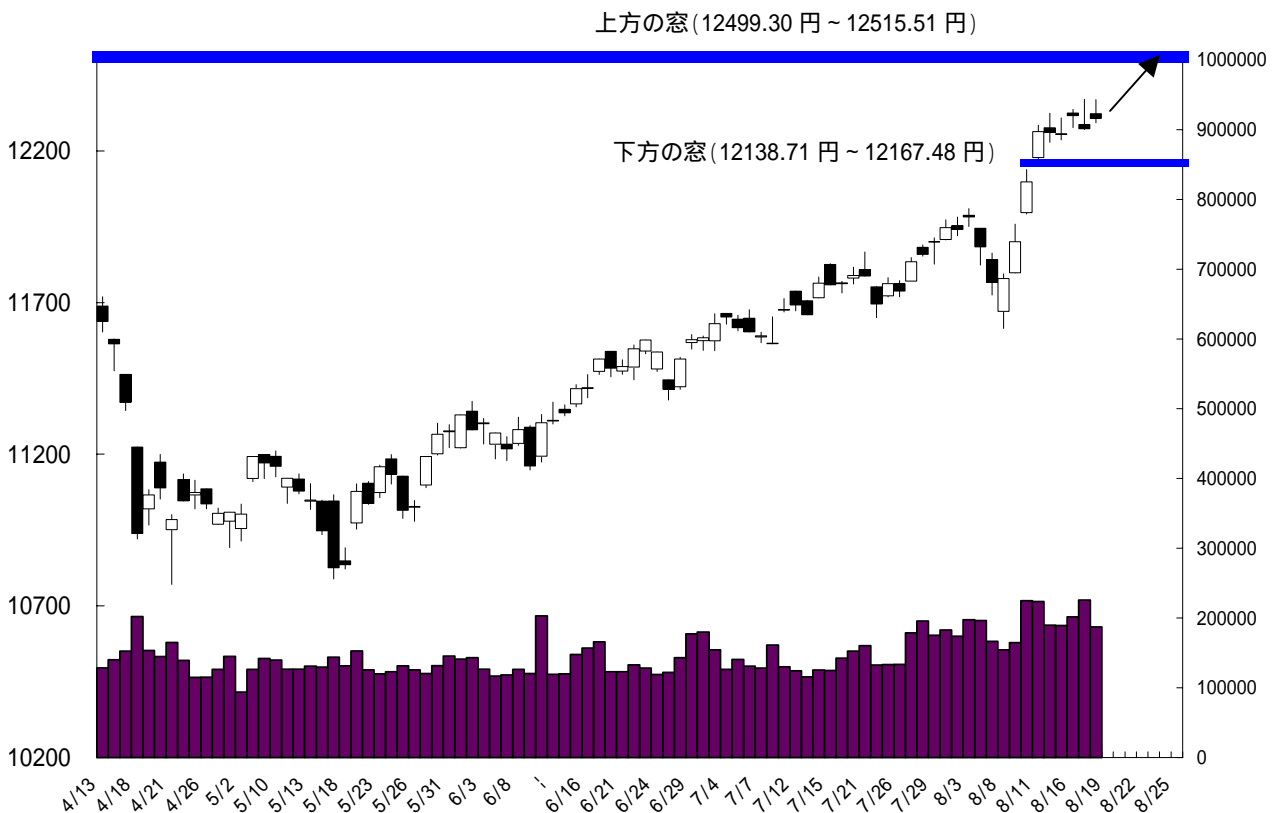


<日経平均チャート>



<日経 225 テクニカルコメント>

買い継続、着実に利食い売りをこなして・・・

本日の日経平均は 34.25 円高の 12307.37 円で取引を終了した。朝方は米国株式相場の上昇や原油先物相場の下落などを好感して、幅広い銘柄に買い物が先行。堅調なスタートとなった。しかし、高値圏においては利益確定の売りが強く、上値の重さを改めて露呈。後場に入ってから徐々に上昇幅を縮小させる展開となった。ローソク足では昨日に引き続き上ひげが出現。上値の重さが明確となっており、目先失速する可能性が浮上している。また、ストキャスティクスではFASTが96%、SLOWが97%にそれぞれ低下。依然として高水準に位置しており、一気に調整モードが強まる可能性がある。一方、ボリンジャーバンドでも日々線が+2ライン(12359.68 円)を下回っており、強い上昇相場が終了した可能性がある。目先は 25 日移動平均線(11945.05 円)レベルまでの調整が懸念される状況となっている。なお、パラボリックは買い継続、SARは 11884 円となっている。

以上のことから、上値の重さは明確となっているものの、絶対的な天井のシグナルが発せられておらず、強気相場が継続している可能性があるとの認識。ポジションは“買い継続”としたい。本日はザラ場ベースで高値を更新できなかったものの、着実に利食い売りをこなしている動き。上方に空いている窓(12499.30 円 ~ 12515.51 円)に到達するまでは、強気スタンスを崩すべきではないと考える。

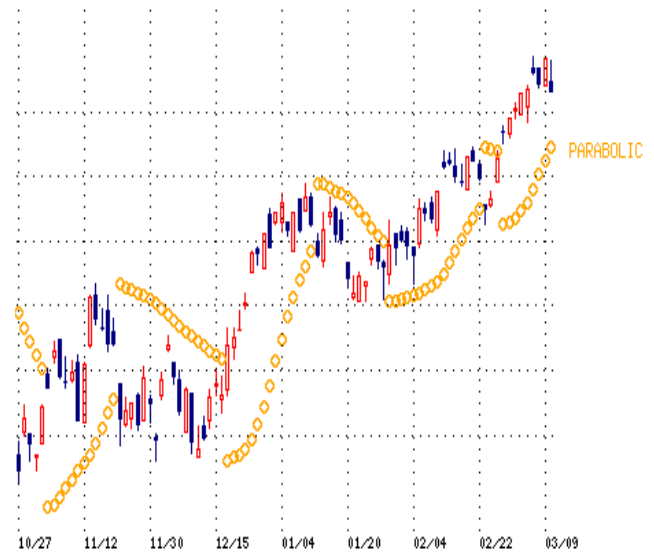
< 日経 225 テクニカルコメントの用語解説 >

ストキャスティクス



ストキャスティクスとは、逆張り指標の代表格。FAST (赤)、SLOW (緑)の2つの線を用い、FASTがSLOWを上抜いたときを「買い」、FASTがSLOWを下抜けたときに「売り」とするものです。FAST、SLOWは共に0%から100%の間を動きます。また、FAST、SLOWなどをそれぞれ単独で用い、20%以下の場合を“売られすぎ”、80%以上の場合を“買われすぎ”と判断することもあります。

パラボリック



パラボリックは順張り系の指標として使われます。SAR (ストップ・アンド・リバーシ・ポイント) という点が“ドテン買い”“ドテン売り”のシグナルとなっています。上のチャートの場合、SAR (黄) が株価よりも下に位置しており、現在が買いポジションであることを示しています。このラインまで株価が下落した場合には、“ドテン売り”となります。上昇トレンドが終了したと考えるわけです。

オシレータ系指標

一般的にRSIやストキャスティクスのように0%~100%まで動く逆張り指標のことを指しています。広義の意味では逆張り系指標全般を指すこともあります。

アイランド・リバーサル

通称「離れ小島」と呼ばれています。チャート上に“ポツン”と離れたローソク足が出現すると、相場の転換点を表すといわれています。天井圏に出現すれば“売りシグナル”、底値圏に出現すれば“買いシグナル”となります。「離れ小島」は1日だけではなく複数日で形成されることもあります。

< 日経 225 先物システム売買 >

8月19日(金曜日)

< 前場の戦略 >

買い1枚を継続

< 現在のポジション内訳 >

8/9 後場 買い1枚 11880円

< 前回の取引結果 >

8/9 後場 -20円

< 05年9月物累積損益 > -190円 (11戦 4勝 7敗 0分)
 < 05年6月物累積損益 > +740円 (16戦 10勝 6敗 0分)
 < 05年3月物累積損益 > +1010円 (18戦 12勝 5敗 1分)
 < 04年12月物累積損益 > +90円 (14戦 6勝 6敗 2分)
 < 04年9月物累積損益 > +400円 (20戦 9勝 11敗 0分)
 < 04年6月物累積損益 > +1410円 (14戦 10勝 3敗 1分)
 < 04年3月物累積損益 > +2510円 (6戦 6勝 0敗 0分)

「注意」

日経 225 先物システム売買は「窓理論」を利用した取引を行っています。売買サインの算出にあたっては現物の日足チャートを参考にしています。前場、後場の寄り付きに「売り」「買い」もしくは「継続」のサインが出ます。また、最大取引枚数は設定していません。

日経平均の日足チャートをベースとした「窓理論」で日経平均先物を売買した場合、サインの出現に遅行性があり、損失が膨らむ場合があります。そのような場合、売買のタイミングを「前場寄り付き・後場寄り付き」の2回に頻度を増やした方が得策であると思われます。1日に2回のポジション・チェンジを行うことで、相場の動きに臨機応変に対応できるからです。具体的には、現物の日足チャートを使用して「窓理論」で先物の売買シグナルとするものであり、後場寄りの売買サインは「前場終了時点での日足チャート」を参考にすることに注意していただきたいと思います。また、新規建てする枚数は、これから埋めようとしている窓の大きさによって加減します。50円以下なら1枚、50円以上100円未満なら2枚、100円以上150円以下なら3枚(以下同様)とします。

< 本日の連続ストップ高銘柄 >

日付	銘柄	コード	市場	終値	前日比	PER(倍)	K - 理論株価
8月18日	プラットフォーム	6836	東M	254000	-8000	115.0	286000

- 注意1 連続ストップ高銘柄とは、2日目に「ザラ場ベース」でストップ高したのも含む。また、過去に連続ストップ高となった銘柄で、一旦安値を更新していない銘柄を除く。
 注意2 現値水準が「K - 理論株価」よりも下回っていること。
 注意3 最低売買単価が高く、組み入れることによってポートフォリオのバランスが崩れると見なされる場合は見送り

< ポートフォリオ組み入れ銘柄 >

プラットフォーム(6836)を8/12(金)の寄り付きで2株買い

< ポートフォリオ除外銘柄 >

なし

*本資料は情報の提供を目的としており、投資その他を勧誘する目的で作成したものではありません。銘柄の選択、売買価格等の投資の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料の情報は、当社が信頼できると判断した情報源から入手したものです。その情報源の確実性を保証したものではありません。また、本資料の利用に起因するお客様の直接的または間接的損失および損害について一切の賠償には応じません。また本資料の記載内容は、予告なしに変更することがあります。以上の点をご了承の上本資料をご利用ください。本資料の情報は、株式会社フィスコ(当社)及び各コンテンツ提供者が著作権を有しております。無断の複製、公衆送信(ウェブ掲示板へのアップロードを含む)、転載、販売、改変その他の著作権法の利用行為は重大な法律違反となります。転載等をご希望の方は、必ず事前に当社の許諾を受けてください。

<現在のポートフォリオ>

評価損益

日付	銘柄	コード	市場	株数	買値	買付金額	現在値	評価損益	K-理論株価	上昇余地
8月4日	ブラコー	6347	JQ	1,000	405	405,000	323	-82,000	986	205.3%
7月29日	トヨクニ電線	5811	JQ	1,000	820	820,000	875	55,000	914	4.4%
7月28日	アクモス	6888	JQ	7	68,900	482,300	95,800	188,300	85,877	-10.4%
7月27日	BBコンサル	3719	JQ	300	1,600	480,000	1,400	-60,000	2,624	87.5%
7月21日	ウェッズ	7551	JQ	700	720	504,000	588	-92,400	749	27.4%
7月20日	毎日コムネット	8908	JQ	500	831	415,500	804	-13,500	1,016	26.4%
7月14日	フュージョン	4845	HC	8	58,500	468,000	75,500	136,000	90,839	20.3%
7月14日	フジオフード	2752	HC	1	285,000	285,000	378,000	93,000	757,390	100.4%
7月8日	東祥	8920	JQ	300	1,360	408,000	1,300	-18,000	2,545	95.8%
7月5日	オリチエン	6380	大2	2,000	258	516,000	215	-86,000	298	38.5%
7月5日	システクアイ	2345	東M	1	495,000	495,000	296,000	-199,000	602,439	103.5%
7月4日	ニレコ	6863	JQ	1,000	970	970,000	924	-46,000	5,174	459.9%
6月30日	アライヴ	1400	HC	1	1,250,000	1,250,000	916,000	-334,000	1,154,232	26.0%
6月28日	ジャストシステム	4686	JQ	900	528	475,200	855	294,300	1,740	103.5%
6月22日	フジタコーポ	3370	JQ	1	454,000	454,000	326,000	-128,000	457,090	40.2%
6月20日	イーディー	7853	東M	8	60,300	482,400	41,700	-148,800	100,144	140.2%
6月15日	CHOYA	3592	JQ	1,000	423	423,000	350	-73,000	2,050	485.7%
						合計買付金額	8,928,400	合計損益	-514,100	

ブラコー(6347)が大幅続伸。一段と出来高を増加させており、上昇ムードが高まる展開となっている。ただ、既に上方に空いている窓(324円～329円)に到達しており、目標達成感の強いチャート形状。戻り売りポイントを迎えているようだ。また、アクモス(6888)がストップ高と急伸した。昨日の急落によって下方に空いている窓を埋めており、目標達成感の強いチャート形状。押し目買いポイントを迎えたようだ。目先は8/17の高値(100000円)を突破できるかが焦点となる。一方、ジャストシステム(4686)は急反落となった。しかし、下方の窓を既に埋めており、この水準は押し目買いポイントと認識。依然として5日移動平均線もキープしており、順調な株価上昇が期待できそうだ。なお、東祥(8920)のチャートが徐々に煮詰まっている。一気に上放れる可能性があり、その動向には注目したい。

上記の「K-理論株価」は、現在値、今期予想EPS、来期予想EPSの3つの条件を基に算出されたものであり、日々の株価変動や予想EPSの変更などによって随時変化するものとなっている。また、その右に記載してある「上昇余地」とは、現在値を基準として「K-理論株価」まで上昇率を示しており、いわばその銘柄の“投資妙味”を示している。

また、上記ポートフォリオは想定元本を1000万円とした場合のモデルポートフォリオです。組み入れ銘柄、除外銘柄等の売買執行はあくまでも“参考”であり、当コンテンツが強要するものではありません。

< 実現損益 >

実現損益

日付	銘柄	コード	市場	株数	買値	売値	実現損益
8月4日	フィンテック	8789	東M	1	881,000	1,240,000	359,000
8月4日	アルデプロ	8925	東M	8	53,100	57,500	35,200
7月29日	BBネット	2318	HC	12	36,850	32,750	-49,200
7月29日	ドリームテクノ	4840	HC	5	85,000	92,300	36,500
7月28日	ジョイント	8874	東1	100	3,580	4,780	120,000
7月27日	日本CG	4787	東M	1	354,000	258,000	-96,000
7月21日	サニックス	4651	東1	400	1,152	979	-69,200
7月21日	都築通	1991	JQ	600	830	407	-253,800
7月20日	シーティーエス	4345	JQ	2	270,000	290,000	40,000
7月15日	アドテックス	6739	HC	8	56,900	60,400	28,000
7月15日	ワコー	4233	JQ	1,000	280	227	-53,000
7月5日	CNA	2361	東M	7	63,000	55,000	-56,000
7月5日	イチタン	5645	JQ	2,000	273	210	-126,000
7月5日	共同HD	9685	JQ	1,000	445	309	-136,000
7月4日	エルゴブレインズ	4309	HC	300	1,295	930	-109,500
7月1日	トウアバルブ	6466	東2	1	315,000	277,000	-38,000
6月30日	ASJ	2351	東M	4	106,000	264,000	632,000
6月30日	ネクストコム	2665	東2	1	490,000	516,000	26,000
6月28日	創健社	7413	JQ	2,000	285	201	-168,000
6月20日	日シス技術	4323	東M	500	896	828	-34,000
6月15日	オーエイチティー	6726	東M	2	216,000	200,000	-32,000
6月14日	イーディー	7853	東M	8	61,200	52,200	-72,000
6月14日	京王ズ	3731	JQ	2	210,000	279,000	138,000
6月14日	ピーアイジー	9439	JQ	7	68,500	76,000	52,500
6月14日	西毛システム	9691	JQ	500	1,576	1,055	-260,500
6月9日	JPHD	2749	JQ	1	532,000	460,000	-72,000
6月4日	フライトシステム	3753	東M	1	547,000	400,000	-147,000
5月23日	Dクリック	4841	HC	10	51,000	46,300	-47,000
5月20日	CSクリエイト	8921	東2	4	63,800	66,900	12,400
5月18日	日本通信	9424	HC	4	118,000	245,000	508,000
5月17日	バンプレスト	7854	東1	300	1,920	1,667	-75,900
5月17日	中無線	6716	JQ	2,000	301	310	18,000
5月16日	クリーク&リバー	4763	HC	2	319,000	399,000	160,000
5月12日	ブレインナビ	2388	HC	3	145,000	169,000	72,000
5月11日	MAG	3720	東M	1	583,000	376,000	-207,000
5月11日	ハドソン	4822	HC	500	985	653	-166,000
5月11日	IPS	4335	JQ	4	109,000	120,000	44,000
5月10日	まんだらけ	2652	東M	1	947,000	1,100,000	153,000
5月9日	ドーン	2303	HC	2	337,000	252,000	-170,000
5月9日	트레이ダーズ	8704	HC	1	499,000	460,000	-39,000
5月9日	J-DC	4815	東M	3	139,000	170,000	93,000
5月6日	マーベラス	7844	東2	1	505,000	570,000	65,000
4月27日	三光合成	7888	JQ	1,000	1,110	1,415	305,000
4月26日	ファルコム	3723	東M	1	385,000	490,000	105,000
4月26日	ダイセキソリュ	1712	東M	1	725,000	608,000	-117,000
4月25日	日本SHL	4327	HC	2	223,000	229,000	12,000
4月22日	オープンインタ	4302	HC	9	75,700	76,500	7,200
4月22日	エスケアーアイ	9446	JQ	2	184,000	150,000	-68,000
4月21日	昭和情報	6922	JQ	1,000	650	548	-102,000
4月21日	ガーラ	4777	HC	1	395,000	585,000	190,000
4月20日	朝日放送	9405	大2	40	12,050	9,090	-118,400
4月18日	ネットビレッジ	2323	HC	13	35,300	36,100	10,400
4月14日	東宝不	8833	東1	1,000	622	511	-111,000
4月14日	よみうりランド	9671	東1	1,000	792	677	-115,000
4月13日	イーネットJPN	3334	HC	1	436,000	381,000	-55,000
4月13日	シタックス	4837	JQ	5	96,400	84,100	-61,500
4月13日	国土環境	9768	JQ	1,000	988	1,455	467,000
4月12日	オプト	2389	JQ	1	979,000	1,730,000	751,000
4月6日	キタムラ	2719	JQ	400	1,110	964	-58,400
4月5日	シーエスアイ	4320	東M	2	224,000	251,000	54,000
4月4日	ノジマ	7419	JQ	700	681	749	47,600
4月4日	構造計画	4748	JQ	500	920	730	-95,000
4月4日	オンキヨー	6729	JQ	1,000	352	331	-21,000
4月1日	富通コンポ	6719	東2	2	248,000	155,000	-186,000

*本資料は情報の提供を目的としており、投資その他を勧誘する目的で作成したものではありません。銘柄の選択、売買価格等の投資の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料の情報は、当社が信頼できると判断した情報源から入手したものです。その情報源の確実性を保証したものではありません。また、本資料の利用に起因するお客様の直接的または間接的損失および損害について一切の賠償には応じません。また本資料の記載内容は、予告なしに変更することがあります。以上の点をご了承のうえ本資料をご利用ください。本資料の情報は、株式会社フィスコ(当社)及び各コンテンツ提供者が著作権を有しております。無断の複製、公衆送信(ウェブ掲示板へのアップロードを含む)、転載、販売、改変その他の著作権法の利用行為は重大な法律違反となります。転載等をご希望の方は、必ず事前に当社の許諾を受けてください。

<ポートフォリオ組み入れ条件>

連続ストップ高した銘柄の中で、現値水準が『K - 理論株価』を下回ったもの(ただし、業績の成長性などに疑問がある場合は除く)

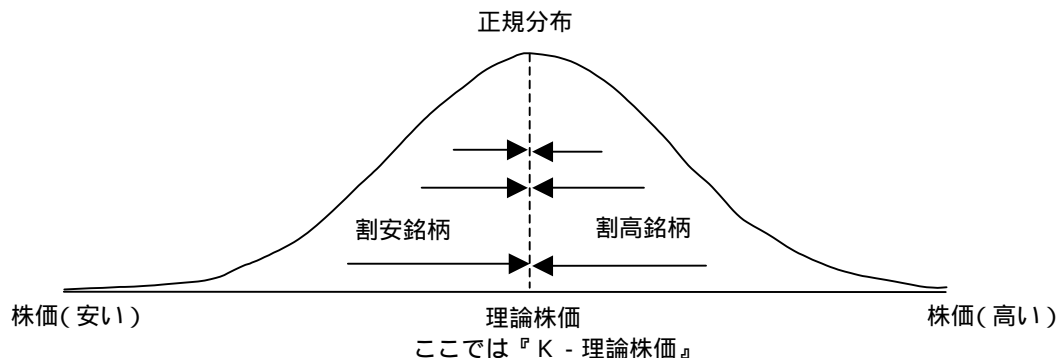
<ポートフォリオ除外条件>

業績の下方修正などにより『K - 理論株価』が現値水準を下回った銘柄
合計買付金額が1000万円に達し、新規買い付けが出来ない状態となったとき、買付日が最も古い銘柄
ポートフォリオ全体に占める1銘柄当たりの比率が高まったとき、その高い銘柄の一部、もしくは全部

<ポートフォリオの運用戦略>

想定元本を1000万円として、1銘柄当たりの組み入れ金額を50万円程度×20銘柄を基準として、金額ベースのパフォーマンス向上を目指す。

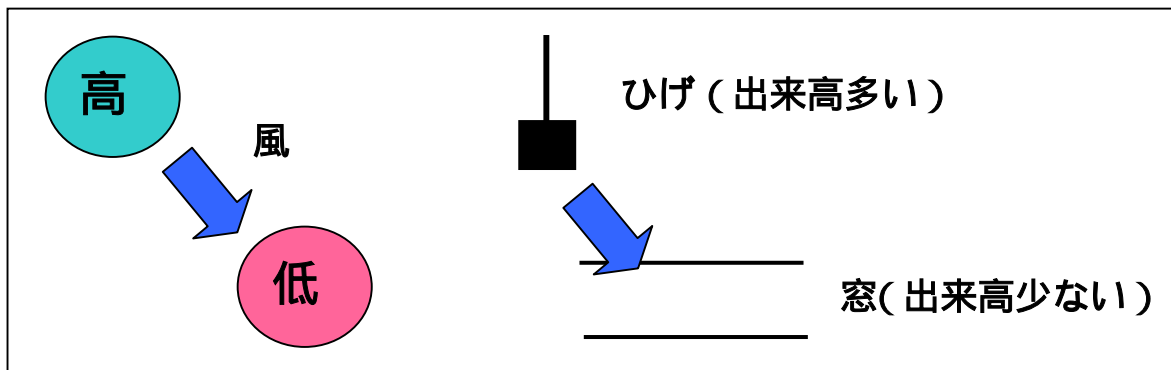
<割安銘柄と割高銘柄の分布イメージ>



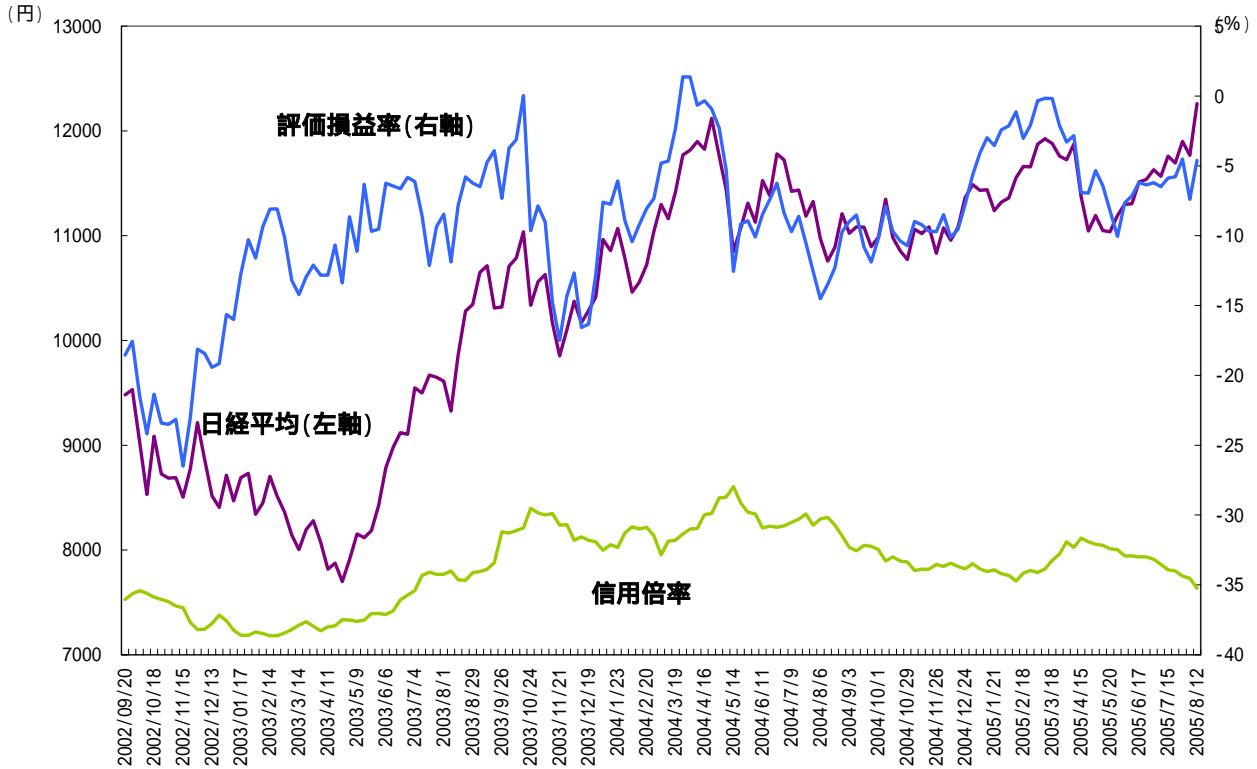
割安銘柄は株価が上昇して理論株価に収斂、割高銘柄は株価が下落して理論株価に収斂すると考える。「窓・ひげ理論」では理論株価は『K - 理論株価』を使用しており、割安銘柄をポートフォリオに組み入れる。ただし、「K - 理論株価 = 目標株価(利益確定の売り)」でないことにご注意願いたい。ここでの『K - 理論株価』の目安はあくまでも“高値づかみをしないためのフィルター”であり、『K - 理論株価』の水準で利益確定の売りを出すのはあまり得策ではないのである。株価は得てして割高方向にオーバーシュートする傾向があり、『K - 理論株価』の水準で売却した場合、そのオーバーシュート分を“取り損なうリスク”があるのである。

<窓とひげの重要度>

「窓・ひげ理論」では、窓は株価を引き寄せせる力があり、ひげは株価を押し下げる力があることが前提となっている。しかし、最近の研究から「窓」と「ひげ」の強弱関係が次第に明らかになっており、「窓」を重要視した方が相場の的中率が高いことが判明してきている。しかし、決して「ひげ」を無視して良いということではない。基本的には、風が高気圧から低気圧に向けて吹き込むように、株価が「出来高が多いところから出来高が少ないところに動く」と考えることが重要なのである。チャート上ではそれが「ひげから窓に動く」という形で表れているだけなのだ。



< 三市場信用評価損益率 >

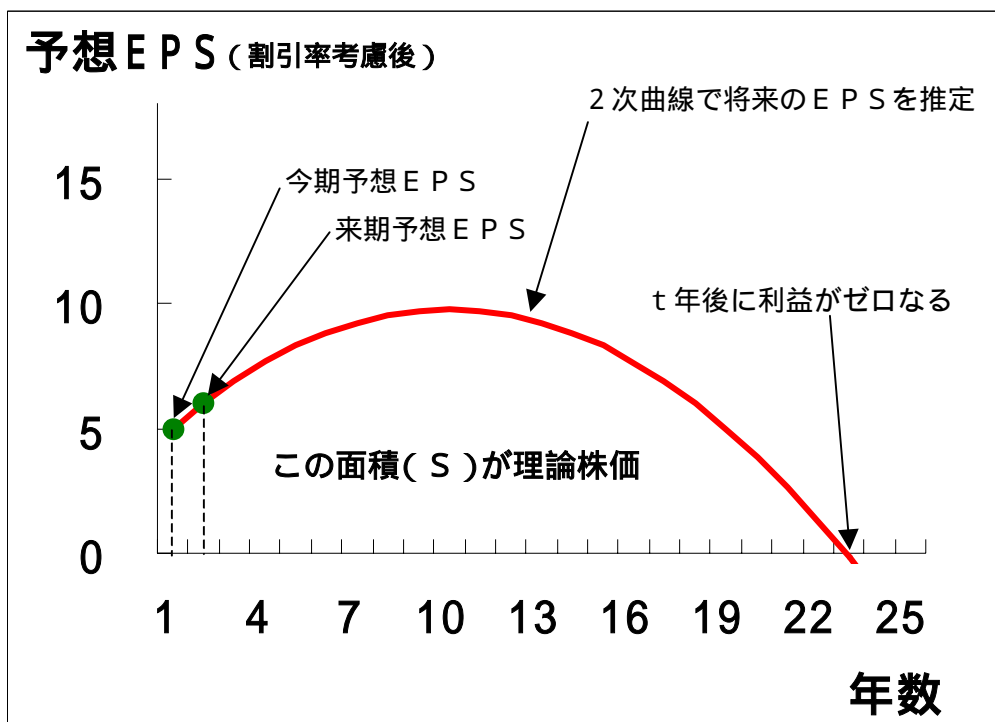


8/12 付けの信用評価損益率は-4.62%となり、前週の-7.4%と比べて 2.78 ポイント改善した。再び信用売り残が増加しており、貸借倍率は 2.44 倍まで低下。さらに需給は良好となっている。個人投資家の買い余力も増しているようであり、評価損益率がプラスに転じるまで、しばらく堅調な相場が続くようだ。

<理論株価算定の新モデル式～「K - 理論株価」>

「この株は割高であるから売り」「この株は割安だから買い」証券会社のアナリストレポートのほか、一般投資家の間でもこのようなフレーズをよく耳にする。でも、我々は本質的な株式価値を見極め、本当に「割高・割安」と判断できるのであろうか。株価のバリュエーションを図る指標は多種多様である。その中で最も代表的なものがP E R（株価収益率）であり、同業他社の予想P E Rと比較して、当該銘柄の「割高・割安」を判断する。また、P B R（株価純資産倍率）という指標は、株価の下限を探る上で有効な指標となる。さらには、将来得られるであろう配当を現在価値に割り引いた「配当割引モデル」や、将来キャッシュフローを加重平均資本コストで割り引いて企業価値を算定し、その後負債価値を差し引いて時価総額を逆算する「フリー・キャッシュフロー・モデル」、そして実質リターンから資本の機会コストを引いた「残余利益モデル」なども有名である。

でも、本当にこれらの指標は適正な理論株価を提供してくれるのであろうか。そこで、私は「理論株価」をイメージしやすくするために、“あるモデル式”を思いついた。それが以下のグラフで示したものである。



これは「横軸に年数」、「縦軸に予想EPS」を取ったグラフである。今期予想EPSを横軸の1年後の場所にプロット、来期予想EPSを2年後の場所にプロットする。そして将来利益がゼロになる年数を仮に「t年後」とすると、将来利益の予想線は上のグラフのように2次曲線 ($y = ax^2 + bx + c$) で描くことができる。そしてその曲線と縦軸、横軸とに囲まれた面積 (S) が理論株価となるのである。

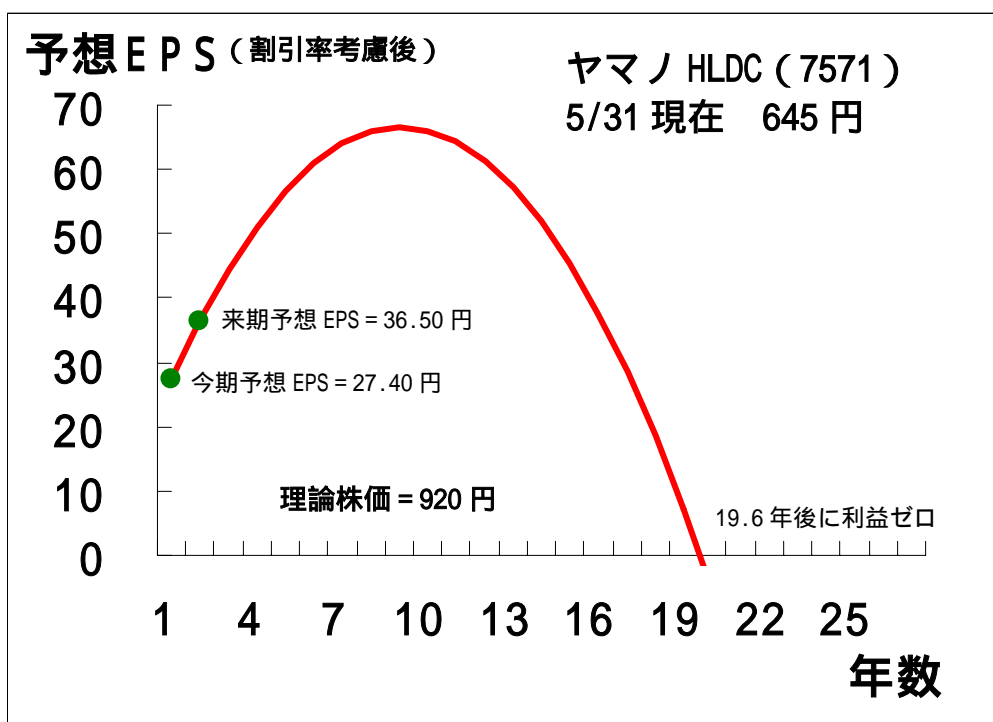
ここで2つの疑問が生まれる。ひとつめは、「なぜ2次曲線で描くのか?」ということ。もうひとつは、仮に2次曲線で描くことができたとしても、「利益がゼロとなるt年後の“t”はどのように決定するのか?」ということである。ひとつめの答えは、もとは「利益割引モデル」の“汎用性のなさ”に起因する。利益割引モデルとは何か。利益割引モデルの一般的な形、定率成長割引モデルは以下の式で表せる。

*本資料は情報の提供を目的としており、投資その他を勧誘する目的で作成したものではありません。銘柄の選択、売買価格等の投資の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料の情報は、当社が信頼できると判断した情報源から入手したものです。その情報源の確実性を保証したものではありません。また、本資料の利用に起因するお客様の直接的または間接的損失および損害について一切の賠償には応じません。また本資料の記載内容は、予告なしに変更することがあります。以上の点をご了承の上本資料をご利用ください。本資料の情報は、株式会社フィスコ(当社)及び各コンテンツ提供者が著作権を有しております。無断の複製、公衆送信(ウェブ掲示板へのアップロードを含む)、転載、販売、改変その他著作権法の利用行為は重大な法律違反となります。転載等をご希望の方は、必ず事前に当社の許諾を受けてください。

$$\text{理論株価} = \frac{\text{予想EPS}}{\text{割引率} - \text{成長率}}$$

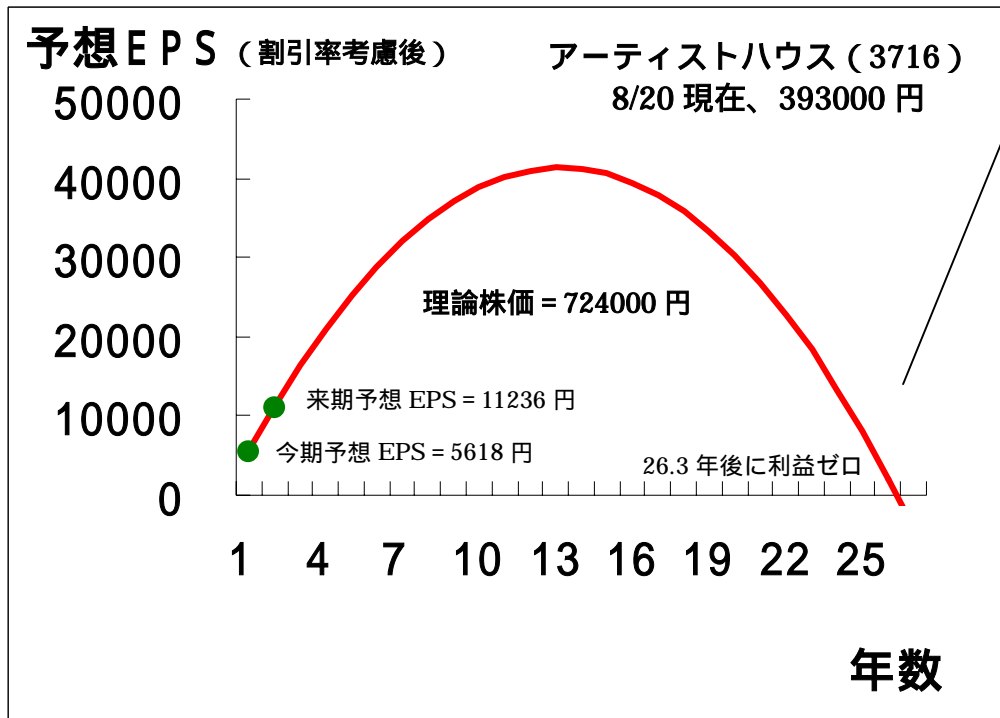
つまり、理論株価は当期予想EPSを割引率と成長率の差で除すことで計算できるのである。これは割引率が上昇すると理論株価が下落することを指し、逆に、成長率が上昇すると理論株価が上昇することを意味する。だが、そもそも企業の利益が定率で成長するなんてことはありうるのだろうか。また、割引率が将来にわたって一定という条件も現実的ではないだろう。そこで我々投資家が“実際に将来の利益をイメージしやすくするため”に、「割引率を考慮した予想EPSの推移」を示したものが上のグラフなのである。我々は「当期予想EPSより来期予想EPSが増加している場合は、それ以降の利益も増加する。」と考える。しかし、ある一定期間以上の成長は予測不可能であるから、そこにはリスクが存在すると考える。「20年後、30年後の利益予想など、誰にも分からない」と考えるのである。言い換えれば、「20年後、30年後の利益を現在価値に還元する“割引率”は非常に大きい」ということになる。グラフでは利益がゼロになるt年後を想定したが、実際には割引率が増大することによって、「実質的な期待利益がゼロ」ということを示しているのである。

もう一つの疑問点があった。それは、「将来利益の現在価値がゼロになるt年後の“t”はどのように決定するのか?」ということである。これは重要な問題である。なぜならば、リスク(割引率)の大小によって、理論株価が大きく上下してしまうからである。しかし、ここでは、リスク指標として、PER(株価収益率)を使うことにする。それはPERには“素晴らしい特徴”があるからである。それは「市場が予測するその銘柄のリスク」を如実に表しているからである。例えば、ダイエーのPERは2倍台であるのに対して、ヤフーのPERは100倍を超えているということでも説明することができるであろう。PERは現在の株価が1株当たり利益の何倍まで買われているか、つまり、何年で投下資本を回収できるかを示したものである。ダイエーの場合は「2年分の利益で投下資本を回収できるから割安」ということではなく、「それだけリスクが大きい」と判断しなければならないのだ。ただ、単純に横軸にPERを置いたのでは、高PERの時に理論株価が大きくなりすぎる弊害が起こる。それを回避するために横軸のPERを対数変換する必要があるのだ。今回は、横軸にPERの対数×6.2(全銘柄のメディアン)を使用することにした。



*本資料は情報の提供を目的としており、投資その他を勧誘する目的で作成したものではありません。銘柄の選択、売買価格等の投資の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料の情報は、当社が信頼できると判断した情報源から入手したものです。その情報源の確実性を保証したものではありません。また、本資料の利用に起因するお客様の直接的または間接的損失および損害について一切の賠償には応じません。また本資料の記載内容は、予告なしに変更することがあります。以上の点をご了承の上本資料をご利用ください。本資料の情報は、株式会社フィスコ(当社)及び各コンテンツ提供者が著作権を有しております。無断の複製、公衆送信(ウェブ掲示板へのアップロードを含む)、転載、販売、改変その他著作権法の利用行為は重大な法律違反となります。転載等をご希望の方は、必ず事前に当社の許諾を受けてください。

それでは具体的な数値を計算して、理論株価を算出してみることにしよう。まずは、ヤマノ HLDC (7571) を例に挙げる。5/31 時点においては、株価 645 円に対する適正な理論株価は 920 円であった。その後株価は大きく上昇して、理論株価を大きく上回る水準 (7/23 に 2590 円) まで上昇した。株価が理論株価に向けて大きく動いた証拠と考えられよう。



では、今後注目できる銘柄は何なのか。ここでは 1 銘柄だけ紹介したいと思う。まずは、書籍の出版や映像事業を手掛けているアーティストハウス (3716) である。同銘柄の理論株価は 724000 円と計算でき、現値水準である 393000 円は割安と判断できる。利益水準がゼロになるのは 26.3 年後であり、これは現在の PER70.0 倍の対数を取り、6.2 を乗じた数である。

最後にこの 2 次曲線における利益モデルを使用する際の注意点を挙げておこう。まずは、減益予想の銘柄にはこのモデル式は当てはまらないということ。次に、PER 自体が株価によって変動し、理論株価もその株価の変動によって変化するという。そして、利益がゼロになる年数を計算する際に、人為的な係数 (今回の場合は 6.2) を使用するということである。意図的に理論株価を操作することも可能であり、この点に関しては改良の余地があると考えている。(04 年 8/20 記)

*本資料は情報の提供を目的としており、投資その他を勧誘する目的で作成したものではありません。銘柄の選択、売買価格等の投資の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料の情報は、当社が信頼できると判断した情報源から入手したものではありません。また、本資料の利用に起因するお客様の直接的または間接的損失および損害について一切の賠償には応じません。また本資料の記載内容は、予告なしに変更することがあります。以上の点をご了承の上本資料をご利用ください。本資料の情報は、株式会社フィスコ (当社) 及び各コンテンツ提供者が著作権を有しております。無断の複製、公衆送信 (ウェブ掲示板へのアップロードを含む)、転載、販売、改変その他著作権法の利用行為は重大な法律違反となります。転載等をご希望の方は、必ず事前に当社の許諾を受けてください。

「K - 理論株価」について

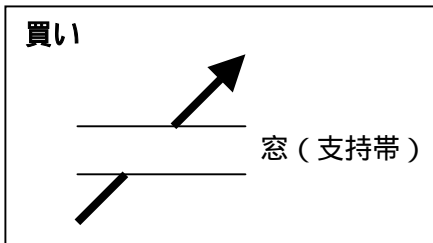
「K - 理論株価」とは、黒岩流「窓・ひげ理論」や「窓・壁理論」「ストップ高の法則」などを使用する際に、「潜在的な推進力」を測る必要性から作り出されたものです。「潜在的な推進力」の原動力は主に「現値水準」と「理論株価」とのギャップから生じると考えています。「チャート形状」と「K - 理論株価」とを組み合わせることで、テクニカル面だけではなく、ファンダメンタルズ面でも株価の動きを説明しようという意図があります。もし、チャート上に“潜在的な上昇力”を確認する形が出現し、「K - 理論株価」が現値水準よりも高ければ、“潜在的な上昇力”を両面から説明することができるわけです。また、当コンテンツで「連続ストップ高」を買いシグナルとしているのは、この潜在的な上昇力が大きい可能性のある銘柄だからです。拙著「究極のテクニカル分析」にもあるように、潜在的な推進力は「理論株価」と「現値水準」とのギャップによって生じる場合が多く、そのギャップが大きければ「連続ストップ高」がその初動段階で現れるのです。この「連続ストップ高」はやや勇み足の買いシグナルではありますが、その点は割り切って投資したいものです。当然2日連続ストップ高となった後に買いに行く場合は、リスクが相当に大きいということを理解しなければいけません。ただ、「2日連続でストップ高した意味」を考えれば、中長期的な上昇が期待できる可能性が高いのです。連続ストップ高した後に、一時的に急落したからといって、一喜一憂してもしょうがないのです。1銘柄当たりのリスクが非常に大きいことで“20銘柄に分散投資”しているのであり、その点を十分理解しないで、2~3銘柄に集中投資することは得策ではありません。もともと、潜在的な推進力は「中長期的に発揮される」のであり、短期的な下落をもってして、その力を否定するのも安易な発想です。

「投資家は常に冷静でなければなりません。」

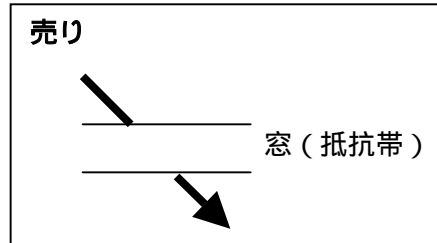
買いなのか売りなのかは、最終的にはご自分で判断するべきです。筆者の役割は「投資家が儲けやすいようにアドバイス」するのが役目であり、その戦略ツールが「窓・ひげ理論」他なのです。もし、売買の判断に迷った場合には、もう一度原点に戻ってみるのが良いでしょう。原点とは、短期であるならば「窓理論」であり、中長期ならば「K - 理論株価」ということになります。

<窓理論>

= 法則 1 =

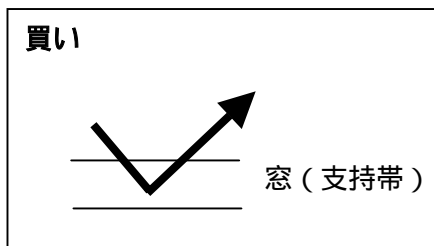


窓を空けて上昇したら買い

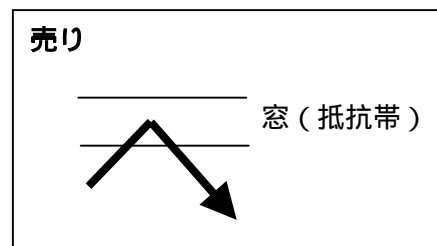


窓を空けて下落したら売り

= 法則 2 =

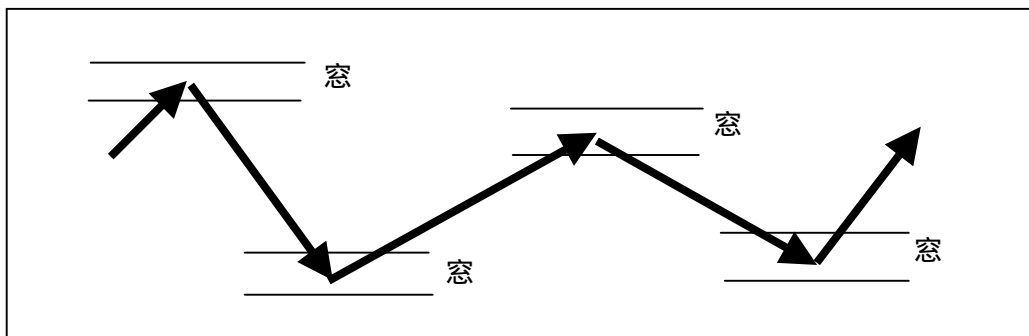


下の窓に到達した場合は買い



上の窓に到達した場合は売り

= 法則 3 =

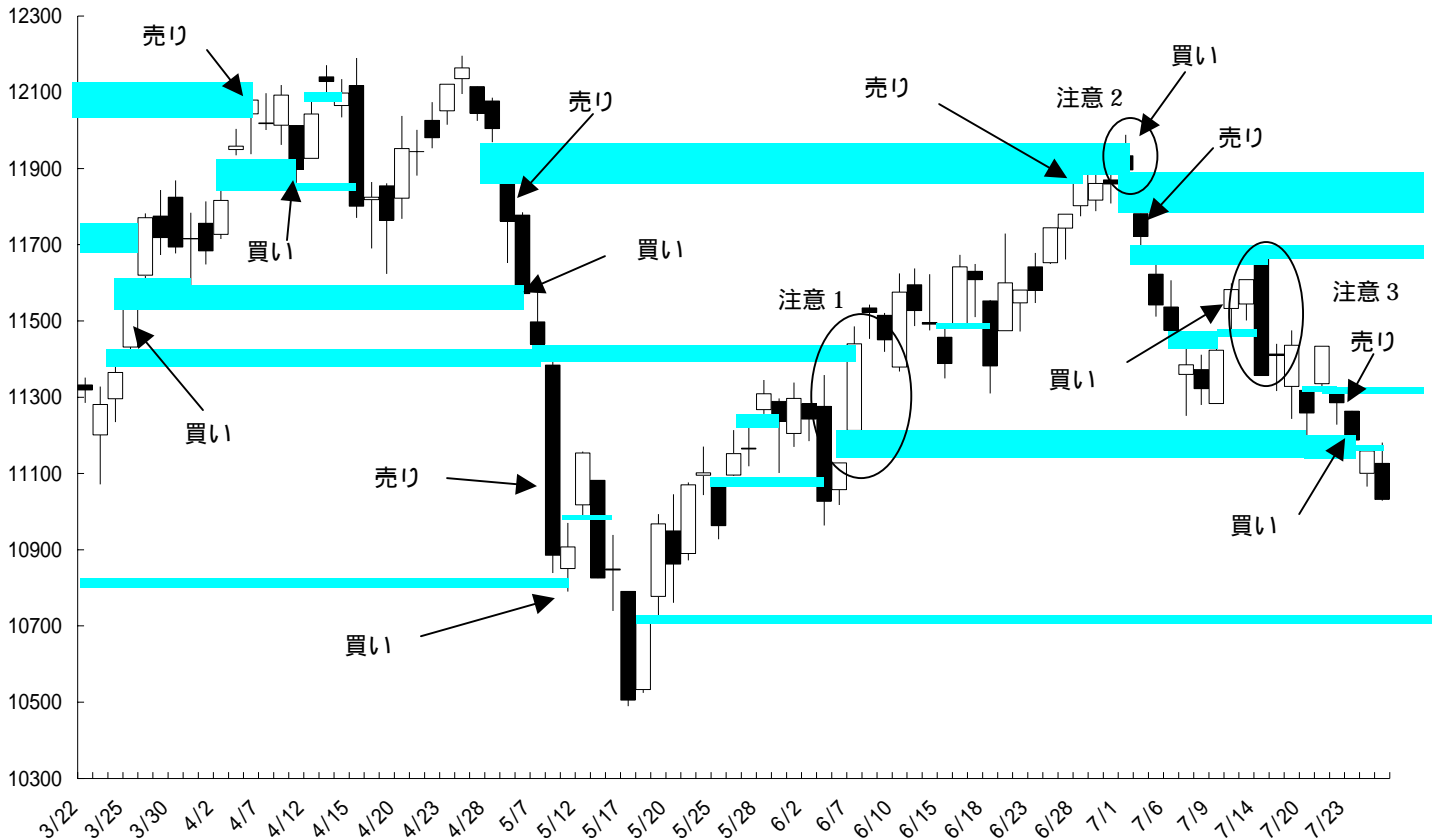


窓は「上、下、上、下、…」と順次埋められて行く

注意 法則 1 は法則 2 に優先する。

<窓理論の検証>

日経平均株価の日足チャート(04年3月22日~04年7月27日)



買い は「法則1」 売り は「法則2」 買い は「法則2」 売り は「法則1」 買い は「法則2」
 売り は「法則1」 買い は「法則2」 売り は「法則2」 買い 「法則1」 売り は「法則1」 買い は「法則1」
 売り は「法則1」 買い は「法則2」

注意1、注意2は「法則1」と「法則2」が同時に起きており、その場合には「法則1」を優先させる。

注意3は「法則2」の買いシグナル、売りシグナルが同時に起きており、時間が後に起こった買いを優先させる。

質問アドレス

「窓・ひげ理論」「ストップ高の法則」のほか何でもかまいませんので疑問・質問等がございましたら、下記のメールアドレスにどしどしメールをお寄せください。答えられる範囲内で、この=実践編=でお答えしていきます。

質問アドレス mado-hige@fisco.co.jp

日経CNBC、一発解答! 銘柄ナビ(14:25~14:30)に出演中