

Part 1

成長股投資者

集中投資成長股

01	資深投資人教你順勢買進題材股	6
02	資產超過二十億日圓的生技股大師	10
03	日本彼得林區如何挖掘十倍股	14
04	選對高成長股，資產增值十倍	18
05	黑馬股大師這樣挑股	22
06	靠省力投資賺進兩億日圓	26
07	充分檢視公司的經營能力	28
08	不受行情影響的投資心法	29
09	保留現金部位才能捲土重來	32
10	分析師這樣發掘股票持續力	34
	向達人學習風險管理術——	
	迎戰風雲萬變的股市	36
	億萬投資家大座談會	41

Part 2

價值股投資者

布局價格被低估的股票

- 11 靠價值投資大賺三億日圓.....48
- 12 攻守自如的價值投資獲利術.....51
- 13 兼職散戶也能賺十億.....54
- 14 運用巴菲特投資法賺錢.....56
- 15 以現金充裕企業的股票為目標.....58
- 16 圍棋手的投資攻略.....61

傳說級對談——資產總計三百八十億日圓的重磅投資家（完整版）

片山晃

五味大輔



難得一見的神級散戶，
如何邁向百億投資之路？

Part1

成長股投資者

集中投資 成長股

若瞄準的個股企業本身能維持競爭優勢並持續高度成長，
即使股價偏高也可勇於果斷買進，耐心等待股價暴漲。
跟隨十位堪稱股票市場獵人的「成長股」投資者，
學會運用精準策略，進行選股與集中投資。



專欄 向達人學習風險管理術

迎戰風雲萬變的股市

附錄

億萬投資家大座談會

想，這是人生最後的機會了。」

他緩緩開口，似乎在反芻當時的記憶。初次接觸投資是在美國就讀大學期間，對於當時正熱的中小型成長股產生興趣。

二〇〇九年，從三千萬日圓的退休金中，撥出了三分之一，用二千萬日圓作為本金，開始投資 REITs。（不動產投資信託）與個別股票，僅七年多就增加到約二十六億日圓，是本金的一百三十倍。網路上「今龜庵」的名號早在散戶間流傳。身為傳說級的人物，本人卻毫

無半點傲氣，淡然地談論投資手法。

他在二〇〇八年夏天從公司退休，正好是雷曼兄弟事件爆發前不久。「雖說是百年一次的大蕭條，但景氣會一直在好壞之間循環，應該不會比現在更差了。」在此念頭下，他從二〇〇九年初正式展開投資。

當時，他買進在 JASDAQ 上市的新興企業等小型成長股。「並不是非小型股不可，但預期會成長一〇%到三〇%的個股，多半還是以新興企業為主。」

他會根據前期的業績、當期與次期的預測業績，自行計算

出三到五年的平均成長率。如果是一〇%的話，當前的預估本益比在十倍以下就判定為「便宜」。成長率為二〇%的話，預估本益比二十倍以下就算便宜。由於預估本益比每天都會變動，因此投資對象的清單也會每天更新。

持股期間不一定。即使股價上漲，只要預估本益比沒有超過標準，還是會繼續持有。目前持股大約一百檔。其中也包含了因股東優待（註：日本的股東回饋制度，依投資人持股數量贈送相關優待券）才買進的股票，所以看漲的股票大約

七十檔。不過，「這些跟其他價值股投資者或成長股投資者做的事情並沒有兩樣」。今龜庵表示，他之所以能把本金放大一百三十倍，其實主要是靠一項「絕招」。

五次命中一次就夠了

所謂的絕招，就是買進有望進一步上漲的漲停股，但並不是所有漲停的股票都買，而是先評估過造成股價暴漲的題材內容，再決定是否買進。至於看漲到什麼程度，同樣也取決於題材。題材夠強的話就是五

資深投資人教你順勢買進題材股

今龜庵

（60 幾歲・東京都）

職業 | 專業投資者

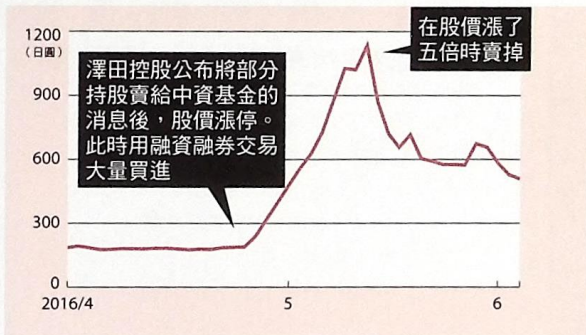
投資資歷 | 7 年

金融資產 | 約 26 億日圓

information

用 2000 萬日圓的退休金作為本金，從 2009 年開始投資股票，在 7 年多的時間內將資產增加到約 26 億日圓。投資以中小型成長股為主，同時順勢買進因有力題材而飆漲的股票。目前有 10 億日圓資產投入不動產。

阿斯格特（JQ・3264）的買賣時期



股價大漲，創造獲利的個股一覽

公司名稱 (市場・代號)	股價 (單位)	總市值	股價 淨值比 (實績)	本益比 (預估)
FPG (東 1・7148)	981 日圓 (100 股)	926 億 日圓	5.21 倍	10.5 倍
Infotaria (MOTHERS・3853)	821 日圓 (100 股)	126 億 日圓	4.43 倍	81.2 倍
櫻花網際網路 (東 1・3778)	1225 日圓 (100 股)	425 億 日圓	8.89 倍	74.6 倍
阿斯格特 (JQ・3264)	625 日圓 (100 股)	147 億 日圓	11.33 倍	35.4 倍
Alphax Food System (JQ・3814)	914 日圓 (100 股)	22 億 日圓	3.51 倍	11.2 倍

股市大師今龜庵的目標

主要持股

股票名稱 (市場·代號)	股價 (單位)	總市值	股價 淨值比 (實績)	本益比 (預估)
Wedge 控股 (JQ·2388)	1400 日圓 (100 股)	496 億 日圓	4.62 倍	49.6 倍
Papyless (JQ·3641)	4595 日圓 (100 股)	237 億 日圓	5.83 倍	24.8 倍
Mynet (MOTHERS·3928)	3730 日圓 (100 股)	265 億 日圓	10.47 倍	532.0 倍

物聯網相關

股票名稱 (市場·代號)	股價 (單位)	總市值	股價 淨值比 (實績)	本益比 (預估)
新報國製鐵 (JQ·5542)	1186 日圓 (100 股)	41 億 日圓	1.54 倍	6.1 倍
RS Technologies (東 1·3445)	4425 日圓 (100 股)	243 億 日圓	8.65 倍	32.8 倍
Tazmo (JQ·6266)	1578 日圓 (100 股)	181 億 日圓	4.09 倍	16.7 倍

不動產相關

股票名稱 (市場·代號)	股價 (單位)	總市值	股價 淨值比 (實績)	本益比 (預估)
希諾建集團 (JQ·8909)	1915 日圓 (100 股)	344 億 日圓	1.89 倍	5.0 倍
Mugen Estate (東 1·3299)	662 日圓 (100 股)	161 億 日圓	1.05 倍	5.5 倍
ES-CON JAPAN (東 1·8892)	378 日圓 (100 股)	266 億 日圓	1.61 倍	6.4 倍

Wedge 控股 (JQ 2388)

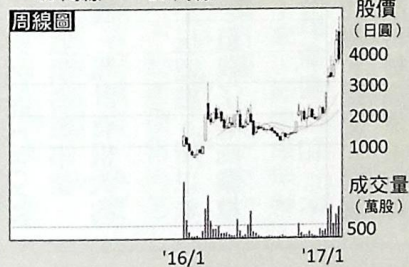
— 13 周線 — 26 周線



原本就有一些持股，在判斷泰國子公司的業績會成長後，便從 350 日圓左右開始大幅加碼。後來股價順利上漲，突破 1000 日圓。從 Wedge 持有的子公司未實現利益來看，預計還有上漲的空間。

Mynet (MOTHERS 3928)

— 13 周線 — 26 周線



倍，沒那麼強的話就是三倍。
「當然，有時候也會預測錯誤，股價下跌，但就算大跌，也會收在跌幅限制內，因此不

會造成嚴重的損失。五次只要命中一次就很可觀了，所以打擊率是二成。」
他鎖定前一頁表格中的五檔

個股，運用這樣的投資手法，在漲價三到五倍的時候賣掉，賺進鉅額獲利。以不動產公司阿斯格特 (JQ·3264) 來說，

在母公司澤田控股公布要把部分持股賣給中資基金的消息後，股價漲停。可以期待的是，如果中國資本流入，中國人的購買行為也會增加，因此判斷股價還會再漲，最後在漲到五倍的時候脫手。

這樣的觀點從何而來？今龜庵平常只追蹤二百檔股票，並不算多。他重視的是「尋找『或許可以改變世界』的題材」。

例如，日本美科樂 (東 1·6871) 在二〇一三年十一月宣布已開發出二次電池，可以大幅提高高安全性與電池壽命，隨後股價大漲。今龜庵也認為「很厲害」，所以在上漲二到三天後順勢買進。「最後漲到五倍左右。如果是有希望的題材，股價便會持續上漲。」

在混亂的二〇一六年
依然賺到六億日圓

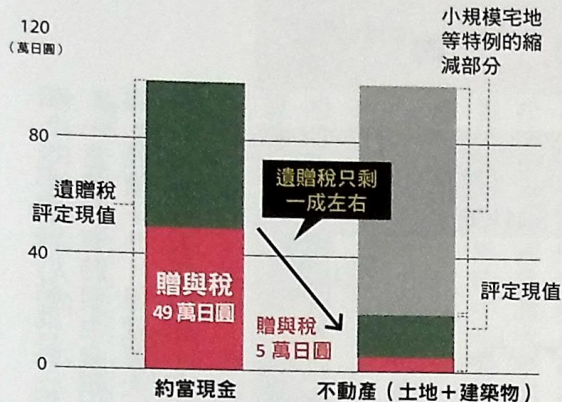
最近幫助他資產額再創新高的個股，是 Wedge 控股 (JQ·2388)。他說，在二〇一六年初才十億日圓的股票操作資金，「現在已經增加到十六億日圓了」。

Wedge 旗下有一家公司叫 Group Lease (GL)，在東南亞推動機車銷售金融事業。今龜庵看中 GL 未來的事業成長，以及 Wedge 透過在泰國上市的 GL 股價成長所獲得的未實現利益。

GL 與日本的 J Trust (東 2・8508) 合作，在印尼推動資金貸款事業，專門貸款給購買機車或農機具的人。今龜庵在二〇一六年八月的投資人關係活動上，聽到 J Trust 社長談論將與 GL 合作的消息。「我

資產分割的贈與稅壓縮效果

註：參考 Intellex 網站製表而成



想 GL 的業績成長相當值得期待。」

當時，GL 的股價已在上漲階段，而 Wedge 持有三分之一的已發行股票，因此他判斷 Wedge 的未實現利益也會再增加，便毫不猶豫地買進數千萬日圓的 Wedge 股票。他說：「有投資同好從以前就開始關注這家公司，我自己也持有一些股票，但到這時才大幅加碼。」

其後，股價如他所料大幅上漲。截至二〇一六年十二月為止，價差已經達到一億五千萬日圓左右。

Wedge 也有一些令人擔心的問題，像是 GL 股票在指標面上已相當昂貴，而證券交易監督委員會也勸告金融廳對母公司會長下達繳納課徵金的命令等。今龜庵在充分認知的前提下，把 Wedge 視為「高風險、高報酬的股票」進行投資。在股票大受矚目的關鍵時刻勇敢買進，這股魄力就是今龜庵的「絕招」。

同步關注物聯網與不動產

今龜庵自詠：「我或許是對行情判斷最為果斷的散戶了。」

在利率被抑制的環境下，股價也有泡沫化的可能性，他認為日經平均股價指數會在二〇二〇年之前達到三萬點。

「我預估二〇一七上半年大概會達到二萬一千點。我會先確保部分的利潤，到夏天再稍微觀望一下。」

今龜庵認為長期成長可期的持股之一是 Mynet (MOTHERS・3928)。該公司主要業務是「遊戲再生」，也就是收購使用人數或利潤低迷的遊戲，再加以重整改善。它們向 CROOZ (JQ・2138) 收購遊戲事業，擴大事業基礎。預計有很大的成長空間。

「我自己不玩遊戲，所以無法判斷好壞，但我了解商業模式。」

最近新遊戲漸趨飽和，不少電玩乏人問津。因此，便宜買進這些遊戲再提高價值的做法，成功的可能性很高。

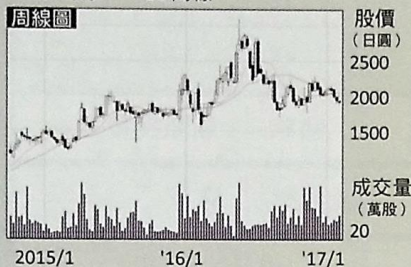
在所有行情題材中，他關注的另一項是物聯網 (Internet of Things)。「投資軟體相關股時，很難辨別哪家公司會成長，所

「遺贈稅增稅對策」與「便宜業績好」的不動產股票

股票名稱 (市場・代號)	股價 (單位)	理由
Intellex (東 1・8940)	795 日圓 (100 股)	繼 2015 年原宿的資產分割物件後，2016 年陸續提供多組案件。本業的翻修業務也很順利
FPG (東 1・7148)	981 日圓 (100 股)	在東京澀谷擁有資產分割的實績。本業為租賃業，於船舶與飛機方面的業績成長，本期收益預計將創歷來新高
青山財產網路 (東 2・8929)	706 日圓 (100 股)	以「ADVANTAGE CLUB」的名稱實施不動產共有。從該社蒐集的全年 3000 件不動產資訊中嚴選標的
Mugen Estate (東 1・3299)	662 日圓 (100 股)	雖然與資產分割無關，但以本益比五倍多來看相當便宜。在低利息條件下，中古屋銷售業績佳
First Brothers (東 1・3454)	1698 日圓 (100 股)	本益比五倍多。操作私募不動產基金的手續費收入穩定，本期淨利預計將創歷來新高

希諾建集團 (JQ · 8909)

— 13 周線 — 26 周線



以我的投資目標都屬於硬體相關。「理由在於，他預期整體社會使用的半導體數量，將會因為物聯網的普及而增加。」

他關注的股票，包括專為半導體製造業製作特殊合金的新報國製鐵 (JQ · 5542)、從事半導體矽晶圓再生事業的 RS Technologies (東1 · 3445) 等。

此外，他也關注不動產類股。由於他已將一半的資產轉移到不動產，因此十分了解業界和市場動向。不動產價格上漲許多，市場對於高點也開始有所警戒。但他依然看好不動產類股。因為「跟國外不動產比起來，東京還是很便宜」。

此外，「富裕階級的遺贈稅提高，創造出節稅新需求，這

今龜庵的 成長股投資 3 原則

1. 若為具有大幅成長可能性的題材，即使股價飆漲也要順勢買進
2. 股價未如預期般變動就賣出，不必思考停損
3. 會大幅成長的都是中小型股，謹慎操作對景氣反映敏銳的股票

方面的事業正在擴大」。關鍵即是從事「容易用以節稅的小額不動產投資」的企業。

《不動產特定共同事業法》

讓小額不動產投資，成為可行的新手法。投資者可以集眾人之力，以小額購入同一物件。二〇一五年時，Intellex (東1 · 8940) 以「資產分割」(註：Asset Sharing，意指將一項投資物件，以小額單位分割為數份後出售) 的名稱出售 JR 原宿站附近物件。該公司表示：「從四月開始銷售，到七月就賣完了。」一單位為一百萬日圓，最低必須投資五單位以上，投資期間(三十年)的預定利率是四·五%。不過真正的目

的其實是用來因應遺贈稅。

「一單位多少錢」聽起來很像有價證券，但這是會經過正式登記的不動產。繼承的時候，評定現值會被壓縮。根據該公司所述，一百萬日圓現金的贈與稅是四十九萬日圓，但若不動產，最多可以壓縮到五萬日圓。計算下來，即使每年贈與一千五百萬日圓，每一次的贈與稅也只要五十萬日圓。

如此一來，不動產價格再怎么高昂，也很容易購買。事實上，今龜庵正透過這種手法，達成送給家人的生前贈與。他認為這樣的投資方式「未來還有更多需求」。

今龜庵說：「除了資產分割，在不動產股票中還有很多本益比四到五倍、相當便宜的股票。很多人對雷曼事件餘悸猶存，但本益比五倍用收益率來換算就是二〇%。大家是不是都忽略了這一點？」在不動產類股中，他持有希諾建集團 (JQ · 8909)、Mugen Estate (東1 · 3299) 等股票。日後也會繼續鎖定中小型股票的長期股價成長。

何謂「股票收益率」？

算式

$$\text{收益率 (\%)} = \frac{\text{每股盈餘}}{\text{股價}} \times 100$$

(例) 假設股價是 120 日圓，每股盈餘與股利分別是 15 日圓與 4 日圓

本益比 = 120 日圓 ÷ 15 = 8 倍

收益率 = (15 日圓 ÷ 120 日圓) × 100 = 12.5%

殖利率 = (4 日圓 ÷ 120 日圓) × 100 = 約 3.3%

本益比顯示的是股價為每股盈餘的幾倍，收益率則是本益比的倒數，也就是顯示相對於股價，會有多少盈餘的指標。有別於受到企業配息政策左右的殖利率，這項指標是包含了保留盈餘在內的總和性股票收益率，通常用來與其他金融商品進行比較。比率愈高愈便宜。



植谷健吾

(30 幾歲，埼玉縣)

職業 | 兼職投資者

投資資歷 | 9 年

金融資產 | 約 21 億日圓

information

本業為律師。在仔細分析成功與失敗的原因後，建立一套著眼於總市值的「大幅成長投資法」。隨著可用資產的增加，為了防禦風險，目前已把一半資產分配到高殖利率股及優待股。據說每年股利收入介於 3000 萬到 4000 萬日圓之間。

資產超過二十億日圓的生技股大師

家

住埼玉縣的植谷健吾（化名）在不到十年的期間內，就將數百萬日圓的本金放大到將近一千倍的二十一億日圓，其動力就來自於生技股 Sosei Group (MOTHERS · 4565)。

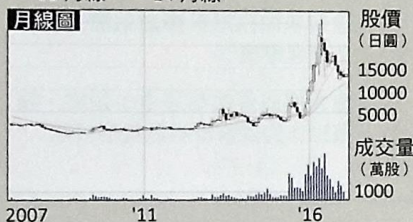
多次買進 同一檔股票

第一次買進是在二〇〇七下半年，股價二千多日圓，差不多是現在的七分之一，總市值約為二百五十億

Sosei Group (MOTHERS · 4565)

股價 (單位)	股價 淨值比 (實績)	本益比 (預估)	總市值
13750 日圓 (100 股)	8.51 倍	17.8 倍	2325 億 7600 萬日圓

— 12 月線 — 24 月線



日圓。當時 Sosei 收購了研發慢性阻塞性肺病 (COPD) 治療藥物的英國 Arkis，並推動與瑞士諾華的共同研發。植谷

健吾認為「一旦這款藥物上市，

Sosei 的總市值就算漲到五百億日圓也不為過」，便決定投資。

其後 Sosei 的股票跌破一百日圓，不過他依然堅持信念，繼續逢低加碼，攤平買進單價。這個策略在五年後見效。第二個 COPD 治療藥物在二〇一三年上市後，股價翻漲三倍到六千多日圓，總市值增加到六百多億日圓。由於已經超過當初預想的水準，他判斷「股價已經過熱」並獲利了結。

植谷健吾在二〇一五年再度投資 Sosei 股票。同年二月下旬，在公告收購英國 Hepares Therapeutics 後，立刻以三千多日圓買進。他評估過公告內容，判斷 Hepares 的技術能力具有優勢，並且試算得知一旦研發成功，總市值就會成長到當時的五倍，也就是三千億日圓。

只不過，當他出席股東會之後，察覺到公司有可能以增資方式籌措收購資金，便以七千多至八千多日圓的價格轉賣出去。如他所料，當年九月實施增資以後，因為稀釋效果而進入股價整理階段，直到告一段落以後，再第三度以三千九百

日圓左右的價格買進。在那之

後，Sosei 陸續公布與歐美製藥大廠合作的消息。他從內容判斷，Sosei 的總市值可能會成長到五千億至一兆日圓。計算下來，股價會上漲到現在的二到五倍，也就是三萬到六萬日圓。

二〇一五年大量買進的部分，大多都在二〇一六年以一萬六千到一萬七千日圓的價格獲利了結，但至今依然持有超過一億日圓的持股。植谷表示：「估計在不久的將來就會升格到東證一部，屆時有可能公開募股、發行股票，我打算到時候再次加碼買進。」

注目總市值

如同 Sosei 股票投資的案例所見，植谷在尋找有可能大幅成長的股票時，最注重總市值。挑選投資標的時，他會衡量總市值是否夠小、是否具備成長基礎，財務面上的疑慮是否足以化解等。主要鎖定研發新藥的生技、遊戲、資訊科技或飲食相關類股。他認為這些業種一旦有熱門商品誕生，使用者就會蜂擁而上，收益可望急速

擴大，也容易反映於股價。

楨谷開始投資大幅成長股，是因為最初的投資績效不彰。在尋找大幅成長股之前，他曾買過中外製藥（東1·4519）、八樂夢床業控股（東1·7817）、特佳麗多美（東1·7867）。

投資中外製藥，是因為預期流行性感冒會使抗流感藥「克流感」的需求提升。八樂夢則是期待照護需求會隨著高齡化而增加，特佳麗多美是預期企業合併會成為題材，但股價卻不如預期地下跌。「現在想想，那些都不是多了不起的投資題材。」楨谷說。

在從這些股票當中抽身，同時摸索新投資法之際，他開始注意到生技股。只要有研發合作等消息揭露，股價就會大漲，後續的調整也會因為新合作案的消息而再次影響股價波動。他對此產生興趣，碰巧在這時買進 Sosei 的股票。

一開始，他考慮過利用價差來賺取報酬。不過在生技股的投資上，他會衡量研發成功的機率，或是分析該研發領域的預估市場規模、取得銷售許可後可能獲得多少市占率等。他學到的是，根據這些分析結果計算出可預估的總市值，是很重要的步驟。

意識到這一點後，他開始抽空閱讀投資人關係（IR, Investor

Relations）資料，親自前往說明會現場，聽取高層的報告。這是為了從投資人關係資料及高層的談話內容中，判斷研發是否順利進行，抑或是原地打轉。

「雖然很多企業會在網路上公布說明會的影片，但最核心的發言大多都已經剪掉了。可以的話，我想聽取第一手的說法，因此都會參加股東大會和結束後的交流會，有時也會直

接向經營團隊詢問資本政策。我的正職行程都會避開股東會的季節。」

除此之外，他也勤奮閱讀以生技產業人士為目標讀者的新聞期刊《日經生技》（日經BP社）。他會利用搜尋服務查閱過去的報導，藉此追蹤自己關注的社長言論是否有所變化。

「透過訪談報導的發言內容，就能得知公司高層對研發

投資生技股的注意事項

- ▶ 根據研發相關的投資人關係資料，確認研發活動是否確實有效
- ▶ 參加說明會以聽取高層實際的說法

楨谷健吾的 致勝心得

購入前

鎖定的業種包含生技、遊戲、飲食

▶ 屬於多數投資者容易關注的業種

總市值低，有五倍至十倍的增值空間

▶ 相較於 1000 億日圓水準，總市值 10 億及 100 億日圓的階段比較容易上漲

相對於營收，總市值較低

▶ 沒有被高估

有息負債的水準不高

▶ 經營破產的風險低

持有後

注意高層言論是否改變

▶ 作為掌握研發進度的判斷依據

不追高

▶ 只在自己可以接受的範圍內買進，買不起的話就當作與那檔股票無緣

感覺過熱就獲利了結

▶ 計算合理的總市值

股價跌到買進價格 10% 以下，就要考慮停損

▶ 思考「是否用那個價格買進的價值？」

切勿追高

中的醫藥品有多大信心，可以看出談話態度是愈來愈有自信，還是開始不斷找藉口。如果愈來愈少提及原本高談闊論的主題，可能過一陣子就會發表實驗失敗的消息。」

對於自己認為有希望大幅成長的股票，只會在可接受的範圍內出手。所以就找到了合理的上漲理由，只要股價超過自己判斷適當的水準，即使還有可能繼續上漲，也不會追高。

楨谷認為：「就算錯過這一波，下一波依然很有可能到來。到時候再把握機會就好了。」

當然，下一波趨勢也可能遲遲不來，不妨就當作「自己跟這檔股票沒有緣分」。

二〇一六年賣掉 Sosei Group 所得的資金，目前則配置在新的投資上。

如前所述，買進總市值小、具備成長基礎，且財務面疑慮較少的股票，再花數年的時間等待股價翻漲，就是楨谷的基本策略。他說：「最近又重新回到原點，進行投資。」