



2019年9月11日
三井住友DSアセットマネジメント
シニアストラテジスト 市川 雅浩

市川レポート

最近の半導体関連銘柄の動き

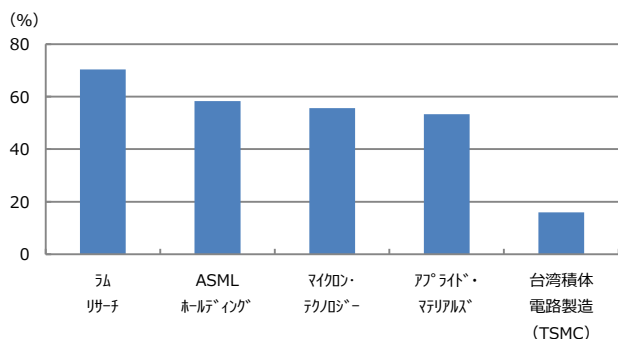
- 米中協議は楽観できないが、貿易問題の影響を受けやすい半導体関連銘柄は年初から大幅高。
- 海外では、オランダのASMLや米国のマイクロン・テクノロジーなどの株価は年初から50%超の上昇。
- 国内もアドバンテストなどが好調、半導体関連銘柄は市況回復を織り込み下値リスクは限定的に。

米中協議は楽観できないが、貿易問題の影響を受けやすい半導体関連銘柄は年初から大幅高

世界の金融市場では、依然として米中貿易摩擦問題の行方を注視する状況が続いています。ただ、9月5日に米中両国が閣僚級協議を10月初めに開くことで合意すると、その後は、市場にやや安心感が広がったように思われます。また、香港で発行されている英字紙サウスチャイナ・モーニング・ポストは9月10日、中国が米農産物の購入拡大で10月に合意する可能性があるかと報じました。

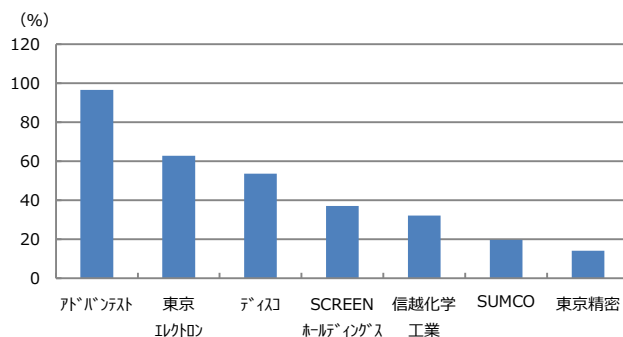
しかしながら、米中協議については、これまでの経緯を踏まえると、あまり楽観はできないと考えています。こうしたなか、米中対立の影響を受けやすい半導体関連銘柄に改めて目を向けると、実は、年初から大幅に上昇していることが分かります。7月25日付レポート「半導体関連銘柄が上昇～その背景と今後を考える」で、半導体関連銘柄の下値リスクは後退しつつあると指摘しましたが、今回はその後の動きを検証します。

【図表1：海外の主な半導体関連銘柄】



(注) 2018年12月31日から2019年9月10日までの騰落率。TSMCは2018年12月28日から。
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：国内の主な半導体関連銘柄】



(注) 2018年12月28日から2019年9月10日までの騰落率。
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



海外では、オランダのASMLや米国のマイクロン・テクノロジーなどの株価は年初から50%超の上昇

まず、海外の半導体関連銘柄の動きを確認します。7月の決算発表で前向きな見方を示した、オランダの半導体露光装置世界最大手、ASMLと、台湾の半導体受託生産の世界最大手、台湾積体電路製造（TSMC）は、米中の対立が激しさを増した8月に入り、ともに株価がやや低迷しました。しかしながら、その後は持ち直し、年初からの騰落率はASMLが+58.3%、TSMCが+16.0%となっています（図表1）。

また、米金融大手ゴールドマン・サックスが7月に投資判断を引き上げたのは、米マイクロン・テクノロジー（メモリーを主力とする半導体製造大手）、米ラムリサーチ（半導体エッチング装置世界最大手）、米アプライド・マテリアルズ（半導体製造プロセスをほぼ全てカバーする半導体製造装置世界最大手）でした。これらの株価も8月は低調でしたが、年初からの騰落率は、順に+55.7%、+70.3%、+53.3%と、S&P500種株価指数の+18.9%を大幅に上回っています。

国内もアドバンテストなどが好調、半導体関連銘柄は市況回復を織り込み下値リスクは限定的に

次に国内の半導体関連銘柄の動きを確認します。代表的な7銘柄の年初来騰落率は、いずれも日経平均株価の+6.9%や東証株価指数（TOPIX）の+4.3%を大きくアウトパフォームしています。特に好決算を発表したアドバンテストは、年初来騰落率が+96.6%に達しており、東京エレクトロン、SCREENホールディングス、信越化学工業とともに、9月に年初来高値を更新しています。

スマートフォンやパソコンのデータ保存に使う半導体メモリーの大口取引価格は安定に向かっており、在庫は7-9月期頃からピークアウトし始める可能性があります。ただ、在庫の水準が総じて高いため、生産が回復し、投資再開が決定される時期は、早くて2019年末から2020年1-3月期頃とみられます。足元の半導体関連銘柄の株価は、すでにこのような動きを織り込んでおり、仮に調整が入った場合でも、下値は限定的と思われるます。

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会