

先高観強まる半導体関連株の行方（上）

シニア・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 先高観強まる半導体関連株

昨年後半以降、半導体関連株の戻り基調が続いており、先高観が強まっています。主要な半導体関連銘柄で構成するSOX（フィラデルフィア半導体株指数）は、昨年10月の安値から直近8日までに、62.5%も上昇しています（右上図）。

生成AI（人工知能）が世界的に急速に普及するなか、今後半導体需要が急回復するとの見方が、半導体株上昇の原動力になっていると考えられます。世界の半導体売上高が今年2月に底打ちし、4月まで2か月連続で前月比ベースの売上高が増加するなど、実際に半導体市況は好転しつつあるように見えます。市場ではこうした期待が先行し、SOXの12か月先予想PERはデジタル需要の急拡大で世界が沸いたコロナバブル時の水準をも上回っており、バリュエーション面からみると、過熱感があるようにも見えます（同図）。

ポイント② 半導体株は利益成長の持続が焦点

もっとも、SOXのバリュエーションがコロナバブル時を超えたからといっても、先々の利益成長のモメンタムが強ければ、足元のバリュエーションの高さは許容範囲内ともいえます。

SOXと同12か月先予想EPSの動きを重ね合わせると、SOXは同EPSが上昇基調にある間は堅調に推移する傾向があります。足元で同EPSは底打ち反転しており、市場では25年末にかけて力強い伸びが続くとみられています（右下図）。コロナバブル時を振り返ると、SOXのバリュエーション面での過度な過熱感はその後の同EPSの急拡大によって緩和され、SOXの上昇はしばらく続きました。市場予想通り利益成長が続けば、SOXは21年末につけた高値を目指す展開となりそうです。

SOXと同12か月先予想PER（株価収益率）



期間：2015年1月2日～2023年6月8日、週次
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

SOXと同12か月先予想EPS（1株当たり利益）



期間：2015年1月2日～2023年6月8日、週次
●印は2024年末、2025年末のBloomberg予想（2023年6月8日時点）
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。