



市川レポート

最近の国内バリュー株とグロース株の動きを検証する

- 2023年度のスタイル別株価指数ではグロース株よりバリュー株、小型株より大型株が選好された。
- 2024年度もバリュー株や大型株を選好する傾向が続いているが全体的に株価の値動きは低調。
- 株価の持ち直しには、資本コストや株価を意識した経営へのより積極的な企業の取り組みが必要。

2023年度のスタイル別株価指数ではグロース株よりバリュー株、小型株より大型株が選好された

今回のレポートでは、最近の国内バリュー株とグロース株の動きを検証します。なお、検証で使用するバリュー株とグロース株は、東証株価指数（TOPIX）のスタイルインデックスシリーズの株価指数です。はじめに、2023年度の騰落率を振り返ると、2023年3月31日から2024年3月29日までの期間、TOPIXバリュー指数は47.6%上昇、TOPIXグロース指数は28.8%上昇し、バリュー株がグロース株を大きくアウトパフォームしました。

バリュー株とグロース株を、さらに大型と小型に分類すると、TOPIX 500バリュー指数（大型バリュー）は48.7%上昇、TOPIX Smallバリュー指数（小型バリュー）は36.3%上昇、TOPIX 500グロース指数（大型グロース）は29.8%上昇、TOPIX Smallグロース指数（小型グロース）は18.5%上昇となりました。つまり、2023年度はグロース株よりもバリュー株、小型株よりも大型株が選好されたことが分かります（図表1）。

【図表1：スタイル別株価指数の騰落率】

指数	2023年度	2024年度
TOPIXバリュー指数	47.6%上昇	0.9%上昇
TOPIXグロース指数	28.8%上昇	0.9%下落
TOPIX 500バリュー指数	48.7%上昇	1.0%上昇
TOPIX Smallバリュー指数	36.3%上昇	0.4%下落
TOPIX 500グロース指数	29.8%上昇	0.6%下落
TOPIX Smallグロース指数	18.5%上昇	4.1%下落

(注) データは2023年度が2023年3月31日から2024年3月29日、2024年度が2024年3月29日から5月28日。

(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：業種別株価指数の騰落率】

上昇率の大きい10業種				下落率の大きい10業種			
業種	騰落率	PBR	配当利回り	業種	騰落率	PBR	配当利回り
海運業	21.1	0.9	3.2	パルパ・紙	-11.3	0.6	2.7
非鉄金属	14.4	1.0	2.6	不動産業	-10.6	1.3	2.3
電気・ガス業	14.2	0.8	1.8	空運業	-7.0	1.3	2.3
保険業	11.0	1.3	2.8	小売業	-6.9	2.0	1.5
卸売業	6.6	1.5	2.5	情報・通信業	-6.7	1.8	2.3
銀行業	6.6	0.8	3.0	輸送用機器	-6.7	1.2	2.9
石油・石炭製品	5.0	0.8	3.0	陸運業	-6.6	1.1	1.8
鉱業	3.9	0.7	3.1	鉄鋼	-6.3	0.7	4.5
IT製品	2.4	1.2	3.2	水産・農林業	-3.2	1.0	2.5
その他製品	1.9	2.5	2.0	建設業	-1.9	1.1	3.3

(注) データは2024年3月29日から5月28日。業種は東証33業種。騰落率と配当利回りの単位は%。PBRの単位は倍。

(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

2024年度もバリュー株や大型株を選好する傾向が続いているが全体的に株価の値動きは低調

このようなパフォーマンス格差が生じたのは、東京証券取引所（以下、東証）が2023年3月31日に、資本コストや株価を意識した経営などを企業に要請したことが大きく影響したと推測されます。東証の要請を機に、市場では株価純資産倍率（PBR）1倍割れの企業が、その是正に動くとの見方が広がり、とりわけ大型のバリュー株に対する海外投資家の関心は、相応に高かったように思われます。

次に、この傾向が2024年度も継続しているか否かを確認します。2024年3月29日から5月28日までの期間、TOPIXバリュー指数は0.9%上昇しましたが、TOPIXグロース指数は0.9%下落しました。また、大型と小型で分類してみると、TOPIX 500バリュー指数は1.0%上昇しましたが、TOPIX Smallバリュー指数は0.4%下落、TOPIX 500グロース指数は0.6%下落し、TOPIX Smallグロース指数は4.1%と相対的に大きな下げとなりました。

株価の持ち直しには、資本コストや株価を意識した経営へのより積極的な企業の取り組みが必要

このように、2024年度に入ってから、グロース株よりバリュー株、小型株より大型株が引き続き選好されていることがわかります（図表1）。最後に、東証33業種の業種別株価指数について、2024年度入り後、上昇率の大きい10業種と下落率の大きい10業種を図表2にまとめました。これをみると、総じてPBR1倍割れで、配当利回りが相対的に高い業種が選好されている様子がうかがえます。

足元、バリュー株の選好が続いていることから、資本コストや株価を意識した経営が広がるとの期待も続いているように思われますが、全体的な値動きは昨年度に比べ低調です。この先、バリュー株や大型株が持ち直し、グロース株や小型株にも波及する流れを生むためには、企業が投資家の視点で資本コストを捉え、資本収益性や市場収益性を多面的に分析・評価するなど、より積極的な取り組みが求められます。

■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