



2023年6月22日  
三井住友DSアセットマネジメント  
チーフマーケットストラテジスト 市川 雅浩

## 市川レポート

## JPXプライム150指数が7月3日から新たに算出開始

- 新指数はプライム市場を対象に資本収益性と市場評価の観点から選定された150銘柄で構成。
- 資本収益性はエクイティ・スプレッド、市場評価はPBRをそれぞれ銘柄選択基準の指標として採用。
- 投資家や企業の価値創造意識がますます強まれば新指数は日本株魅力向上の1つのきっかけに。

## 新指数はプライム市場を対象に資本収益性と市場評価の観点から選定された150銘柄で構成

価値創造に着目した新指数「JPXプライム150指数」の算出が、いよいよ7月3日から始まります。開発を進めてきた日本取引所グループ（JPX）傘下のJPX総研は5月26日、新指数の算出要領などの詳細を発表しました。そこで今回のレポートでは、JPXプライム150指数とはどういう指数なのか、公表資料から読み解き、株式市場にとっての意味合いを考えます。

JPXプライム150指数のコンセプトは、「価値創造が推定される我が国を代表する企業で構成される指数」です（図表1）。具体的には、東証プライム市場に上場する時価総額上位銘柄を対象に、「資本収益性」と「市場評価」という、価値創造を測る2つの観点から選定した150の銘柄によって構成されます。指数の基準日は2023年5月26日、基準値は1,000ポイントで、算出方法は浮動株時価総額加重型となります。

【図表1：JPXプライム150指数の主な銘柄選定方法】

母集団の選定	基準日時点における東証プライム市場指数の構成銘柄を母集団とする（除外規定あり）。
時価総額によるスクリーニング	母集団のうち、基準日における上場時価総額上位500銘柄を「適格銘柄」とする。
資本収益性による銘柄選定	適格銘柄、かつ、当期及び1期前の推定エクイティ・スプレッドが正の値の銘柄（ROEが8%を超える銘柄に限る。以下「エクイティ・スプレッド基準適格銘柄」という。）を抽出する。 エクイティ・スプレッド基準適格銘柄のうち、当期の推定エクイティ・スプレッドの上位75銘柄を構成銘柄として選定する。
市場評価による銘柄選定	エクイティ・スプレッド基準により選定された銘柄を除き、適格銘柄、かつ、当期のPBR及び2期（当期・1期前）のPBRの平均値がいずれも1倍を超える銘柄（以下「PBR基準適格銘柄」という。）を抽出する。 PBR基準適格銘柄のうち、上場時価総額上位75銘柄を構成銘柄として選定する。

（出所） JPX総研の資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：エクイティ・スプレッドの主なポイント】

推定エクイティ・スプレッド(%)	ROE(%) - 株主資本コスト(%) により算定する。ROEは会社開示情報を使用する。
株主資本コスト(%)	日本国債10年利回り(%) + 各銘柄のベータ×(市場リターン(%) - 日本国債10年利回り(%) ) により算定する。
市場リターン(%)	1968年1月4日(100ポイント)から定期入れ替え基準日までのTOPIX(※)の年率換算したリターンとする。 ※配当込みTOPIXの算出期間は、配当込みTOPIXの値を使用し、非算出期間は配当なしTOPIXの値を使用する。
各銘柄のベータ	各銘柄の配当込みリターンと配当込みTOPIXのリターンの共分散÷配当込みTOPIXのリターンの分散により算定する。 算定には、定期入れ替え基準日の属する月(初期選定においては2023年3月)から起算して直近60カ月の各銘柄の配当込み月次リターンと配当込みTOPIXの月次リターンを使用する。ただしライツ・オフリングによるリターンの調整は行わない。 2.0を超過する銘柄は2.0とする。0.5を下回る銘柄は0.5とする。30カ月の月次リターンのない銘柄は1.0とする。

（注） ライツ・オフリングとは上場会社が既存株主の保有株式数に応じて新株予約権を無償で割り当てる形の増資手法。

（出所） JPX総研の資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## 資本収益性はエクイティ・スプレッド、市場評価はPBRをそれぞれ銘柄選択基準の指標として採用

前述の資本収益性については、「エクイティ・スプレッド」が選択基準の指標として採用されます（図表2）。エクイティ・スプレッドとは、株主資本利益率（ROE）と株主資本コスト（投資者の期待リターン）の差で、ROEが株主資本コストを上回ると、エクイティ・スプレッドはプラスとなり、価値が創造されたと推定されます。この資本収益性の観点からは、別途規定された手順に基づき、75銘柄が選定されます。

そして、市場評価については、株価を1株当たり純資産（BPS）で割った株価純資産倍率（PBR）が選択基準の指標として採用されます。株価が1株当たり純資産であるBPSを上回ると、PBRは1倍を超えるため、価値が創造されたと推定されます。この市場評価の観点からは、別途規定された手順に基づき、75銘柄が選定されます。銘柄入れ替えは年に1回、毎年8月に行われますが、2023年8月は実施せず、初回は2024年8月となります。

## 投資家や企業の価値創造意識がいつそう強まれば新指数は日本株魅力向上の1つのきっかけに

なお、JPX総研が5月26日に公表した参考資料によると、業種別分布状況（ウエイト・ベース、5月）について、JPXプライム150指数では、東証株価指数（TOPIX）と同様、電気機器が1位、情報・通信業が2位を占めています。ただ、構成銘柄のPBR1倍未満、ROE8%未満の指数に占める割合については、TOPIXがそれぞれ50%程度であるのに対し、JPXプライム150指数は、順に10%未満、20%未満となっています。

東京証券取引所が3月末に、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を機に、国内外で日本株を見直す機運が高まっています。この流れのなか、価値創造の推定される企業で構成される指数が発表されることは、非常に良いタイミングと思われます。新指数の算出開始は、投資家や企業がエクイティ・スプレッドやPBRをより強く意識し、ひいては日本株の魅力向上につながる、1つのきっかけになるのではないかとみています。

■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