



その 銘柄

分析します

YouTubeLive 4・29(Sat.)14:00 START

企画の趣旨

- 皆さまから事前に頂いた銘柄を**長期投資の観点**で分析し、私なりの判定を行う。
- 判断基準は **事業 / 経営者 / 成長性 / 安定性 / 割安**。
- 判定は推奨ではない。1つの意見として見ていただき、**ご自身の投資判断**に役立てていただきたい。
- 後半では会員コミュニティのご案内を行う。

本日分析する銘柄

1. ソフトバンクグループ
2. セルソース
3. リクルートHD
4. SBI HD
5. トヨタ自動車
6. Nidec
7. 朝日インテック
8. アコム

ソフトバンクグループ

事業概要

実質的には投資ファンド。継続事業として、ソフトバンク KK (Yahoo! / LINE)。アリババ、アームは売却予定。

業績推移

投資事業の含み損益が損益計算書に計上されるため、乱高下。保有資産の時価ベースで評価する必要がある。ビジョン・ファンドは近年運用成績悪化し、累計でマイナスに。

株価・バリュエーション

NAV(時価純資産)で見する方法が数少ない合理的な評価手法か。現在、NAVは13.9兆円、時価総額7.2兆円と、数字の上では割安感がある。

目の付け所

時価総額/NAV倍率は0.5倍と割安感あるが、中東からの高利回り優先株式による調達など、高レバレッジ投資を行う(信用取引のようなもの)。保有株式の時価が低下すれば利息を賄うため株式を売却しなければならない体質。

判定

未上場ハイテク株、しかも孫正義氏のお眼鏡に適う企業に投資できるという観点で見れば、既存の投資信託にもない面白さがある。一方で、保有株式の時価やエグジットが金融環境に大きく依存するものとなっており、金融環境低迷期間が続くほど価値が失われていく状況。反発も考えられるが、博打銘柄となりつつある。孫正義氏も決算説明会に姿を見せないなど、元気がない。

セルソース

事業概要

整形外科(膝疾患等)における再生医療の受託サービス、コンサルティング、化粧品(シグナリフト)の製造・販売を行う。住友商事出身の裙本(つまもと)社長が設立、医師で美容クリニックや投資ファンドを運営する山川氏が出資者兼取締役。

業績推移

2015年の設立以降大きな成長を続ける。直近の売上高成長率も46%で今季予想は22%。営業利益率30%超を確保し、財務超優良。

株価・バリュエーション

直近で株価低下し、PERはピークの200倍超から48倍。直近の四半期業績はコロナ反動特需のあった直前四半期を下回るも、それを除けば堅調な推移。

目の付け所

再生医療受託サービスという、現時点では主だった競合のいない領域で提携医療機関数を順調に伸ばす。収益性も高く、当然成長率は低下していくと考えられるものの成長そのものは続くと考えられる。その成長性に対して、株価は妥当かどうか。

判定

よくあるバイオベンチャーとは異なり、当初より利益を挙げていてビジネスとして成立している。無借金で財務状況も全く問題がなく、経営者・スポンサー・社外取締役(元 Google副社長、ファミリーマート社長)など、役者は勢ぞろい。成長性を考えると、株価にはかなりの割安感が漂う。もちろん、若い企業なので乗り越えるべき課題も山積だろうが、少なくとも下手に割高ということはない。

リクルートHD

事業概要

求人検索サイトの Indeed が利益の6割。マッチング & ソリューション (SUUMO、ホットペッパー、ゼクシィ、じゃらん、リクナビ、タウンワーク、リクルートエージェント)、人材派遣 (国内、欧州など)

業績推移

Indeed が急成長したこともあり、2022年3月にかけて利益拡大。一方で、直近はその反動減や米国の景気低迷に悩まされる。一方で、国内のマッチング & ソリューション事業がコロナ禍明けで業績を下支え。

株価・バリュエーション

相場全体の成長株の下落、Indeed の成長鈍化により株価下落しコロナ禍前の水準に。PERは22倍と、上場来て見ても最低水準。

目の付け所

長期的な成長性として、Indeed が米国や世界でどれだけ伸びるか。現在、競争環境として優位にあることは間違いなく、景気低迷の中でも積極的な戦略を取り続けられるか。足下では大量に採用した Indeed 従業員のリストラなども見られる。

判定

国内きっての「世界で戦える IT 銘柄」として期待が持てる。足下は反動減や景気後退により厳しい部分もあるが、長期的にはまだマーケットが広がる可能性は十分にある。国内事業は盤石であり、著についたばかりの海外戦略をどこまで遂行する力があるか見もの。株価は今から参入するにはリスクが小さいと考える。

事業概要

ベンチャー・キャピタル事業を行うことを目的として 1999年に設立。証券事業を行う一方で、近年は地銀の買収を積極化。2021年新生銀行を子会社化。4,200万人の顧客基盤。保険事業にも参入し「証券・銀行・保険」を揃える。

業績推移

2008～2013年頃まで苦しい期間が続いたが、直近では新生銀行子会社化による「負ののれん」発生益や未上場株式の評価益向上により利益嵩上げ。しかしそれを除いても足下業績好調。今後は新生銀行の業績が連結業績に反映。

株価・バリュエーション

株価は過去5年アップダウンを繰り返しながら横ばいで推移。金融市場の動向に左右されやすく、安定しない業績が一因か。一過性の要因を除く PERは5.5倍程度。

目の付け所

金融事業を核に様々な事業を展開し、「総合金融グループ」に。証券や投資事業は金融環境に左右されやすい部分があるため評価が難しいが、保険や銀行など安定した事業が育ちつつあるように感じる。事業の進め方に関しては「力技」の印象。

判定

市場は金融環境の悪化による業績低迷を懸念していると思われる。安定しないのはその通りだが、長期で考えると合理的な分野に進出し、案外無理のない拡大を志向しているように見える。相場環境悪化時に買ってみるのは悪くないかも知れない。

トヨタ自動車

事業概要

乗用車を中心に製造・販売。販売台数は世界トップクラス。傘下に軽自動車のダイハツ、トラックの日野自動車。地域別売上高は北米 35%、日本26%、アジア18%、欧州11%。ハイブリッド技術に強み。

業績推移

売上高・利益ともに2014年頃～大きく伸びてはいない。ROEも10%前後と低くはないものの平均的な水準が続く。北米で案外儲けられていない。PER11倍、PBR0.9倍。

株価・バリュエーション

株価は2021～2022年にかけて上昇も、その後下落傾向。為替影響で売上高伸びるも、利益に与える効果は限定的。

目の付け所

「100年に一度」と言われる大変革の中で、大きな変革を行えていない印象。「IoT化」「自動運転」「シェア」「EV」化の中で全方位外交を行っているように見えるが、どれも目立ってはいない。テスラや中国BYDなども勃興する中で、果たしてどうなるか。

判定

競争に乗り遅れないようにすることが大前提ではあるが、もしそれができたとしても、売上高や利益の拡大は望めないジレンマがある。防戦一方であり、事業構造を大変革する試みがなければあまり買う気にはなれない。高級化路線は面白いと思うが、それにしては図体が大きい。

Nidec

事業概要

世界トップのモーターメーカー。HDDからスマートフォン、直近では車載分野に注力。M&Aで企業を安く買い、再生させることで業績を拡大。一方で、永守会長の力が強く、外部から招聘した人も交代の憂き目にあうなど、世代交代が課題。

業績推移

順調に成長してきているように見えるが、数年に1回「構造改革」と称して大きく業績が悪化することがある。個人的には、必ずしも成長していないのではないかと見る。

株価・バリュエーション

2021年はじめ頃をピークに下落傾向。PERは23倍と過去の水準から見ると低い。ただし、ROEとしても10%前後と決して高いわけではない。

目の付け所

永守会長からの脱却が焦点。様々な悪い噂が飛び出すなど、神通力にも限界がきているように見える。事業としては必ずしも高付加価値製品を作っているわけではなく、むしろコスト競争に巻き込まれる可能性。持続可能な体制を作り上げなければ継続的な成長は難しい。

判定

永守会長の動きを見ると、これまで M&Aで会社を成長させてきた実績は素晴らしいが、自社も被買収企業も徹底した「コスト削減」によって再生させてきた。従業員の給与も低く、有望な人材が入ってきづらい。企業体質を改め、高付加価値化に舵を切らなければ投資し辛いと考える。

朝日インテック

事業概要

様々な金属等を極細のワイヤーに仕上げ、それらを加工する技術に強みを持つ。循環器系をはじめとする医療機器や産業機器に用いられる。PTCAガイドワイヤーは国内トップ・世界トップクラス。海外売上高77%。生産拠点の中心はタイなど東南アジア。

業績推移

売上高は右肩上がり伸び、営業利益率も20%前後の高水準。研究開発施設を中心とした投資やM&Aが嵩んでいるが、研究開発型企業であることを考えると妥当か(研究開発費は売上高の10%)。成長を企図している様子。コロナで一時減益も回復傾向。

株価・バリュエーション

長期では上昇傾向だが、直近では2021年頭をピークに下落傾向。PERは常時高い傾向にあり。過去5年平均で70倍、現在53倍。

目の付け所

PCIガイドワイヤーが売上高の46%を占めるのは、何かあればダメージは大きい。技術は裏付けされていると思われるが、同時に分野の拡大を目指して高い成長を企図していることが吉と出るか、凶と出るか。

判定

技術の裏打ちはありながら、技術革新や不祥事等によって一発でやられるリスクも内包している。高い成長を目指しているが、その分の投資もかかっており、報われなかったときの損失リスクもある。期待したいが、PER50倍超はなかなか高い印象。ROEも10%前後である。

アコム

事業概要

国内個人向けローン、信用保証、海外個人向けローン事業を行う。三菱 UFJグループ。2006年に過払いにより苦境。2015年に金融支援脱却。現在は東南アジアでの拡大目指すも、従業員数は減少中。

業績推移

2017年3月期を最後に営業黒字。一方、収益が伸びているわけではなく、一進一退が続く。

株価・バリュエーション

株価は長期低迷。PER8.3倍、PBR0.9倍と表面上は割安だが、業績は必ずしも安定していない。配当は渋く利回り3.0%。

目の付け所

成長に転じる兆しがないので割安感を見たいが、極端に割安というわけではない。法的リスクも常につきまとう。

判定

成長性、割安感、配当のいずれを見ても旨味は見出しにくい。

質疑応答

つばめ投資顧問のコンセプト

長期投資家の頭脳をインストールする

- 1 「パイロット運用」でまずは真似から
- 2 わからないことは相談する
- 3 継続的なレポート・セミナーで理解を深める
- 4 自分で調べた銘柄へ投資する
- 5 同じ志を持った仲間がいつでも集まれる

投資の進め方

普 段

推奨銘柄、レポート、セミナー、コメント等で
銘柄や長期投資に対する理解を深める

年2～3回

「買いたい」と思った銘柄を **打診買い**
相場全体の下落にあわせ「リスト」から購入

数年に1回

すでに理解し、安心感の高い銘柄を **本気買い**
「〇〇ショック」と呼ばれるときが最高

サービスの構成

パイロット運用

学習

(レポート・セミナー・質問)

コミュニティ

(ディスカッション・交流)

長期投資を「長く続ける」仕組み

新着記事

総合 週次レポート 企業分析 ポートフォリオ セミナー動画 基礎知識 お知らせ



週次レポート

【第332号】週次レポート
(2023/4/8) : パイロット運用の「買い方」— 無理せず、確実に買う方法

2023年4月8日



企業分析

質より量、インソース

2023年4月7日



ポートフォリオ

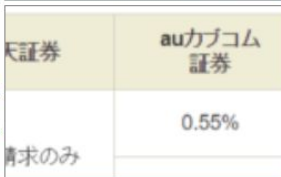
【4月5日更新】購入検討リスト

2023年4月6日



お知らせ

Weeklyアップデート (2023年04月05日)



週次レポート

【第331号】週次レポート
(2023/4/1) : 金融不安は一旦遠のいたが相場はなお混沌。単元未



企業分析

破竹の勢いの福井コンピューターは、今後も成長するのか！？

記事をキーワード検索



コメント一覧

マイページ

ログアウト

こんにちは梶井駿介さん
プロフィールページ
プロフィール編集
会員情報変更

個別チャットルーム一覧

日々のうたかた(#) (37)

みんなの投資法(#) (50)

ろくすけの控え室(#) (278)

パイロット運用銘柄の部屋(#) (196)

運営への要望 (67)

投資信託(#) (19)

新しい部屋のリクエスト (62)

投資関連書籍の紹介・感想(#) (8)

女子会(#) (14)

全てのスレッドを見る

【第328号】週次レポート（2023/3/11）：米銀破綻で忍び寄る金融不安…株価が下がったら、あなたはど

📅 2023年3月11日 🔄 2023年3月11日



インソース

ファイル 編集 表示 挿入 表示形式 ツール 拡張機能 ヘルプ

100% 標準テキスト... Arial 11

(注) 1. 当社グループの報告セグメントは単一であるため、事業種別別に記載してあります。
2. 販売先実績に対する販売実績の割合が100%以上の相手先が存在しないため、主な相手先別の販売実績等の記載は省略してあります。

■主要指標 2016年度⇒2022年度

- ・1人当たり売上高：16.8⇒24.3百万円
- ・年研修実施回数/年：1.2⇒2.6万回
- ・受講者数/年：328⇒857千名
- ・従業員数：279⇒609人
- ・お取引先数：17,157⇒39,819
- ・コンテンツ数 講師派遣型：1,600⇒3,884 公開講座型：201⇒3,691 eラーニング：601
- ・研修平均単価 講師派遣型：197⇒274千円 公開講座型：1,000⇒1,211
- ・講師数：315人 (外部登録) ※参考 産業能力開発センター リクルートマネジメントソリューションズ：130前後
- ・研修単価は総合リクルートマネジメントソリューションズなどと比較して7割程度と安価。
- ・研修テーマ別売上は以下の通り。最近はDX関連研修・講師の勢いがある。一方でカスタマイズを要する管理者向け、コミュニケーション・CSは構成比でみると減少。旬なトピックや、誰がやっても同じような内容となる研修の伸び率が高い。

研修テーマ別売上構成比

研修テーマ	19年9月期		21年9月期		
	順位	売上構成比	順位	売上構成比	
管理職向け	1	26.4%	1	23.0%	+87%
新人研修	4	14.7%	2	17.7%	+100%
ビジネススキル	2	18.1%	3	17.3%	+100%
コミュニケーション・CS	3	17.4%	4	10.4%	+20%
DX・IT	6	2.0%	5	7.6%	+472%
ソフトウェアカリキュラム	5	6.0%	6	7.1%	+154%
その他	7	2.5%	7	4.5%	+201%
		12.0%		12.4%	+122%
		100%		100%	+115%

見る YouTube

サマリ



会員コミュニティ



パイロット運用の成績について

2019年に開始したパイロット運用

開始したタイミングも良く当初は好成績

しかし、コロナ禍での目まぐるしい変化、何か買わなくてはという焦りから高値となった2021年に購入金額が増加

結果としてパフォーマンスを悪化させる要因に（現在ほぼトントン）

2022年以降チーム体制に移行

「10年持てる銘柄」に絞った長期投資体制確立へ

つばめ投資顧問を支えるメンバー



ろくすけ氏

日本株を中心に20年以上投資を続ける長期投資家。
2019年にFIRE。
著書『10倍株の思考法』



森和夫氏

中国・米国株を中心に資産を築く。
著書『株は「ゲリラ豪雨」で買い、「平均気温」で儲ける！』

元村 浩之



佐々木 悠



串間 文哉



【料金のご案内】

※価格はいずれも税込

会費は月1万円以下（年間会員）の大変リーズナブルな設定です。

月間会員（30日更新）

入会金：30,000円

月会費：15,000円



年間会員（1年更新）

入会金：30,000円 → **15,000円**（5月7日まで）

会費：9,167円 / 月

※110,000円 / 年払い

しかも、年間会員なら毎年安くなる！

1年目：9,167円 / 月

2年目：8,250円 / 月

3年目：7,334円 / 月

4年目：6,217円 / 月

5年目以降：5,500円 / 月

質疑応答