

# 国内中小型株式 足もとの投資環境

- 2018年年末にかけて大きく下落した国内株式市場は、2019年に入り、FRB（米連邦準備制度理事会）が追加利上げ停止の可能性を示唆したことをきっかけに反発しました。その後も堅調推移が続き、2019年初から4月末にかけて国内中小型株は、大型株を上回る上昇となりました。
- その後、5月に入り米中貿易摩擦懸念の再燃などにより、中小型株市場を含め国内株式市場は不安定な展開となっているものの、以下のポイントなどから中長期的には、再度、中小型株式への注目が集まることが期待されます。

**ポイント1 割安なバリュエーション**

**ポイント2 相対的に高い中小型株の利益成長**

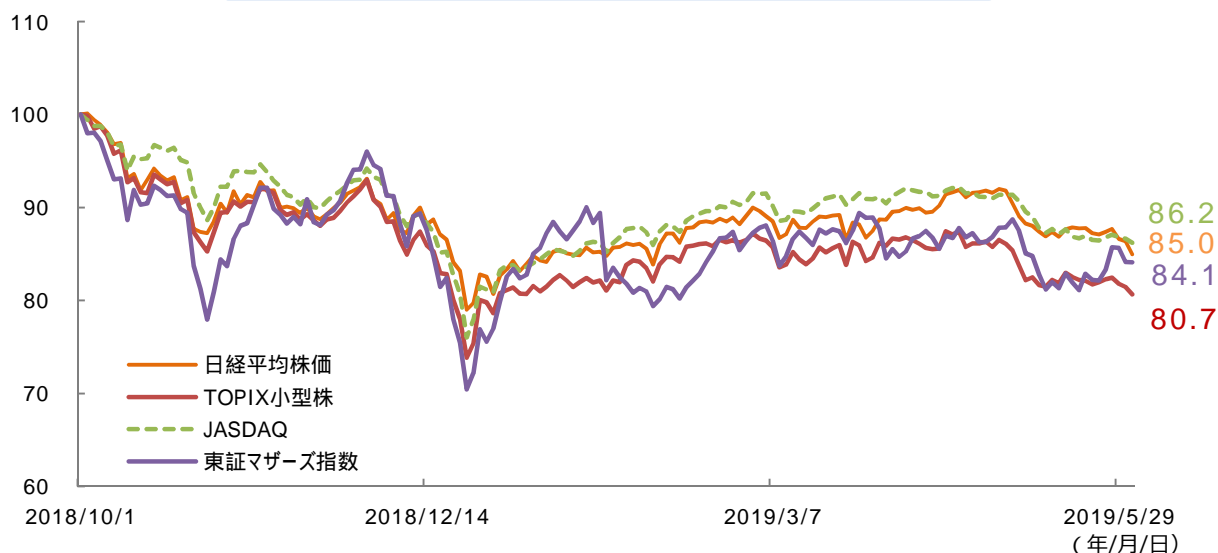
## 2018年10月以降の国内株式市場

2018年10月以降の国内株式市場は、10月2日に日経平均株価がバブル崩壊後の戻り高値を更新した後、米国の長期金利の上昇などから軟調推移となりました。さらに12月には、FRBが政策金利の引き上げを継続し、それにより景気減速に陥ることへの警戒感から世界の主要株価指数が大幅に下落、国内株式も調整色を強める展開となりました。

2019年に入り、パウエルFRB議長が「市場の懸念に注意深く耳を傾ける」など金融政策の軟化を示唆したことで米国の過度な利上げ懸念が後退し米国市場が落ち着きをみせたことや、米中貿易協議進展への期待感の高まりなどから、4月にかけて中小型株式を中心に国内株式市場も落ち着きを取り戻し反発しました。

その後、5月上旬に米中貿易摩擦懸念が再燃したことなどから投資家のリスク回避姿勢が強まり国内株式市場は再び軟調推移となっています。

国内株価指数の推移



期間：2018年10月1日～2019年5月31日（日次）

2018年10月1日を100として指数化。

TOPIX小型株：TOPIX Small（TOPIX算出対象から、TOPIX 100、TOPIX Mid400の構成銘柄を除いた銘柄）を使用。

出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

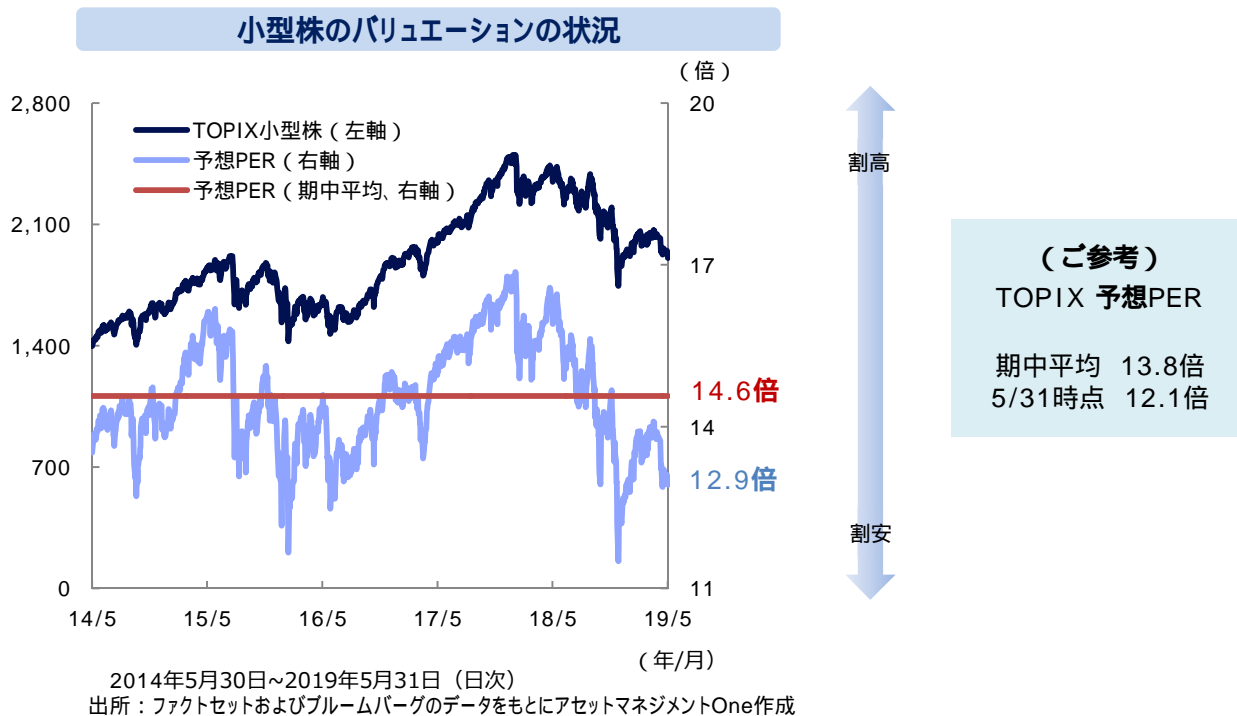
巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

上記は過去の情報または作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

## ポイント1

### バリュエーションは過去5年で割安な水準に

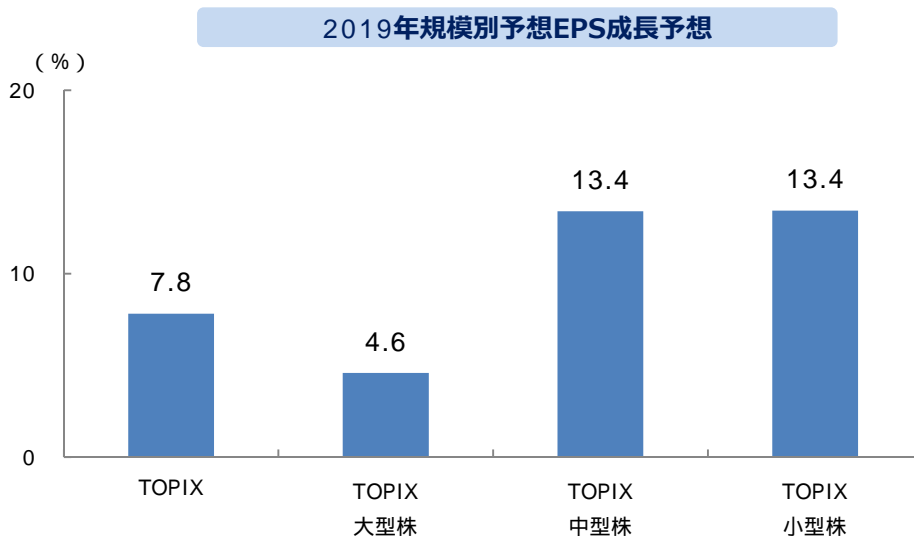
小型株の予想PER（株価収益率）は、2018年10月以降の株価下落を受けて一時過去5年間で最も低い水準まで下落するなど、割安な水準となっています。



## ポイント2

### 相対的に高い中小型株の利益成長に期待

中小型株の予想EPS（一株当たり当期純利益）成長予想は、TOPIXや大型株に比べ、相対的に高くなると予想されています。



2019年6月4日時点、2019年5月末と2019年12月末を比較。  
TOPIX大型株：TOPIX 100、TOPIX中型株：TOPIX Mid400、TOPIX小型株：TOPIX Smallを使用。  
出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

## ご参考1

# 中小型株への投資には、個別銘柄の選別が重要

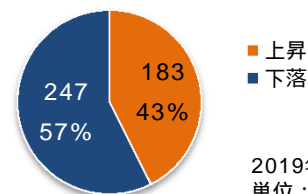
中小型株は大型株に比べ情報量が少ないのが一般的です。そのため中小型株に投資をする際には、それらの企業に対し直接調査を実施するなど銘柄の選別が重要と考えられます。

### 新規公開後の株価騰落率の状況

2014年から2018年に株式の新規公開を行った430銘柄\*の公開初値から2019年5月末までの株価騰落率をみると、6割近い銘柄がマイナスとなった一方で、5倍以上になった銘柄もありました。

\* 2019年5月末までに上場廃止となった銘柄は除く

### 新規公開企業の株価動向



2019年5月末時点  
単位：銘柄

### 株価騰落率の上位10社

順位	騰落率上位銘柄	業種	上場日	騰落率
1	丸和運輸機関	陸運業	2014/04/08	950%
2	ジャパンエレベーターサービスホールディングス	サービス業	2017/03/17	886%
3	鎌倉新書	サービス業	2015/12/04	765%
4	インソース	サービス業	2016/07/21	585%
5	ラクト・ジャパン	卸売業	2015/08/28	487%
6	ビジョン	情報・通信業	2015/12/21	409%
7	ハウスドゥ	不動産業	2015/03/25	406%
8	フィックスターズ	情報・通信業	2014/04/23	401%
9	エラン	サービス業	2014/11/07	398%
10	SHIFT	情報・通信業	2014/11/13	396%

2019年5月末時点

騰落率は、各銘柄の公開初値から算出しているため銘柄によって期間が大きく異なります。2019年5月末の終値が取得できない場合は、前営業日の終値を使用しています。

上記は情報提供を目的としており、個別銘柄を推奨するものではありません。

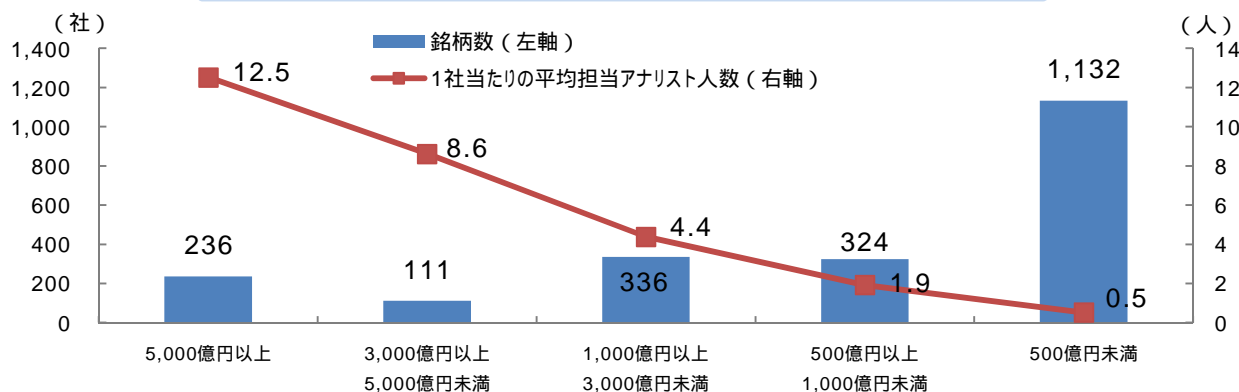
業種は東証33業種分類を使用しています。

出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

### 情報量が大型株と比較して限定的な中小型株

企業調査の時間やコスト制約から、中小型株は大型株と比較して調査を担当するアナリストが少ないため投資魅力度が高いものの投資情報が少なく見落とされている銘柄が数多く存在していると考えられます。

### 時価総額別の銘柄数と1社当たりの平均担当アナリスト人数



2019年5月末時点

1社当たりの平均担当人数は、東証一部の構成銘柄に基づき算出。

出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

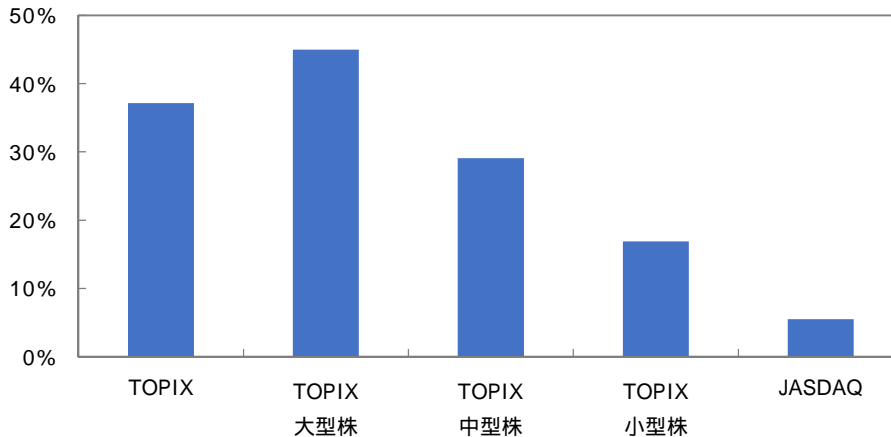
上記は過去の情報または作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

## ご参考2

### 海外売上高比率が相対的に低い中小型株

一般に中小型株は、国内事業中心の企業が多く、海外要因の影響を相対的に受けにくいといわれています。足もとでは、米中貿易摩擦や欧州の政治動向など、海外発の不透明要因が懸念されることも考えられ、海外要因の影響を受けにくい中小型株の優位性が発揮されることが期待されます。

国内株価指数の海外売上高比率



2019年3月末時点

海外売上高比率は、直近の決算期における総売上高に対する海外の売上高の割合。2019年6月3日時点で取得可能なデータをもとにアセットマネジメントOneが作成。

各株価指数の2019年3月末時点の構成銘柄比率で算出。

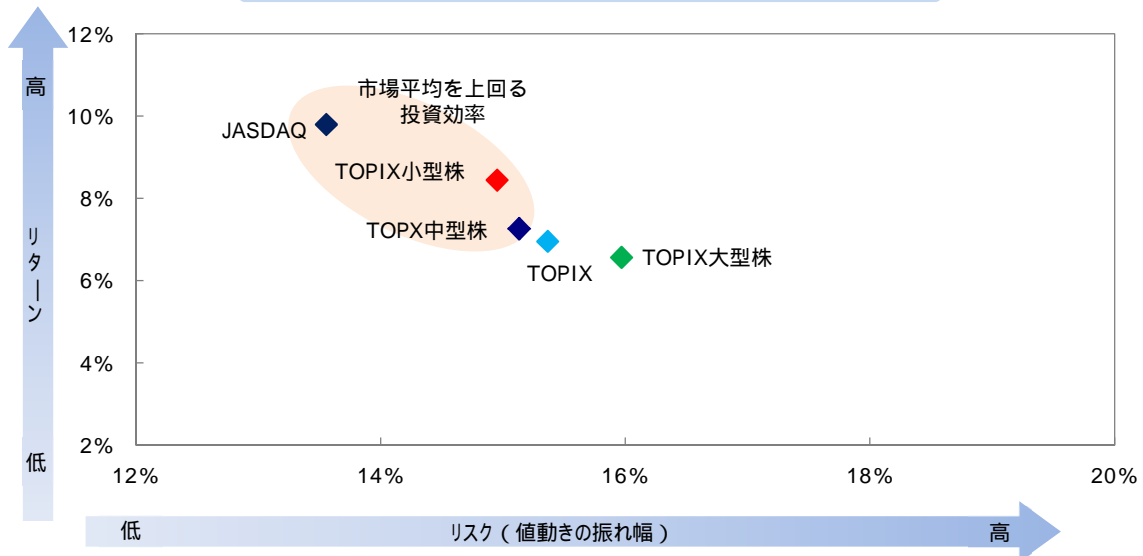
出所：ファクトセットおよびブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

## ご参考3

### 市場平均を上回る中小型株の投資効率

過去5年において、中小型株はTOPIXを上回る投資効率となっています。

国内株価指数のリスク・リターン分布（年率）



期間：2014年5月末～2019年5月末（月次）

リスクは、計算期間中の平均的なリターンからどの程度かい離するか、値動きの振れ幅の度合いを示したもので月次騰落率の標準偏差を、リターンは期間騰落率をそれぞれ年率換算して算出。よって異なる期間においては上記と異なる分布となります。

なお、各株価指数は配当込みを使用。

出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

## 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ことがあります。

### 【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。

### 【当資料における使用指数】

東証株価指数（TOPIX）、TOPIX100、TOPIX Mid400、TOPIX Small、東証マザーズ指数は、株式会社東京証券取引所（株東京証券取引所）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利は、(株)東京証券取引所が有しています。

「日経平均株価」は、株式会社日本経済新聞社によって独自に開発された手法によって、算出される著作物であり、株式会社日本経済新聞社は、「日経平均株価」自体および「日経平均株価」を算定する手法に対して、著作権その他一切の知的財産権を有しています。

JASDAQ INDEXは、(株)東京証券取引所及びそのグループ会社（以下、「東証等」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウは東証等が所有しています。