

継続増配企業の 良好な長期リターンとその源泉

ポイント① 継続増配企業の長期リターンは良好

継続増配企業の過去約16年間のパフォーマンスは、市場全体を表すTOPIX（東証株価指数）を上回って推移しました。2000年末から足元までのTOPIXのトータルリターンは+32%となったのに対し、継続増配企業のトータルリターンは+210%となり、大きな差がつかしました。

継続増配企業と市場全体のパフォーマンスの差の要因として、業績の悪化や金融危機などによる相場下落局面で、継続増配企業の株価がTOPIXに比べて下がりにくかったことが挙げられます。ITバブルの崩壊やリーマンショックのときなど、2000年末以降、TOPIXが最高値から20%以上下落した局面は3回ありましたが、継続増配企業の下落率はいずれの局面でもTOPIXより小さくなりました。

ポイント② 継続増配企業の株価は回復が早い

継続増配企業の株価のもう1つの特徴は、下落後の回復が早いことです。上記の3回の下落局面のうち、直近の高値を回復していない局面③を除き、継続増配企業はTOPIXに比べて、直近の高値に回復するまでの期間が短くなりました。

不況時に、多くの企業が減配とならざるを得なかった中で、継続増配企業は安定的なビジネスや良好な財務基盤を背景に、配当を維持または増加させたことが好感され、株価の戻りが早かったものと思われます。

ポイント③ 安定した収益基盤が継続増配を実現

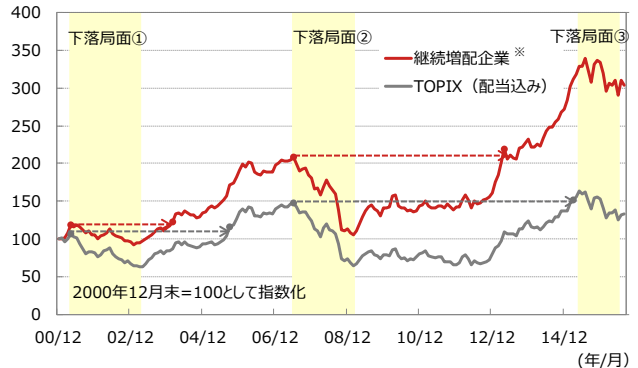
不況時でも配当を維持した企業の一例として、自動車用部品やたばこフィルター用素材など、様々な化学製品を生産するダイセルが挙げられます。

同社の強みは、主力製品が世界のトップレベルのシェアを有していることや、「ダイセル式生産革新」とよばれる同社特有のカイゼン活動です。これは、「生産革新」、「プロセス革新」、そして仕組みを構築する「業務革新」により、コスト競争力の強化を目指すもので、産業界で注目を集めています。これまで新技術の導入によるコストダウンや、2つの工場のバーチャルファクトリ化によりエネルギー効率を高め、生産の最適化を実現してきました。その結果、素材市況の下落や円高など同社にとって逆風となる局面でも、一定の利益を確保し、配当の維持または増加を続けてきました。

このように、安定した収益基盤を有し、さらにそれを強化していることが、継続増配企業の特徴のひとつです。

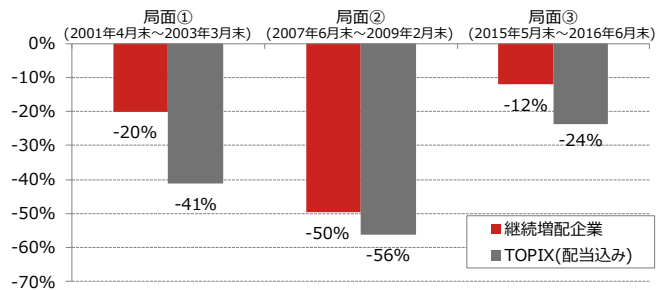
図1：継続増配企業のパフォーマンスの推移

期間：2000年12月末～2016年8月末、月次



*TOPIX500採用銘柄のうち過去10年以上継続増配している企業を抽出し、その内配当利回り上位2/3の銘柄を対象。半年ごとに銘柄を見直し、配当利回り水準で投資比率を決定。2016年7月以降はファンドの実績値。

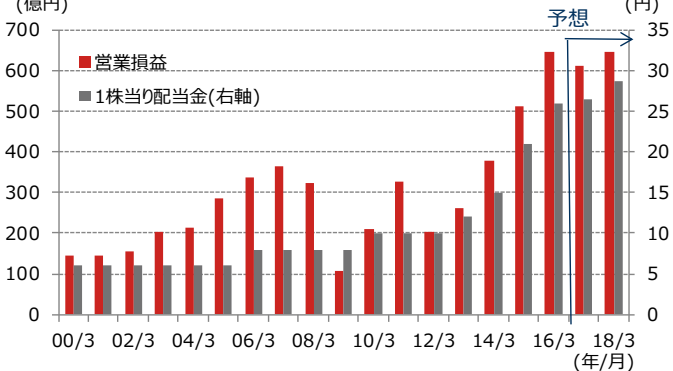
図2：TOPIXの下落局面※における騰落率比較



※TOPIX（月末ベース）が最高値からその後の最低値まで20%以上下落した局面。

図3：ダイセルの業績の推移

期間：2000年3月期～2018年3月期、年次



※2017年3月期以降はブルームバーグ集計予想値。

上記は代表的な銘柄を紹介しており、特定銘柄の株価の上昇・下落を示唆するものではなく、その推奨を目的としたものではありません。

(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成