

Zoomセミナー用資料

銘柄ごとの「選別」が始まった半導体業界 ～内外の有望銘柄を探る～

2024年6月19日

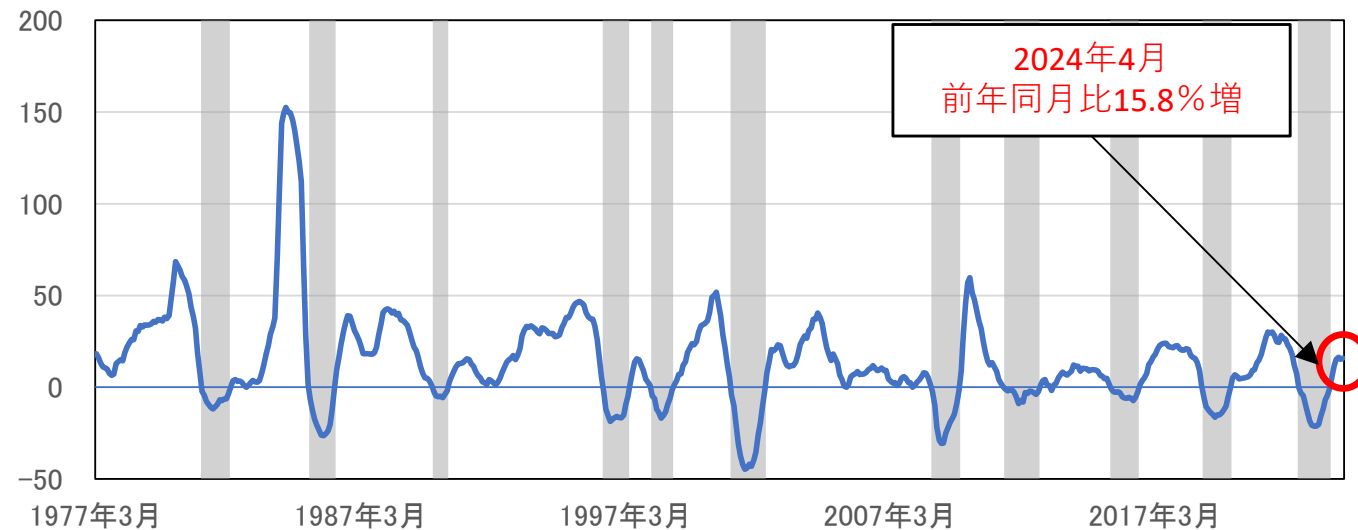
岡三証券 投資戦略部
シニアストラテジスト 東野 大
福嶋 祥歩

ポイント

1. 世界の半導体の2024年4月（3か月移動平均）の売上高は前年同月比15.8%増
2. 地域別の内訳では、米州が同32.4%増、中国が同23.4%増、アジア太平洋/その他地域が同11.1%増となった一方、欧州が同7.0%減、日本が同7.8%減とばらつきがみられる
3. 金額としては464億ドルで、4か月ぶりに前月比でプラスに転ずる

世界の半導体の売上高の推移（3か月移動平均）

（前年同月比、%）



出所：LSEG Workspace、The World Semiconductor Trade Statistics（米国半導体工業会〔SIA〕）

作成：岡三証券 ※網掛け部分は前年同月比でマイナスの時期 2024年4月まで

個別企業ごとにもばらつき

主な半導体企業の決算、会社計画のインプレッション

公表日	銘柄	ティッカー	業種	インプレッション	
				実績 前回⇒今回	会社計画 前回⇒今回
3月20日	マイクロン・テクノロジー	MU	半導体	○⇒○	○⇒○
4月17日	ASMLホールディング NYRS	ASML	半導体装置 & 検査	○⇒×	△⇒×
4月18日	台湾積体回路製造(タイワン・セミコンダクタ)	TSM	半導体	○⇒○	○⇒×
4月23日	テキサス・インスツルメンツ(TI)	TXN	半導体	△⇒○	×⇒○
4月24日	ラムリサーチ	LRCX	半導体装置 & 検査	○⇒○	○⇒○
4月25日	KLA	KLAC	半導体装置 & 検査	○⇒○	×⇒○
4月25日	インテル	INTC	半導体	○⇒△	×⇒×
4月25日	STマイクロエレクトロニクス	STMPA	半導体	△⇒×	×⇒×

公表日	銘柄	ティッカー	業種	インプレッション	
				実績 前回⇒今回	会社計画 前回⇒今回
4月29日	オン・セミコンダクター	ON	半導体	○⇒○	×⇒×
4月30日	三星電子(サムスン・エレクトロニクス)	005930	電話 & 携帯端末	△⇒○	○⇒○
4月30日	アドバンスト・マイクロ・デバイセズ(AMD)	AMD	半導体	△⇒○	×⇒×
5月1日	クアルコム	QCOM	半導体	○⇒○	△⇒○
5月8日	アーム・ホールディングス ADR	ARM	半導体	○⇒○	○⇒△
5月16日	アプライド・マテリアルズ	AMAT	半導体装置 & 検査	○⇒○	○⇒○
5月22日	エヌビディア	NVDA	半導体	○⇒○	○⇒○
5月30日	マーベル・テクノロジー	MRVL	半導体	△⇒×	×⇒×

出所：会社公表資料、LSEG Workspace、各種報道 作成：岡三証券

※実績、会社計画のインプレッションは市場予想や会社計画を上回ったり上方修正された場合は○、実績や会社計画が市場予想並みであったり、強弱相半ばする内容、会社計画が据え置かれた場合は△、市場予想や会社計画を下回ったり下方修正された場合などは×とした。ASML、TSM、ARMはADRのティッカー。ASMLはオランダに原株が上場

● 慎重な見方を示す企業が散見される

- ・ 「先端製品への受注が振るわなかった」（A S M Lホールディング N Y R S）
- ・ 「消費者の需要は冴えない状況にある。スマートフォンやPCの販売低迷で、2024年の半導体市場の見通し（メモリーチップを除く）を前年比10%増に引き下げた」（台湾積体電路製造〔タイワン・セミコンダクタ〕）
- ・ 「1月の予想と比べると、市場環境はさらに悪化しており、工業部門の在庫調整がさらに激しくなり、下半期の予想成長率は以前の予想より鈍化するだろう」（STマイクロエレクトロニクス）

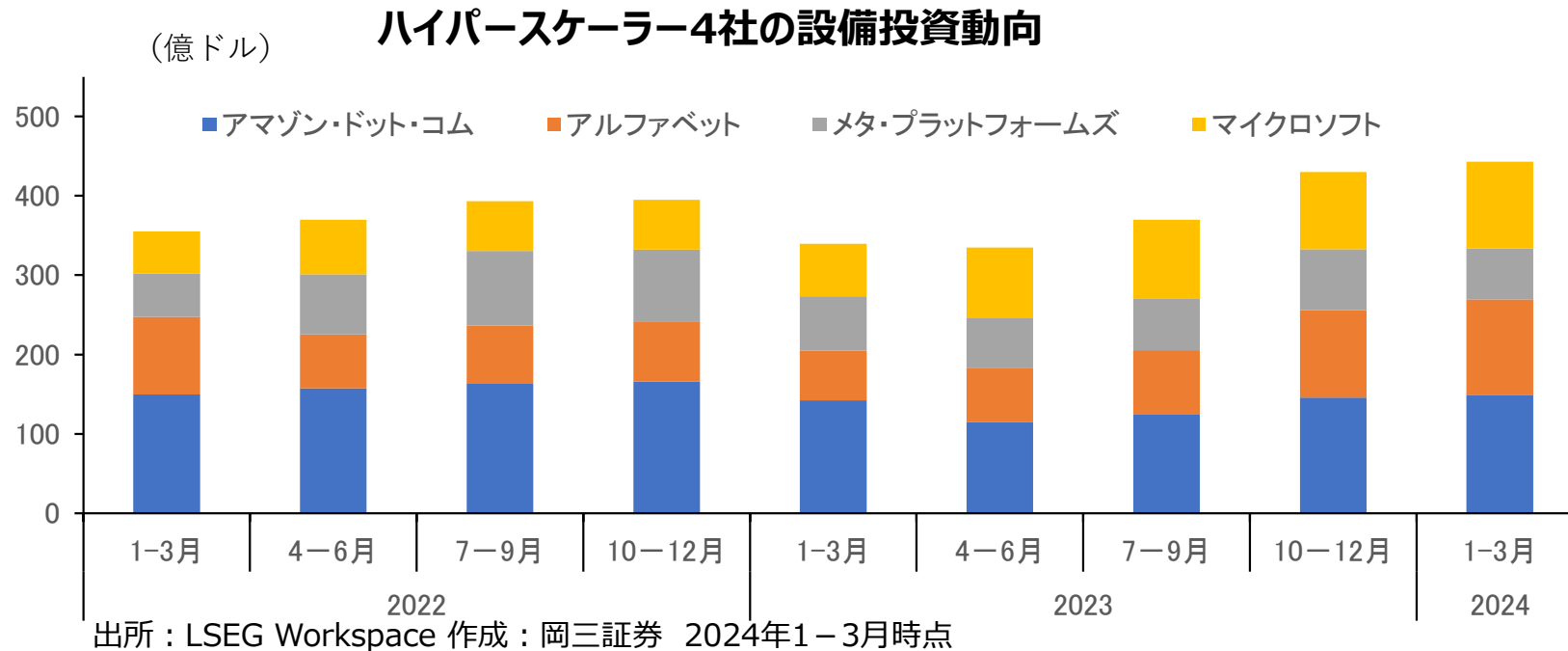
● 同一分野の中でも強弱分かれる

- ・ AI（人工知能）やデータセンター関連は引き続き強い
- ・ 「最大のセグメントである産業機器メーカーの顧客の大半は、在庫圧縮の取り組みを完了した。一部の顧客はその過程にある」（テキサス・インスツルメンツ〔T I〕）
- ・ 「産業用と自動車市場に関して低調」（アプライド・マテリアルズ）
- ・ 「消費者向け電子機器およびコンピューター機器とともに、売上がかなり良好」（STマイクロエレクトロニクス）

生成AIへの投資積極化はまだはじまったばかり

ポイント

1. 半導体の大口ユーザーであるハイパースケラー（大規模なクラウドサービスプロバイダー）は設備投資額を増やしており、2024年1－3月の大手4社合計の設備投資額は前年同期比約3割増と、2023年10－12月期に続き大幅に増加
2. 大手4社、生成AIへの投資積極化を進める方針を示し、設備投資計画を上積み



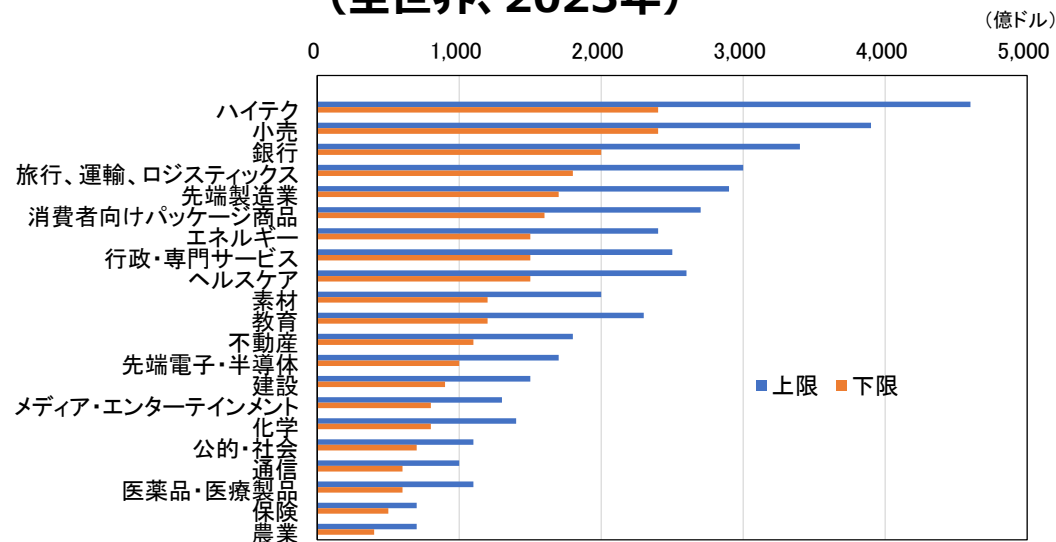
生成AI導入のプラス効果は多方面に及び、エッジへのシフトも

ポイント

1. Statista等の調査では、生成AI導入による、セクターごとの売上高への潜在的なインパクトが示されており、押し上げの度合いが高いセクターでは9%超、低いところでは1%未満と業種によって温度差はあるものの、多岐な分野にポジティブな影響が及ぶと見込まれている
2. データセンターやサーバーといったクラウドの分野のみならず、パソコンやスマートフォン等に搭載できるAI半導体を開発する動きも強まりつつある（インテル、クアルコム、エヌビディア等）

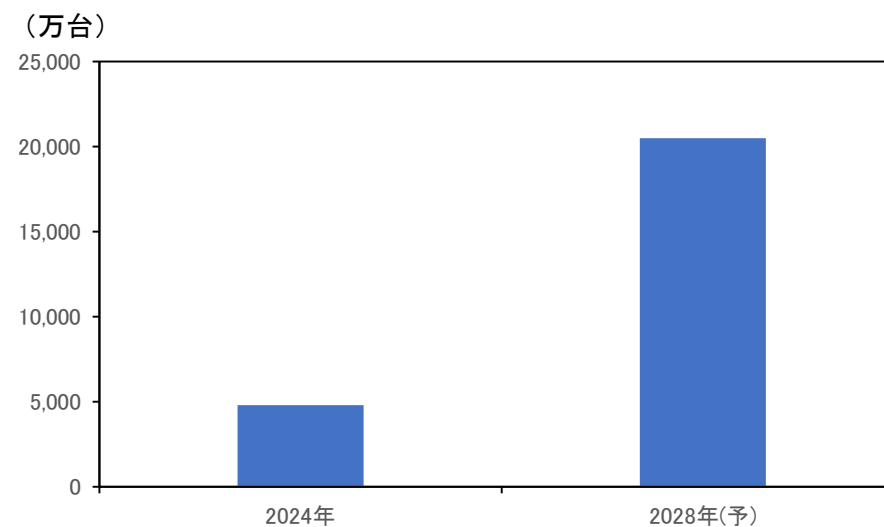
生成AI導入が業種別売上高に与える潜在的な影響額

(全世界、2023年)



出所：Statistaのデータをもとに岡三証券作成 2023年時点

世界のAI搭載PCの出荷台数の推移



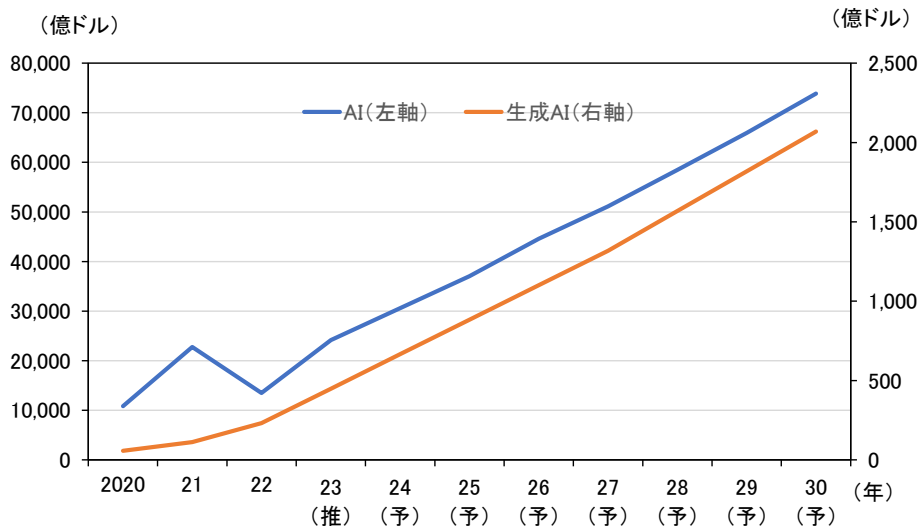
出所：Statistaのデータをもとに岡三証券作成 2024年時点

AI市場の拡大がもたらす半導体市場の成長

ポイント

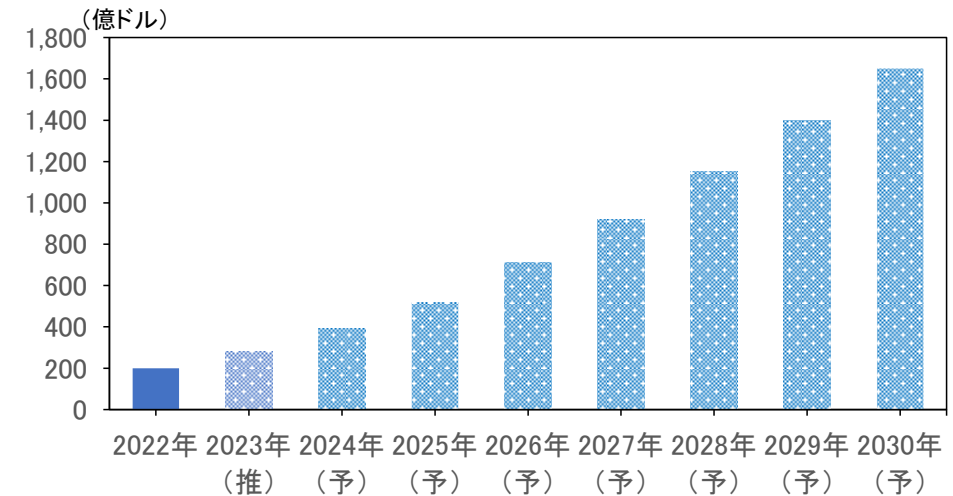
1. Statistaによると、AIの市場規模は2023年の2.4兆ドル余りから、2030年には3倍超の7.4兆ドル近くとなると予測されている。生成AIに関しては2023年の450億ドル近くから2030年には約4.6倍の2,000億ドル超に達するとみられている
2. AI関連チップの市場規模に関しても、2022年の200億ドルから2030年には8倍超の1,650億ドルに達するとみられており、年平均成長率は約30%にもものぼる

AIおよび生成AIの市場規模推移



出所：Statistaのデータをもとに岡三証券作成
AIは2023年10月時点、生成AIは2023年8月時点

AI関連チップのプロセッサ市場規模（売上高）推移



出所：Statistaのデータをもとに岡三証券作成
2023年は推定、2024年以降は予測、2023年10月時点

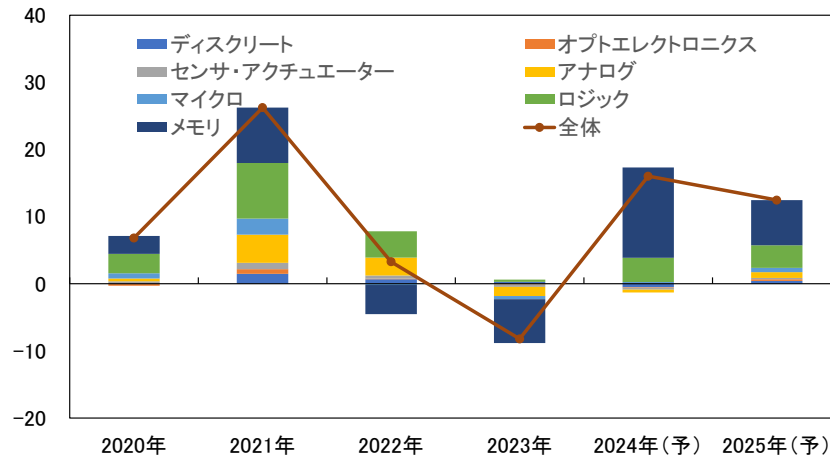
半導体市場の回復トレンドもばらつく見通し

ポイント

1. 2024年6月にWSTSより公表された世界の半導体市場予測によると、2024年の市場規模は前年比16.0%増の6,112億ドルとなった後、2025年には同12.5%増の6,874億ドルとなるとの見方が示された
2. 製品別には、IC（アナログ、マイクロ、ロジック、メモリ）が回復を主導する見込みであり、なかでもメモリに関しては、2023年の同28.9%減から2024年には同76.8%増とV字型の回復が見込まれている
3. 地域別には、米州とアジア太平洋が2024年の回復を主導し、日本や欧州・中東・アフリカの本格回復は2025年となる見込み

製品別の半導体市場の規模推移（増減寄与度）

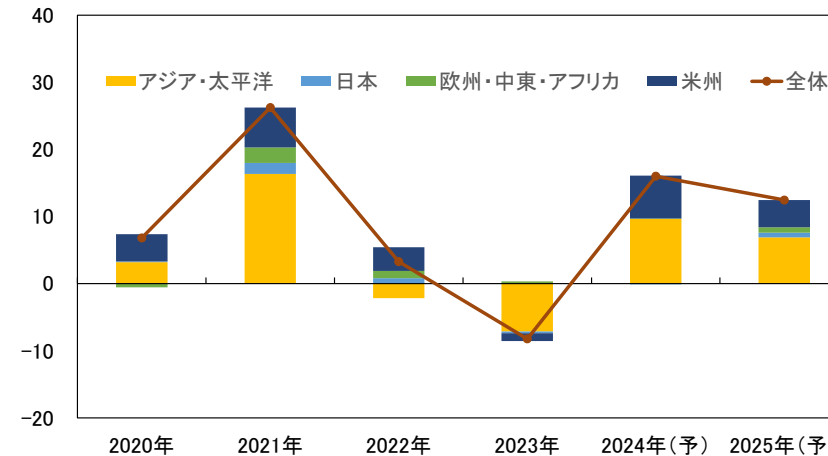
（前年比、%）



出所：WSTS 作成：岡三証券 2024年、2025年は予測

地域別の半導体市場の規模推移（増減寄与度）

（前年比、%）

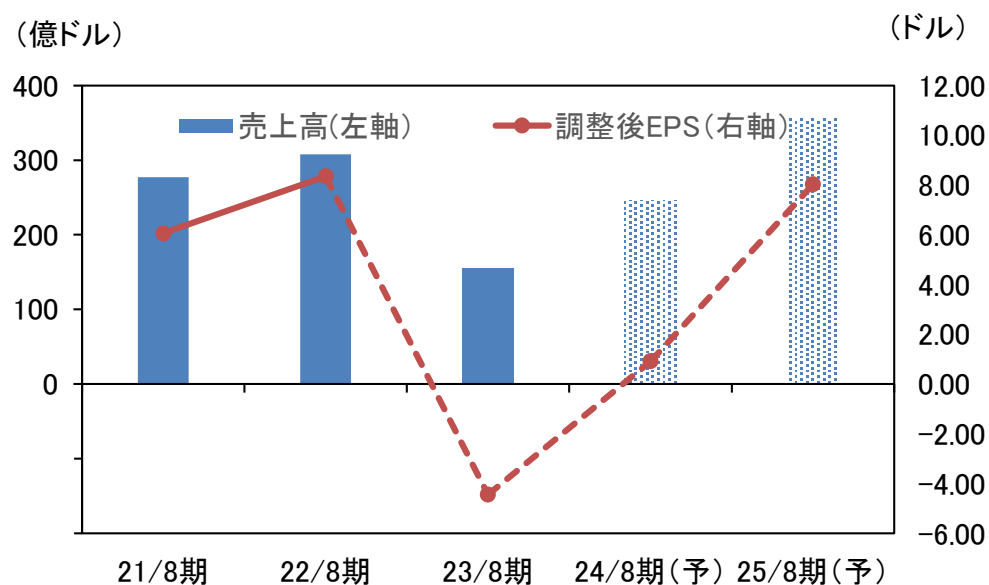


出所：WSTS 作成：岡三証券 2024年、2025年は予測

事業・決算ポイント

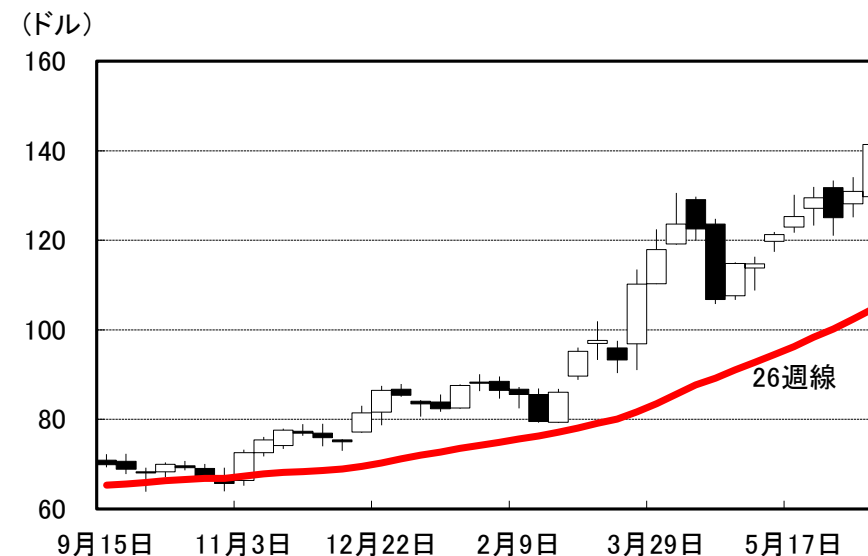
1. メモリ半導体の世界大手
2. 24/8期2Q決算、3Q会社計画とも市場予想を上回る
3. **エヌビディア向けのHBM（高速の広域帯メモリ）供給を開始**

▼売上高、調整後EPSの推移



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 予想はLSEG Workspaceで6月7日時点

▼株価推移（週足）



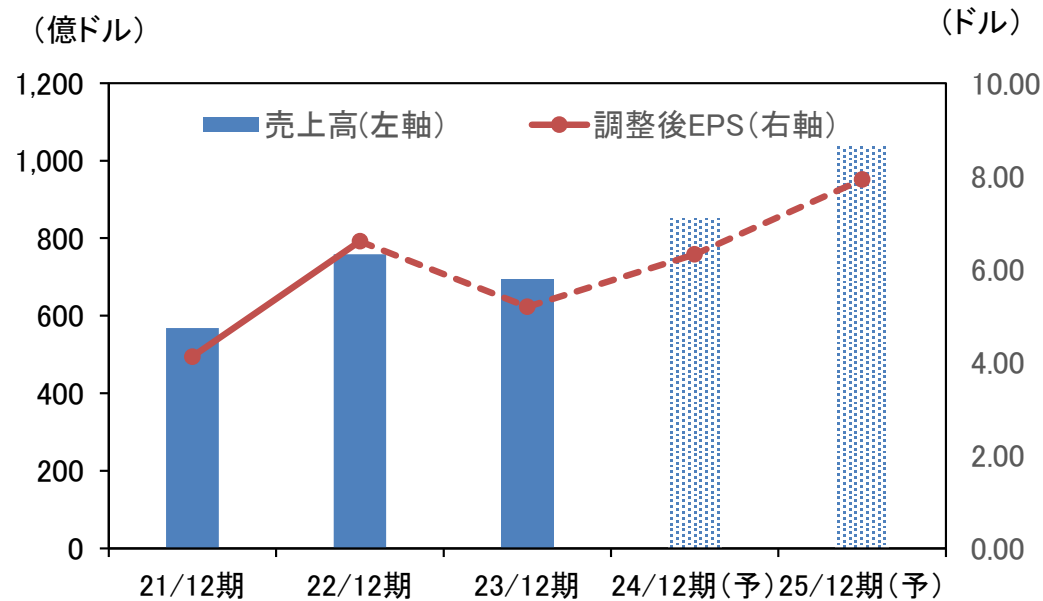
出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 6月14日時点

注目銘柄:台湾積体電路製造〔台湾・セミコンダクタ〕ADR (TSM)

事業・決算ポイント

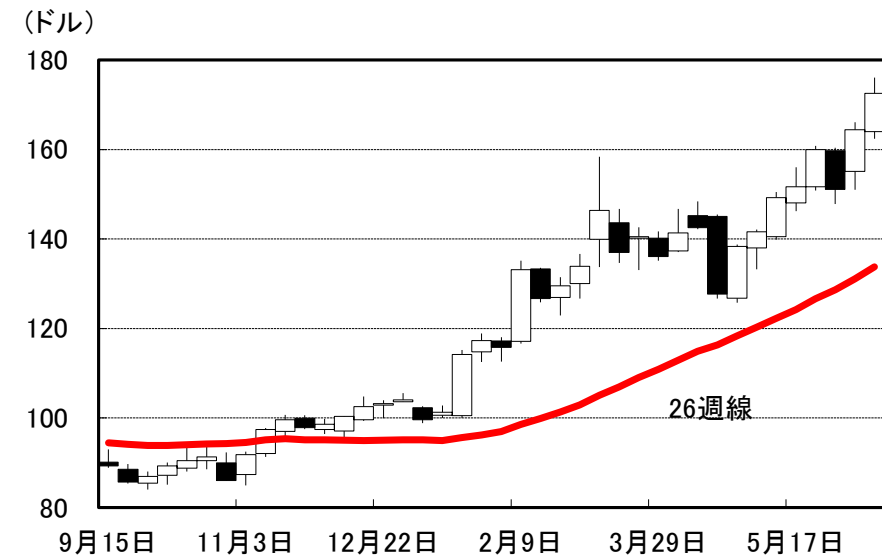
1. 世界最大の半導体受託生産会社。世界中のファブレスメーカーから受託、世界の6割近くのシェアを占める
2. 24/12期米ドル建ての売上高は前期比20%台前半から半ばの成長となるとの見方を示している
3. 1Q時点で、7nm以下の最先端製品の売上高全体に占める比率は65%を占める

▼売上高、調整後EPSの推移



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 予想はLSEG Workspaceで6月7日時点

▼株価推移 (週足)



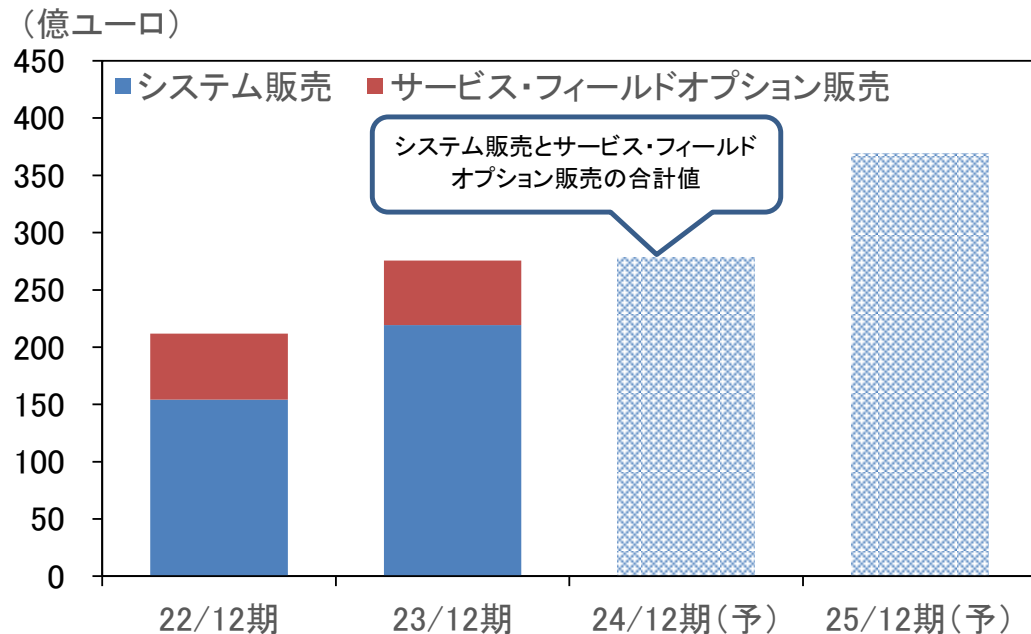
出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 6月14日時点 TSMはADRのティッカー

注目銘柄: A S M Lホールディングス NYRS (ASML)

事業・決算ポイント

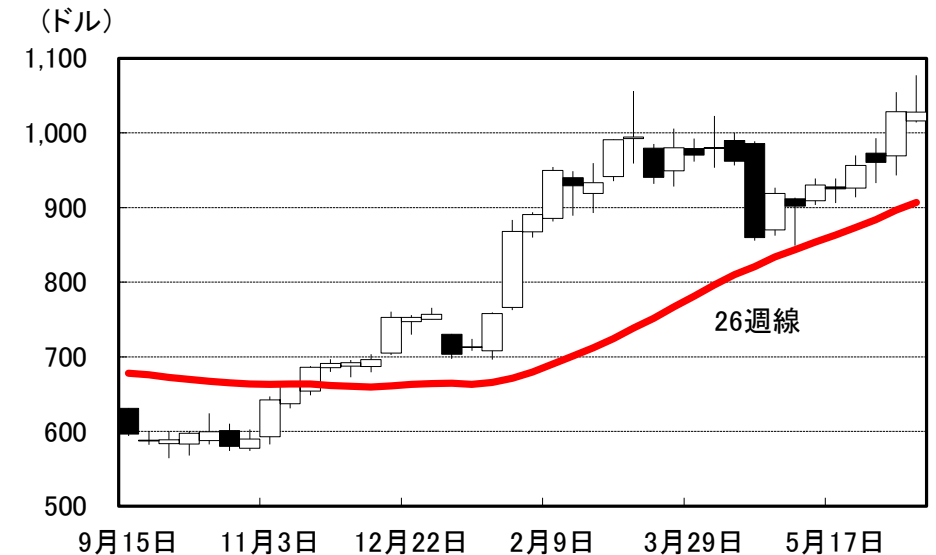
1. 微細化に不可欠なEUV露光機メーカーとして随一の存在
2. 2nm以下の微細化を可能にする高NA EUV露光装置の出荷を開始、ロジック、メモリ双方の顧客の関心が高まっているとしている

▼部門別売上高の推移



出所: LSEG Workspace 作成: 岡三証券 予想はLSEG Workspaceで6月7日時点

▼株価推移 (週足)

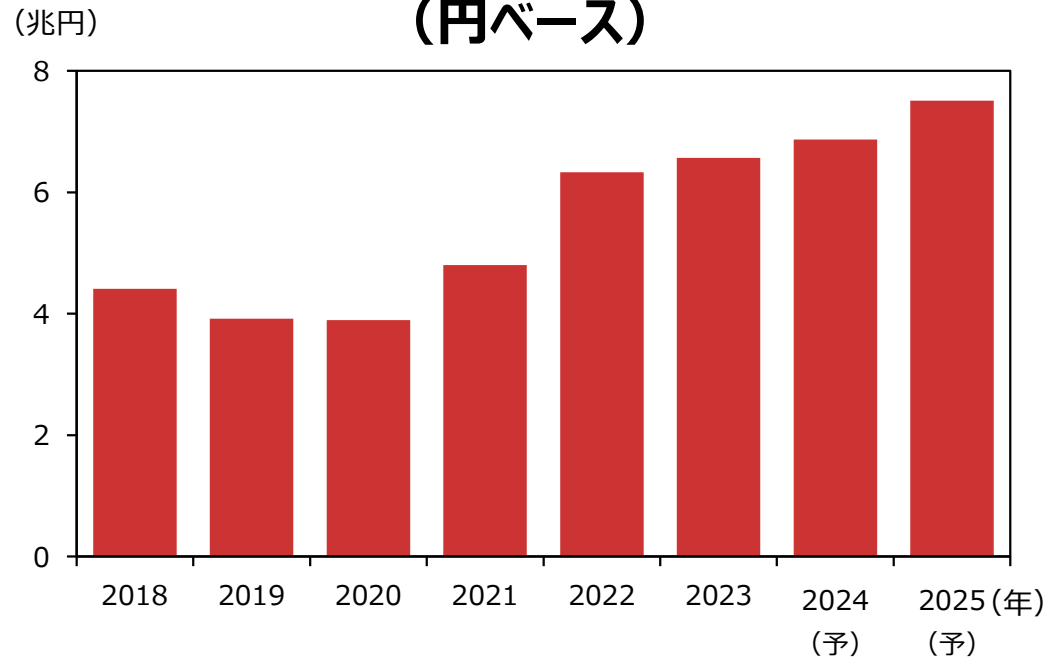


出所: LSEG Workspace 作成: 岡三証券 6月14日時点 ASMLはADRのティッカー

ポイント

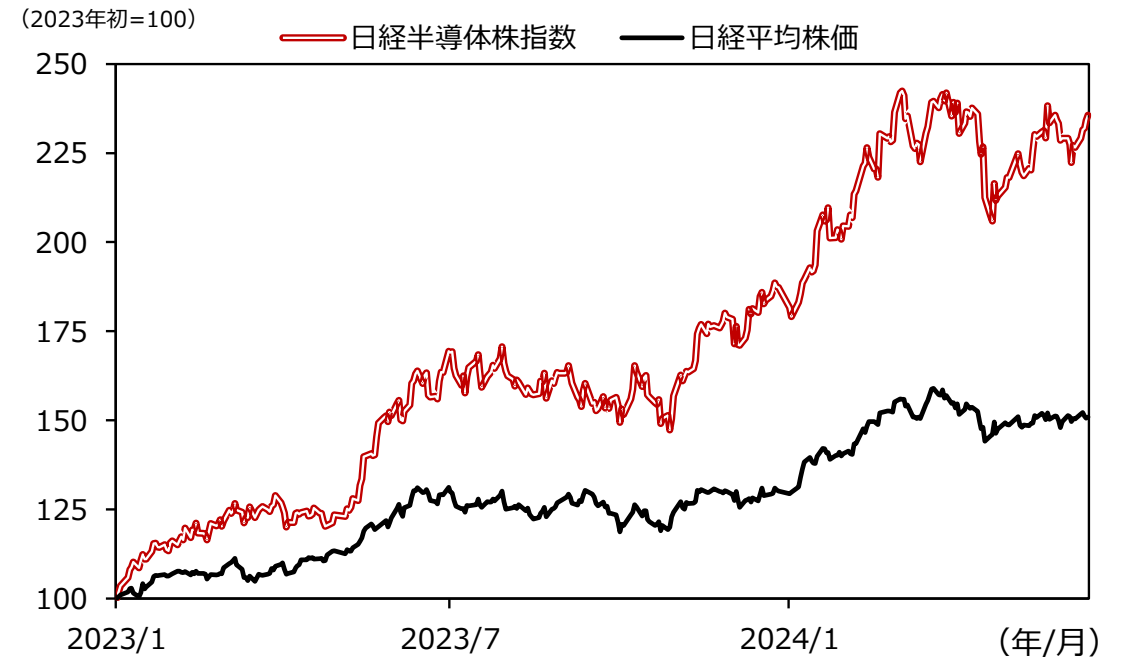
2025年の日本の半導体市場の市場規模予測（円ベース）は7兆5,088億円

日本の半導体市場規模の推移 （円ベース）



出所：WSTS日本協議会 作成：岡三証券 2024年、2025年は予測

日経半導体株指数の推移



出所：QUICK 作成：岡三証券 日次 2024年6月14日現在
2023年初を100として指数化

ポイント

日本は後工程や部素材関連に強み

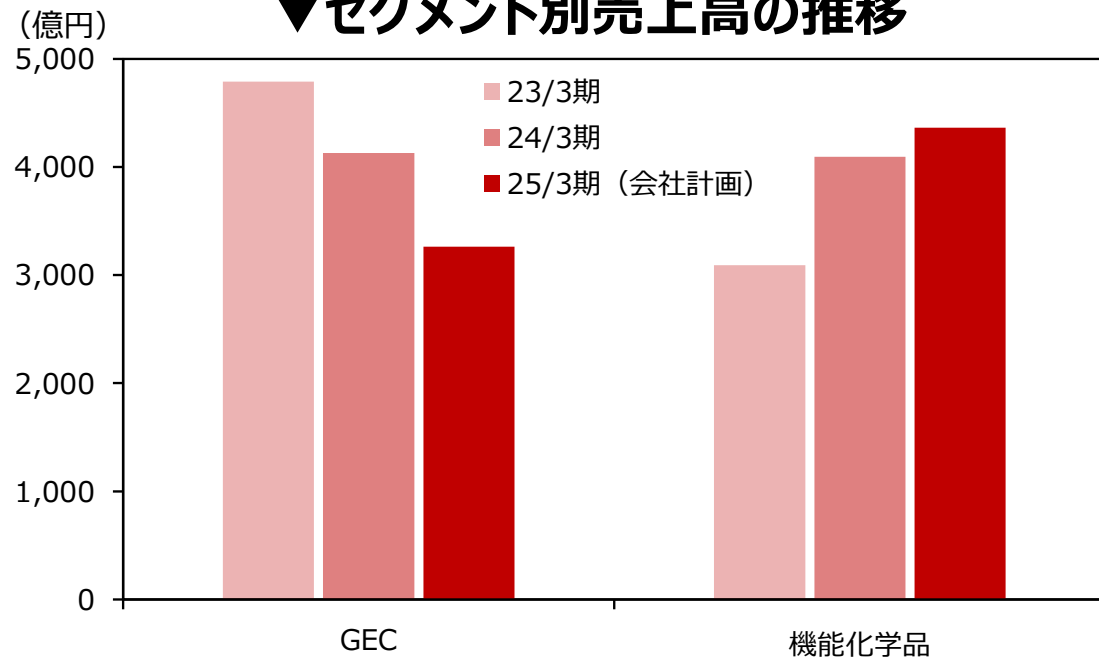
工程	工程の概要	装置	材料関連	
後工程	ダイシング	ウエハ上に形成されたICチップを砥石（ダイサ）で1個ずつに切り離す	ディスコ（6146）、東京精（7729）	古河電（5801）、日東電（6988）
	パッケージング	外部環境から保護し、外部と電気信号をやりとりできるように接続する	TOWA（6315）、芝浦メカ（6590）	レゾナックHD（4004）、イビデン（4062）、住友ベ（4203）
	検査	完成後に電気的特性などを検査	アドバンテ（6857）	
その他	洗浄	工程間に定期的に超純水で洗浄する。工程数ベースでは、前工程の30~40%を占める	栗田工（6370）、スクリン（7735）、東エレク（8035）	レゾナックHD（4004）、野村マイクロ（6254）、オルガノ（6368）
	搬送	各製造装置間のウエハの搬送を担う	ローツェ（6323）、ダイフク（6383）	
	その他			日東紡（3110）：特殊ガラス 三菱ガス（4182）：半導体パッケージ基板向け材料 Jマテリアル（6055）：特殊ガス・薬液などの供給管理サービス

出所：各種資料 作成：岡三証券

事業・決算ポイント

1. 原料に近い川上製品から、半導体パッケージ用材料など高機能製品まで幅広く展開
2. 中長期的な業績けん引役として半導体の製造工程などで使用されるEL薬品に注目

▼セグメント別売上高の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券 会社予想は5月10日時点
 ※GECはグリーン・エネルギー&ケミカル

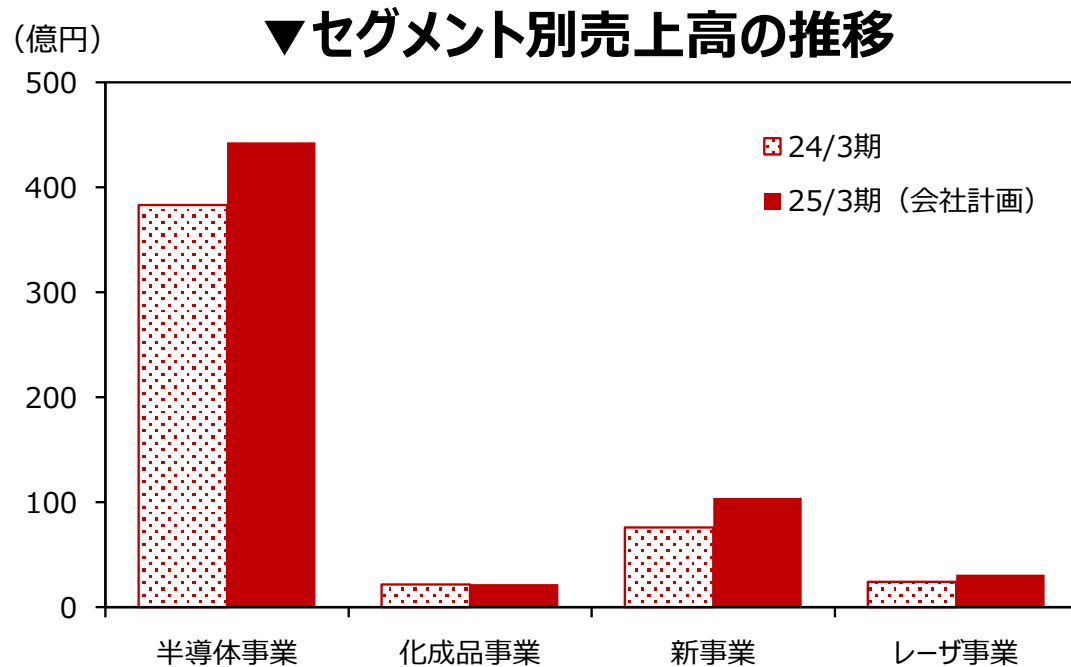
▼株価推移 (週足)



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 6月14日時点

事業・決算ポイント

1. 半導体モールドイング（樹脂封止）装置で世界首位
2. HBM向けのコンプレッション装置の需要が増加



出所：会社資料 作成：岡三証券 会社予想は5月10日時点

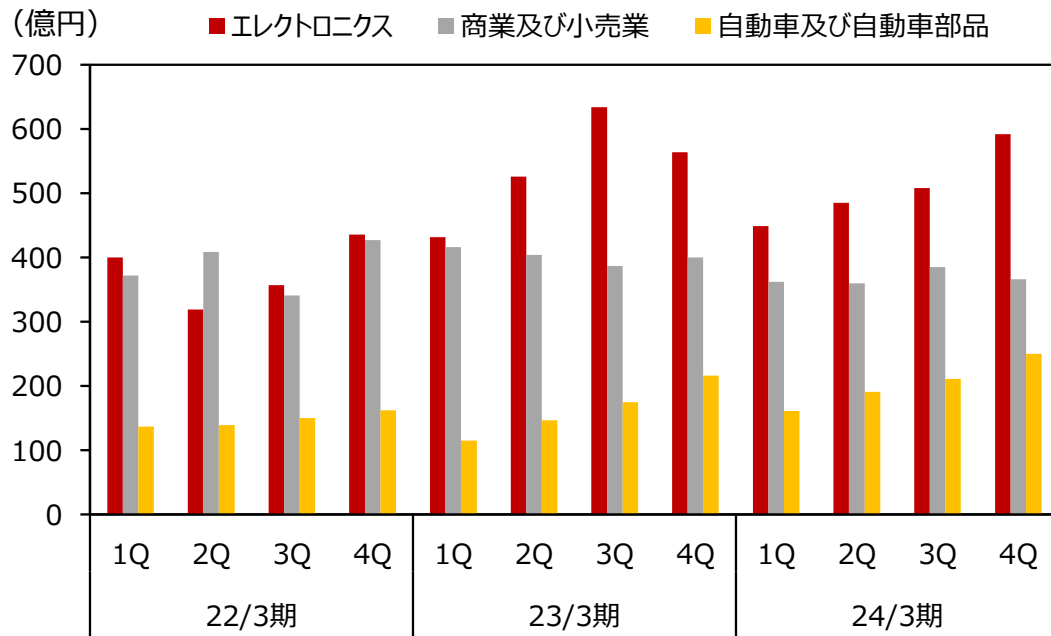


出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 6月14日時点

事業・決算ポイント

1. モノを動かすマテリアルハンドリング大手
2. 半導体向けが成長分野の一角。後工程向け自動搬送装置の需要増加を見込む
3. 3月期から12月期に決算期を変更。今期は変則9ヵ月決算に注意

▼主な業種別売上高の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券

▼株価推移 (週足)



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 6月14日時点

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、口座管理料をいたしません。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しません。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。なお、取引価格には、販売・管理等に関する役務の対価相当額が含まれております。

- ・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あります。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貸料をいただきます。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】

・香港における本レポートの配布: 本レポートは、香港証券先物委員会(SFC)の監督下にある岡三国際(亜洲)有限公司によって、SFCに規定される適格機関投資家(PI)に配信されたものです。本レポートに関するお問い合わせは岡三国際(亜洲)有限公司にお願いします。

・米国内における本レポートの配布: 本レポートは岡三証券が作成したものであり、1934年米国証券取引所法に基づく規則15a-6に規定される米国主要機関投資家のみ配信されたものです。本レポートは、受領者及びその従業員が使用することを目的として配信しております。岡三証券は、米国内における登録業者ではないため、米国居住者に対しブローカー業務を行いません。本レポートのアナリストは米国で活動をしていないため、米国のリサーチ・アナリストとして登録されておらず、資格も有していません。したがって、当該アナリストは、米国金融規制機構(FINRA)規則の適用の対象ではありません。

・その他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。

(2024年4月改定)