



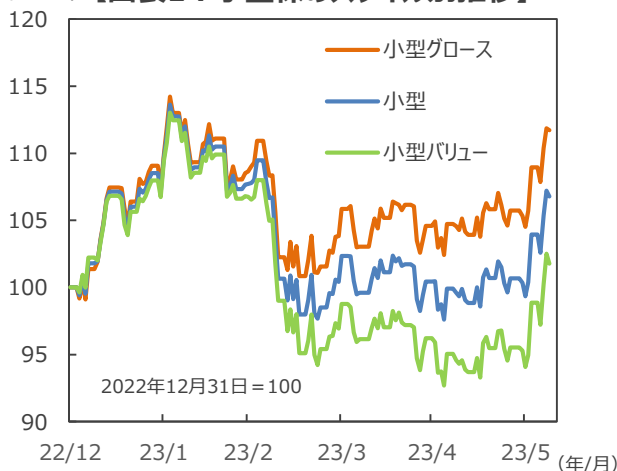
今日のトピック 出遅れ米小型株。復活の条件を探る（2）

小型グロース株の復活は近い？

ポイント1 年初来高値に迫る米小型グロース

- 米小型株（ラッセル2000）は23年3月にシリコンバレー銀行の経営破綻などの金融不安から大きく調整しました。その後も総じて戻りの鈍い展開でしたが、6月に入ってから戻り基調に転じています。スタイル別にみると、小型グロース（ラッセル2000グロース）が年初来高値に近づく勢いです。出遅れていた小型株ですが、小型グロースを中心にいよいよ動きづき始めているようです。
- 今回は小型株の中心となる小型グロースが復活するための条件を、①株価水準：バリュエーション、②成長の源泉：企業業績、③成長の加速要因：M&A、の視点で整理します。

（ポイント）【図表1：小型株のスタイル別推移】



（注）データは2022年12月31日～2023年6月8日。

小型はラッセル2000。

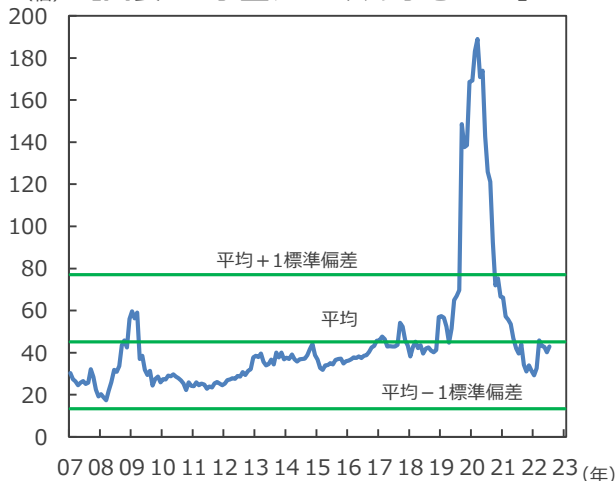
（出所）Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

ポイント2 満たされ始めた復活の条件

（1）株価水準：バリュエーション～割高感が解消

- 1点目はバリュエーションです。小型グロースの予想株価収益率（PER）は、20年3月の45倍から21年2月の189倍まで急激に上昇しました。中でも通信株セクターの予想PERは21年1月に360倍に達するほどの過熱ぶりでした。その後、通信株セクターの予想PERが大きく低下する中、小型グロース全体のバリュエーションも大きく調整しました。
- 6月8日時点の予想PERは43倍です。予想PERの過去の平均値が45倍ですので、小型グロースの割高感は解消されたと考えられます。ちなみに通信株セクターの予想PERは30倍です。

（倍）【図表2：小型グロースの予想PER】



（注）データは2007年12月～2023年6月。2023年6月は8日。

平均及び標準偏差の計算期間は2007年12月～2023年5月。

小型はラッセル2000。

（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

■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す。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■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、それら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。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。



三井住友DSアセットマネジメント

(2) 成長の源泉：企業業績～順調な利益成長

■ 2点目は企業業績です。小型グロースの1株当たり予想利益の伸びは23年が前年比▲2.1%、24年が同+35.0%、2年間の平均は年率+15.0%です。一方、大型グロース（ラッセル1000グロース）は23年が同+6.9%、24年が同+14.2%で、年率は+10.5%です。小型グロースは23年の減益予想を考慮してもなお利益成長率の高さがうかがえます。なお、小型も大型もバリュエの利益成長は低位での推移となりそうです。

■ 四半期ベースでみると予想利益の伸びが一段と鮮明になります。小型グロースは23年4-6月まで前月比で悪化します。しかし、7-9月以降は順調な利益成長が予想されており、24年10-12月には22年10-12月の過去最高益に迫る見通しです。ちなみに、23年4-6月の1株当たり予想利益が8.1米ドル、24年10-12月が14.1米ドルです。PERが一定としても1.8倍の株価上昇となる可能性が示唆されます。

(3) 成長の加速要因：M&A～陰の極

■ 小型グロースが成長するためにはM&Aも重要です。なぜなら成長を求める大企業が、特にテクノロジーを中心に企業買収を行うことが多いからです。過去においても産業構造の変化に応じ、ハイテク主導でM&Aが増加し、小型グロースをけん引しました。足元では、利上げの累積効果や金融不安、景気後退懸念から買収額は大きく減少しています。今後、米国の利上げが終了し、金融環境に安心感が広がれば、業績の好調さと相まって、ハイテク主導のM&Aが再び増加基調に戻る可能性は高いと思われます。

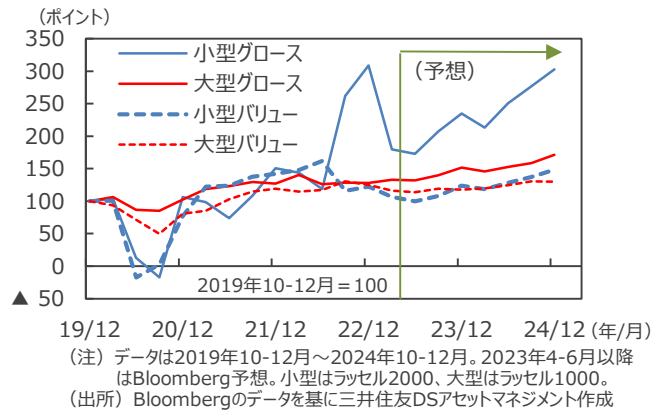
今後の展開

小型グロース株の復活は近い

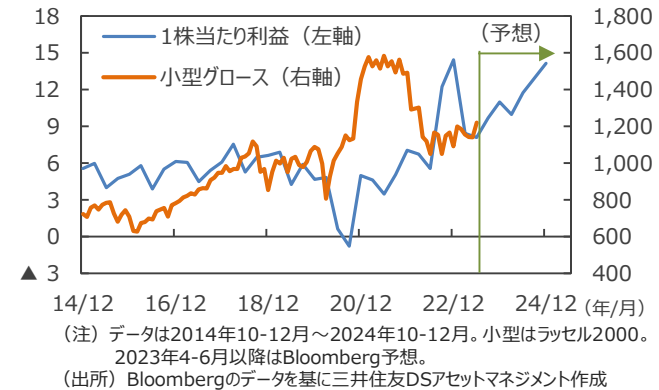
■ 今回確認したように、小型グロースは、①バリュエーション面から割高感が解消している、②順調な利益成長が期待できる、③金融環境に安心感が広がれば成長をけん引するM&Aの回復が期待できる、など、復活の条件が整いつつあります。いよいよ小型グロース株の復活は近い、と考えられます。

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

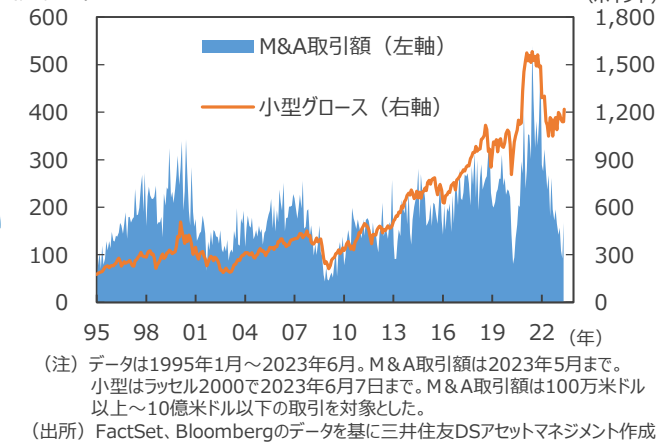
【図表3：スタイル別1株当たり利益の推移】



【図表4：小型グロースと同利益の推移】



【図表5：小型グロースとM&A取引額】



チーフストラテジスト
石山仁 (いしやま ひとし)

ここも チェック!

2023年6月 1日 出遅れ米小型株。復活の条件を探る (1)

2023年3月30日 米国株式市場は年末高を予想 インフレの終息がカギを握る

■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す。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■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、それら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。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。