

アドバンスト・マイクロ・デバイセズ(AMD)

増収・増益も営業損失計上。MI308 の中国への輸出規制による関連費用計上が影響。NVIDIA に後塵を拝すも、Helios で追いつく。

ナスダック | 半導体素子 | 業績フォロー

BLOOMBERG AMD US | REUTERS AMD.OQ

直近業績：8月5日（米国時間）発表の2Q2025の業績（4月～6月末）は、売上高が前年同期比31.7%増の76.8億USD、営業損失が1.3億USD、当期純利益が3.2倍の8.7億USDの増収増益となった。同社製の中国向けMI308が、今年5月に米商務省により輸出許可制へと移行。事実上の禁輸措置となった事に関連し、在庫減損等の費用を8億ドル計上したため粗利低下、および営業損失を計上することとなった。最終利益が黒字で着地した理由は、この費用に対する税還付金の見込み額の計上によるものと考えられる。営業キャッシュフローとフリーキャッシュフローは、前年同期比で2倍強増加した（図⑤）。配当は無配を継続。株主還元は自社株買いによるも、2Q中の買付総額は前年割れとなった。

事業概況：中国向けMI308はNVIDIAのH20と同様に7月14日に輸出解禁が発表、15日にAMDが出荷再開を発表した。規制による2Q中の逸失売上や、今後予定される中国市場向け売上の見通しは現在公表されていない。6月12日、AI関連のイベント『AMD Advancing AI』において、データセンター向け旗艦製品Instinct™ MI350X/MI355Xの3Q中の発売を発表。さらに、同社初となるAIデータセンター用サーバーラックパッケージとなるHelios AIラック（2026年発売予定）が発表された。Heliosを構成するCPUやGPU兼アクセラレーターにはEPYC™ VeniceやMI400といった次期旗艦製品を組み込むほか、高速ネットワーク技術に対応するネットワークチップVulcanoで連携。NVIDIA製B200で構成されたデータセンターを上回る性能ベンチマークが公開された。

投資論点・リスク：AMDの市場ベータは2.12と、ベンチマークとなる指数の2倍超となるハイリスク銘柄である。同社株の過去52週の日次平均リターンは0.1%。これに対し、β値で推計されたAMDの平均リターンは0.13%であり、市場リスクに対して日次平均0.035%の超過損失となる。市場リスクに対し、やや下回る投資利得を投資家にもたらしてきたと言える。一方、過去52週において $r + 1\sigma$ （シグマ）の範囲を超過する投資利得の観測日数は32日あり、 $r - 1\sigma$ を超過する損失の観測日数25日を上回る。価格の上方バイアスは強い。データセンター製品はNVIDIAに後塵を拝しており、データセンター売上規模は同社の10分の1以下である。その原因はNVIDIAのAI開発プラットフォームであるCUDAが参入障壁となっていることと、データセンターラック製品の不在であった。しかし、AMDの開発プラットフォームであるROCmは徐々にハイパースケーラー企業に浸透してきている。ここにHeliosが登場することによりNVIDIAのシェアを奪うシナリオが現実味を帯びてきたと言える。さらに5月28日に、AMDは光電融合技術のベンチャー企業であるEnosemiの買収を発表。データセンターのスケールアップと省電力化でもNVIDIAとプロードコムを追撃する姿勢である。こうした技術進展が発表された翌日の日次リターンは軟調であることにも特徴があり、まだ株式市場が同社の成長を十分に織り込んでいない可能性も考えられる。

通期業績推移（12月期）		FY2023	FY2024	FY2025	CAGR	FY2026(F)
売上高	(百万USD)	23,601	22,680	25,785	4.5%	33,024
当期利益	(百万USD)	1,320	854	1,641	11.5%	4,159
希薄化後EPS	(USD)	0.84	0.53	1.00	9.1%	2.43

四半期業績推移		2Q24	1Q25	2Q25	ΔY/Y	3Q25
売上高	(百万USD)	5,835	7,438	7,685	31.7%	8,722
売上総利益	(百万USD)	2,864	3,736	3,059	6.8%	--
%粗利/売上高		49.08	50.23	39.80	-9.27pts	--
営業利益	(百万USD)	269	806	(134)	-149.8%	--
%営業/売上高		4.61	10.84	(1.74)	-6.35pts	--
当期利益	(百万USD)	265	709	872	229.1%	--
希薄化後EPS	(USD)	0.16	0.44	0.54	237.5%	1.17

引用：企業公表値、ブルームバーグ（Fはブルームバーグ予想値、青字・水色字はアナリストの計算による）

* CAGRは3カ年の年複利成長率。配当推移は無配のため省略。

フィリップ証券株式会社・リサーチ部

三角友幸

TEL：+81 3 3666 0707（直通）

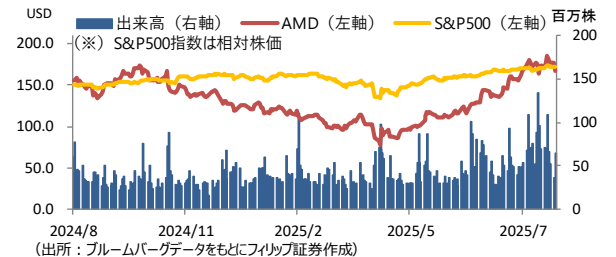
E-mail：tomoyuki.misumi@phillip.co.jp

予想配当（USD）	0.00
株価（USD）	176.14
実績 PER（倍）	96.52
予想 PER（倍）	44.47
時価総額（10億 USD）	286
3ヵ月平均売買代金（百万USD）	8,063

*配当予想と予想PERはブルームバーグ、各数値は8/18日終値による

*実績PERは過去12ヶ月累積EPSに基づく

会社概要
1969年カリフォルニア州にて設立、1975年にインテル社公認のセカンドソース・チップメーカーとしてスタートした。1987年から2009年までインテルとAMDは知財・特許侵害を巡る訴訟歴あり。現CEOはリサ・T・スー（取締役会長兼任）。現在の主要製品はデータセンターやPC・サーバー向けのCPUおよびGPU、アクセラレーター、特定用途SoCやFPGAなど多岐に渡る。主要セグメントはAI向けの『データセンター』、企業や個人製品向けの『クライアント & ゲーミング』、組み込みチップソリューションを提供する『エンベデッド』である。GPUではNVIDIAと双壁をなす半導体ベンダーである。2008年より始まったオープンソースのクロスプラットフォームAPIであるOpenCLの発元に参画し、GPUの汎用化と並列計算への応用に貢献してきた。現在はAI向け開発プラットフォームとして、オープンソースAIソフトウェアのROCmを提供。



①株価リターンデータ*	AMD	S&P500	β推計値α(アルファ)
市場ベータ (β)	2.12	1.00	--
%日次平均リターン (r)	0.095	0.06	0.13 (0.035)
%日次標準偏差 (σ: シグマ)	3.25	1.17	2.48 2.22
r + 1σ 超過利得・観測日数	32	16	-- --
r - 1σ 超過損失・観測日数	25	25	-- --

* 24/8/16～25/8/19の過去52週の株価（終値：ブルームバーグ）に基づいて算出。

* 各項の定義および含意については次頁参照。

②データセンター・HPC主要製品	種別	現行旗艦製品	次期製品
Helios	サーバーラック	--	Helios
Pensando™ AI NIC	DPU	Pollara	Vulcano
EPYC™	CPU	9005	Venice
Instinct™ GPU/アクセラレーター	GPU	MI355X/MI350X	MI400
ROCm™ソフトウェア	ソフトウェア	ROCm6	ROCm7

業績詳細（単位:百万USD）

③セグメント売上/利益	2Q24	1Q25	2Q25	ΔY/Y
データセンター・売上	2,834	3,674	3,240	14.3%
データセンター・営利	743	932	(155)	-121%
クライアント & ゲーミング・売上	2,140	2,941	3,621	69%
クライアント & ゲーミング・営利	166	496	767	362%

* エンベデッド・セグメントの売上/営利は省略

④中国輸出制限の影響*	2Q24	1Q25	2Q25	ΔY/Y
売上総利益（粗利）	2,864	3,736	3,059	7%
輸出制限措置への関連費用	--	--	(800)	--
粗利（除く関連費用）	2,864	3,736	3,859	35%
営利（除く関連費用）	724	806	666	-8%

⑤キャッシュフロー・還元策	2Q24	1Q25	2Q25	ΔY/Y
当期純利益：NI	265	709	872	229%
営業キャッシュフロー：CFO*	593	939	1,462	147%
フリーキャッシュフロー：FCF*	439	727	1,180	169%
自社株買い支出(CF計算書)	(97)	(30)	(46)	-53%
%株主還元総額/FCF	22.1%	4.1%	3.9%	--

引用元：表①～④は企業公表値およびブルームバーグデータに基づく

*CFOおよびFCFは売却事業を除いた、継続事業から得られるキャッシュフローである。

**自社株買い支出は株式報酬プログラムに関連した自社株買いを含まない。

青字・水色字はアナリストによる集計・計算に基づく数値

<レポート右図表における『株価リターンデータ』の項目における用語説明>
レポート右図における『株価リターンデータ』の各項目を以下のように定義し、情報端末より引用、もしくは情報端末の市場データを用いて算出しています。

市場ベータ（β）	ブルームバーグ端末より参照した市場ベータ値（未修正＊）。当該株式と指数との連動性を示しており、当該株式を保有する投資家が取っている市場リスクの多寡を示す。 ＊未修正とは、ブルームバーグ調整ベータと異なり、時価総額による調整を行っていないことを指す。
日次平均リターン（r）	観測期間における日次リターン（前日終値に対する当日終値の上昇・下落率）の平均値。
日次標準偏差（σ：シグマ）	観測期間における日次リターンの標準偏差であり、投資家が取っている価格リスクを示す。
r + 1σ利得超過・観測日数	過去 52 週（営業日数 250 日前後を想定）における実測の日次リターン（利得）が、平均リターン(r)と標準偏差(σ)× 1 の和を超過した日数。
r - 1σ損失超過・観測日数	過去 52 週（営業日数 250 日前後を想定）における実測の日次リターン（損失）が、平均リターン(r)と標準偏差(σ)× 1 の差を超過した日数。
β推計値	S&P500 をベンチマーク指数とし、ベンチマークの日次リターンに当該株式の市場ベータを乗じて導出した、当該株式の日次リターンの推計値および推計日次リターンの標準偏差値。
α（アルファ）	β推計された日次リターンと実測日次リターンとの差分。投資家が当該個別株に投資することによって得られた市場リスクに対する理論上の超過利得（損失）を示す。

＊当該株式のリターン、S&P500（指数）リターン、β（ベータ）と α（アルファ）には以下の関係があると想定する。

$$R_{\text{株式}} = \alpha + \beta \times R_{\text{指数}}$$

$R_{\text{株式}}$: 当該株式の価格リターン
 $R_{\text{指数}}$: ベンチマークとなる指数の価格リターン

【レポートにおける免責・注意事項】

本レポートの発行元：フィリップ証券株式会社 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町 4 番 2 号
TEL:03-3666-2101 URL : <http://www.phillip.co.jp/>
本レポートの作成者 : リサーチ部 三角友幸

当資料は、情報提供を目的としており、金融商品に係る売買を勧誘するものではありません。フィリップ証券は、レポートを提供している証券会社との契約に基づき対価を得る場合があります。当資料に記載されている内容は投資判断の参考としてレポートの作成者の見解をお伝えするもので、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当資料の一部または全てを利用することにより生じたいかなる損失・損害について、フィリップ証券も、本レポートの作成者も、責任を負いません。当資料の一切の権利はフィリップ証券株式会社に帰属しており、無断で複製、転送、転載することを禁じます。

<日本証券業協会自主規制規則「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則（平 14.1.25）」に基づく表示>
・フィリップ証券または本レポートの作成者であるアナリストと対象会社との間に重大な利益相反関係はありません。