

## 株式戦略:応用

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 資産運用業協会

<https://www.fromhc.com>

2026.07.07

人+産業金融=成長  
成長を支える投資の原点へ



# 概要

## 株式の価値と価格

株式の価値は変動する。同時に、価値の変動と関係なく価格は変動する。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く。

## 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は、その株式に投資したときの期待収益とは関係がない。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る。なぜなら、価値の高いものは、価格も高いからである。

## グロース投資

価値自体の上昇をグロース(成長)という。株式の収益率は、企業価値の変動を見込まない前提で、資本コストになることを基本とし、そこに、割安、あるいは割高の調整率が加わり、更に、企業価値の変動に関する期待が生じて、レバレッジ効果を伴って株価が変動することで、より大きく変化する。当然に、期待収益率が高いのは、企業価値の成長期待が大きい銘柄であって、それがグロース株(成長株)と呼ばれる。グロースを追求する運用は、バリュー運用と対をなす。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。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、この差だけである。

## バリュー投資

適正価格すなわちバリューのない(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、投資収益は存在する。それが本源的収益である。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あり、価値の毀損に起因しない、価格の下落の見極めが重要。バリューが解消(適正価格まで上昇)してしまえば配分をなくすか、基本配分へ戻す必要がある。

## カタリスト

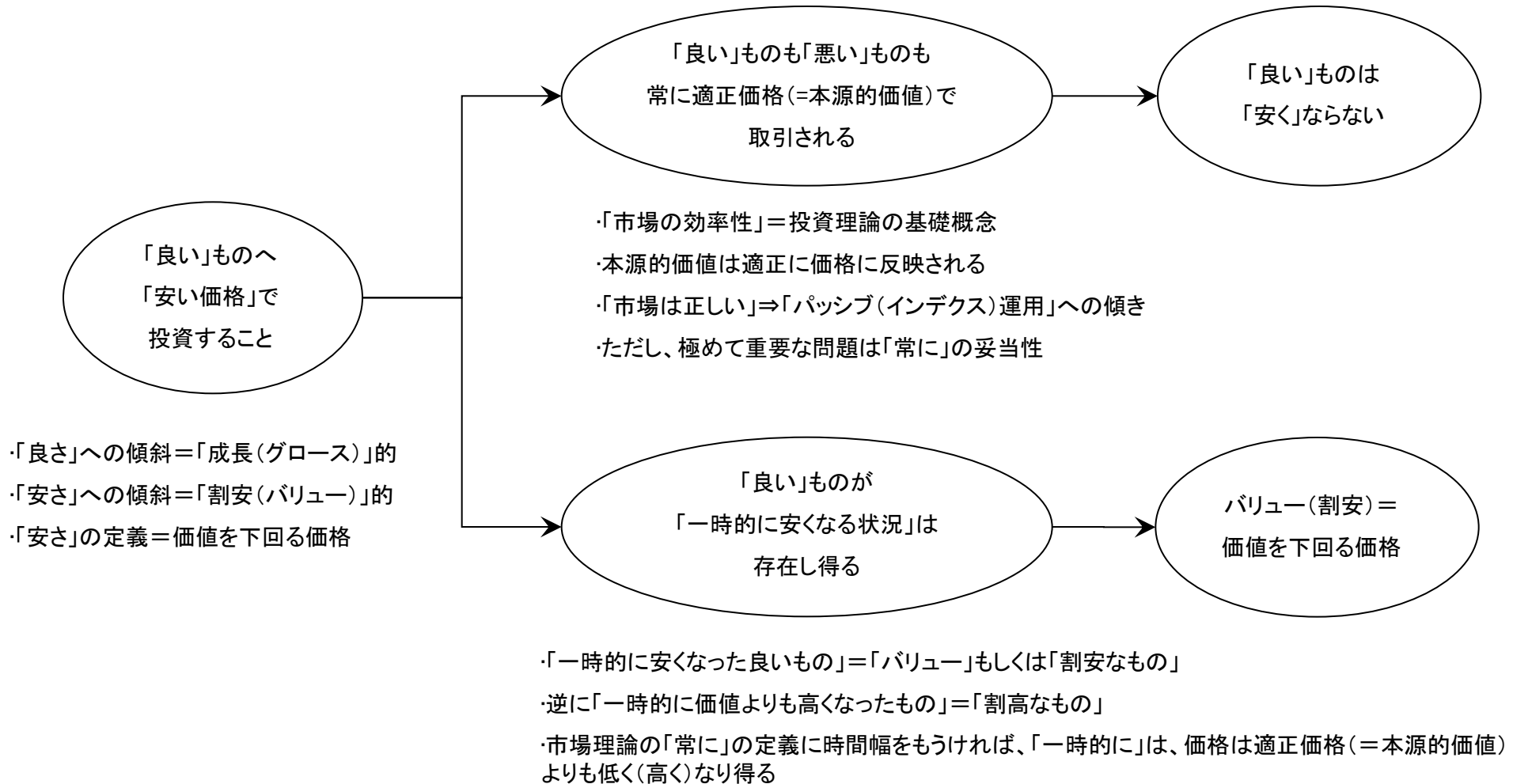
カタリストは、化学でいう触媒。価格が価値に向かって動いていく、その価格の上昇(あるいは相対的上昇)を化学反応に喩えた上で、その反応速度に影響する働きをするもの、を意味している。バリューになった原因を逆転させるきっかけがカタリスト。

## 「万年割安」とバリュートラップ

「万年割安」ということがあり得る。バリューがあるには違いないが、そのバリューが解消するまでの時間が読めない、つまり、カタリストが働かない状況があり得る。このように、バリューのままに放置されることを、バリュートラップ、即ち、バリューの「罠」という。

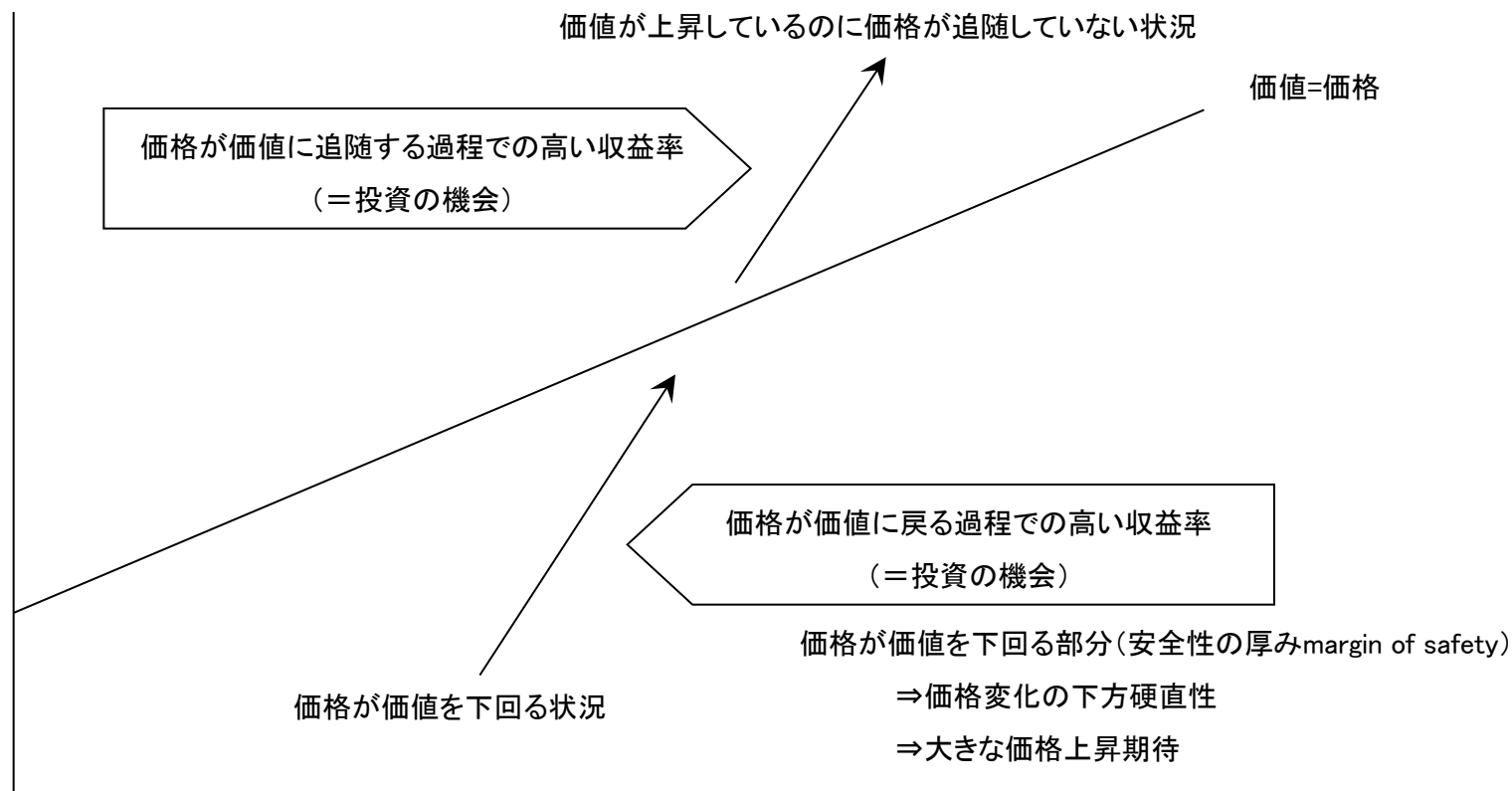
用語集もご参照ください。 <https://www.fromhc.com/glossary/>

# 投資手法についての基本的な考え方

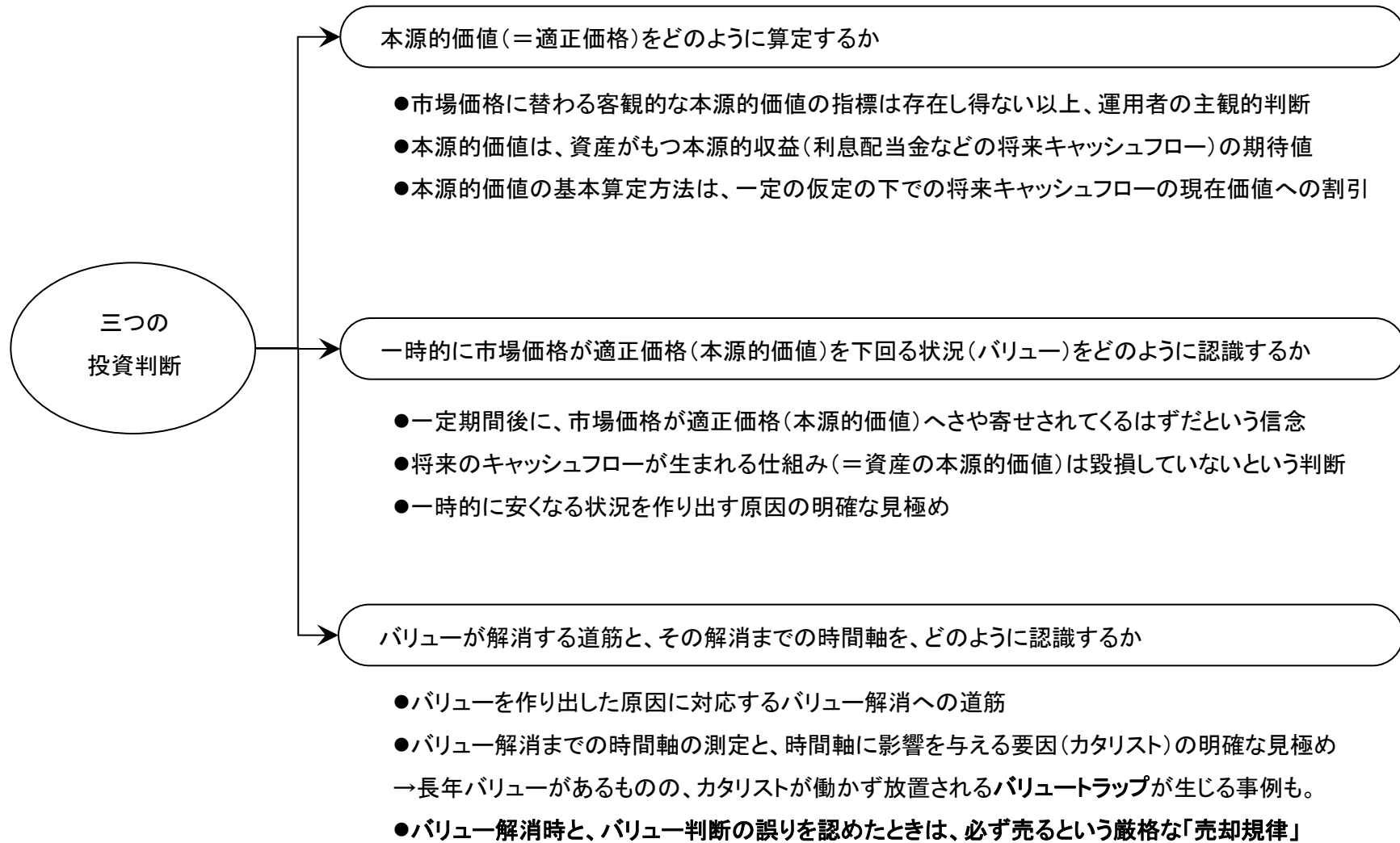


# 「グロース」と「バリュー」

- ⇒ 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。

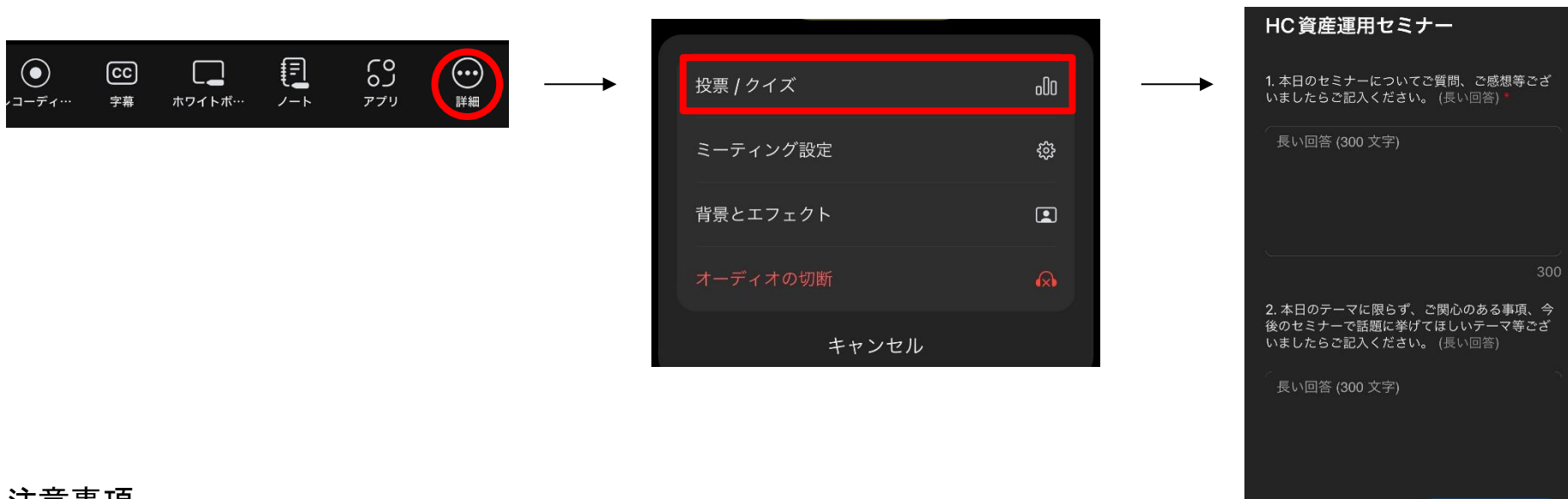


# バリュート投資を考える際の基本的論点



# 講演後アンケート/注意事項

今後の運営に活かしたく、ご質問やご意見、ご感想、ご興味あるテーマなどを承っておりますので、ご自由にご意見をお寄せください。  
回答方法: 各セミナー講演途上でZoom上で配信します。配信後は一度閉じた場合でも、以下の通り詳細から再表示できます。



## 注意事項

- 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。