

2024年2月

## 米国株相場展望

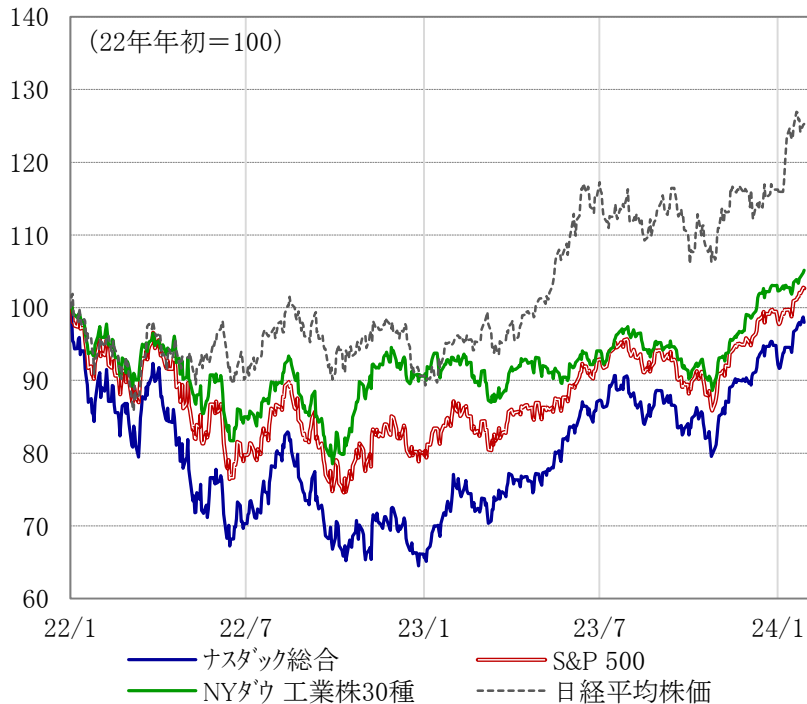
～好材料の織り込み進む、押し目買い狙い～

2024年1月31日

- ・利下げ期待を背景にS&P500指数はマグニフィセント7をリード役に1月19日に2年ぶりに最高値更新、投資家のセンチメントはより強気に傾いた。CES等のイベントを好感し、1月相場はAI関連分野は総じて良好、EV等それ以外が低調と選別色を強めた。
- ・強い経済指標、中東情勢の緊迫化は年初の想定外として金利高・原油高に響いた。S&P500指数のPER拡大も十分進んでおり、株価上昇には予想1株利益の伸びが頼りとなる。押し目買いを基本スタンスとしたい。

S&P500指数は2年ぶりに最高値を更新

<米主要3指数・日経平均株価の相対株価>



各種資料より岩井コスモ証券作成 注：株価データは1月30日時点

今後の株高は1株利益の伸びに支えられる

<実質長期金利、S&P500指数の予想1株利益・同PER>



各種資料より岩井コスモ証券作成

注：実質長期金利 = 10国債利回り - 期待インフレ率

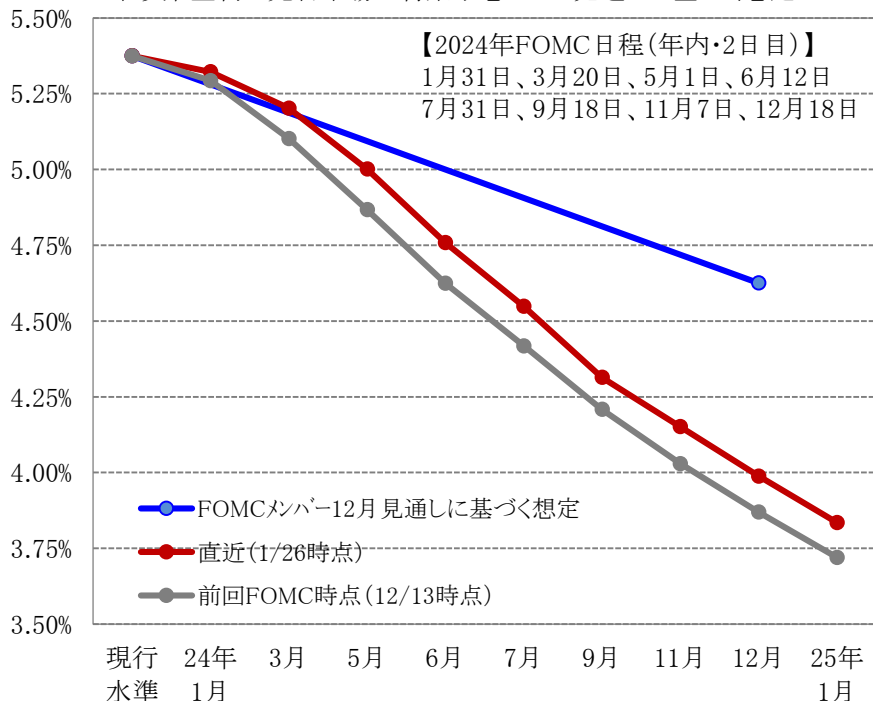
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・FRBは23年12月のFOMCで22年の利上げ開始以来初めて利下げ時期の議論があったことに言及、ハト派に転じた。その後、市場予想が利下げに前のめりになり、FRB高官は早期利下げをけん制することになった。

・FRBが購入した国債等を満期償還で再投資せず、資産残高を圧縮する「量的引き締め策」を緩和する可能性について12月FOMCの議事録要旨から明らかになった。QT終了の道筋が見えれば、国債市場の需給バランスが改善して金利低下圧力につながる見込みである。

## FRB高官の早期利下げけん制発言に市場が反応

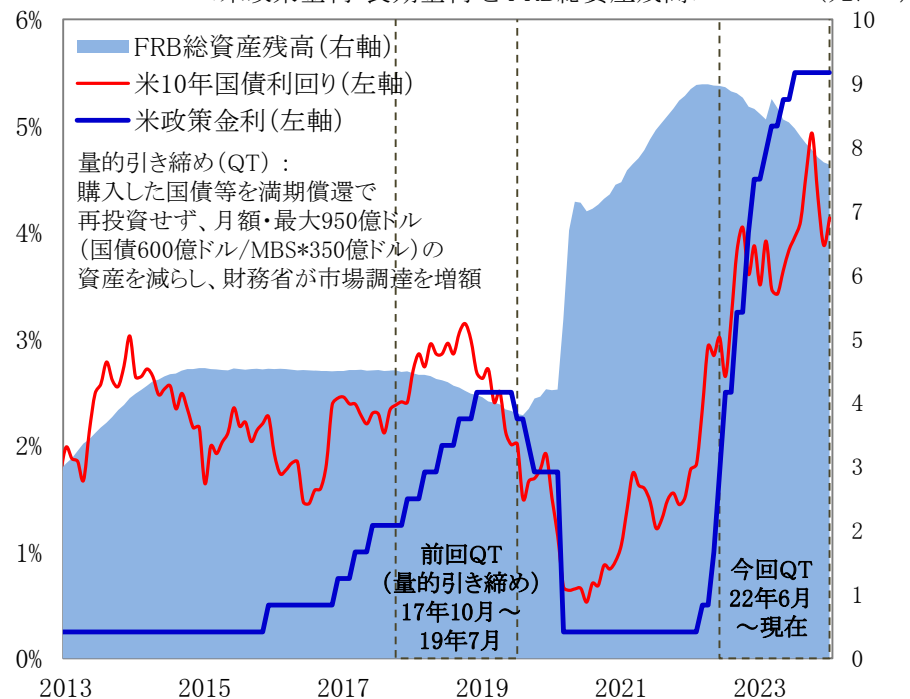
＜米政策金利の先物市場の将来予想とFRB見通しに基づく想定＞



FRB等・各種資料より岩井コスモ証券作成

## 量的引き締めペースの緩和の可能性を探る

＜米政策金利・長期金利 と FRB総資産残高＞



FRB等・各種資料より岩井コスモ証券作成

注：MBS = 不動産担保証券(主に住宅ローン担保)

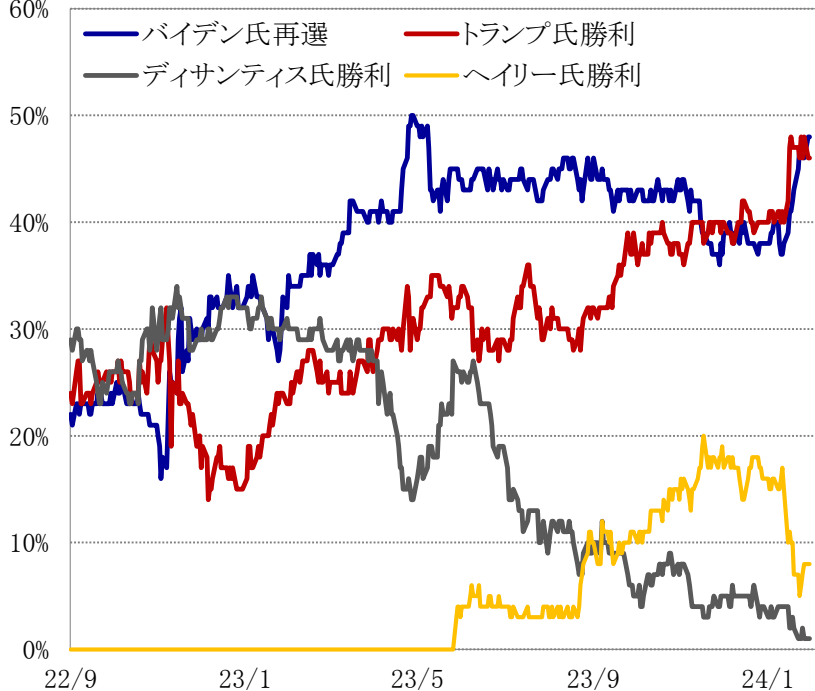
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・共和党の大統領候補者を決める各州ごとの予備選ではトランプ氏が圧勝、他候補の一本化も進まず、同氏が有利な展開、3月5日のスーパーチューズデーで指名獲得を決定的にする可能性がある。

・市場はトランプ政権再来を徐々に意識か。「トランプノミクス」は大型減税/インフラ投資/規制緩和/関税強化(原則10%関税公約・対中関税60%検討)/化石燃料増産/パリ協定再脱退/EV移行制度撤廃など。金融やインフラ関連の資本財、エネルギー業界にポジティブ。環境関連にネガティブに作用する見込み。

共和党候補者・予備選序盤「トランプ圧勝」で勢い

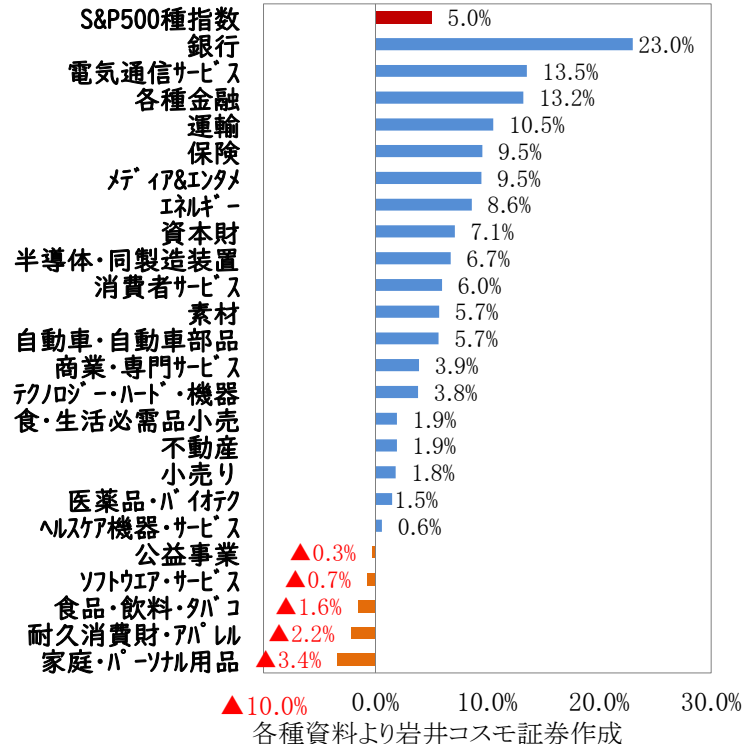
<賭けサイトのオッズに基づく、次期大統領選の勝率>



出所：PredictIt

前回「トランプラリー」S&P500・24業種騰落率

<2016年11月7日～同年12月30日の業種別指数・騰落率  
(米10年債利回り2.34→2.44%、米ドル指数+4.5%)>



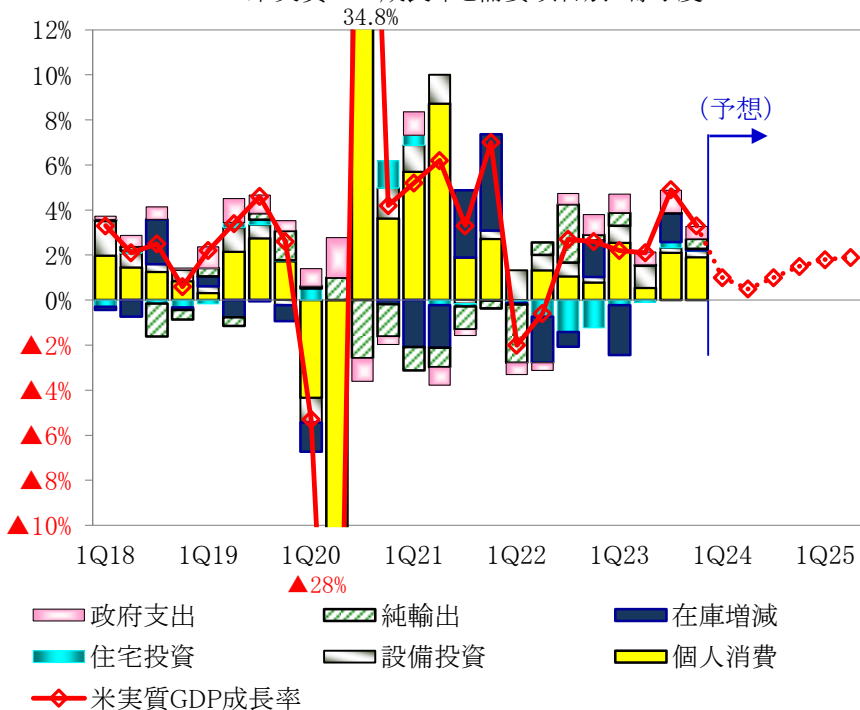
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・23年10-12月期の米GDP(速報値)は前期比年率3.3%増と個人消費の拡大継続と政府支出の増加等が反映された。個人消費のコア物価指数の伸びが同+2%と低位安定、市場の安心材料となった。他方、金融引き締め効果の累積効果などを受けてエコノミストのコンセンサスでは24年前半頃を底と引き続き見ている。

・昨年の年末商戦は賃上げや株高が奏功、家電・健康・パーソナルケア・無店舗小売がけん引役となり、業界予想(+3~4%)の上限付近となる前年同期比3.8%増の結果で着地、消費の底堅さを印象付けた。

### 米GDP成長率は年前半の鈍化が見込まれる

＜米実質GDP成長率と需要項目別・寄与度＞

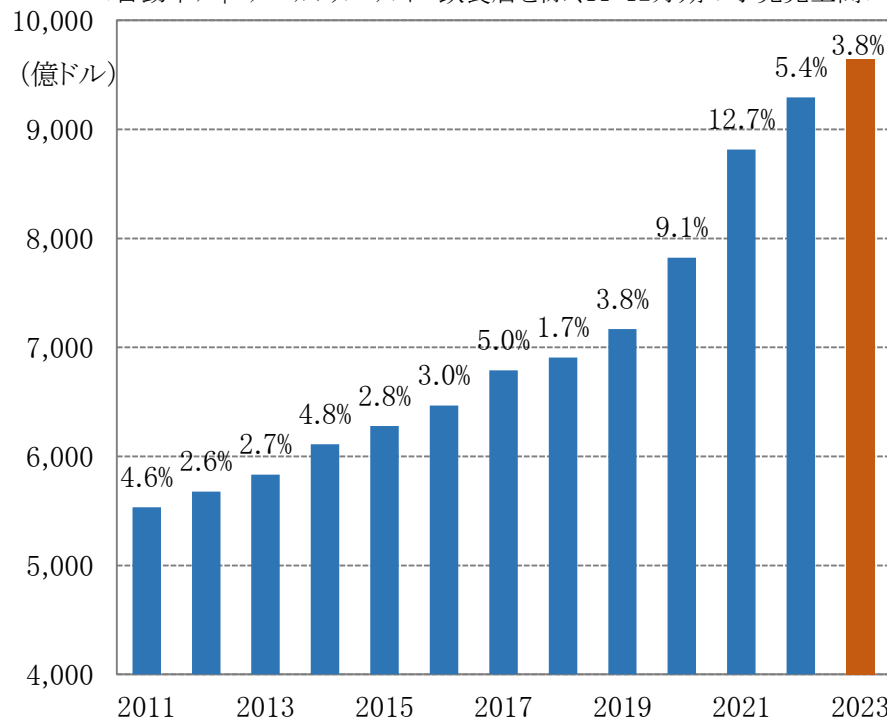


米商務省等・各種資料より岩井コスモ証券作成

注：予想はエコノミスト・コンセンサス(1月30日時点)、四半期データ

### 想定より堅調だった年末商戦

＜自動車ディーラー・ガソリンスタンド・飲食店を除く11-12月期の小売売上高＞

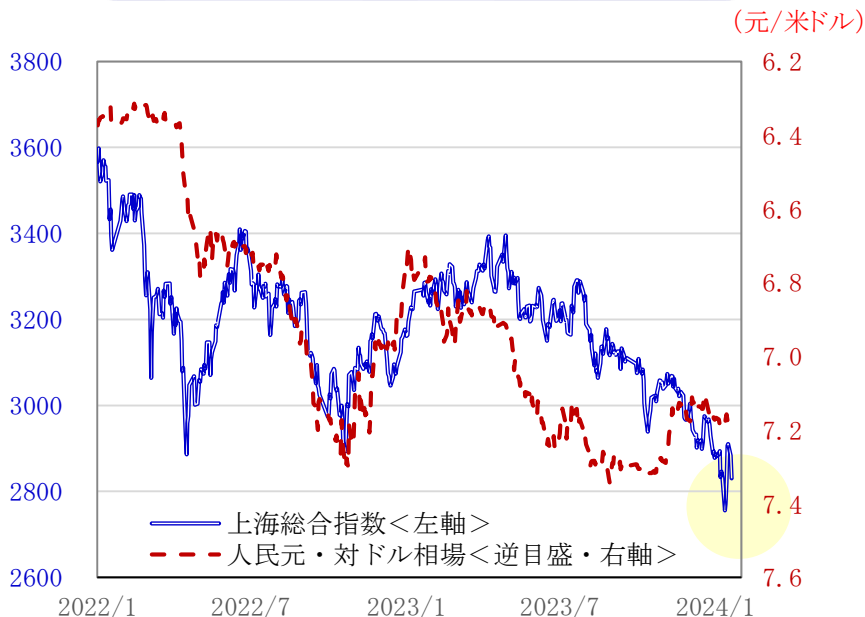


出所：米商務省・NRF(米小売業協会)

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

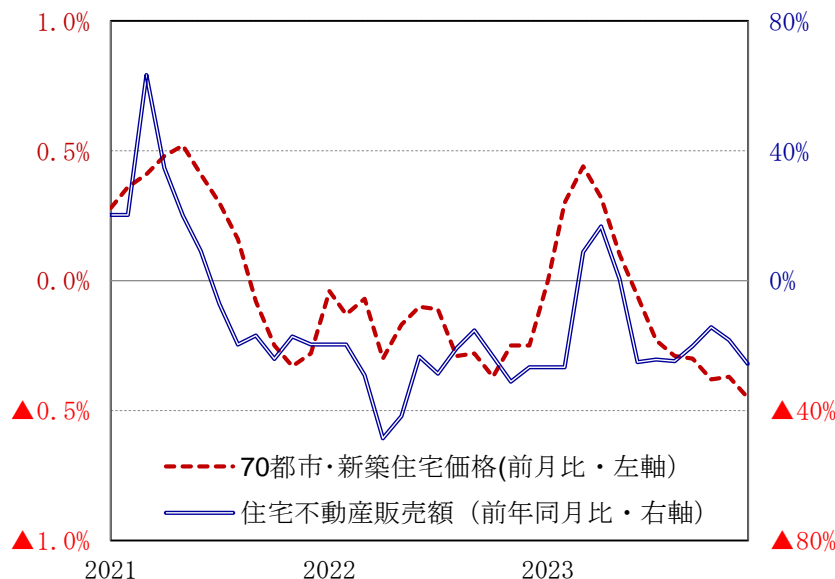
- ・上海総合指数が急落。一時、節目の2800ポイントを割り込み、2020年以来の安値水準にまで下落。
- ・資金流出が続く中、中長期的な構造改革を進める意向を当局は示し、政策対応は期待薄である。政策金利(LPR:ローン・プライム・レート)は銀行の利ザヤ確保・人民元相場の安定を意識して、1月に据え置かれた。
- ・高水準の債務(Debt)、人口動態(Demographics)、デフレ(Deflation)の3D問題に中国経済は直面しており、長期的な経済停滞に陥るリスクには注意したい。

上海総合指数は  
節目の2800ポイントを下回る



各種資料より岩井コスモ証券作成  
注：1月30日まで反映

不動産・市況の回復の兆しは見えず

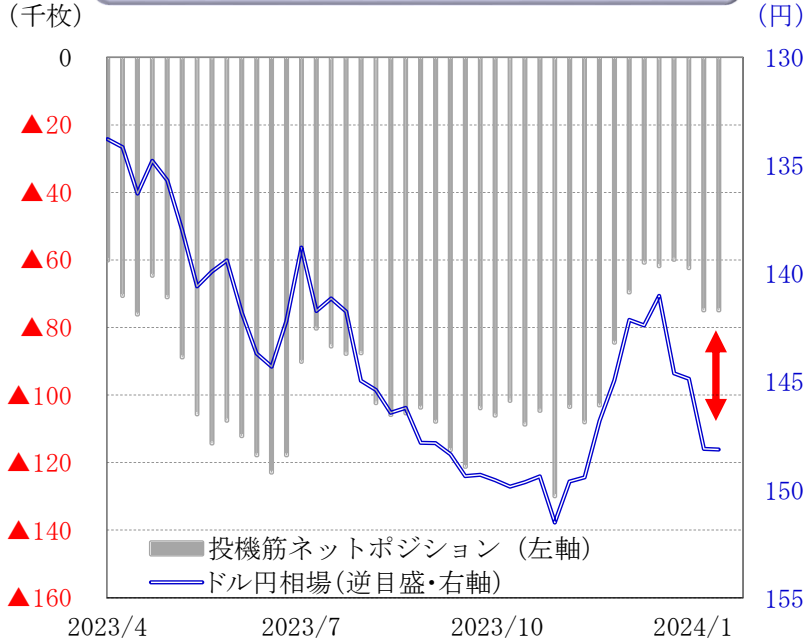


各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

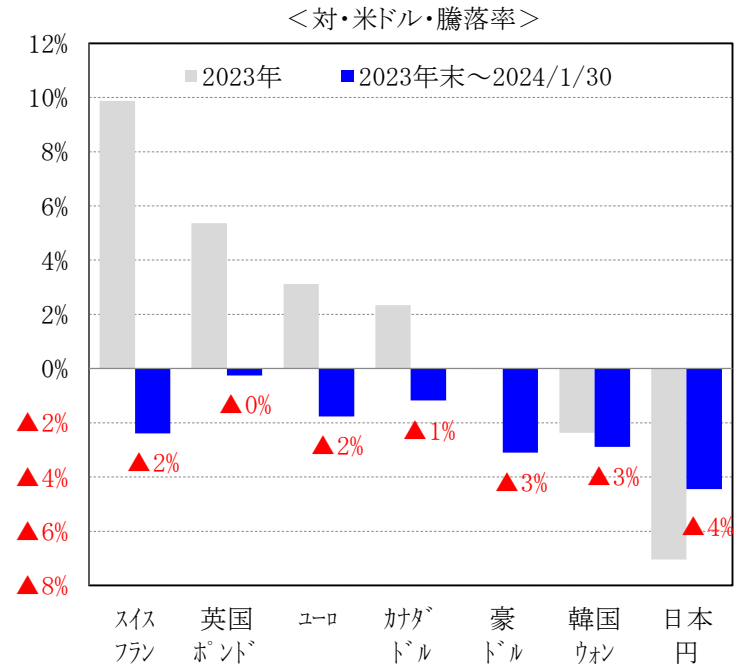
- ・ドル円は年初から円安方向で推移。
- ・米国の3月・利下げ期待・剥落→米・金利上昇→日米金利差の拡大、が主因である。
- ・一方、投機筋の円売りポジションとドル円の連動性が崩れており、実需の円売りが円安を牽引している格好である。新NISA開始に伴う円売・ドル買が円安進行に一定の寄与をしている可能性もあろう。

投機筋の円売ポジションは横ばいの中  
円安が進行



各種資料より岩井コスモ証券作成

主要通貨で  
日本円は2023年に続き2024年も弱含む



各種資料より岩井コスモ証券作成

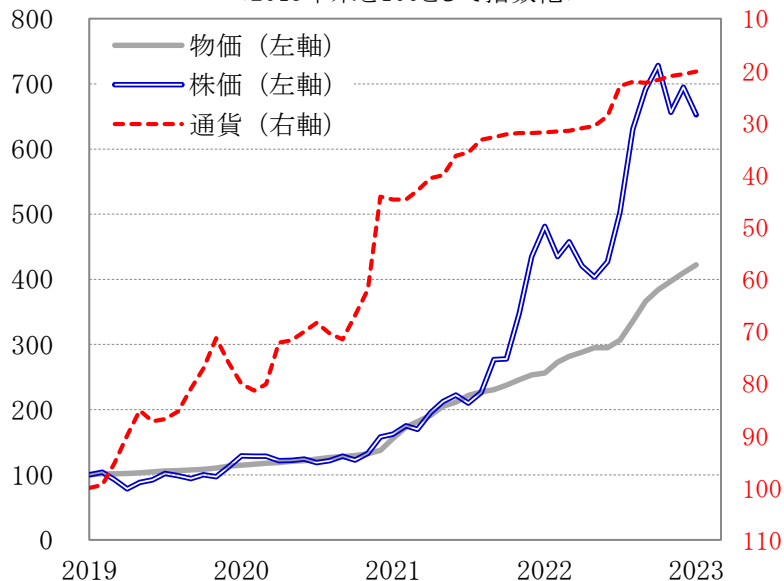
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。



- ・物価上昇・円安に伴い資産防衛の意識が日本で高まっている。
- ・やや特殊な事例であるが、高水準のインフレ・自国通貨安となったトルコ・アルゼンチンの事例からは、①自国・株式投資、②米ドル資産の保有、資産防衛に有効であることが明確である。

トルコ・2019年末→2023年末  
物価4倍、株価7倍、通貨(対米ドル)1/5

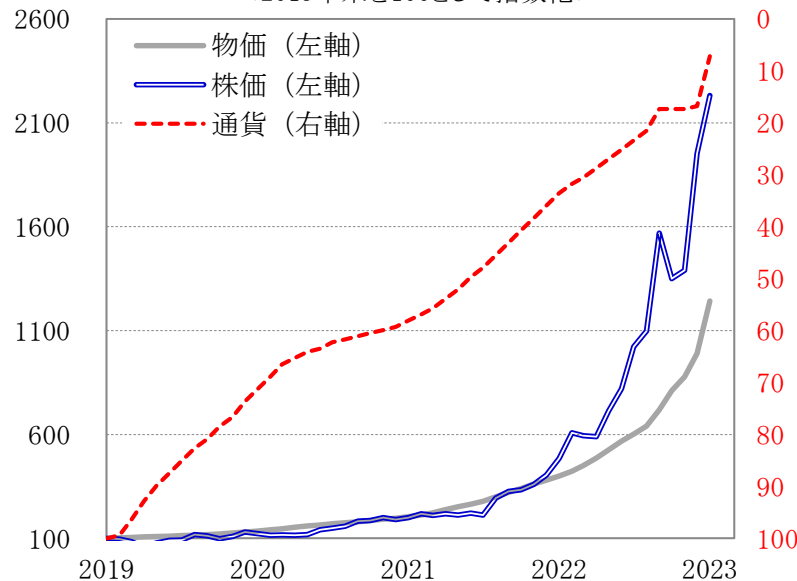
<2019年末を100として指数化>



各種資料より岩井コスモ証券作成

アルゼンチン・2019年末→2023年末  
物価12倍、株価22倍、通貨(対米ドル)1/14

<2019年末を100として指数化>



各種資料より岩井コスモ証券作成

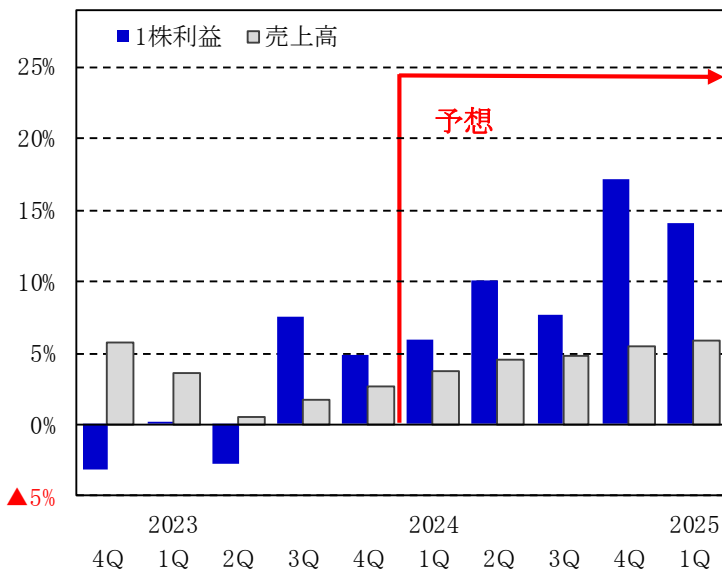
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。



- ・1月半ばから23年第4四半期の決算発表シーズンが本格化、S&P500指数構成企業の1株利益増減率は、前年同期比4.9%の増益(エネルギー業種除く・同8.6%増)が見込まれている(1月26日時点)。
- ・24年の米企業の「2桁利益成長」の実現には、米景気の軟着陸に加えて半導体・ソフトウェア・ネットサービス等のグローバル企業の成長、コスト高で落ち込んだ収益性の回復などがカギになると考えられる。

### 企業業績は安定的な成長回復を見込む

<S&P500指数・1株利益と売上高の増減率(前年同期比)>



LSEG(旧リフィニティブ)のデータより岩井コスモ証券作成  
注：1月26日時点

### S&P500指数・セクター別1株利益増減率(前年同期比)

	2023年 4Q	2024年 1Q	2Q	3Q	4Q
S&P500	4.9%	5.9%	10.1%	7.7%	17.7%
消費(裁量)	22.2%	14.1%	4.9%	4.0%	25.0%
消費(必需)	2.8%	1.7%	4.4%	6.6%	8.4%
エネルギー	▲28.0%	▲22.3%	9.2%	▲6.0%	5.6%
金融	7.0%	5.1%	6.3%	0.5%	15.2%
ヘルスケア	▲20.1%	▲0.9%	24.0%	19.0%	31.0%
資本財	1.8%	7.3%	3.7%	15.8%	15.7%
素材	▲21.5%	▲14.5%	▲3.2%	9.4%	23.5%
不動産	11.0%	3.3%	▲1.6%	4.9%	8.3%
テクノロジー	17.8%	17.9%	14.3%	12.2%	16.9%
電気通信	48.2%	22.3%	15.6%	6.6%	16.2%
公益	48.9%	22.7%	8.3%	5.5%	8.8%

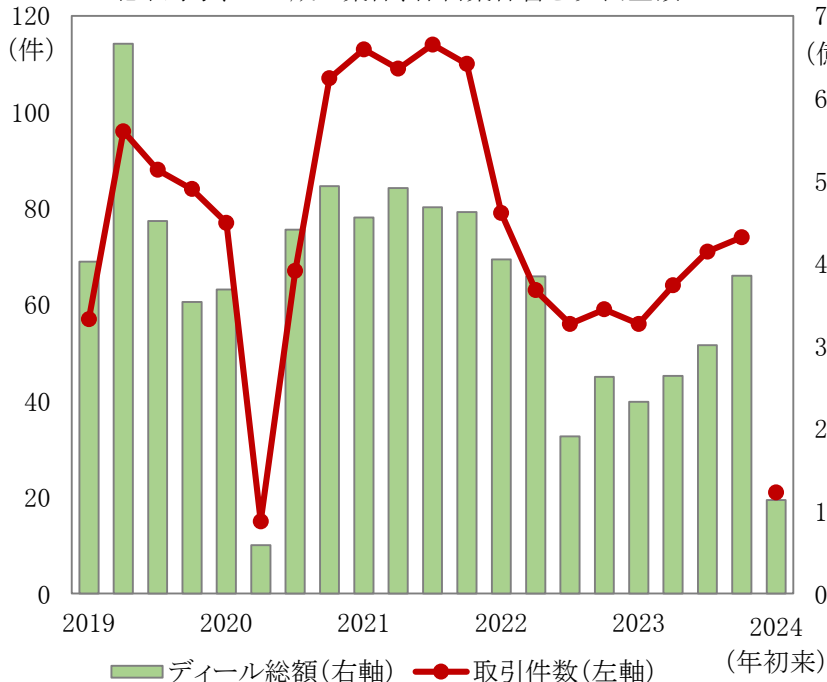
LSEG(旧リフィニティブ)のデータより岩井コスモ証券作成  
注：1月26日時点

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・金融政策がハト派に転換、市場のストレスが和らぎ、ブロードコムやマイクロソフトによる大型案件の成立を受けM&Aが23年10-12月に増加に転じた。買収時は成長・技術力評価やシナジー効果、買収先株主の説得等のため、通常時価を2~4割上回る買収プレミアムが生じ、関連企業の株高要因につながる。
- ・23年後半以降のM&Aは、ヘルスケア・エネルギー・金融・消費・資本財の業種に加えハイテクまで幅広い業種に広がった。ハイテクではAI技術における差別化を意識、AI競争が業界再編を促進している。

M&A件数・金額が23年第4四半期に増加

<北米対象、M&A成立案件、保留案件含む発表金額ベース>



各種資料より岩井コスモ証券作成

主な大型M&A案件(過去1年)

発表日	買収企業	ターゲット企業	買収金額	買収プレミアム
2023/10/11	エクソンモービル	パイオニアナチュラル	680億ドル	+17%
オイルメジャーによる米独立系石油会社の買収(株式交換方式)、シェールオイルで圧倒的地位を築くことが狙い。モービル合併以降、最大規模の買収案件に				
2024/10/23	シェブロン	ヘス	594億ドル	+10%
上述エクソンに次ぐ、オイルメジャーの買収(株式交換方式)案件、米独立系ヘスは国内バクセン・シェールやメキシコ湾のほか、南米が1/3権益を持つ				
2023/3/13	ファイザー	シーゼン	412億ドル	+39%
製薬業界同士の再編。ファイザーの財務責任者は米当局は買収阻止に動かないだろう、年内か来年初めの手続きに自信と6月にコメント				
2024/1/5	シノプシス	アンシス	334億ドル	+20%
米電子設計自動化(EDA)ソフトによる同業の買収(現金・株式交換方式)、アンシス取得により半導体からシステム設計まで業容拡大できる				
2023/9/21	シスコシステムズ*	スプラック	280億ドル	+31%
ネットワーク機器大手によるデータ分析ソフトウェア企業を買収(現金)案件、シスコ側は生成AI技術の台頭で攻勢に出るためと言及				
2024/1/9	HPエンタープライズ*	ジュニパーネットワークス	131億ドル	+36%
ハードウェアメーカーによるネットワーク機器メーカーの買収(現金)、AIを活用した事業向けデータセンター構築・ネットワーク運用で強みを持つと言及				

各種資料より岩井コスモ証券作成

注：買収プレミアム = 買収金額 - 買収先・時価総額

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・米証券取引委員会 (SEC) は1月10日、米国史上初となるビットコイン現物ETF (上場投資信託) の上場を承認した。ビットコインは一時、49,000ドルを突破。金 (ゴールド) は2004年、米国での初現物ETFとしてニューヨーク上場を果たした。2004年は金投資の世界において変革の年となり、金価格が1年半後に約2倍上昇した。
- ・ビットコイン現物ETFの承認が仮想通貨市場への信頼性を高め、新たな資本の流入を促す可能性がありそうだ。ビットコイン相場の潮目は変わるか、ビットコインの動きに引き続き注視したい。

ビットコインと金 (ゴールド) の類似点が多い

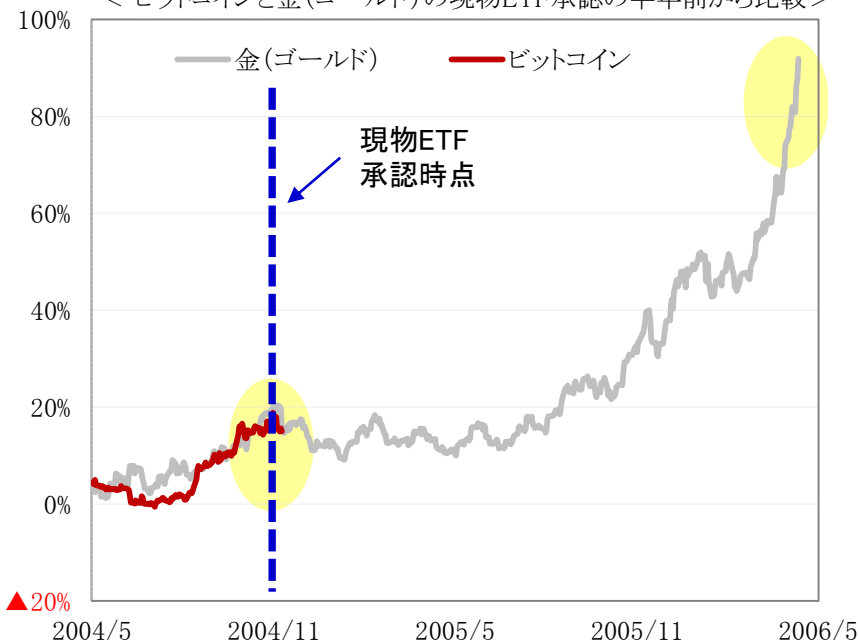
< ビットコインと金 (ゴールド) の類似点 >

	ビットコイン	金 (ゴールド)
金利	付かない	付かない
供給方法	マイニング (採掘)	採掘
取引所	世界中	世界中
インフレヘッジ	可能	可能
地政学リスクヘッジ	可能	可能
価格の保蔵	可能	可能
決済手段として使用	可能	可能

各種資料より岩井コスモ証券作成

金価格は現物ETF初認後、約1年半で約2倍上昇

< ビットコインと金 (ゴールド) の現物ETF承認の半年前から比較 >



各種資料より岩井コスモ証券作成

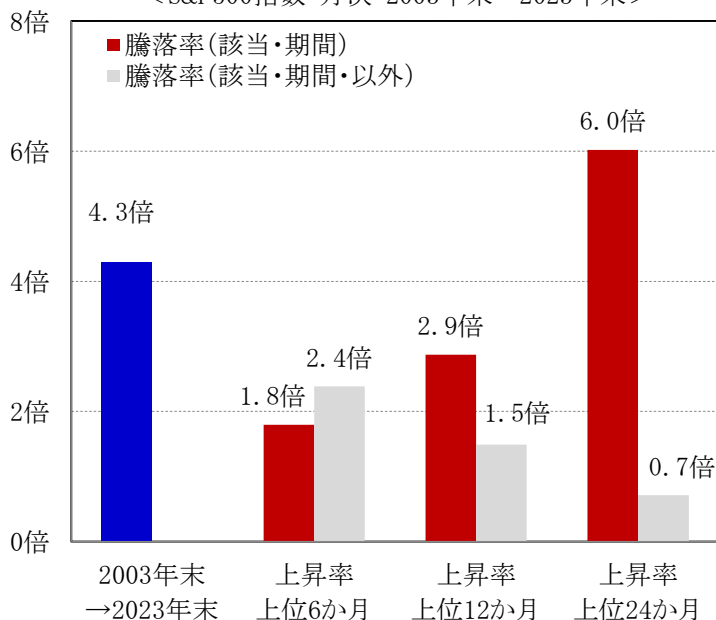
注：金価格 (2004年5月～2006年5月)、ビットコイン (2023年7月～2024年1月) のデータを基に算出、株価変動率は現物ETF承認の半年前を基準に算出

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・米国株式は長期的に上昇しているが、強い上昇局面の値上がりを逸すると投資成績は極端に低下する。
- ・S&P500指数は2023年迄の20年間に4.3倍であるが、20年の内、最も上昇した6か月を除外した騰落率は1.8倍、12か月（20年間の5%）除外で1.5倍、24か月（20年間の10%）除外では、なんと0.7倍にまで低下する。

### 米国株は長期上昇ながら 上昇局面を逸すると上昇率は急低下

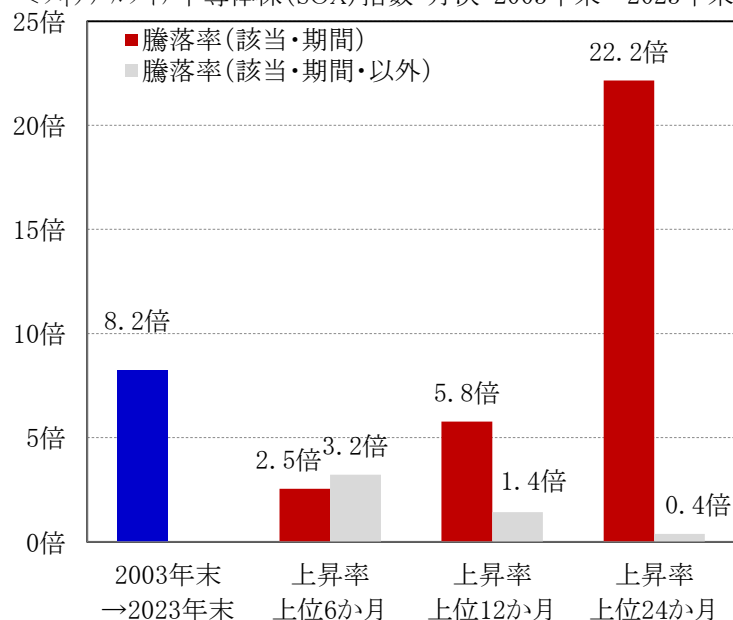
<S&P500指数・月次・2003年末→2023年末>



各種資料より岩井コスモ証券作成

### 半導体株は長期に大幅上昇ながら 上昇局面を逸すると上昇率は急低下

<フィラデルフィア半導体株(SOX)指数・月次・2003年末→2023年末>



各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・優良バリュー株を多く含むNYダウの過去30年の円建の投資成績(除・配当)は、①22年で上昇・8年で低下 ②5%超の下落は4年、10%超は2年 ③直近5年の円高の年では1年が下落、4年が上昇(下左・表)。
- ・S&P500指数・構成銘柄が、配当利回りが5%超の時点での投資成績は総じて良好であり、投資期間が延びるほど、より良好となる(下右・グラフ)。

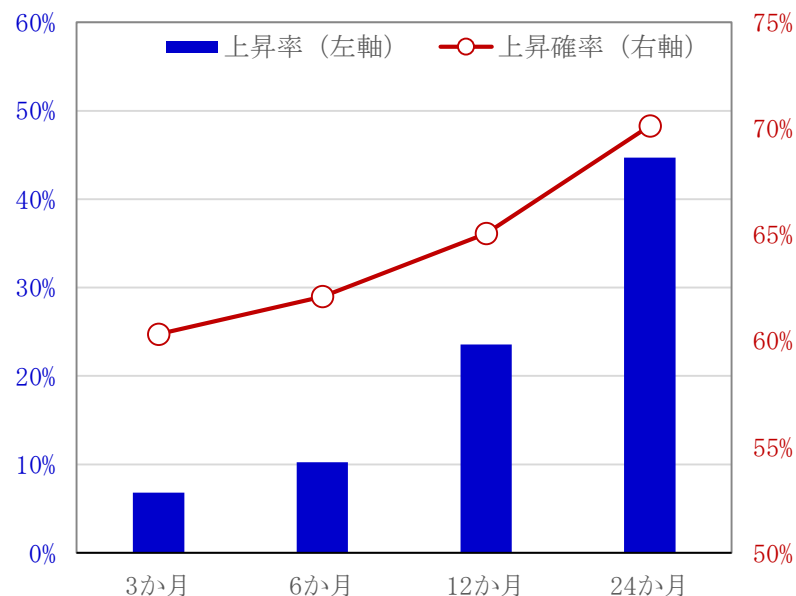
NYダウ・円建は25年で5%超・下落は4回  
直近5年の円高局面では4年が上昇

	ドル円 円安+/円高▲	騰落率 (円建)	配当 利回り
2023	8%	22%	1.9%
2022	14%	4%	2.1%
2021	11%	32%	1.7%
2020	▲5%	2%	2.0%
2019	▲1%	21%	2.2%
2018	▲3%	▲8%	2.4%
2017	▲4%	21%	2.1%
2016	▲3%	10%	2.4%
2015	0%	▲2%	2.6%
2014	14%	22%	2.2%
2013	21%	54%	2.1%
2012	13%	21%	2.7%
2011	▲5%	0%	2.6%
2010	▲13%	▲3%	2.5%
2009	3%	22%	2.6%
2008	▲19%	▲46%	3.6%
2007	▲6%	▲0%	2.3%
2006	1%	18%	2.1%
2005	15%	14%	2.3%
2004	▲4%	▲1%	2.0%
2003	▲10%	13%	2.0%
2002	▲10%	▲25%	2.3%
2001	15%	7%	1.7%
2000	12%	5%	1.7%
1999	▲10%	13%	1.3%
1998	▲13%	1%	1.4%
1997	13%	38%	2.0%
1996	12%	41%	1.8%
1995	4%	39%	2.0%
1994	▲11%	▲9%	2.5%

各種資料より岩井コスモ証券作成

高配当銘柄の上昇率・上昇確率は  
期間が延びるに連れて上昇

<S&P500指数・月末・配当利回り5%超・銘柄・集計2014~2023年・>



各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・24年の米半導体株指数はTSMC好決算で好発進、23年後半から回復に転じた半導体市場は今年の本格回復と新市場拡大を見込んでいる。業界を取り巻く環境は「AI(人工知能)の導入」、企業の業務効率化推進の加速、高性能半導体が可能にした「AI対応PC・スマホ」の市場投入・予定、等明るい材料が多い。
- ・AI演算処理の学習(大量データ計算)や推論(結果を導出)においてPCやスマホ等の端末でその機能の一部を行う方法を「エッジAI」といい、日常生活や各種産業でAI利用が進むのと同時に成長する分野となる。

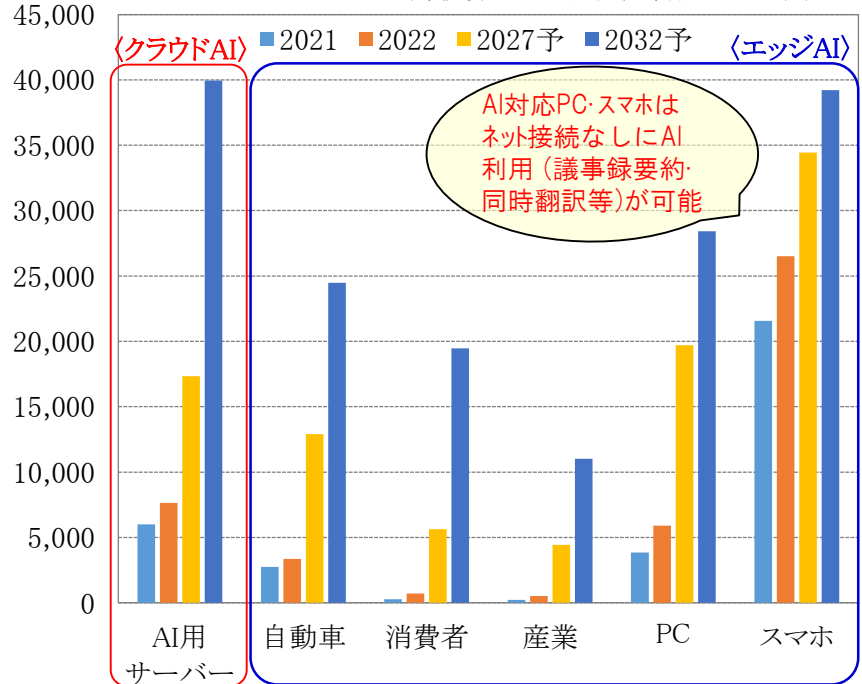
2024年の半導体市場の追い風要因

焦点	ポイント	関連企業
AI&データセンターの急拡大	クラウドプロバイダーやIT大手、大企業の間で <b>生成AI分野の設備投資が急増</b> する可能性が高い。AI計算用のGPUが最も恩恵を受けるはずだが、AIサーバー向けCPU、ASICアクセラレーター(カスタムIC)、AIネットワーク機器向け半導体も2024年に恩恵を受ける可能性あり。	エヌビディア A M D インテル ブロードコム マーベール・テクノロジー A R M
PC市場の回復	PC市場はコロナ・パンデミック下の特需が一巡後の低迷時期を経て回復基調。在庫が正常化しつつあり、 <b>AI機能搭載ウィンドウズの新OS、AI対応PCを起爆剤</b> に新たな成長サイクルが生じる可能性あり。	A M D インテル クアルコム A R M
スマホ市場の回復	低迷が続いたスマホ市場がようやく底打ち、回復の兆し。 <b>高速通信規格5Gへの移行や高性能・高価格のスマホへの買い替え</b> が進み、半導体の高付加価値化に伴い従来品より単価が上昇、半導体売上はスマホ出荷の伸び以上に成長する可能性あり。	スカイワークス コルボ 台湾メディアテック クアルコム A R M

各種資料より岩井コスモ証券作成

AI半導体はクラウド(データセンタ)向けにとどまらない

＜AI半導体を含む用途別半導体市場見通し＞  
(百万ドル) ※GPU・CPU・ASIC等、演算処理を行う半導体が主な対象



IDC等・各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。



- ・過去25年の月次騰落率を見ると、フィラデルフィア半導体株(SOX)指数の1月2月の強さが鮮明(下左・表)。新年入りに伴う新規投資資金の流入・CES(コンシューマ・エレクトロニクス・ショー)・決算が背景と見る。
- ・ナスダック上場の企業の時価総額ランキングを見ると、マグニフィセント7に続き、半導体株の躍進が顕著であり、この傾向は当面は継続すると見る。

半導体株は1月・2月の上昇が目立つ

<1999年～2023年の25年間>

	SOX 指数 ①	S&P500 指数 ②	差分 ①-②
1月	3.1%	▲0.1%	3.2%
2月	2.2%	▲0.8%	3.0%
3月	1.9%	1.4%	0.5%
4月	1.1%	2.0%	▲0.8%
5月	2.0%	0.2%	1.9%
6月	▲0.4%	▲0.2%	▲0.2%
7月	1.0%	1.3%	▲0.4%
8月	0.2%	▲0.0%	0.2%
9月	▲3.9%	▲1.7%	▲2.2%
10月	2.2%	1.6%	0.6%
11月	4.7%	2.0%	2.6%
12月	1.6%	0.9%	0.6%
平均	1.3%	0.6%	0.8%

半導体株が時価総額・上位に

<ナスダック上場・時価総額・ランキング>

順位	2019年末	2024/1/30
1	AAPL	MSFT
2	MSFT	AAPL
3	GOOGL	GOOGL
4	AMZN	AMZN
5	META	NVDA
6	TSM	META
7	INTC	TSLA
8	CMCSA	TSM
9	CSCO	AVGO
10	PEP	ASML
11	ADBE	COST
12	NVDA	ADBE
13	AMGN	AMD
14	NFLX	NFLX
15	COST	PEP

各種資料より岩井コスモ証券作成

各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。



- ・フィラデルフィア半導体SOX指数は1月25日、史上最高値を更新した。同指数は一時4,500ptを突破。テクニカル的には強いサイン「三角保ち合い上放れ」が出現、強い上昇トレンドが発生している可能性が高い。
- ・1995年以降のデータ(除・2000年)をみると、SOX指数(昨年65%上昇)が年間30%以上上昇した場合、翌年も上昇する傾向。過去10回のうち、7回上昇、3回下落。上昇確率が高く、平均上昇率は24%であった。

SOX指数、強いサイン「三角保ち合い上放れ」出現

< SOX指数の月足(19年1月~24年1月)>



各種資料より岩井コスモ証券作成

SOX指数は大幅上昇の翌年も上昇する傾向

< 年間30%以上上昇した翌年のパフォーマンス>

年間30%以上 上昇した年	年間 上昇率	翌年	年間 上昇率
1995年	43%	1996年	20%
1998年	33%	1999年	101%
2003年	76%	2004年	▲15%
2009年	70%	2010年	14%
2013年	39%	2014年	28%
2016年	37%	2017年	38%
2017年	38%	2018年	▲8%
2019年	60%	2020年	51%
2020年	51%	2021年	41%
2021年	51%	2022年	▲36%
平均リターン			24%

各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

【期間】	【主要産業】	【主要素材・部材】	【主要エネルギー】
～1850年	農林水産業	木・石	人力・動物
～現在	製造業	鉄・銅・内燃機関	化石燃料
現在～	IT産業	半導体・電池	再生可能エネ

	【GAFAM相場】	【生成AI相場】
【先導株】	アップル	エヌビディア
【株価節目】	400ドル・上抜け後急騰	500ドル・上抜け後急騰
【業界構造】	アップルはハード 他はスマホ上で動くサービス	エヌビディアはハード 他はGPU上で動くサービス

半導体株はかつてのGAFAM?



各種資料より岩井コスモ証券作成

エヌビディアはかつてのアップル?



各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・24年1月の技術見本市CESや各業界のカンファレンスでは、AI技術の応用が進んでいることを強調する企業が多かった。半導体大手のエヌビディアは自社のAI製品とヘルスケア業界への貢献が話題となった。

・エヌビディアはヘルスケア向けの製品群「クララ」を通じて創薬支援やゲノム解析の高速化、解析画像のリアルタイム可視化等を実現させ、既に100団体超のヘルスケア企業や研究機関と提携した。『AIがヘルスケアをテクノロジー産業へと発展させる』との主張を展開し、自社GPUの販売・利用を促している。

エヌビディアとヘルスケア業界との結び付きは、AIプラットフォームの提供を通じて深まっている

エヌビディアのヘルスケア向け製品ブランド「クララ」

<製品名>

<目的>

<具体例>

バイオネモ  
(BioNeMo)

創薬支援



バイオ医薬品大手アムジェンは、生物製剤候補を発見するためエヌビディアの創薬支援ツールを利用。ツールは生成AIモデルを用いて候補分子のデザインを提案、またそれらを評価して新薬候補の特定と最適化を加速している。

パラブリックス  
(Parabricks)

ゲノム解析  
高速化



オックスフォード大学は、グーグルのAIチームが開発したゲノム解析ツール「ディープバリエーション」を使用、エヌビディアのGPUが搭載され、短時間で人のDNA配列の変異検出精度が高いゲノム解析が可能。救急救命の重症患者に対してゲノム解析を行い、MRIでは分からない遺伝子性疾患の発見に役立っている。

ホロスキャン  
(Holoscan)

リアルタイム  
医療画像処理



医療機器大手のメドトロニックは、AI支援型の結腸内視検査機器を開発、エヌビディアのAI医療画像ソフトウェア「ホロスキャン」を利用して直腸がんにつながる可能性のあるポリープを検出できる。臨床現場でAI解析できるハードウェア環境もエヌビディアが提供。

会社資料等・各種資料より岩井コスモ証券作成 注：画像引用元はPIXTA

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・2024年は米ソフトウェア企業各社は、生成AI機能を実装してサブスクリプション料金を整え、収益化の段階に入る。導入企業が費用以上の効果(生産性向上や経費削減)を確認できれば、業績にも好影響を与え、一気に普及する可能性もある。

・IT大手の主戦場はクラウド市場であり、各社ともAIサービスによる差別化戦略をとる。マイクロソフトとアマゾンの2強体制が強まるのか、アルファベットが巻き返して3強体制が構築されるのか注目される。

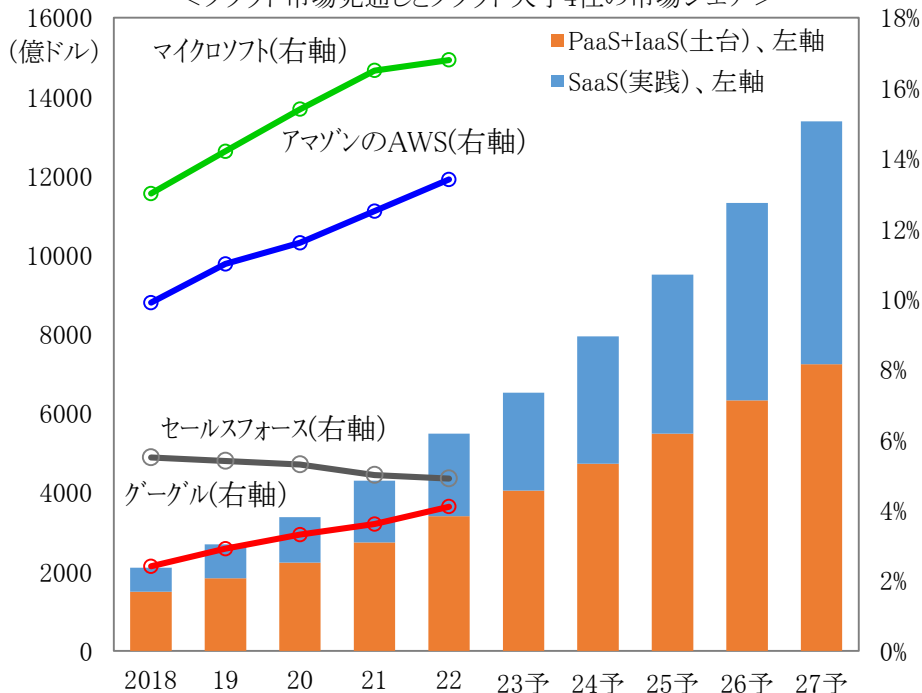
生成AI機能の価格体系を整え、収益化段階に

企業名	AI製品名	機能	価格・条件	
オープンAI	ChatGPTプラス	要約・翻訳・提案・画像生成	20ドル	月額/ ユーザー 当り
マイクロソフト	M365コーポレート	資料・プログラムコード作成等々	30ドル	
	// (個人向け)		20ドル	
	キットハブ・コーポレート	AIプログラム作成	19ドル	
セールスフォース	セールスGPT	自動メール作成	50ドル	年額/ 端末当り
	サービスGPT	日勤等内部書類自動作成		
グーグルクラウド	デュエットAI	要約・翻訳・提案等	30ドル	
アドビ	ファイアフライ・プレミアム	画像・動画生成	5ドル	
クラウドストライク	シャーロットAI	初心者でも対話でセキュリティ対応	20ドル	

会社資料等・各種資料より岩井コスモ証券作成

クラウド市場の覇権争いは「AIサービス」がカギに

＜クラウド市場見通しとクラウド大手4社の市場シェア＞



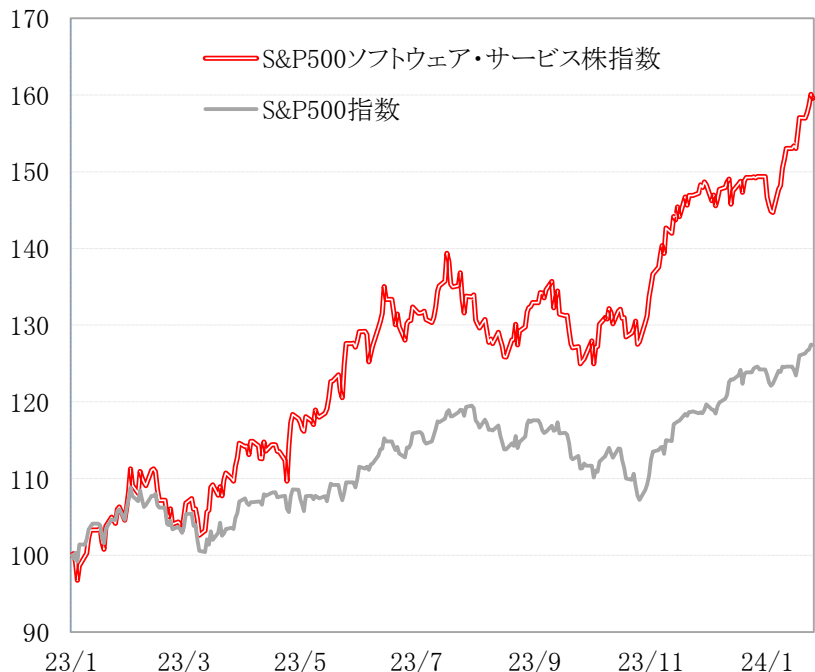
IDC等・各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・ S&P500ソフトウェア・サービス株指数は1月25日、史上最高値を更新した。年初から7%上昇、S&P500指数をアウトパフォームしている。マイクロソフト(MSFT)など史上最高値を更新する銘柄も多く見受けられている。
- ・ AI 業界が拡大と進化を続ける中、ソフトウェア企業はイノベーションを推進し、AI テクノロジーによってもたらされる機会を活用する上で重要な役割を果たすことが期待されている。

ソフトウェア株はS&P500指数をアウトパフォーム

<S&P500ソフトウェア株指数とS&P500指数>



各種資料より岩井コスモ証券作成 注：22年12月末を100として指数化

生成AIに親和性の高いソフトウェア企業に注目

<主なソフトウェア企業>

企業名	時価総額	前期売上高	年初来騰落率
マイクロソフト(MSFT)	3.0兆ドル	2,119億ドル	7%
ソフトウェア世界最大手。クラウド(Azure)の成長継続、AIプラットフォームの拡充(OpenAIへの投資)。			
サービスナウ(NOW)	1,577億ドル	73億ドル	9%
クラウド専門のソフトウェア企業。顧客企業のプロセスやワークフロー最適化を支援、厳しいマクロ経済環境下で業務効率改善へ注力。			
パロアルトネットワークス(PANW)	1,080億ドル	69億ドル	16%
次世代ファイアウォール機器専門大手。クラウドへの移行や地政学的リスクに絡む企業や政府のセキュリティー支出高止まり、AIサイバー攻撃への対応も強み。			
ケイデンス・デザイン・システムズ(CDNS)	791億ドル	36億ドル	7%
ライバルの少ない電子設計自動化ツール(EDA)業界の3強の一社。半導体・電子システム設計向けのソフトウェア・ハードウェア、IP(知的財産のライセンス販売)を提供。			

各種資料より岩井コスモ証券作成 注：株価データは1月26日時点

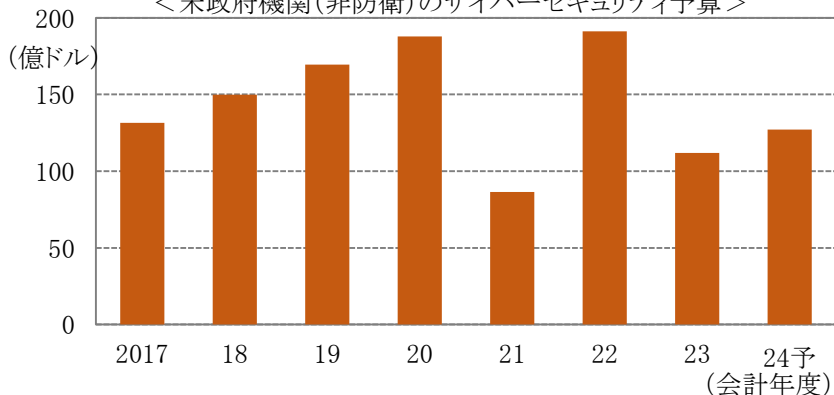
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・サイバーセキュリティ関連には①サイバー犯罪悪質化、②AI導入の好影響、③SECの新規制、④米政府関連支出、⑤M&A再編期待、⑥金利低下・成長株評価向上など、支援材料が豊富である。セキュリティ関連企業でも成長性+収益性改善の同時実現企業が評価される傾向にある。

・米政府のセキュリティ体制は前トランプ政権や現バイデン政権でもコロナ禍時期を除き、従来型の刷新・強化に努めた。昨年末発行したSECの情報開示の新ルールは、企業にセキュリティ強化を促すものとなった。

### 米政府は予算増強でセキュリティ対策を強化

＜米政府機関(非防衛)のサイバーセキュリティ予算＞



### 米SECは上場企業に報告義務(12月18日発効)

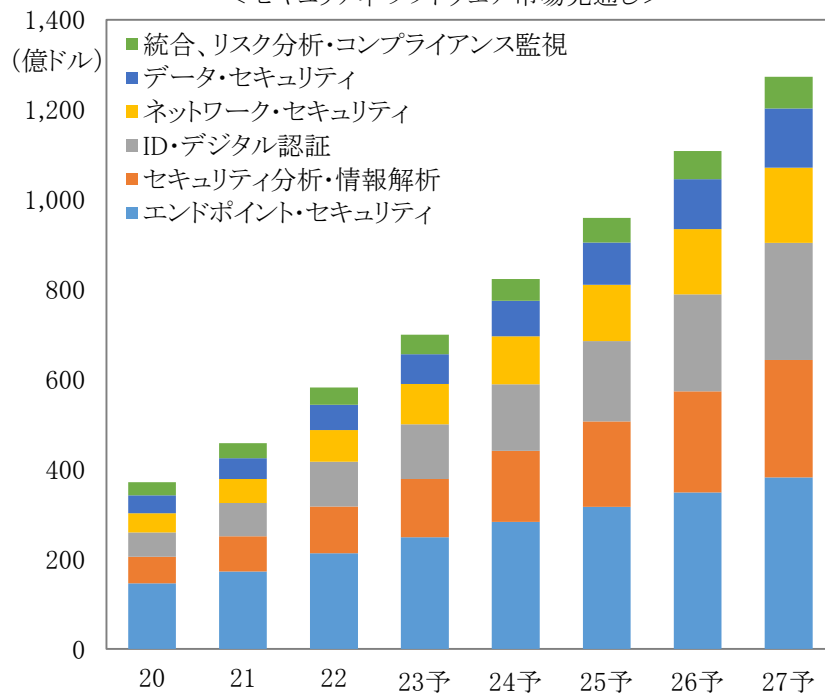
- ・重大なサイバーセキュリティ・インシデントが発生した場合、「臨時報告書」をSECに提出して投資家に開示する義務が発生
- ・すべての上場企業はサイバーセキュリティのリスク管理/戦略/及びガバナンスの開示を「年次報告書」に記載することが求められる

⇒ 民間企業にも実質的にセキュリティ強化を促す政策

各種資料より岩井コスモ証券作成

### セキュリティ市場は引き続き成長持続の予想

＜セキュリティ・ソフトウェア市場見通し＞



出所：IDC

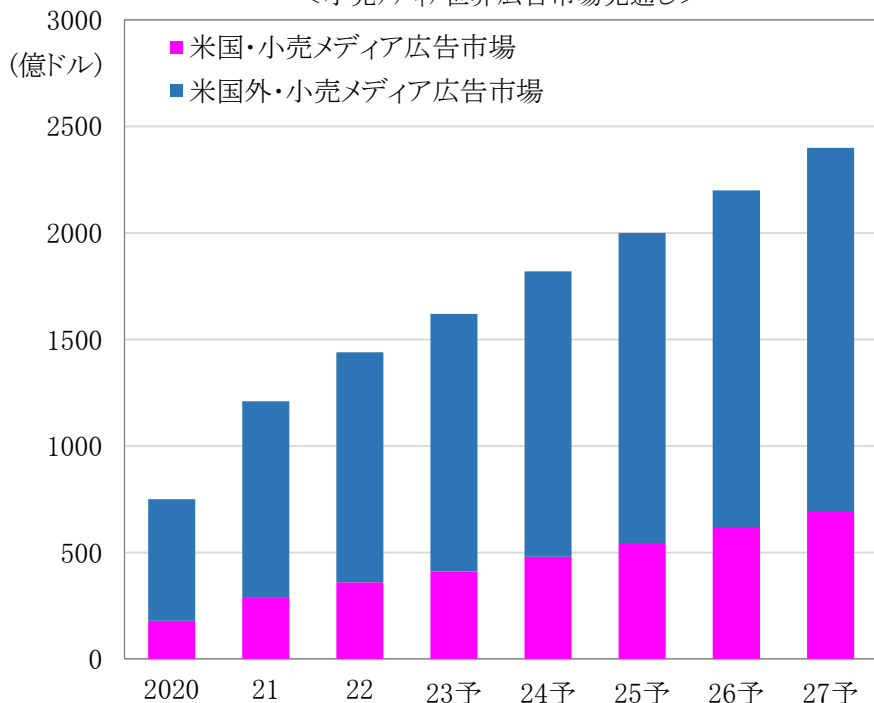
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。



- ・オンライン広告世界市場でアマゾンはグーグル、メタに次ぐ第3位の位置にある。アマゾンにとっての広告は売上構成は1割弱ながら、自社サイト内の広告スペースで稼ぐ高収益ビジネス。動画配信のプライムの広告も増やし、第3の成長ドライバーとして評価が高まると予想される。
- ・2024年は米大統領・議会選挙があり、政治広告が多い。年間支出額予想は100億～160億ドル程度、2020年比最大3割増の予測もある。政治広告はテレビCM中心だがオンライン広告も大手2社が恩恵を享受する。

アマゾンは世界市場(除・中国)の約7割を獲得  
長期成長に期待

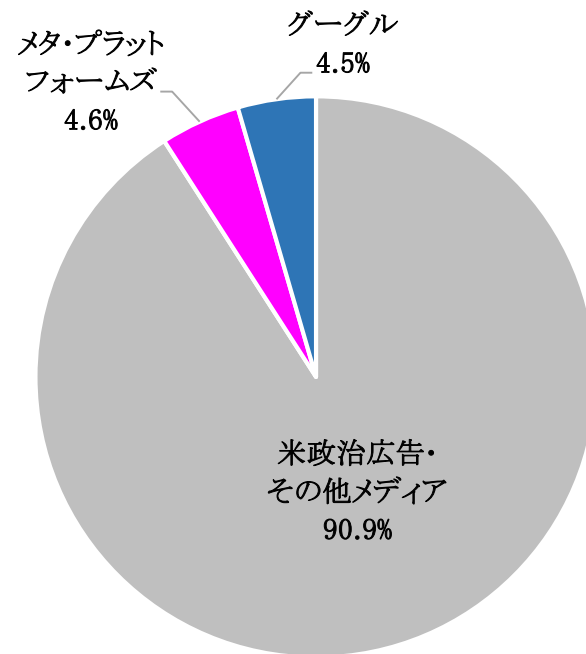
<小売メディア世界広告市場見通し>



Magna Global等・各種資料より岩井コスモ証券作成

米政治向け広告はテレビCMが中心

<米政治広告支出に占めるグーグル・メタが占める割合>



出所：Insider Intelligence

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。



## 株式投資に関するご留意事項

### ◆手数料等について

#### ■国内株式

- ・国内株式の売買には、約定代金に対して最大1.265%（税込）の委託手数料が必要となります。  
※委託手数料が2,750円に満たない場合は2,750円

#### ■外国株式

- ・国内取次手数料

約定代金が5.0万円以下の場合	約定代金の16.5%（税込）
約定代金が5.0万円超50万円以下の場合	8,250円（税込）
約定代金が50万円超の場合	最大で約定代金の1.1% + 2,750円（税込）

- ・現地諸費用：外国取引にかか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、本書上でその金額等をあらかじめ記載することはできません。
- ・「外国証券取引口座」を開設されていない場合は、口座開設が必要となります。

#### ■新規公開株式

- ・新規公開株式を購入される場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

### ◆主なリスクについて

株価変動リスク	政治・経済、社会情勢等の変化により、株式相場等が変動し損失を被るおそれがあります。
新規公開株式にかかるリスク	新規公開株式は、国内外の事業会社が発行する株式であり、金融商品取引所への上場後は、株式相場の変動や当該事業会社等の信用状況に対応して価格が変動すること等により、損失が生じるおそれがあります。
信用リスク	有価証券等の発行者の信用・財務状況などの変化等により、価格等が下落したり、投資元本を回収できなくなったりすることで、損失を被るおそれがあります。
流動性リスク	流動性の悪化または流通市場の混乱により、損失を被るおそれがあります。
為替変動リスク	外国為替相場の変動等により、受取金額が増減し損失を被るおそれがあります。

当社が取扱う商品等は、上記リスク等により損失が生じるおそれがあります。商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品の契約締結前  
交付書面、目論見書、お客様向け資料等をお読みください。

本資料の情報の一部は、岩井コスモ証券株式会社より取得しております。