

おさえておきたい

かんどころ

日本の中小型株式の勘所

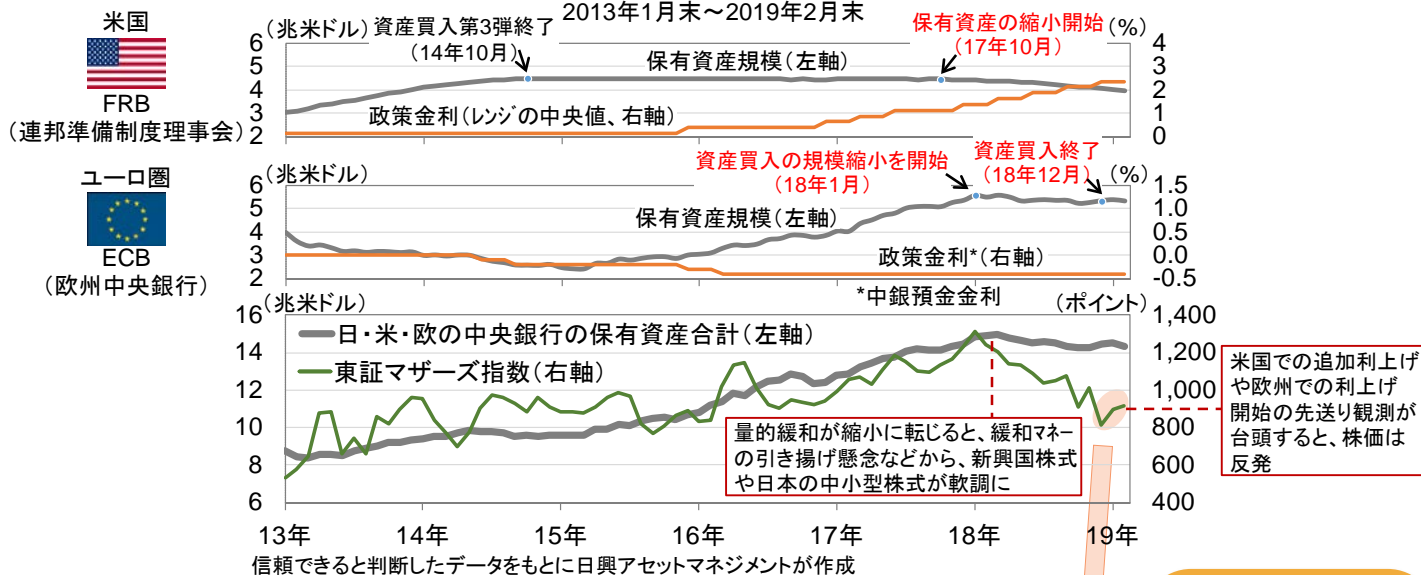
投資家のリスク回避姿勢が強まり、世界的に株価が下落した2018年には、日本の中小型株式の軟調さが目立ちました。しかし、2019年に入ると、米FRB（連邦準備制度理事会）が追加利上げ停止の可能性および保有資産縮小の早期終了の可能性を示唆したほか、米中協議の再開などを背景に投資家がリスク選好に動き、日本の中小型株式を含め、世界的に株価が反発しました。

足元の状況：金融緩和の出口戦略の見直し観測や米中協議への期待を背景に、株価が反発

- 米国に続き、2018年に欧州でも金融緩和の出口戦略が開始されると、中小型株式は軟調となりました。しかし、2019年に入ると、世界景気の鈍化懸念などを背景に、出口戦略の見直し観測が台頭しました。
- 加えて、米中協議が再開され、両国間の通商摩擦が改善に向かうとの期待が高まりました。

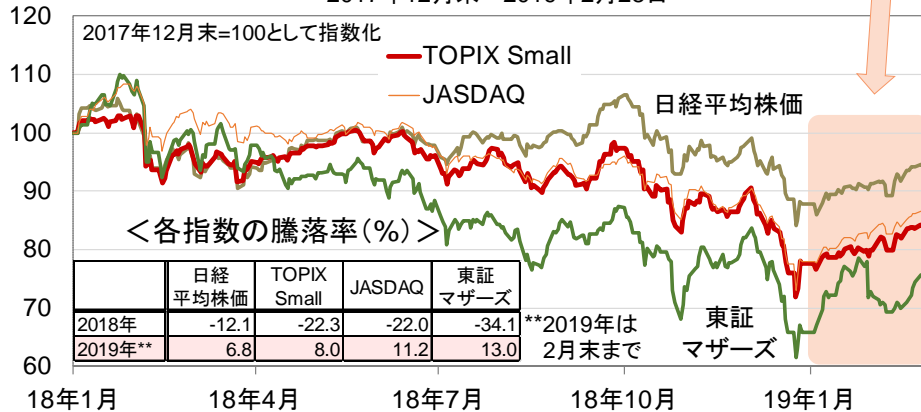
＜主要中央銀行の資産・政策金利と東証マザーズ指数の推移＞

2013年1月末～2019年2月末



＜日本の主要株価指数の推移＞

2017年12月末～2019年2月28日



足元での注目の動き

FRB議長、保有資産縮小の年内停止について合意に近づいており、近く発表できるとの見解を表明 (2月27日)

ECB、年内の利上げ開始を断念、銀行向け低利融資の導入を決定 (3月7日)

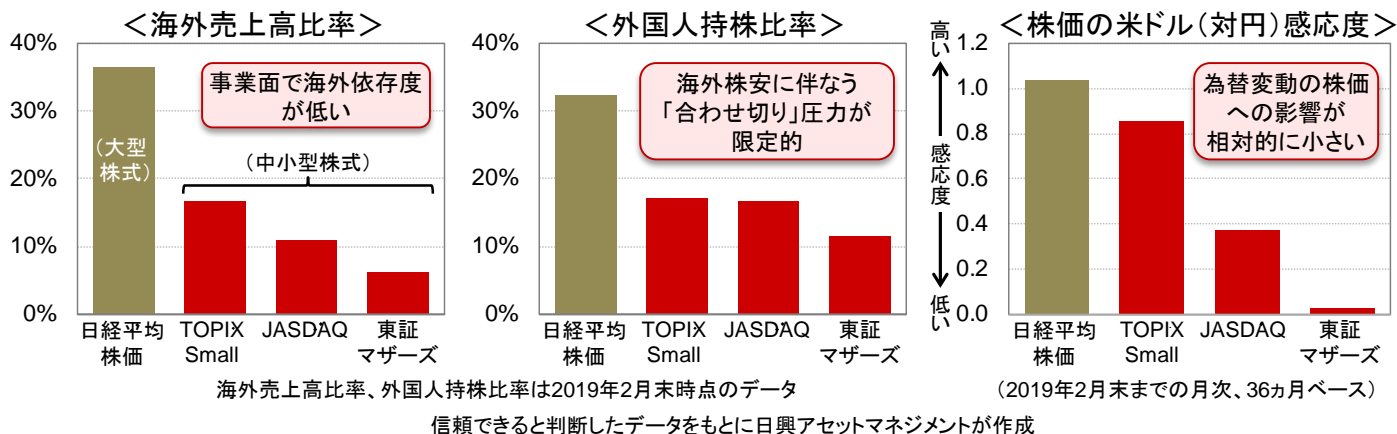
※グラフ・データは過去のものであり、将来の運用成果などを約束するものではありません。

当資料は、日興アセットマネジメントが日本株式についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

中小型株式の魅力①

円高などの外部要因への耐性が相対的に強い

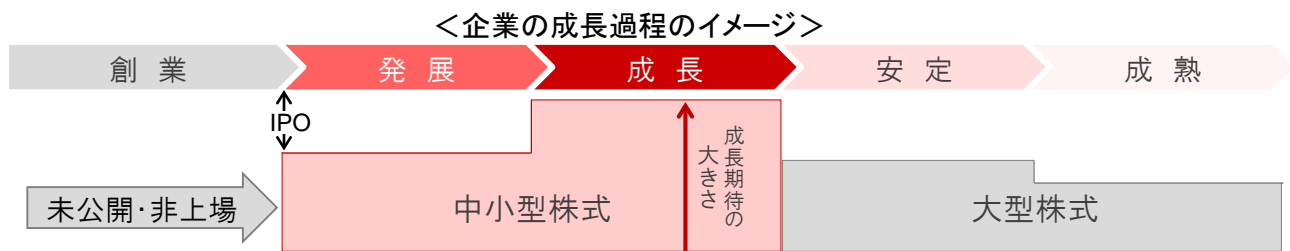
- 一般に中小型株式は、海外要因の影響を相対的に受けにくいとされています。
- このため、世界景気の鈍化懸念が今後、高まるような場合でも、大型株式と比べて影響は限定的と考えられます。



中小型株式の魅力②

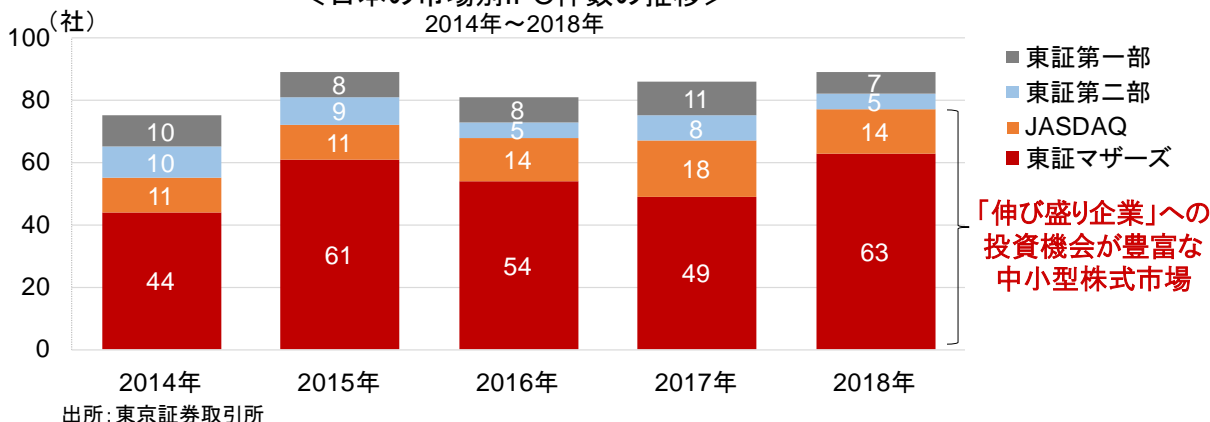
大きな成長を期待できる、「伸び盛り企業」が多い

- 中小型株式には、創業やIPO（新規株式公開）などから日が浅く、発展・成長のポテンシャルが高いと期待される「伸び盛り企業」が少なくないと考えられます。
- これらの企業は、IPOなどを契機とした資金調達力の大幅な向上や人材獲得機会の拡大などを通じて、積極的な設備投資や事業拡大が可能となることなどから、成長が加速すると期待されます。



※上図はイメージであり、実際とは異なる場合があります。

<日本の市場別IPO件数の推移>
2014年～2018年



※グラフ・データ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。

当資料は、日興アセットマネジメントが日本株式についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

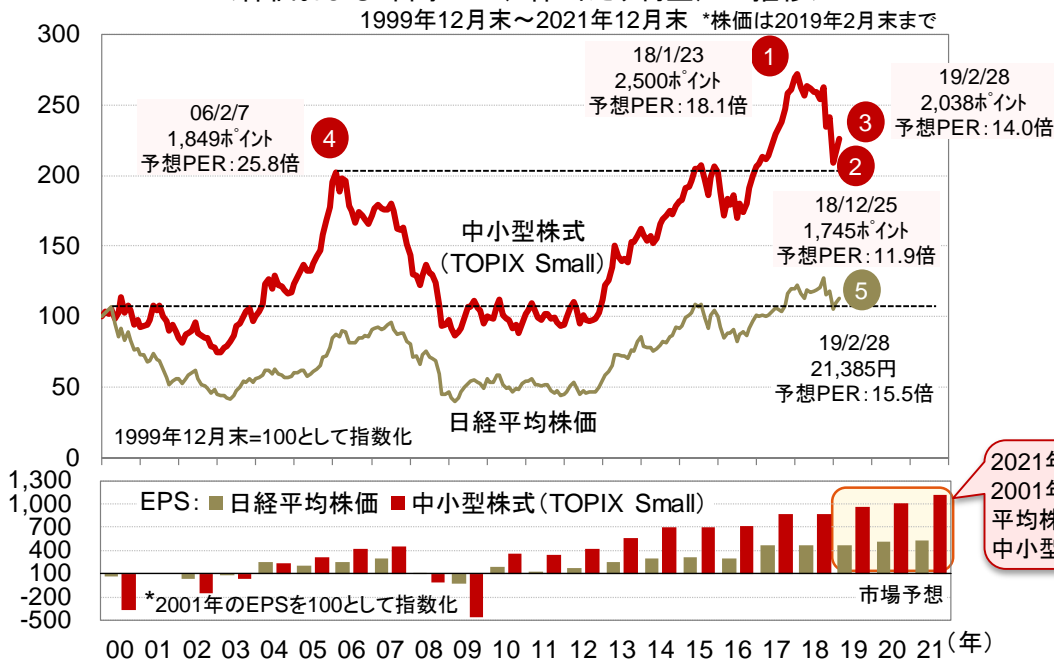
中小型株式の魅力③

利益成長に裏付けされた株価上昇

- 中小型株式の株価パフォーマンスは、日経平均株価のパフォーマンスを中長期的に凌駕しています。
 - その背景には相対的に高いEPS成長率などがあり、株価に割高感はないと考えられます。
- (ただし、赤字企業も新規上場が可能な東証マザーズの場合、銘柄数が比較的少ないこともあり、一部の企業の業績の振れに伴ない、市場全体の利益も大きく振れ易く、株価も大きく振れることがあります。)

相対的に高いEPS成長が中小型株式の上昇を牽引

＜株価および年間EPS(1株当たり利益)*の推移＞



信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成(市場予想は2019年2月22日時点)

2018年の高値①から安値②にかけて、中小型株式は約3割下落。ただし、予想EPSの増加もあり、予想PERは大きく改善。2019年に入り株価は反発。中小型株式の2月末③の水準は2006年の高値時④を上回るが、予想PERは14.0倍にとどまり、2006年の高値時④の予想PERの水準を大きく下回っているだけでなく、日経平均株価の2月末⑤の予想PERをも下回っているなど、割高感はない。

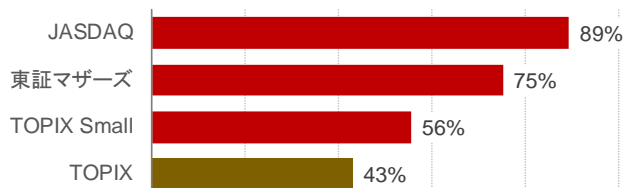
中小型株式の魅力④

アナリストなどに見落とされた投資機会が眠っている可能性

- 中小型株式は、JASDAQや東証マザーズを中心に、実質的にアナリストの調査対象外の銘柄がほとんどで、情報が限定されがちながら、大きな投資機会が見落とされている可能性が考えられます。

＜アナリストが一人も投資判断を示していない銘柄の比率＞

2019年2月末時点



信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

※グラフ・データは過去のものおよび予想であり、将来の運用成果などを約束するものではありません。

当資料は、日興アセットマネジメントが日本株式についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

銘柄選別力がより問われる、中小型株式への投資

- 中小型株式は、大型株式に比べ、時価総額が小さいだけでなく、売買参加者は限定的、流動性も低く、さらに、業績が振れ易いことなどもあり、株価が上下に大きく振れる傾向があります。
- 一方、大きな投資機会が見落とされている可能性も考え合わせると、個人投資家にとって、投資信託を活用し、プロの調査力や目利きなどを活かすことは、有効な投資手段であると考えられます。

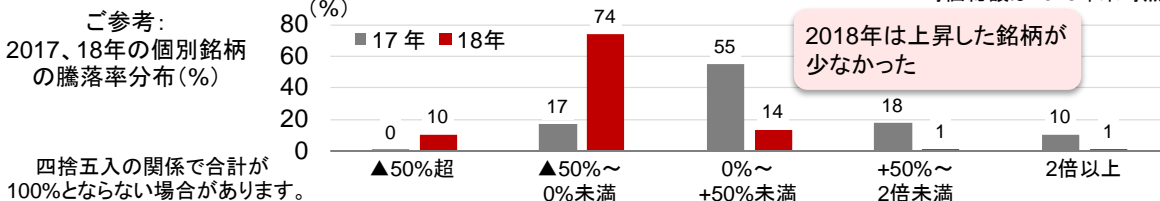
<2018年の株価上昇率上位10銘柄および下落率上位10銘柄>

	上昇率上位銘柄	騰落率 (%)	時価総額 (億円)	市場	業種
1	ALBERT	845	385	東証マザーズ	情報・通信業
2	地域新聞社	718	64	JASDAQ	サービス業
3	エムティジェネックス	526	138	JASDAQ	不動産業
4	ブレインパッド	305	361	東証1部	情報・通信業
5	エクストリーム	256	168	東証マザーズ	サービス業
6	テリロジー	228	166	JASDAQ	卸売業
7	JMC	190	76	東証マザーズ	非鉄金属
8	鎌倉新書	189	525	東証1部	サービス業
9	オイシックス・ラ・大地	184	611	東証マザーズ	小売業
10	リンクバル	175	250	東証マザーズ	サービス業

値上がり、値下がりとも、上位を占めるのは中小型株式

	下落率上位銘柄	騰落率 (%)	時価総額 (億円)	市場	業種
1	幸和製作所	-87	27	JASDAQ	その他製品
2	中村超硬	-87	41	東証マザーズ	機械
3	スルガ銀行	-83	942	東証1部	銀行業
4	堀田丸正	-82	44	東証2部	卸売業
5	TATERU	-82	273	東証1部	建設業
6	インターネットインフィニティ	-81	32	東証マザーズ	サービス業
7	アイビー化粧品	-80	52	JASDAQ	化学
8	キャリア	-80	54	東証マザーズ	サービス業
9	ジーニー	-79	81	東証マザーズ	サービス業
10	デザインワン・ジャパン	-77	47	東証1部	サービス業

時価総額は2018年末時点



信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

※ 上記銘柄について、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、当社ファンドにおける保有・非保有および将来の銘柄の組入れまたは売却を示唆・保証するものでもありません。

※ グラフ・データ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。

■留意事項

- 当資料は、日興アセットマネジメントが日本株式についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。
- 投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。
- 当資料の情報は信頼できると判断した情報に基づき作成されていますが、情報の正確性・完全性について弊社が保証するものではありません。また、当資料中のいかなる内容も、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。
- 当資料に示す意見は、特に断りのない限り当資料作成日現在の弊社の見解を示すものです。
- 当資料で使用している各指数の著作権等の知的財産権、その他一切の権利は各指数の算出元または公表元に帰属します。

当資料は、日興アセットマネジメントが日本株式についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。