



市川レポート

新年度入り後のPBR1倍割れ銘柄群の動きを検証

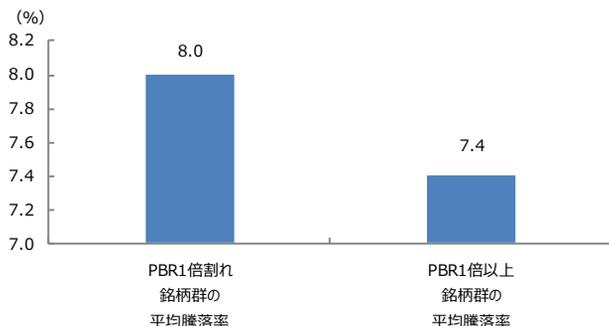
- 3月末に東証が資本効率改善を企業に要請、市場ではPBR1倍割れ銘柄が注目される流れに。
- 新年度入り後PBR1倍割れ銘柄群の平均騰落率はPBR1倍以上の銘柄群を上回る状況にある。
- PBR1倍割れでROE8%以上の銘柄群はより好調、資本効率改善継続ならPBRも改善基調へ。

3月末に東証が資本効率改善を企業に要請、市場ではPBR1倍割れ銘柄が注目される流れに

東京証券取引所（以下、東証）は3月31日、上場企業に対し、資本コストや株価を意識した経営などを要請しました。具体的には、プライム市場上場銘柄の約半数が株価純資産倍率（PBR）1倍割れの現状について、資本収益性や成長性の観点から課題があると指摘しました。そして、資本収益性や成長性の市場評価に関し、改善に向けた方針や具体的な目標を、投資家に分かりやすく示すよう上場企業に期待するとしてしました。

これを受け、市場では、株価がPBR1倍割れとなっている企業が、その是正に動くとの見方が広がり、PBR1倍割れ銘柄が注目されました。PBRは、株価を1株あたり純資産で割って算出されることから、例えば自社株買いによって資本を減らせば、PBRの改善につながります。そのため、とりわけPBR1倍割れで、かつ、自社株買いなど株主還元に積極的な企業の株価動向に、市場の関心が集まりました。

【図表1：PBR1倍割れと1倍以上の騰落率】



(注) 対象はTOPIX構成銘柄。2023年3月31日時点の分類による6月16日までの騰落率。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：PBRとROEによる騰落率マトリクス】

平均騰落率	ROE8%以上	ROE8%未満
PBR1倍割れ	9.0%	7.6%
PBR1倍以上	8.8%	3.9%

(注) 対象はTOPIX構成銘柄。2023年3月31日時点の分類による6月16日までの騰落率。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

新年度入り後PBR1倍割れ銘柄群の平均騰落率はPBR1倍以上の銘柄群を上回る状況にある

そこで、今回のレポートでは、新年度入り後のPBR1倍割れ銘柄群の動きを検証してみます。まず、3月31日時点において、東証株価指数（TOPIX）を構成する銘柄のPBRに関するデータを取得し、「PBR1倍割れの銘柄群」と「PBR1倍以上の銘柄群」に分類します。データを取得できる銘柄を対象に計算したところ、PBR1倍割れ銘柄群の割合は全体の53.2%、PBR1倍以上の銘柄群の割合は全体の46.8%でした。

次に、それぞれの銘柄群について、新年度入り後のパフォーマンスを検証します。検証にあたっては、3月31日から6月16日までの騰落率を計算した上で比較します。なお、騰落率は、それぞれの銘柄群における個々の騰落率を単純平均したものです。結果は図表1の通りで、PBR1倍割れ銘柄群は8.0%上昇、PBR1倍以上の銘柄群は7.4%上昇となり、新年度入り後はPBR1倍割れ銘柄群のパフォーマンスが好調だったことが分かります。

PBR1倍割れでROE8%以上の銘柄群はより好調、資本効率改善継続ならPBRも改善基調へ

なお、東証は前述の要請において、プライム市場上場銘柄の約半数が自己資本利益率（ROE）8%未満と指摘しています。この点を踏まえ、「PBR1倍割れの銘柄群」と「PBR1倍以上の銘柄群」について、それぞれ「ROE8%以上」と「ROE8%未満」に区分し、同じく3月31日から6月16日までの騰落率を確認します。結果は図表2の通りで、PBR1倍割れで、ROE8%以上の銘柄群のパフォーマンスが、最も好調となりました。

これらの結果を考慮すると、東証の要請効果は大きかったと判断されます。実際、企業側にも資本効率改善の動きがみられるようになり、市場がそれを好感し、PBR1倍割れ、かつ、ROE8%以上の銘柄群の好パフォーマンスにつながったと推測されます。なお、6月16日時点で、PBR1倍割れ銘柄群の割合は全体の49.5%に低下しましたが、資本効率改善の取り組みが今後、多くの企業に広がれば、低下傾向は続く可能性は高いと思われます。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DS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399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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会