しんきんアセットマネジメント投信株式会社
Shinkin Asset Management Co., Ltd.

執筆者:ストラテジスト　澤村一樹
取材・講演等のご依頼
Email : Research@skam.co.jp
TEL : 03-5524-8162

投資環境　2026年11月27日

半導体株の現状整理と今後の展望

最近の半導体株は、荒い値動きが続いています。米国の半導体株指数は年前半に急上昇しましたが、6月に最高値をつけた後は下落基調となり、足元ではピークから40%程度下落しています（図表1）。ここでは、最近の下落要因を「業績面」と「悪材料」に分けて整理したうえで、今後の展望をまとめます。

図表1. 米国の半導体株指数



（注）データは25年初～26年11月25日まで　指数は、NYSE半導体株指数
（出所）Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

▣ 下落要因①　「利益の伸び」の鈍化

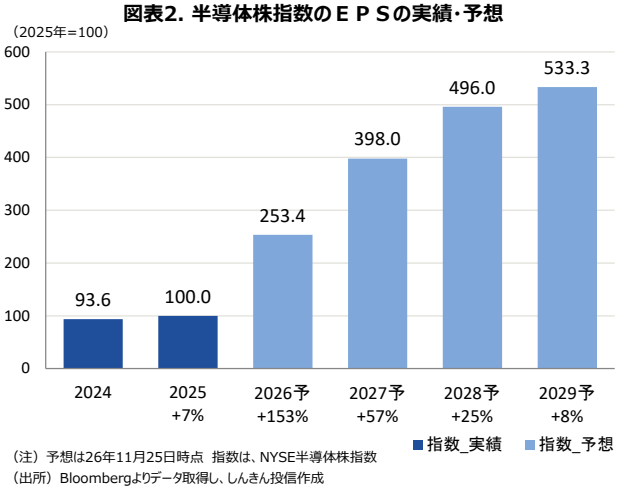
半導体株の下落要因について整理するために、まずは、半導体企業の業績について確認しましょう。半導体指数の一株当たり利益（ＥＰＳ）は、2026年に前年の2倍以上に増える見込みで、その後も27年＋57%、28年＋25%、29年＋8%と増益が続く見通しです（図表2、3）。「利益の水準」に注目すると、今後も大幅な伸びが見込まれているわけですので、この点は株価の追い風要因になります。実際に、年前半は、メモリ企業を中心に好決算が相次いだことで、今期の利益が急激に伸び、来年以降も大幅に利益が増えるとの見方が広がり、株価が急上昇する要因となりました。

一方、「利益の伸び」に注目すると、異なった見方もできます。図表3をみると、利益の伸び率は2026年をピークに鈍化していく見込みです。株価は将来の利益への期待で動くため、年後半に入って投資家の関心が27年以降の業績に移るにつれ、「伸びは26年ほどではない」という点が意識されるようになりました。

加えて、予想ＥＰＳの修正ペースも鈍っています。27年以降の予想は年初から大幅に上方修正されてきましたが、秋以降は28年予想の上方修正ペースが鈍化しています（図表4、5）。年前半は想定を大きく上回る好決算が相次ぎ、利益予想も急ピッチで引き上げられました。後半に入ると、市場参加者が好業績をある程度織り込んだことで、上方修正の勢いが弱まったとみられます。

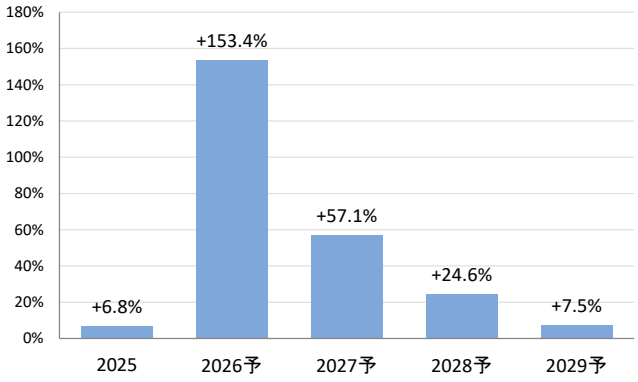
このように、利益の水準は増え続けるものの、その「伸び」と「上方修正の勢い」が鈍ったことで、急上昇してきた株価に反動が生じたとみられます。なお、足元の株価は調整後も年初の水準を上回っています。最近の株価下落は、高まりすぎた期待が修正されたと捉えることもできます。

図表2. 半導体株指数のＥＰＳの実績･予想



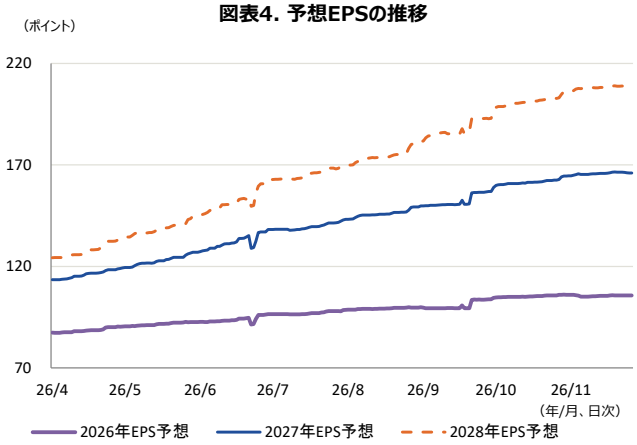
（注）予想は26年11月25日時点　指数は、NYSE半導体株指数
（出所）Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

図表3. 半導体株指数のＥＰＳ（前年比）



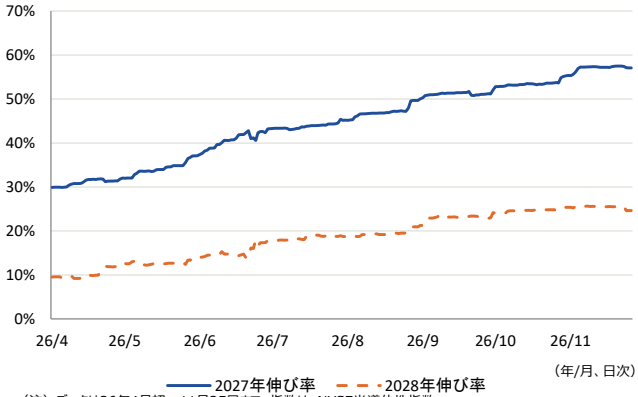
（注）予想は26年11月25日時点　指数は、NYSE半導体株指数
（出所）Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

図表4. 予想EPSの推移



（注）データは26年4月初～11月25日まで　指数は、NYSE半導体株指数
（出所）Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

図表5. 予想ＥＰＳの前年比伸び率の推移



（注）データは26年4月初～11月25日まで　指数は、NYSE半導体株指数
（出所）Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

▣ 下落要因②　悪材料の重なり

利益の伸びの鈍化が意識されるなか、10 月下旬以降、以下のような悪材料が重なったことで、投資家心理が悪化し、半導体株の急落につながったとみられます。

第一に、半導体など AI インフラの「資金の出し手」であ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する巨大 IT 企業）の財務負担が増し、投資の持続性への懸念が強まっていることです。社債発行など外部資金への依存が強まるなか、今後も設備投資を大幅に増やし続けられるのかが意識され、先行きの半導体需要が鈍化するのではないかとの懸念につながりました。

第二に、11 月初旬の米中間選挙で民主党が大勝し、データセンター（ＤＣ）規制への警戒が高まったことです。ＤＣの建設が制限されると、ＤＣに搭載される半導体の需要が下押しされるとの見方が強まりました。

第三に、半導体大手エヌビディアの経営の混乱です。ジェンスン・フアン氏は 11 月中旬に不倫問題を受けて最高経営責任者（ＣＥＯ）を辞任しました。同氏は、下旬にＣＥＯに復帰しましたが、12 月には議会による聴取が予定されており、経営体制をめぐる不透明感は残っています。同社は、新興 AI 企業への資金支援も積極的に行ってきたことから、経営の混乱は半導体株全体の下落圧力となりました。

▣ 今後の見通し

今後の半導体株は、以下の 3 点から持ち直すことが見込まれます。

第一に、割安感が着目されることです。最近の株価急落を受けて半導体株指数の株価収益率（ＰＥＲ、株価の割高・割安を示す指標）は歴史的な割安水準となっています（図表 6）。今後、新しい悪材料が出てこず、金融市場が落ち着き取り戻すと、徐々に割安株に着目した資金流入が増加し、株価を押し上げることが期待できます。

第二に、悪材料の解消です。上述した３つの悪材料が解消に向かえば、投資家心理が改善し、株価の押し上げにつながることが期待できます。例えば、ＤＣ規制が警戒されていたほど厳しい内容にならなければ、株式市場では安心感が広がるとみられます。

第三に、利益見通しの上方修正です。1 月下旬以降、半導体企業の決算発表が相次ぐ予定です。ここで、業績見通しが強気に示され、27 年以降の利益予想が再び上方修正されれば、2026 年前半のように半導体株が大きく反発する展開も想定されます。

一方、下振れのリスクにも注意が必要です。ハイパースケーラーが設備投資計画を引き下げたり、半導体企業の決算が振るわず、来年以降の利益の伸びが想定以上に鈍化するとの見方が広がった場合は、株価は一段と下押しされる恐れがあります。

11 月は、中間選挙、エヌビディアの決算と経営混乱、アンソロピックの上場など、重要なイベントが相次ぎました。12 月は、追加の悪材料が出なければ、徐々に落ち着きを取り戻す展開が想定されます。そのうえで、1 月下旬以降の決算で利益見通しが改善すれば、来年前半に再び大きく反発する展開も想定されます。

図表6. 米国半導体株指数の
予想ＰＥＲ（12か月先）



（注）データは22年初～26年11月25日まで 指数はNYSE半導体指数
（出所）Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

〈参考〉

「ハイパースケーラー決算概要：AI ビジネスは好調」
https://www.skam.co.jp/report_column/pdf/2376/kankyo_20261030.pdf

「データセンター投資は持続可能か？「AI 産業革命」はこれから」
https://www.skam.co.jp/report_column/pdf/2388/kankyo_20261118.pdf

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

<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すので、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。