

- 足元の株式市場では、株価の上昇以上にEPS（1株当たり利益）が成長しており、PER(株価収益率)の改善が見られます。このように企業の稼ぐ力の改善が株価上昇の裏付けの1つになっていると考えます。
- TOPIX（東証株価指数）構成銘柄の内、全体の30%超の銘柄でPBR（株価純資産倍率）が1倍を下回っています。このような状況のもと、企業が抱える現金は約210兆円(2016年度)に上り、その用途に注目が集まっています。

- ポイント① 20年でEPSは9倍超に成長
- ポイント② TOPIX構成銘柄の30%超でPBR1倍割れ
- ポイント③ 積みあがる企業の現預金の活用に注目

ポイント① 20年でEPSは9倍超に成長



	1997年11月末	リーマン・ショック前の TOPIX高値	2017年11月末
TOPIX	1,252.22	1,774.88	1,792.08
EPS	11.53円	79.49円	111.22円
PER	108.6倍	22.3倍	16.1倍

※期間：1997年11月末～2017年11月末（月次）
 ※EPSは直近から遡って4四半期のEPSを合計しています。
 出所：ブルームバーグ、各種報道をもとにアセットマネジメントOne作成

TOPIXは、バブル崩壊後の戻り高値を更新するなど、約26年ぶりの高値水準となっています。株価自体は26年前と同水準である一方で、企業の稼ぐ力を示すEPS（1株あたり利益）は上昇しています。2017年11月末時点のTOPIXは、リーマン・ショック前（2007年6月末）を上回る水準にありますが、EPSはそれ以上に上昇しており、20年前と比べて約9.6倍、リーマン・ショック前と比べると約1.4倍まで上昇しています。

こうしたEPSの上昇の背景には、近年の企業体質の改善があります。企業の低収益構造からの脱却を目指した経営が重要視され、さらにコーポレート・ガバナンス改革を進める動きも加わり、組織構造の改革を含めて体質改善が進んでいます。

2017年9月、安倍首相はニューヨーク証券取引所における経済スピーチで企業のコーポレート・ガバナンス改革を重要視していると発言しました。こうした改革を推し進める動きは、国内外の機関投資家が日本の株式市場へ着目する理由の1つとなっています。

※上記は過去の情報であり、将来の運用成績等を示唆・保証するものではありません。

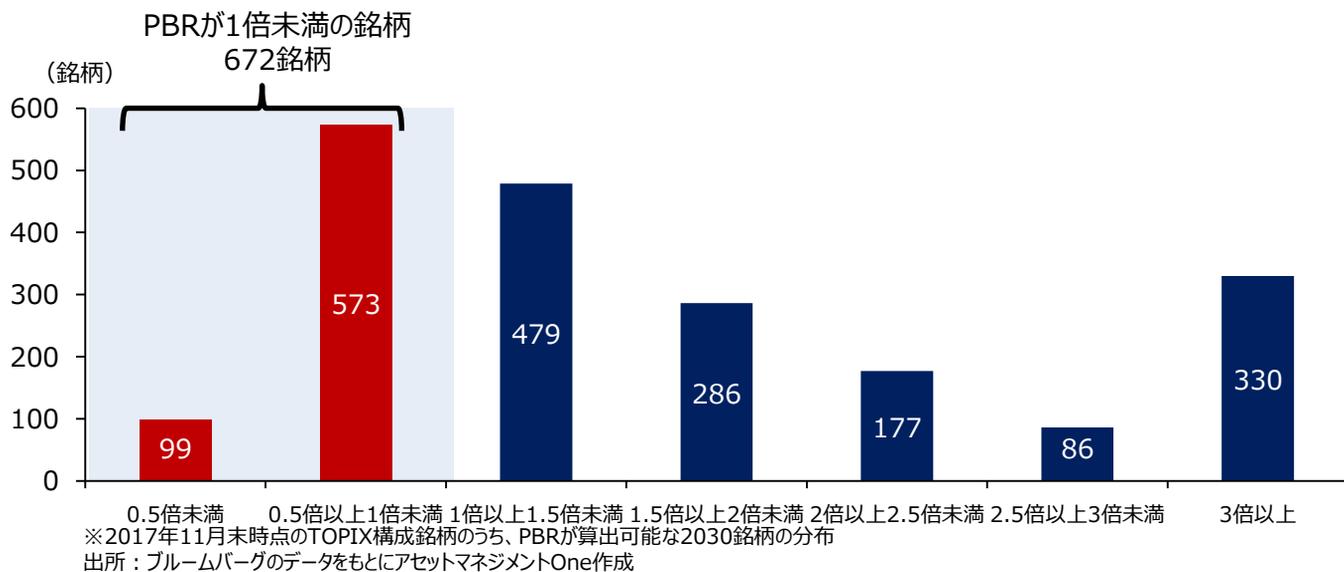
ポイント② TOPIX構成銘柄の30%超でPBR1倍割れ

2017年11月末時点で、TOPIX構成銘柄の内PBRが1倍を下回る銘柄数は672銘柄となり、全体の30%超を占めています。

PBRは株価を1株あたり純資産で割って計算されますが、一般的にPBRが1倍を下回っている場合、企業の解散価値が現在の株価よりも高いことになり、割安な水準にあるとされます。

PBRが1倍を下回るケースには、主に①将来の成長期待が低いため株価が低い、②経営効率が悪い^{ため自己資本}が大きい、の2ケースが考えられます。しかし、前述の通り、コーポレート・ガバナンス改革や企業の体質改善が進み、国内外の投資家が日本株式へ注目を始めていること、そして企業が積み増している現預金の使い道が議論されていることなどから、PBRの改善が進む可能性が考えられます。

TOPIX構成銘柄のPBR別分布



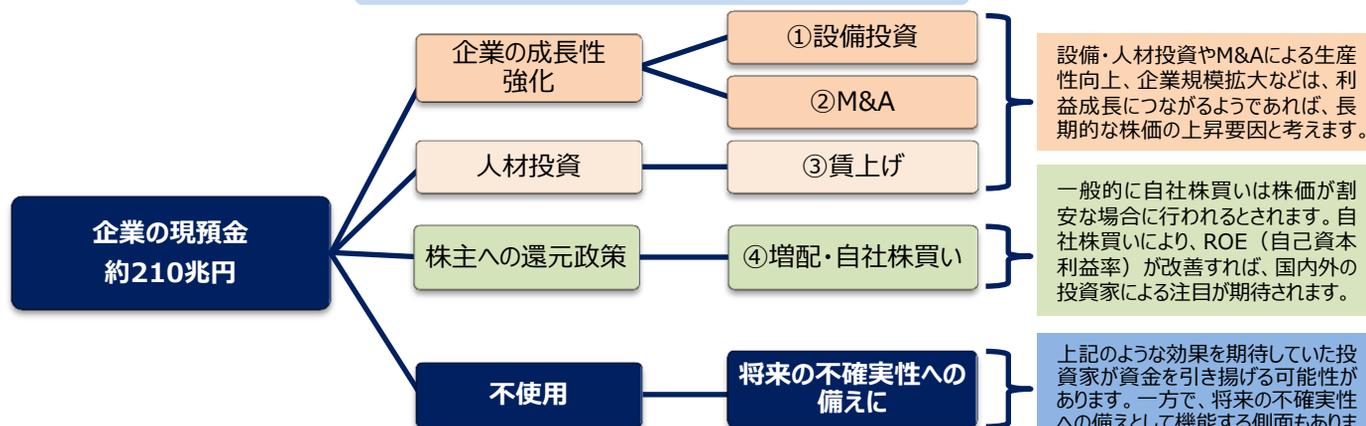
ポイント③ 積みあがる企業の現預金の活用に注目

財務省『企業法人統計』によると、2016年度における企業（除く金融・保険）が保有する現預金は過去最大の約210兆円となり、リーマン・ショック前の2007年度と比較して70兆円以上増加しました。今後、こうした巨額の現預金の有効活用が期待されます。

主な用途としては、①設備投資、②M&A（企業合併・買収）、③賃上げ、④増配・自社株買いなどが考えられます。AIの活用・IoT化に向けた工場設備等の刷新や、M&Aによる今後の成長力強化の動きが広まれば、日本企業の成長期待が高まる可能性があります。

また、賃上げや設備投資に積極的な企業を減税対象とする法人税制の見直しが進んでいることも、上記のような動きの追い風になると考えます。

企業の現預金活用のイメージ



※上記は企業の現預金活用とその効果をご理解いただくためにアセットマネジメントOneが作成したイメージ図であり、すべてを示したものではありません。

※上記は過去の情報であり、将来の運用成績等を示唆・保証するものではありません。

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（リート）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの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。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.78%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限年率2.6824%（税込）

※ 上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となる場合があります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 1. 預金等や保険契約ではありません。また、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。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
 2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
 3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。