

旺盛な需要が続く半導体業界

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

2021年12月20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個別銘柄の紹介、及び当ファンドの運用方針についてお伝えいたします。

まちまちの展開

11月のバイオ&テクノロジー関連株は、**まちまちの展開**となりました。大手企業が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、新型コロナウイルスの変異株「オミクロン株」の感染拡大懸念から、消費者サービス株が下落したほか、相対的に高い株価バリュエーションが警戒され、ヘルスケア機器・サービス株が値下がりしました。（図表1）

また、医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス株については、大型株が上昇した一方、中小型株は売り優勢の展開となりました。

半導体株は最高値を更新

オミクロン株や米連邦準備制度理事会（FRB）によるテーパリング（量的金融緩和の縮小）の前倒しなどが警戒され、市場は上下に値動きの激しい展開が続いています。

一方、半導体・半導体製造装置株は、大手企業の好調な業績を背景に**最高値を更新**する動きとなっています。

図表2は、半導体株の代表的な株価指数であるフィラデルフィア半導体株指数（SOX）とS&P500種指数のパフォーマンス推移です。

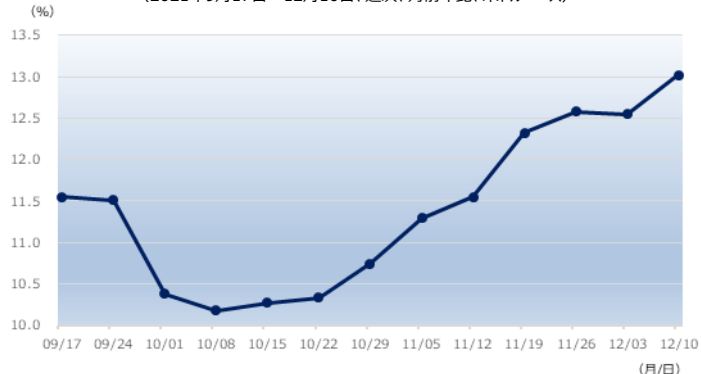
2022年の見通しは上方修正

図表3は、S&P500半導体・半導体製造装置株指数の2022年予想売上高成長率の推移です。世界的な半導体の供給不足が長期化するとの見方が強まり、2022年の予想売上高成長率は低下傾向でしたが、多くの企業から好調な2021年7-9月期業績が発表されたことを受け、10月後半以降は**上方修正**に転じています。

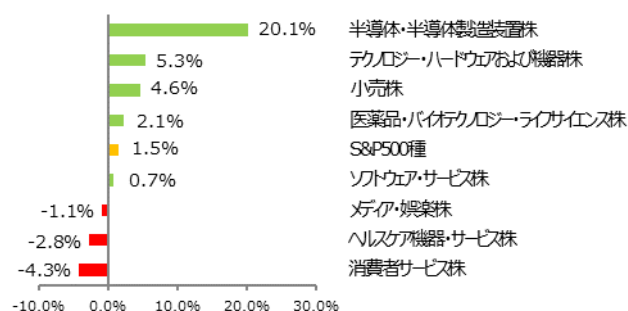
図表4は、世界的な統計機関が発表した半導体市場の見通しです。この予測によると、2021年及び2022年の世界の半導体市場は、前年比でそれぞれ+26%と+9%の成長となる見通しです。

以上の点から、2022年も供給不足による影響が残るものの、旺盛な需要に支えられ、**世界の半導体市場は引き続き拡大**することが予想されます。

図表3 S&P500半導体・半導体製造装置株指数の2022年の売上高成長率予想
（2021年9月17日～12月10日、週次、対前年比、米ドルベース）

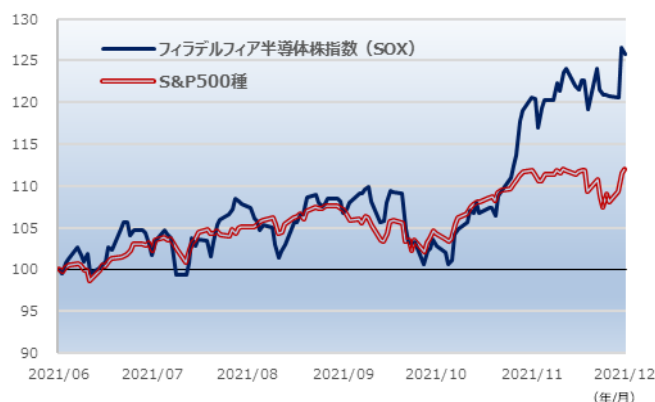


図表1 S&P500種産業グループ別株価指数（バイオ&テクノロジー関連）のリターン
（2021年10月28日～2021年11月29日、配当込み、円ベース）



（注）産業グループはGICS（世界産業分類基準）ベース

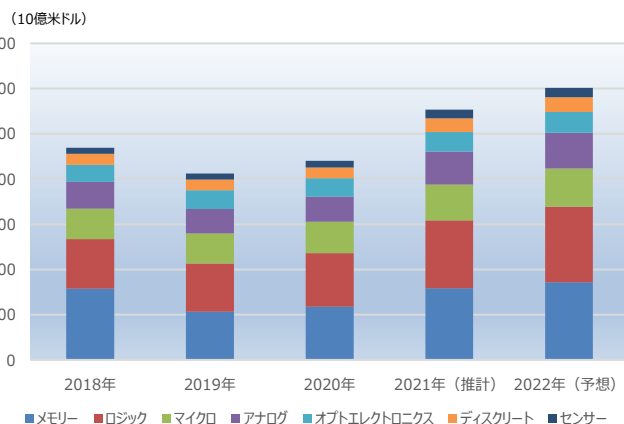
図表2 フィラデルフィア半導体株指数（SOX）とS&P500種指数のパフォーマンス
（2021年6月8日～2021年12月8日、日次、配当込み、米ドルベース）



（注）2021年6月8日を100として指数化

図表4 2022年の世界半導体市場予測

（2018年～2022年、年次、2021年は推計、2022年は予想、米ドルベース）



（注）世界半導体統計機関（WSTS）の2021年秋季予測より

（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1～4は、各種資料及びBloombergデータより岡三アセットマネジメント作成

＜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證するものでもありません。■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・完全性を保證するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、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。

個別銘柄紹介：マール・テクノロジー（半導体）

データセンター、通信インフラ向け半導体メーカー

マール・テクノロジーは、記憶装置、ネットワーク機器、無線通信などで使用される製品を中心とした半導体メーカーです。

顧客別の売上高比率は、データセンターが最も大きく、次いでエンタープライズ・ネットワーキング、キャリア・インフラストラクチャとなっています。

消費者向け製品は、かつての同社の最大部門であり、ハードディスク（HDD）やソリッド・ステート・ドライブ（SSD）向け半導体が中心です。また、自動車向け製品は、比率は小さいものの、次世代のコネクテッドカー向けネットワーク技術として注目されている車載イーサネットを中心とした、成長性の高い分野です。（図表5）

高成長分野への事業転換が成功

かつてのマール・テクノロジーは、パソコンなどに搭載されるHDDのコントローラーICが主力の半導体メーカーでした。

この分野は、アジアの半導体メーカーとの競争が厳しいことに加え、HDDからSSDへ移行が進むことで、将来的な成長性が低下する懸念がありました。同社は、この懸念に対応するため、買収や部門売却などの企業改革を積極的に行い、より成長性の高い製品ポートフォリオへの転換を進めてきました。

主な買収事例としては、2018年にネットワーク機器向け半導体メーカーの米カビウム社を約60億米ドル、2021年には光伝送用ICの米インファイ社を約90億米ドルで買収しました。

上記の買収に加え、非中核事業の売却などを進めたことで、同社の売上におけるパソコンなど消費者向け製品の比率は、2017年度の**62%**から、2021年8-10月期には**15%**まで低下しました。（図表5）

この結果、現在の同社はデータセンターや、企業内ネットワークなどの**ITインフラ向け**製品を主力とする半導体メーカーへと生まれ変わりました。

クラウド、5G、自動車が成長ドライバー

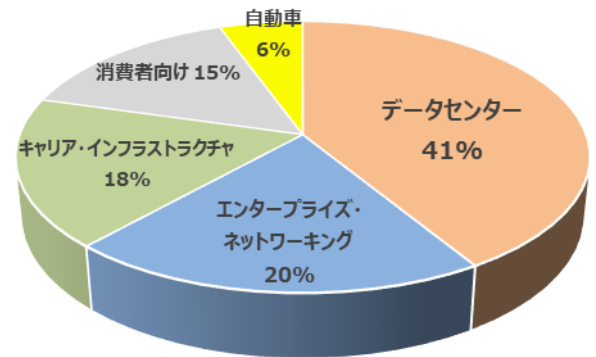
事業転換に伴うリストラなどにより、同社の過去数年間の業績は厳しい状況が続きました。しかし、今年度（2022年1月期）は、売上高及び売上総利益率（粗利益率）が過去最高となる見通しです。これは、より成長性の高い製品ポートフォリオへの移行が成功した証と考えられます。（図表6）

同社が事業対象とする市場規模は、2024年で300億米ドルに達すると予想されています。その中で、同社が成長分野と位置付ける**クラウド**、**第5世代移動通信システム（5G）**、**車載半導体**の市場規模は、189億米ドルであり、年平均成長率は+20%が見込まれています。

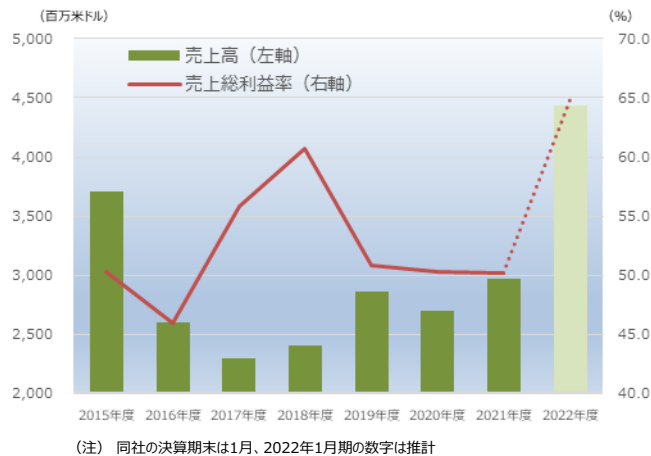
これら成長分野への積極的な製品投入を行い、長期的な**売上成長率+15~20%**を達成することを目指しています。

来年度以降も高い成長が持続するとの期待から、同社の株価は好調に推移しています。（図表7）

図表5 マール・テクノロジーの顧客別売上高比率
（2021年10月末、四半期、米ドルベース）



図表6 マール・テクノロジーの売上高及び売上総利益率の推移
（2015年度～2022年度（推計）、年次、米ドルベース）



（注） 同社の決算期末は1月、2022年1月期の数字は推計

図表7 マール・テクノロジーの株価パフォーマンス推移
（2020年12月8日～2021年12月8日、日次、配当込み、米ドルベース）



（注） 2020年12月8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5～7はBloombergデータより岡三アセットマネジメント作成

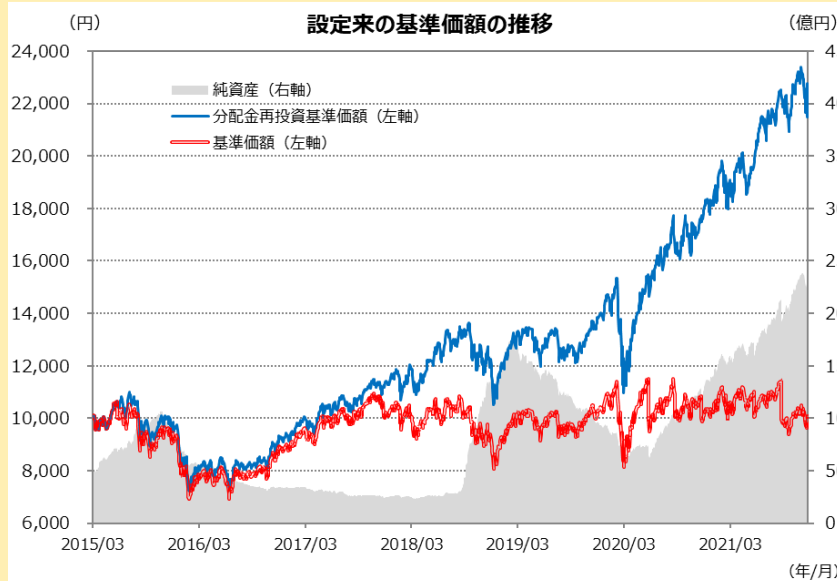
本資料における銘柄紹介は、情報提供を目的とするものであり、個別銘柄への投資を推奨するものではありません。

＜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あたっては、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 2021年12月09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とは、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）	10,046
残存元本（口）	23,486,214,335
純資産総額（円）	23,594,788,436
実質株式組入比率（％）	94.9
短期金融商品その他（％）	5.1
組入銘柄数	60

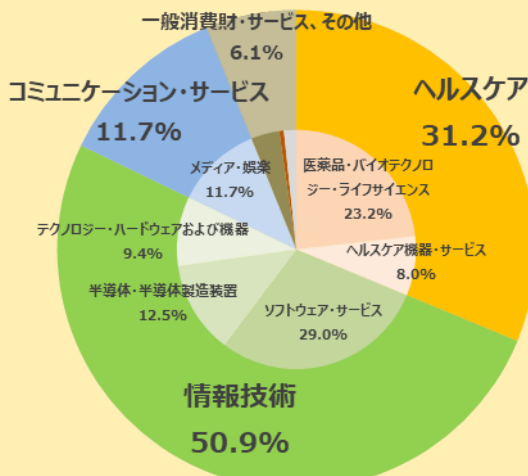
決算期	分配金（円）
第22期（2020年09月09日）	550
第23期（2020年12月09日）	900
第24期（2021年03月09日）	150
第25期（2021年06月09日）	1,000
第26期（2021年09月09日）	1,300
第27期（2021年12月09日）	150

※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	ソフトウェア・サービス	29.0%
2	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	23.2%
3	半導体・半導体製造装置	12.5%
4	メディア・娯楽	11.7%
5	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	9.4%
6	ヘルスケア機器・サービス	8.0%
7	小売	3.8%
8	消費者サービス	0.6%

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	9.4%
2	アルファベット	メディア・娯楽	7.0%
3	サービスナウ	ソフトウェア・サービス	3.7%
4	ハブスポット	ソフトウェア・サービス	3.5%
5	メタ・プラットフォームズ	メディア・娯楽	3.5%
6	ケイデンス・デザイン・システムズ	ソフトウェア・サービス	3.2%
7	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	3.1%
8	クアルコム	半導体・半導体製造装置	2.9%
9	ビザ	ソフトウェア・サービス	2.8%
10	マーベル・テクノロジー	半導体・半導体製造装置	2.7%

セクター & 産業グループ別構成比（2021年12月9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、2022年も好調な業績が期待できる半導体・半導体製造装置株の買いを行ったほか、中分子医薬品の創薬分野に強みを持つバイオ医薬品株の買付けを新規に行いました。一方、ソフトウェア・サービス株の一部を売却しました。

今後の運用方針は、テクノロジー関連株については、引き続き半導体・半導体製造装置株の買付けを行う方針です。一方、バイオ関連株は、中型のバイオ医薬品株の買付けを検討します。また、テクノロジー関連株とバイオ関連株の配分については、概ね現状の比率を維持する方針です。

当ファンドは2021年12月9日に第27期決算を迎え、当期の分配につきましては、1万口当たり150円（税引前）とさせて頂きました。

（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応じたのは、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。
- 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払戻し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がかさ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	○	○		○
岡三オンライン証券株式会社	関東財務局長(金商)第52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)					
PayPay銀行株式会社	関東財務局長(登金)第624号	○		○	

＜本資料に関するお問合わせ先＞

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）