

不安定な動きをみせる半導体関連株の行方



チーフ・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 波乱含みの動きをみせる半導体関連株

半導体関連株で構成されるSOX（フィラデルフィア半導体株指数）が波乱の展開となっています。6月22日につけた最高値から7月2日までの8営業日で約14%下落しました。同様に半導体関連株の影響が大きい韓国総合株価指数や日経平均株価も軟調となり、AI（人工知能）相場の先行きを不安視する声も聞かれます。

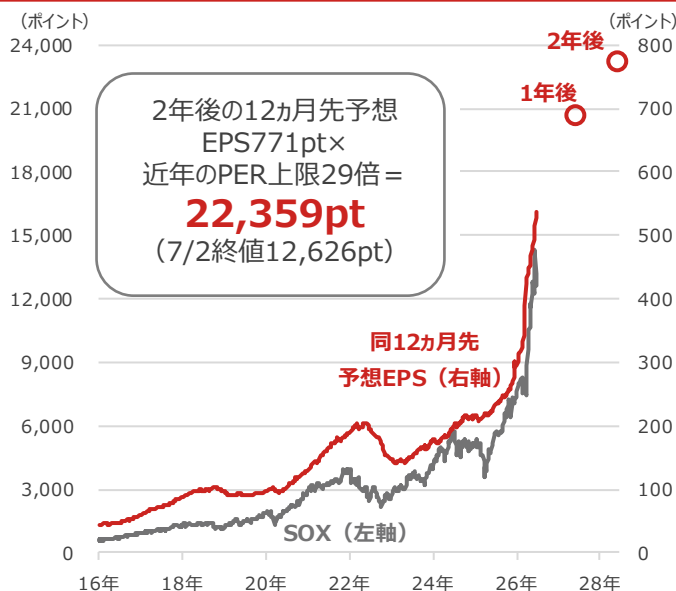
背景には、中国メモリーメーカーの台頭によるメモリー市況の悪化懸念や韓国市場での半導体関連株のレバレッジETF（上場投資信託）の持ち高調整などによる利益確定売りがあるとみられます。ただ、AI需要を背景とした半導体関連株の利益成長期待は根強く、2年後の利益見通しを基に試算すると、SOXの上値余地は依然大きいとみています（右上図）。

ポイント② 潤沢なCFがAI投資をサポートへ？

今回のAI相場の特徴は、主要テック企業が既存事業で生み出した膨大な営業CFの範囲内で設備投資を行なっている点です。今後は、米テック4社の現金創出力を示すフリーCFの減少が見込まれているものの、半導体関連企業のフリーCFは大きく拡大する見通しです（右下図）。企業間で資金が循環し、AI投資を支える好循環が生まれつつあります。

今後、半導体関連企業で積み上がるフリーCFがAI企業への出資などを通じてAI市場へ還流すれば、AI向け設備投資の拡大が持続し、半導体需要を押し上げる可能性があります。株価は短期的には需給や投資家心理に左右されますが、中長期では利益成長に収れんする傾向があり、AI普及を背景に企業業績の拡大が続く可能性が高い点を踏まえると、半導体関連株の上昇基調は続きそうです。

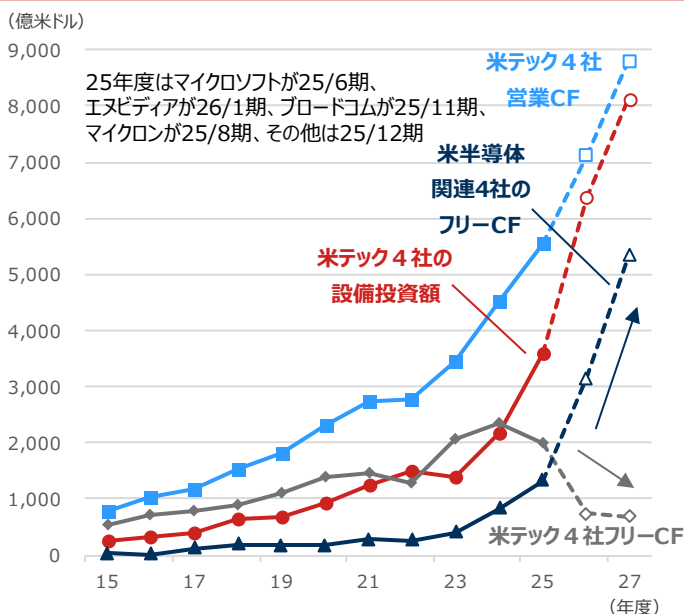
SOXと同12ヵ月先予想EPS（1株当たり利益）



期間：2016年1月8日～2026年7月2日、週次

・○印は1年後、2年後の12ヵ月先予想EPS（2026年7月3日時点のBloomberg予想）
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

米テック4社の設備投資額・営業CF（キャッシュフロー）・フリーCFと米半導体関連4社のフリーCF



期間：2015年度～2027年度、年度（26、27年度は2026年6月26日時点のBloomberg予想）

・米テック4社はアルファベット、マイクロソフト、アマゾン・ドット・コム、メタ・プラットフォームズ
・米半導体関連4社はエスビディア、ブロードコム、マイクロン・テクノロジー、AMD（アドバンスト・マイクロ・デバイセス）

（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

個別銘柄の記載は、特定銘柄の売買などの推奨、また価格などの上昇や下落を示唆するものではありません。

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全体の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。ご自身でご判断ください。

野村アセットマネジメントからのお知らせ

■ご注意

下記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、それぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■投資信託に係る費用について

以下の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

2026年7月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。 投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限2.222%（税込み）》	投資家はその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 * 一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 * ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。