invested in insights.

eastspring investments

テーマ主導から実力重視へ
-AI相場の新たな局面

Market update

本レポートは2026年11月3日時点の情報に基づいて作成しています。

ポイント

› 調整は、AI成長ストーリーの後退ではない

AI需要とインフラ投資は引き続き拡大する一方、市場はバリュエーションやAI投資のリターンをより厳しく見極める局面に移行しています。

› 「AIテーマ」から「実力重視」へ

今後はAI関連売上高だけでなく、利益成長、キャッシュフロー、ファンダメンタルズの改善を実現できる企業がより高く評価されると考えています。

› 市場調整は選別的な投資機会になり得る

AIの成長機会がGPUからメモリ、高速ネットワーク、先端パッケージング、半導体製造装置などへ広がるなか、当社では中長期の成長力と妥当なバリュエーションを備えた企業に注目しています。

足元の市場調整をどう捉えるか

足元の世界のテクノロジー株の下落は、AIの成長ストーリーが崩れたことを意味するものではありません。直近の決算では、クラウドやAIインフラへの需要が引き続き拡大しており、大手テクノロジー企業もAI関連の設備投資を拡大しています。

一方で、投資家の関心は、AI関連売上高の伸びだけでなく、拡大する投資が企業全体の売上高、利益、キャッシュフローの成長や、実質的な事業改善に結びつくかへと移りつつあります。今回の調整は、バリュエーションの妥当性やAI投資のリターンに対する見方が一段と厳しくなったことを反映したものと考えられます。

AIの用途がモデル学習から推論、エージェンティックAIへと広がるなか、投資機会はGPUにとどまらず、メモリ、高速ネットワーク、先端パッケージング、半導体製造装置、基板、電源管理、熱対策ソリューションなど、サプライチェーン全体へ広がっています。

したがって、今回の市場調整はAIの構造的な長期成長見通しの変化ではなく、ファンダメンタルズ、利益成長の実現、AI投資のリターンをより重視する局面への移行と捉えています。短期的な市場変動は、力強い利益成長、改善するファンダメンタルズ、妥当なバリュエーション、魅力的な中長期の成長余地を有する企業を選別する投資機会になり得ます。

足元の市場の調整を背景に、私たちは株価下落の機会を活用し、力強い売上成長と魅力的な中長期見通しを有するAIサプライチェーン企業の中に投資機会を見い出しています。具体的には、AIサーバーおよびデータセンター需要の拡大から恩恵を受けるメモリ、ABF基板、半導体製造装置、受動部品関連の企業などです。AI投資がGPUにとどまらず、CPU、メモリ、高速ネットワーク、先端パッケージング、基板、電源管理、熱対策ソリューションへと拡大するにつれ、AIサプライチェーン全体で恩恵を受ける企業の裾野は今後も広がることが見込まれます。

英国プ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プルデンシャル・ファイナンシャル社、および英国のM&G社の子会社であるプルーデンシャル・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

261104(04)

invested in insights.

足元の市場動向

世界のテクノロジー株は先週、再び大幅な調整に見舞われました。私たちは、今回の下落について、主としてバリュエーション調整に加え、AI関連の設備投資、フリー・キャッシュフロー、投資リターンに対する投資家の見方が一段と厳しくなったことを反映したものとみています。

重要な点として、直近の決算発表では、AI需要が弱まっておらず、引き続き急速に拡大していることを示しています。マイクロソフトのアジュールの売上高は前年同期比48%増、アマゾンのAWSは同39%増、アルファベットのグーグルクラウドに至っては同103%増となり、AIインフラおよびクラウド需要の堅調さが改めて確認されました。

一方、大手テクノロジー企業がAI関連の設備投資を拡大し続ける中、投資家の慎重な姿勢が強まっています。市場の関心は、AI関連売上高の伸びだけではなく、AIが企業全体の売上高、利益、キャッシュフローの成長を牽引し、既存のビジネスモデルに実質的な改善をもたらせるかへと移りつつあります。

例えば、マイクロソフトはアジュールの力強い成長に加え、マイクロソフト全体の売上高が19%増となり、フリー・キャッシュフローもプラスを維持しました。これに対しアルファベットは、グーグルクラウドが力強く成長した一方、広告収入が市場予想を下回り、フリー・キャッシュフローもマイナスに転じたことから、拡大するAI投資の短期的なリターンに対する投資家の慎重姿勢が強まりました。

インテルでも、事業間で同様に明暗が分かれました。データセンター・AI部門の売上高は前年同期比78%増となり、AIサーバーおよびジーオンCPUに対する旺盛な需要を反映しました。一方、クライアント・コンピューティング部門の売上高は5%減少し、ファウンドリ事業も赤字が継続しました。投資家はAI分野の成長だけでなく、企業全体の事業改善に目を向ける傾向を強めています。

したがって、私たちは今回の市場の調整は長期的なAI需要の弱まりを示すものではないと考えています。むしろ市場は、AIテーマ全般を一律に再評価する局面から、企業ごとのファンダメンタルズ、利益成長の実現、AI投資のリターンをより重視する局面へ移行しつつあるとみています。

AIの長期的な成長トレンドは不変

サプライチェーンの観点から、私たちは、AI投資は引き続きインフラが急速に拡大する局面にあり、AIの用途もモデル学習から推論、エージェンティックAIへと徐々に広がっているとみています。

AI推論およびAIエージェントに対する需要が拡大を続ける中、私たちは、AIコンピューティング・インフラ、メモリ、高速ネットワークおよび光学部品、半導体製造装置について引き続き前向きにみています。広帯域幅メモリ（HBM）、先端パッケージング、ハイエンド基板への需要は旺盛であり、熱対策、電源管理、プリント基板（PCB）、銅張積層板（CCL）も、AIサーバーの高性能化による恩恵を引き続き受けています。

私たちは、今回の調整によってAIの構造的な長期成長見通しが変わったわけではないと考えています。むしろ投資機会の選別が一段と進み、AIによる明確な売上への寄与、利益成長、妥当なバリュエーションを示せる企業が、より優位な立場に立つ可能性が高いとみています。

足元の市場の調整を背景に、私たちは、力強い売上成長と魅力的な中長期見通しを有するAIサプライチェーン企業の中に投資機会を見い出しています。具体的には、AIサーバーおよびデータセンター需要の拡大から恩恵を受けるメモリ、ABF基板、半導体製造装置、受動部品関連の企業などです。

AI投資がGPUにとどまらず、CPU、メモリ、高速ネットワーク、先端パッケージング、基板、電源管理、熱対策ソリューションへと拡大するにつれ、AIサプライチェーン全体で恩恵を受ける企業の裾野は今後も広がることが見込まれます。

私たちは、短期的な市場変動がもたらす投資機会を活かしつつ、力強い利益成長、改善するファンダメンタルズ、妥当なバリュエーション、ならびに魅力的な中長期の成長余地を有する企業に引き続き注目しています。

＜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。