



市川レポート

半導体関連銘柄が上昇～その背景と今後を考える

- 足元では半導体銘柄が上昇、オランダのASMLや台湾のTSMCによる強気の業績見通しを好感。
- 米半導体大手の投資判断引き上げや米国のファーウェイへの輸出許可に前向きな姿勢も好材料。
- 半導体銘柄の下値リスクは後退、ただ日本株の上昇はやや期待先行で予想利益の改善が必要。

足元では半導体銘柄が上昇、オランダのASMLや台湾のTSMCによる強気の業績見通しを好感

世界の株式市場では、先週から半導体関連銘柄の株価が上昇する動きが目立っています（図表1）。これは、次の3点が材料視されたことによるものと推測されます。すなわち、①オランダや台湾の半導体関連大手が、先行きの業績に強気の見方を示したこと、②米国の半導体関連大手数社の投資判断が引き上げられたこと、③トランプ米大統領が中国の華為技術（ファーウェイ）に対する輸出許可に前向きな姿勢を示したこと、の3点です。

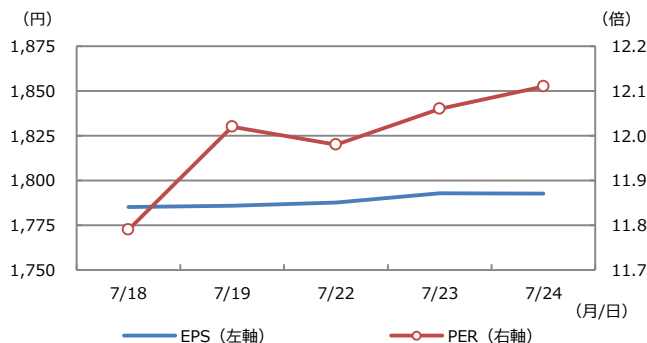
①について、オランダの半導体露光装置世界最大手、ASMLは7月17日の決算発表で、次世代極端紫外線（EUV）露光装置（同社は世界唯一のメーカー）の先行きに強気の見方を示しました。また、台湾の半導体受託生産の世界最大手、台湾積体回路製造（TSMC）は7月18日の決算発表で、最悪期は4-6月期で脱し、7-9月期は売上高が最大で約1割増え、営業増益に転じると述べました。

【図表1：主な半導体関連銘柄の株価騰落率】

企業名	(%)	企業名	(%)
アドバンテスト	14.4	東京エレクトロ	8.5
SCREENホールディングス	14.3	アフライト・マテリアル	8.2
SUMCO	11.5	マイクン・テクノロジー	7.4
デバイス	10.6	信越化学工業	7.4
東京精密	10.4	ASMLホールディング	5.0
ラムリサーチ	9.5	台湾積体回路製造	4.3

(注) 2019年7月18日から24日までの騰落率。
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：日経平均株価の予想EPSとPER】



(注) データは2019年7月18日から24日。日経平均株価の今期予想1株あたり利益（EPS）と株価収益率（PER）。
(出所) 日本経済新聞社のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



米半導体大手の投資判断引き上げや米国のファーウェイへの輸出許可に前向きな姿勢も好材料

②について、米金融大手ゴールドマン・サックスは7月21日付のレポートで、米マイクロン・テクノロジー（メモリーを主力とする半導体製造大手）、米ラムリサーチ（半導体エッチング装置世界最大手）、米アプライド・マテリアルズ（半導体製造プロセスをほぼ全てカバーする半導体製造装置世界最大手）を、いずれも従来の「中立」から「買い」に投資判断を引き上げました。また、予想よりも速いペースで半導体の過剰在庫が解消する可能性も指摘しました。

③について、グーグルなど米企業7社の経営トップは7月22日、トランプ米大統領と面会しました。米政権は、中国の通信機器最大手、ファーウェイに対し、事実上の禁輸措置を発動していますが、各社ともその方針には支持を表明しています。ただ、米商務省が個別に出すファーウェイへの輸出許可について、適切な時期に決断するよう各社から要請があり、トランプ米大統領はこれに同意しました。

半導体銘柄の下値リスクは後退、ただ日本株の上昇はやや期待先行で予想利益の改善が必要

①から③の材料を受け、株式市場では半導体市況の回復期待が高まりました。半導体市況の回復は日本の半導体製造装置メーカーにとって強い追い風になるため、株価は素直に反応しています（図表1）。なお、信越化学工業（半導体シリコンウェハー世界最大手）とアドバンテスト（半導体検査装置メモリーテスター世界最大手）の株価は、7月24日の取引終了後に発表された決算内容が好感され、翌25日に一段高となりました。

米中貿易摩擦問題には依然警戒が必要ですが、半導体市況に回復の兆しが見え始めたことで、半導体関連銘柄の下値リスクは後退しつつあり、これは世界景気に敏感な日本株にも心強い流れです。ただ、日経平均株価は、7月18日から24日まで663円ほど上昇しましたが、ほぼ株価収益率（PER）の切り上がりによるもので（図表2）、期待先行の株高ともいえます。株高の持続には、予想1株あたり利益（EPS）の上昇が必要であり、改めて今後の国内企業の決算内容が注目されます。

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会