

CHIPS法と米国半導体企業

米国バイオ & テクノロジー株オープン
追加型投信 / 海外 / 株式

2022年8月19日

当レポートでは、米国バイオ&テクノロジー株オープンの投資環境と米国半導体関連企業の見通し、及び当ファンドの運用方針についてお伝えいたします。

市場予想を上回る業績を好感し上昇

7月のバイオ&テクノロジー関連株は上昇しました。2022年4～6月期決算が好調なスタートとなったことや、米連邦公開市場委員会(FOMC)の内容に大きなサプライズがなかったことなどが好感されました。テクノロジー関連株は、主要企業が市場予想を上回る好決算を発表した半導体・半導体製造装置株や、テクノロジー・ハードウェアおよび機器株が上昇しました。一方、メディア・娯楽株は、市場をアンダーパフォームしました。バイオ関連株は、米ドル高の影響が重石となり、大手医薬品株が市場をアンダーパフォームしました。

為替市場では、円が米ドルに対して上昇する円高の動きとなりました。このため、基準価額騰落率にマイナスの影響となりました。

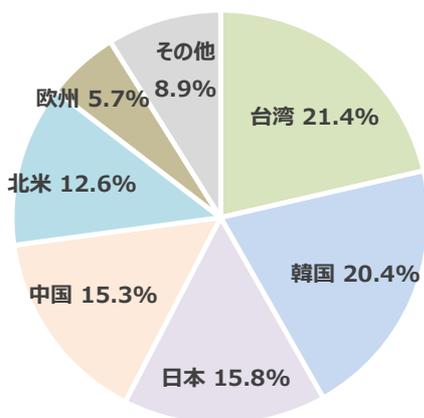
米国で半導体補助金法案(CHIPS法案)が成立

8月9日、米国のバイデン大統領は、連邦議会が可決した「CHIPS法案」に署名しました。同法案は、**中国との競争を念頭に国内の産業競争力を強化**する目的で議論されてきたもので、署名式典でバイデン大統領は、法案の重要性を強調しました。この法案は、約5年で総額約2,800億ドルの多くを政府機関の研究開発プログラム等への予算に充当し、**半導体の生産や、研究開発に527億米ドルの補助金**を投じるといふものです。

一方で、同法案成立のニュースは、「補助金が必要なほど、米国の半導体産業は厳しい状況なのか」という疑念を生じさせます。

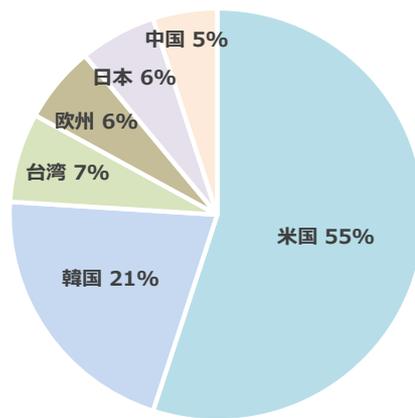
この点については、「**半導体の生産拠点としての米国**」と、「**米国に本社を置く半導体企業**」を、区別して考える必要があります。

図表2 半導体月間生産能力の地域別シェア
(2020年12月時点、200mmウェハー換算)



※ 比率は、表示単位未満を四捨五入しているため、合計が100%にならない場合があります。
(出所) 図表1～3は、各種資料、Bloombergデータより岡三アセットマネジメント作成

図表3 世界の半導体企業の本社所在地別売上高シェア
(2020年、年次、米ドルベース)



図表2は、**半導体月間生産能力の地域別シェア**を示したものです。北米の半導体生産能力は、2020年時点で**約13%で世界5位**となっており、中国を下回っています。この図では、米国の半導体産業は、アジア各国との競争において**劣勢に立たされている**様に見えます。一方、図表3は、**世界の半導体企業の売上シェアを本社所在地別**に示したものです。この図では、**米国は50%以上のシェア**を持ち、世界首位としての地位を築いています。

この2つの図に差が生じる理由は、「**ファブレス**」と呼ばれる**自社で半導体の生産を行っていない企業**の存在です。

米国の半導体企業は、設計・開発に特化し、生産は外部に委託するファブレス企業が他の地域に比べて多いのが特徴です。一方、ファブレス企業などからの半導体の生産を請け負う「**ファウンドリー**」と呼ばれる企業は、台湾などアジア圏に集中しており、これが図表2と図表3の差になっています。

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

米国バイオ & テクノロジー株オープン
追加型投信 / 海外 / 株式

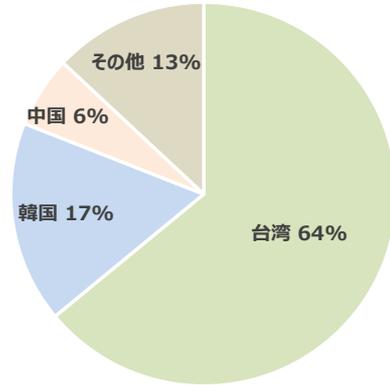
世界的な競争力を有する米国半導体企業

図表4 世界の半導体売上高上位10社
(2020年度、年次、米ドルベース)

順位	会社名	国	売上高
1	インテル	米国	763.3 億ドル
2	サムスン電子	韓国	618.5 億ドル
3	台湾セミコンダクター (TSMC)	台湾	455.7 億ドル
4	SK ハイニックス	韓国	270.8 億ドル
5	マイクロン・テクノロジー	米国	225.4 億ドル
6	クアルコム (※)	米国	193.6 億ドル
7	ブロードコム (※)	米国	177.4 億ドル
8	エヌビディア (※)	米国	146.6 億ドル
9	テキサス・インスツルメンツ	米国	135.7 億ドル
10	アップル (※)	米国	114.4 億ドル

(注) 3位の台湾セミコンダクター(TSMC)はファウンドリー企業
(※)は、自社製品の生産をファウンドリーに委託しているファブレス企業

図表5 半導体受託生産(ファウンドリー)の国別シェア
(2020年度、年次、米ドルベース)



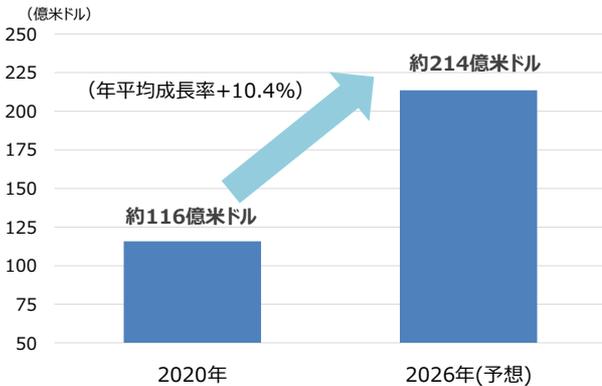
図表4は、世界の半導体売上高上位10社です。**10社中7社が米国企業**であり、世界的な半導体企業が依然として多いことがわかります。その一方で、**7社中4社が自社の生産工場を持たないファブレス企業**です。これらの企業が製品の生産を委託する**ファウンドリーは、80%以上がアジアを拠点**としており、この地域的な偏りがコロナ禍後の半導体不足や、サプライチェーンの混乱などの要因と考えられます。(図表5)

以上の点から、「CHIPS法」は、半導体生産におけるアジア一極集中の状況を緩和し、**半導体生産拠点としての米国の魅力度を高めることが最大の目的**であり、米国の半導体企業の競争力回復が主目的ではないと考えられます。

米国の半導体企業は、「CHIPS法」などのサポートがなくても、世界的な競争力を有しています。

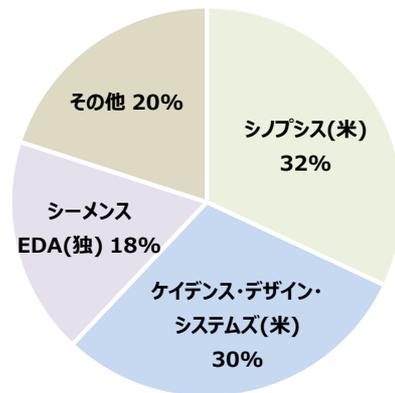
先端半導体の設計・開発に不可欠なEDA

図表6 世界のEDA市場の成長見通し
(2020年～2026年、年次、米ドルベース)



(出所) 図表4～7は、各種資料、Bloombergデータより岡三アセットマネジメント作成

図表7 世界のEDAソフトウェアベンダーの市場シェア
(2020年度、年次、米ドルベース)



先端半導体における米国企業の競争力の高さを裏付けるものとして、**EDAソフトウェアの分野が挙げられます**。

EDAとは、Electronic Design Automationの略で、**半導体や電子機器の回路設計を自動化**するためのツールです。

先端半導体の設計は、回路パターンを小さくする「微細化」技術の難易度が上がり、チップを積層化する3次元(3D)技術の採用が進むなど、回路設計が複雑化しています。そのため、EDAの需要が高まっており、2026年にかけて平均2桁の成長率が見込まれています。(図表6)

図表7は、半導体のEDAソフトウェアベンダーの市場シェアです。米国2社を含む欧米の大手3社(「シノプシス」、「ケイデンス・デザイン・システムズ」、「シーメンスEDA」)で約80%の市場シェアを占めています。また、3位のシーメンスEDAについても、その前身は米国企業の「メンター・グラフィックス」であり、EDAソフトウェアの分野では、米国企業が圧倒的の優位を確立しています。

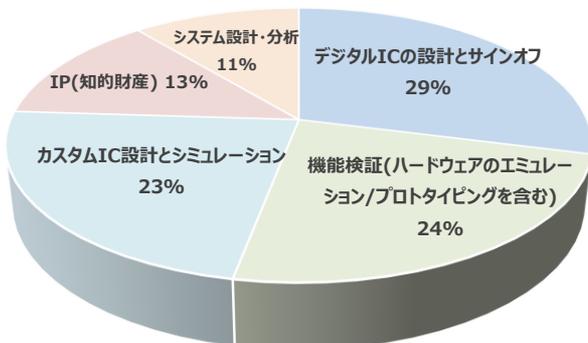
<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市場見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

米国バイオ & テクノロジー株オープン
追加型投信 / 海外 / 株式

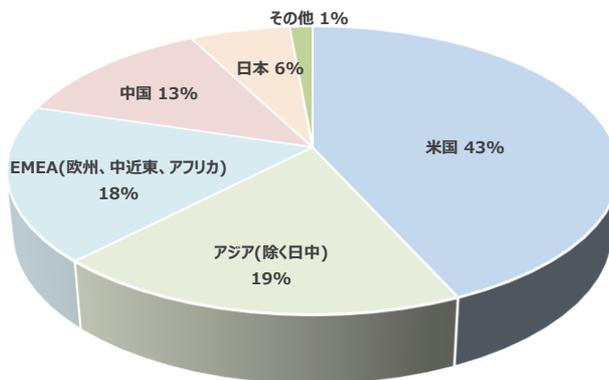
銘柄紹介 : ケイデンス・デザイン・システムズ (CDNS) <テクノロジー関連株>

図表8 部門別売上高比率
(2021年度)



* IP : 再利用可能な設計済み半導体回路

図表9 地域別売上高比率
(2021年度)



EDAのリーディングプレーヤー

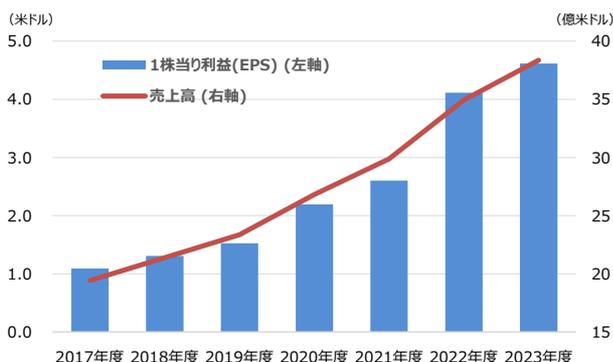
ケイデンス・デザイン・システムズは、EDAソフトウェアでシノプシス(米)と並ぶ主要プレーヤーです。(前頁図表7)

図表8は、同社の部門別売上高比率です。半導体の設計や、機能検証、IP(知的財産)の提供などの部門で構成されています。図表9は地域別売上高比率です。同社は、大手半導体企業を中心に多くの顧客を持ち、地域別売上高も広く分散されています。

リスク要因としては、米国と中国の政治的摩擦により、同社の中国事業が影響を受ける可能性が挙げられます。

米バイデン政権は、先端半導体開発に不可欠なEDAソフトウェアに対し、中国への輸出規制を検討していると伝えられています。昨年度の中国向け売上は13%程度ですが、仮に輸出規制が発動された場合、中国向けの売上が減少するリスクがあります。

図表10 売上高と1株当たり利益(EPS)の推移
(2017年度～2023年度、年次)



(注) 2022年度は推計、2023年度は予想

EDA市場の持続的な成長を反映

図表10は、ケイデンス・デザイン・システムズの売上高と、1株当たり利益(EPS)の推移です。EDA市場の成長を背景に、同社の業績は持続的に拡大しています。

図表11は、同社の株価パフォーマンスです。好調な業績や、EDA市場の長期的な成長性の高さから、株価は堅調に推移しています。

(参考) ケイデンス・デザイン・システムズの時価総額と業績予想

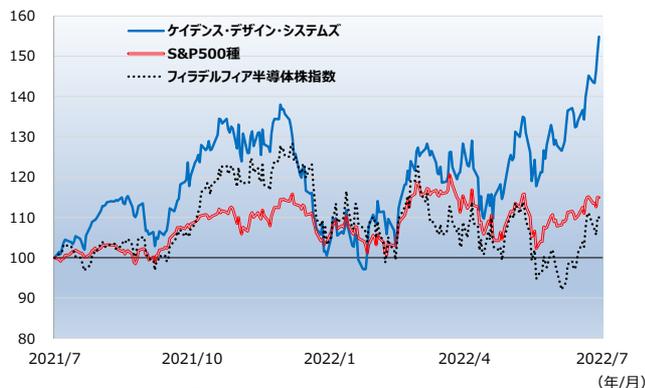
時価総額	509.6 億ドル
2023年度予想売上高	38.4 億ドル
2023年度予想純利益	12.1 億ドル
同 純利益率	31.6 %
2023年度予想 1株当たり利益(EPS)	4.6 ドル
2023年度予想株価収益率(PER)	40.32 倍

(注) 株価、時価総額は2022年7月29日時点。その他のデータは2022年7月29日時点の予想値。

(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

図表11 株価パフォーマンス推移

(2021年7月30日～2022年7月29日、日次、配当込み、円ベース)



(注) 2021年7月30日を100として指数化

(注) S&P Dow Jones Indices LLCの各インデックスは、S&P Dow Jones Indices LLCが発表しており、著作権はS&P Dow Jones Indices LLCに帰属しています。

(出所) 図表8～11は、各種資料、Bloombergデータより岡三アセットマネジメント作成

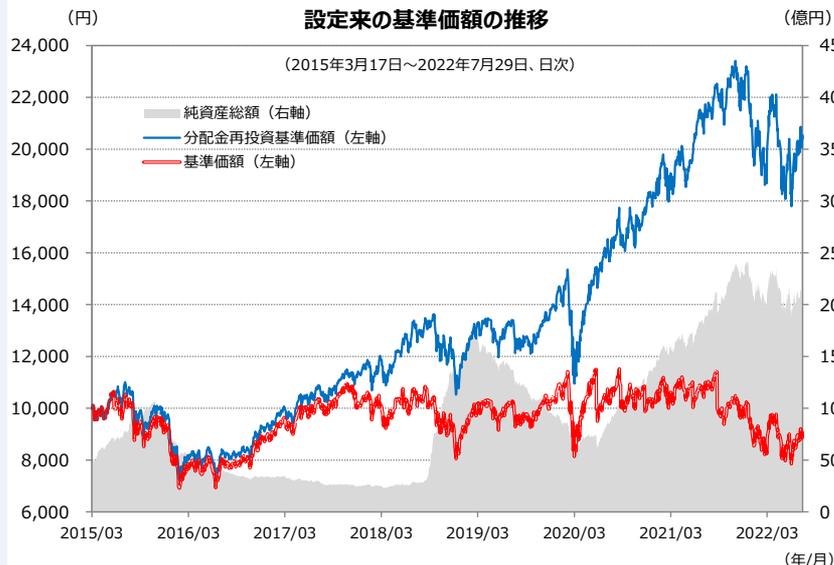
本資料における銘柄紹介は、情報提供を目的とするものであり、個別銘柄への投資を推奨するものではありません。

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市場見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

米国バイオ & テクノロジー株オープン
追加型投信 / 海外 / 株式

運用状況 (作成基準日 2022年7月29日)



※基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後です。
 ※分配金再投資基準価額は、設定来の分配金(税引前)を当該分配金(税引前)が支払われた決算日の基準価額で再投資したものと計算した基準価額です。
 ※グラフは過去の実績であり、将来の成果を示唆または保証するものではありません。

ファンドデータ	
基準価額 (円)	9,010
残存元本 (口)	23,176,645,757
純資産総額 (円)	20,882,182,157
実質株式組入比率 (%)	96.7
短期金融商品その他 (%)	3.3
組入銘柄数	67

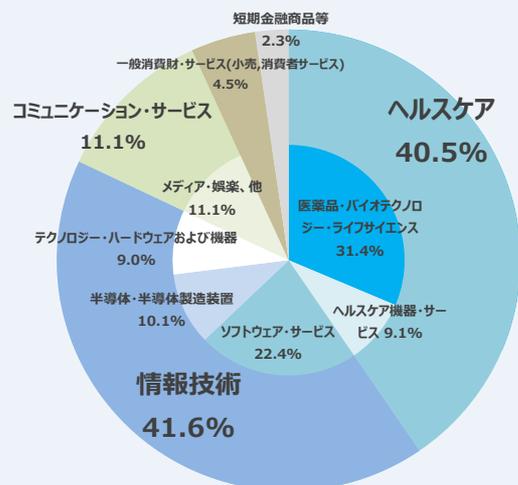
決算期	分配金 (円)
第24期 (2021年03月09日)	150
第25期 (2021年06月09日)	1,000
第26期 (2021年09月09日)	1,300
第27期 (2021年12月09日)	150
第28期 (2022年03月09日)	0
第29期 (2022年06月09日)	0

※比率は、小数点第2位を四捨五入しているため、合計が100%にならない場合があります。
 ※各決算期における分配金は1万口当たり(税引前)です。

組入上位業種		
産業グループ	比率	
1 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	31.4%	
2 ソフトウェア・サービス	22.4%	
3 メディア・娯楽	10.6%	
4 半導体・半導体製造装置	10.1%	
5 ヘルスケア機器・サービス	9.1%	
6 テクノロジー・ハードウェアおよび機器	9.0%	
7 小売	2.8%	
8 消費者サービス	1.7%	
9 電気通信サービス	0.5%	

組入上位10銘柄			
銘柄名	産業グループ	比率	
1 アップル	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	9.0%	
2 アルファベット	メディア・娯楽	7.4%	
3 ビザ	ソフトウェア・サービス	4.4%	
4 ケイデンス・デザイン・システムズ	ソフトウェア・サービス	3.3%	
5 クアルコム	半導体・半導体製造装置	3.0%	
6 アストラゼネカ	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	2.6%	
7 ホライゾン・セラピューティクス	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	2.5%	
8 アマゾン・ドットコム	小売	2.1%	
9 ミラム・ファーマシューティカルズ	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	2.0%	
10 サービスナウ	ソフトウェア・サービス	2.0%	

セクター & 産業グループ別構成比 (2022年7月29日)



※ 米国バイオ & テクノロジー株マザーファンドの純資産総額に対する組入比率です。
 ※ セクター・産業グループはGICS(世界産業分類基準)ベース
 ※ 比率は、小数点第2位を四捨五入しているため、合計が100%にならない場合があります。

足元の運用経過と運用方針について

足元の運用につきましては、テクノロジー関連株は、半導体・半導体製造装置株の買付けを行いました。一方、メディア・娯楽株の一部を売却しました。バイオ関連株は、株価が上昇したバイオ医薬品株を一部売却し、株価上昇余地が大きいと判断される中小型のバイオ医薬品株への入替えを行いました。

今後のバイオ & テクノロジー関連株は、ソフトウェア・サービス株や、半導体・半導体製造装置株を中心に市場予想を上回る業績が発表されていることから、底堅い値動きが続くと予想されます。

今後の運用方針は、前月に続き半導体・半導体製造装置株の買付けを行う一方、メディア・娯楽株の一部売却を検討します。バイオ関連株については、長期的に高い成長が期待できるバイオ医薬品株の買い付けを行う方針です。

(作成：運用本部)

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

**米国バイオ & テクノロジー株オープン
追加型投信 / 海外 / 株式**
米国バイオ & テクノロジー株オープンに関する留意事項
【岡三アセットマネジメントについて】

商号：岡三アセットマネジメント株式会社

岡三アセットマネジメント株式会社は、金融商品取引業者として投資運用業、投資助言・代理業および第二種金融商品取引業を営んでいます。登録番号は、関東財務局長（金商）第370号で、一般社団法人投資信託協会および一般社団法人日本投資顧問業協会に加入しています。

【投資リスク】

■ 投資者の皆様は投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者の皆様へ帰属します。ファンドは、米国の株式等値動きのある有価証券等に投資しますので、組入れた有価証券等の価格の下落等の影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資しますので、為替相場の変動により損失を被ることがあります。

■ ファンドの主な基準価額の変動要因としては、「株価変動リスク」、「為替変動リスク」、「信用リスク」があります。その他の変動要因としては「カントリーリスク」があります。

※基準価額の変動要因は上記のリスクに限定されるものではありません。

【その他の留意点】

■ ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。

■ 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。

■ ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金申込の受付が中止となる可能性、換金代金の支払が遅延する可能性があります。

■ 分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部戻りに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。

■ ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行います。ファンドが投資対象とするマザーファンドを他のベビーファンドが投資対象としている場合に、当該他のベビーファンドにおいて追加設定および一部解約等がなされた場合には、その結果として、マザーファンドにおいても売買等が生じ、ファンドの基準価額に影響を受けることがあります。

■ 取引所における取引の停止、外国為替取引の停止、決済機能の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金申込みの受付を中止することや、すでに受付けた購入・換金申込みの受付を取消すことがあります。

● 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「投資リスク」をご参照ください。

【お客様にご負担いただく費用】

<お客様が直接的に負担する費用>

■ 購入時

購入時手数料：購入金額（購入価額×購入口数）×上限3.3%（税抜3.0%）
詳しくは販売会社にご確認ください。

■ 換金時

換金手数料：ありません。
信託財産留保額：ありません。

<お客様が信託財産で間接的に負担する費用>

■ 保有期間中

運用管理費用（信託報酬）
：純資産総額×年率1.815%（税抜1.65%）

■ その他費用・手数料

監査費用：純資産総額×年率0.0132%（税抜0.012%）

■ 有価証券等の売買に係る売買委託手数料、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用等を信託財産でご負担いただきます。なお、マザーファンドの当該費用につきましては、間接的にご負担いただきます。（監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。）

● お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を示すことはできません。

● 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「手続・手数料等」をご参照ください。

販売会社

受益権の募集の取扱い、投資信託説明書(交付目論見書)、投資信託説明書(請求目論見書)及び運用報告書の交付の取扱い、解約請求の受付、買取請求の受付・実行、収益分配金、償還金及び解約金の支払事務等を行います。なお、販売会社には取次証券会社が含まれる場合があります。

商号	登録番号	加入協会			
		日本証券業協会	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会
(金融商品取引業者)					
岡三証券株式会社	関東財務局長(金商)第53号	○	○	○	○
岡三にいがた証券株式会社	関東財務局長(金商)第169号	○			
阿波証券株式会社	四国財務局長(金商)第1号	○			
auカブコム証券株式会社	関東財務局長(金商)第61号	○	○	○	○
株式会社SBI証券	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
寿証券株式会社	東海財務局長(金商)第7号	○			
三縁証券株式会社	東海財務局長(金商)第22号	○			
荘内証券株式会社	東北財務局長(金商)第1号	○			
頭川証券株式会社	北陸財務局長(金商)第8号	○			
東海東京証券株式会社	東海財務局長(金商)第140号	○		○	○
東武証券株式会社	関東財務局長(金商)第120号	○			
フィデリティ証券株式会社	関東財務局長(金商)第152号	○	○		
益茂証券株式会社	北陸財務局長(金商)第12号	○		○	
松井証券株式会社	関東財務局長(金商)第164号	○		○	
マネックス証券株式会社	関東財務局長(金商)第165号	○	○	○	○
楽天証券株式会社	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
愛媛証券株式会社	四国財務局長(金商)第2号	○			
三晃証券株式会社	関東財務局長(金商)第72号	○			
野畑証券株式会社	東海財務局長(金商)第18号	○			○
(登録金融機関)					
株式会社新生銀行(委託金融商品取引業者: マネックス証券株式会社)	関東財務局長(登金)第10号	○		○	
PayPay銀行株式会社	関東財務局長(登金)第624号	○		○	

※岡三証券株式会社は、一般社団法人日本暗号資産取引業協会にも加入しております。

<本資料に関するお問い合わせ先>

フリーダイヤル **0120-048-214** (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)