

研究員の 眼

株、なでしこ銘柄の買い方

“投資”と“出資”を区別して考える

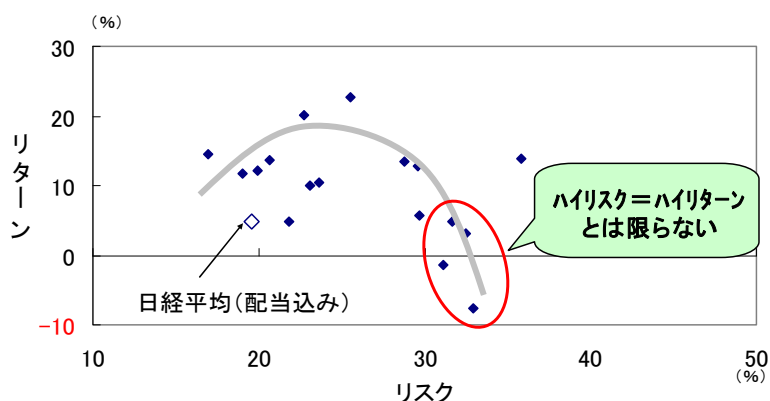
金融研究部門 主任研究員 井出 真吾
(03)3512-1852 side@nli-research.co.jp

東京証券取引所は、女性の活用に積極的で経営効率も高い“なでしこ銘柄”として 17 社を選定した（文末に 17 社の一覧を記載）。少子高齢化時代の貴重な労働力としてだけでなく、消費者のニーズを的確に把握など女性への期待は大きい。加えてこれら企業の経営効率も高いとなれば、応援する意味も込めて“なでしこ銘柄”を買ってみようと思う株式投資家も少なからずいるだろう。

では、なでしこ銘柄に投資する場合、単純に 17 銘柄を均等に買えばよいのだろうか。それとも、投資の原則とされる「ハイリスク＝ハイリターン（リスクが高いほど収益も大きい）」に従い、リスクが高い銘柄をたくさん買った方が儲かるだろうか。

実は、最近の研究でリスクが極端に高い銘柄はリターンが低いことが分かってきた。こうした現象が起きる理由は必ずしも明らかになっていないが、リスクが高い銘柄には投資家が値上がりを期待して過大評価するため、結果として高値掴みしてしまうといった説がある。この仮説が“なでしこ銘柄”にも当てはまるか過去 3 年のデータで見てみると、リスクが 20% 台までは概ね「ハイリスク＝ハイリターン」の関係が成り立っているが、リスクが 30% を超える銘柄はリターンが低かった。

【図表1】 なでしこ銘柄のリスクとリターン

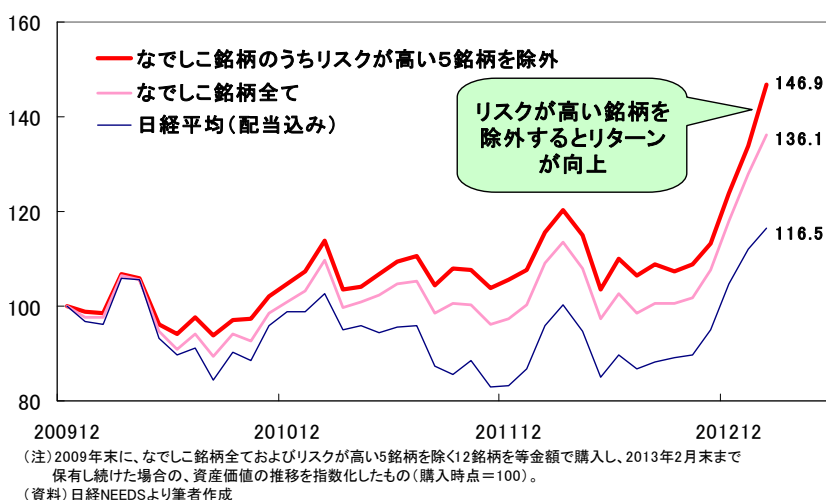


（注）リターンは2010年1月～2013年2月の配当込み収益率（年率換算）
リスクは同期間の月次リターンの標準偏差（年率換算）
（資料）日経NEEDSより筆者作成

この現象が投資成果にどのくらい影響するか試算するため、17 銘柄全てに投資した場合と、リスクが 30%超の 5 銘柄を除く 12 銘柄に投資した場合の資産価値の推移をシミュレーションした。結果は図表 2 のとおりで、高リスク銘柄を除外した場合のリターンは 46.9%であり、17 銘柄全てを買った場合の 36.1%より 10%以上高くなった。17 銘柄全てに投資したケースでも日経平均の 16.5%よりだいぶ高く、なでしこ銘柄に投資妙味があったことは事実だ。しかし、3 年前に元本 100 万円で投資したと仮定すると、現在の資産価値で 10 万円以上の差が開いたことを意味する（最低売買金額の制約があるためシミュレーションと全く同じ結果になる訳ではない）。

もちろん分析期間を変えれば異なる結果になり得る。また、純粋に『なでしこ銘柄を応援したい!』という気持ちでこれら企業の株式を買うことは一切否定されるものではない。ただし、この行為は“投資”ではなく単なる“応援出資”と認識すべきだ。株式に“投資”するならば、ある程度の分析や見通しに基づくことは当然である。この点をきちんと区別しないと、もし期待どおりの収益を得られなかった場合に釈然としない気持ちになりかねない。即ち、自分の見通しが間違っていたのであれば納得もいくが、“投資のつもり”で闇雲に買った株が値下がりすれば後悔は大きい。

【図表2】 資産価値の推移



【参考】 なでしこ銘柄

証券コード	企業名	証券コード	企業名
1334	マルハニチロホールディングス	6367	ダイキン工業
1928	積水ハウス	7201	日産自動車
2502	アサヒグループホールディングス	7731	ニコン
3402	東レ	8015	豊田通商
4452	花王	8316	三井住友フィナンシャルグループ
5110	住友ゴム工業	9005	東京急行電鉄
5201	旭硝子	9433	KDDI
5471	大同特殊鋼	9983	ファーストリテイリング
5713	住友金属鉱山		

(資料) 東京証券取引所