

2025年7月

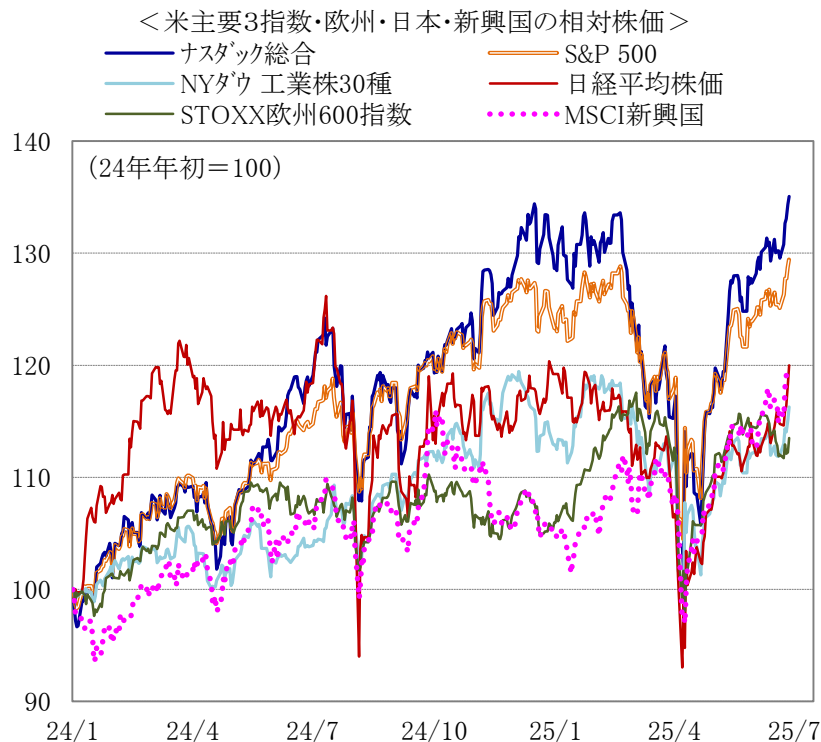
米国株相場展望

～ハイテク主導の株高継続に期待～

2025年6月30日

- ・6月相場はイスラエル・イラン紛争や、NATO防衛費増額合意、トランプ/マスク両氏の対立等の大きなニュースが駆け巡る中、ハイテク株主導の株高が復活、主要指数は約4ヵ月ぶりに高値を奪回。投資家心理は関税で悲嘆に暮れた4月から2ヵ月間で大幅改善、物色テーマはAI・原発・防衛・仮想通貨関連等々に拡大した。
- ・減税法案審議や通商交渉、利下げの可能性等の夏場のイベントを無難に乗り切り、第2四半期決算シーズンでは、ハイテク業種の利益伸長の継続が米国株のファンダメンタルズを下支えするだろう。

S&P500とナスダック総合が高値奪回

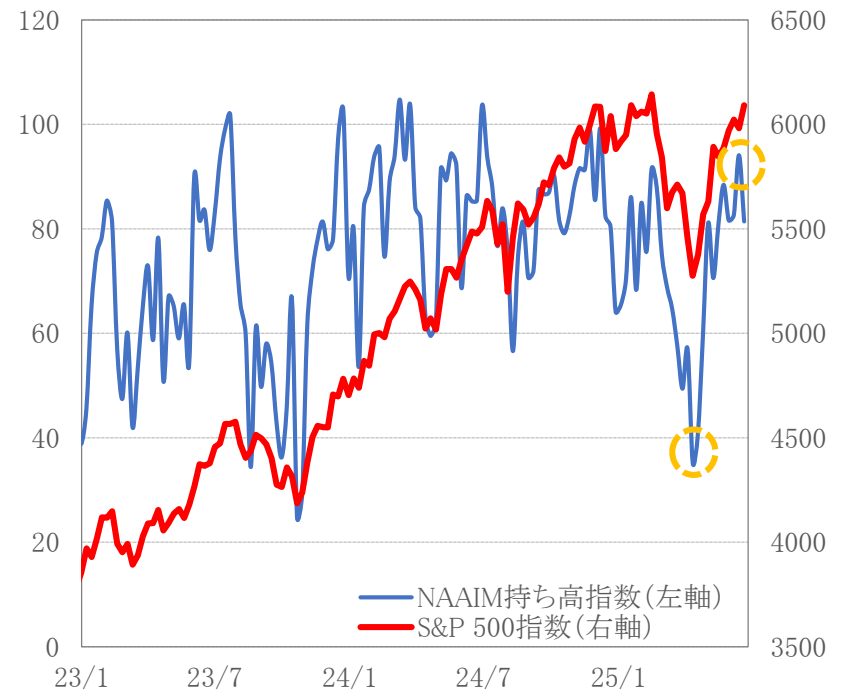


各種資料より岩井コスモ証券作成

注：株価は6月27日時点

投資家心理は2ヵ月間で弱気から強気に転じた

＜株式の持ち高調査・会員のエクスポージャーを数値化＞



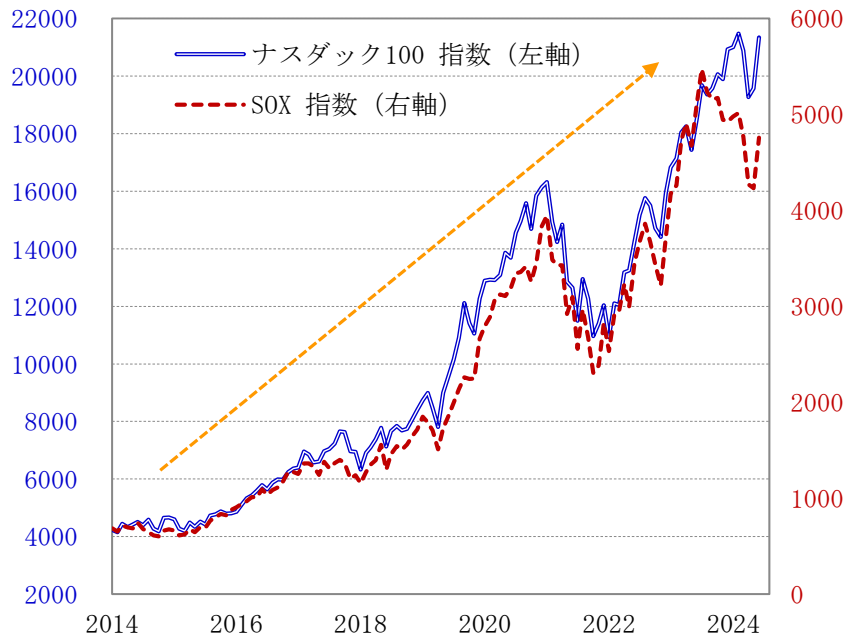
出所：全米アクティブ投資家協会(NAAIM)の週間調査

NAAIMは運用会社/投資顧問業の会員制組織

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。

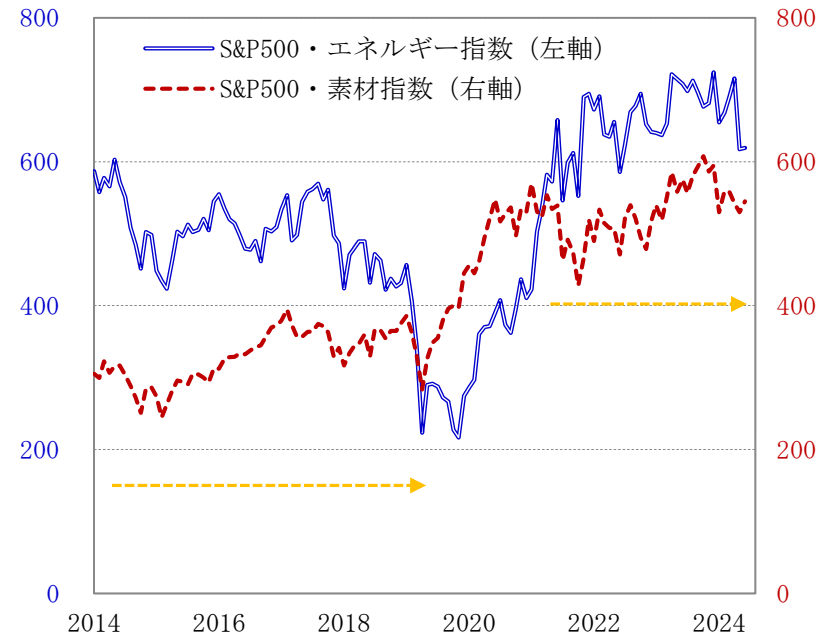
- 【投資家の特徴】 反省・後悔・自己嫌悪のハイ・パフォーマー
- 【思想的・背景】 優勝劣敗・適者生存・ダーウィンの法則
- 【経済システム】 ①間接金融 vs 直接金融 ②終身雇用 vs 転職活発 ③系列重視 vs 取引自由

ナスダック100 & SOX指数



各種資料より岩井コスモ証券作成

S&P500・エネルギー株・指数 & S&P500・素材株・指数



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。

- ・人工知能(AI)、データセンター(DC)、デジタル通貨、半導体、関連企業のIPO(新規株式公開)後の株価上昇が顕著である。
- ・ネットバブル当時、社名にドットコムが入っているだけで、急騰する銘柄が続出したが、現在のAI関連銘柄のIPO後の値動きは当時を彷彿させる。第2のITバブルの初動の可能性は十分にあると見る。

Ticker	会社名	公開日	公開 価格 (ドル)	上場来 高値 (ドル)	昨日 終値 (ドル)	公開価格 ↓ 上場来高値	公開価格 ↓ 昨日終値	事業内容
			①	②	③	② ÷ ①	③ ÷ ①	
KRMN	カーマンHD	2025/2/13	22	50	47	2.3倍	2.1倍	防衛テック
CRWV	コアウィーブ	2025/3/28	40	187	174	4.7倍	4.3倍	DC (データセンター)
HNGE	ヒンジ・ヘルス	2025/5/22	32	46	44	1.4倍	1.4倍	医療テック
CRCL	サークル・インターネット・G	2025/6/5	31	299	263	9.6倍	8.5倍	金融テック
VOYG	ボイジャー・テクノロジーズ	2025/6/11	31	74	43	2.4倍	1.4倍	防衛テック
CHYM	チャイム・フィナンシャル	2025/6/12	27	45	30	1.7倍	1.1倍	金融テック
CAI	カリス・ライフ・サイエンス	2025/6/18	21	31	26	1.5倍	1.2倍	医療テック

各種資料より岩井コスモ証券作成
注：6月23日終値基準

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。

- ・ナスダック100指数は6月26日に史上最高値を更新。年初来では6%以上上昇、3月末時点から16%上昇。チャート上では、ナスダック100指数は上昇トレンド・チャンネルに沿った動きが続いている。
- ・2000年以降のデータをみると、第2四半期(4-6月期)の同指数が5%以上上昇した場合、その年も株高傾向にある。過去10回のうち、9回上昇、1回下落。上昇確率が高く、年間の平均上昇率は30%超であった。

ナスダック100指数、上昇トレンド継続

＜ナスダック100指数、月足(2017年～2025年6月)＞



各種資料より岩井コスモ証券作成

ナスダック100指数、強い2Qの年は上昇傾向

＜ナスダック100指数、強い2Qの年のパフォーマンス＞

強い第2四半期の年	第2四半期 上昇率	年間 上昇率
2003年	18.0%	49%
2004年	5.4%	10%
2007年	9.1%	19%
2009年	19.4%	54%
2014年	7.1%	18%
2018年	7.8%	▲1%
2020年	30.0%	48%
2021年	11.2%	27%
2023年	15.2%	54%
2024年	7.8%	25%
平均リターン		30%

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。

- ・中小型株構成のラッセル2000指数は安値を付けた今年4月から20%以上上昇と堅調に推移する(6月26日時点)。「フィボナッチ・リトレースメント」で「50%戻し(半値戻し)」を超え、相場の底入れ感が強まっている。
- ・ラッセル2000指数は上値抵抗線を突破し、「三角保ち合い」を上放れる格好。目先は強い上昇トレンド入りの可能性があります。

ラッセル2000指数、半値戻しを突破

＜ラッセル20000指数の株価推移(23年12月～25年6月)＞



各種資料より岩井コスモ証券作成

ラッセル2000指数、上値抵抗線を突破

＜ラッセル2000指数の株価推移(23年3月～25年6月、週足)＞

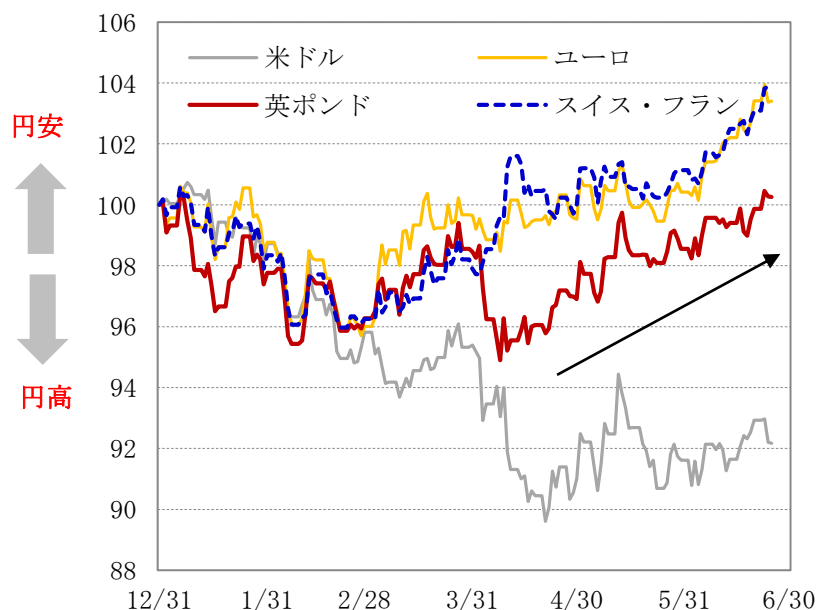


各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

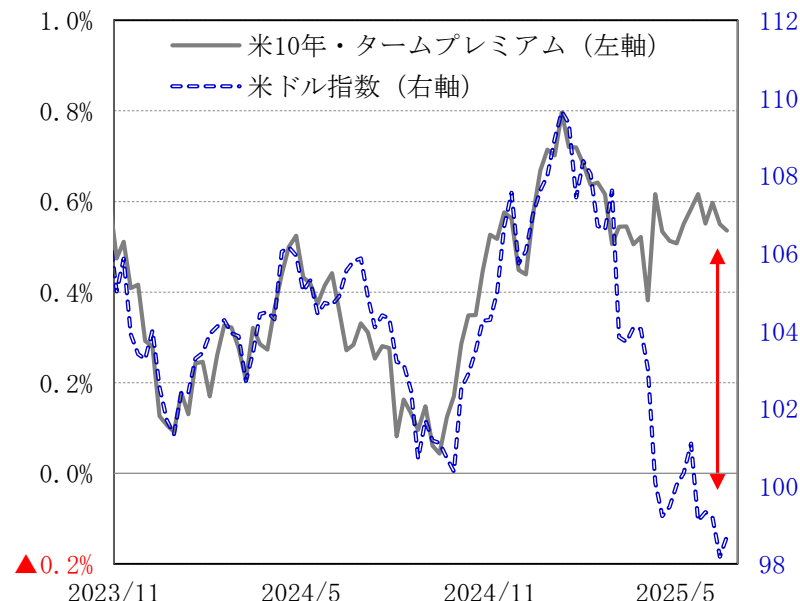
- ・為替相場は、対米ドルの推移に市場の関心が集中する。日本円は対米ドルでは一進一退の推移ながら、米ドル以外の通貨に対しては、円安が進行中(下左グラフ)。財政懸念などを背景に米ドル指数は下落中であり(下右グラフ)、日本円は米ドルと同様に弱い通貨と為替市場では位置づけられている。
- ・経常収支・資本収支が従来の2大・円安要因であったが、日本の国債需給に伴う財政リスクプレミアムが新たな円安要因として意識されつつある。

日本円は対ドル以外では円安進行中



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：2024年末を100として指数化
6月25日終値基準

10年タームプレミアムと米ドル指数の乖離が顕著



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：6月25日終値基準

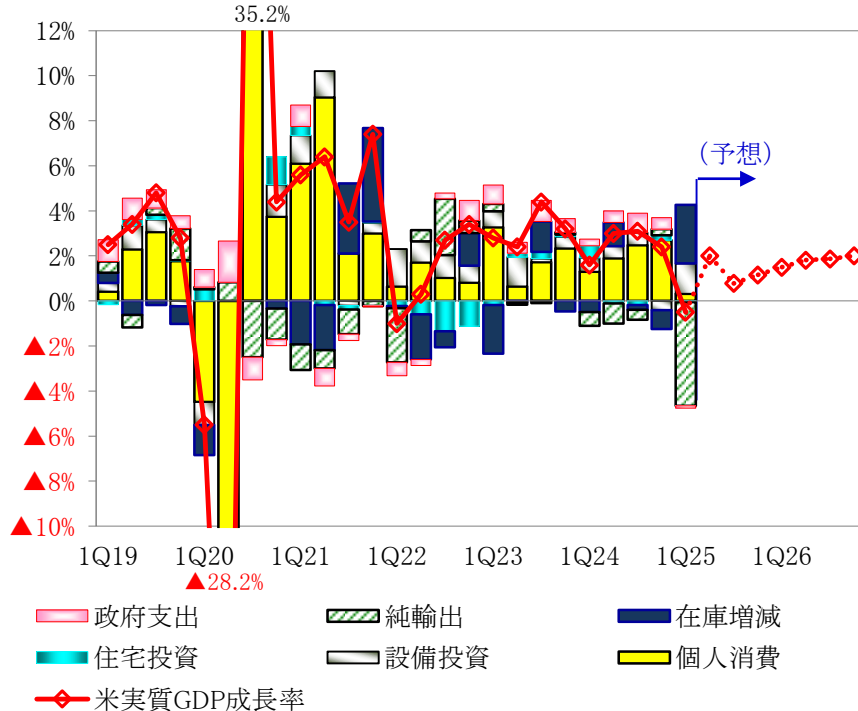
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・25年1-3月期の米GDP(確定値)は前期比年率0.5%減と改定値(0.2%減)より下方修正、3年ぶりのマイナス成長は関税発動前の輸入急増が主因。けん引役だった個人消費の伸びは0.5%増と急失速し、基調は軟化した。一方、高関税税率による景気後退リスクは通商交渉の進展もあり、後退したと推測される。

・米企業はAI導入により生産性を向上させる一方、新卒採用を抑制し、若年高学歴の失業者が増えて就職難が問題化している。若手が本来担う見習い業務を、進化したAIが代替し始めたとの見方が広がっている。

米GDP成長率の基調は鈍化

＜米実質GDP成長率と需要項目別・寄与度＞

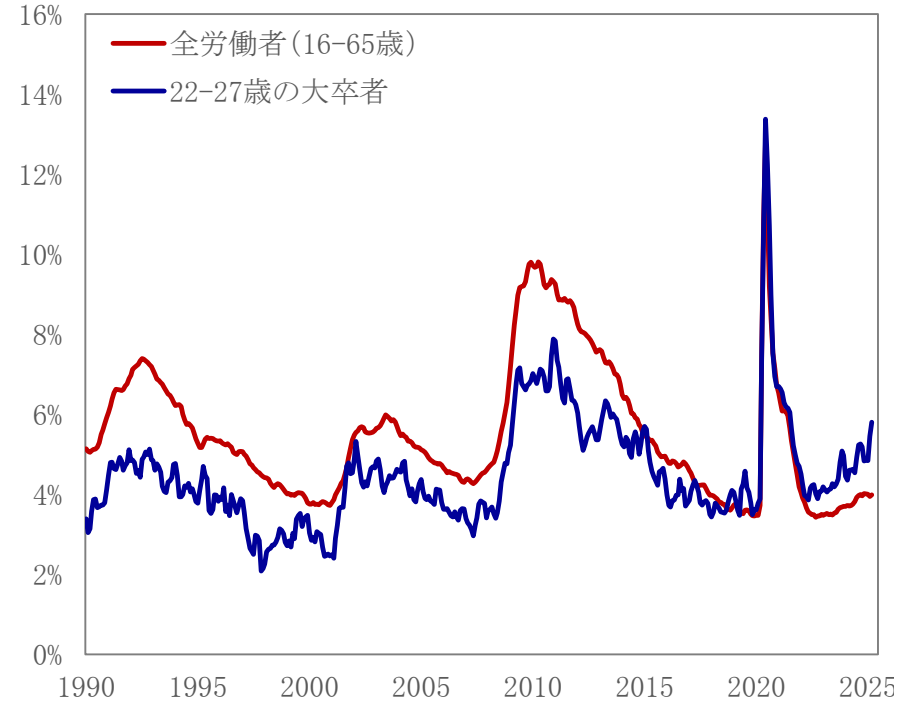


米商務省等・各種資料より岩井コスモ証券作成

注：予想はエコミスト・コンセンサス(6月27日時点)、四半期データ

米企業が新卒採用を抑制、若者が就職難に直面

＜全米平均失業率と若者大卒者(22-27歳)の失業率＞



出所：ニューヨーク連銀

注：失業率は25年3月までのデータ

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。

・アマゾンと提携する生成AI新興企業アンソロピックが25年2月に自社の生成AIの顧客の利用実態を開示。生成AIの利用(会話量)は、IT(情報技術)・メディア・教育等の特定業種に集中し、全体の半分超を占めた。また労働人口の半分を占める業種で、ある程度、利用が進んでいる実態が判明した。

・生成AIの利用は、仕事を代替してくれる様な自動化型と、ユーザーの補助・協力する拡張型があり、拡張型が自動化型を上回る結果となった。今後もあらゆる職業・業務でAIの利用が進むと予想される。

現状の生成AIは特定職種に利用が集中

<生成AI・ビジネス向け会話量の割合(利用度)>

職業	生成AI 会話割合	職業/労働人口割合
コンピュータ・数学	37.2%	3.4%
芸術/デザイン/スポーツ/エンタメ/メディア	10.3%	1.4%
教育指導・図書館	9.3%	5.8%
オフィス・事務支援	7.9%	12.2%
生命/物理/社会科学	6.4%	0.9%
ビジネス・金融操作	5.9%	6.6%
一般管理	4.5%	6.9%
建築・工学	4.5%	1.7%
生産サービス	2.9%	5.8%
医療従事者・技術	2.6%	6.1%
販売・関連	2.3%	8.8%
コミュニティ・社会サービス	2.1%	1.6%
法律サービス	0.9%	0.8%
設置/保守/修理	0.7%	3.9%
食品・ケータリング	0.5%	8.7%
パーソナルケア・サービス	0.5%	2.0%
建設・採掘	0.4%	4.1%
警備サービス	0.4%	2.3%
輸送・資材移動	0.3%	9.1%
医療支援	0.3%	4.7%
建物の清掃・維持管理	0.1%	2.9%
農業/漁業/林業	0.1%	0.3%
合計	100%	100%

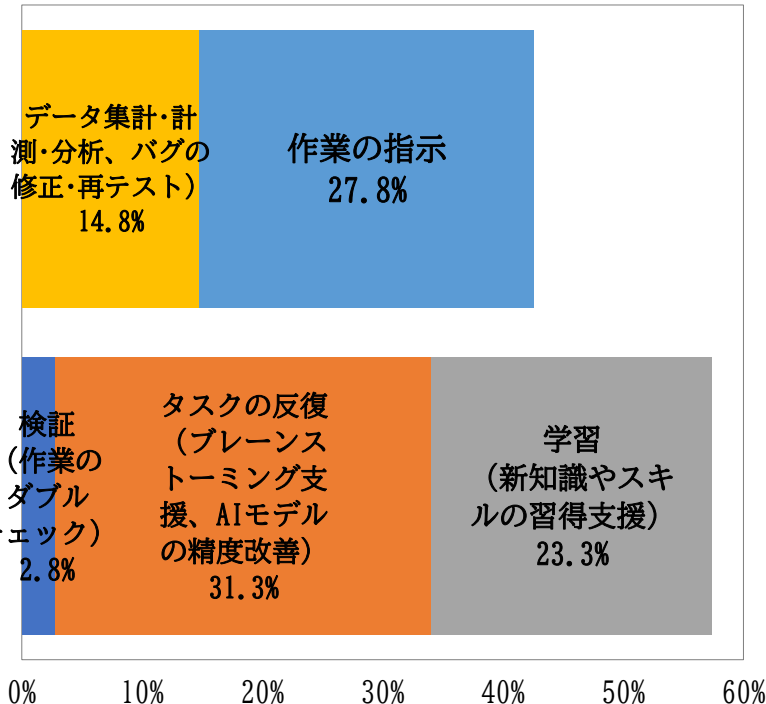
出所：アンソロピック(同社ビジネス利用が対象)

生成AIはユーザー協力型業務が自動化業務を上回る

<ビジネス向け生成AIの業務別分類>

自動化
(代替)
43%

拡張型
(協力)
57%



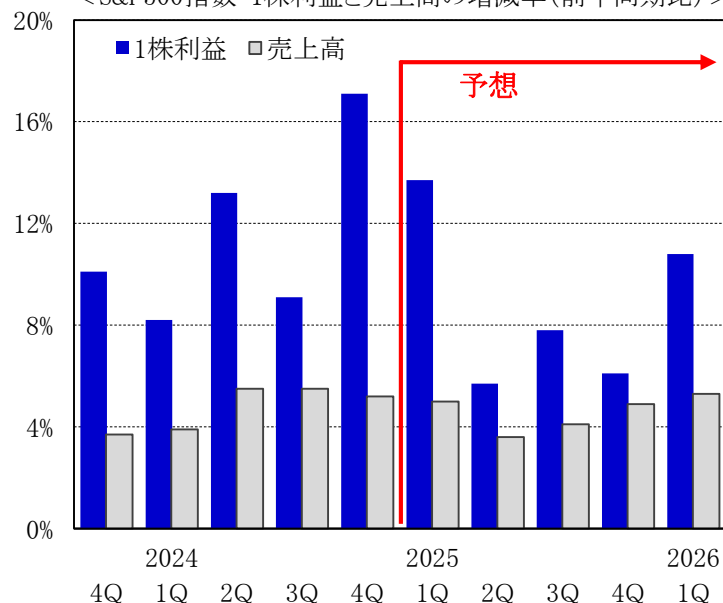
出所：アンソロピック(同社ビジネス利用が対象)

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構成企業の25年第1四半期(1-3月期)業績における1株利益見通し(前年同期比)は、エヌビディアなどの大型ハイテク企業の好調な内容を受けて、6月20日時点で決算前の+7.1%から+13.7% (エネルギー業種を除くと同15.7増)に上方修正され、利益鈍化に対する懸念は杞憂に終わった。
- ・一方、2025年度の増減率予想(前年比)は+8.7%と、前年並みの2桁成長が実現できるのか依然、不確実性が残る。AI技術による生産性改善の効果を通じた今後の見通し改善に期待したい。

不透明感が残るも底堅い利益成長を見込む

< 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：6月20日時点

S&P500指数・セクター別1株利益増減率(前年同期比)

	2025年 1Q	2Q	3Q	4Q	2026年 1Q
S&P500	13.7%	5.7%	7.8%	6.1%	10.8%
消費(裁量)	9.9%	▲3.8%	▲1.5%	▲2.9%	10.0%
消費(必需)	▲5.3%	▲2.7%	1.0%	5.0%	7.3%
エネルギー	▲16.6%	▲25.5%	▲10.4%	▲1.7%	5.6%
金融	5.4%	3.1%	8.1%	2.4%	12.3%
ヘルスケア	46.4%	4.6%	7.4%	8.9%	6.7%
資本財	11.1%	2.1%	19.9%	1.2%	11.9%
素材	0.9%	▲4.4%	17.5%	14.6%	18.2%
不動産	▲7.0%	2.7%	20.1%	1.2%	15.9%
テクノロジー	18.1%	17.2%	16.5%	14.5%	20.0%
電気通信	31.2%	31.2%	2.1%	3.6%	▲3.7%
公益	6.1%	▲0.1%	▲1.4%	8.7%	10.9%

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：6月20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。

・6月のFOMCは4会合連続で4.25～4.50%で政策金利は据え置かれ、FRBは関税コストの物価上昇への影響を注視する状況が続く。影響が一時的なら早期利下げ、影響が大きいなら金利据え置きとの見方で、当局メンバー間の意見が割れており、夏場の物価動向が焦点となっている。

・利下げ要求が甚だしいトランプ氏だが、夏から秋にかけて次期FRB議長を発表する予定。FRBの独立性が問われる中、指名者は上院公聴会の手続きを経て決定される運び、市場の信認を得られるか注目される。

景気・インフレ・利下げペース共に鈍化の予想

＜FEDメンバーの景気認識・政策金利見通し(中央値)＞

	現行		2025	2026	2027	長期
失業率	4.2% (5月)	今回	4.5%	4.5%	4.4%	4.2%
		6月				
		前回 3月	4.4%	4.3%	4.3%	4.2%
実質 GDP 成長率	2.1% 1Q25 前年比	今回	1.4%	1.6%	1.8%	1.8%
		6月				
		前回 3月	1.7%	1.8%	1.8%	1.8%
政策 金利	4.25～ 4.50% (6月)	今回	3.9%	3.6%	3.4%	3.0%
		6月				
		前回 3月	3.9%	3.4%	3.1%	3.0%
インフレ 率	2.1% (4月)	今回	3.0%	2.4%	2.1%	2.0%
		6月				
		前回 3月	2.7%	2.2%	2.0%	2.0%

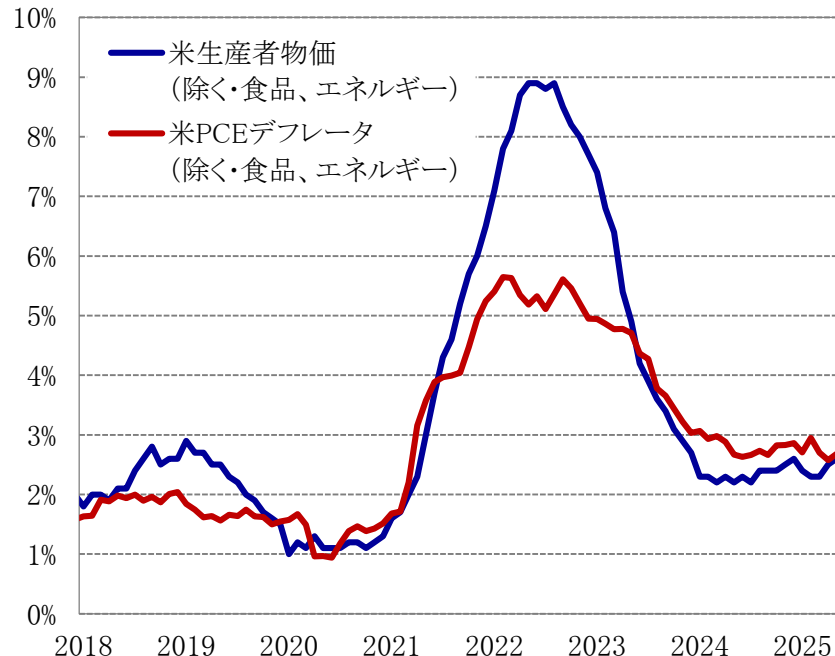
注：インフレ率はPCEデフレータ、インフレ率やGDP成長率は第4四半期の前年比

【25年FOMC日程(2日目)】~~1月29日、3月19日、5月7日、6月18日~~、7月30日、
9月17日、10月29日、12月10日 ※26年5月15日が現パウエルFRB議長の任期満了

FRB等各種資料より岩井コスモ証券作成

関税コストの物価転嫁の議論が活発化

＜生産者物価指数とFRBが重視するコアPCEデフレータ＞



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。

- ・一律関税が完全に反映された5月単月の米国の関税収入は、223億ドルと1年前の4倍となり、歳入全体の6%を占めた。トランプ氏の目標「1日当たり20億(月換算約600億)ドル」に届かないが、関税収入は減税法案の財源の一つになりそうである。関税の最終負担者が輸入業者のままか、米国民に転嫁されるのか注目される。
- ・7月は減税法案審議と終盤戦となりそうな通商交渉、次期FRB議長人事など重要性の高いイベントが多く予定される。ただ4月の金融市場の波乱を経て、不規則な事態でも市場のマイナス反応は限られそうである。

関税協議や減税予算審議の行方に注目

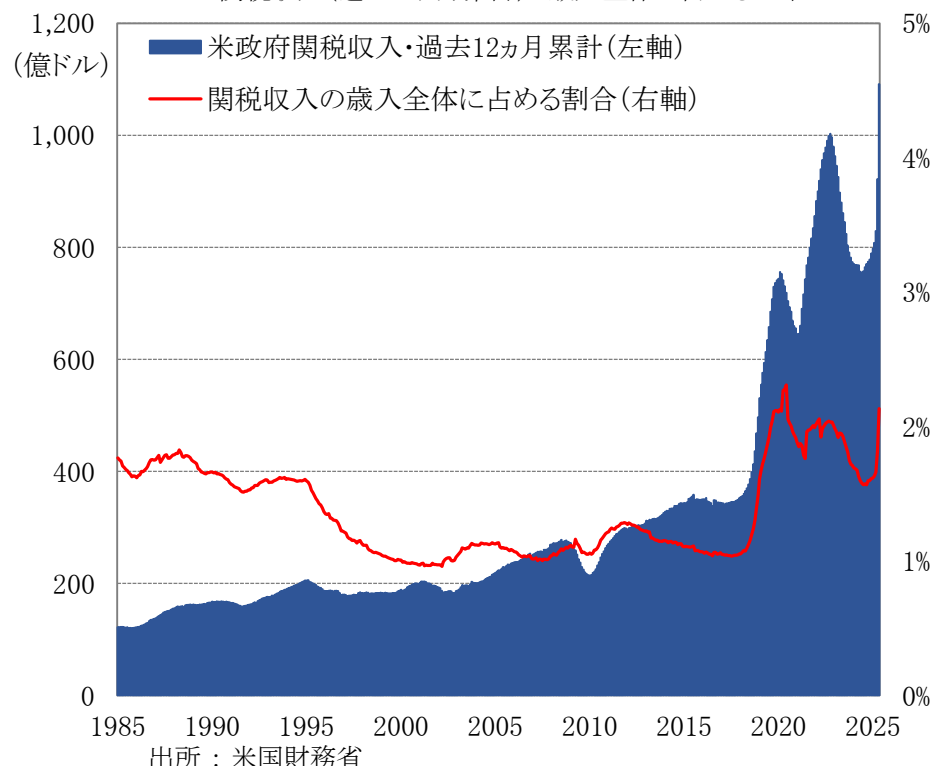
主な米国政治の出来事・スケジュール

25年1月20日	大統領就任式、大企業幹部が集結
2月4日	対中、追加10%関税徴税開始
3月4日	メキシコ・カナダに25%関税開始
3月12日	鉄鋼・アルミ25%関税開始
4月2日	自動車25%関税開始
4月5日	各国相互関税・最低税率10%導入
4月9日	相互関税上乗せ分適用開始も90日間一時停止へ
4月11日	半導体・スマホ相互関税一部免除発表
5月12日	米中通商交渉で関税引き下げに合意
5月28日	米国際貿易裁判所が一部関税に違法判断
6月14日	トランプ氏、79歳の誕生日
6月15日	G7サミット(カナダ、～17日)、防衛費増大
6月21日	米国、イランをミサイル攻撃
7月4日	独立記念日(減税法案成立の目安)
7月9日	相互関税上乗せ分免除期限(延長の可能性も)
7月・8月	ステーブルコイン規制法案の下院審議
9月1日	レーバーデー(重要国との通商交渉合意の目安)
年後半	トランプ大統領、次期FRB議長指名
26年5月15日	パウエルFRB議長任期切れ
26年11月3日	中間選挙

各種資料より岩井コスモ証券作成

5月単月の関税収入は歳入全体の6%を占めた

<関税収入(過去12ヵ月累計)と歳入全体に占める比率>



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。

- ・トランプ税制・歳出法案「One Big Beautiful Bill Act」は、5月に下院で可決、6月以降に上院で審議され、今後上院で修正された法案が可決された場合、最終調整法案を上下院で可決→大統領署名・成立の運びとなる。連邦債務上限の4兆ドルの引き上げ条項が付き、8～9月に債務上限到達を回避する狙いがある。
- ・上下院の法案はトランプ関税の期限付きか恒久化か、メディケイド関連支出の削減や地方税控除枠拡大の取扱いで相違点があり、7月4日成立の目標が多少遅延する可能性はある。

トランプ減税法案(下院通過版)の骨子、上院共和党との相違点

項目	下院通過法案(25年5月22日通過)	上院共和党の立場・下院法案との相違点 上院共和党は53対47の多数派だが党内対立の懸念も
主要な税制措置	・2017年TCJA(税制改革法案)の延長:個人所得税率引き下げ(例:最高税率37%)、標準控除拡大、事業税優遇を 2028年まで延長 (約3.8兆ドルのコスト)	・上院はTCJAの個人・法人税率引き下げを 恒久化 したい意向
	<新たな税優遇(2026～2028年までの時限措置)> ・チップ非課税(推定1000億ドル) ・残業代非課税(推定8800億ドル) ・米国製自動車ローンの利子控除 ・子供向けトランプ口座(1人1000ドル+親の年間5000ドル拠出、教育・住宅・起業に使用可) ・高齢者向け控除:65歳以上の社会保障受給者向けに4000ドルの追加控除	
	・児童税額控除:2500ドルに増額(2028年まで、その後2000ドル+インフレ調整) ・SALT(州税・地方税)控除上限引き上げ:州・地方税控除の上限を1万ドルから 4万ドル に	・児童税額控除:一部議員が更に増額を提案 ・「SALT」控除: 4万ドルに引き上げ、1万ドルに戻す
歳出削減	・ メディケイド削減:約8800億ドル(CBO試算)。2026年末から就労要件導入、不法移民のアクセス制限 ・ グリーンエネルギー税額控除廃止:電気自動車購入の7500ドル控除や再エネ投資の控除を段階的廃止(9210億ドルの収入見込み) ・SNAP(食料支援)削減:約2300億ドル。就労要件や資格確認の強化 ・学生ローン支援削減:約3300億ドル ・ 総額:約1.5～2.0兆ドルの削減(CBO試算では1.2兆ドル)	・ 穏健派議員がメディケイド削減に反対、低所得者に配慮
		・上院の削減規模は5076億ドルと下院と大幅な差
歳出増加	・国境管理:465億ドル(国境の壁)、50億ドル(税関・国境保護施設)、60億ドル(職員増強) ・国防・エネルギー:1500億ドル(国防)、その他エネルギー政策。その他、技術向上投資 ・ ゴールデン・ドーム計画:初年度250億ドル、総額1750億ドル(インフラ・技術投資)	
債務上限	・ 4兆ドルの引き上げ(夏のデフォルト回避のため)	・一部議員は、債務上限引き上げ問題の切り離しを要請
財政赤字	・ CBO試算:10年間で2.4兆ドル増	・ CBO試算:10年間で3.3兆ドル増

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。

- ・ナスダック総合指数が再び高値に迫る中、GAFAM5銘柄の値動きが2極化。MSFTとMETAは高値圏にある一方、AAPL・GOOGL・AMZNは一進一退。
- ・一方、新たなテーマの銘柄の値動きが良好。株式市場の中心がGAFAMからシフトする可能性が出てきた。

新技術・5大テーマ:DANQE

Defense : 防衛
PLTR・RTX

AI : 人口知能
NVDA・TSLA

Nuclear : 原子力発電
右一覧

Quantum : 量子コンピューター
RGTI・IONQ・IBM

EVTOL : 電動垂直離着陸機
JOBY・ACHR

各種資料より岩井コスモ証券作成

原子力発電 : Very Good BOCS = VST・GEV・BWXT・OKLO・CEG・SMR

VST : ビストラ・コープ

GEV : GEベルノバ

BWXT : BWXテクノロジーズ

OKLO : オクロ

CEG : コンステレーション・エナジー

SMR : ニュースケール・パワー

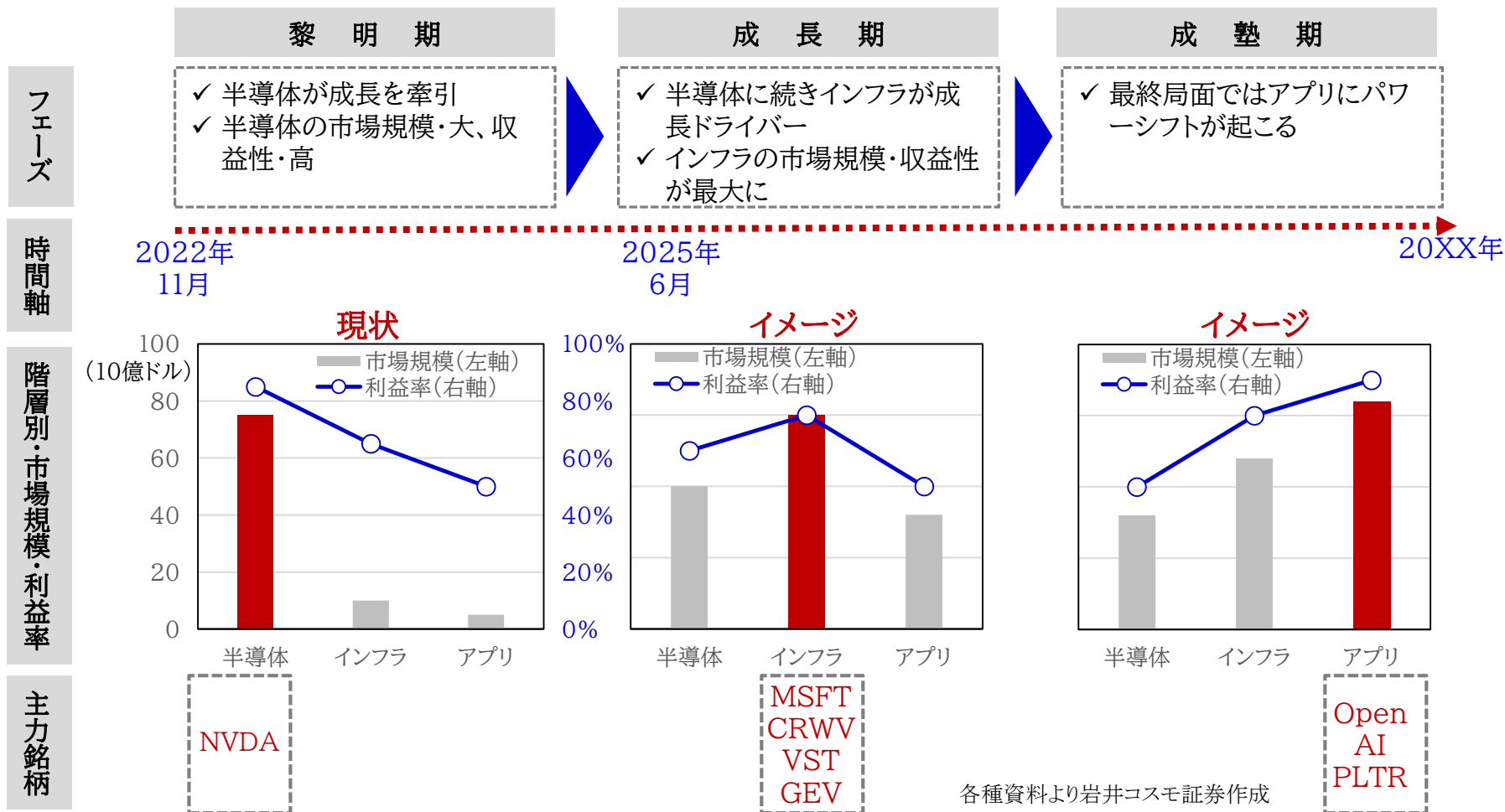
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

生成AI・業界構造_1 「半導体」に続き、「インフラ」が主役に

ITビジネスの歴史的・経験則

ITビジネス・セグメントを3段階<川上(半導体)・川中(インフラ)・川下(アプリケーション)>に階層化して分析すると、一般的に、以下の流れを辿ることが経験的に知られている。



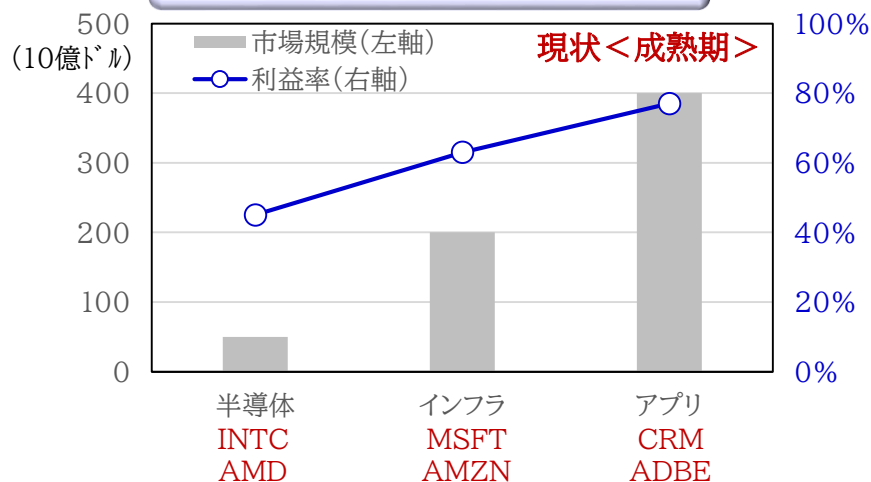
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

事例① スマホ・株価推移



注：起点を100として指数化、起点はQCOM=2010年6月末、AAPL=2013年6月末、NFLX=2022年6月末

事例② クラウド・市場規模・利益率



過去<黎明期>

市場規模 半導体>インフラ>アプリ
利益率 半導体>インフラ>アプリ

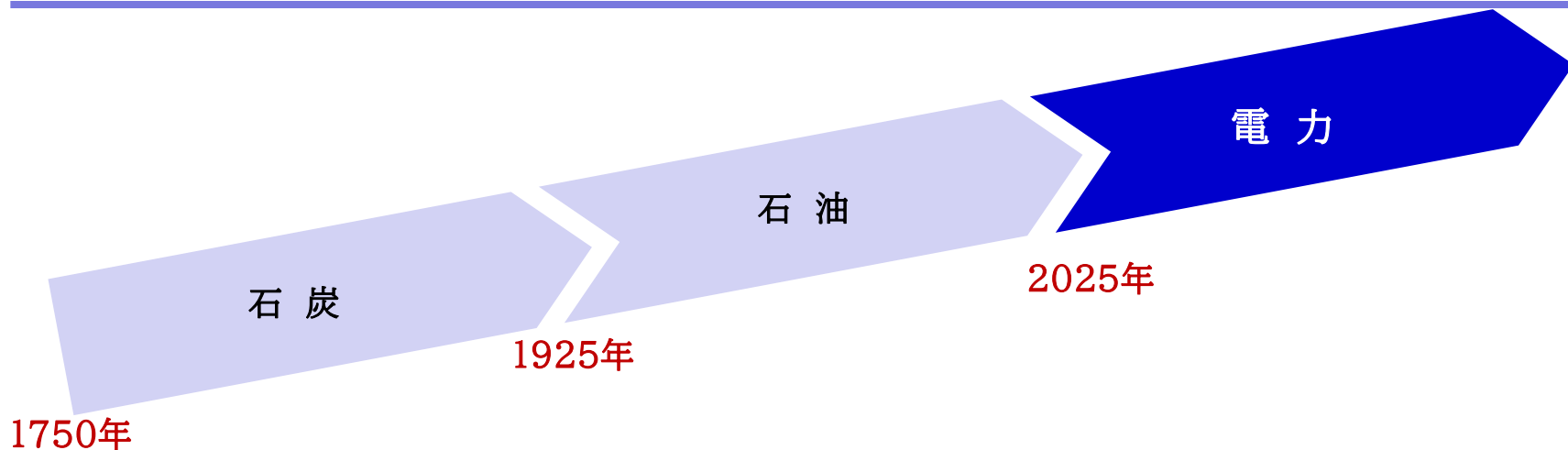
現状<成熟期>

市場規模 半導体<インフラ<アプリ
利益率 半導体<インフラ<アプリ

- ✓ 市場の成熟に伴いパワーシフト
- ✓ 川上(半導体)から川下(アプリ)へ
- ✓ 川上はコモデティ化、アプリが差別化で優位に

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。



経緯

【産業革命】

18世紀半ばに英国で始まり、欧米諸国・日本が続く

【蒸気機関車・蒸気船】

蒸気機関による動力源の刷新の象徴的な事例

【主要・産油国】

米国・ロシアに続く、中東で大規模油田の発見が相次ぐ

【自動車(内燃機関)】

モータリゼーションに伴いガソリン需要が急増

【データセンター(DC)】

大規模DCはAIに必須

【再生可能エネルギー】

環境対策の意識が高まる

【EV】

100年振りに自動車の主役交代

用語

燃料炭・原料炭

労働集約的・産業(炭鉱)

天然ガス・LNG

シェールオイル・ガス

ベースロード電源

原発・SMR(小型モジュール炉)
核融合

主力企業

炭鉱企業

エクソン・モービル(XOM)

シェブロン(CVX)

ビストラ・コープ(VST)

GEベルノバ(GEV)

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。

- ・AI利用の活発化に伴ってデータセンター(DC)向け電力需要が急増、電源の確保が大きな課題となる中、トランプ大統領は5月23日に原子力産業の活性化に向けた大統領令に署名。エネルギー省に対して、小型モジュール炉(SMR)の試験プロセスを改革すること等が盛り込まれ、計画進展への期待が高まった。
- ・SMRは発電される出力は低いものの、安定的なベースロード電源としての役割を担いつつ、安全性や建設コストの面では従来型に比べ有利とされ、将来的な普及が予想される。

大統領令により小型原子炉プロジェクトの進展期待が高まる

<北米での各社の小型先進炉の取り組み状況>

企業名	原子炉名	原子炉タイプ	発電能力(メガワット)	燃料	NRC規制プロセス
米ニュースケール・パワー(SMR)	VOYGR	加圧水型	77	低濃縮ウラン	標準設計申請
米オクロ(OKLO)	Aurora	ナトリウム冷却高速炉	15	高純度低濃縮ウラン	申請前
GE日立(GE・日立 合併先)	BWRX-300	沸騰水型	300	低濃縮ウラン	申請前
ウェスチングハウス(加カメコ傘下)	AP300	加圧水型	330	低濃縮ウラン	申請前
米X-エナジー	Xe-100	高温ガス冷却炉	80	X-TRISO粒子	建設許可申請
米テラパワー	Sodium	ナトリウム冷却高速炉	345	高純度低濃縮ウラン	申請前
米ホルテック・インターナショナル	SMR-300	加圧水型	320	低濃縮ウラン	申請前
トレストリアル(イスラエル系)	IMSR	溶融塩核分裂炉	195	低濃縮ウラン	申請前
米カイロス・パワー	Hermes	フッ化物高温炉	140	TRISO粒子燃料、高純度低濃縮ウラン	建設許可取得
加ARCクリーン・エナジー	ARC-100	ナトリウム冷却高速炉	100	高純度低濃縮ウラン	申請前

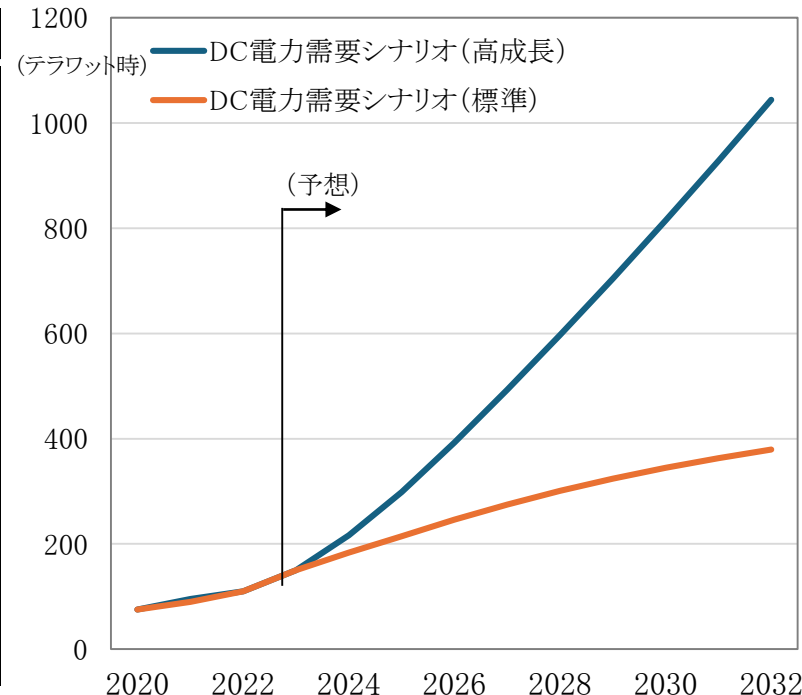
は非公開企業

(NRC=米原子力規制委員会)

各種資料より岩井コスモ証券作成

AI利用の活発化に伴いDC電力需要増が必至

<米国のデータセンター電力需要予測>



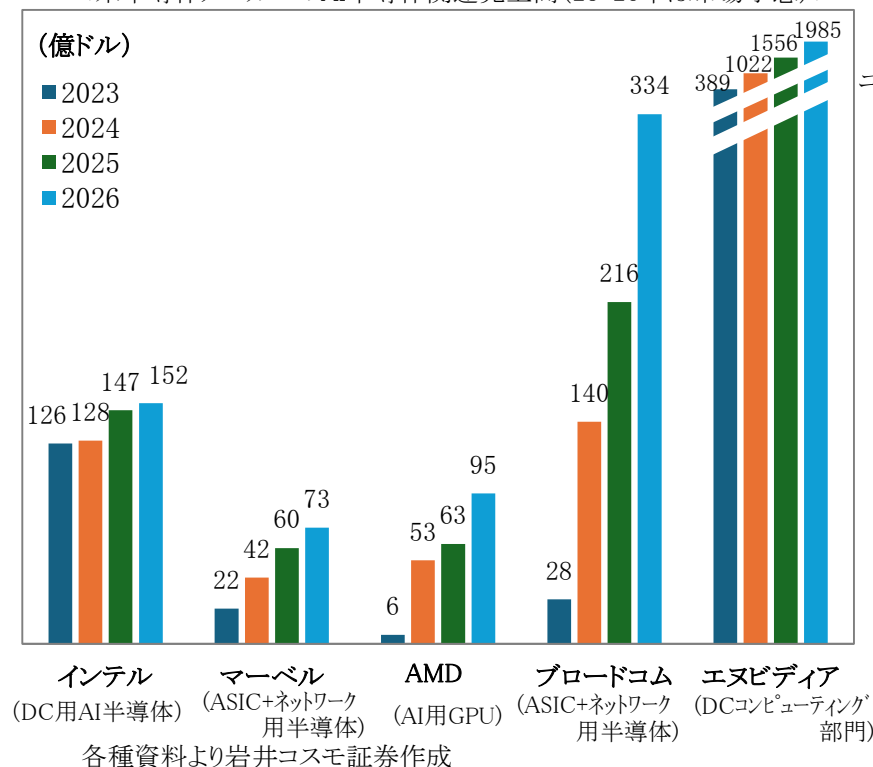
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・AIの演算処理に必須の高性能GPU(画像処理半導体)は、エヌビディア製の圧倒的優位が今後も続く見込み。但しGPUの単価が高く、買い手であるIT大手各社は、AI事業の収益性向上のためにも一部機能を代替できるカスタム半導体(ASIC)をブロードコム等の半導体企業と協業して内製化し始めている。
- ・アマゾンやアルファベット等のIT大手はカスタム半導体の大量購入により、仕入コストや電力消費量の抑制を志向している。内製化した半導体性能の優劣が提供するAI能力差を生んでいくと見られる。

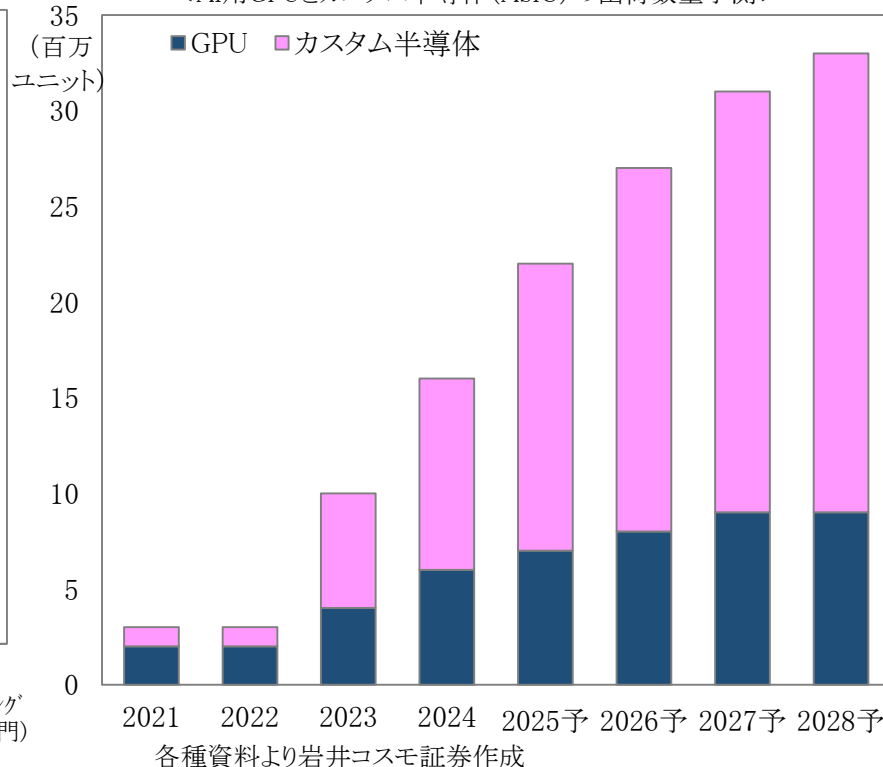
エヌビディアとブロードコムの強さが目立つ

<米半導体メーカーのAI半導体関連売上高(25・26年は市場予想)>



低単価のカスタム半導体が出荷数ではGPUを上回る見込み

<AI用GPUとカスタム半導体(ASIC)の出荷数量予測>

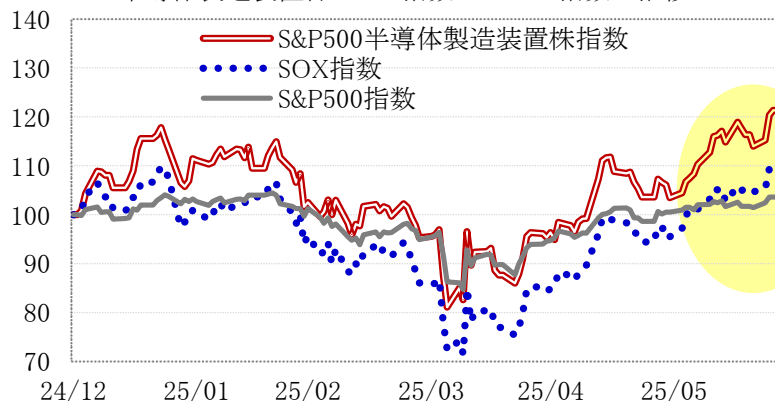


投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・S&P500半導体製造装置株指数は戻りが鮮明。年初来騰落率では+21%(6月25日時点)と、S&P500指数を大きくアウトパフォーム。前工程・検査装置大手KLAなど史上最高値を更新する銘柄も見受けられている。
- ・生成AI投資拡大を背景にした設備投資需要の増加のほか、米政府の支援策を通じて企業の投資を引き出し、半導体の国内生産の増強に動いていることも半導体製造装置株にとって追い風となりそうだ。

半導体製造装置株はS&P500指数をアウトパフォーム

<半導体製造装置株とSOX指数とS&P500指数の推移>



<半導体大手の主な米国投資計画>

国	企業名	主な品目	総投資額
台湾	TSMC	ロジック	約1,650億ドル
韓国	サムスン	ロジック	約370億ドル
	SKハイニックス	メモリー	約40億ドル
米国	インテル	ロジック	約1,000億ドル

各種資料より岩井コスモ証券作成 注：24年末を100として指数化

生成AI投資ブームで半導体製造装置企業に注目

<主な半導体製造装置企業>

企業名	時価総額 (6/25)	前期売上高	年初来騰落率
ASMLホールディング (ASML)	3,210億ドル	306億ドル	18%
1984年創業のオランダの半導体製造装置メーカー。世界で唯一単独供給する「EUV露光装置」			
アプライドマテリアルズ (AMAT)	1,469億ドル	272億ドル	13%
1967年創業の世界最大規模の半導体製造装置メーカー。多様な半導体チップの製造工程を幅広くカバーしている			
ラムリサーチ(LRCX)	1,228億ドル	149億ドル	33%
1980年創業の半導体製造装置メーカー。主に成膜、エッチング、ウェハー洗浄といった半導体製造の各工程向け装置の開発を手掛ける			
KLA(KLAC)	1,182億ドル	98億ドル	42%
1997年創業の半導体検査・測定装置の開発・製造メーカー			

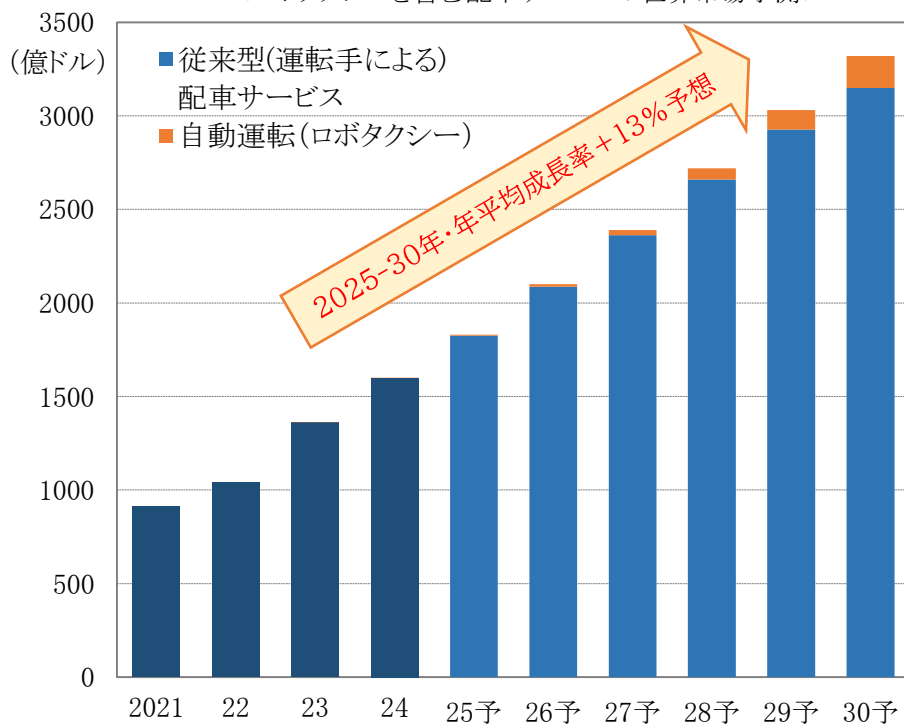
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・米国や中国の一部の都市では運転手なしのロボタクシー事業の商業化が始まり、6月には特斯拉がテキサス州オースチンでサービスを開始した。特斯拉の完全自動運転はウェイモと比較すると、自動運転AIをより駆使して、地理的制約条件がなく低コストかつ大規模展開が可能であり、将来のロボタクシーの本命と目されている。
- ・ウーバーやリフトといった従来型配車サービス業者には将来の脅威と見做す向きもあるが、ウーバーはウェイモと提携、世界規模ではロボタクシーは急成長するものの少数派で、共存共栄が当面続くと予想される。

世界的には運転手による配車サービスが当面主流か

<ロボタクシーを含む配車サービスの世界市場予測>



各種資料より岩井コスモ証券作成

特斯拉は低コストで量産化の規模拡大効果が期待される

<特斯拉とウェイモの完全自動運転車の比較>

項目	特斯拉 FSD (フルセルフドライビング)	アルファベット傘下のウェイモ ロボタクシー・サービス
センサー	カメラ8個 (ビジョンオンリー)	LiDAR4基、レーダー6基、 カメラ13個
自動運転レベル	レベル2 (監視必須) ⇒ レベル4 予定 (25年6月～)	レベル4 (特定エリアで運転手なし)
データ	数十億マイル以上の 実走行データ	HDマップ + 限定エリアの詳細データ
運用エリア	ジオフェンスなし 汎用性重視(世界展開が可能)	ジオフェンス限定(フェニックス、SF等) 高精細地図情報とAIが融合
コスト	低コスト (カメラ中心、車両生産規模大)	高コスト (LiDAR、専用車両)
戦略	個人向け車両 + ロボタクシー	商用ロボタクシーサービス
現状	6/22、テキサス州 本社近くで走行開始	商用運用中(週25万回乗車)、 介入ほぼなし
課題	安全性、規制対応	規模拡大に限界、高コスト

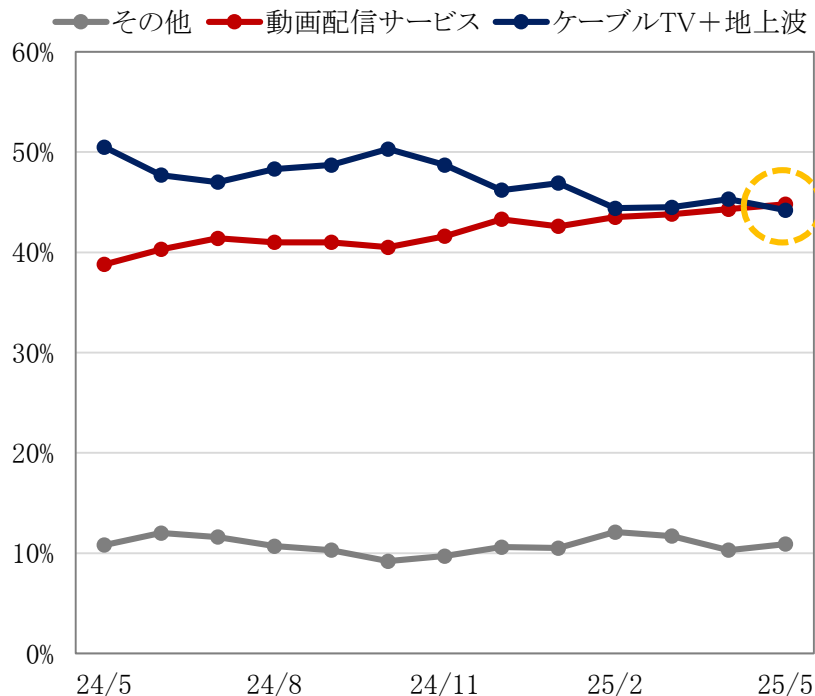
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・米国のテレビ視聴が節目を迎えた。契約料金の割高なケーブルTV離れが進んだ結果、ユーチューブ等の動画配信を見る時間が初めてケーブルTVと地上波を合わせた従来型を上回った。
- ・動画配信ビジネスは現在、月額会費＋動画広告で収益化するケースが主流。広告では後発のネットフリックスが広告事業を強化、存在感を増している。一方、アマゾン6月に広告配信でロクと提携を発表する等、インターネット接続のTV広告市場は覇権争いが活発化しており、投資家は最終勝者を見定めようとしている。

米TVの視聴時間で動画配信が従来型を追い抜く

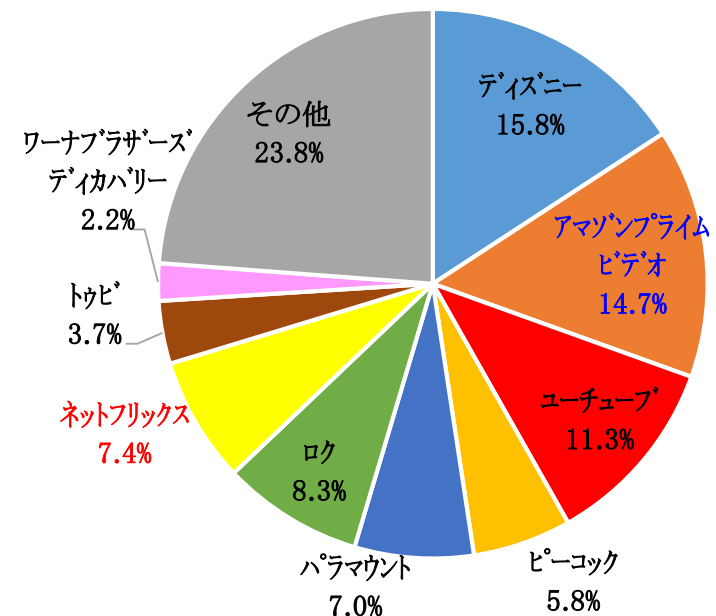
＜米国の種類別のTV視聴時間シェア(24年5月～25年5月)＞



出所：Nielsen 「Share of TV trended」

メディア業界の旧来勢力と新興勢力が対決

＜米国のインターネット接続TV広告市場シェア＞



出所：eMarketer他各種資料より岩井コスモ証券作成

注1：ディズニーはフルー、ディズニー+、ESPN+の合計

注2：パラマウントはパラマウント+、ブルートTVの合計

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。

- ・IT大手各社の取り組みを手がかりに量子コンピュータの実用化の期待が高まっている。エヌビディアのフアンCEOは極めて有用な量子コンピュータの登場に時間がかかると1月に発言したが、6月のイベントでは「量子コンピューティングの転換点を迎えつつあり、興味深い問題の解決に役立つだろう」と見方を改めていた。
- ・現行のスパコンの性能を上回る計算処理を求める分野には、セキュリティや暗号解読や医薬品開発、金融のモデリング等がある。「用途を限定した実用化は数年後」と期待する向きも増えている。

量子コンピュータによる技術革新に市場の注目度は高い

量子コンピュータとは		量子力学の原理を利用したコンピュータ。量子の不思議な性質を使い、 既存のコンピュータを圧倒的に上回る性能 を目指している。計算には「量子ビット(キュービット)」を用い、「重ね合わせ」と「もつれ」という特性を活用する。
量子ビットの特性	重ね合わせ	・キュービットは「0」と「1」の両方の状態を同時に持つ ・並列計算が可能で、指数関数的な高速処理を実現
	もつれ	・もつれたキュービットの一方の状態が決まると、もう一方も瞬時に決まる ・効率的な計算が可能
課題	・キュービットは非常に壊れやすく、高い確率でエラーが起きる ・現在のキュービット数では足りず、大規模計算が困難 ・極低温環境での動作が必要で冷却技術の発展が必要	
最近の進展	・キュービットの安定化や、エラー発生後の誤り訂正技術の開発が進行中 ・誤り訂正技術の進歩が商業化に近づける鍵とされる	
将来の応用例	暗号解読とセキュリティ: 現在の暗号システムを突破する可能性	
	医薬品開発: 高精度な分子シミュレーションによる新薬発見の加速	
	金融モデリング: 高度な市場予測とリスク管理	
	AIの発展: トレーニング時間の短縮と高度なモデル開発	
競争	・各国研究機関や企業が量子コンピュータの開発を加速	
	・各国政府が量子技術の研究開発に巨額の投資	
	・欧州連合(EU)の「量子フラッグシップ」プロジェクト	
	・米国や中国がリーダーシップを発揮しようとする動き	

各種資料より岩井コスモ証券作成

IT大手の量子コンピュータの実用化に向けた取り組み

<IT大手各社の主な取り組み内容>

- ・IBMやグーグル、アマゾン、クラウドを通じて研究者や企業が量子コンピュータにアクセスできる環境を提供
- ・将来の商業化に向けて金融や医療、製造業等の様々な業界と連携
- ・多くの企業や研究機関が量子コンピュータ専用のソフトやアルゴリズムの開発に従事(エヌビディアは量子コンピュータを開発するIT環境をハード/ソフト両面で提供)

【グーグル(アルファベット)】

- ・24年12月に量子チップ「ウィロウ」を発表、同チップは従来のスパコンが10の25乗年かかる計算をわずか5分で解決できる能力を持つとされる
- 「ウィロウ」は量子エラー訂正の技術を大幅に改善し、実用的な量子コンピュータへの道を開くと期待される。グーグルは今後5年以内に商業的な量子計算処理アプリケーションを発表する計画

【IBM】

- ・「IBMクアンタム・エクスペリエンス」という量子コンピュータをクラウド環境で外部に提供するサービスを実施
- ・25年6月に「IBMクアンタム・スターリング」と命名した量子コンピュータ構想を発表、2029年までに大規模で耐障害性のある製品を構築する計画。

【マイクロソフト】

- ・25年2月に量子チップ「マヨラナ1」を発表。他社同様、量子コンピュータのエラー訂正技術を強化、より安定した量子コンピュータの開発を進め、数年以内の実用化の可能性を探る

【アマゾン・ドット・コム】

- ・25年2月にアマゾン初の量子チップ「オセロット」を発表、量子コンピュータのエラーを低減させるためのコストを最大90%削減できるとされる
- ・「クアンタム・エンバーク・プログラム」を24年11月に発表、企業が量子コンピューティングの準備を進めるための専門的な支援を提供

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。

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。