

【道標（みちしるべ）】

投資情報部
シニアエコノミスト 秋本翔太

地政学リスクが促す半導体投資 – 半導体は息の長いテーマに –

- ウクライナ危機以降、地政学リスクが強く意識されている
- 各国は安全保障の観点から半導体の国内生産を推進
- 半導体は息の長いテーマとなり得る

安全保障の観点から見る半導体

2022年2月のロシアによるウクライナ侵攻を機に、世界中で地政学リスクに対する警戒感が高まっている。こうした状況下で、「産業のコメ」とも呼ばれ、スマートフォンなどの日用品からミサイルといった防衛用品まで幅広い製品に利用されている半導体は、各国の**安全保障上、極めて重要な戦略物資**として改めて認識されるようになった。

半導体生産の国・地域別シェアを見ると、本社所在地基準では米国が断トツでトップだが、生産能力基準では韓国や中国、台湾が上位となっている（図表①）。つまり、半導体生産の多くは米国企業が担っている一方、**生産地はアジアに集中**しているということを示している。台湾有事や米中対立、北朝鮮問題といったリスクを抱えるアジアに生産拠点が偏在していることは、サプライチェーン管理の観点で問題があると言わざるを得ない。

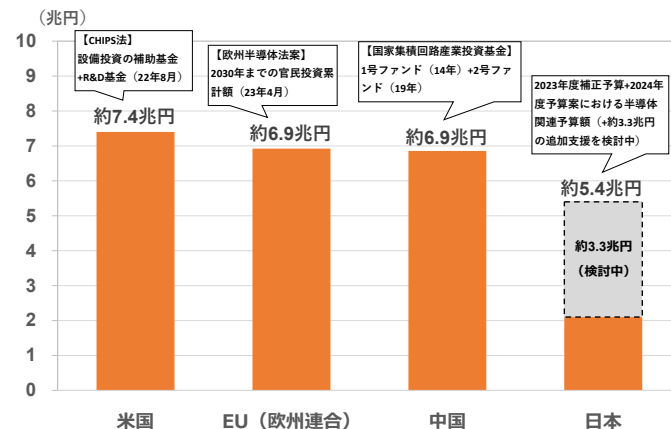
そこで各国政府は近年、多額の補助金や投資基金を設けるなどして、**半導体の国内生産能力強化に取り組んでいる**（図表②）。金融市場では、AIなどの新市場が成長する中で半導体関連銘柄への選好が強まっているが、半導体関連銘柄は「景気敏感株」としての側面も持ち合わせているため、短期的には株価が景気動向に左右される可能性も否定できない。しかし、**半導体産業は国家の安全保障を担う重点分野である**。半導体関連銘柄への熱い視線は単なるモメンタムの動きにとどまらず、息の長いテーマとなり得るだろう。

【図表①】半導体生産の国・地域別シェア（2022年）

国・地域	生産能力基準 (300mm ウエハ)	本社所在地基準 (売上高)
韓国	25%	19%
中国	22%	7%
台湾	22%	8%
日本	13%	9%
米国	8% ※カナダ含む	48%
欧州	6% ※中東含む	9% ※EUのみ

注：中国の本社所在地基準売上高は2021年
Statistaのデータを基に岡三証券作成

【図表②】各国・地域の半導体支援額



注1：国・地域によって施策発表のタイミングや期間などは異なる
注2：為替レートは1ドル=148円、1ユーロ=161円、1元=20円で計算
各種報道・政府資料を基に岡三証券作成

【道標（みちしるべ）】

～半導体関連資料のご案内～

Idea

2024年1月10日
お客さま用資料

岡三証券 投資情報部
マーケティンググループ
編輯 野村

**“産業のコメ”半導体が需要好転へ
～日本勢は装置や材料で強みを発揮～**

1. 2024年の半導体市場は、過去最高を更新へ
2. 日本企業は装置や材料で強みを発揮
3. 半導体の製造工程と主な関連銘柄

※注目銘柄※

- ・レゾナックHD(4004)
- ・ディスコ(6146)
- ・アドバンテスト(6857)
- ・レーザーテック(6920)
- ・SCREEN HD(7735)
- ・東京エレクトロン(8035)

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

100周年 Anniversary

岡三証券
2024年1月12日
投資情報部 編輯 野村

お客さま用資料

岡三半導体ウォッチ #2
～世界の半導体売上高は16ヵ月ぶりに前年同月比プラスに浮上～

2024年の世界半導体市場は、前年比2ケタ成長で過去最高を更新する見通しのなか、2023年11月の世界の半導体の売上高（3ヵ月移動平均）は16ヵ月ぶりに前年同月水準を上回る好着地。他方、TSMCの12月の月次売上動向は軟調だったが、会社側の2024年見通しが明るいコメントであったことから、半導体市場の拡大は続くと考え。

世界半導体売上高(3ヵ月移動平均)

出所: WSTS, LSEG Workspace 月次 最新は2023年11月 作成: 岡三証券

DRAM価格(8Gb)

出所: LSEG Workspace 日次 最新は2024年1月9日 作成: 岡三証券

世界半導体売上高（3ヵ月移動平均）は、2022年8月以来、前年同月を下回ってきたが、2023年11月時点で前年同月比5.3%増、16ヵ月ぶりにプラスに転じた。また、前月比では2.9%増、2023年3月以降、9ヵ月連続で増加している。

果てしなく必要の失速や物価高による個人消費の停滞を受けて低迷していた半導体メモリ価格が直近で回復へ。データの一時保存に使われるDRAMの価格は、2023年秋以降、回復基調にある。大口取引価格も定価で購入の動きが広がっている。

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

Idea

2024年1月15日
お客さま用資料

岡三証券 投資情報部
株式マーケティンググループ
セミコンダクタリスト
編輯 太

ついに水面上へ浮上した半導体業界

1. 前回決算よりやや厳しめの見通しが示される
2. 二極化に向かう可能性
3. 2023年11月に水面上へ浮上したが、弱さも残る
4. AI関連が市場拡大のけん引役
5. デジタル化の進展がカギに
6. 回復に向かうシナリオには変化はないとみる

【注目銘柄】

- ・エスディエー (NVDA)
- ・アドバンスト・マイクロ・デバイセズ(AMD)
- ・アーム・ホールディングス ADR (ARM)
- ・アプライド・マテリアルズ (AMAT)
- ・ラムリサーチ (LRCX)
- ・ASML HD (ASML)

【コラム】インテルの逆襲はあり得るか～AI PCの普及がカギ～

【ご案内】半導体関連資料のご案内

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

100周年 Anniversary

岡三証券 OKASAN SECURITIES
2024年1月22日
投資情報部 マーケティンググループ
半導体エコノミスト 編輯 熊

【道標（みちしるべ）】

S&P500、史上最高値を更新 – 半導体関連には引き続き注目 –

- 米利下げ前倒し観測は後退も、米国株指数は上昇
- 米国経済は減速へ。他方、半導体市場は拡大へ
- 引き続き半導体セクターに注目する

米利下げ前倒し観測は後退も、米国株は上昇

米国株式市場が上昇しており、先週末19日にNYダウは37,983ドルと史上最高値を更新した。S&P500も4,830ドルと史上最高値を更新しており、物色の視野が広がっていることが推察される。また、米利下げ前倒し観測は後退しているが、フットストック指数も上昇している。理由としては、①個人消費減速を中心に堅調な経済指標が目立っていること、②AIなど新たな市場が急速に成長する中で半導体市場が上回っていること、などが挙げられる。

米国ではインフレ率の低下が消費者マインドを改善させているほか、株高による資産効果は個人消費の強い後押しとなっているようだ。他方、それまでの利上げの累積的な悪影響は後々に広がっていくと考え。すでに、商業用不動産向け貸付けやクレジットカードの延滞率は上昇している。目先は堅調な経済指標が目立っているとしても、今後、米国経済は減速していくだろう。

他方、2023年11月の世界半導体売上高（3ヵ月移動平均）は前年比+5.3%プラス圏に浮上した。AI関連、データセンター関連などの半導体需要は大きく伸びると予想される。SOX指数（フィラデルフィア半導体株指数）は定価で大きく上昇しているが、今後も半導体関連は注目を集めるだろう。

米連邦30-31日FOMCを控え、一旦は株式市場で様子見姿勢が強まる可能性がある。ただ、企業側の状況の確認は必要だが、半導体関連セクターの株価は上方向を見ている。

【図表①】 S&P500、SOX指数の推移
(2021年初 = 100)

出所: WSTS, LSEG Workspace 作成: 岡三証券 最新は2024年1月19日

【図表②】 世界半導体売上高
(3ヵ月移動平均、前年比)

出所: WSTS, LSEG Workspace 月次 最新は2024年1月11日

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

重要な注意事項

免責事項

- ・本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。また、本レポート中の記載内容、数値、図表等は、本レポート作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本レポートに記載されたいかなる内容も、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。
- ・本レポートは、岡三証券が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されたものですが、その情報の正確性、安全性を保証するものではありません。企業が過去の業績を訂正する等により、過去に言及した数値等を修正することがありますが、岡三証券がその責を負うものではありません。
- ・岡三証券及びその関係会社、役職員が、本レポートに記されている有価証券について、自己売買または委託売買取引を行う場合があります。岡三証券の大量保有報告書の提出状況については、岡三証券のホームページ(<https://www.okasan.co.jp/>)をご参照ください。

地域別の開示事項

【日本】

○金融商品は、個別の金融商品ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。金融商品取引のご契約にあたっては、あらかじめ当該契約の「契約締結前交付書面」(もしくは目論見書及びその補完書面)または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<有価証券や金銭のお預かりについて>

株式、優先出資証券等を当社の口座へお預かりする場合は、口座管理料をいただきません。外国証券(円建て債券および国内の金融商品取引所に上場されている海外ETFを除きます。)をお預かりする場合には、1年間に3,300円(税込み)の口座管理料をいただきます。ただし、電子交付サービスを契約している場合には、口座管理料は1年間に2,640円(税込み)とします。なお、当社が定める条件を満たした場合は外国証券の口座管理料を無料といたします。上記以外の有価証券や金銭のお預かりについては料金をいただきません。証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じて、1銘柄あたり6,600円(税込み)を上限として口座振替手数料をいただきます。

お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<株式>

・株式(株式・ETF・J-REITなど)の売買取引には、約定代金(単価×数量)に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.265%(税込み)の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

・外国株式の海外委託取引には、約定代金に対し、最大1.518%(税込み)の売買手数料をいただきます。外国株式の国内店頭(仕切り)取引では、お客様の購入および売却の単価を当社が提示します。この場合、約定代金に対し、別途の手数料および諸費用はかかりません。

※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します(外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません)。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。

・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。

・REITは、運用する不動産の価格や収益力の変動、発行者である投資法人の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により価格や分配金の変動し、損失が生じるおそれがあります。

<債券>

・債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

- ・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が発生するおそれがあり、また、元本や利子の支払いの停滞もしくは支払い不能の発生または特約による元本の削減等のおそれがあります。
- ・金融機関が発行する債券は、信用状況の悪化により本拠所在地国の破綻処理制度が適用され、債権順位に従って元本や利子の削減や株式への転換等が行われる可能性があります。ただし、適用される制度は発行体の本拠所在地国により異なり、また今後変更される可能性があります。

<個人向け国債>

- ・個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます(直前2回分の各利子(税引前)相当額×0.79685)。
- ・個人向け国債は、安全性の高い金融商品ですが、発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

<転換社債型新株予約権付社債(転換社債)>

国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.10%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

<投資信託>

- ・投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。
お申込時に直接ご負担いただく費用:お申込手数料(お申込金額に対して最大3.85%(税込み))
保有期間中に間接的にご負担いただく費用:信託報酬(信託財産の純資産総額に対して最大年率2.254%(税込み))
換金時に直接ご負担いただく費用:信託財産留保金(換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%)
その他の費用:監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品ごとに費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません(外国投資信託の場合も同様です)。
- ・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資信託は、組入れた有価証券の発行者(或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社)の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・上記記載の手数料等の費用の最大値は、今後変更される場合があります。

<信用取引>

信用取引には、約定代金に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品賃料をいただきます。委託保証金は、売買代金の30%以上で、かつ300万円以上の額が必要です。信用取引では、委託保証金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託保証金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

- 自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。
- 2037年12月までの間、復興特別所得税として、源泉徴収に係る所得税額に対して2.1%の付加税が課税されます。

岡三証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第53号

加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会
一般社団法人日本暗号資産取引業協会

【日本以外の地域における本レポートの配布】

本レポートは、参照情報の提供のみを目的としており、投資勧誘を目的としたものではありません。本レポートの受領者は、自身の投資リスクを考慮し、各国の法令、規則及びルール等の適用を受ける可能性があることに注意する必要があります。地域によっては、本レポートの配布は法律もしくは規則によって禁じられております。本レポートは、配布や発行、使用等を行うことが法律に反したり、岡三証券に何らかの登録やライセンスの取得が要求される国や地域における国民や居住者に対する配布、使用等を目的としたものではありません。

※本レポートは、岡三証券が発行するものです。本レポートの著作権は岡三証券に帰属し、その目的いかんを問わず無断で本レポートを複写、複製、配布することを禁じます。

(2023年12月改定)