

株式投資の基礎編

HCアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者
加入協会

関東財務局長（金商）第430号
一般社団法人日本投資顧問業協会
日本証券業協会
一般社団法人投資信託協会

<https://www.fromhc.com>

2021.06.08

人+産業金融=成長
成長を支える投資の原点へ



投資の世界の特殊な用語としてのバリュー

一般用語としてのバリューは、価値のことです。しかし、投資の世界では、バリューは価値そのものではなくて、本源的価値が市場価格を上回る部分のことをいいます。そのような特別な意味をこめて、敢えて片仮名でバリューと呼ばれます。バリューに対応する日本語は割安です。

バリュー投資

仮に適正価格で資産を取得しても、いかえればバリューのない(割安でない、と同時に割高でもない)状態で投資したとしても、投資収益はあります。それが本源的収益です。バリュー投資とは、適正価格を下回る価格で投資をして、価格が適正価格(本源的価値)に向かって上昇する過程で、本源的収益を上回る追加的収益を挙げようとする試みです。

グロースについて

価値自体の上昇をグロース(成長)といいます。グロースを追求する運用は、バリュー運用と対をなすものです。しかし、バリューもグロースも、運用者の評価する価値が価格よりも高いことを前提とした運用であることは、同じです。違いは、価値評価における、バリューの保守主義、グロースの積極主義、この差だけです。

株式の価値と価格

株式の価値は変動します。同時に、価値の変動と関係なく、価格は変動します。市場理論の問題として、株式の価格は、株式の価値の周辺で、価値に向かいつつも、常時、価値とは不一致に動きます。

株式の価値の絶対値は、投資の期待収益率と無関係

株式の価値の高い低い、その株式に投資したときの期待収益とは、関係がありません。理論的に、株式の価値と価格が一致する限り、また、価値が変化しない限り、投資時の価値(=価格)とは無関係に、全ての株式の期待収益率は等しくなります。なぜなら、価値の高いものは、価格も高いからです。

投資判断の第一は、価値の変化率

価値が上昇すれば、価格も上昇します。価値の上昇率の高い企業の株式の価値は、相対的に、より高く上昇するので、相対的に、より高い投資収益率になります。

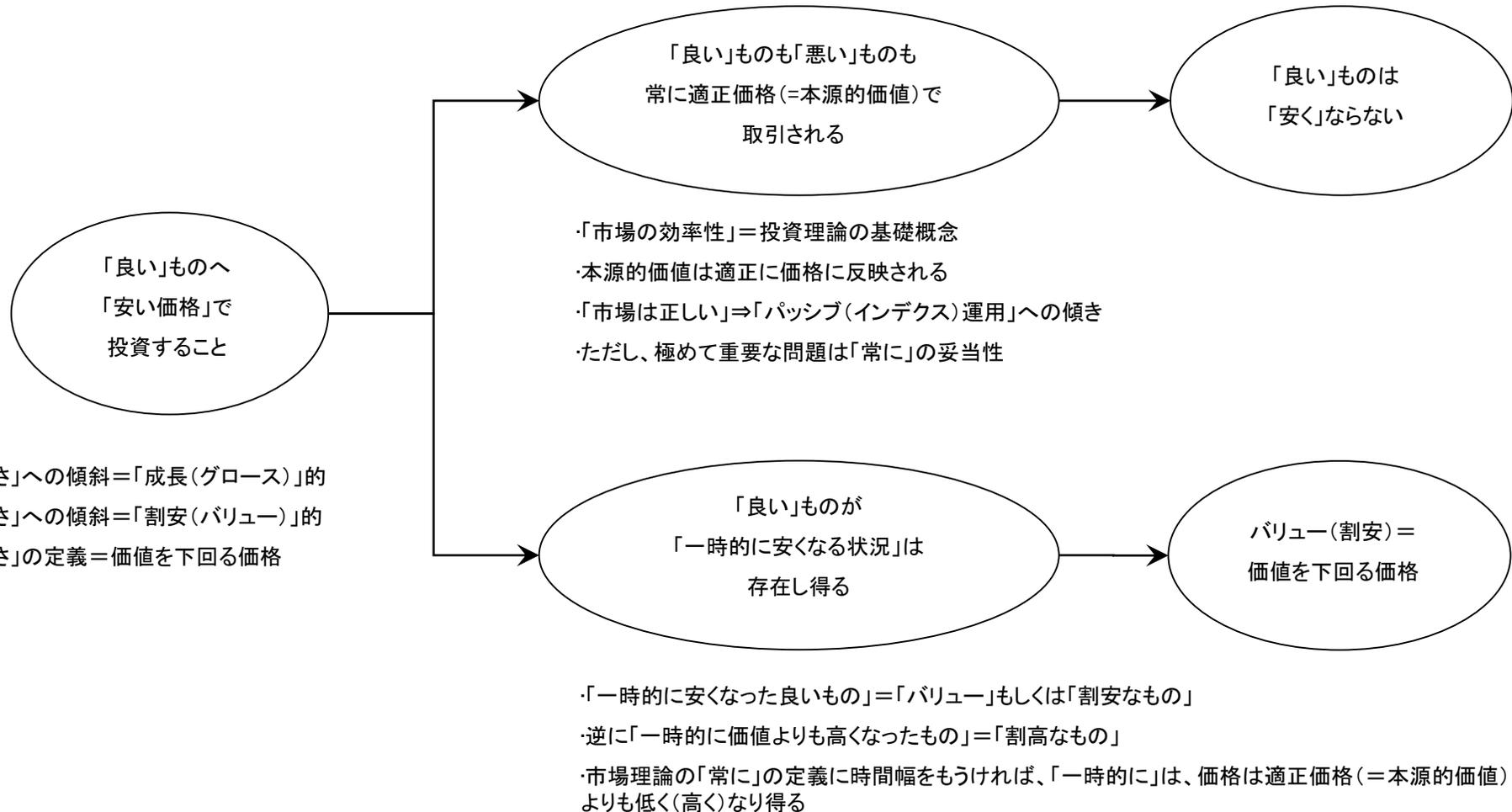
投資判断の第二は、価値と価格の差

価値よりも低い(高い)価格で投資すれば、価格が価値に接近する過程で、相対的に、より高い(低い)投資収益率になります。

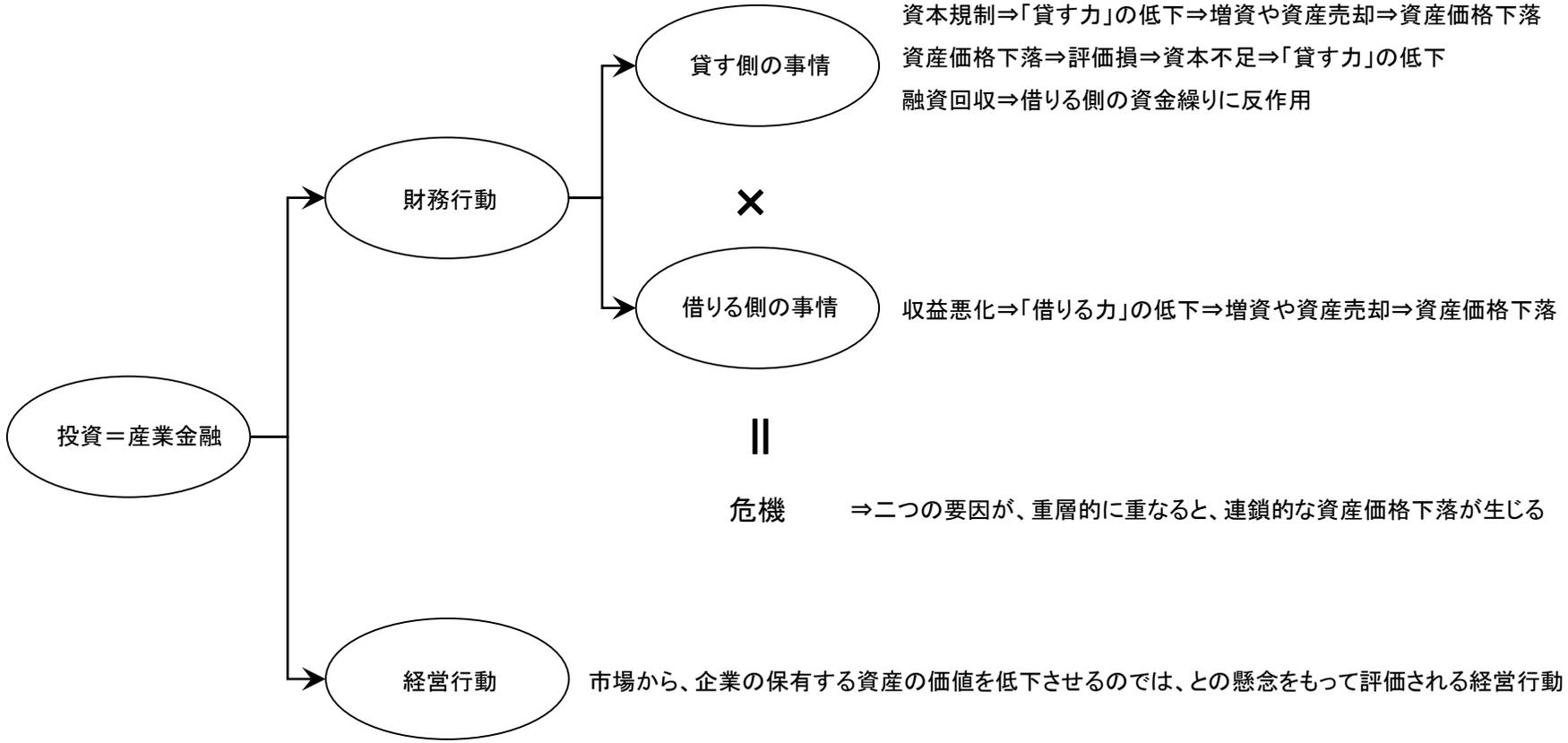
保守的運用とマージン・オブ・セイフティ

マージン・オブ・セイフティとは、安全性の厚みです。価格が価値を下回る部分、即ち、バリュー部分が、価格の下落に対する緩衝材(安全性の厚み)の役割を演じるという意味でも、バリュー投資は、保守的な投資といえます。

投資手法についての基本的な考え方

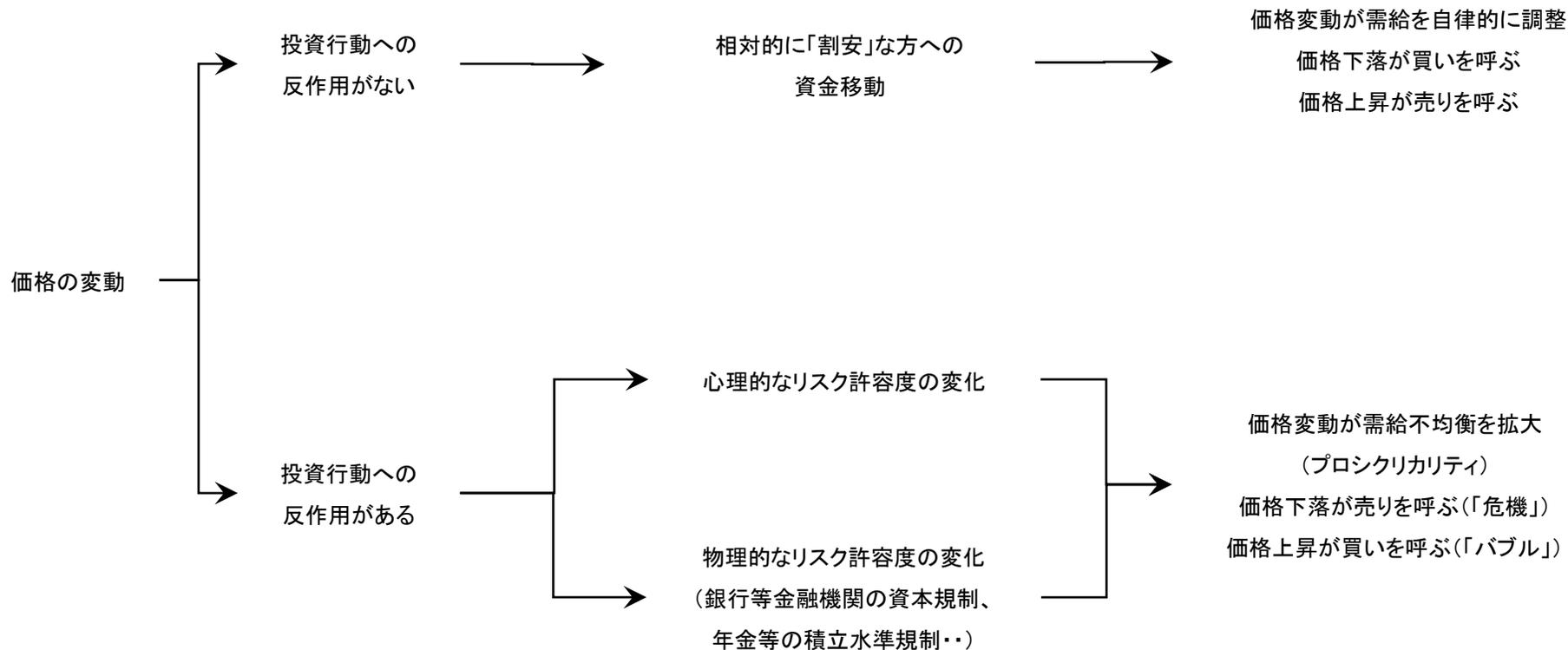


価格が価値を下回る状況は、なぜ生じるのか



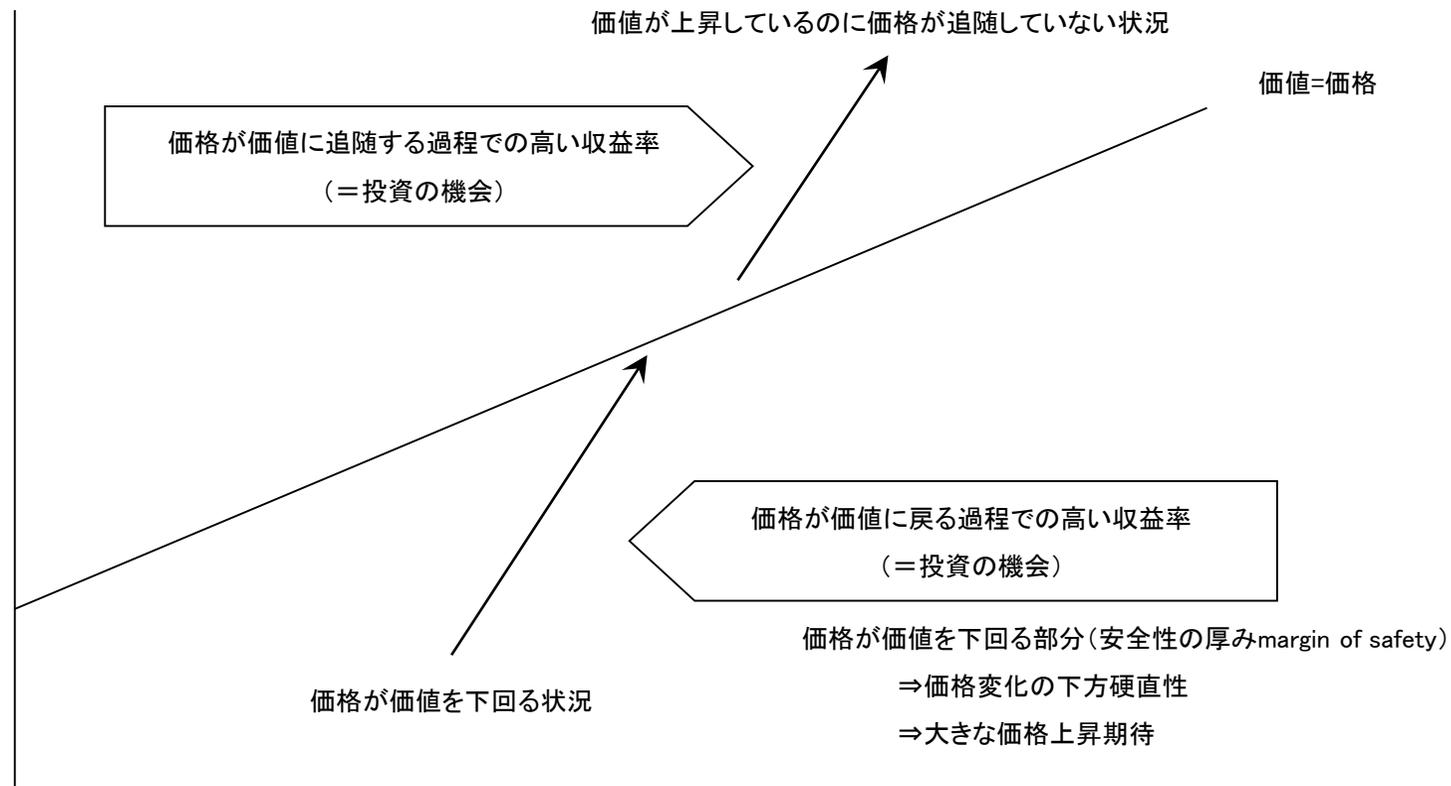
価格変化と需給不均衡の拡大効果

価格の絶対値ではなくて、価格の変化率が、価格形成の重要な役割を演じている ⇒ 価格理論(価格による需給調整)が機能しない



「グロース」と「バリュー」

- ⇒ 事業価値が上昇すれば、その他の要因にして同じならば、株価は上がるはずである。このような企業に投資していこうとする考え方を成長株運用 (growthグロース) という。
- ⇒ 株価は、しばしば、株式の理論価値を下回る。このとき、株価は理論価値へ収束していくと考えるのが、割安株運用 (value バリュー) である。

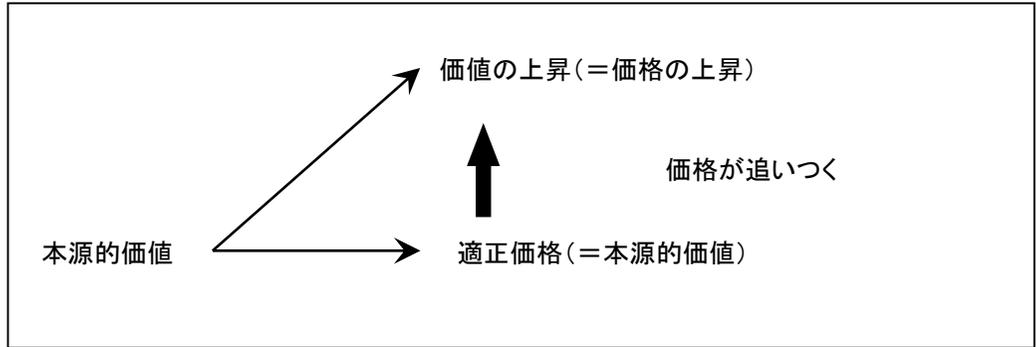


グロースとバリュートの投資機会

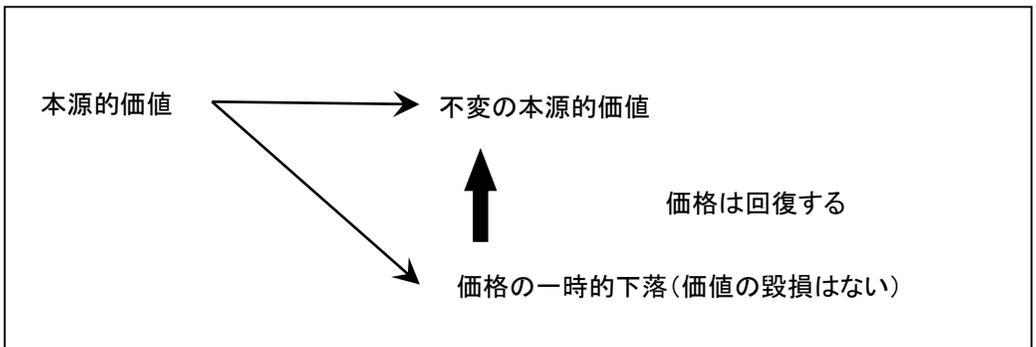
市場の均衡と効率性、
あるいは、市場原理の「正しさ」

本源的価値 = 価格

グロース投資(実は、これもバリュート投資と自称する運用会社も多い)



通常のバリュート投資



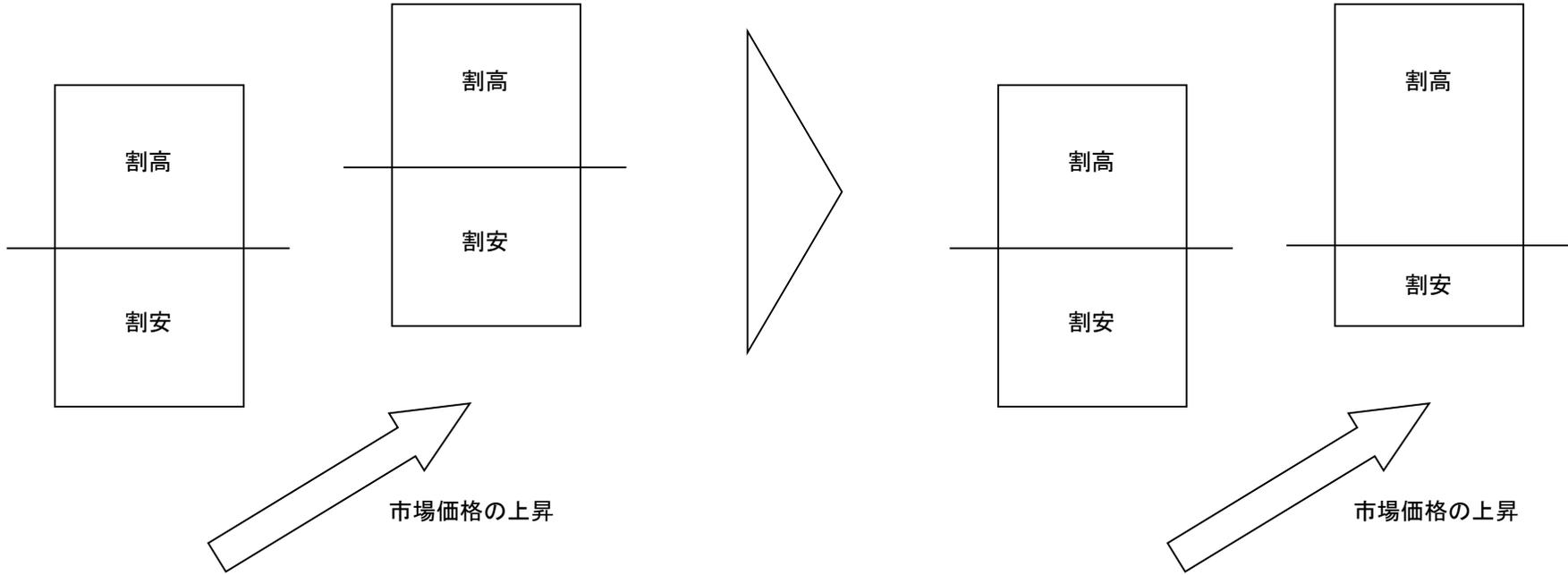
絶対評価と相対基準

相対評価基準

「常に、半分は、相対的に安い」

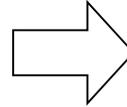
絶対評価基準

「割安に買えるものが少なくなる」



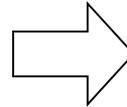
株式投資に対する価値観の転換

市場の中の個別企業
市場指数(平均)を基準とする考え方



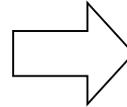
個別企業の集合としての市場
徹底した銘柄分析と厳選

グローバル経済の中の企業
成長を求めてエマージング市場へ



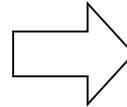
企業の中のグローバル経済
エマージング経済の成長から恩恵を受ける企業

事業(企業)価値よりも株式価値
株価は上がるべきという通念



株価上昇よりも事業(企業)価値上昇
配当を中心とした収益の量と質(安定性)

市場原理
資本市場に依存した資金調達



市場原理に替わる価値
代替的資金調達の拡大

- 本セミナーは、資本市場における種々の投資対象や投資に関する概念等について解説・検討を行うものであり、当社が行う金融商品取引業の内容に関する情報提供及び関連する特定の金融商品等の勧誘を行うものではありません。
- 本資料中のいかなる内容も将来の投資成果及び将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。
- 本資料の著作権その他知的財産権は当社に帰属し、当社の事前の許可なく、本資料を第三者に交付することや記載された内容を転用することは固く禁じます。