

2025年3月

米国株相場展望

～「不安の壁をよじ登る」展開に期待～

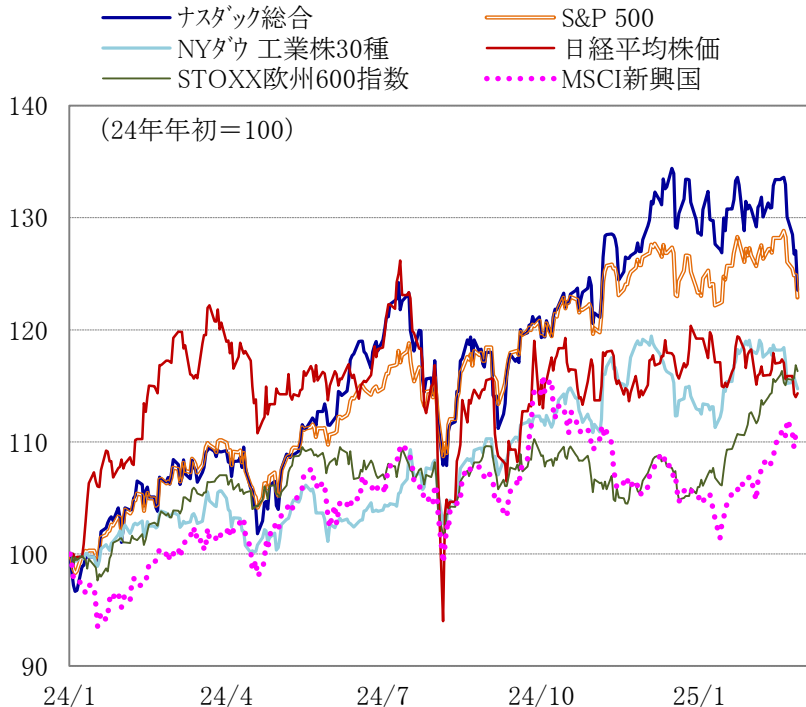
2025年2月28日

・概ね好調な業績を背景にS&P500やナスダック100指数は2月19日に最高値を更新したものの、米国株相場はその後軟調な展開となった。第2期トランプ政権の政策の不確実性の高さが経営者のマインドや消費者心理に悪影響を及ぼし始め、先月のディープシーク・ショックも尾を引いた格好。

・「不安の壁をよじ登る」とは、全員が強気となり天井を形成する以前に、先行き不透明で弱気派が支配的な状況下で株価が徐々に上昇する状況を表す。増益見通し、季節性、金利低下が今後の支援材料となる。

2月半ばにS&P500は最高値更新後、軟調に

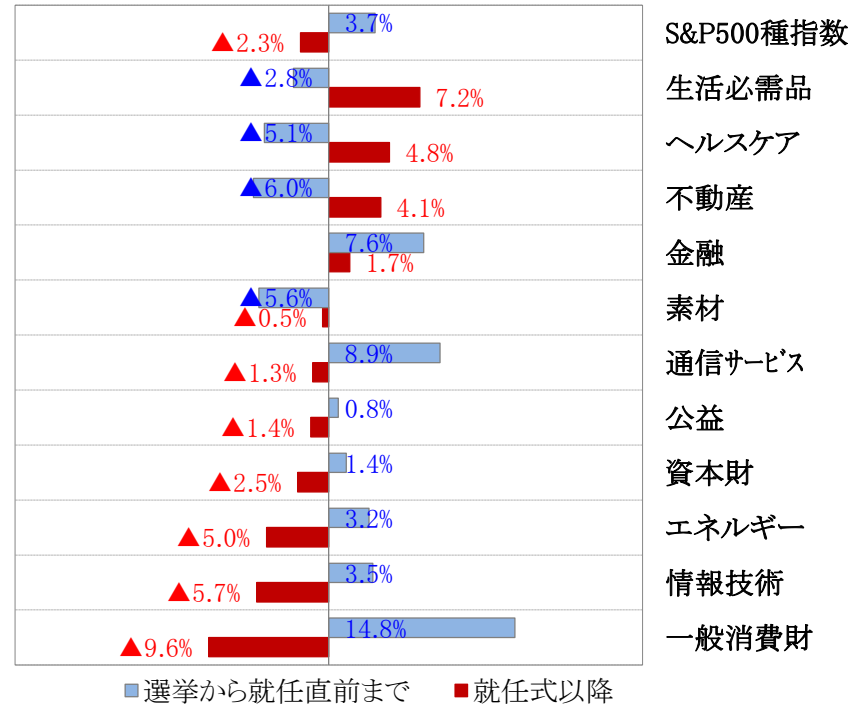
＜米主要3指数・欧州・日本・新興国の相対株価＞



各種資料より岩井コスモ証券作成 注：株価は2月27日時点

関税リスクを嫌気し一般消費財や資本財が軟調

＜トランプ氏当選前後と就任以降の期間別・S&P500業種騰落状況＞



各種資料より岩井コスモ証券作成 注：株価は2月27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。

- ・最近の物価上昇・実質金利の低下を受けて、円資産の額面価値よりも実質的な購買力の維持に注意を払うべき局面が到来している。ドル資産は購買力の維持には有効な手段である。
- ・国内の事例としては、80年周期の通貨価値の暴落に注意。1871年・藩札整理、1946年・預金封鎖である。
- ・他国の事例としては、英国・アルゼンチンの事例が挙げられる。共に世界有数の経済大国であったが、長期的な景気低迷に伴い通貨は暴落を経験した。

日米金利差
～ドル買いには厚い保障～

為替リスクを取ることで
購買力リスクが低下

【円高】 → 手厚い保障

- ・日米金利差3.4% (2年国債)
- ・米・金利4.2%、日本・金利0.8%
- ・1年で3.4%円高進行して、
初めて損失となる

【円安】 → 1粒で2度・美味しい

- ・為替差益 と 金利差 を 享受

【円資産のみ】

- 円安 → インフレ加速 → 購買力・低下
- 円高 → インフレ鎮静化 → 購買力・維持

【円資産+米ドル資産】

	日本円 資産	米ドル 資産	購買力 合計
円高	↑	↓	→
円安	↓	↑	→

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、元本を保障するものではありません。

・1月27日のAI関連株の急落を招いたディープシーク・ショックにより、安価な大規模言語モデルを構築する企業群と活用・利用する企業群の間に騰落率に格差が出ている。

・今回の決算発表後の値動きを見ると、半導体・GAFAMは弱含む銘柄が多い一方、ソフトウェア・サービスは強含む銘柄が目立った。

AI関連銘柄の値動き ～①年初来 ②決算翌日 ③ディープ・ショック～

ティッカー	会社名	年初来	決算翌日	DSショック
-------	-----	-----	------	--------

【半導体】

ASML	ASML HD	6%	4%	▲6%
LRCX	ラムリサーチ	15%	7%	▲5%
KLAC	KLA	17%	▲1%	▲6%
INTC	インテル	21%	▲3%	▲3%
AMD	AMD	▲10%	▲6%	▲6%
ARM	アーム・ホールディングス	14%	▲3%	▲10%
AMAT	アプライド・マテリアルズ	4%	▲8%	▲7%

【電力
インフラ】

VRT	バーティブHD	▲20%	▲10%	▲30%
ANET	アリスタネットワークス	▲16%	▲6%	▲22%
CEG	コンステレーション・エナジー	20%	3%	▲21%
PWR	クアンタ・サービスズ	▲18%	▲4%	▲18%

【GAFAM】

ティッカー	会社名	年初来	決算翌日	DSショック
-------	-----	-----	------	--------

MSFT	マイクロソフト	▲4%	▲6%	▲2%
META	メタ・プラットフォームズ	14%	2%	2%
AAPL	アップル	▲1%	▲1%	3%
GOOGL	アルファベット	▲5%	▲7%	▲4%
AMZN	アマゾン・ドット・コム	▲3%	▲4%	0%

【ソフト
サービス】

NOW	サービスナウ	▲13%	▲11%	1%
IBM	IBM	19%	13%	▲0%
TEAM	アトラシアン	17%	15%	1%
PLTR	パランティア・T	20%	24%	▲4%
NET	クラウドフレア	37%	18%	1%
AFRM	アファーム・HD	9%	22%	▲1%
APP	アップラビン	27%	24%	▲6%

各種資料より岩井コスモ証券作成

注：株価は2月24日終値時点

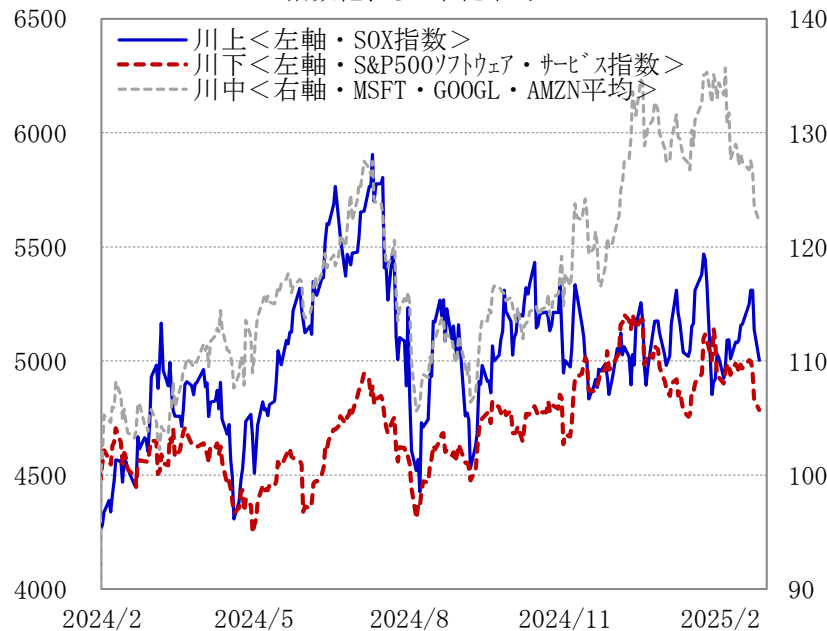
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・2023年末にスタートしたAI相場は、概ね昨年秋口までは半導体・GAFAMが主導する流れの一方、足下ではソフトウェア・サービスへのシフトが目立っている。

・「株価 = 予想1株利益 × 予想PER」、と分解され、予想PERは投資家の期待感を表している。エヌビディアに代表される半導体株の予想PERが再び大きく上昇するかを注視したい。

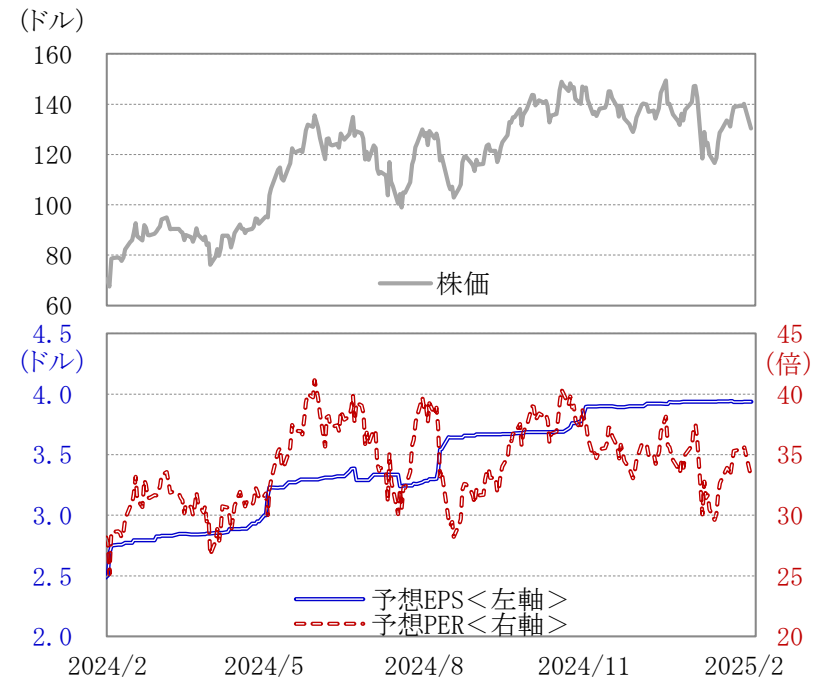
AIの川上・川中・川下の株価推移

<MSFT・GOOGL・AMZNは2024年1月末を100として
指数化、その単純平均>



各種資料より岩井コスモ証券作成

注：株価は2月24日終値時点

短期はPER・長期はEPS
～NVDAの株価分解～

各種資料より岩井コスモ証券作成

注：株価は2月24日終値時点

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。

・トランプ政権の経済政策を評価・分析する上で、重要な補助線は、財政規律の観点。最悪のシナリオは、大規模減税→財政悪化→国債増発 & インフレ→金利上昇。これを回避するため、①歳出の削減→政府効率化省 (DOGE)、②関税の増加、③海外への補助金・軍事援助の縮小、④原油価格の抑制、を推進。
 ・貿易戦争や関税摩擦のデメリットばかり注目されているが、最終的には米国が勝者となる可能性が高いと見る(米国以外には負担増)。関税に伴うインフレはドル高と価格引き下げが相当程度、緩和すると見る。

トランプ・E.マスクの密約

【トランプの腹の内】

- ・中間選挙に向け、国内の敵は作りたくない
- ・歳出削減は、国内の敵を作る可能性大
- ・財政規律の為には歳出削減は必須

【E.マスクの魂胆】

- ・政府効率化省のベストシナリオはITによる電子政府の構築、“政府を再発明”
- ・失敗の場合、トカゲの尻尾切り、は了解
- ・但し、利権は獲得
 規制緩和・宇宙産業・GAFAM弱体化

各種資料より岩井コスモ証券作成

貿易戦争・関税摩擦の勝者は米国

- ・一般的には売り手より買い手が優位
- ・買い手優位 と 売り手優位 の決定要因
 -代替可能性 と 依存度
 -労働集約→資本集約→知識集約
 →ブランド、の順に代替可能性は低下
- ・米国は労働・資本集約的を輸入、
 知識集約・ブランド的を輸出
- ・ドル高 と 価格引き下げ がインフレ抑制

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。

- ・現在の関税政策はデメリット(副作用)よりもメリット(目的)が大きいとトランプ氏が判断し、実行しているとみられる。従って株価や支持率、物価に深刻な悪影響があれば、修正する可能性が高いと考えられる。
- ・24年暦年ベースの米国の関税収入は歳入全体の2%にすぎず、約半分を占める個人所得税や10%程度の法人税に比べて少ない。関税の主目的は、あくまで貿易相手国から有利な交渉材料と利用する「ディール」と考えたい。現時点で関税リスクが米経済や株式市場に深刻な影響を与える可能性は低いと判断する。

第2期トランプ政権の関税政策

種類	世界共通		製品別		国別	
	一律関税	相互関税	鉄鋼・アルミ	自動車・半導体・医薬品	カナダ・メキシコ	中国
概要	全ての国からの輸入品に10~20%の関税	貿易相手国と同水準まで関税引き上げ	(豪国等除く)全ての鉄鋼・アルミ製品に25%の追加関税を適用	追加関税の詳細は公表待ち	両国からの輸入品全てに25%の関税	全輸入品に10%の追加関税(2/4発動)、更に10%追加
現状	検討中	導入指示	3月12日発動予定	4月2日頃発動か	3月4日発動予定	3月4日発動予定

一般的な関税の仕組み

- ・関税とは輸入品に課される税金で、輸入国が税率を決定する
- ・輸入業者が自国政府に税金を支払い、コストは消費者や企業に転嫁

トランプ関税政策の目的

- ①貿易赤字の是正(貿易不均衡の是正)
- ②製造業の国内回帰、及び国内産業の保護・育成
- ③ディール(他国との交渉材料として利用)
- ④国の財政収入を増やすための歳入確保
- ⑤政治的基盤の強化

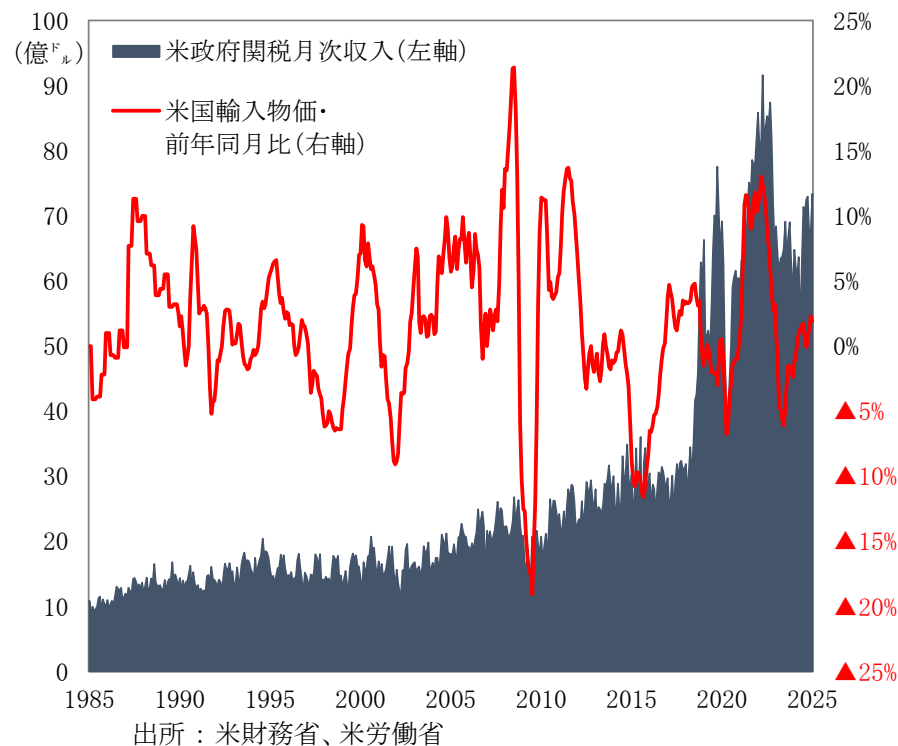
関税政策のデメリット

- ・消費者負担の増加(輸入品価格の上昇)
- ・相手国からの報復関税による貿易戦争のリスク

各種資料により岩井コスモ証券作成

米政府関税収入は増加傾向

<月次の関税収入と輸入物価の推移>



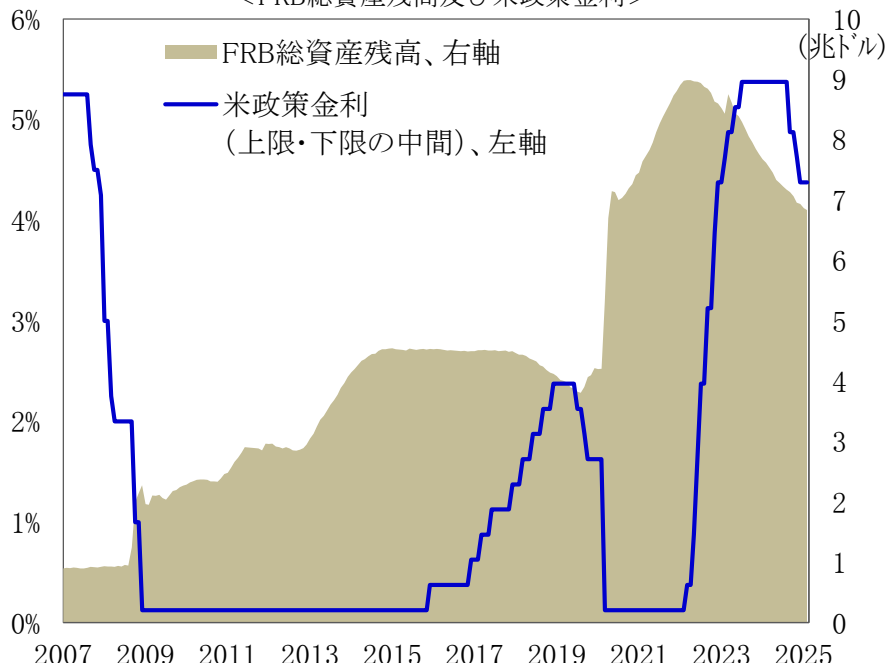
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・2月19日公表の1月開催のFOMC議事要旨においてQT(量的引締め)停止または、減速の検討が明らかになった。仮にQT終了の場合、FRBによる米国債等の債券購入規模が減額されず、新発国債の発行規模が減少、市場が新発国債を吸収しやすくなる結果、金利の低下圧力につながる。

・足元の米経済指標の悪化を受けて市場は利下げ予想を再び強め、年2回の利下げを織り込んでいる。インフレ率の鈍化が確認できれば、利下げ期待が株式市場の下支え要因として機能するだろう。

QT(量的引締め)停止の検討がなされた

<FRB総資産残高及び米政策金利>

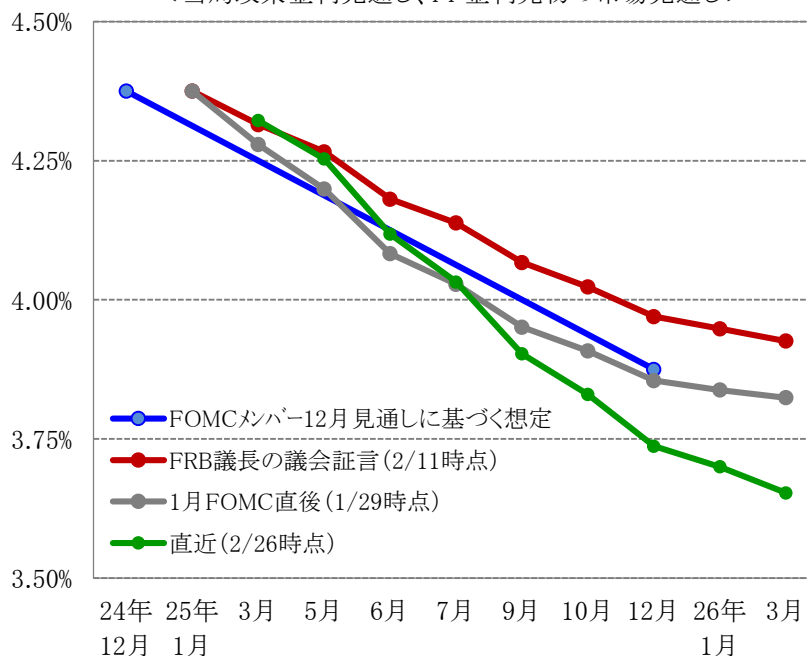


【25年FOMC日程(2日目)】1月29日、3月19日、5月7日、6月18日、7月30日、9月17日、10月29日、12月10日

FRB等各種資料より岩井コスモ証券作成

景況感悪化が市場の利下げ予想を強めた

<当局政策金利見通し、FF金利先物の市場見通し>



FRB等各種資料より岩井コスモ証券作成

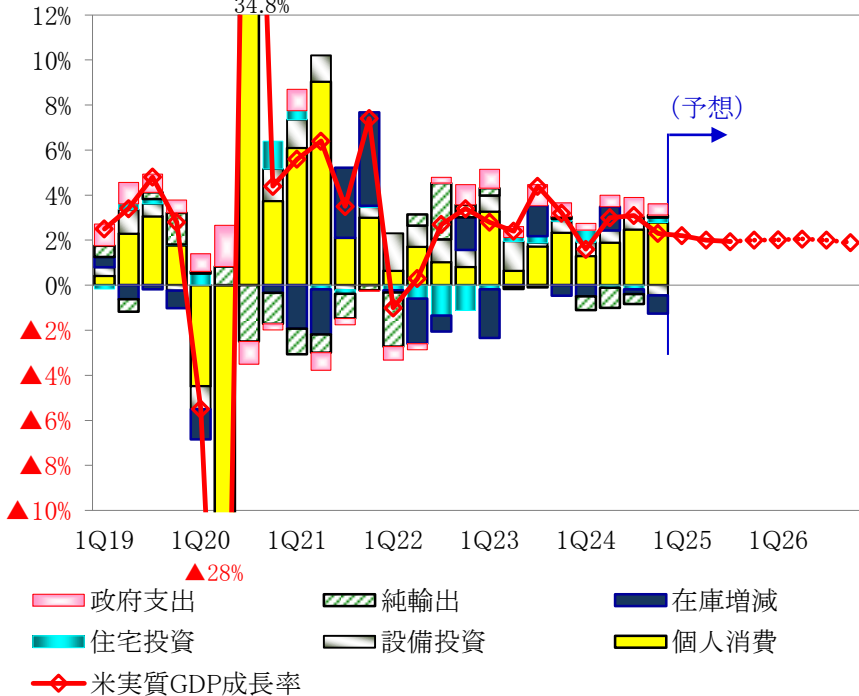
注：米政策金利は中央値、予想は2月26日時点

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。

- ・24年10-12月期の米GDP(改訂値)は前期比年率2.3%増と速報値と変わらず、けん引役である個人消費の伸びが4.2%増を記録、24年通年のGDPでも前年比2.8%増(23年: +2.9%、22年: +2.5%)と高い伸びとなった。エコノミスト予想によれば25年以降のGDP成長について潜在成長率(2%弱)へ緩やかな回帰を想定する。
- ・トランプ政権の関税強化策などが経営者マインドや消費者心理といったソフトデータの悪化として、現れ始めた。今後、実体経済のハードデータが堅調さを保っているかどうかを見極めたい。

米GDP成長率は堅調さを維持

<米実質GDP成長率と需要項目別・寄与度>

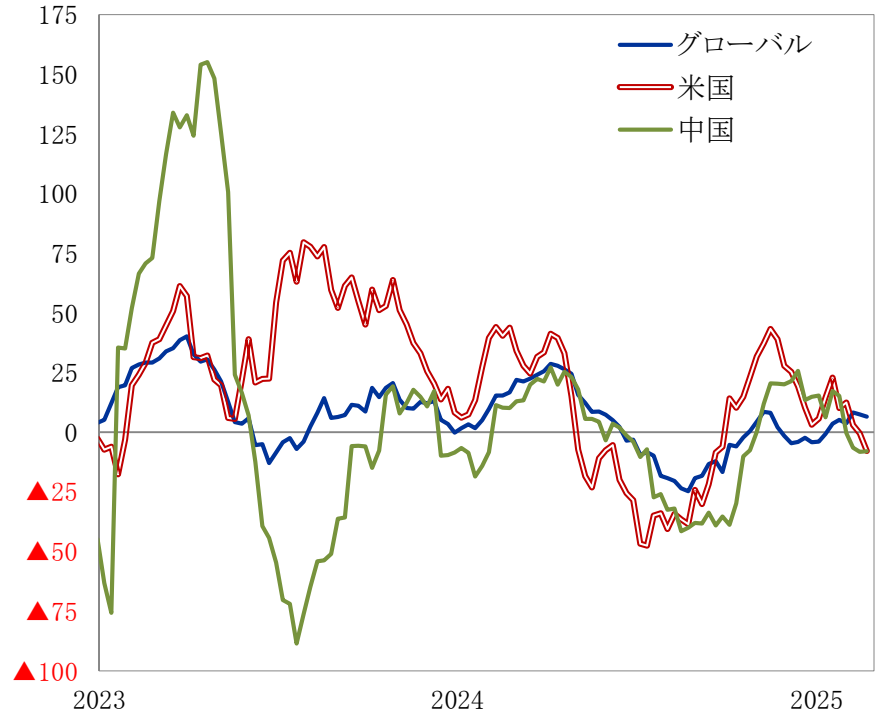


米商務省等・各種資料より岩井コスモ証券作成

注：予想はエコノミスト・コンセンサス(2月27日時点)、四半期データ

足下の米国の経済指標が市場予想比下振れ

<米国・中国・グローバルのエコノミック・サプライズ指数>



各種資料より岩井コスモ証券作成

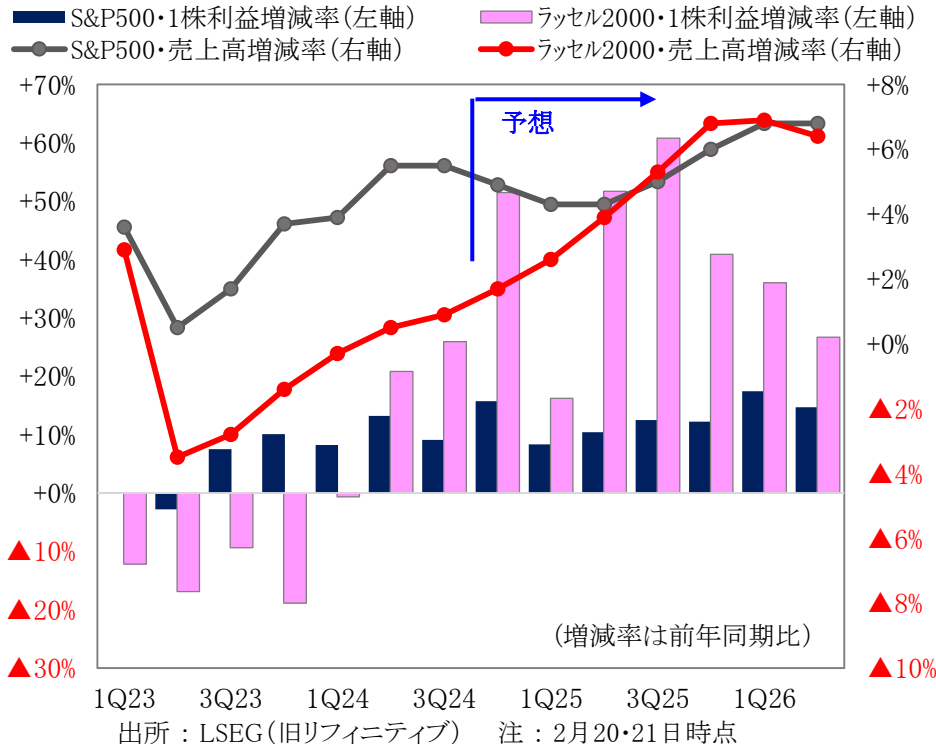
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・ 24年第4四半期決算シーズン終盤となった2月下旬時点の24年度の1株利益見通しは、S&P500(大型株)が前期比11.7%増、ラッセル2000(中小型株)が同22.9%増と、連続増益を実現。第2期ランプ政権に移行する25年度も1株利益は二桁成長(それぞれ同13.8%増、同42.7%増)続く予想となっている。

・ 利益面でプラスの規制緩和やマイナスの関税政策は、不確実性の高さから市場予想に十分に反映しきれないものの、最終的に実行されるランプ政権の施策は全体業績に対して概してプラスとなると想定する。

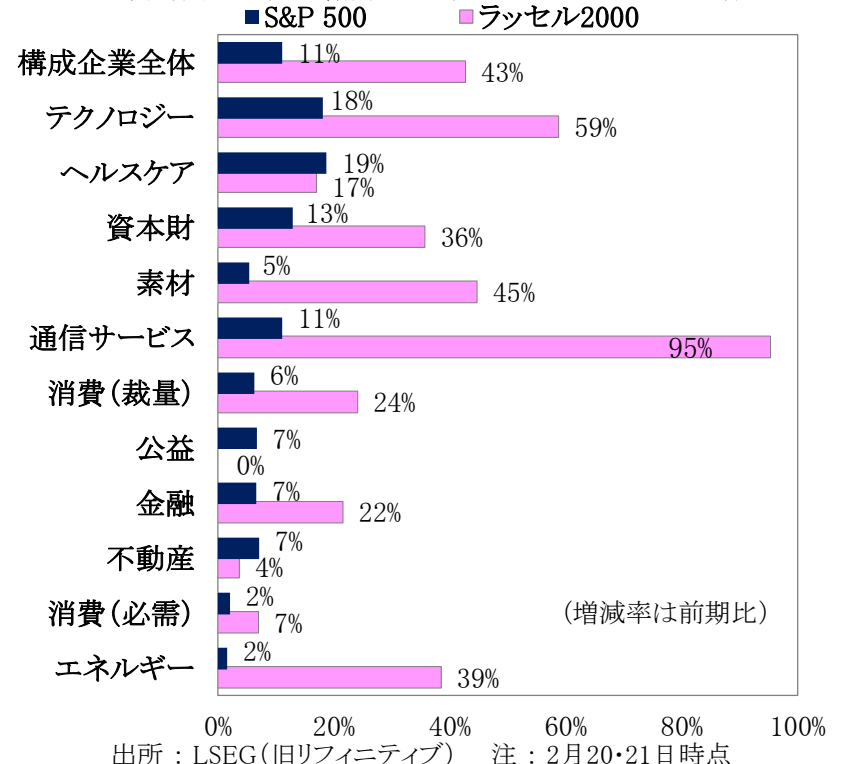
大型・中小型共に業績見通しは堅調

<S&P500・ラッセル2000構成企業の業績見通し>



来期は内需・外需問わず堅調見込む

<25年度業種別・利益増減見通し (S&P500・ラッセル2000企業)>

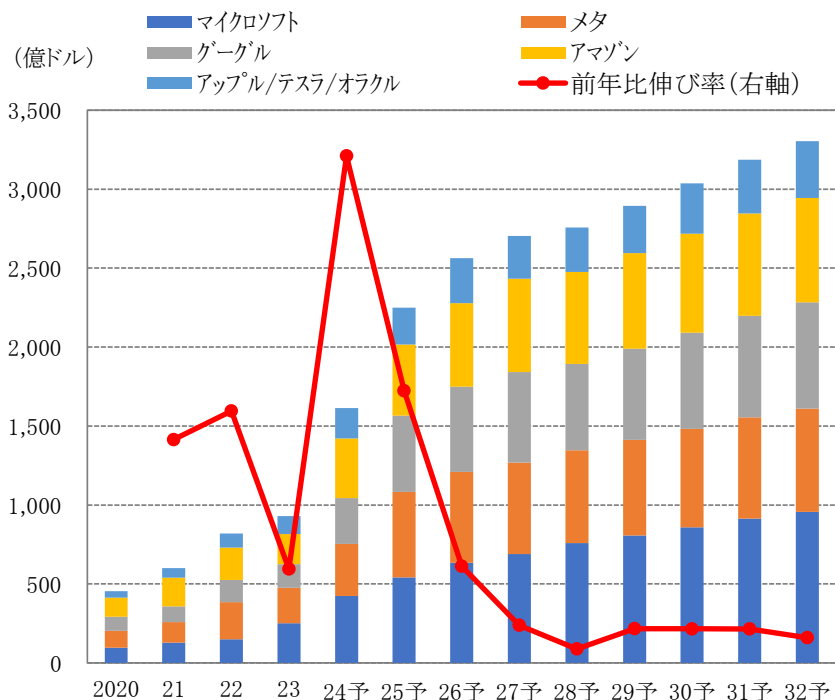


投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・米IT大手各社の25年度の設備投資計画は前期比大幅増が発表済みであり、AI関連支出予想はデータセンター(DS)ショック前より増額修正された。エヌビディアのブラックウェル搭載のAIサーバーの納入の遅れが昨年後半生じたが現在は解消され、AIインフラのクラウドサービスの供給制約も解消される見通しである。
- ・DSショックによりAI学習と推論の予算割合の変化に市場の関心が向いている。米IT大手各社の巨額投資によるAI製品力の差別化は、本業強化や最終的に収益力向上にもつながると考えられる。

米IT大手の各社の設備投資動向

＜大手各社のデータセンター投資見通しの推計額＞



各種資料より岩井コスモ証券作成

マグニフィセント7の巻き返しに期待

＜主力IT大型株指数とそれらを除く米大型株指数の相対株価＞



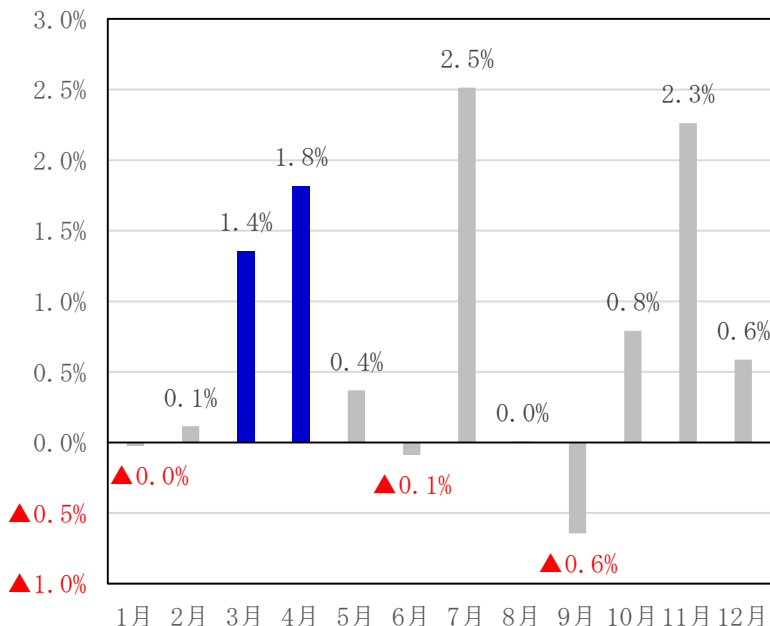
各種資料より岩井コスモ証券作成 注：M7指数は均等加重指数、M7除く指数は浮動株基準・時価総額加重平均

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。

- ・米国株は「11月に買って5月に売れ」との格言があるが、3月も米国株を購入する良いタイミングとみる。
- ・S&P500指数の月次別・騰落率を見ると、3月・4月はそれぞれ、第4位、第3位であるが、2か月連続で見ると、3月・4月の2か月間は最も上昇する傾向にある。
- ・背景にあるのは、税還付、今年も株価の上昇に期待したい。

月間騰落率は？

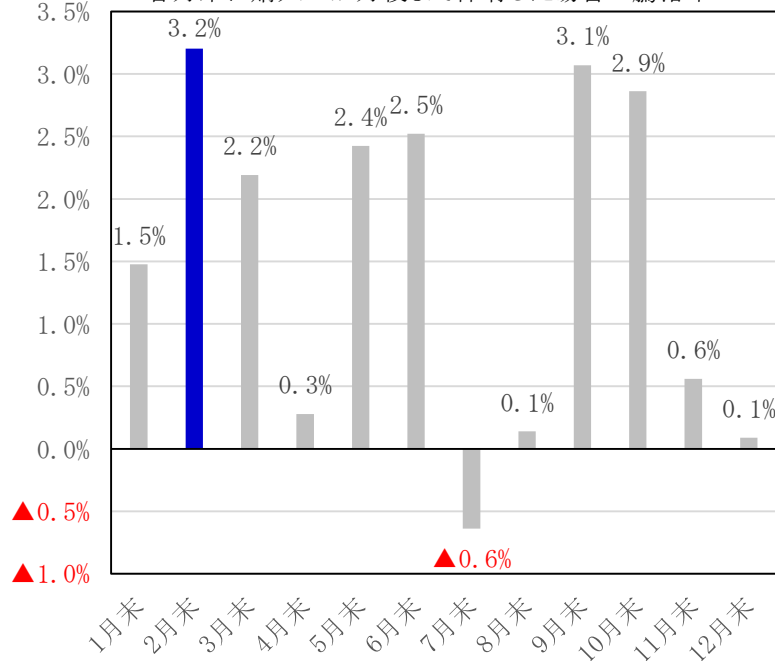
< S&P500指数・2005～2024年・平均 >



各種資料より岩井コスモ証券作成

どの月の月末に買えば、2か月間で最大のパフォーマンスが期待できるのか？

< S&P500指数・2005～2024年・平均
各月末に購入・2か月後まで保有した場合の騰落率 >



各種資料より岩井コスモ証券作成

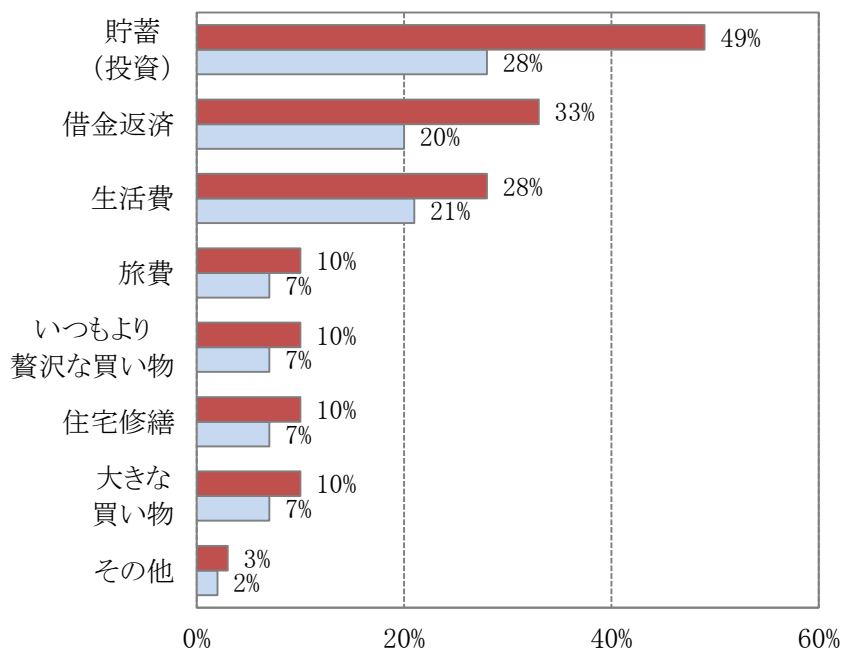
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・米国の25年の確定申告期間は1月27日～4月15日、大半が3月まで確定申告し、半数以上が税還付金を受け取る。24年の平均還付額は3,138ドル(約47万円)、25年は政府職員のリストラ実施に伴い、還付手続きが多少遅れる可能性があるが、25年の税還付金は所得増加やインフレの影響で前年比増加が見込まれる。
- ・アンケートでは還付金の使い道は、貯蓄(投資)との回答が最も多く、株式市場への資金流入期待となり、春先(～5月)までの株高アノマリーの一因として語られることが多い。

還付金の使途は貯蓄(投資)の回答が最多

< NRFによる2025年の税還付金の使途に関するアンケート >

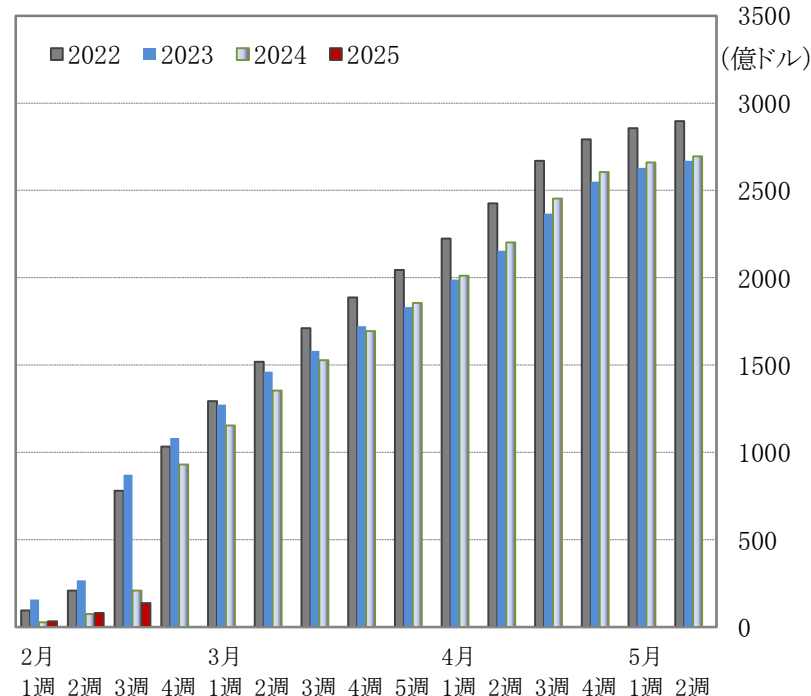
■ 2025年に計画 □ 2024年に実際にそうした



出所：NRF(全米小売業協会)、米国18歳以上8,568人が回答

米国では税還付金が毎年4月前後に家計に還流

< 税還付金累計額、確定申告を4月15日までに済ませ、還付金を受け取る >



出所：IRS(米・内国歳入庁)

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。

- ・大型ハイテク株を中心に構成されるナスダック100指数は1月に2.2%上昇。「1月のバロメーター」では「1月が好調の年は、年間で好調」。過去30年間のデータでは、1月が強い年は、その年の残りの期間も上昇する傾向にある。過去20回のうち、18回上昇、2回下落。上昇確率が90%と高く、平均上昇率は28%であった。
- ・ナスダック100指数は2月19日、一時22,000ptの節目を突破した。テクニカル的には上昇チャネルに沿った動きが続いており、上昇余地があるとみる。

ナスダック100指数、強い1月の年は上昇傾向

強い1月の年	1月上昇率	年間上昇率
1993年	2.9%	11%
1994年	3.9%	2%
1995年	0.3%	43%
1996年	2.7%	43%
1997年	12.2%	21%
1998年	8.1%	85%
1999年	15.9%	102%
2001年	10.7%	▲33%
2004年	1.7%	10%
2006年	4.0%	7%
2007年	2.0%	19%
2011年	2.9%	3%
2012年	8.4%	17%
2013年	2.7%	35%
2017年	5.2%	32%
2018年	8.7%	▲1%
2019年	9.1%	38%
2020年	3.0%	48%
2021年	0.3%	27%
2023年	10.6%	54%
平均リターン		28%

各種資料より岩井コスモ証券作成

ナスダック100指数、上昇チャネルに沿った動き



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指数は2月25日、一時100日移動平均線を割り込んだ。しかし、これは中長期視点で捉えれば、買いの好機が到来したと見ることができる。
- ・過去15年間のデータを見ると、100日移動平均線を割れた時点で買いを入れた時の1ヵ月、3ヵ月、6ヵ月、12ヵ月後のいずれの期間でもリターンはプラスになる確率が高かった。特に6ヵ月後、1年後の平均リターンはそれぞれ+8%、+14%と高かった。

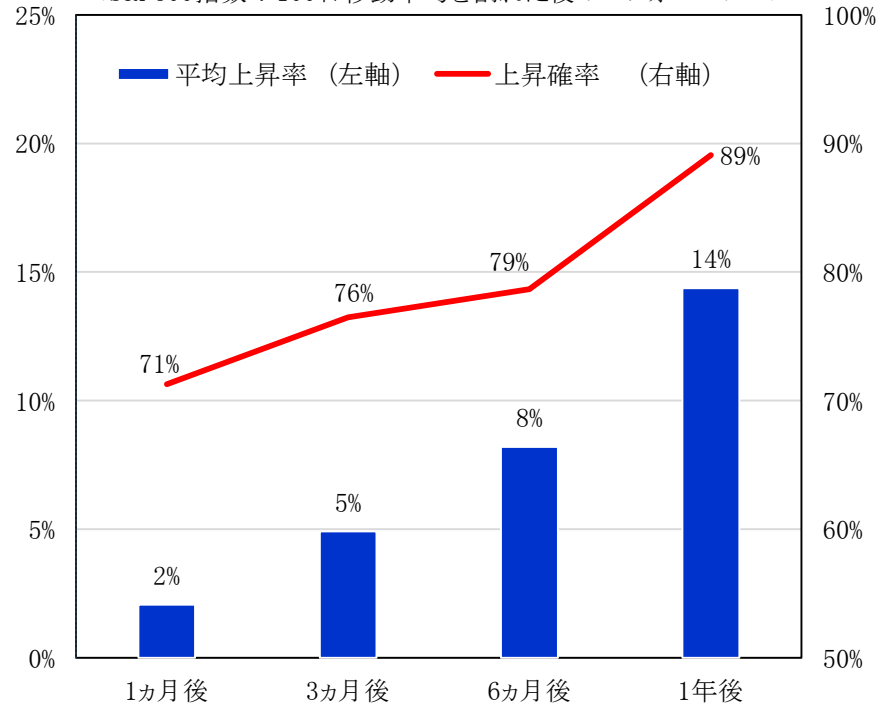
S&P500指数、一時100日移動平均線を割れ



各種資料より岩井コスモ証券作成

S&P500指数が100日移動平均線割れは買い好機

<S&P500指数：100日移動平均を割れた後のパフォーマンス>



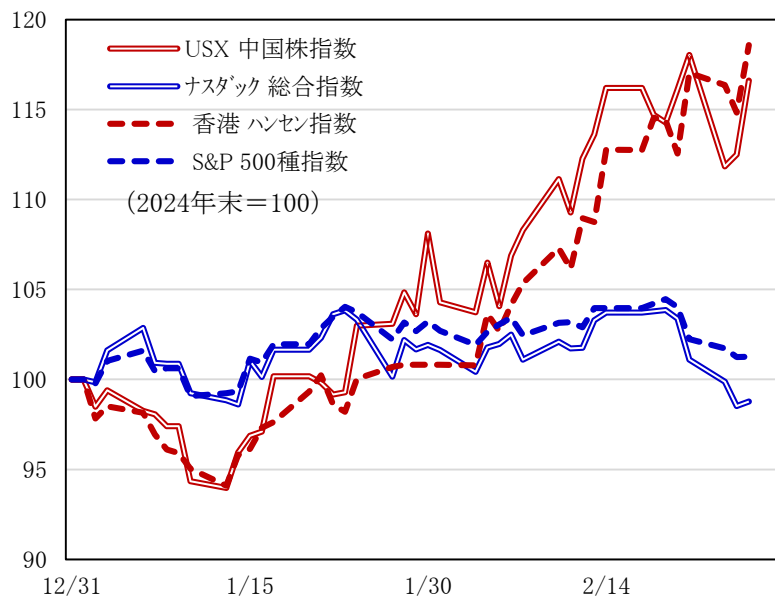
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・ディープ・シークの知名度の高まりを通じて、中国株を見直す動きが出ている。関連指数の年初来のパフォーマンスを見ると、ナスダック総合指数とS&P500種指数の軟調な動きと対照的に、USX中国株(米国市場の中国ADR)指数と香港ハンセン指数はともに15%以上の上昇を記録した。
- ・USX中国株指数の構成銘柄のうち、年初来上昇率上位10傑には、特にAIやデータセンター関連の銘柄(右下表、赤字表示の銘柄)が含まれ、短期的な株価急騰を遂げている。

中国のテック銘柄が1月後半以降、人気化

<関連株価指数の年初来相対株価>



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：株価は2月26日時点

中国のAI/データセンター関連銘柄が急騰

<USX中国株指数の年初来上昇率上位10傑>

No	企業名、及びTICKER	業容	年初来騰落率	時価総額
1	VNETグループ[VNET]	データセンター クラウド・仮想化	+172%	34億ドル
2	ツヤ(Tuya)[TUYA]	ソフトウェア	+99%	22億ドル
3	小鹏汽車(シャオペン)[XPEV]	自動車(EV)	+86%	209億ドル
4	キングソフト・クラウドHD[KC]	クラウド・仮想化 ソフトウェア	+81%	48億ドル
5	闘魚(ドゥユ・インターナショナルHD)[DOYU]	ニュース・スポーツ・ エンタメWebサイト	+72%	2億ドル
6	万国数拠服務[GDS]	データセンター	+69%	78億ドル
7	アリババグループ・ホールディング[BABA]	電子商取引	+64%	3,304億ドル
8	イーハン・ホールディングス[EH]	輸送支援サービス	+60%	16億ドル
9	楽信HD(レキシフインテック)[LX]	消費者金融	+57%	15億ドル
10	アゴラ[API]	専門ソフトウェア	+56%	6億ドル

※すべてADR

各種資料より岩井コスモ証券作成
注：株価・指標は2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。

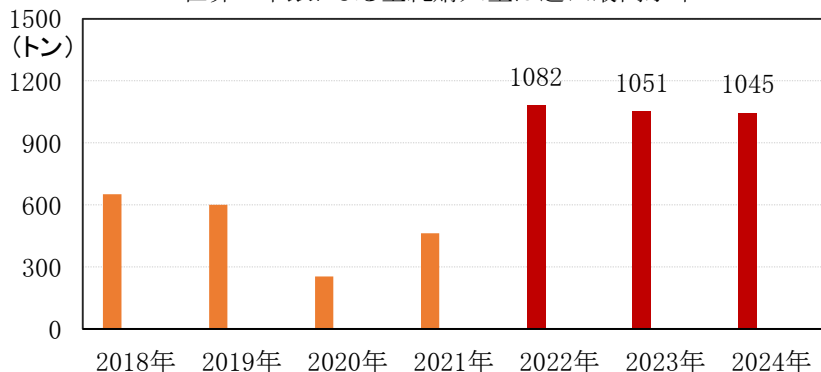
- ・金価格は2月24日に一時2,970ドルを上回り、最高値を更新。24年の中央銀行による購入量は3年連続で1,000トン超を記録。主な買い手である新興国の中央銀行のうち、中国人民銀行は1月に3ヵ月連続で金を買って増しており、実需も金相場を支えている。
- ・中東情勢を巡る地政学リスクや、FRBによる利下げ継続は金の投資妙味を高めている。トランプ政権による関税政策を巡る不透明感も、金価格上昇の追い風となる可能性がある。

新興国の中銀を中心に金購入が拡大

＜過去10年間の新興国の中銀の金購入ランキング＞

	10年間の購入量 (トン)	総保有量 (外貨準備の割合)
中国	1,215	2269 (6%)
ロシア	1,128	2336 (32%)
トルコ	499	615 (36%)
ポーランド	345	448 (18%)
インド	319	876 (11%)

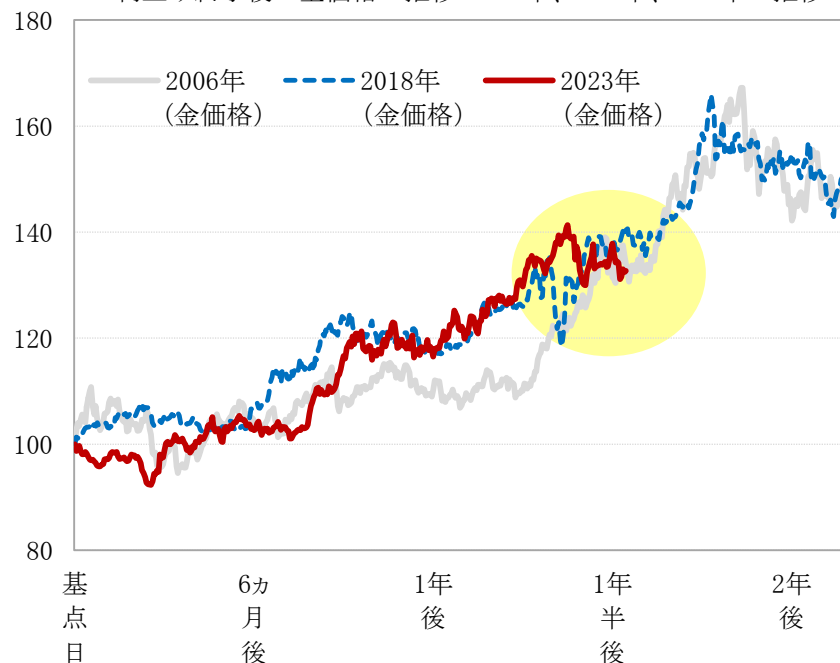
＜世界の中銀による金純購入量は過去最高水準＞



各種資料より岩井コスモ証券作成

利上げ終了後、金価格は上昇する傾向

＜利上げ終了後の金価格の推移:2006年、2018年、2023年の推移＞



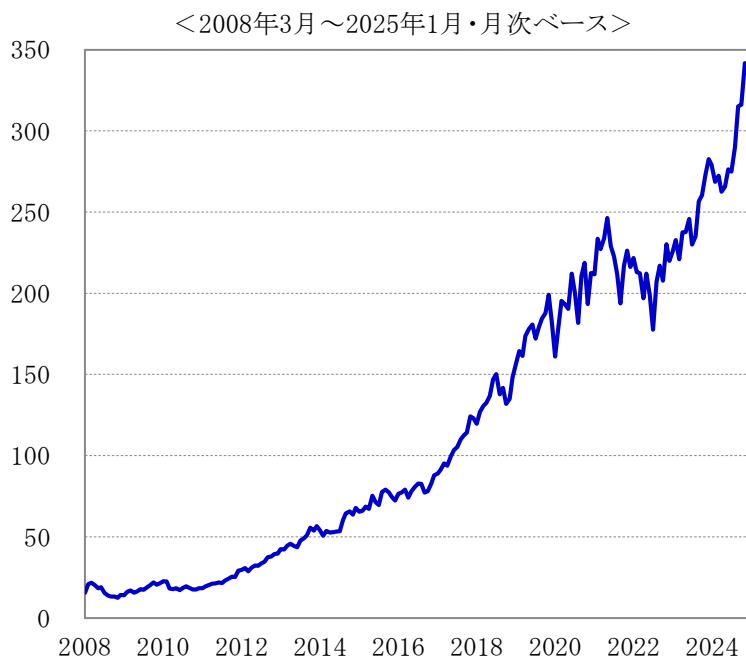
各種資料より岩井コスモ証券作成

注：2006年、2018年、2023年の利上げ終了後時点の金価格を100として指数化

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。

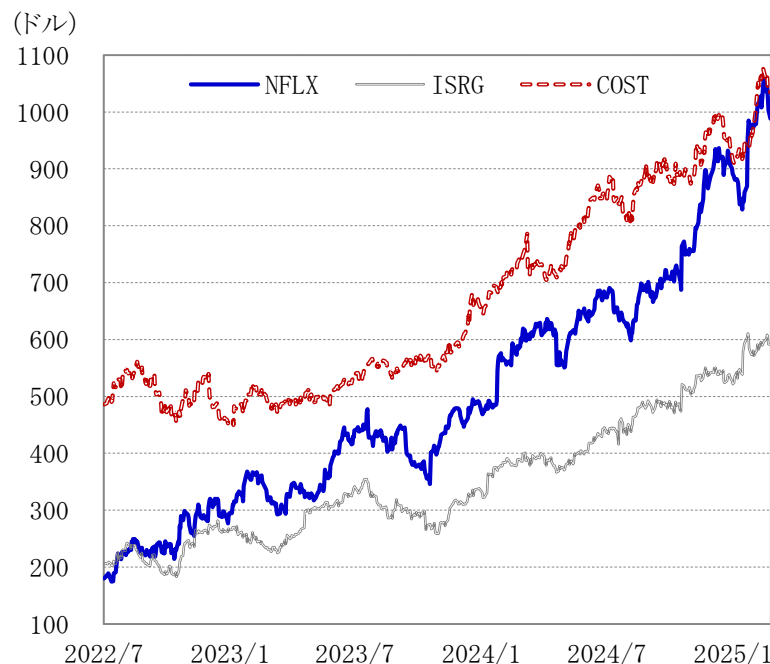
- ビザ(V)は2008年3月の株式公開以降、ほぼ上昇トレンドを継続。株価は公開価格の11ドルから349ドル(2月24日終値)まで30倍以上に上昇した。
- 同社の株価上昇の背景には、①差別化されたビジネスモデル、②成長市場 & 勝ち組、③現在の事業の延長線上に半永久的な成長が見込まれる(オーガニック・グロース)、の3点がある。
- このような観点で、第2のビザ、3銘柄に注目したい。

ビザ(V)
～2008年上場、以降、上昇トレンド継続中～



各種資料より岩井コスモ証券作成

第2のビザ(V)候補銘柄
～NFLX・ISRG・COST～



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：株価は2月24日終値時点

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。

・米国の大型・中型株対象の高ROE/利益成長の安定性/財務健全性の観点で優れた「クオリティ」指数構成銘柄の中から、①過去3年間のトータルリターンが年率10%超、②半年トータルリターンがプラス、の条件で抽出。業種は多様だが、テックグロスや消費勝ち組のほか、関税リスクのない金融業種等が含まれている。

No	銘柄名(ティッカー)	業容	時価総額 (2/26)	↓Rank 10%超		No	銘柄名(ティッカー)	業容	時価総額 (2/26)	↓Rank 10%超	
				半年騰落率	3年騰落率 (年率)					半年騰落率	3年騰落率 (年率)
1	アップラビオン(APP)	モバイル・オンラインゲーム	1,206億ドル	266.6%	79.3%	21	アリストネットワークス(ANET)	データネットワーク機器	1,215億ドル	11.5%	46.0%
2	LPLファイナンシャル(LPLA)	ウェルスマネジメント	270億ドル	59.6%	26.2%	22	エムコアグループ(EME)	建物建設	191億ドル	10.6%	53.7%
3	テキサス・パシフィック・ランド(TPL)	ロイヤリティ収益・石油ガス	311億ドル	57.8%	58.4%	23	ファスト(FAST)	産業機器卸売	424億ドル	10.4%	15.9%
4	ウィリアムズ・ソノマ(WSM)	室内装飾品店	244億ドル	48.6%	42.9%	24	RPMインターナショナル(RPM)	塗料・塗装	158億ドル	9.5%	14.9%
5	ネットフリックス(NFLX)	映画・テレビ制作・配給	4,235億ドル	42.3%	36.2%	25	ブラックロック(BLK)	投資管理	1,481億ドル	8.8%	11.2%
6	エクスパート・エナジー(EXE)	原油・天然ガス探鉱・生産	238億ドル	41.2%	17.6%	26	エコーボ(ECL)	特殊化学品	754億ドル	7.7%	15.2%
7	メタプラットフォームズ(META)	SNS	17,069億ドル	30.0%	47.5%	27	アップル(AAPL)	携帯電話	36,107億ドル	5.6%	14.0%
8	ビザ(V)	金融トランザクション処理	7,047億ドル	30.0%	17.8%	28	パッケージング・ユー・オブ・アメリカ(PKG)	紙製容器・包装材	191億ドル	5.0%	16.1%
9	ガーミン(GRMN)	GPS装置	437億ドル	26.6%	29.7%	29	リライアンス(RS)	鉄鋼加工	159億ドル	4.8%	18.9%
10	CBREグループ(CBRE)	不動産管理	422億ドル	22.0%	12.5%	30	TJX(TJX)	ディスカウント衣料品店	1,404億ドル	4.7%	25.1%
11	アメリカンライズ(AMP)	ウェルスマネジメント	505億ドル	20.2%	22.0%	31	WWグループ(GWW)	産業機器卸売	486億ドル	4.6%	29.6%
12	SEIインベストメント(SEIC)	機関投資家向け信託	101億ドル	19.4%	12.1%	32	パブリックサービス・エンタープライズ(PEG)	総合電力	413億ドル	4.4%	12.3%
13	マスターカード(MA)	金融トランザクション処理	5,117億ドル	18.5%	15.6%	33	ローリンズ(ROL)	害虫駆除サービス	248億ドル	4.1%	18.4%
14	アトモス・エナジー(ATO)	ガス供給	238億ドル	17.3%	14.0%	34	ムービーイズ(MCO)	金融情報サービス	897億ドル	3.3%	16.5%
15	ペイテックス(PAYX)	その他専門サービス	537億ドル	16.3%	11.1%	35	マッシュ・アンド・マクラン(MMC)	保険ブローカー・サービス	1,137億ドル	3.1%	15.8%
16	ADP(ADP)	その他専門サービス	1,267億ドル	14.5%	17.5%	36	シタス(CTAS)	業務用制服レンタル	824億ドル	2.6%	30.5%
17	エアプロダクツケミカルズ(APD)	無機化学品	698億ドル	14.3%	12.1%	37	エヌビディア(NVDA)	ロブット・プロセッサ・特定用途用	32,032億ドル	2.3%	75.7%
18	コストコホールセール(COST)	会員制ディスカウントストア	4,581億ドル	13.8%	27.6%	38	トラクター・サプライ(TSCO)	住宅関連用品店	293億ドル	1.8%	13.2%
19	3M(MMM)	複合企業	800億ドル	13.4%	10.0%	39	シャウイン・ウィリアムズ(SHW)	塗料・塗装	904億ドル	0.1%	11.3%
20	サイモン・プレッティ(SPG)	地方モルREIT	601億ドル	12.3%	16.1%	40	アンフェノール(APH)	電子コネクター	802億ドル	0.0%	21.0%

各種資料より岩井コスモ証券作成

注：直近株価・時価総額は2月26日基準、トータルリターンは配当金+株価値上り益、背景色・水色=テック銘柄、黄色=消費関連銘柄

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。

- 量子コンピュータの実用化を巡って注目度が高まっている。エヌビディアのフアンCEOは1月に「極めて有用な量子コンピュータの登場に20年後であれば多くの人が納得する」と、実用化には時間がかかると発言した一方、アルファベットやIBM等が実用化に向けた取り組みを強化していること等が背景にある。
- 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については意外にもそう遠くないと市場は期待する向きも多い。

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	<ul style="list-style-type: none"> ・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	<ul style="list-style-type: none"> ・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 ・誤り訂正技術の進化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スhipを發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>	
<ul style="list-style-type: none"> ・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 ・複数の企業や研究機関が量子コンピュータ専用のソフトウェアやアルゴリズムの開発に従事 	
【グーグル(アルファベット)】	
<ul style="list-style-type: none"> ・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】	
<ul style="list-style-type: none"> ・「IBMクван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 ・IBMは、2028年までにキュービットのエラーに訂正できる実用的な量子コンピュータを登場させる計画 	
【マイクロソフト】	
<ul style="list-style-type: none"> ・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】	
<ul style="list-style-type: none"> ・クラウドサービスの一環として「アマゾン・ブラケット」を展開、開発企業が提供する様々な量子ハードウェアに、研究者等がアクセスできる環境を提供 ・「クван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。

・米国や中国の一部の都市では運転手のいないロボタクシーが既に商業化されている。これまで「自動運転レベル4」は技術的に困難とされたが、AI技術と走行データの蓄積、地図情報の整備などを通じて可能となった。米国ではアルファベット傘下のウェイモが商業化を実現、東京で年内に試験走行を始める計画である。

・EV大手のテスラは、カメラとAI技術等を使った相対的に低コストのロボタクシーをテキサス州オースチンで6月に有料サービスを開始する予定。遠い未来とみられた自動運転技術の収益化が間近に迫っている。

自動運転のレベルと現状

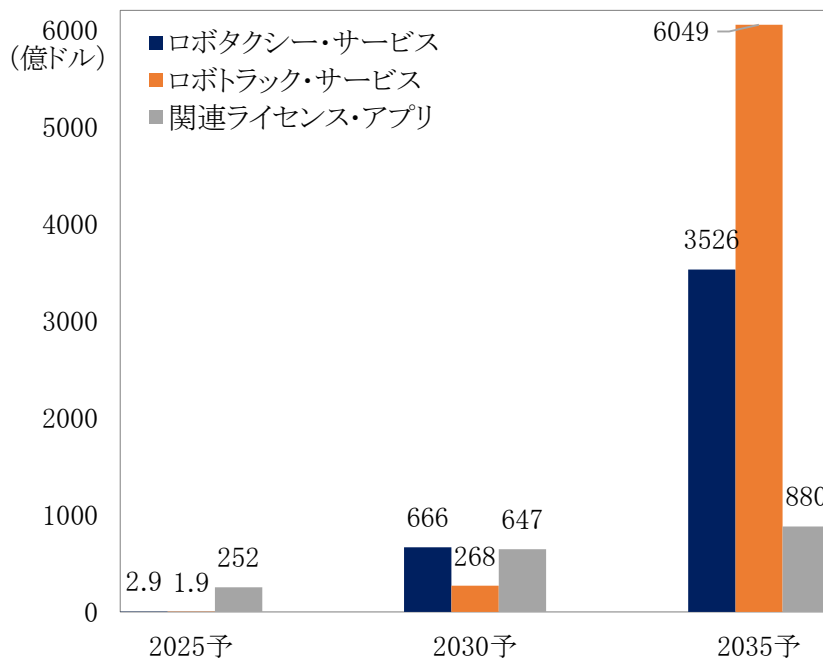
<レベル3と4と5の間に技術的に高いハードルがあるとされる>

自動運転のレベル		事故責任	現状
レベル5	自動運転	メーカー	ウェイモ 百度
レベル4			
レベル3		高速道路や特定の地域などに限定されるが、加速・操舵・制動を全てシステムが行い、運転者は関与しない	
レベル2	運転支援	メーカー/ 運転者混在	市販車
レベル1		加速・操舵・制動を全てシステムが行うが、システムから要請があれば運転者が応じる必要がある（アイズオフ）	
レベル0	支援なし	運転者	

各種資料より岩井コスモ証券作成

自動運転技術の収益化が予想される

<ロボタクシー、ロボトラック、ライセンス等の市場予測>



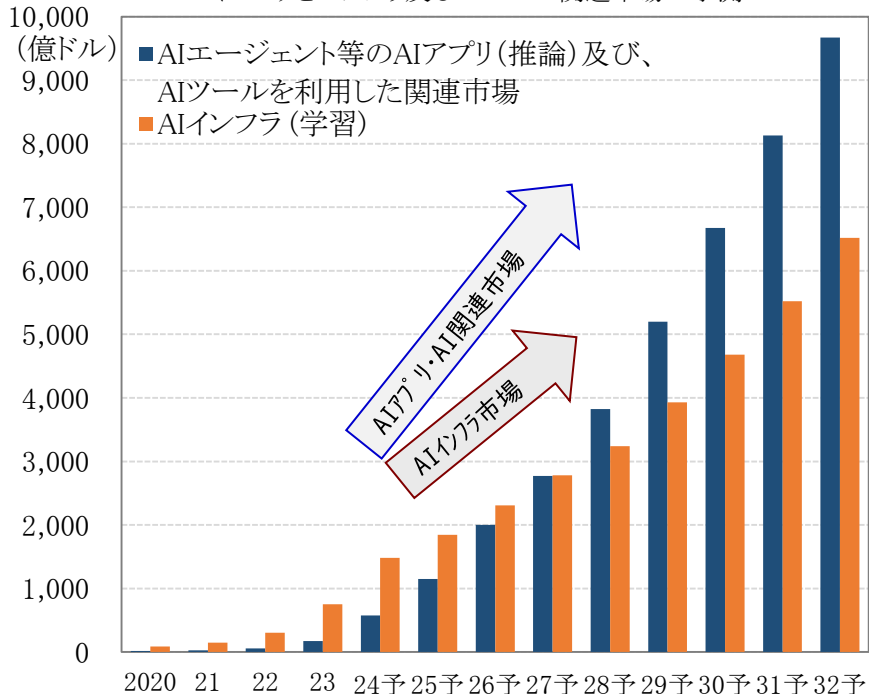
出所：Frost & Sullivan

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分野はこれまで、サービスを提供する土台となるインフラ市場が成長の中心であり、AIサーバーやネットワーク機器、機会学習用コンピュータ等が高い伸びを示してきた。だが、今後は市場拡大の中心軸は、AIアプリやAIツールを用いた広告市場やエンタメ、メディア等の関連市場に移行すると予測される。
- ・AIの推論(答えを導出)する機能を重視した自律的に業務を実行する「AIエージェント」や、AIツールを利用した広告やゲーム・映像コンテンツ作成や会話型AI製品などの各市場が急拡大すると期待される。

AIの成長分野の中心はインフラから実践に移行

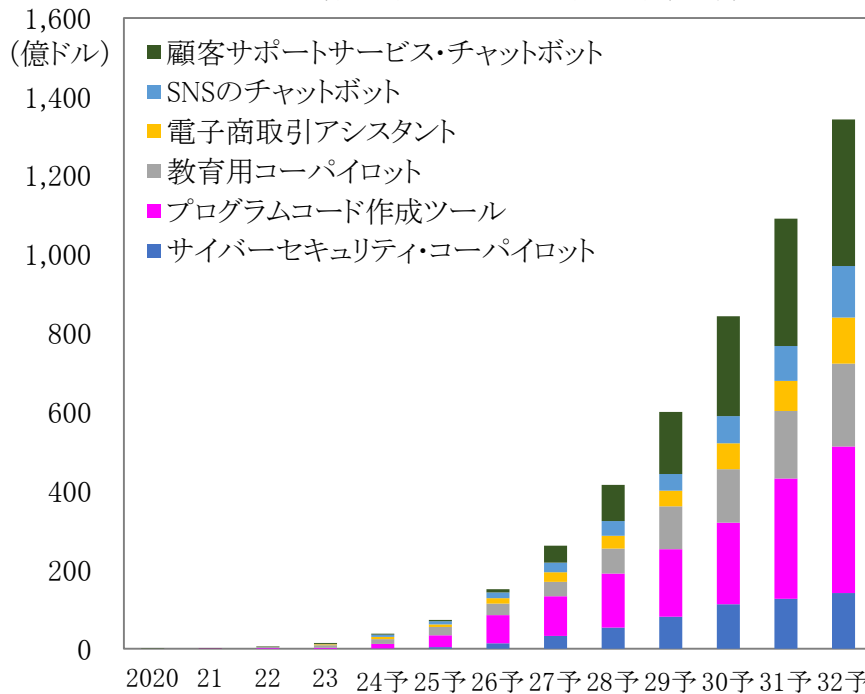
<AIインフラとAIアプリ及びAIツール関連市場の予測>



各種資料より岩井コスモ証券作成

チャットボットやコーパイロットが急拡大の見込み

<チャットボットやコーパイロットの市場予測>



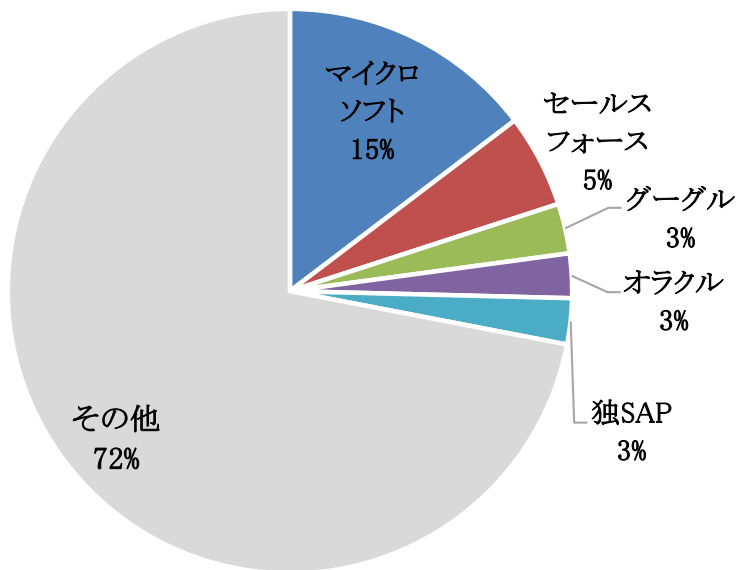
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・クラウド上で展開され企業が利用する応用ソフトウェアは「SaaS (Software as a Service)」と定義され、2023年から2030年にかけてのSaaS市場全体の成長率は年平均16%増と堅調にクラウド化が進展する見込み。運用コストの低さ・安全性の高さに加えて機会学習や生成AIといったAI機能の実装が拡大に貢献すると予想される。
- ・SaaS市場は用途毎に細分化され、マイクロソフトやセールスフォース等の大手とその他多数で構成され、群雄割拠の状態。M&A (合併・買収) が盛んに行われており、再編期待が常に渦巻く業界と言える。

SaaS市場は大手数社とその他の群雄割拠

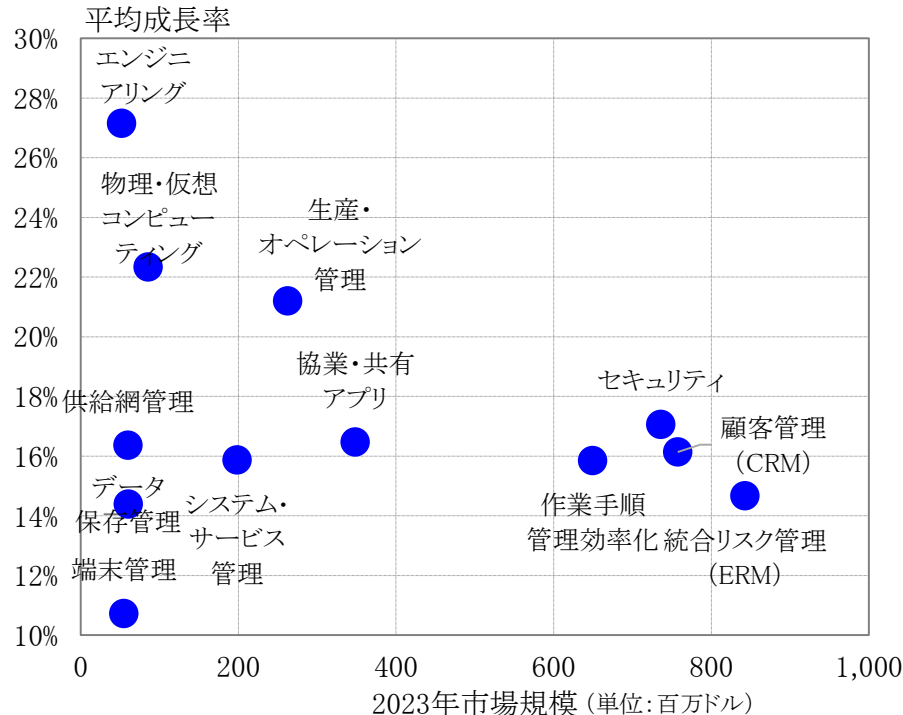
<2023年の世界SaaS市場4,190億ドルの売上高別市場シェア>



出所：IDC

大規模なセキュリティ、CRM市場等でも2桁成長の予想

2023-28年 <SaaSの用途別市場規模と2023-28年成長予想>



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。

■商号等

商号等： 播陽証券株式会社
金融商品取引業者 近畿財務局長（金商）第29号
加入協会：日本証券業協会

取引注意事項

■播陽証券の手数料及び投資リスクについて

- ①上場国内株券等委託取引の際には、約定代金に対して最大1.2265%（税込み、ただし最低2,750円）の委託手数料をご負担いただきます。
 - ②上場外国株券等委託取引の際には、約定代金（円貨）が7.5万円以下の場合は11.0%（税込）、7.5万円超50万円以下の場合は8,250円（税込）、50万円超の場合は最大で（約定代金の1.00%+2,500円）×1.1（税込）の委託手数料加算額、その他に現地取引所税等の取引手数料をご負担いただきます。
 - ③上場外国株券等店頭取引の際には、購入対価のみをお支払いいただきます。
 - ④投資信託のお取引の際には、下記の販売手数料及び信託報酬等の諸経費をご負担いただきます。
 - 販売手数料（購入価額に対して最大3.85%（税込））
 - 信託財産留保額（換金申込日、または換金申込日の翌営業日の基準価格に対して最大0.50%）
 - 信託報酬（信託財産の総資産総額に対して年率最大2.2%（税込））
 - その他、ファンドの監査費用等
- ◇株式や投資信託は投資元本が保証されているものではなく、価格や為替の変動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やリスクは異なりますので、お取引の際には、契約締結前交付書面やお客様向け資料をよくお読み下さい。

■免責事項

- 当資料は、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としております。当資料で言及した銘柄や投資戦略は、投資に関するご経験や知識、財産の状況及び投資目的が異なるすべてのお客様に、一律に適合するとは限りません。投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断で行っていただきますようお願いいたします。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて播陽証券がお客様にご提供いたしますが、見解の正確性、完全性、適時性などを保証するものではありません。
 - ※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。
- 当資料の情報を基に投資を行った結果、お客様に何らかの損害が発生した場合でも、播陽証券は理由の如何を問わず、一切責任を負いません。