



投資環境

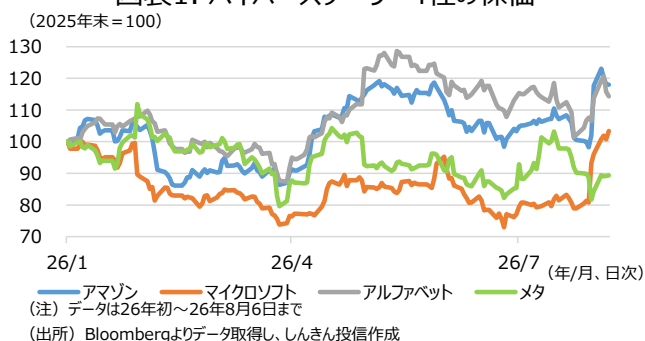
2026年8月10日

AI 関連株をめぐる現状整理と今後の展望

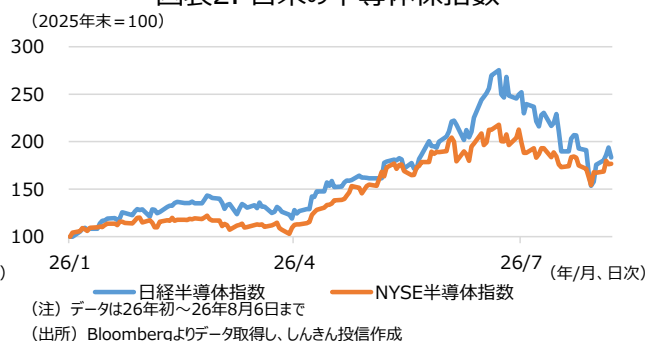
2026年の株式市場では、AI関連株の動向が相場全体を大きく左右しました。AI関連株のなかには、資金の出し手となっているハイパースケーラー（世界規模でデータセンターを運営し、AIの学習・稼働に必要な膨大な演算能力を必要に応じて提供できる巨大IT企業）と、資金の受け手となっている半導体などの企業があります。ハイパースケーラーの株価は、年初から半導体と比べて上値の重い展開が続きましたが、8月にかけては急上昇しました（図表1）。他方、半導体株は、4～6月にかけては業績の急拡大を背景に急上昇しましたが、7月は大きく調整し、足元はやや値を戻しています（図表2）。

このようにハイパースケーラー・半導体企業ともに「AI半導体株」と呼ばれますが、最近の株式市場では異なる値動きとなっています。ここでは、それぞれの足元の動向や株価変動要因について整理したうえで、今後の展望を示したいと思います。

図表1. ハイパースケーラー4社の株価



図表2. 日米の半導体株指数

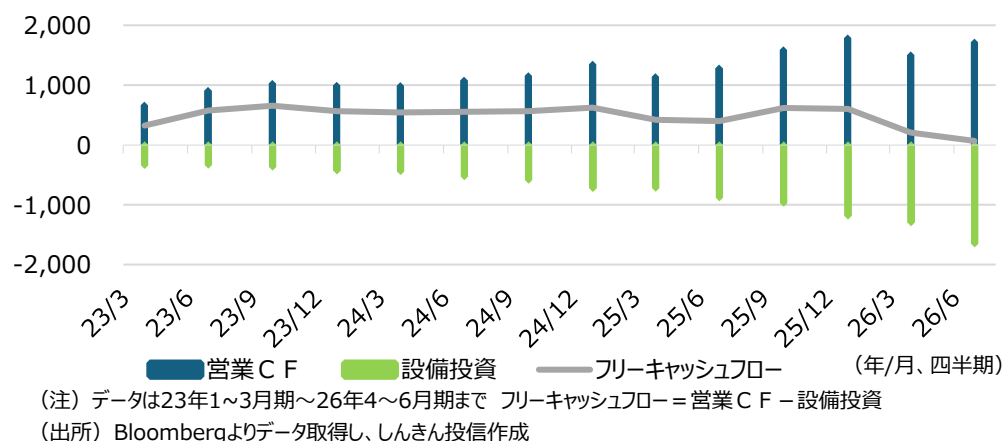


□ 足元の動向

①ハイパースケーラー ～ AI投資の「出し手」～

アマゾン、マイクロソフト、アルファベット（グーグルの親会社）、メタのハイパースケーラー4社の本業は好調で、事業活動から得られる資金の大きさを示す営業キャッシュフロー（CF）は増加しています（図表3）。

(億ドル) 図表3. ハイパースケーラー4社（合計）の財務状況



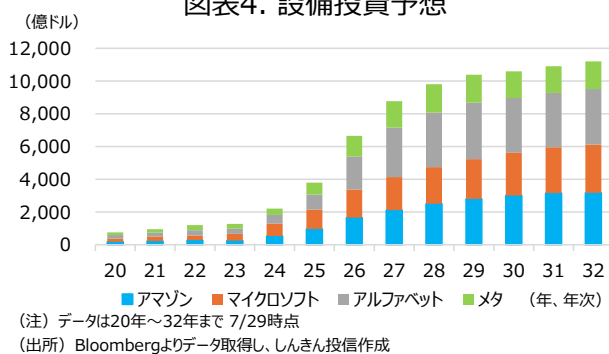
足元の金融市場で懸念材料となっているのは、その稼ぐ力を上回るペースで設備投資が膨らんでいることです。各社は、AIビジネスが今後収益を生むと期待して、半導体やデータセンターに対する設備投



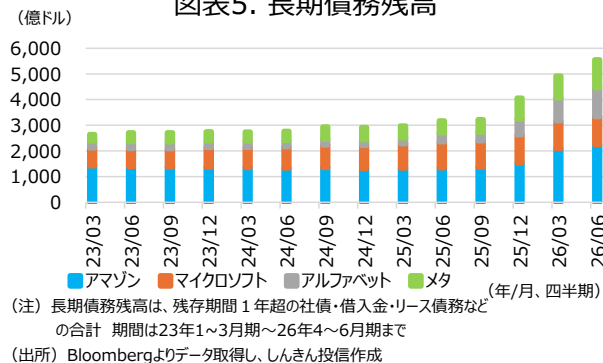
しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人資産運用業協会
 〒104-0031 東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

資を積極化させてきました。昨年までは、各社は本業の稼ぎの範囲内で設備投資を賄っていましたが、今年に入り本業の稼ぎで設備投資を賄いきれなくなりつつあり、図表3が示すように営業CFから投資資金を差し引いたフリーキャッシュフロー（FCF）は急速に縮小しています。さらに、ブルームバーグインテリジェンスによると、設備投資額は今後も拡大が続く見通しです（図表4）。各社の債務は足元急激に増加していますが（図表5）、今後も社債発行などにより債務はさらに膨らむ恐れがあります。

図表4. 設備投資予想



図表5. 長期債務残高

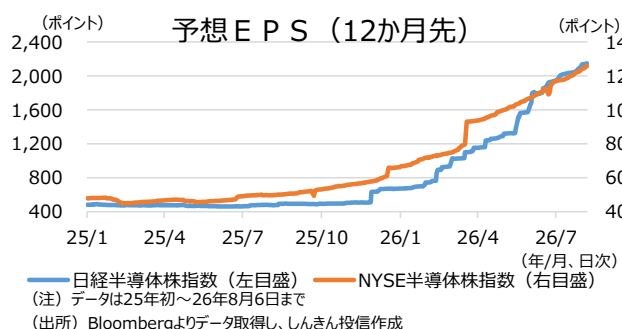


②半導体・データセンター関連 ～AI 投資の「受け手」～

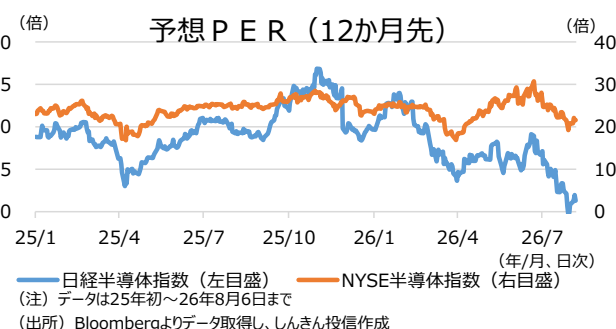
ハイパースケーラーが投じる巨額資金の受け皿となっているのは、半導体やデータセンター（DC）に関する企業です。具体的には、AI の計算処理にあたって頭脳の役割を担う画像処理装置（GPU）の設計を手掛ける企業、GPUが計算する際のデータを一時的に記憶したり、大量のデータを保存したりする役割を担うメモリ企業、半導体を製造する製造装置メーカー、DCに使われる発電設備や光ケーブルなどのDCインフラ企業が挙げられます。

ハイパースケーラーからの巨額資金流入は、こうした企業に莫大な利益をもたらしました。とくに、半導体企業は、マイクロンテクノロジーやキオクシアホールディングスなどのメモリ関連企業を中心に利益が急拡大し、日米の半導体指数は急上昇しました。年前半の動向を確認すると、今後の業績予想を示す予想1株当たり利益（EPS）は急拡大する一方、株価の割高感・割安感を示す株価収益率（PER）の上昇は限定的でした（図表6、7）。つまり年前半の株高は「期待の膨張」ではなく「利益の拡大」が主導したものでした。

図表6. 日米の半導体株指数の



図表7. 日米の半導体株指数の



しかし7月に入ると半導体関連企業の株価は急落しました。急落の一因として、ハイパースケーラーの投資持続性に対する懸念が強まったことが挙げられます。上述したように、ハイパースケーラーが巨額の資金を投じたことが、半導体企業の利益を押し上げてきました。ハイパースケーラー各社は今後も、巨額の資金を投じる見込みですが、足元では資金調達を外部に依存するようになってきており、財務の健全性が懸念されていました。そうしたなか、7月23日のアルファベットの決算発表で、設備投資の



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人資産運用業協会
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www. skam. co. jp](https://www.skam.co.jp)

増額計画が示されたほか、同社のF C Fが上場後初めてマイナスに転じたことを受けて、「このままのペースで投資を続けられるのか」という投資の持続性に対する不安が強まり、半導体株の調整につながりました。また、中国の半導体メモリ大手 CXMT の親会社が上海の新興企業向け市場に株式を上場し、調達資金による増産で競争が激しくなるとの見方が強まったことも懸念され、7月の半導体株は調整局面を迎えました。

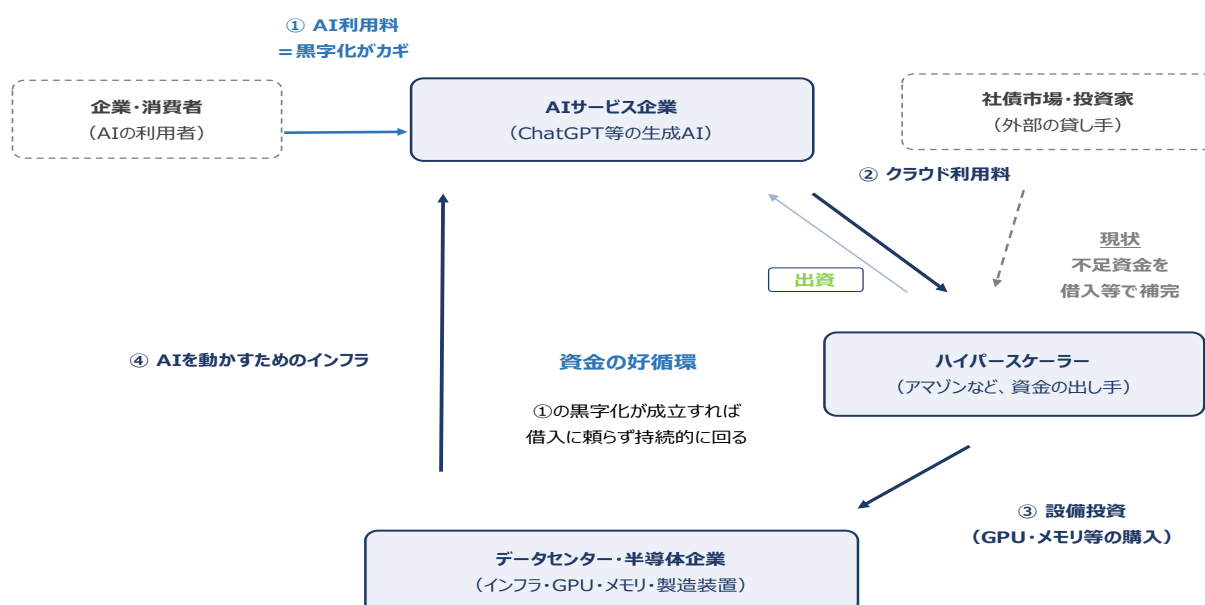
ただし8月に入ると、ハイパースケーラーの株価が大きく上昇し、半導体株もやや反発しています。反発のきっかけは、7月末のマイクロソフト・アマゾンの決算で、AI 向けを含むクラウド（インターネット経由でソフトやサーバーなどを利用できるサービス）事業の成長率が市場予想を上回って加速したことです。これを受けて、AI 向けのビジネスがクラウド事業の成長加速に寄与しているとの見方が広がり、「巨額投資が売上として回収され始めている」との期待から、「資金の出し手」であるマイクロソフトやアマゾンの株が急反発し、それが受け手の半導体株の回復にも波及しています。

□ 今後の展望

最終的なポイントは、AI そのものが利益を生むかどうかです。ChatGPT に代表される生成 AI サービスの利用は急拡大していますが、開発・運営コストが先行し、オープン AI をはじめとする運営企業は安定した黒字を確保できていません。望ましい姿は、①AI サービスが黒字化し、②その収益がクラウド利用料としてハイパースケーラーに還流し、③ハイパースケーラーが稼ぎの範囲内で次の投資を賄い（＝F C Fが再び拡大に転じ）、④その投資が半導体企業などの売上になる——という資金の好循環です。この循環が成立すれば、出し手・受け手の双方が潤う持続的な成長局面に入りますが、①が滞れば、借入で支えられた投資はいずれ縮小を迫られ、資金の受け手である半導体企業の売上の伸びは鈍化してしまいます。

足元は、オープン AI などの AI サービス各社がサービス普及を優先して投資を先行させている局面であるため、「AI は儲かるのか」という問いに、2026 年の時点で最終的な結論は出ないとみられます。したがって当面の株価は、ハイパースケーラー・半導体企業の好決算や AI ビジネスの収益化進展といった前向きな材料が出れば上昇し、投資回収への疑念や中国勢の追い上げといった不安材料が出れば下落する、という不安定な展開が続くそうです。

〈参考〉AI関連企業の資金循環図



(ストラテジスト 澤村一樹)



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人資産運用業協会
〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

- ※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- ※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。
- ※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- ※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- ※投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。
- ※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。

【お申込みに際しての留意事項】

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等の値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

また、投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■投資信託に係る費用について

(お客様に直接ご負担いただく費用)

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 上限 3.3%(税抜 3.0%)
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 上限 0.3%

(保有期間中に間接的にご負担いただく費用)

- ◆ 運用管理費用(信託報酬)・・・純資産総額に対して、上限年率 1.628%(税抜年率 1.48%)
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用(手数料等)の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前に投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくお読みください。

※本資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。