

123456

□F□O□R□P□R□O□F□E□S□S□I□O□N□A□L

ドリームバイザー特選メールマガジン (2)

木村喜由のマーケット通信 2006 年 6 月 19 日

□D□R□E□A□M□V□I□S□O□R□. □C□O□M□□

PEDY で選ぶ割安株

バリュー銘柄発掘の簡単指標

本日発売の日経マネー 8 月号ではサラリーマンや中長期投資家向けの割安株投資法が特集されている。筆者も株価指標 PEDY による注目銘柄というコラムに登場している。この企画では信頼できるアナリストや投資家に幅広くインタビュー、寄稿を依頼しており、株式の長期投資による資産形成に必要な投資技法や心構えのエッセンスが満載されている。お世辞抜きでよくまとまった企画になっているので、本気で儲けたい投資家はぜひ一読することをお勧めする。

何度か紹介しているが、PEDY とは予想 PER(倍)を予想配当利回り(%)で割った数値。英語で言うとそれぞれプライス・アーニングス(外国人はいちいちレシオなどとは言わない)、ディヴィデンド・イールドで、両者の頭文字を並べたものである。簡単な指標なのできっと先に考案した奴がいるはずだと信じているので、普及提唱者の立場で満足である。

常識的に言って PER は低いほど割安、配当利回りは高いほど割安である。比較的低い PER の銘柄の中から比較的高い配当利回りの銘柄を探せば、きわめてリスクの低い堅実な投資対象が発掘できるはずだとの狙いから、銘柄スクリーニングのために考案した。ミソは配当利回りを用いたところである。配当金は株主が直接会社側から手にすることの出来る限られた収益源であり、株式保有に必要なコストを直接カバーするものである。配当金に対する投資家の信頼は PER や PBR よりもあつく、増配・減配に対する反応は強烈だ。会社側も十分自信がないと高い配当金を出さない。したがって単純に低 PER 銘柄のスクリーニングを行うより、堅実な銘柄を選別することができる。

現在東証一部の予想 PER は 19.1 倍、配当利回りは 1.18%なので平均 PEDY は 16.2 倍となる。利益が横ばいか強含みなら PEDY11 倍以下、業績の伸びがある程度見えている場合なら PEDY16 倍以下を目安にするとよい。実際の利用

に当たって明らかに会社側予想の利益や配当は上方修正の余地があると信じられた場合は、自分の予想数値を用いて PEDY を計算してよい。潜在的な復配、増配銘柄は大穴につながる可能性がある。

日経マネーでは増減益や潜在株式数にこだわらず低 PEDY 銘柄をスクリーニングしたので以下の順に紹介されている。川崎汽船(9107)、阪和興業(8078)、商船三井(9104)、日本郵船(9101)、佐藤商事(8065)、田中商事(7619)、日産自動車(7201)、新日鐵(5401)、JFE ホールディングス(5411)、住友商事(8053)、高千穂電気(2715)、いすゞ(7202)、サカティンクス(4633)、JFE 商事(3332)。本日終値で PEDY は 3.2 倍から 7.0 倍のレンジに収まっている。ただし、指標面の割安さは間違いないが収益サイクルのピークを越えた海運や鉄鋼株なども混じっており、若干注意が必要だ。

バリュー株投資は長期逆張りが基本

バリュー株が割安のまま存在しているということは、それなりの理由がある。株式市場で回転しているお金のほとんどは流動性重視、つまり短期間での転売を前提としているものであり、長期保有を念頭に置いていない。売買代金のほとんどは時価総額が非常に大きいか、利益の絶対額は小さいが成長性の高い(と皆が想像する)花形業種の人気銘柄に集中する。このどちらのも属さないバリュー株を買おうとするのは売買代金のほんのわずかな部分であり、大多数が嫌う「長期に抱え込むリスク」をあえて(またはそうと知らずに)取る物好きな投資家だけである。

あるいはパチンコや消費者金融など、青少年に推奨しにくいビジネスであるために投資家が回避する「わけあり業種」に属する場合である(しかし日本人の道德観を重視しない外国人が大量に買って以来、割安感は大きく後退した)。

バリュー株投資は出発点からしてコントラリアン(逆張り)の色彩が強い。はなから市場の人気に背を向け、他人の思惑に背を向け、素早い利益確定の誘惑に背を向けている。その株の実質的価値がどの程度あり、首尾よく景気や業績が改善したあかつきにはどの程度まで評価されるかを目測したうえで、今の株価とギャップがどれほどあるかに最大の関心を持つ。下がれば難平買いは当然だ。その銘柄の事業に根本的な問題が生じていない限り、株価が下がれば下がるほど期待値とのギャップ=想定利幅が拡大するからだ。

バリュー投資家はバーゲンセール以外まとめ買いする気持ちがないので、本格的な出番は年に1-2回しかない。筆者が日頃言っているように、騰落レシオが70%以下になり TOPIX の55日移動平均線からの下方乖離率が10%に近づいたときなどである。このようなタイミングで買えば、よほど運と買った銘柄が悪くない限り失敗する可能性は低い。

この点で、バリュー投資家は株価の動きを追って売買するトレーダーとは根本的に異なる。トレーダーは原則としてトレンドに追随しなくてはならない。買ったばかりの銘柄が下がった場合、難平買いするのは厳禁で、逆にロスカットする自制心を強く求められる。たとえそれが底値圏に近いとしても、さらなる下落リスクは避けなければならない。本物のトレーダーにとってロスカットは日常茶飯事であり、安値叩きの損はたまにある不可抗力の事故である(そう割り切らないと辛い)。しかしトレーダーは、短期的に見れば企業価値を無視して売買する自由があり、毎日のように売買チャンスを発見できる。

ある程度の資金規模があり取引時間中に株価をチェックして自由に売買できるなら、トレーディングをしてもよいが、それほどのポジションを持たずにある程度の収益を上げたいのなら、バリュー株投資で気長にやるか、中期トレンドを狙う方法がよいだろう。

(了)

----- 最終的な投資判断はご自身でお願いします。本文、データなど本メールマガジンの内容すべてに関する正確性、信頼

性、安全性、迅速性などに 直接または間接的に起因する損害や費用などの一切について、その程度を問わず、ドリームバイザー・ドット・コム（株）およびマネックス証券

（株）、NPO 日本個人投資家協会、その製作者、 データ提供者、その他関係者は責任を負わず、損害賠償に応じません。また、メールマガジンの本文、データなどは著作権法などの法

律、規制 により知的所有権が保護されており、個人の方の本来目的以外での使用や他人への譲渡、販売コピーは認められていません（法律による例外規定は除く）。以上の点をご了承の上、

メールマ

ガジンをご利用ください。 -----