

りそな 経済フラッシュ

(日米欧 Market View : 半導体市場 Monthly (2024年9月))

◎注意事項をよくお読み下さい



7月世界半導体出荷額 : LOGICの好調とMEMORYの回復が続く

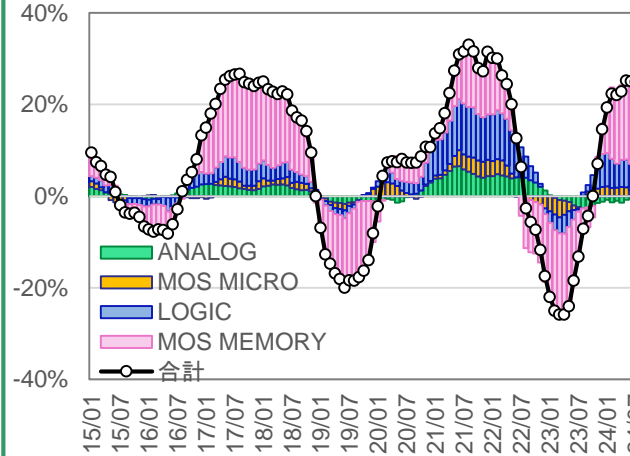
▶ WSTS(世界半導体市場統計)によると、7月の世界半導体出荷額(振れが大きいいため3ヵ月移動平均値)は、前年比+24.9%(前月: +25.1%)と前月からは横ばいであった(図表1)。主な種類別の動向をみると、LOGICが引き続き好調で前年比+15.0%(前月+13.7%)、MEMORYは昨年3月を底とする回復傾向が継続し、前年比+88.7%(前月+88.1%)となった。

▶ AIへの注目が集まる中、その恩恵を受けやすいLOGICやMEMORYの好調が目立った。全体の成長率は前月から横ばいであったが、こうした種類の半導体の成長率は加速している。8月に発表されたエヌビディア等の決算では、ガイダンスは保守的との見方もあったが、依然として増収の見通しである(エヌビディアの決算とマーケットへの影響 2025 2Q 参照)。AIの恩恵を受けるLOGICやMEMORYが半導体市場をけん引する構図は継続する公算が大きい。

▶ 主要ハイテク銘柄指数NASDAQ100は、上述の通りファンダメンタルズは良好であり、実際EPS成長率は鈍化傾向も水準自体は伸び続けている(図表2)。ここもとの不安定な推移は、米景気後退懸念等の不確実性の高まりによる、リスクプレミアム上昇(株価にはマイナス寄与)で説明できる。なお、米10年金利は、FRBが9月にも利下げを開始することを期待して低下しており、株価にはポジティブに寄与した。

▶ 今後を展望すると、米経済のソフトランディングを前提とすると、ファンダメンタルズは良好な中、FRBの予防的利下げで金利は低下し、過度に悲観的なセンチメントが改善する中で株価は上昇する可能性が高い。

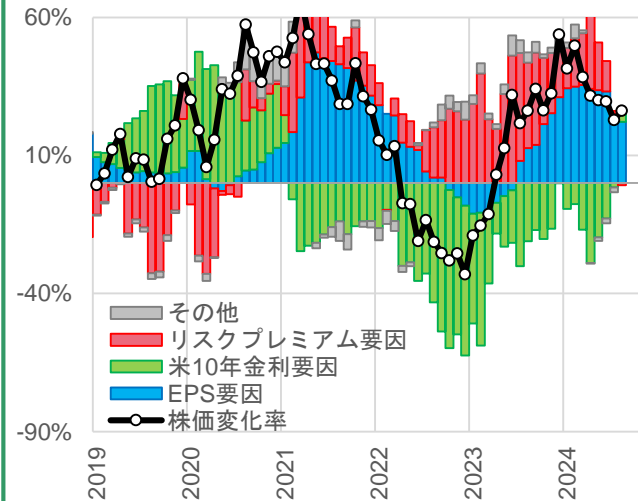
図表1: 世界半導体出荷額 (YoY, 3ヵ月移動平均)



種類	用途	主な製品
ANALOG	光や音、温度などの数値化されていない電気信号の処理・制御	スマホ テレビ
LOGIC	データ処理・機器の制御	スマホ パソコン
MEMORY	データの保存	スマホ パソコン
MICRO	データの演算・制御	パソコン 家電

注: ICのみ集計 出所: WSTS

図表2: NASDAQ100の前年比要因分解



図表3: NASDAQ100のバリュエーション

■NASDAQ100のバリュエーション

		予想PER					
		24.0倍	24.5倍	現状 25.1倍	25.5倍	26.0倍	
予想EPS	5.0%	804.8	19,315	19,718	20,199	20,522	20,925
	3.0%	789.5	18,947	19,342	19,814	20,132	20,526
	1.0%	774.1	18,579	18,966	19,430	19,741	20,128
	現状	766.5	18,395	18,779	19,237	19,545	19,928
	-1.0%	758.8	18,211	18,591	19,045	19,350	19,729

注: 赤枠は今後一ヵ月程度の想定レンジ
出所: Bloomberg

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

りそな 経済フラッシュ

(日米欧 Market View : 半導体市場 Monthly (2024年9月))

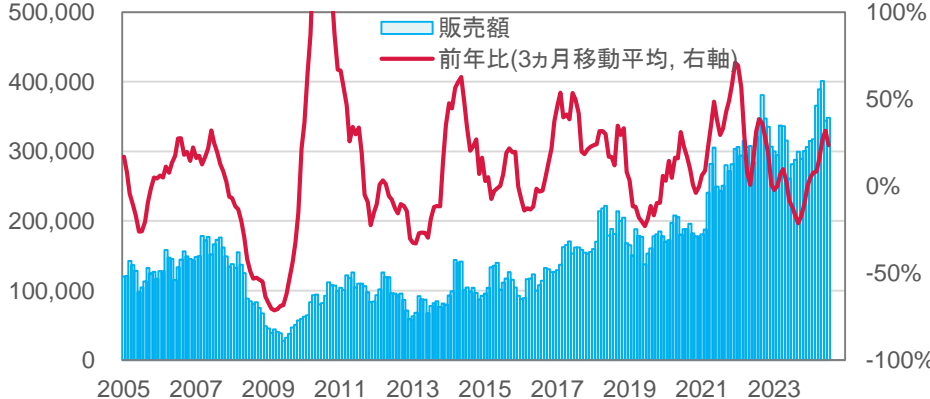
◎注意事項をよくお読み下さい



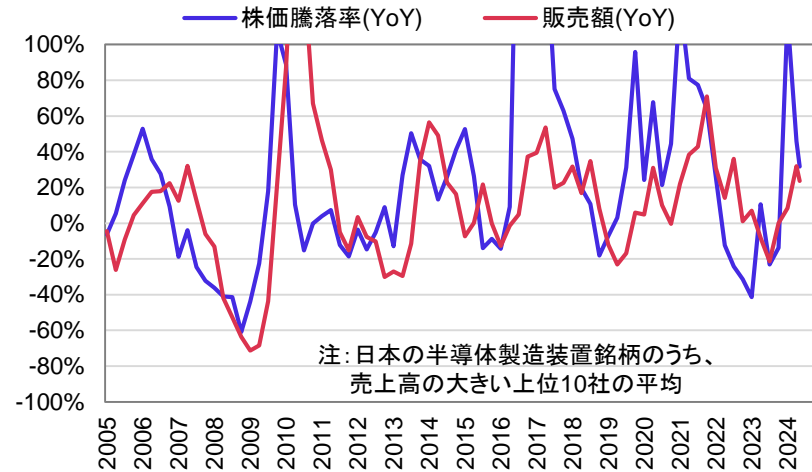
◎今後の注目ポイント：グローバルに割安な日本の半導体製造装置銘柄

- SEAJ(日本半導体製造装置協会)によると、日本の半導体製造装置の販売額は、前年比+23.6%(3ヵ月移動平均)と7ヵ月連続のプラスとなった(図表4)。半導体製造装置の販売額の前年比と、主要な国内の半導体製造装置銘柄の平均株価騰落率を比較した。株価騰落率が、販売額の前年比にやや先行している様子が窺える(図表5)。
- ここもと、半導体製造装置銘柄は冴えない展開が続いているが、これは半導体製造装置の販売額が低迷していくことを示唆しているのだろうか。筆者は、7月の成長率鈍化は一時的な統計のブレである可能性が高いと考えている。8月は主要企業の決算シーズンであったが、東京エレクトロンをはじめ、いくつかの企業がAIブームを受け、会社計画を上方修正している(半導体市場 Monthly(2024年8月)参照)。元々、コロナ禍による需要先取り等から半導体投資の回復時期は24年央以降と言われていた。そこに、AIブームの想定以上の好影響が加わることになるため、年央以降、成長率は再び拡大していく公算が大きい。
- 特に日本の半導体製造装置銘柄は、ファンダメンタルズが堅調な中売り込まれ、グローバルに見て割安感が強まっている(図表6)。センチメントが低調なため、直ちにバリュエーションが正常化する可能性は低いが、堅調な米経済指標が確認され、米景気後退懸念が後退すれば、中期的にはファンダメンタルズに沿った水準まで上昇しよう。

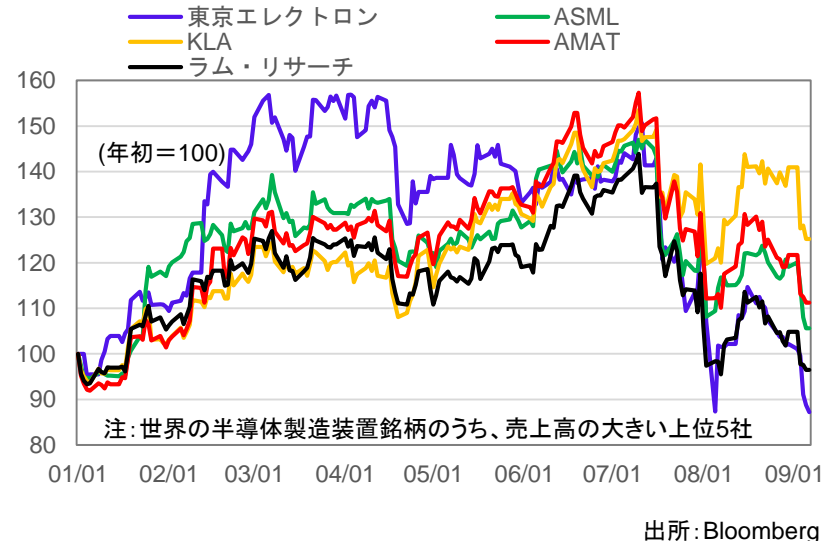
図表4：半導体製造装置の販売額



図表5：半導体製造装置の販売額と主要企業の株価騰落率



図表6：5大製造装置銘柄の株価



◎注意事項をよくお読み下さい



りそな 経済フラッシュ

(日米欧 Market View : 半導体市場 Monthly (2024年9月))

■バックナンバー(直近発行レポート30本)

No	発行日	テーマ	タイトル
46	2024/7/26	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給(7月16日~7月19日)
47	2024/8/1	日本株	日米欧 Market View : 日本株7月セクター動向と8月見通し
48	2024/8/1	欧州経済	日米欧 Market View : ユーロ圏GDP統計
49	2024/8/1	米国経済	日米欧 Market View : 7月FOMC
50	2024/8/2	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給(7月22日~7月26日)
51	2024/8/2	米国経済	日米欧 Market View : 7月ISM製造業景況感指数
52	2024/8/2	日本株, 米国株	日米欧 Market View : 8月日米株バリュエーション~日本: 中立、米国: 強気
53	2024/8/5	米国経済	日米欧 Market View : 7月雇用統計
54	2024/8/5	欧州経済	日米欧 Market View : 7月ユーロ圏物価動向
55	2024/8/9	半導体, 日本株	日米欧 Market View : 半導体市場 Monthly (2024年8月)
56	2024/8/9	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給(7月29日~8月2日)
57	2024/8/15	米国経済	日米欧 Market View : 7月CPI
58	2024/8/15	豪州経済	日米欧 Market View : 8月豪州概況
59	2024/8/20	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給(8月5日~8月9日)
60	2024/8/23	日本株	日米欧 Market View : 3月決算企業の1Q決算
61	2024/8/23	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給(8月13日~8月16日)
62	2024/8/23	コモディティ	日米欧 Market View : 8月WTI原油先物価格
63	2024/8/29	欧州経済	日米欧 Market View : 2024年第2四半期ユーロ圏賃金動向
64	2024/8/29	日本経済	日米欧 Market View : 7月物価オルタナティブデータ~日経CPINow
65	2024/8/29	日本経済	日米欧 Market View : 7月賃金オルタナティブデータ~HRog賃金Now
66	2024/8/29	日本株, 米国株	日米欧 Market View : エヌビディアの決算とマーケットへの影響 2025 2Q
67	2024/8/30	日本株	日米欧 Market View : こもとの為替変動が日本株に与える影響
68	2024/8/30	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給(8月19日~8月23日)
69	2024/9/3	日本株	日米欧 Market View : 日本株8月セクター動向と9月見通し
70	2024/9/3	日本株, 米国株	日米欧 Market View : 9月日米株バリュエーション~日本: 中立、米国: 中立
71	2024/9/3	欧州経済	日米欧 Market View : 8月ユーロ圏物価動向
72	2024/9/4	米国政治	徹底分析 : 米大統領選のマーケットへの影響
73	2024/9/4	米国経済	日米欧 Market View : 8月ISM製造業景況感指数
74	2024/9/6	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給(8月26日~8月30日)
75	2024/9/9	米国経済	日米欧 Market View : 8月雇用統計

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。