



『スパークス 日本株長期投資のすすめ』

スパークスの株式投資、株式市場などに対する見方を紹介するコラムです。

第89号(2011年2月25日)

「株式投資と投資指標」

株式投資の際に、企業の業容、業績の分析をするのと同じくらい重要なのが、株価が割安であるかどうかの分析です。

一般的には、PER(Price-to-Earnings Ratio; 株価収益率)やPBR(Price-to-Book Ratio; 株価純資産倍率)といった指標が多く使われますが、私どもは、企業の本源的価値(実態価値)を評価するための理にかなった手法は、DCF(Discounted Cash Flow; 割引現在価値)法だと考えます。

これは以前からご説明しているように、企業の本源的価値は、その当該企業が将来生み出すであろうフリー・キャッシュ・フローの現在価値の総和に等しいからです。またDCF法を利用することで、異なる業種間の株式を横比較することができるだけでなく、債券、不動産などといった異なる資産との横比較も可能となります。

DCF法は、計算する際の前提条件(割引率、永久成長率など)の設定の仕方次第で、最終的に得られる値が大きくなるため、実務上は使い勝手が悪いと言われる。しかし私どもは、この手法を採る目的は精緻な本源的価値を算出することよりも、あくまで私どもが考える保守的な前提をもとにおおまかな計算を行った上で、株価が割安かどうかを判断する目安にできることと考えます。

例えば、株価が本源的価値を50%下回るのか、70%下回るのかははっきりしなくても、「とにかく安いことだけは確かである」と確信できるときには思い切って投資を行うことが可能です。

そもそも企業の本源的価値の算出とは、将来の予測を伴うものであるため、誰にも精緻な値を導き出すことはできません。重要なのは、現在の株式市場でつけられている市場価格が、本源的価値を大幅に下回っていないかということ、冷静な視点から確認することにあります。

市場価格と本源的価値の大幅な乖離は、2008年の金融危機の時などのように、市場参加者が極度の不安心理から株の投げ売りを行うときなどに往々にして発生するのです。

このように明らかに割安となっている水準で投資を行うことで、仮に自分の将来予測が誤っていたとしても株式投資で大きな損失を被る可能性を最小限に留めることが可能だと考えています。このような、バッファを「安全余裕率(Margin of Safety)」と呼びます。私どもは、株式投資を行う際、この安全余裕率が極力大きい企業に投資を行っていきたいと考えています。

(注) 本コラムは、マネックス証券Web-Site「マネックスラウンジ」の「マネックスメール」に掲載されている「スパークス・アセット・マネジメントの『SPARX Way』」をもとにスパークスが作成したものであります。



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。