

invested in insights

eastspring
investments

A Prudential plc (UK) company



アジア・テクノロジー市場： 投資家にとって重要な視点 -AI投資サイクルの持続性とリスク評価



Eric Lin

ポートフォリオ・マネジャー
イーストスプリング・インベストメンツ（台湾）

ポイント

- ▶ AI投資サイクルは引き続き力強く支えられており、需要は初期のインフラ構築段階を超えて、ソブリンAI（国家主導のAI開発）、企業向けAI、さらにはより広範囲なAIの普及へと拡大しています。
- ▶ また、投資機会はAIサーバー、電力、冷却設備、データセンター・インフラにまで広がっており、半導体メーカー以外にも恩恵を受ける企業群の裾野が拡大しています。
- ▶ 半導体、先端パッケージング、メモリ、ネットワーキング関連分野に加え、電力管理や熱管理などのAIサーバー向けインフラに関与するテクノロジー・サプライチェーン上のアジア企業は、引き続き恩恵を享受する主要な企業であると考えています。

1. AI投資サイクルの持続性を評価するために、どのような主要指標やデータをモニタリングしていますか。

当社では、AI投資サイクルの持続性を評価するうえで、ハイパースケーラーによる設備投資額と世界的なデータセンター建設の進捗状況を重要な指標としてモニタリングしています。予測によると、世界の大手クラウド事業者によるクラウド関連設備投資は、2026年に前年比

104%増、2027年にも同38%増と高い伸びが続く見込みです。なお、2027年の成長率予想は過去1ヵ月で9ポイント引き上げられており、投資額は約1.61兆米ドル（出所：Morgan Stanley、2026年8月末時点）に達すると見込まれています。こうした動向は、今後も市場予想のさらなる上方修正余地が残されている可能性を示しています。

さらに、モニタリング対象であるAIデータセンターのプロジェクト数は、ここ数ヵ月で約240件から280件（出所：Nomura report「Asia AI Semi & Server」、2026年6月末時点）へ増加しています。今後2～3年間にわたり予定されている大規模プロジェクトの豊富なパイプラインを踏まえると、AIハードウェア関連のサプライチェーンに対する需要は引き続き高い可視性を伴いながら堅調に推移することが期待されます。

NVIDIAの最新決算および2028年度（FY28）の見通しは、AIインフラ投資サイクルに対する当社の前向きな見方を裏付ける内容でした。同社の経営陣は、FY28の売上高が約70%成長すると見込んでおり、これは市場予想を上回る水準です。また、需要は依然として供給を上回る状況が続いていることも示されました。さらにNVIDIAは、ソブリンAIプロジェクト、ネオクラウドプロバイダー、AIスタートアップ、および企業顧客が現在で

英国ブルーデンシャル社は、イーストスプリング・インベストメンツ株式会社の最終親会社です。

最終親会社およびそのグループ会社は主に米国で事業を展開しているブルーデンシャル・ファイナンシャル社、および英国のM&G社の子会社であるブルーデンシャル・アシュアランス社とは関係がありません。

※ご留意いただきたい事項を最終ページに記載しております。

イーストスプリング・インベストメンツ株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第379号／加入協会 一般社団法人資産運用業協会

260918(02)

invested in insights

は同社事業の約半分を占めており、これらの分野が前年比約100%の成長を遂げていると強調しました。こうした顧客基盤の多様化により、AI関連設備投資はより持続性の高いものとなり、少数の大手クラウド事業者への依存度も低下すると考えられます。

こうした指標は総じて、AI投資サイクルが当初のインフラ整備・構築フェーズを超え、より広範な普及・活用フェーズへと移行していることを示唆しています。また、ハイパースクーラーによる継続的な投資に加え、ソブリンAIプロジェクトや企業によるAI導入拡大が中長期的な需要を支えており、AI関連投資の成長見通しは引き続き良好であるとみています。

2. AI投資の成長シナリオを損なう可能性のあるマクロ経済要因にはどのようなものがありますか。また、それらのリスクを踏まえ、ポートフォリオをどのように構築・運営していますか。

AI投資テーマに対する主なマクロリスクとして、データセンター建設におけるボトルネックと資金調達環境の変化が挙げられます。具体的には、許認可手続き、電力や送電インフラへのアクセス、水資源の確保、地域住民からの反対や懸念などがデータセンタープロジェクトの進捗を遅らせる可能性があります。また、金利上昇は資金調達コストや建設コストの増加を通じて、投資計画に影響を及ぼす可能性があります。

当社では、こうした課題について、それが短期的な実行上の遅延にとどまるのか、あるいはAI投資の中長期的な成長シナリオそのものを損なうリスクなのかを慎重に評価しています。長期的な成長シナリオが維持されていると判断する限り、AI関連分野への投資配分を維持しながら、リスク・リターン特性やバリュエーションの変化に応じて銘柄ウェイトやポートフォリオ構成を機動的に調整します。さらに、単一のプロジェクトや顧客、資金調達チャネルに依存することなく、半導体、データセンター、ネットワーク機器、ソフトウェアなどAIバリューチェーンの様々な領域に分散投資することで、リスクの低減を図っています。

3. マクロリスクに加え、アジアのテクノロジー企業への投資において、政策・規制面のリスクをどのように捉えていますか。

政策・規制リスクは、アジアのテクノロジー投資において重要な検討事項であり、主に2つの側面があります。第1に、各国・地域レベルでの規制リスクです。具体的には、電力供給の確保、環境規制、水資源の利用、地域社会からの懸念などを背景として、データセンター開発に対する規制強化や許認可プロセスの遅延が生じる可能性があります。

第2のリスクは地政学リスクであり、とりわけ米中間の技術・貿易摩擦に関連するものです。具体例としては、NVIDIAやAMDが製造する先端AI半導体の中国向け輸出規制や、中国製の特定の光通信用受信機器（光レシーバー）に対する米国の輸入制限措置などが挙げられます。

当社では、個別の政策・規制イベントや地政学的事象について、それが短期的な混乱要因なのか、あるいは企業の競争力や市場ポジションに永続的な影響を及ぼす構造変化なのかを見極めることを重視しています。その評価に基づき、投資割合の見直しやリスク分散を行うほか、リスク・リターンの観点から魅力的な機会が生じた場合には、選択的に投資を拡大します。

4. テクノロジー株の値動きが7月には大きくなりましたが、AI投資テーマに関連する銘柄のボラティリティは今後も高止まりすると考えていますか。また、その変動を左右する主な要因は何でしょうか。

AI関連銘柄への期待は依然として高く、市場参加者のポジショニングも積み上がっていることから、今後もボラティリティは相対的に高い水準が続く可能性があると考えています。特に、AI関連設備投資の持続性、投資資金の調達構造、電力供給能力、サプライチェーン上の制約、そして業績成長が市場期待に沿って実現するかどうか、株価の主要な変動要因になると考えています。また、2026年第2四半期の大幅な株価上昇を受け、市場は高い成長期待を既に織り込んでいる状況にあります。そのため、企業の中長期的な成長シナリオが変わらない場合であっても、利益確定売りやバリュエーションの正常化に伴い、短期的には株価変動が大きくなる局面が生じる可能性があります。

当社では、今回の株価下落がAI関連企業の中長期的な成長見通しの悪化を示すものではないと考えています。AIバリューチェーン全体の需要は、推論ワークロードの拡大に加え、コンピューティングインフラへの継続的な投資や、半導体業界における設備投資サイクルの進展によって引き続き支えられています。そのため、半導体、半導体製造装置、メモリ関連企業に対する前向きな見方を維持しています。なかでもメモリ市場では、複数の製品分野で需要が供給を上回る状況が続いており、良好な需給環境が継続していると考えています。全体として、今回の売り局面は長期的な構造的成長トレンドの中で見られる通常の調整局面と捉えています。AI活用の拡大やデジタル変革の進展といった中核的な成長要因は依然として揺るぎなく、長期的な投資機会は引き続き魅力的であると考えています。

invested in insights

5. AI投資の成長シナリオにおいて、現在、市場の過度な期待や行き過ぎた将来予測が織り込まれている可能性が最も高い前提は何だと考えていますか。

当社では、AI投資テーマにおいて最も注意すべき点は、AIバリューチェーン全体のすべての企業や領域が一様に高成長を維持し、同時に高い評価倍率の拡大を享受できると考えることだとみています。足元では、AIインフラ投資の持続性や、一部領域での供給能力の拡大による過剰設備リスクに対する懸念が市場で議論されています。もっとも、こうした懸念は、AIセクターの長期的な構造的成長見通しそのものを損なうものではないと考えています。一方で、現在の高い成長率を将来にわたって機械的に延長して予測することには慎重であるべきであり、企業ごとの競争優位性や最終需要の持続性を見極めながら投資を行うことが重要だと考えています。

過去数年間にわたり、テクノロジー分野の個別サブセクターでは、技術革新への期待や製品仕様の高度化を背景に株価が大きく上昇する局面が見られましたが、その後、期待が十分に織り込まれるにつれて調整局面を迎えるケースも少なくありませんでした。私たちは引き続きAI関連市場の中長期的な成長機会に対して前向きな見方を維持しています。しかしながら、投資判断においてはバリュエーションの妥当性、業績見通しの確信度、そして企業ごとの実行力を重視し、規律ある投資アプローチを継続しています。

6. アジアのテクノロジー・バリューチェーンにおいて、現在、市場がその価値や成長性を十分に織り込んでいないと考える領域はどこですか。また、その背景についてお聞かせください

これまで市場の注目は半導体やハードウェアなどAIインフラ関連分野に集中してきたため、ソフトウェア、ITサービス、デジタルプラットフォーム企業のパフォーマンスは相対的に見劣りしていました。しかし、AIの導入が本格化するにつれて、これらの企業は業務効率化による生産性向上に加え、AIを活用した新製品や新サービスの提供を通じて収益機会を拡大できると考えています。当社では、投資家の焦点がAIインフラ構築への支出から、AI投資がどのように収益や利益成長につながるかという「収益化」の段階へ移行する中で、このアプリケーション層がAIバリューチェーンにおける次の成長ドライバーになる可能性があると考えています。

ロボティクスや自動運転関連分野についても、市場がその長期的な成長ポテンシャルを十分に織り込んでいないと考えています。これらの市場は依然として発展途上にあり、業績への寄与や投資家の関心は比較的限定的ですが、商業化の進展と収益化の可視性向上に伴い、評価倍率の見直しが進む可能性があります。なかでもアジアは、製造技術、主要部品の供給能力、そして高度に統合されたサプライチェーンを有しており、ロボティクスや自動運転の普及拡大による恩恵を受ける上で優位な立場にあると考えています。

7. AIインフラ投資における資金需要の拡大を背景に、借入、株式発行、プライベートクレジット、オフバランスシート型のファイナンスへの依存が高まっています。資金調達条件の悪化は、AI投資テーマにとって従来以上に大きなリスクとなる可能性があるでしょうか。

AI投資サイクルの拡大に伴い、資金調達環境や各企業のバランスシート管理能力が従来以上に重要になっていると考えています。確かに、AIインフラへの積極的な投資は、一部のクラウドサービス事業者において短期的なフリーキャッシュフローを圧迫する可能性があります。しかし、AI関連事業は依然としてこれら企業における最重要成長領域の一つであり、今後の競争力を左右する戦略的投資として位置付けられています。さらに、AIサービスの利用拡大はコンピューティング需要やデータ利用量の増加を通じて、クラウドサービス全般の需要拡大にもつながると考えられます。そのため、短期的なキャッシュフローへの影響だけでなく、中長期的な成長機会とのバランスで評価することが重要だと考えています。

大手クラウド事業者が引き続き強固なバランスシートと潤沢な資金調達能力を維持しており、AIインフラ投資を継続する十分な財務体力を有していると考えています。そのため、現在の資金調達環境をもって、AI関連設備投資サイクルがピークアウトあるいは転換局面に近づいていると判断するには至っていません。一方で、投資対象の選別はこれまで以上に重要になっています。当社は、需要の可視性が高く十分な資本基盤を備えた事業者と、過度なレバレッジや資金調達手法の透明性に課題を抱えるプロジェクトを慎重に見極めていきます。AI投資サイクルの恩恵を享受する際には、単に成長性だけでなく、財務の健全性や資金調達モデルの持続可能性も重視して評価しています。

invested in insights

8. 足元のアジア企業の決算内容から読み取れる重要な示唆は何でしょうか。また、投資家はどのような点に注目すべきでしょうか。

2026年第2四半期のアジア企業の決算内容は概ね堅調であり、市場コンセンサスベースの利益予想も2026年、2027年ともに継続的に上方修正されています。最新のBloomberg予想によれば、アジアのテクノロジー企業はグローバル同業他社を大幅に上回る利益成長が見込まれており、1株当たり利益（EPS）成長率は2026年に212%、2027年に42%に達する見通しです（図表1参照）。このような力強い利益成長見通しを踏まえると、足元の株価調整はファンダメンタルズの悪化を示すものではなく、むしろ中長期的な投資機会を提供していると考えています。そのため、投資家は市場変動を活用しながら、段階的にAIおよびアジアのテクノロジー関連分野への投資比率を引き上げることを検討できると考えています。

図表1：アジア・テクノロジー企業の利益成長見通し

EPS成長率	2026年 (%)	2027年 (%)
MSCIオール・カンントリー・アジア（日本除く）IT指数	211.95%	42.24%
MSCIオール・カンントリー・ワールドIT指数	98.75%	35.26%

出所：Bloombergに基づきイーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）作成。2026年8月末時点。なお、本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、いかなる金融商品、投資商品、有価証券またはサービスの取得・売却の勧誘もしくは申込みを目的とするものではありません。過去の実績は、将来の成果や運用実績を示唆または保証するものではありません。

MSCI 指数はMSCI Inc. が算出している指数です。同指数に関する著作権、知的財産権その他の一切の権利はMSCI Inc. に帰属します。またMSCI Inc. は、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

＜当資料に関してご留意いただきたい事項＞

○当資料は、イーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）が作成した資料をもとに、イーストスプリング・インベストメンツ株式会社が、情報提供を目的として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。また、特定の金融商品の勧誘・販売等を目的とした販売用資料ではありません。○当資料は、信頼できると判断された情報等をもとに作成していますが、必ずしもその正確性、完全性を保証するものではありません。○当資料の内容は作成日時点のものであり、当社の見解および予想に基づく将来の見通しが含まれることがありますが、将来予告なく変更されることがあります。また、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。○当資料で使用しているグラフ、パフォーマンス等は参考データをご提供する目的で作成したものです。数値等の内容は過去の実績や将来の予測を示したものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。○当資料では、個別企業や業種・テーマに言及することがありますが、当該企業の株式／債券や業種・テーマについて組入の保証や売買の推奨をするものではありません。○当社による事前の書面による同意無く、当資料の全部またはその一部を複製・転用並びに配布することはご遠慮ください。○抄訳には正確性を期していますが、必ずしもその完全性を担保するものではありません。また、必ずしも原資料の趣旨をすべて反映した内容になっていない場合があります。