先取り★マーケットレビュー

今回のテーマ

当面の半導体関連セクターの見方

2026年11月25日（水）

楽天証券経済研究所
チーフアナリスト
今中　能夫

- **ジェンスン・フアン氏は、2026年11月12日付けでエヌビディアの社長兼CEO、取締役を辞任したが、11月23日付けで復帰した。**
- **エヌビディアを取り巻く問題。**

✓ SECがエヌビディアの会計処理を調査している模様。

✓ 11月17日（火）（現地時間）のエヌビディアの決算発表において、10Qの提出が数週間遅れると報告された。期限は12月4日。

✓ カリフォルニア州司法省は、ジェンスン・フアン氏やエヌビディアの行為によって、先端AI半導体や機密情報が中国に渡った可能性、エヌビディアが流出のリスクについて投資家や一般の人々に誤解を与え、州法に違反した可能性を調査中。

✓ アメリカ議会でもエヌビディアに対する調査が開始された。

✓ 巨額の調達契約と保証契約、エヌビディアとネオクラウドとの投融資と取引、保証契約、CUDA（クーダ）の問題。

✓ エヌビディアの経営の前近代性。

- ✓ ジェンスン・フアン氏のCEO復帰を受けて、民主党はこれを強く批判しており、あらゆる権限を行使して不正行為を調査するとしている。中間選挙の結果、アメリカ上下両院では民主党が過半数の議席を獲得している。
- ✓ ジェンスン・フアン氏は、12月1日に米下院3委員会の非公開証言録取、12月3日に米上院銀行委員会の公開公聴会に出席する予定。

エヌビディアの業績

	2026年1月期 1Q	2Q	3Q	4Q	2027年1月期 1Q	2Q	3Q会社予想	**3Q実績**	**4Q会社予想**
売上高	44,062	46,743	57,006	68,127	81,615	96,221	108,000	**115,844**	**130,000**
前年比	69.2%	55.6%	62.5%	73.2%	85.2%	105.9%	89.5%	**103.2%**	**90.8%**
営業利益	21,638	28,440	36,010	44,299	53,536	63,734	70,700	**77,520**	**82,000**
営業利益率	49.1%	60.8%	63.2%	65.0%	65.6%	66.2%	65.5%	**66.9%**	**63.1%**
前年比	28.0%	52.6%	64.7%	84.3%	147.4%	124.1%	96.3%	**115.3%**	**85.1%**
当期純利益	18,775	26,422	31,910	42,960	58,321	59,688		**65,287**	
前年比	26.2%	59.2%	65.3%	94.5%	210.6%	125.9%		**104.6%**	

単位：百万ドル、%

出所：会社資料より楽天証券作成。

注１：当期純利益は親会社株主に帰属する当期純利益。

注２：会社予想は予想レンジのレンジ平均値。

エヌビディアの市場別売上高（四半期）

売上高	2026年1月期 1Q	2Q	3Q	4Q	2027年1月期 1Q	2Q	**3Q**
データセンター	39,112	41,096	51,215	62,314	75,246	89,023	**107,610**
うちハイパースケール	17,599	23,883	30,340	33,814	37,869	48,710	**60,136**
うちAIクラウド・インダストリアルズ・エンタープライズ	21,513	17,213	20,875	28,500	37,377	40,313	**47,474**
エッジコンピューティング	4,950	5,647	5,791	5,813	6,369	7,198	**8,234**
合計	44,062	46,743	57,006	68,127	81,615	96,221	**115,844**

前年比	2026年1月期 1Q	2Q	3Q	4Q	2027年1月期 1Q	2Q	**3Q**
データセンター	73.3%	56.4%	66.4%	75.1%	92.4%	116.6%	**110.1%**
うちハイパースケール	64.6%	124.8%	126.6%	77.1%	115.2%	104.0%	**98.2%**
うちAIクラウド・インダストリアルズ・エンタープライズ	81.2%	10.0%	20.1%	72.9%	73.7%	134.2%	**127.4%**
エッジコンピューティング	42.2%	49.9%	34.3%	55.0%	28.7%	27.5%	**42.2%**
合計	69.2%	55.6%	62.5%	73.2%	85.2%	105.9%	**103.2%**

単位：百万ドル、%

出所：会社資料より楽天証券作成

地域別売上高（四半期）

	2026年1月期 1Q	2Q	3Q	4Q	2027年1月期 1Q	2Q	**3Q**
アメリカ	25,685	32,897	39,177	51,858	63,769	60,074	**72,899**
台湾	7,648	8,902	13,751	12,044	12,006	26,985	**30,295**
中国（香港を含む）	9,659	3,985	2,973	3,060	4,550	7,880	**11,050**
その他	1,070	959	1,105	1,165	1,290	1,282	**1,600**
合計	44,062	46,743	57,006	68,127	81,615	96,221	**115,844**

単位：100万ドル

出所：会社資料より楽天証券作成。

注：2026年1月期3Qより従来の仕向け先別売上高から本社所在地別売上高に変更された。

エヌビディアの地域別売上高（2026年1月期2Qまでの旧開示）

	2025年1月期1Q	2Q	3Q	4Q	2026年1月期1Q	2Q
アメリカ	13,496	13,022	14,800	19,939	20,739	23,470
中国（香港を含む）	2,491	3,667	5,416	5,534	5,522	2,769
台湾	4,373	5,740	5,153	5,307	7,158	8,529
シンガポール	4,037	5,622	7,697	6,328	9,017	10,156
その他（シンガポールを含まない）	1,647	1,989	2,016	2,223	1,626	1,819
その他（シンガポールを含む）	5,684	7,611	9,713	8,551	10,643	11,975
合計	26,044	30,040	35,082	39,331	44,062	46,743

単位：100万ドル

出所：会社資料より楽天証券作成

エヌビディアの調達契約、リース契約

2027年1月期2Q期末時点での契約

	2027年1月期まで	2028年1月期	2029年1月期	2030年1月期	2031年1月期	2032年1月期以降	合計	2027年1月期1Q末（2026年4月末）合計
供給及び供給能力	920	870	880	60	50	10	2,790	1,190
クラウドサービス契約	30	80	70	60	40	10	290	300
データセンターリース契約（開始前）		10	10	20	10	200	250	
株式投資	180	30	20	20			250	
設備投資	70	10					80	60
合計	1,200	1,000	980	160	100	220	3,660	1,550

2027年1月期3Q期末時点での契約

	2027年1月期まで	2028年1月期	2029年1月期	2030年1月期	2031年1月期	2032年1月期以降	合計	2027年1月期2Q末（2026年7月末）合計
供給及び供給能力	**690**	**2,030**	**920**	**100**	**80**	**80**	**3,900**	**2,790**
クラウドサービス契約	20	70	70	60	40	20	280	290
データセンターリース契約（開始前）		10	20	40	40	630	740	250
株式投資	50	110	20	20			200	250
設備投資	60						60	80
合計	820	2,220	1,030	220	160	730	5,180	3,660

単位：億ドル

出所：エヌビディア2027年1月期1Q、2Q,の10Q、3Q決算資料より楽天証券作成。

エヌビディアの調達契約、保証契約：追加

追加：2027年1月期2Q期末時点での契約

	2027年1月期まで	2028年1月期	2029年1月期	2030年1月期	2031年1月期	2032年1月期以降	合計
AIクラウド契約		60	80	70	60	90	360
第三者向けデータセンターリース契約（開始前）			10	10	10	170	200
合計	0	60	90	80	70	260	560

追加：2027年1月期3Q期末時点での契約

	2027年1月期まで	2028年1月期	2029年1月期	2030年1月期	2031年1月期	2032年1月期以降	合計
ネオクラウド契約		**60**	**70**	**60**	**50**	**80**	**320**

単位：億ドル

出所：エヌビディア2027年1月期1Q、2Q,の10Q、3Q決算資料より楽天証券作成。

エヌビディアの保証契約

保証契約（2027年1月期2Qの10Qに記載）

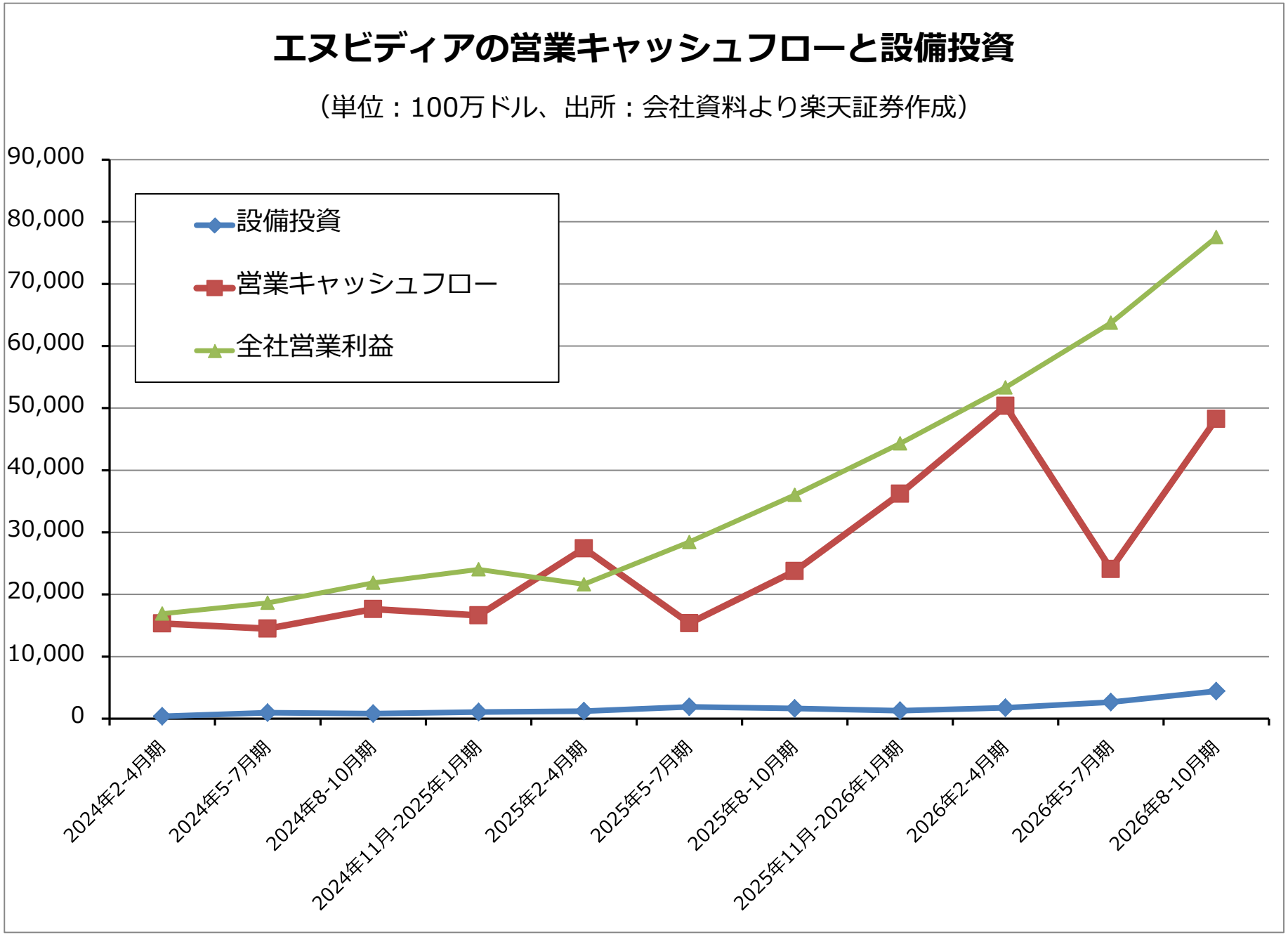
AIクラウド向け土地・電力・施設外殻（シェル）の保証	35
AIクラウド向けの用地・電力・施設インフラの保証（2026年8月締結）	1,050
合計	1,085

保証契約（2027年1月期3Qの決算資料に記載）

ネオクラウド向け土地・電力・施設外殻（シェル）の保証契約	35
SBエナジー向け信用補完のための保証契約（2026年8月締結）	**1,050**
電力とシステムの信用補完のための保証契約	**95**
合計	1,180

単位：億ドル

出所：エヌビディア2027年1月期1Q、2Q,の10Q、3Q決算資料より楽天証券作成。


エヌビディアの営業キャッシュフローと設備投資
（単位：100万ドル、出所：会社資料より楽天証券作成）
90,000
80,000
70,000
60,000
50,000
40,000
30,000
20,000
10,000
0
設備投資
営業キャッシュフロー
全社営業利益
2024年2-4月期
2024年5-7月期
2024年8-10月期
2024年11月-2025年1月期
2025年2-4月期
2025年5-7月期
2025年8-10月期
2025年11月-2026年1月期
2026年2-4月期
2026年5-7月期
2026年8-10月期

エヌビディアの業績

	2024年1月期	2025年1月期	2026年1月期	2027年1月期 楽天証券予想 （前回、暫定値）	**2027年1月期 楽天証券予想 （今回）**	2028年1月期 楽天証券予想 （前回、暫定値）	**2028年1月期 楽天証券予想 （今回）**
売上高	60,922	130,497	215,938	402,000	**424,000**	620,000	**740,000**
前年比	125.9%	114.2%	65.5%	86.2%	**96.4%**	54.2%	**74.5%**
営業利益	32,972	81,453	130,387	260,000	**277,000**	340,000	**467,000**
営業利益率	54.1%	62.4%	60.4%	64.7%	**65.3%**	54.8%	**63.1%**
前年比	680.6%	147.0%	60.1%	99.4%	**112.4%**	30.8%	**68.6%**
当期純利益	29,760	72,880	120,067	241,200	**253,400**	292,300	**397,300**
前年比	581.3%	144.9%	64.7%	100.9%	**111.0%**	21.2%	**56.8%**
EPS(ドル)	1.23	3.01	4.96	9.97	**10.48**	12.09	**16.43**
配当(ドル)	0.016	0.040	0.040	1.000	**1.000**	1.000	**1.000**
PER(倍)	126.3	51.6	31.3	15.6	**14.8**	12.9	**9.5**

株価	155.38	ドル（2026年11月24日）
時価総額	3,745,590	百万ドル（2026年11月24日）
発行済株数	24,186	百万株（完全希薄化後、Diluted）
発行済株数	24,106	百万株（完全希薄化前、Basic）

単位：百万ドル、%、倍

出所：会社資料より楽天証券作成。

注１：当期純利益は親会社株主に帰属する当期純利益。

注２：EPSは完全希薄化後（Diluted）発行済株数で計算。ただし、時価総額は完全希薄化前（Basic）で計算。

NVDA エヌビディア　NASDAQ　15分ディレイ　▸買い　▸売り

株 価　企業情報　チャート　26/11/25 12:05　時価情報更新

1日　2日　3日　5日　10日　1カ月　2カ月　3カ月　6カ月　1年　2年　3年　5年　10年

日足



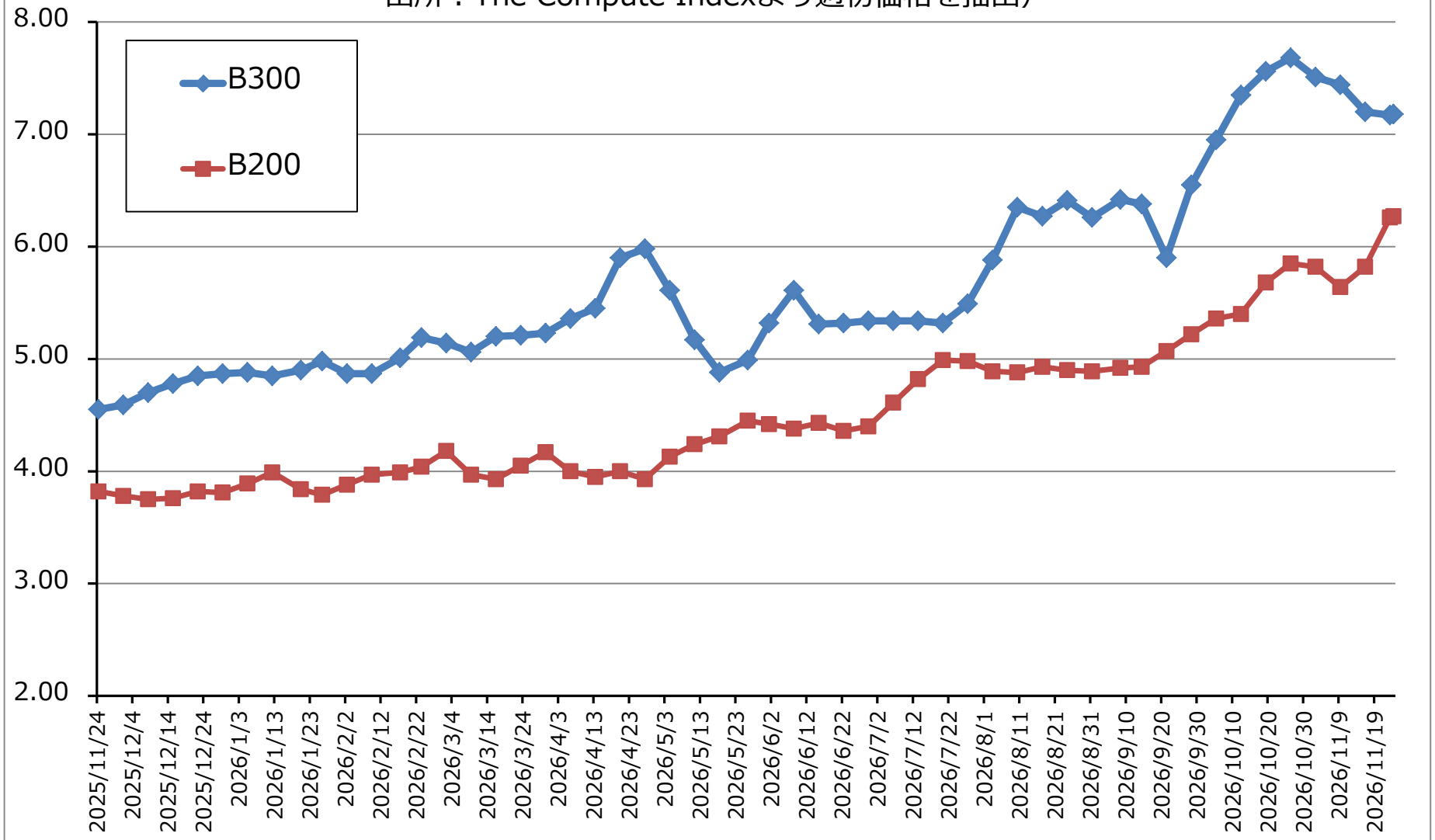
上段: SMA 25　SMA 50　SMA 75

下段: VOLUME

エヌビディア製AI用GPUのレンタル価格

（単位：ドル/時間、GPU１時間当たりのレンタル価格、１年契約、

出所：The Compute Indexより週初価格を抽出）



大手クラウドサービス会社の大口顧客比率（楽天証券試算）

マイクロソフト	2026年1-3月期	2026年4-6月期	2026年7-9月期	2026年6月期通期
Azure売上高	260	294	332	1019
オープンAI向け売上高			100	241
アンソロピック向け売上高（推定）			25	50
大口顧客比率	0.0%	0.0%	37.7%	28.6%
アマゾン・ドット・コム	2026年1-3月期	2026年4-6月期	2026年7-9月期	
AWS売上高	376	422	460	
オープンAI向け売上高（推定）			45	
アンソロピック向け売上高（推定）			25	
大口顧客比率			15.2%	
アルファベット	2026年1-3月期	2026年4-6月期	2026年7-9月期	
グーグルクラウド売上高	200	248	307	
アンソロピック向け売上高（推定）			42	
アンソロピック向け売上高比率			13.7%	
オラクル	2025年12月-2026年2月期	2026年3-5月期	2026年6-8月期	
クラウド売上高	89	99	116	

単位：億ドル

出所：会社資料、各種報道等より楽天証券作成。推定は楽天証券。

アメリカ大手ＩＴの設備投資額（暦年）

	マイクロソフト(ファイナンス・リースを含む)	アルファベット	アマゾン・ドット・コム	メタ・プラットフォームズ(ファイナンス・リースを含む)	4社合計	前年比
2022年1-12月	28,400	31,485	63,645	32,036	155,566	
2023年1-12月	41,200	32,251	52,729	28,103	154,283	-0.8%
2024年1-12月	75,600	52,535	82,999	39,225	250,359	62.3%
2025年1-12月	118,000	91,447	131,819	72,215	413,481	65.2%
2026年1-12月会社予想(前回)	175,000	200,000	220,000	137,500	732,500	77.2%
2026年1-12月会社予想(今回)	**170,000**	**200,000**	**220,000**	**140,000**	**730,000**	**76.5%**
2027年1-12月楽天証券予想(前回)	230,000	290,000	280,000	170,000	970,000	32.4%
2027年1-12月楽天証券予想(今回)	**230,000**	**300,000**	**290,000**	**180,000**	**1,000,000**	**37.0%**

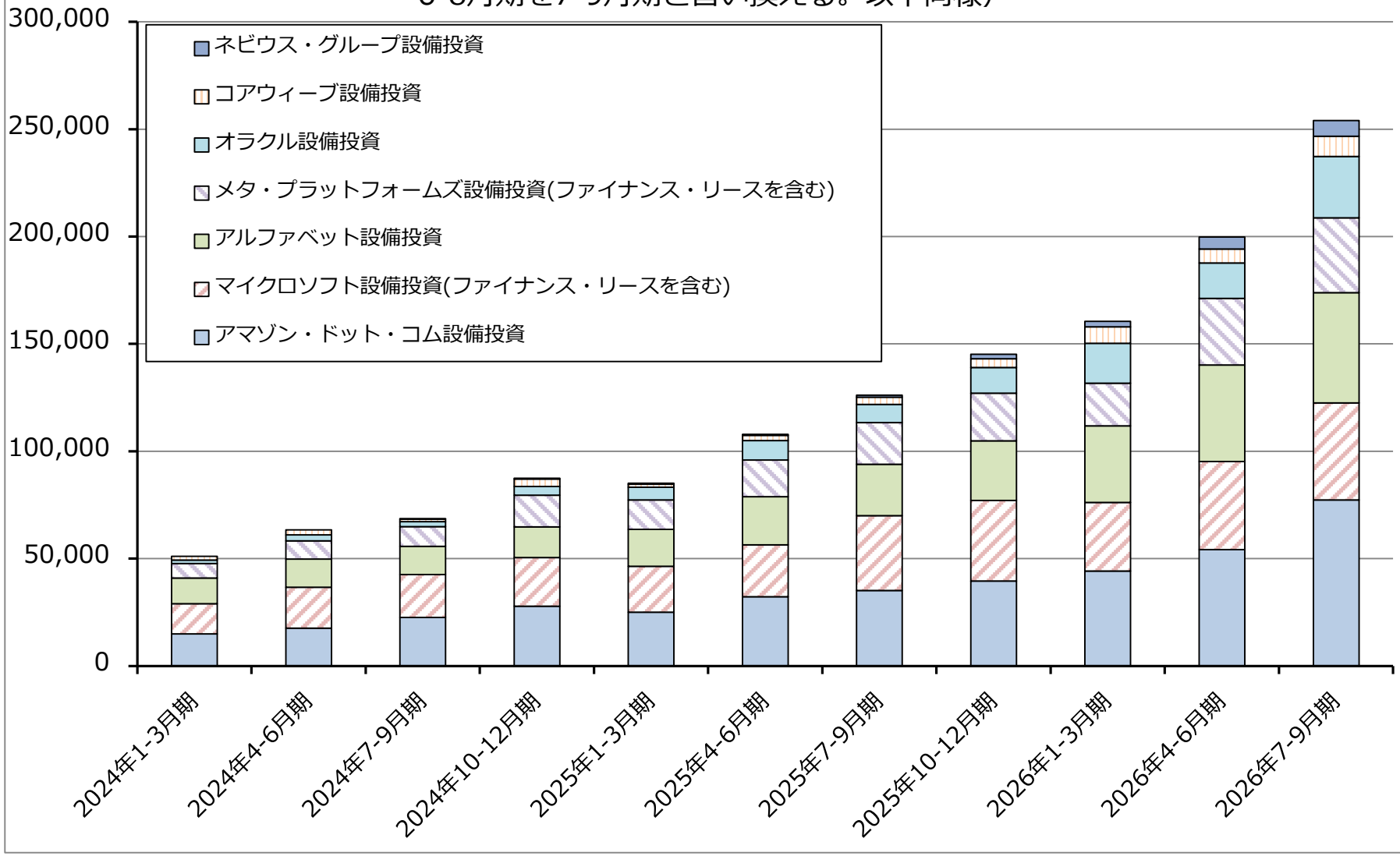
単位：100万ドル

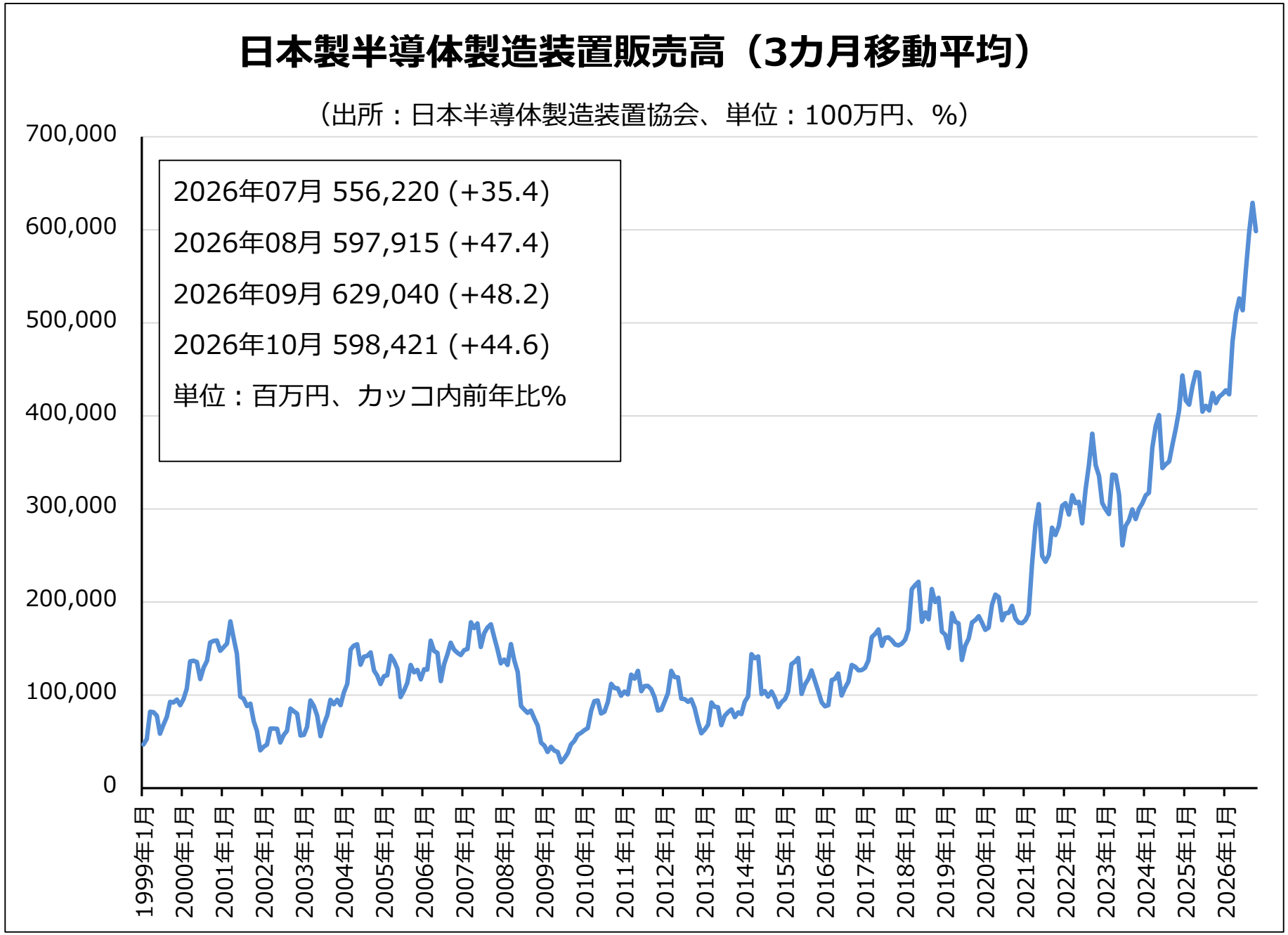
出所：各社資料より楽天証券作成

注：マイクロソフトは各年1-3月期～10-12月期の合計。会社予想はレンジ平均値。

ハイパースケーラーとネオクラウドの設備投資

（四半期ベース、単位：100万ドル、出所：各社資料より楽天証券作成。オラクルは6-8月期を7-9月期と言い換える。以下同様）




日本製半導体製造装置販売高（3カ月移動平均）
（出所：日本半導体製造装置協会、単位：100万円、%）
2026年07月 556,220 (+35.4)
2026年08月 597,915 (+47.4)
2026年09月 629,040 (+48.2)
2026年10月 598,421 (+44.6)
単位：百万円、カッコ内前年比%
700,000
600,000
500,000
400,000
300,000
200,000
100,000
0
1999年1月
2000年1月
2001年1月
2002年1月
2003年1月
2004年1月
2005年1月
2006年1月
2007年1月
2008年1月
2009年1月
2010年1月
2011年1月
2012年1月
2013年1月
2014年1月
2015年1月
2016年1月
2017年1月
2018年1月
2019年1月
2020年1月
2021年1月
2022年1月
2023年1月
2024年1月
2025年1月
2026年1月

DRAM、NANDの大口契約価格上昇率（前四半期比）

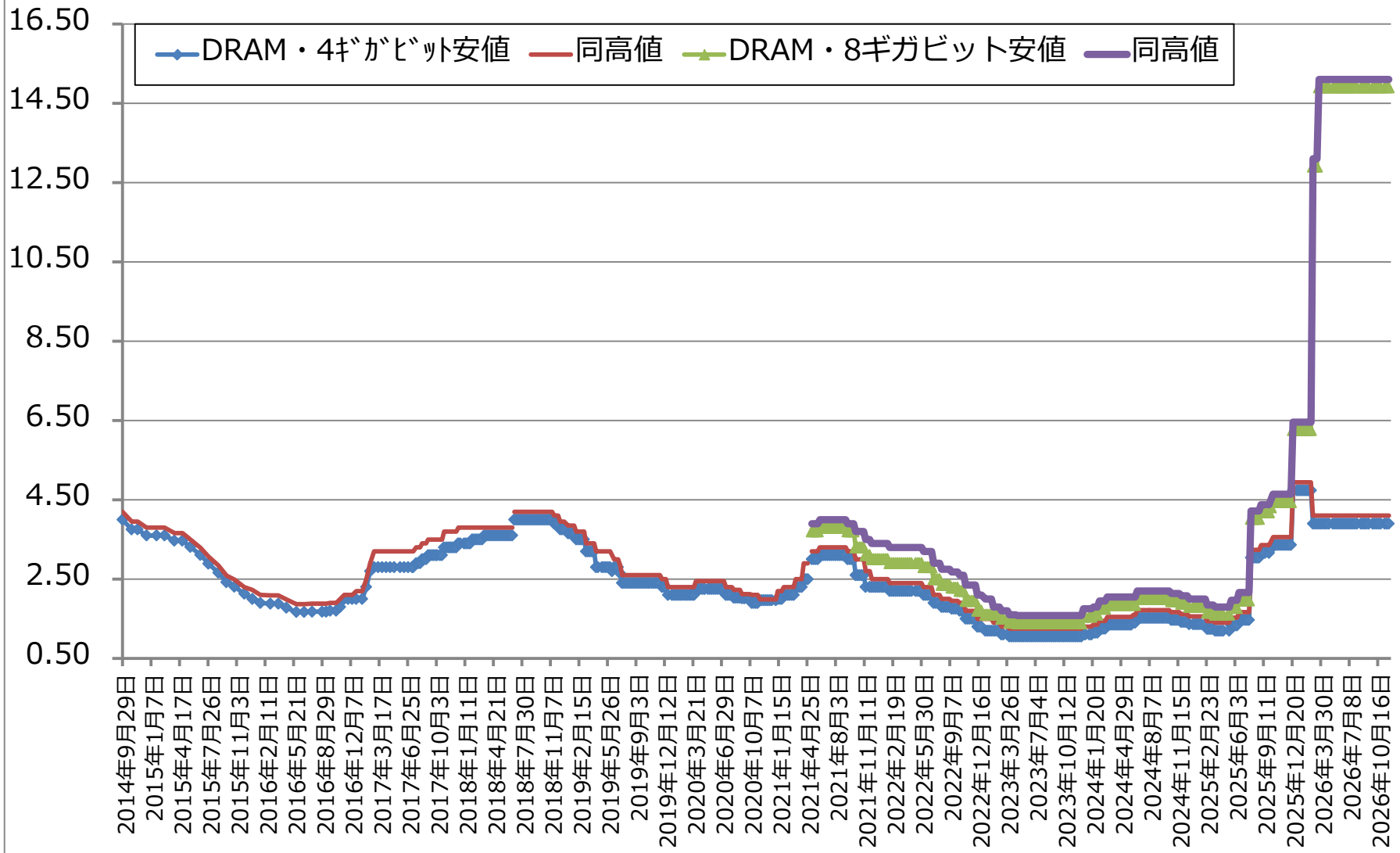
	2025年1-3月期	2025年4-6月期	2025年7-9月期	2025年10-12月期	2026年1-3月期	2026年4-6月期	2026年7-9月期推定	2026年10-12月期予想	2027年1-3月期予想	2027年4-6月期予想
DRAMレンジ上限	-8	10	15	50	98	63	18	15		
DRAMレンジ下限	-13	5	10	45	93	58	13	10		
NANDレンジ上限	-15	8	8	38	90	60	23	13	0	0
NANDレンジ下限	-20	3	3	33	85	55	18	8	-5	-5

単位：%

出所：TrendForceプレスリリースより楽天証券作成

DRAMの市況

（単位：ドル、国内大口需要家渡し、4ギガビット（2018年6月26日までDDR3、2018年7月3日からDDR4、2021年5月11日からDDR3）、8ギガビット（DDR4）、出所：日経新聞主要相場欄より楽天証券作成）



NAND型フラッシュメモリの市況

（単位：ドル、国内大口需要家渡し、TLC（注：2017年5月30日付で従来の多値品がTLCに変更された）、出所：日経新聞主要相場欄より楽天証券作成）

