

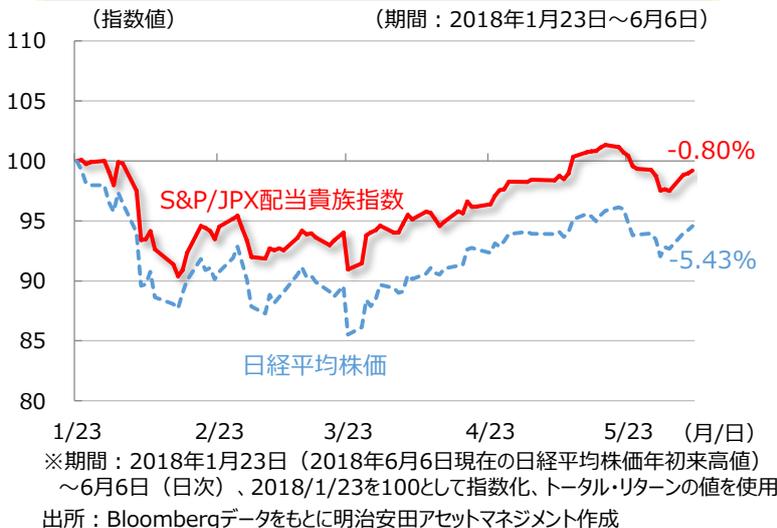
* 当資料ではS&P/JPX配当貴族指数を指します。(以下「配当貴族指数」といいます。) 指数については裏面をご参照ください。

作成日 2018年6月8日

1 直近の日本株市場下落でも低い下落率

- 足元の日本株式市場をみると、米国金利の上昇をきっかけに調整しましたが、米国金利の落ち着きに加え地政学的リスクへの懸念も薄らぎ回復傾向となっています。
- このような環境の中、日経平均株価指数に比べ、配当貴族指数の回復が際立っています。(図表1) 日経平均株価は直近の高値から▲5%程度の水準にとどまっているのに対し、配当貴族指数はほぼ同水準まで回復しています。

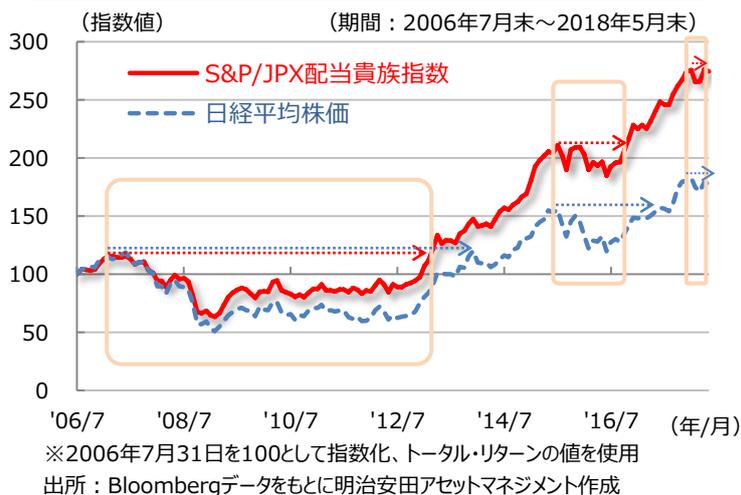
図表1：株価指数の推移（直近）



2 過去の下落局面における回復の早さ

- より長い期間で配当貴族指数と日経平均株価指数の動きをみても、下落局面における配当貴族指数の回復の早さが確認できます。(図表2)
- サブプライム問題からリーマンショック後の回復局面やチャイナショックからブレグジット問題後の回復局面では配当貴族指数の下値抵抗力の強さが確認できるとともに、その後の上昇の早さがみとれます。

図表2：株価指数の推移（過去約12年）



3 割高感のない株価バリュエーション

- 配当貴族指数構成銘柄の選定条件の1つである配当利回りは日経平均株価に対し高いのは当然ですが、予想PERやPBRの指標でも、バリュエーション上日経平均株価対比で配当貴族指数の割安感があるといえます。(図表3)

図表3：株価指数のバリュエーション

(2018年5月末現在)

	S&P/JPX 配当貴族指数	日経平均 株価
予想PER	13.89倍	16.65倍
PBR	1.27倍	1.80倍
配当利回り	2.42%	1.80%

出所：S&P Dow Jones Indices LLC、Bloombergデータをもとに明治安田アセットマネジメント作成

以上、下落局面での下値抵抗力、その後の回復の早さ、バリュエーションの割安感など、配当貴族指数の魅力には注目していきたいと考えております。

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料に指数・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。各主体は、当ファンドの運用成果等に関し、一切責任はありません。

◆S&P/JPX配当貴族指数（トータルリターン）とは、TOPIX（東証株価指数）の構成銘柄のうち、10年以上にわたり増配または安定的に配当を維持している銘柄を対象とした株価指数です。

S&P/JPX配当貴族指数	
対象市場	東京証券取引所 市場第一部（TOPIX構成銘柄）
構成（対象）銘柄※1	・10年以上にわたり増配または安定的に配当を維持 ・配当利回り最上位 約40～50銘柄を選定
算出方法※2	配当利回り加重平均

出所：日本取引所グループのホームページ等をもとに明治安田アセットマネジメント作成

- ※1 リバランス時の構成銘柄数は最低40銘柄で、適格性基準を満たす構成銘柄数が40を下回った場合には、7年以上にわたり増配または安定的に配当を維持している銘柄が配当利回りの高い順に指数に追加されます。
上記が全ての銘柄選定条件ではありません。
- ※2 基準日（2006年7月31日）を100として、2015年12月22日から算出を開始しています。

・S&P/JPX配当貴族指数（以下「当インデックス」）は、S&P Globalの一部門であるS&P Dow Jones Indices LLCまたはその関連会社（以下「SPDJI」）、株式会社日本取引所グループ（以下「JPX」）および株式会社東京証券取引所（以下「東証」）の商品であり、これを利用するライセンスが当社に付与されています。Standard & Poor's[®] およびS&P[®] は、S&P Globalの一部門であるStandard & Poor's Financial Services LLC（以下「S&P」）の登録商標で、Dow Jones[®] は、Dow Jones Trademark Holdings LLC（以下「Dow Jones」）の登録商標であり、これらの商標を利用するライセンスがSPDJIに、特定目的での利用を許諾するサブライセンスが当社にそれぞれ付与されています。JPX[®] はJPXの登録商標であり、これを利用するライセンスがSPDJIに、特定目的での利用を許諾するサブライセンスが当社に付与されています。TOPIXの指数値およびTOPIXの商標は、東証の知的財産であり、株価指数の算出、指数値の公表、利用などTOPIXに関する全ての権利およびTOPIXの商標に関する全ての権利は東証が有します。当ファンドは、SPDJI、Dow Jones、S&P、それらの各関連会社、JPXまたは東証によってスポンサー、保証、販売、または販売促進されているものではなく、これらのいずれの関係者も、かかる商品への投資の妥当性に関するいかなる表明も行わず、当インデックスのいかなる過誤、遺漏、または中断に対しても一切責任を負いません。

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料に指数・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。各主体は、当ファンドの運用成果等に関し、一切責任はありません。