

2025年4月11日
半導体, 米国株

りそなホールディングス 市場企画部
ストラテジスト 武居 大暉

日米欧 Market View:半導体市場 Monthly (2025年4月)

半導体市場は引き続き AI 向けがけん引する形で拡大。今後はマグニフィセント 7 に注目

要約

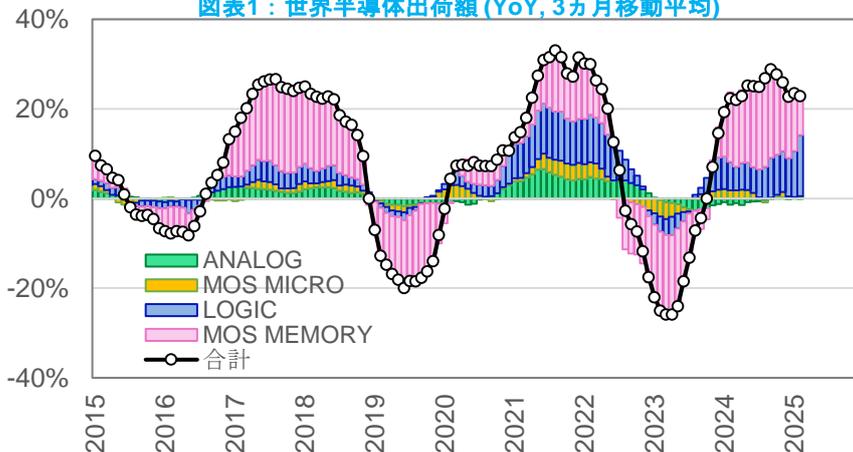
- WSTS(世界半導体市場統計)によると、2月の世界半導体出荷額(振れが大きいので3ヵ月移動平均値)は、前年比+22.8%(前月:+23.5%)と引き続き高水準(図表1)。AIへの注目が集まる中、その恩恵を受けやすい LOGIC や MEMORY が市場の成長をけん引しており、LOGIC が前年比+34.5%(前月+25.2%)、MEMORY は前年比+31.7%(前月+50.4%)であった
- 今後の物色としてグロース株の代表であるマグニフィセント 7 に注目している。理由は、①相対的に高い業績成長率、②高いマーケットシェア、③潤沢なキャッシュフロー、④割安なバリュエーションの4つ

2月の半導体市場動向:引き続き AI 向け需要が旺盛

WSTS(世界半導体市場統計)によると、2月の世界半導体出荷額(振れが大きいので3ヵ月移動平均値)は、前年比+22.8%(前月:+23.5%)と引き続き高水準(図表1)。AIへの注目が集まる中、その恩恵を受けやすい LOGIC や MEMORY が市場の成長をけん引しており、LOGIC が前年比+34.5%(前月+25.2%)、MEMORY は前年比+31.7%(前月+50.4%)であった。

発射台が高いために MEMORY の成長率は減速しつつあるが、一方で発射台が高い中 LOGIC が高成長率を維持している。LOGIC は、計算処理を担うチップであり、生成 AI のトレーニングには膨大な計算能力が要求されること等から、AI 需要の恩恵を最も受けやすい半導体であることが背景にあらう。また裏を返すと、LOGIC が高成長を維持していることは、AI 需要が依然として衰えていないことの証左であらう。

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

出所:WSTS

◎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。

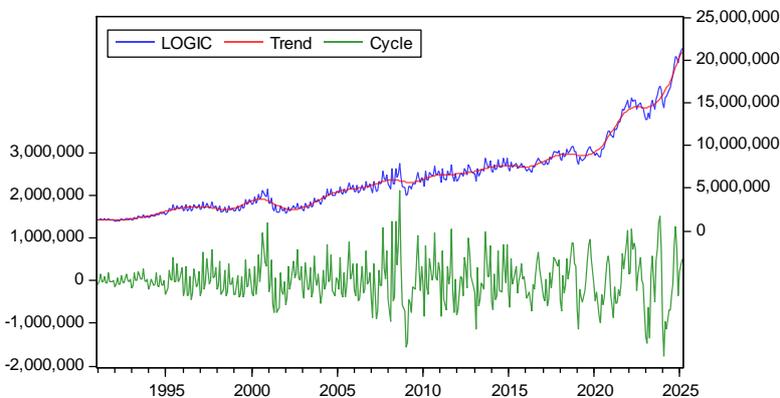
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。



図表2~3は、LOGICとMEMORYの出荷額をHPフィルター(系列の長期トレンド成分の滑らかな推定値を得るために広く使用されている平滑化手法)を用いてトレンド分析したものである。短期的なトレンドを意味するCycleについて、LOGICは下落トレンド形成も1月に反発、MEMORYは下落トレンドを形成し1月に大きく低下した後反発している。また、台湾の半導体受託生産大手TSMCは、3月単月での売上高は過去最高を更新したことを踏まえると、下落トレンドは一服した可能性もある。しかも、TSMCの売上高のうち、22%程度がアップル、13%程度がエヌビディア、4%程度がブロードコムやアマゾンであること、アップルは中国を中心に業績不振に苦しんでいること等を考慮すると、TSMCの売上高が好調なのは、AI関連の先端半導体需要が旺盛であることを示唆しており、来る決算では、こうした企業がコンセンサスを上回る好決算を発表する可能性があるだろう。

図表2：Logicの出荷額トレンド

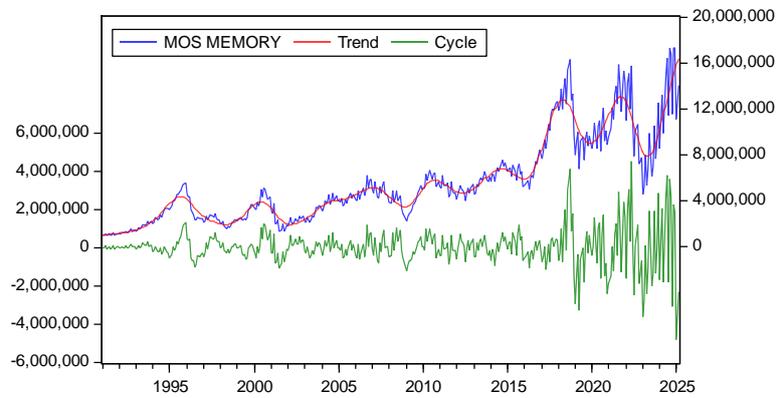
Hodrick-Prescott Filter (lambda=14400)



出所：WSTS

図表3：Memoryの出荷額トレンド

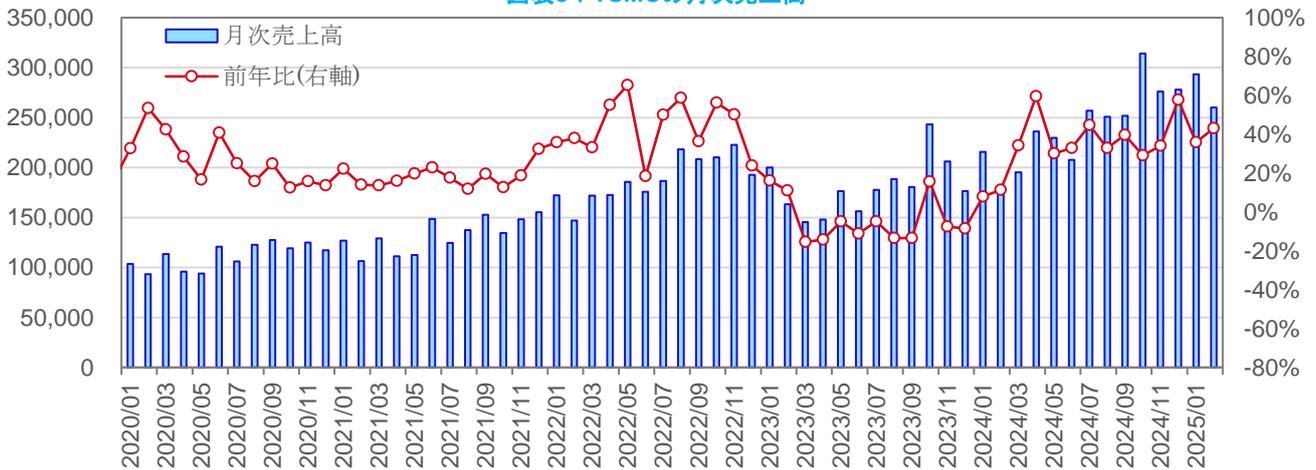
Hodrick-Prescott Filter (lambda=14400)



出所：WSTS

(百万TWD)

図表3：TSMCの月次売上高



出所：TSMC

◎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。

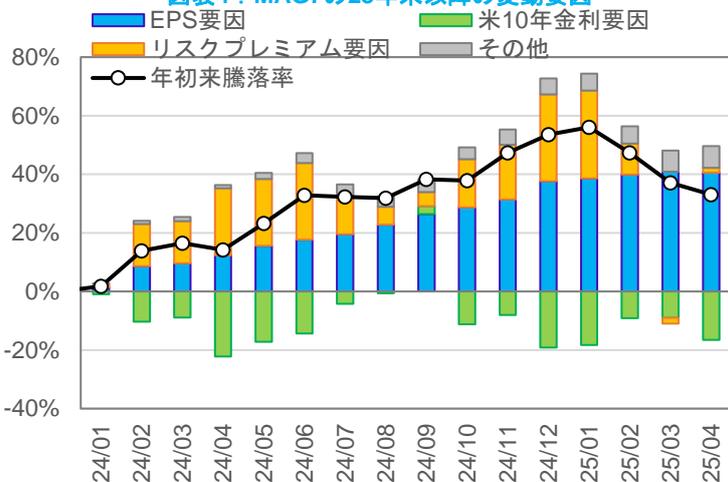
今後の注目点:クオリティ銘柄としてのマグニフィセント7

足元で関税政策を巡って、インフレ率の加速や米経済減速懸念等が台頭しつつあり、株式市場はハイテク企業を中心に調整色を強めている。しかし筆者は、今後の物色としてグロース株の代表であるマグニフィセント7に注目している。理由は、①相対的に高い業績成長率、②高いマーケットシェア、③潤沢なキャッシュフロー、④割安なバリュエーションの4つである。

関税が米経済に悪影響を及ぼし企業業績が鈍化する中では、成長率が相対的に高い銘柄に物色が集中する可能性がある。また、関税による値上げを余儀なくされた場合、一般に市場占有率の高い企業の方が値上げが受け入れられやすい。更には、潤沢なキャッシュフローを有する企業では、一時的に業績が減速したとしても、研究開発スピードを維持しやすく、株価下落を自社株買いや配当によって一定程度相殺する余地もある。こうした関税による悪影響を相対的に受けにくい企業としての性質をマグニフィセント7をはじめとするクオリティ株は有しているとみられる。

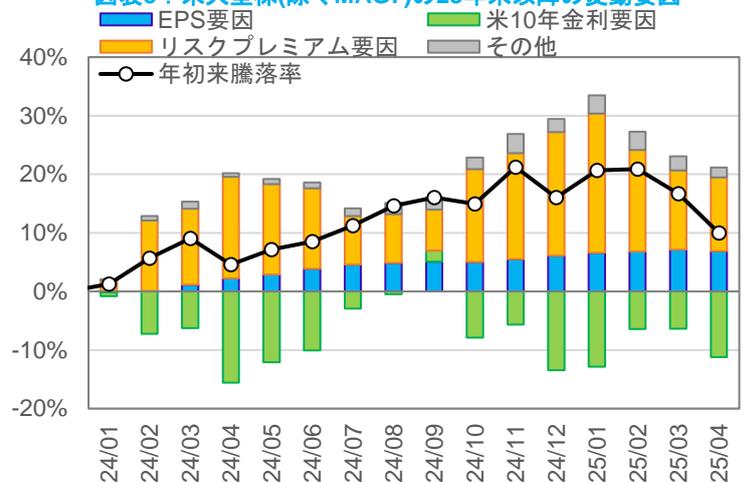
加えて、マグニフィセント7は、年初以降、相場が不安定な中、投資家が利益確定売り等を急いだ結果、大きく下落し、バリュエーション上も割安感がある状態である。実際、23年末以降の米国株の変動要因分解を、マグニフィセント7とマグニフィセント7を除く大型株で行ってみると、前者の株価上昇率は、EPS成長率以下となっている一方で、後者の株価はEPS成長率以上にリスクプレミアムの低下によって株価上昇が支えられている様子が窺える。マグニフィセント7の株価上昇率は業績拡大ペースを下回っていることを意味し、上述のクオリティも加味すると、割安な水準にあると言えよう。以上から、今後の物色として、マグニフィセント7に注目している。

図表4: MAG7の23年末以降の変動要因



出所: Bloomberg

図表5: 米大型株(除くMAG7)の23年末以降の変動要因



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。



■バックナンバー(直近発行レポート 50 本)

No	発行日	テーマ	タイトル
134	2024/12/19	米国経済	12月 FOMC
135	2024/12/19	コモディティ	11月 WTI 原油先物価格
136	2024/12/20	日本株	日本株受給(12月9日～12月13日)
137	2024/12/20	日本経済, 日本株	2025年のマーケット見通し～日本編
138	2024/12/20	豪州経済	12月豪州概況
139	2024/12/27	日本株	日本株需給(12月16日～12月20日)
140	2024/12/27	日本株	日本株 12月セクター動向と1月見通し
141	2025/1/6	米国経済	12月 ISM 製造業景況感指数
142	2025/1/10	日本株	日本株需給(12月23日～12月27日)
143	2025/1/14	米国経済	12月米雇用統計
144	2025/1/15	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly(2025年1月)
145	2025/1/20	日本株	日本株需給(1月6日～1月10日)
146	2025/1/20	コモディティ	12月 WTI 原油先物価格
147	2025/1/22	豪州経済	1月豪州概況
148	2025/1/24	日本株	日本株需給(1月14日～1月17日)
149	2025/1/27	日本株	日本株と ESG 投資～GPIF 採用指数の視点から
150	2025/1/30	米国経済	1月 FOMC
151	2025/1/31	欧州経済	24年第4四半期ユーロ圏 GDP 統計
152	2025/1/31	日本株	日本株需給(1/20～1/24)
153	2025/1/31	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
154	2025/2/3	日本株	日本株 1月セクター動向と2月見通し
155	2025/2/3	日本株, 米国株	2月日米株バリュエーション～日本：中立、米国：中立
156	2025/2/4	米国経済	1月 ISM 製造業景況感指数
157	2025/2/4	欧州経済	25年1月ユーロ圏物価動向
158	2025/2/7	日本株	日本株需給(1月27日～1月31日)
159	2025/2/13	米国経済	1月米 CPI
160	2025/2/14	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly(2025年2月)
161	2025/2/14	コモディティ	25年1月 WTI 原油先物価格
162	2025/2/17	日本株	日本株需給(2月3日～2月7日)
163	2025/2/25	日本株	日本株需給(2月10日～2月14日)
164	2025/2/27	欧州政治	2025年2月ドイツ連邦議会選挙
165	2025/2/28	米国株, 日本株	エヌビディアの決算とマーケットへの影響 2025 4Q
166	2025/2/28	豪州経済	25年2月豪州概況
167	2025/3/3	日本株	日本株の2月セクター動向と3月見通し
168	2025/3/3	日本株	日本株需給(2月17日～2月21日)
169	2025/3/4	欧州経済	25年2月ユーロ圏物価動向
170	2025/3/4	米国経済, 米国株	2月 ISM 製造業景況感指数
171	2025/3/7	半導体, 米国株	日本株需給(2月25日～2月28日)
172	2025/3/7	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
173	2025/3/12	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly(2025年3月)
174	2025/3/13	米国経済	2月米 CPI
175	2025/3/14	日本株	日本株需給(3月3日～3月7日)
176	2025/3/19	米国株	2025年の米国株見通し(2025年3月号)
177	2025/3/21	米国経済	3月 FOMC
178	2025/3/24	日本株	日本株需給(3月10日～3月14日)
179	2025/3/28	日本株	日本株需給(3月17日～3月21日)
180	2025/4/1	日本株	日本株 3月セクター動向と4月見通し
181	2025/4/4	日本株	日本株需給(3月24日～3月28日)
182	2025/4/4	米国経済, 日本株, 米国株	トランプ関税の影響整理と株価見通し
183	2025/4/10	米国経済, 米国株	トランプ関税の影響整理と株価見通し 2

◎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。