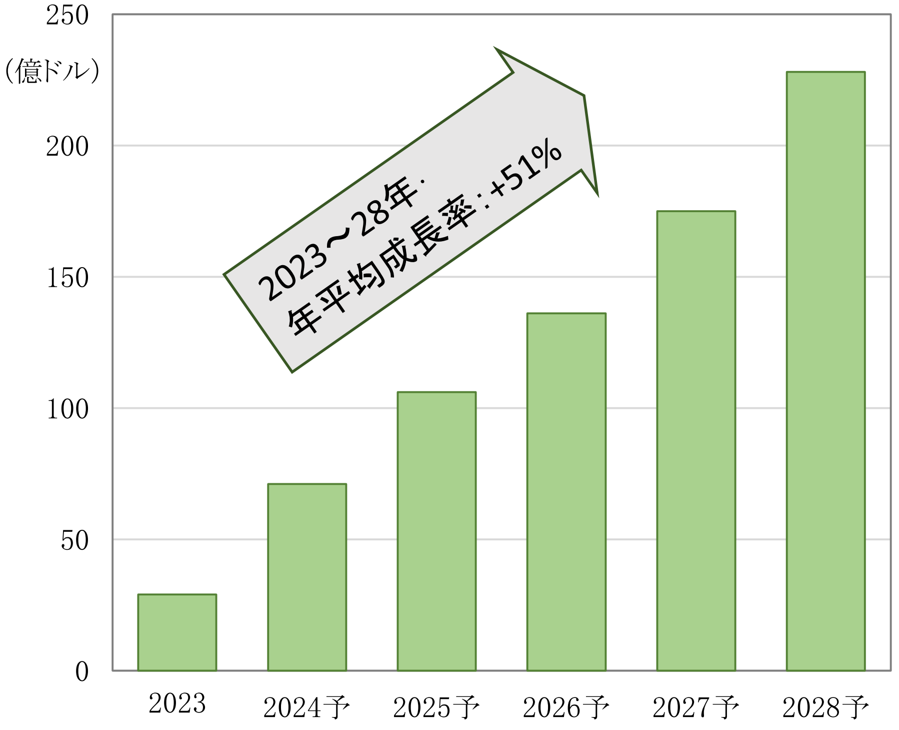
＜データセンター向け半導体の市場予測＞



IDC等各種資料より岩井コスモ証券作成

AI用GPUと共に超高速DRAMが伸びる見通し

＜HBM(広帯域幅メモリ＝超高速DRAM)の市場予測＞



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に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。

岡安証券

AIスマホ・パソコン_1 日常使いの「エッジAI」が脚光

・ネット接続なしのリアルタイム翻訳などが特徴のAIスマホやAIパソコンが市場投入され、PC・スマホ市場の回復の期待材料となっている。AI演算処理（学習・推論）は通常データセンター内で行われるが、スマホ等の端末でその機能の一部を行う方法を「エッジAI」といい、搭載される高性能半導体がその役割を担っている。

・マイクロソフトが5月に発表したAIパソコンにはクアルコムの半導体が採用され、性能の高さが話題となった。「エッジAI」の対象範囲は広く、将来的には自動車や産業分野等への展開も期待される。

「AIスマホ」や「AIパソコン」が市場回復の切り札に

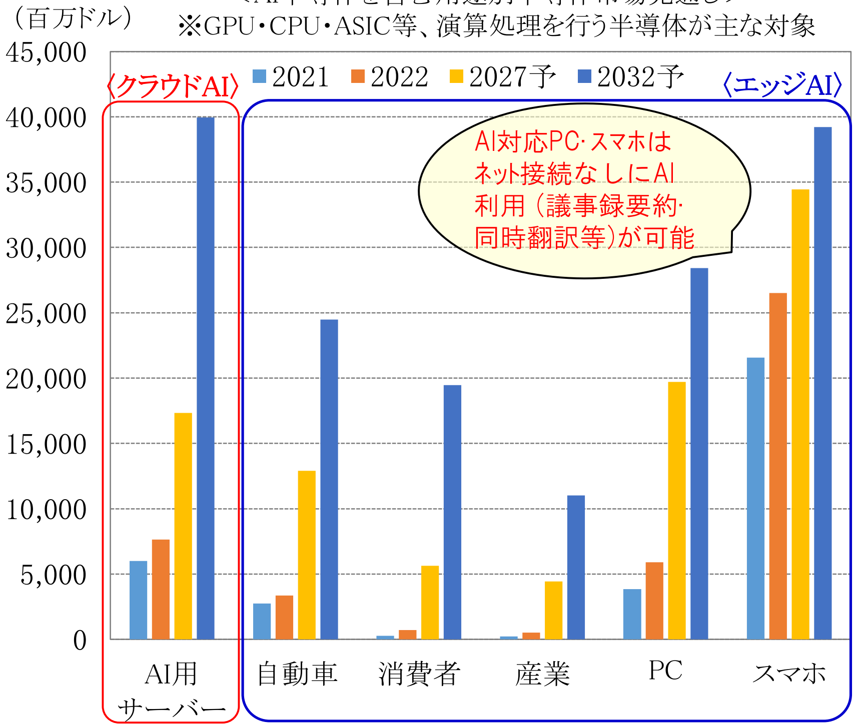
焦点	ポイント	関連企業
AI＆データセンタの急拡大	クラウドプロバイダーやIT大手、大企業の間で**生成AI分野の設備投資が急増**する可能性が高い。**AI計算用のGPUが最も恩恵**を受けるはずだが、AIサーバー向けCPU、ASICアクセラレーター（カスタムIC）、AIネットワーキング機器向け半導体も2024年に恩恵を受ける可能性あり。	エヌビディア ＡＭＤ インテル ブロードコム ﾏｰﾍﾞﾙ・ﾃｸﾉﾛｼﾞｰ ＡＲＭ
PC市場の回復	PC市場はコロナ・パンデミック下の特需が一巡後の低迷時期を経て回復基調。在庫が正常化しつつあり、**AI機能搭載ウィンドウズの新OS、AI対応PCを起爆剤**に新たな成長サイクルが生じる可能性あり。	ＡＭＤ インテル クアルコム ＡＲＭ アップル
スマホ市場の回復	低迷が続いたスマホ市場がようやく底打ち、回復の兆し。**高速通信規格5Gへの移行や高機能・高価格のスマホへの買い替え**が進み、半導体の高付加価値化に伴い従来品より単価が上昇、半導体売上はスマホ出荷の伸び以上に成長する可能性あり。	スカイワークス コルボ 台湾ﾒﾃﾞｨｱﾃｯｸ クアルコム ＡＲＭ アップル

※台湾TSMCが先端半導体の受託製造をほぼ一手に引き受けている

各種資料より岩井コスモ証券作成

AI半導体はクラウド(データセンタ)向けにとどまらない

＜AI半導体を含む用途別半導体市場見通し＞
※GPU・CPU・ASIC等、演算処理を行う半導体が主な対象



IDC等・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に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。

岡安証券

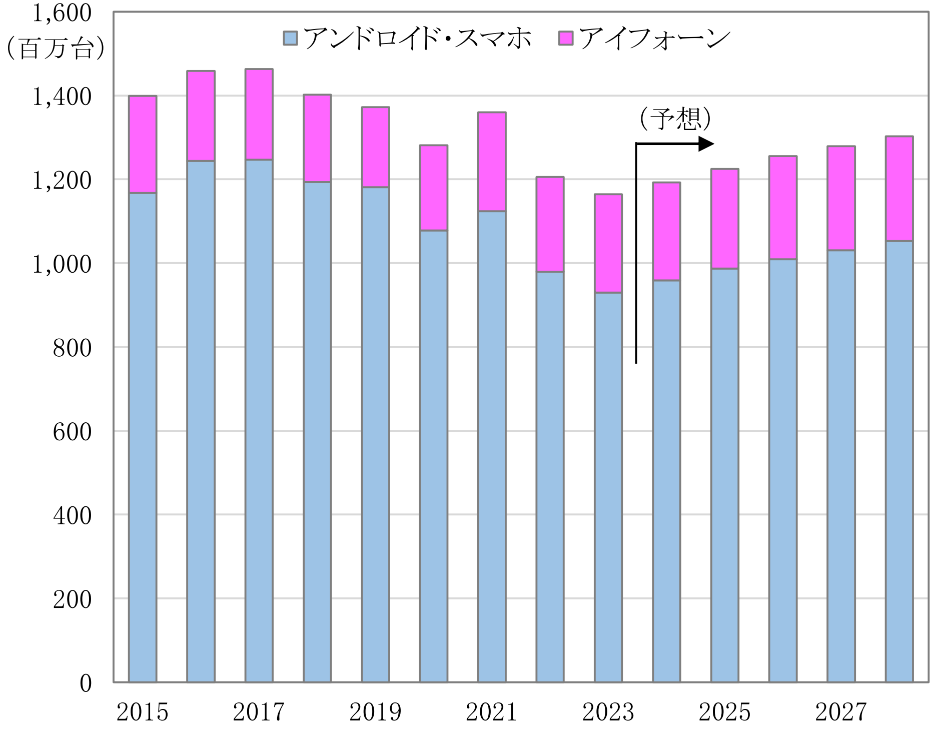
AIスマホ・パソコン_2 「AIスマホ」は買い替え促進の大きな誘因に

・アップルは6月に開催したWWDC(年次開発者会議)においてAI機能「アップル・インテリジェンス」を発表。市場では飽和状態にあるスマートフォン市場で通信規格4G→5G対応以来となる、アイフォーンの買い替えサイクルを促す期待が高まった。

・AIスマホの普及に伴いAIアプリの開発が活発化すれば、スマホ市場におけるアップルやアルファベットの経済圏(エコシステム)がさらに拡大、サービス収入の増加がもたらされることになる。

スマホ市場は飽和、買い替え促進の新機能を待望

<スマートフォンの年間出荷台数予測>



IDC等各種資料より岩井コスモ証券作成

「AIスマホ」の登場が買い替えの促進要因に

WWDC2024で発表された「アップル・インテリジェンス」はオープンAIの生成AI「ChatGPT」と機能統合
〜 生成AIがより身近に 〜

+ アップル流の個人情報管理にも対応

→iOS18(iPhone11以降、SE等)、iPadOS19、macOS Sequoia

注:英語版が今秋開始、日本語等の多言語対応は来年以降

アイフォーンが生成AIネイティブとなり、以下の様なことが可能に

・テキストの生成･校正･要約等

・画像/絵文字の生成

・高度なファイル･通知管理

・音声AIのSiriの機能改善

各種資料より岩井コスモ証券作成(画像はPIXTA)

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に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。

岡安証券

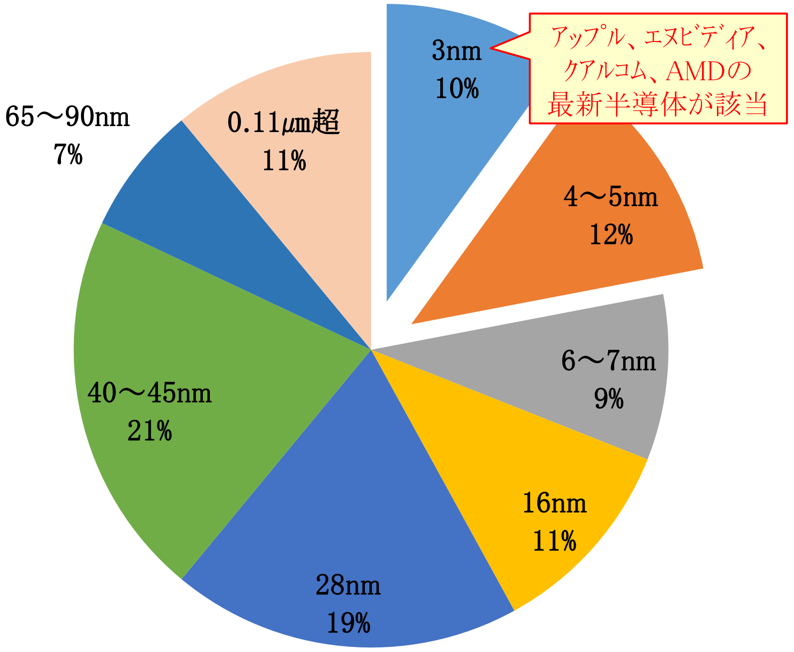
AIスマホ・パソコン_3 先端半導体の開発競争とアームのシェア拡大

・半導体の回路は微細なほど、計算を担う素数の数が増え、性能が高まる。演算（ロジック）半導体は先端半導体に位置づけられ、インテル、サムスン電子、TSMCによる微細化競争が繰り広げられている。各社は25年までに加工精度2ナノ品の次世代半導体の量産化を目指している。

・TSMCがアップルやエヌビディア、クアルコム等から受託し製造するのは、英アームの半導体技術基盤のものであり、パソコンやサーバー用CPUで従来強かったインテルからシェアを奪うことが予想される。

台湾TSMCは先端半導体の出荷でリード

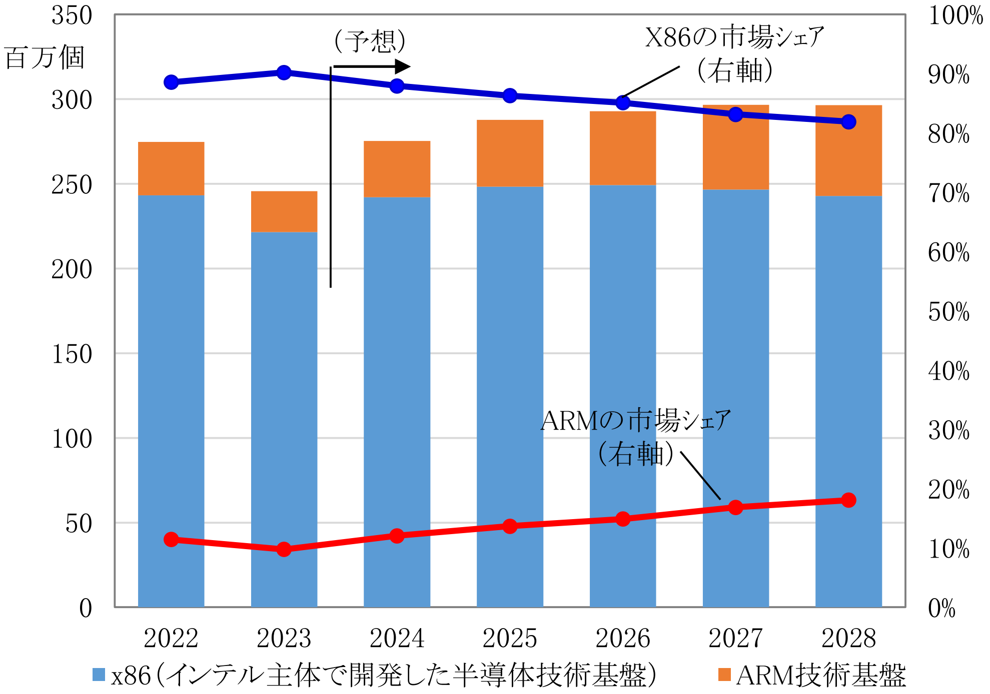
＜台湾セミコンダクターの24年推定・加工精度別生産能力＞
生産能力：8インチウエハ換算・月産320万枚



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：nm=ナノメートル、μm＝マイクロメートル

パソコン用半導体市場の技術基盤の勢力争いに変化

＜PC向けCPUの技術基盤別の出荷・市場シェア予測＞



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に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。

岡安証券

後を絶たないサイバー攻撃、セキュリティ対策は必要経費

・今年に入ってからも世界中の企業のサイバー攻撃による被害が相次ぎ、株価下落や経営責任を問う声も上がっている。また生成AI技術を活用した役員なりすまし犯罪など、新手の犯罪手法も登場している。企業にとってセキュリティ対策は必要経費として今後も対策は怠れない。

・セキュリティ業界では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、ゼットスケーラー等は、有利な状況が続く、最近は生成AI機能を実装した製品を開発、差別化に取り組んでいる。

2024年もサイバー攻撃による被害が後を絶たない

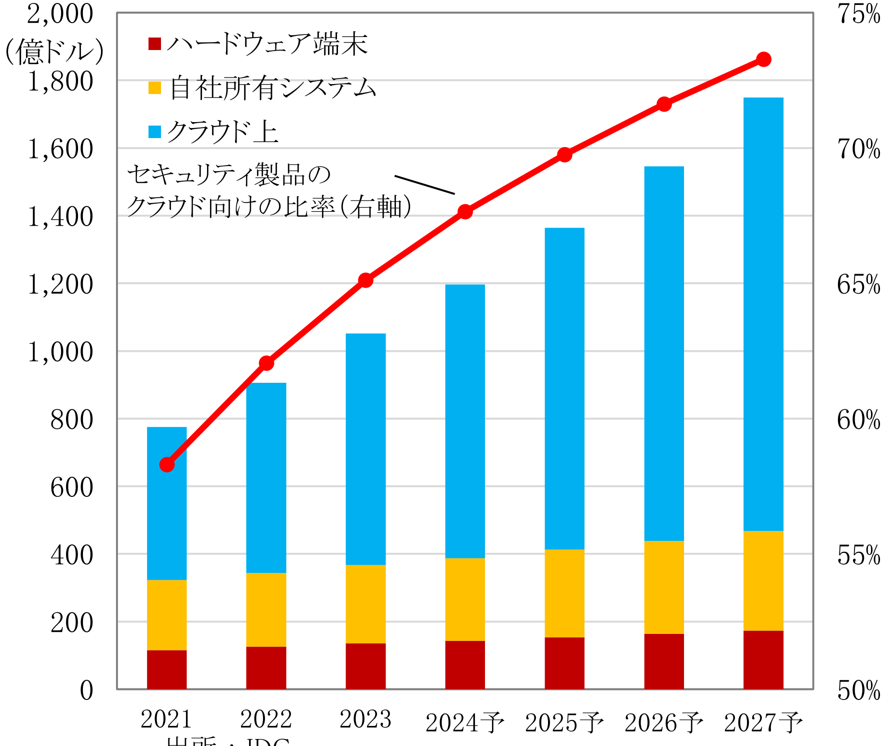
＜米国や日本の企業のサイバー攻撃による被害事例＞

月日	被害企業	サイバー攻撃による被害内容
6月19日	米ソフト企業、CDKグローバル	同社のソフトは全米自動車ディーラーで使用される。サイバー攻撃に遭い、システム障害に。ディーラーの業務が大混乱、ハッカー集団はソフト会社に身代金要求。6月下旬時点、未解決
6月14日	日本メディア企業 KADOKAWA	動画配信サイト「ニコニコ動画」を含む、経理機能や出版・物流含む広範囲の事業で大規模サイバー攻撃によるシステム障害が発生。「ニコニコ動画」復旧に1ヵ月以上かかる見通し。
5月24日	日本住建大手 積水ハウス	サイバー攻撃（データベースの不正操作）に遭い、約11万人の顧客情報が流出したことを発表。社員や協力会社のスタッフのメールアドレスやパスワードも流出。
3月19日	全米の上下水道システムに対する米政府の警戒	米バイデン政権がイランや中国政府系のハッカーからの脅威として各州の水道システムへのサイバー攻撃に警戒するよう注意喚起。過去にシステム攻撃や不正アクセスしたケースがあったと指摘。
2月13日	米生命保険大手 プルデンシャル	米プルデンシャル・フィナンシャルがサイバー犯罪集団により、管理データ・顧客データに不正アクセスがあったことを報告。（データ持ち出しの証拠は確認されず）

各種資料より岩井コスモ証券作成

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に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。

岡安証券

株式投資に関するご留意事項

◆手数料等について

■国内株式
・国内株式の売買には、約定代金に対して最大１．２６５％（税込）の委託手数料が必要となります。
※委託手数料が２，７５０円に満たない場合は２，７５０円

■外国株式
・国内取次手数料

約定代金が５．０万円以下の場合	約定代金の１６．５％（税込）
約定代金が５．０万円超５０万円以下の場合	８，２５０円（税込）
約定代金が５０万円超の場合	最大で約定代金の１．１％ ＋ ２，７５０円（税込）

・現地諸費用：外国取引にかかる現地諸費用の額は、その時々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、本書上でその金額等をあらかじめ記載することはできません。
・「外国証券取引口座」を開設されていない場合は、口座開設が必要となります。

■新規公開株式
・新規公開株式を購入される場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

◆主なリスクについて

株価変動リスク	政治・経済、社会情勢等の変化により、株式相場等が変動し損失を被るおそれがあります。
新規公開株式にかかるリスク	新規公開株式は、国内外の事業会社が発行する株式であり、金融商品取引所への上場後は、株式相場の変動や当該事業会社等の信用状況に対応して価格が変動すること等により、損失が生じるおそれがあります。
信用リスク	有価証券等の発行者の信用・財務状況などの変化等により、価格等が下落したり、投資元本を回収できなくなったりすることで、損失を被るおそれがあります。
流動性リスク	流動性の悪化または流通市場の混乱により、損失を被るおそれがあります。
為替変動リスク	外国為替相場の変動等により、受取金額が増減し損失を被るおそれがあります。

当社が取扱う商品等は、上記リスク等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およびリスクは異なりますので、当該商品の契約締結前交付書面、目論見書、お客様向け資料等をお読みください。

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。

商号等：岡安証券株式会社　金融商品取引業者　近畿財務局長(金商)第８号　加入協会：日本証券業協会
指定紛争解決機関：特定非営利法人　証券・金融商品あっせん相談センター