大学で教える株式投資論

株式投資の入門から専門実務まで

II-2. 株式の投資戦略と投資指標

企業のファンダメンタルズと 投資指標

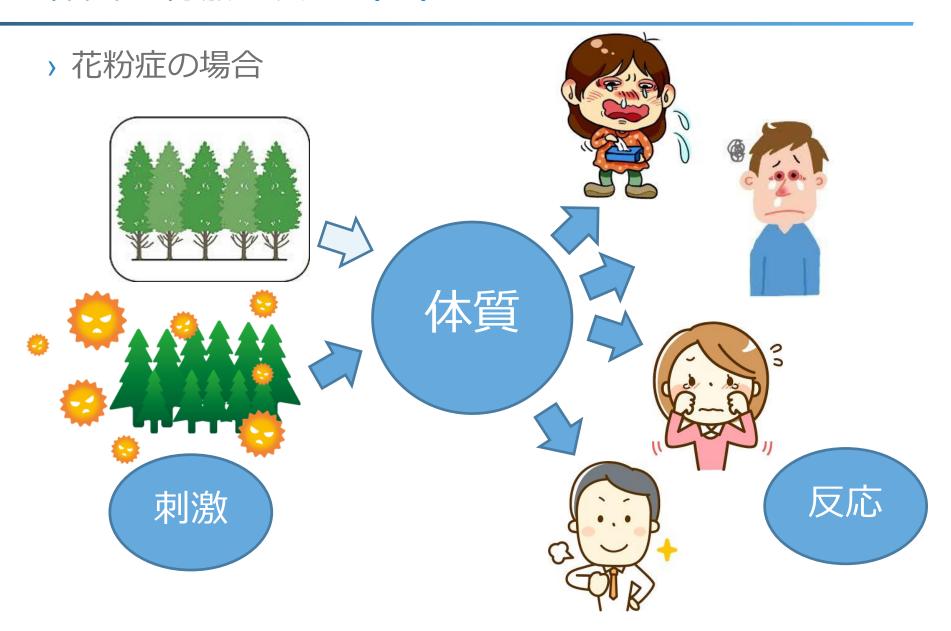
先週は、東京証券取引所から講師をお招きしての「ブルサ(株式ボードゲーム)」の授業でしたので、この講義は後期の3回目となります。

後期の講義の主要項目の一つである「ファクター・モデル」に関連して、今日の講義では「投資指標」の話をします。投資指標は、後期の「株式学習ゲーム」のテーマでもある「投資戦略」のキーとなる要素でもあります。

私はこの辺の話をする際には、いつも「体質」X[刺激」=「反応」という関係式を挙げて 説明します。「投資指標」は「体質」に該当します。

ここ網羅する指標は、業種、財務諸表関連情報、同情報と株価の比率指標、株価動向指標といった「企業のファンダメンタルズ」を表す指標です。

体質、刺激、反応(1)



体質、刺激、反応(2)



- AとBの会社は、体質にどのような違いがあるか?
- この体質に相当する部分を、株式投資では「企業のファンダメンタルズ」という
- か企業のファンダメンタルズを表す指標には、以下のようなものがある
 - › 企業の業種、業態
 - 財務諸表から見た企業の特性
 - 株価動向から見た企業の特性
 - 財務諸表と株価との関係を表した指標の特性(バリュエーション指標)
 - > その他に、経営戦略、企業文化、経営者の資質など様々な情報があるが、比較可能な指標 は限られている
- > 上記のうち株式への投資に関連した指標を、株式の「投資指標」という

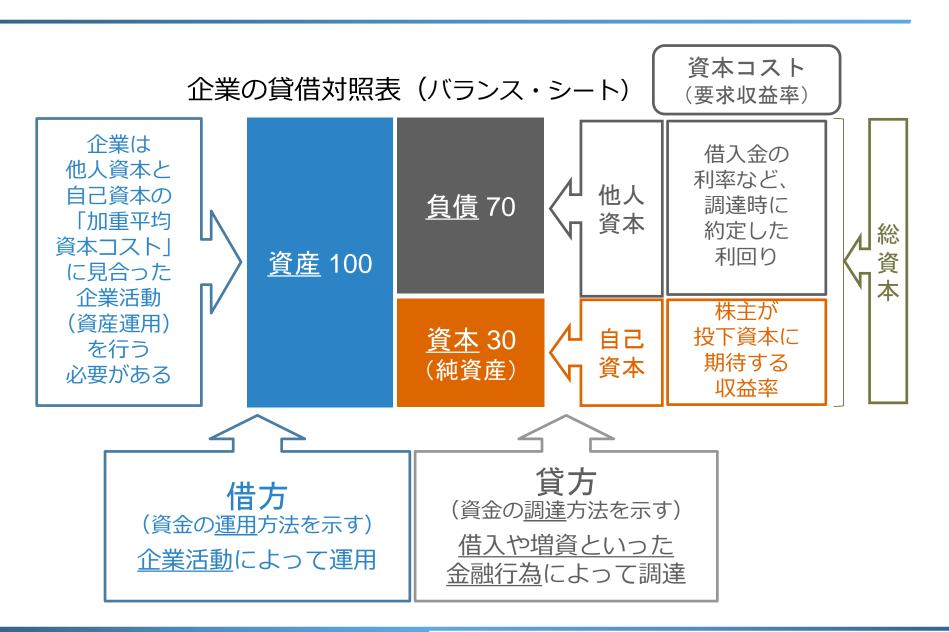
企業の業種

- か企業の業種分類には以下のようなものがある
 - > 日本標準産業分類(総務省、大分類:21業種)
 - ,東証33業種分類(東京証券取引所、33業種)
 - › GICS(世界産業分類基準) (S&PとMSCIの共同開発、10セクター)

> 東証33業種分類

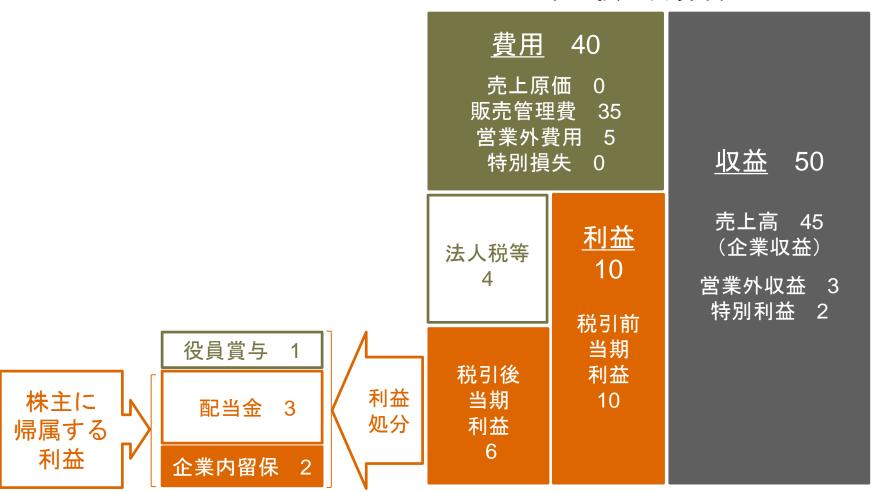
- 水産・農林業、鉱業、建設業、食料品、繊維製品、パルプ・紙、化学、医薬品、石油・石炭製品、ゴム製品、ガラス・土石製品、鉄鋼、非鉄金属、金属製品、機械、電気機器、輸送用機器、精密機器、その他製品、電気・ガス業、陸運業、海運業、空運業、倉庫・運輸関連業、情報・通信業、卸売業、小売業、銀行業、証券、商品先物取引業、保険業、その他金融業、不動産業、サービス業
- > 一般に同種の業種の企業は財務諸表や株価動向の特性が類似している。
 - > そのため、同じような株価動向の株式を「○○株」とまとめて表現する際に、 業種を例示することが多い
 - , 例:景気敏感株:証券会社、銀行、不動産など

財務諸表(貸借対照表)



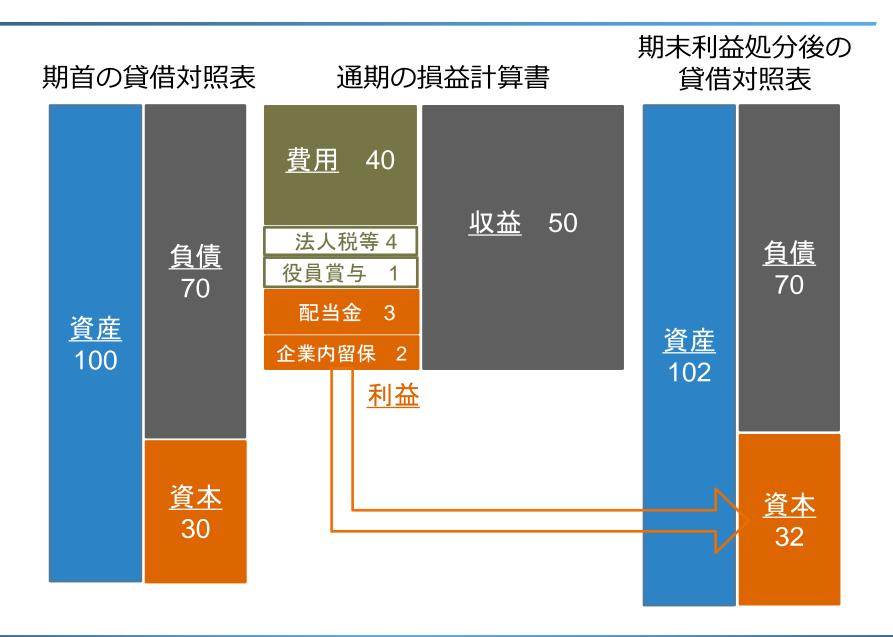
財務諸表 (損益計算書)

企業の損益計算書



「当期利益」は商法上の用語。 「当期純利益」、「純利益」、「最終利益」と呼ぶこともある

貸借対照表と損益計算書の関係



財務諸表(株式分析によく登場する利益指標)

税引後当期純利益(E):「利益」と言えば通常この指標

E: Earnings, PS: Per Share

EPS(1株当たり利益):「利益」を「発行済株式数」で除した値

キャッシュフロー (CF):「利益」に「減価償却費」等の非支出性費用などを加えた値

CFPS(1株当たり利益):「キャッシュフロー」を「発行済株式数で除した値

CF: Cash Flow

売上高(S)、配当金(D): 略

SPS、DPS: それぞれを「発行済株式数」で除した値

S: Sales, D: Dividend

EBITDA:利払い前・税引前・減価償却等償却前利益

Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization 税法、金利および会計基準の国による違いを取り除いた利益

利益指標は、 ただ過去の結果を 見るのではなく、 将来の成長性を 読み解くことが重要

財務諸表(株式分析によく登場する財務指標)

総資産(A)、純資産(B): 略

APS、BPS: それぞれを「発行済株式数」で除した値

A: Asset,

B: Book value

ROA (総資産利益率)、ROE (自己資本利益率): EPSをAPS、BPSで除した値

投下資本(IC): 純資産+有利子負債

IC: Invested Capital

ROIC (投下資本利益率): 「利益」を投下資本で除した値

R: Return, OA: On Asset, OE: On Equity, OIC: On Invested Capital

自己資本比率: 自己資本/総資産= (総資本一負債)/総資産

財務レバレッジ: 総資産/自己資本

負債比率: 負債/自己資本

財務諸表と株価との関係を表した指標

PBR (株価純資産倍率): 株価をBPSで除した値

PBR: Price Book value Ratio

BP(純資産対株価比): BPSを株価で除した値

BP: Book value to Price

PER (株価収益率): 株価をEPSで除した値

EP(株式益利回り): EPSを株価で除した値

PER: Price Earnings Ratio

EP: Earnings to Price

以下同様

PCFR、PSR: 株価をそれぞれCFPS、SPSで除した値

CFP、SP: CFPS、SPSをそれぞれ株価で除した値

Yield(配当利回り): DPSを株価で除した値

EBITDA倍率: 企業価値をEBITDAで除した値

株価動向から見た企業の特性(1)

>モメンタム

-)企業業績の勢いを示す「業績モメンタム」という指標もあるが、通常は「株価モメンタム」のことで、株価の推移の勢いを示す
- ›株式のテクニカル分析では「当日の株価と n 日前の株価との差」をモメンタムということもある
- ・米国では「過去12か月」の株式リターンが大きい銘柄のほうが、そうでない銘柄よりも、その後のリターンが大きいという研究結果などがある
- >そうした株式に投資する戦略を「モメンタム株投資」という

>移動平均線

- ›J.E. グランビルが、株価の過去200日の移動平均線と現在の株価の位置関係に着目して売買のポイントをまとめた「グランビルの法則」が有名
- →日本のデートレーダーなどは「25日の移動平均線」など、より短期のチャートを使うことが多いようだ
- >短期の移動平均線が長期のそれを下から上に突き抜ける状況を「ゴールデンクロス」といい、その銘柄の購入タイミングの目安とされる

株価動向から見た企業の特性(2)

β (ベータ)

- 市場全体の株価の変動に対して、その銘柄が何倍動くかを示す指標
- ρβ= (個別株式のリターン) / (市場全体のリターン)
- »βが1.5の銘柄は、市場のリターンが10%の時に、15%のリターンをβに帰属するリターンとして獲得する
- >ノーベル経済学賞の対象になったCAPMが導き出した指標で、経験則ではなく、純粋理論からの産物
- ρβが大きい銘柄は市場の変動に敏感に反応するので「景気敏感株」と言われる

>ボラティリティ

- >時系列に見た株式のリターンの標準偏差を「ボラティリティ」という
- >ボラティリティは「リスク」の指標としても使われる
- >一般に「ハイ・リスク=ハイ・リターン」と言われるが、ボラティリティの大きい 銘柄が小さい銘柄よりも期待リターンが大きいということは実証されていない
- っただし大きなリターンは「ロー・リスク」の投資からは実現できない
- ・米国でも日本でも、「ボラティリティの小さい銘柄のほうが長期の実績リターンが大きい」傾向が観察されている

β (ベータ) のイメージ

過去60か月のヒストリカル・ベータ(2016年6月末時点)

銘柄	ベータ 値	銘柄	ベータ 値
野村證券	2.103	東宝	0.988
神戸製鋼	1.699	キリン	0.934
第一生命	1.679	丸紅	0.899
日本取引所	1.633	JR東日本	0.831
ソニー	1.582	武田薬品	0.746
みずほファイナンシャル	1.322	キャノン	0.736
三井不動産	1.260	セブン&アイ	0.719
小松製作所	1.194	資生堂	0.643
トヨタ	1.152	森永ミルク	0.236
ソフトバンク	0.995	モロゾフ	0.203

投資戦略と投資指標

今期の「株式学習ゲーム」のテーマである「投資戦略」は、ある種の「投資指標」によって特徴付けられるものが多いです。

「株式学習ゲーム」に入力するポートフォリオを構築するに当って、それぞれの投資戦略がどのような投資指標と密接な関係があるか、時間を取って考えさせます。

ちなみに、学生の担当希望の投資戦略は「割安株投資戦略」が最も多く、「ディフェンシブ戦略」が最も少ないという結果でした。

株式の投資戦略の例①

> 景気敏感株投資

- か 投資家は一般に経済の好不況の動きを予見して株式の売買を行うため、株価は経済指標の実態よりも早く反応する
- > 景気敏感株投資はそうした反応が他の株式よりも強い銘柄に重点的に投資する 戦略
- 相場が下振れした時には被害が大きい

> ディフェンシブ株投資

- ディフェンシブ株戦略は、逆に、経済の好不況の動きに反応がにぶい株式に投 資し、景気が下向きの時にもダメージが少なくなるようにする投資戦略
- か企業業績が景気の動向にあまり左右されない業種の銘柄が多い
- 対 相場が上向きの時には、あまりぱっとしない

> 割安株投資

- 企業の現在の財務や利益の状況に照らして株価が相対的に割安な銘柄に投資する戦略
- 財務や利益の状況がさらに悪化すると株価が大幅に下げる恐れもあり、大幅な下げ相場では売られやすい

株式の投資戦略の例②

,成長株投資

- か企業の利益の成長性が高く、一見株価が割高に見えても、予想される将来の財務や利益の状況を考えれば十分に魅力的な銘柄に投資する戦略
- 、株価が本当に割高だと、本来の株価に調整する動きがマイナスに働く

> クオリティ株投資

- か企業の利益構造や財務体質が強固な株式に重点的に投資する戦略
- 過去に成功した会社が多く、成長性が持続できるかが鍵

> 小型株投資

- > 規模の小さい企業の株式は一般に投資家の注目度が低く、業績や将来性に比べて、株価が低く放置されている可能性がある
- > そうした魅力を秘めた小型株に重点的に投資する戦略
- 財務基盤などが弱く、経営が安定しないなどのリスクがある

> モメンタム(株)投資

- 直近株価が強い勢いで値上りしている銘柄に重点的に投資する戦略
- 5 先見の明がある投資家が何らかの魅力をその銘柄に見いだし株価が上昇したが、 追随して来る投資家が多数存在する時にモメンタム戦略は有効になる
- 、ピークの株価で購入してしまう危険もある。

担当希望の投資戦略の順位

投資戦略	希望順位							平均順位						
景気敏感株投資	5	6	2	7	2	2	2	3	7	6	7	2	3	4.2
ディフェンシブ株投資	6	5	6	3	7	4	4	7	3	7	1	7	7	5.2
割安株投資	1	1	3	2	3	1	1	2	4	1	6	3	4	2.5
成長株投資	2	3	4	4	1	6	7	1	1	4	2	4	2	3.2
クオリティ株投資	3	4	7	5	6	7	5	6	2	5	3	5	6	4.9
小型株投資	7	7	1	1	4	3	3	4	5	3	4	6	5	4.1
モメンタム投資	4	2	5	6	5	5	6	5	6	2	5	1	1	4.1

投資戦略と投資指標(演習)

- › 左の投資戦略に大きく関係するであろう投資指標を右から 選び、線で結びなさい
 - ■景気敏感株投資
 - ■ディフェンシブ株投資
 - ■割安株投資
 - ■成長株投資
 - ■小型株投資
 - ■クォリティ株投資
 - ■モメンタム投資

- ■特定の業種
- β
- 過去のボラティリティ
- PER、PBR
- ■配当利回り
- 売上高成長率、経常増益率
- 増益更新連続年数
- 時価総額
- 上場区分
- ROE
- ROA
- 自己資本比率
- ■騰落率
- ゴールデンクロス
- 移動平均乖離率

株式学習ゲームの準備

「株式学習ゲーム」に入力するポートフォリオは、インターネット上で利用が許容されているスクリーニング・ツールを使って構築させます。私が指定したツールは3つ。どれもインターネット上でユーザー登録無しで利用できます。それぞれに特徴のあるツールで、複合的に使うと様々なスクリーニングができますが、残念なことにテクニカル指標は短期的なものしかありません。

次回の講義でのポートフォリオ決定に向けて、スクリーニング・ツールをどのように使う かを考えてくるのが宿題です。

https://kinyu-literacy.com





ホーム ライフプランと資産形成

資産運用・証券投資の基礎

投資の実践に当たって

(1) お薦めの【入門】 コンテンツ

株式投資はじめの一歩(ハマカーンの資産運用劇場) (動動画で学ぼう〜熱血ケーザイ家族!!〜(動画、15編) (証象はじめての株式投資(図説、11編) (SMBC日興証券) 簡単?難しい?株知識(図説、26編) (野村ホールディン・

「資産運用の基本」を学ぶ

「投資信託の使い方」を学ぶ

「株式投資」を初歩から学ぶ

「?な用語」を調べる

(2) お薦めの【初級】 コンテンツ

株式の講座(漫画と図説)(証券知識普及プロジェクト)

株式投資の基礎(図説) (日本証券業協会)

投資を知る・学ぶ(図説)(日本取引所グループ)【PC向け】

株式講座(初級・中級・上級編)(図説、27章)(MORNINGSTAR)

(3) お薦めの【中上級】 コンテンツ

株式投資 初心者入門講座(図説、31編) (みんかぶ) 【PC向け】

株一四季報一四季報の見方 (図説、16編) (青木隆治) 【PC向け】

イージー株マップ、COM かんたん銘柄検索(シミュレーション) (クォンツ・リサーチ) 【PC向け】

株探 銘柄探検(シミュレーション) (みんかぶ)

Trader'sWeb 銘柄スクリーニング(シミュレーション) (DZH Financial Research)

銘柄スクリーニングの計画

- > 担当する投資戦略について、銘柄を10銘柄に絞るスク リーニングの方法を検討し、以下に記載しなさい
- > 来週の講義の冒頭に回収します

担当する投資戦略	学籍番号	名前

利用する予定のツール		投資指標	スクリーニング条件
イージー株マップ()			
株探(Kabutan)()			
Trader'sWeb ()			
 利用予定のツールに○印をいれなる 	<u> </u>		