

JAPAN
SEMICONDUCTOR

ジャパン半導体株式ファンド

設定から1年、
運用者に聞く！ファンドの投資環境や今後の注目点など

日本の半導体関連企業の株式を主要投資対象とする当ファンドは、設定から1年を迎えました。本資料では、今後の業界見通しや注目点、ファンドの運用状況などについて、当ファンドのマザーファンドの運用者からのコメントをご紹介します。

本資料の
内容

- ✓ 今後の半導体業界に対する見通し
- ✓ 日米政府の動向とファンドの運用について
- ✓ 運用者の注目点
- ✓ 後工程で活躍する日本企業の例

基準価額と純資産総額の推移



※ 基準価額は信託報酬(後述の「手数料等の概要」参照)控除後の1万口当たりの値です。
※ 上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

今後の半導体業界に対する見通し①

今後の半導体業界を牽引する二つの成長ドライバー

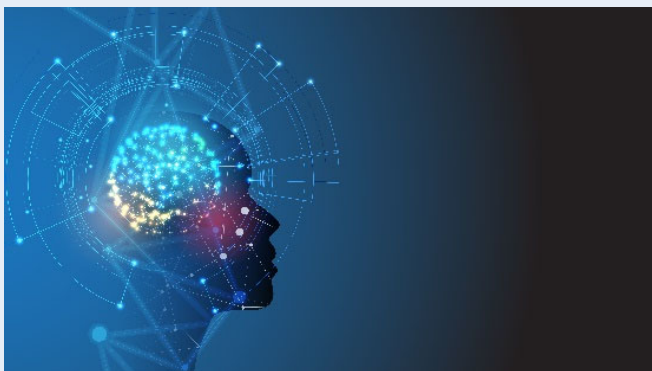
短期的には、米国のトランプ次期政権による半導体に関する対中規制強化などの懸念材料はあるものの、日本の半導体産業の中長期的な成長性は失われていないと考えています。

今後の半導体業界には、二つの大きな成長ドライバーがあると考えられます。一つ目は、近年の進化が著しいAI(人工知能)向け半導体、もう一つは、まだ株式市場で十分に認識されていない、自動運転技術の進展などに伴う自動車向け半導体への需要拡大です。

AI

AIの進化はめざましく、今や誰でも簡単に動画生成ができるまでのレベルになっています。一方で、必要とされる半導体の数は飛躍的に増え、求められる能力もより高水準になりました。

現在、世界の巨大IT企業をはじめ、多くの企業がAI向けの大規模投資を行っていますが、収益化の遅れもあり、こうした投資が止まる可能性を懸念する向きもあります。しかし、多くの企業は既にBtoB(法人向け)でのAI活用を進めており、AIの使用を停止することは、サービスの質の低下につながります。AIは今後、企業にとって必要不可欠なインフラのような存在になると見込まれることから、AI向け投資は継続されると考えられます。



自動車



EV(電気自動車)やハイブリッド車、先進運転支援システムなどの開発進展により、車載半導体の数は急速に拡大しています。加えて、自動車における電子コンテンツの増加などが追い風となり、今後、車載半導体市場は更なる拡大が見込まれています。

また、開発が進む自動運転技術についても、徐々に実現性が高まりつつあります。日本では、26年発売予定のEVに、自動運転の頭脳として生成AIを導入する計画が発表されました。米国では、世界最大の電気自動車メーカー、テスラが、完全自動運転対応車の販売を26年をめどに開始するとしています。このように、25年末~26年頃から自動運転車の開発競争が世界で活発化するとみられ、自動車向け高性能半導体の需要拡大につながると期待されます。

※ 写真、イラストはイメージです。

※ 記載の銘柄について、売買を推奨するものでも、将来の価格の上昇または下落を示唆するものでもありません。また、当ファンドにおける将来の銘柄の組入れまたは売却を示唆するものでもありません。

本資料はマザーファンドの運用担当者のコメントをもとに作成しています。本資料は、資料作成時点における市場環境について、運用担当者的見方あるいは考え方等を記載したものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。また、見解は変更される場合があります。

掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。【本資料の「お申込みに際しての留意事項」を必ずご覧ください。】

今後の半導体業界に対する見通し②

米国の対中規制が 日本企業に及ぼす影響は限定的

24年12月、米商務省は半導体製造装置を中心とした新たな対中輸出規制を発表しましたが、そこから考えられる日本企業への影響はそれほど大きくないとみています。

今回、エンティティ・リスト(取引制限リスト)に半導体メーカーだけでなく、製造装置メーカーも追加されたことで、日本の製造装置や部材メーカーに影響が及ぶ可能性はあります。ただし、多くの日本企業が取引している中国のDRAM* 大手がリスト入りしなかったことは、ポジティブにとらえています。トランプ次期政権の動向には引き続き注意が必要ですが、少なくともこれまでに**出された規制の内容自体は大きなマイナス要因にはならない**と考えます。

* デジタル情報を記憶する「半導体メモリ」の一種。PCやスマートフォンなどの内部で、一時的なデータの書き込み・読み出しに用いられる。

＜米国の中国に対する半導体の輸出管理強化内容と日本企業への影響＞

(24年12月発表)

規制内容	日本企業への影響など
先端ノードIC(集積回路)の製造に必要な24種類の半導体製造装置を規制対象に追加	日本を含む、米国の同盟国からの出荷は規制対象外
先端ノードICの開発、製造に必要な特定のソフトウェアを規制対象に追加	主に米国のソフトウェア企業が対象となる
米国外で生産されたHBM(広帯域幅メモリ)を規制対象に追加(ただし、一部は輸出許可例外の対象となる)	DRAM工場の投資に影響が出る可能性あり
中国の140の事業体をエンティティ・リストへ追加	半導体メーカーに加え、製造装置メーカーも対象となることから、装置や部材メーカーに影響が及ぶ可能性あり

「規制内容」は報道資料などをもとに日興アセットマネジメントが作成

予想される今後の半導体サイクルの状況

25～26年にかけては、米国による半導体関連の対中規制の更なる強化の可能性はあるものの、新たな最先端半導体の登場や、スマートフォン・PCなどにAI機能の搭載が進むとみられること、更には自動車産業における先進運転支援システムや自動運転時術等の開発競争などから、**半導体産業の成長も概ね堅調なものになると期待**されます。

その後は半導体の新工場の稼働ラッシュによって需給が緩み、短期的な業績の悪化局面が訪れる可能性はありますが、AIや自動車向け半導体が引き続き業界のドライバーになると見込まれます。そして28年頃からは更なる先端半導体などが牽引役となり、再び堅調な業績の推移が期待されます。

日米政府の動向とファンドの運用について

日米ともに政権トップが交代するも、半導体産業への追い風は続く

日本では、24年11月末に決定された総合経済対策に、半導体やAI分野への新たな投資促進策が盛り込まれました。今回打ち出された支援策は一度きりのものではなく、複数年度にわたって公的支援を行なうもので、その第一弾となる24年度の補正予算では、半導体やAI開発などの支援に約1.5兆円の大規模な額が計上されました。このように、**石破政権への交代後も、政府は半導体産業に継続して支援を行なう姿勢を示しています。**

米国では、25年1月から第2次トランプ政権がスタートしますが、テスラのマスクCEO(最高経営責任者)が政権入りすることもあり、自動運転に対する規制緩和が進む可能性があります。**実現すれば、高性能な自動車用半導体の需要拡大と設備投資の増加につながる**ことが期待されます。

＜半導体・AI関連予算の概要＞
(24年度補正予算)

支援の枠組み	目的	予算規模
ポスト5G情報通信システム基盤強化研究開発事業等	先端半導体や生成AIなどの設計・製造技術等の開発、実証	1兆514億円
先端半導体の国内生産拠点の確保	事業者による投資判断を後押しし、安定供給の確保等をめざす	4,714億円
合計		1兆5,228億円

経済産業省の資料をもとに日興アセットマネジメントが作成

基準価額は上値の重い状況が続くが、米次期政権の不透明感が後退すれば新たな局面に入る可能性も

24年7月から8月初旬に起こった半導体関連銘柄の世界的な株価調整では、市場でAIへの期待値が高まっていた中で、米国による対中規制強化への懸念が広がったことなどが引き金になったと考えられます。その後、当ファンドの基準価額は一旦戻り基調となったものの、足元では上値の重い状況が続いています。

一方で、半導体関連企業の業績は総じて堅調であり、特に日本の**先端半導体分野や後工程関連の製造装置分野では好調**が続いています。25年もこうした分野での設備投資は継続されるとみられることから、米次期政権の政策に対する不透明感が後退すれば、**株価には再び企業業績が織り込まれる可能性**があります。加えて、**自動車用半導体などの新たな成長ドライバーが顕在化**してくれば、**株価にとっての強力な追い風**になると期待されます。

今後も短期的な株価調整は見込まれるものの、半導体産業の中長期的な成長性は不変であり、特に日本企業の成長ポテンシャルは相対的に高いと考えています。今後も日々進化する半導体の技術や需要の分析を徹底し、ファンドの中長期的な成長をめざして運用を続けていきます。

※ 記載の銘柄について、売買を推奨するものでも、将来の価格の上昇または下落を示唆するものでもありません。
また、当ファンドにおける将来の銘柄の組入れまたは売却を示唆するものでもありません。

掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。
【本資料の「お申込みに際しての留意事項」を必ずご覧ください。】

運用者の注目点

～後工程とサブコン* 関連企業に注目～

* サブコントラクターの略で、ゼネコンから電気設備や空調設備などの工事を請け負う企業。

成長する半導体業界の中でも、 日本企業の優位性は相対的に高い

これまでの半導体の技術進化は、回路の線幅を狭めることで集積度を高める前工程の技術、「微細化」が中心でした。しかし、微細化だけで半導体の性能を高めることが次第に難しくなり、近年の先端AI向け半導体では複数のチップを一つのパッケージにする、先進後工程技術(アドバンスド・パッケージ)が用いられるようになりました。

化学反応による加工が中心の前工程に対し、後工程ではロボティクス技術が要となります。特に精密な制御が必要とされることから、工作機械などに強みを持ち、機械系の技術が蓄積されている日本企業は、そうした技術を活かすことができます。

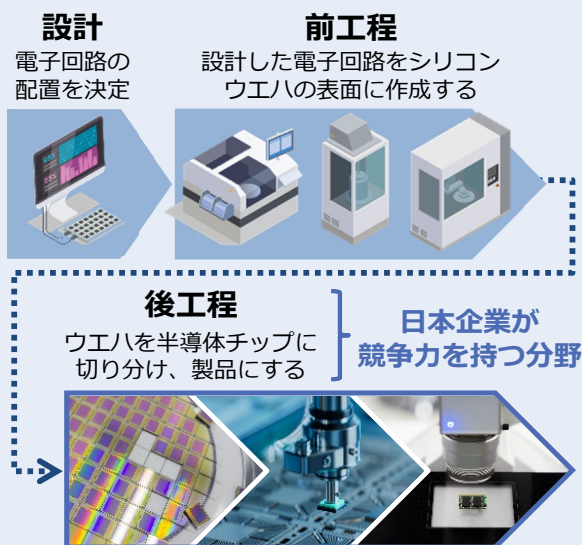
今後の半導体の技術進化の中で後工程の重要性が高まるにつれ、後工程で活躍する日本企業の成長機会は、半導体産業全体と比べても大きくなると考えられます。

半導体周辺企業への投資で 収益源泉を多様化

政府は2020年からの10年間で、日本の半導体市場を3倍にするとの目標を掲げています。この成長率は世界全体と比べても高いことから、当ファンドでは、日本の半導体産業の発展を網羅的にとらえるポートフォリオの構築をめざします。また、カテゴリⅢ(右図ご参照)の銘柄を組入れることにより、半導体産業が発展する全ての段階で投資機会を得ることができると思います。

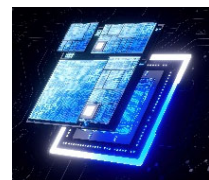
足元では、日本で半導体や製造装置の工場建設が進むことにより、需要逼迫から、付加価値の高いビジネスを行なう電気設備や空調管理などのサブコン企業の利益率が大きく向上していることに注目しています。

<半導体の製造工程(イメージ)>



アドバンスド・パッケージ技術の例 (2.5次元/3次元パッケージ)

性能や世代などが異なる複数の半導体チップを基板上に乗せて大規模化し、1つのパッケージに収める技術。水平および垂直方向への相互接続を行なうため、高い精度とすり合わせの技術力が必要とされる。



※写真、イラストはイメージです。

<当ファンドの投資対象となる3つのカテゴリ>

カテゴリⅠ	半導体製造装置や半導体材料の供給を行なう企業
カテゴリⅡ	半導体の製造にかかわる企業
カテゴリⅢ	半導体産業の発展から恩恵を受ける周辺企業

※投資カテゴリは日興アセットマネジメントが考える分類です。
※当ファンドの投資カテゴリは上記に限定されるものではなく、将来、変更となる可能性があります。

<半導体産業の投資・設備サイクルと投資対象の関係(イメージ)>

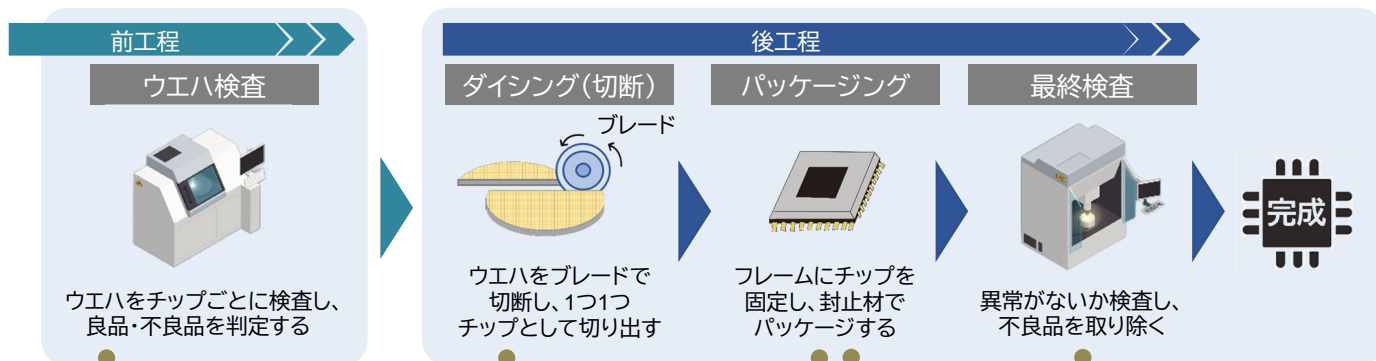


掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。
【本資料の「お申込みに際しての留意事項」を必ずご覧ください。】

後工程で活躍する日本企業の例

先進後工程への期待が高まる中、後工程分野で世界的に活躍する日本企業の例を、ファンドの組入上位銘柄の中からご紹介します。

<半導体の主な製造工程(イメージ)>



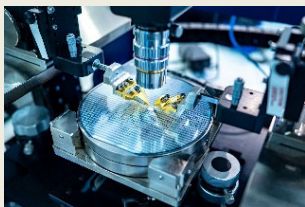
アドバンテスト

会社概要

半導体検査装置の世界大手。世界最高水準の製品とソリューションの組み合わせにより、多種多様な半導体や幅広い顧客ニーズに対応。

運用者の注目点

高速処理を行なう半導体の検査装置に強みを持ち、AI向けなどの高性能半導体市場で高い競争力を有します。今後の高度な積層技術の普及に伴ない、検査装置の需要拡大も期待されます。



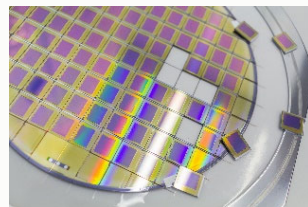
ディスコ

会社概要

半導体製造装置としての精密加工装置などを手掛ける。ウエハの切断や研磨など、多くの装置で高い世界シェアを有する。

運用者の注目点

同社の高いサポート力は顧客となる世界の半導体メーカーから高い評価を得ています。先端企業との共同開発で蓄積された高い技術力により、同社の優位性は継続すると考えられます。



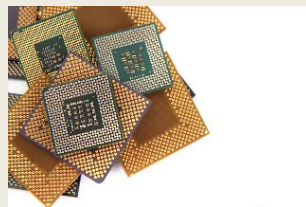
イビデン

会社概要

半導体や自動車などの分野で世界のトップ企業を支える電子部品メーカー。半導体パッケージ基盤の分野で高いシェアを誇る。

運用者の注目点

AIの普及や、それに伴う半導体の2.5次元、3次元実装の拡大と共に、パッケージ基盤の大型化、多層化の進展が予想されており、同社製品の需要増加・付加価値の拡大が見込まれます。



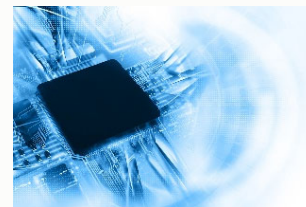
長瀬産業

会社概要

幅広い商品を扱う国内最大級の化学品専門商社。製造や研究開発などの機能をあわせ持つことが強み。

運用者の注目点

同社の液状封止材は先端半導体用途で業界標準の地位を築いています。パッケージ技術が多様化・複雑化する中、同社の持つ高い技術開発力が今後も強みになると考えられます。



東京エレクトロン

会社概要

半導体製造装置メーカー。世界でもトップクラスの品揃えを誇り、幅広い製品で高い世界シェアを持つ。

運用者の注目点

複数の前工程の製造装置で高いシェアを有する同社は、近年、最先端の後工程関連製造装置も手掛けるようになりました。こうした取組みが同社の新たな成長ドライバーになることが期待されます。



※写真、イラストはイメージです。

上記は、マザーファンドの運用者の見解や公開情報など信用できると判断した情報をもとに、日興アセットマネジメントが作成しています。記載の銘柄について、売買を推奨するものでも、将来の価格の上昇または下落を示唆するものでもありません。また、当ファンドにおける将来の銘柄の組入れまたは売却を示唆するものでもありません。

掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。
【本資料の「お申込みに際しての留意事項」を必ずご覧ください。】

ポートフォリオの概要（2024年11月29日現在）

<市場別構成比率>

市場	比率
プライム	98.8%
スタンダード	1.2%
グロース	0.0%
その他	0.0%

<業種別構成比率上位>

業種	比率
電気機器	37.0%
機械	24.4%
化学	13.6%
卸売業	8.5%
建設業	8.3%
輸送用機器	1.8%
金属製品	1.4%
ガラス・土石製品	1.1%
その他製品	0.9%
精密機器	0.6%

<規模別構成比率>

時価総額	比率
1兆円以上	42.0%
5,000億円以上1兆円未満	14.1%
2,000億円以上5,000億円未満	24.3%
2,000億円未満	19.5%

<投資カテゴリー別構成比率>

投資カテゴリー	比率
半導体製造装置・半導体材料企業	77.6%
半導体の製造にかかわる企業	12.0%
恩恵を受ける周辺企業	10.4%

<組入上位10銘柄>（銘柄数：54銘柄）

	銘柄名	業種	投資カテゴリー	比率
1	アドバンテスト	電気機器	半導体製造装置・半導体材料企業	5.30%
2	イビデン	電気機器	半導体製造装置・半導体材料企業	4.93%
3	東京エレクトロン	電気機器	半導体製造装置・半導体材料企業	4.81%
4	荏原製作所	機械	半導体製造装置・半導体材料企業	4.75%
5	オルガノ	機械	半導体製造装置・半導体材料企業	4.14%
6	芝浦メカトロニクス	電気機器	半導体製造装置・半導体材料企業	3.67%
7	ディスコ	機械	半導体製造装置・半導体材料企業	3.50%
8	鹿島建設	建設業	恩恵を受ける周辺企業	3.46%
9	関電工	建設業	恩恵を受ける周辺企業	3.07%
10	長瀬産業	卸売業	半導体製造装置・半導体材料企業	3.05%

※上記はマザーファンドの状況です。

※「市場別構成比率」「規模別構成比率」「投資カテゴリー別構成比率」は、組入銘柄の評価額の合計を100%として計算したものです。

※「業種別構成比率上位」「組入上位10銘柄」は、純資産総額比です。

※個別の銘柄の取引を推奨するものではありません。また、上記銘柄について、将来の組入れを保証するものではありません。

※投資カテゴリーは日興アセットマネジメントが考える分類です。当ファンドの投資カテゴリーは上記に限定されるものではなく、将来、変更となる可能性があります。

※上記は過去のものであり、将来の運用成果などを約束するものではありません。

ファンドの特色

- 1 主として、わが国の金融商品取引所に上場されている半導体関連企業の株式に投資を行ないます。
- 2 日本株式の調査・運用に精通した日興アセットマネジメントが運用を行ないます。
- 3 年1回、決算を行ないます。

※市況動向および資金動向などにより、上記のような運用が行なえない場合があります。

【お申込みに際しての留意事項】

リスク情報

投資者の皆様は投資元金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、投資元金を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者(受益者)の皆様へ帰属します。なお、当ファンドは預貯金とは異なります。

当ファンドは、主に株式を実質的な投資対象としますので、株式の価格の下落や、株式の発行体の財務状況や業績の悪化などの影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資する場合には、為替の変動により損失を被ることがあります。

主なリスクは以下の通りです。

【価格変動リスク】【流動性リスク】【信用リスク】【為替変動リスク】

※ 詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

※ 基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。

その他の留意事項

- 当資料は、投資者の皆様へ「ジャパン半導体株式ファンド」へのご理解を高めたいことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。
- 当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、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、銀行など登録金融機関で購入された場合、投資者保護基金の支払いの対象とはなりません。
- 分配金は、投資信託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運用収益を超えて支払われる場合があります。投資者のファンド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。
- 投資信託の運用による損益は、すべて受益者の皆様へ帰属します。当ファンドをお申込みの際には、投資信託説明書(交付目論見書)などを販売会社よりお渡ししますので、内容を必ずご確認の上、お客様ご自身でご判断ください。

掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。
【本資料の「お申込みに際しての留意事項」を必ずご覧ください。】

【お申込みメモ】

商品分類	追加型投信／国内／株式
購入単位	販売会社が定める単位 ※販売会社の照会先にお問い合わせください。
購入価額	購入申込受付日の基準価額
信託期間	無期限(2023年12月22日設定)
決算日	毎年12月20日(休業日の場合は翌営業日)
換金代金	原則として、換金申込受付日から起算して5営業日目からお支払いします。

【手数料等の概要】

投資者の皆様には、以下の費用をご負担いただきます。

<申込時、換金時にご負担いただく費用>

購入時手数料	購入時の基準価額に対し3.3%(税抜3%)以内 ※購入時手数料は販売会社が定めます。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。 ※収益分配金の再投資により取得する口数については、購入時手数料はかかりません。
換金手数料	ありません。
信託財産留保額	ありません。

<信託財産で間接的にご負担いただく(ファンドから支払われる)費用>

運用管理費用 (信託報酬)	ファンドの日々の純資産総額に対し年率1.584%(税抜1.44%)
その他の費用・ 手数料	目論見書などの作成・交付および計理等の業務に係る費用(業務委託する場合の委託費用を含みます。)、監査費用、運用において利用する指数の標章使用料などについては、 <u>ファンドの日々の純資産総額に対して年率0.1%を乗じた額の信託期間を通じた合計を上限とする額が信託財産から支払われます。</u> 組入有価証券の売買委託手数料、資産を外国で保管する場合の費用、借入金の利息および立替金の利息などがその都度、信託財産から支払われます。 ※運用状況などにより変動するものであり、事前に料率、上限額などを表示することはできません。 また、有価証券の貸付は現在行なっておりませんので、それに関連する報酬はかかりません。

※ 投資者の皆様にご負担いただくファンドの費用などの合計額については、保有期間や運用の状況などに応じて異なりますので、表示することができません。

※ 詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

【委託会社、その他関係法人】

委託会社	日興アセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第368号 加入協会:一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会
受託会社	三井住友信託銀行株式会社
販売会社	販売会社については下記にお問い合わせください。 日興アセットマネジメント株式会社 [ホームページ]www.nikkoam.com/ [コールセンター]0120-25-1404(午前9時～午後5時。土、日、祝・休日は除く。)

【投資信託説明書(交付目論見書)のご請求・お申込みは】

金融商品取引業者等の名称	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
あかつき証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第67号	○	○	○
足利小山信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第217号			
岩井コスモ証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第15号	○	○	○
株式会社愛媛銀行	登録金融機関	四国財務局長(登金)第6号	○		
大垣西濃信用金庫	登録金融機関	東海財務局長(登金)第29号			
呉信用金庫	登録金融機関	中国財務局長(登金)第25号			
三条信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第244号			
株式会社千葉興業銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第40号	○		
東武証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第120号	○		
富山信用金庫	登録金融機関	北陸財務局長(登金)第27号			
長野信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第256号	○		
奈良信用金庫	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第71号	○		
西尾信用金庫	登録金融機関	東海財務局長(登金)第58号	○		
浜松磐田信用金庫	登録金融機関	東海財務局長(登金)第61号			
丸八証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第20号	○		
株式会社三菱UFJ銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第5号	○	○	○
水戸信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第227号			
明和證券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第185号	○		
めぶき証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第1771号	○		

※販売会社によっては取扱いを中止している場合がございます。

(50音順、2025年1月6日現在)