

初めて学ぶ二種外務員

～講師による体験講義～

担当講師 平下 淳

資格の学校
TAC

8. 株式投資尺度(★★★★★)

株式には、株価を判断する「モノサシ」のようなものがあります。この「モノサシ」のことを株式の投資尺度といいます。

1. 株価収益率（PER*）と株価キャッシュフロー倍率（PCFR*）

PERとPCFRは、株価が、1株当たり利益等の何倍の値段になっているのを見る指標です。いずれも、倍率が低いほど、利益(収益)水準から見て株価は割安と判断することができます

(参考)

「PER」…
Price Earnings Ratio

「PCFR」…
Price Cash-Flow Ratio

 (公式)
$$\text{PER (倍)} = \frac{\text{株価}}{1 \text{ 株当たり純利益 (EPS)}}$$

$$\text{※ 1 株当たり純利益} = \frac{\text{純利益}}{\text{発行済株式総数}}$$

 (公式)
$$\text{PCFR (倍)} = \frac{\text{株価}}{1 \text{ 株当たりキャッシュフロー※}}$$

$$\text{※ 1 株当たりキャッシュフロー} = \frac{\text{純利益} + \text{減価償却費}}{\text{発行済株式総数}}$$

(参考)

「キャッシュフロー」…
…簡便的には、純利益に減価償却費を加えたものです。減価償却方法の異なる企業同士で収益力を比較することが可能となります。

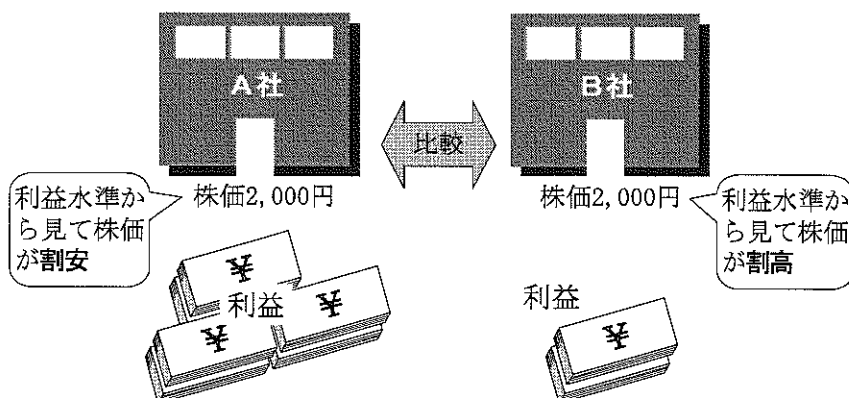
(例) A社は株価2,000円、当期純利益100億円、減価償却費25億円、発行済株式総数1億株です。①PERと②PCFRはいくらですか？

① PER (株価収益率)

$$1 \text{ 株当たり純利益} = \frac{100 \text{ 億円}}{1 \text{ 億株}} = 100 \text{ 円} \quad \text{PER} = \frac{2,000 \text{ 円}}{100 \text{ 円}} = 20 \text{ 倍}$$

② PCFR (株価キャッシュフロー倍率)

$$1 \text{ 株当たり CF} = \frac{100 \text{ 億円} + 25 \text{ 億円}}{1 \text{ 億株}} = 125 \text{ 円} \quad \text{PCFR} = \frac{2,000 \text{ 円}}{125 \text{ 円}} = 16 \text{ 倍}$$



◆3 株式業務◆

(参考)
「PBR」…Price
Book-Value Ratio

2. 株価純資産倍率 (PBR*)

PBRは、株価が、1株当たり純資産の何倍になっているのかを見る指標です。倍率が低いほど、株価は資産価値から見て割安と判断することができます。

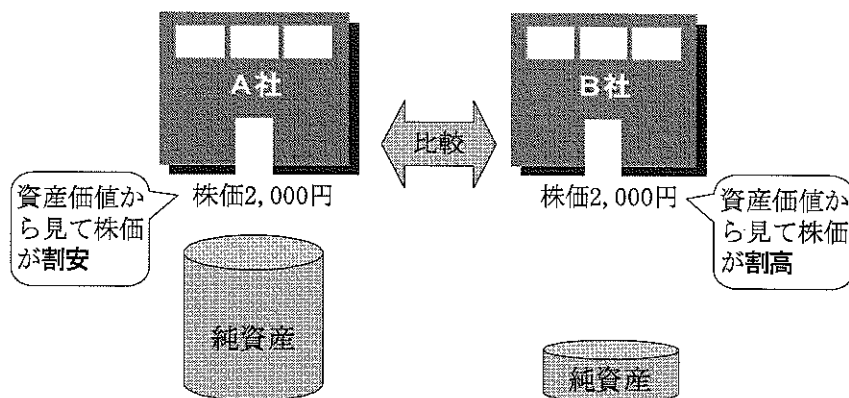
$$\text{(公式)} \quad \text{PBR (倍)} = \frac{\text{株価}}{\text{1株当たり純資産 (BPS)}}$$

$$\text{1株当たり純資産} = \frac{\text{純資産 (=総資産 - 負債)}}{\text{発行済株式総数}}$$

(例) A社は株価2,000円、総資産1,200億円、負債700億円、発行済株式数1億株です。PBRはいくらですか？

$$\text{純資産} = 1,200\text{億円} - 700\text{億円} = 500\text{億円}$$

$$\text{1株当たり純資産} = \frac{500\text{億円}}{1\text{億株}} = 500\text{円} \quad \text{PBR} = \frac{2,000\text{円}}{500\text{円}} = 4\text{倍}$$



→参照
「自己資本利益率」…
『財務諸表』p.204で
も学習します。

(参考)
「ROE」…
Return On Equity

3. 自己資本利益率* (ROE*)

企業が保有する自己資本 (純資産)*を活かして、いかに効率よく利益をあげたかを見る指標です。ROEが高い会社ほど、収益力が高いといえます。

$$\text{(公式)} \quad \text{ROE (\%)} = \frac{\text{当期純利益}}{\text{自己資本 (期首・期末平均)}} \times 100$$

(例) A社は当期純利益100億円、前期末 (当期首) の自己資本450億円、当期末の自己資本550億円です。ROEはいくらですか？

$$\text{ROE} = \frac{100\text{億円}}{(450\text{億円} + 550\text{億円}) \div 2} \times 100 = 20\%$$

ポイント
自己資本は、一般にいう純資産と同じと考えてください。

4. ^{イーヴィーイービットダー}EV/EBITDA*倍率

EV/EBITDA倍率とは、企業価値（EV）が、EBITDA（税引き前利益＋支払利息＋減価償却費）の何倍になっているのを見る指標です。EBITDAとは、金利水準・税率・減価償却方法など会計基準の違いを最小限に抑えた利益のことで、国際的な収益力を比較する際に使用します。倍率が低いほど、株価は割安と判断することができます。

(参考)
「EV」…Enterprise Value
「EBITDA」…Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization

$$\text{(公式)} \quad \text{EV/EBITDA倍率} = \frac{\text{EV}}{\text{EBITDA}} \\ = \frac{\text{時価総額} + \text{有利子負債} - \text{現金預金} - \text{短期有価証券}}{\text{EBITDA}}$$

(例) A社は、時価総額850億円、有利子負債650億円、保有現金預金（短期有価証券を含む）50億円、EBITDA170億円です。

EV/EBITDA倍率はいくらですか？

$$\text{EV/EBITDA倍率} = \frac{850\text{億円} + 650\text{億円} - 50\text{億円}}{170\text{億円}} = 8.5\text{倍}$$

(参考) 株式利回り（配当利回り）

株式利回りとは、投資金額に対する年間の受取配当金の割合です。一般的には「配当利回り」と呼ばれます。

$$\text{株式利回り (\%)} = \frac{1 \text{株当たり配当年額}}{\text{株価}} \times 100$$

(例) A社は株価2,000円、1株当たり配当金20円です。株式利回り（配当利回り）はいくらですか？

$$\text{株式利回り (配当利回り)} = \frac{20\text{円}}{2,000\text{円}} \times 100 = 1\%$$

チェック 空欄を埋めましょう

$$\text{PER (倍)} = \frac{\text{株価}}{\boxed{}}$$

$$\text{PCFR (倍)} = \frac{\text{株価}}{\boxed{}}$$

$$\text{PBR (倍)} = \frac{\text{株価}}{\boxed{}}$$

$$\text{ROE (\%)} = \frac{\boxed{}}{\boxed{}} \times 100$$

◇◇◇練習問題◇◇◇

《問題 1》

以下の会社（年 1 回決算）の株価キャッシュフロー倍率（PCFR）として正しいものを 1 つ選びなさい。

（注）答は、小数第 2 位以下を切り捨て。簡便的に、キャッシュフローは当期純利益（税引後）に減価償却費を加えたものとして計算すること。

発行済株式総数 4 億株、資本金 500 億円、当期純利益（税引後）120 億円
減価償却費 20 億円、株価（時価）1,500 円

1. 12.0 倍 2. 24.2 倍 3. 42.8 倍
4. 50.0 倍 5. 60.0 倍

《問題 2》

以下の会社（年 1 回決算）の株価純資産倍率（PBR）として正しいものを 1 つ選びなさい。

（注）答は、小数第 2 位以下を切り捨て。

発行済株式総数 3 億 2,000 万株、総資産 4,732 億円、
総負債 4,092 億円、当期（純）利益 15 億円、株価（時価）300 円

1. 0.7 倍 2. 1.5 倍 3. 2.0 倍
4. 8.7 倍 5. 64.0 倍

《問題 3》

次の会社（年 1 回決算）の平成 23 年 3 月期における自己資本利益率（ROE）として正しいものを 1 つ選びなさい。

（注）答は、小数第 2 位以下を切り捨て。

（単位：百万円）

	総資産	自己資本	売上高	当期（純）利益
平成 23 年 3 月期	70,300	52,300	81,600	8,200
平成 22 年 3 月期	60,700	47,900	76,500	4,100

1. 0.8% 2. 8.1% 3. 10.0%
4. 15.6% 5. 16.3%

《問題4》

以下の会社（年1回決算）の株価収益率（PER）及び自己資本利益率（ROE）の組合せとして正しいものを1つ選びなさい。

（注）答は、小数第2位以下を切り捨て。また、発行済株式総数及び貸借対照表上の数値は、前期末と当期末において変化はないものとし、純資産と自己資本は同額とする。

総資産	24億8,000万円	総負債	17億3,000万円
当期（純利益）	3,000万円	発行済株式数	500万株
株価（時価）	180円		

（PER）	（ROE）
1. 30.0倍	1.2%
2. 30.0倍	4.0%
3. 35.0倍	1.2%
4. 35.0倍	4.0%
5. 40.0倍	1.2%

《問題5》

次の会社のEV／EBITDA倍率として正しいものを1つ選びなさい。

（注）小数点第2位以下は切り捨て。

資本金	300億円	有利子負債	3,600億円
時価総額	6,000億円	EBITDA	800億円
利益剰余金	120億円		
保有現預金（短期有価証券含む）1,300億円			

1. 1.6倍
2. 4.5倍
3. 10.3倍
4. 13.6倍
5. 14.1倍

[illegible]

《問題 1》

正解 3

$$1 \text{ 株当たりキャッシュフロー} = \frac{120 \text{ 億円} + 20 \text{ 億円}}{4 \text{ 億株}} = 35 \text{ 円}$$

$$P C F R = \frac{1,500 \text{円}}{35 \text{円}} = 42.8 \text{倍}$$

《問題 2》

正解 2

純資産=4,732億円-4,092億円=640億円

$$1 \text{ 株あたり純資産} = \frac{640 \text{ 億円}}{3.2 \text{ 億株}} = 200 \text{ 円} \quad \text{PBR} = \frac{300 \text{ 円}}{200 \text{ 円}} = 1.5 \text{ 倍}$$

《問題3》

正解 5

$$\text{ROE} = \frac{8,200}{(52,300 + 47,900) \div 2} \times 100 = 16.3\%$$

《問題4》

正解 2

$$1 \text{ 株あたり当期純利益} = \frac{3,000 \text{ 万円}}{500 \text{ 万株}} = 6 \text{ 円} \quad \text{P E R} = \frac{180 \text{ 円}}{6 \text{ 円}} = 30.0 \text{ 倍}$$

$$\text{ROE} = \frac{0.3 \text{ 億円}}{24.8 \text{ 億円} - 17.3 \text{ 億円}} \times 100 = 4.0\%$$

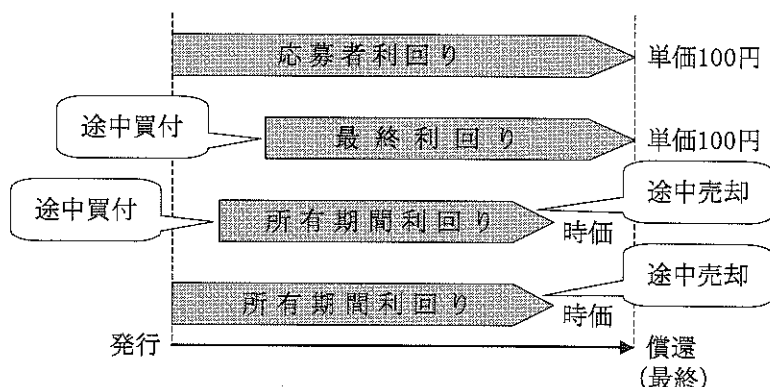
《問題5》

正解 3

$$\text{EV/EBITDA倍率} = \frac{6,000\text{億円} + 3,600\text{億円} - 1,300\text{億円}}{800\text{億円}} = 10.3\text{倍}$$

2. 債券の投資計算 (★★★★★)

債券投資の際に欠かせないのが利回り計算です。利回りとは投資元本に対する1年当たりの収益の割合のことです。利付債券の利回りには「直接利回り」「応募者利回り」「最終利回り」「所有期間利回り」の4つがあります。



1. 直接利回り

債券価格に対する年間の利子収入の割合を示した利回り。

$$\text{（公式） 直接利回り（％）} = \frac{\text{利率}}{\text{購入価格}} \times 100$$

（例）利率3％、残存期間4年、購入価格102円の利付債券の直接利回りはいくらかですか？

$$\frac{3}{102} \times 100 = 2.941\% \text{（小数点第4位以下切捨て）}$$

ポイント

「応募者利回り」と次頁の「最終利回り」は償還まで保有するため、償還価格（額面：単価100円）で返ってくるようになります。

2. 応募者利回り

新規に発行された債券を購入し、償還まで保有した場合の利回り。

$$\text{（公式） 応募者利回り（％）} = \frac{\text{利率} + \frac{\text{償還価格} - \text{発行価格}}{\text{償還期限}}}{\text{発行価格}} \times 100$$

（例）利率2％、償還期限5年、発行価格99円の利付債券の応募者利回りはいくらかですか？

$$\frac{2 + \frac{100 - 99}{5}}{99} \times 100 = 2.222\% \text{（小数点第4位以下切捨て）}$$

3. 最終利回り

既に発行された債券を購入し、償還まで保有した場合の利回り。
通常、単に利回りといえば最終利回りのことを指します。

$$\text{最終利回り (\%)} = \frac{\text{利率} + \frac{\text{償還価格} - \text{購入価格}}{\text{残存期間 (年)}}}{\text{購入価格}} \times 100$$

(例) 利率 3 %、残存期間 6 年、購入価格 101 円の利付債券の最終利回りはいくらですか。

$$\frac{3 + \frac{100 - 101}{6}}{101} \times 100 = 2.805\% \text{ (小数点第 4 位以下切捨て)}$$

4. 所有期間利回り

債券を途中で売却した場合の利回り。

$$\text{所有期間利回り (\%)} = \frac{\text{利率} + \frac{\text{売却価格} - \text{購入価格}}{\text{所有期間 (年)}}}{\text{購入価格}} \times 100$$

(例) 利率 2 %、残存期間 7 年の利付債券を 99 円で購入したところ、4 年後に 102 円に値上がりしたため売却しました。所有期間利回りはいくらですか？

$$\frac{2 + \frac{102 - 99}{4}}{99} \times 100 = 2.777\% \text{ (小数点第 4 位以下切捨て)}$$

◇◇◇練習問題◇◇◇

《問題1》

次の「応募者利回り」を算出する算式の（ ）に当てはまる語句の組合せとして正しいものを1つ選びなさい。

$$\text{応募者利回り} = \frac{\text{利率} + \frac{(\text{イ}) - (\text{ロ})}{(\text{ハ})}}{(\text{ニ})} \times 100$$

1. イは償還価格、ロは発行価格、ハは残存期間、ニは購入価格
2. イは償還価格、ロは購入価格、ハは残存期間、ニは購入価格
3. イは償還価格、ロは発行価格、ハは償還期限、ニは発行価格
4. イは償還価格、ロは発行価格、ハは償還期限、ニは購入価格
5. イは売却価格、ロは購入価格、ハは所有期間、ニは購入価格

《問題2》

利率年1.5%、残存期間4年、購入価格104円の利付債券の直接利回りとして正しいものを1つ選びなさい。

(注) 答は、小数第4位以下を切り捨て。

1. 0.480%
2. 0.500%
3. 1.442%
4. 1.500%
5. 37.000%

《問題3》

利率年2.0%、残存期間5年、購入価格105円の利付債券の最終利回りとして正しいものを1つ選びなさい。

(注) 答は、小数第4位以下を切り捨て。

1. 0.952%
2. 1.000%
3. 1.904%
4. 2.857%
5. 3.000%

《問題4》

利率年2.5%の10年満期の利付国債を99.50円で買い付けたところ、2年後に102.50円に値上がりしたので売却した。所有期間利回りとして正しいものを1つ選びなさい。

(注) 答は、小数第4位以下を切り捨て。

1. 1.005%
2. 1.000%
3. 3.902%
4. 4.000%
5. 4.020%

◆◆◆◆◆◆◆◆◆◆◆◆◆◆◆◆◇ 解 答 ◇◆◆◆◆◆◆◆◆◆◆◆◆◆◆◆

《問題1》

正解 3

$$\text{応募者利回り} = \frac{\text{利率} + \frac{(\text{イ. 償還価格}) - (\text{ロ. 発行価格})}{(\text{ハ. 償還期限})}}{(\text{ニ. 発行価格})} \times 100$$

《問題2》

正解 3

$$\frac{1.5}{104} \times 100 = 1.442\%$$

《問題3》

正解 1

$$\frac{2.0 + \frac{100 - 105}{5}}{105} \times 100 = 0.952\%$$

《問題4》

正解 5

$$\frac{2.5 + \frac{102.50 - 99.50}{2}}{99.50} \times 100 = 4.020\%$$

6. 内部者（インサイダー）取引の規制（★★★★）

有価証券の発行会社の役職員など会社関係者や、その会社に関する重要事実の情報を容易に入手できる立場にある者が、その立場を利用して入手した情報を利用して、それが公表される前にその会社が発行する有価証券に係る取引を行うことを内部者（インサイダー）取引*といいます。これは、公正な価格形成を妨げる取引として禁止されています。

（参考）

金融商品取引業者等は顧客の有価証券の売買が内部者取引に該当すること（又は該当するおそれのあること）を知らながら、注文を受けてはなりません。

※ポイント※

これらの会社関係者から、重要事実の伝達を受けた者（第一次情報受領者）も規制の対象となります。

1. 内部者取引の要件

(1) 会社関係者*の範囲（抜粋）

- ① 上場会社等の役員、代理人、使用人その他の従業者（役員等）
※上記の役員等には、親会社・子会社の役員等も含まれます。
- ② 上場会社等の帳簿閲覧権を持つ株主や社員
- ③ 上場会社等の取引銀行、引受金融商品取引業者、顧問弁護士等
- ④ 現在は上記の会社関係者ではないが、以前会社関係者であり、会社関係者でなくなってから1年以内の者

(2) 重要事実*

上場会社等の業務等に関する重要事実とは、次の事実です。なお、子会社に生じた重要事実も親会社同様規制対象となります。

- ① 上場会社等の業務執行を決定する機関が、次の事項を行うことを決定したこと、又は、一旦行くと決定した事項（公表されたものに限る）を行わないことを決定したこと

- ・募集株式、新株予約権の募集
- ・資本金の額の減少 ・資本準備金、利益準備金の減少
- ・自己の株式の取得 ・株式分割 ・株式無償割当て
- ・剰余金の配当 ・株式交換 ・株式移転
- ・合併 ・会社の分割
- ・事業の全部又は一部の譲渡又は譲受
- ・解散 ・新製品又は新技術の企業化 ・業務上の提携

- ② 次の事実が発生したこと

- ・災害による損害又は業務遂行の過程で生じた損害
- ・主要株主の異動 など

- ③ その他、上場会社等の運営・業務・財産に関する重要な事実で投資者の判断に著しい影響があるもの

（参考）

投資者の投資判断に対する影響が軽いとして内閣府例で定める基準（軽微基準）に該当するものを除きます。

(3) 重要事実の公表*

次のいずれかの場合には、重要事実が公表されたものとみなされます。

- ① 当該上場会社等もしくはその子会社を代表すべき取締役もしくは執行役又はそれらの者から当該重要事実を公開することを委任された者により、当該重要事実が日刊紙を販売する新聞社や通信社又は放送機関等の2以上の報道機関に対し公開され、かつ、公開したときから12時間以上経過した場合。
- ② 上場会社等が、その発行する有価証券を上場する各金融商品取引所等の規則で定めるところにより、重要事実等を当該金融商品取引所等に通知し、当該重要事実等が当該金融商品取引所等において公衆の縦覧に供された場合。
- ③ 上場会社等が提出した報告書等*に、業務等に関する重要事実が記載され、当該書類が金融商品取引法の規定にしたがい公衆の縦覧に供された場合。

ポイント

公表された後に会社関係者が売買することは規制対象にはなりません。

(参考)

「報告書等」…有価証券届出書・訂正届出書、発行登録書・発行登録追補書類・これらの訂正届出書、有価証券報告書、四半期報告書、臨時報告書及びこれらの訂正報告書など。

2. 役員及び主要株主の規制

上場会社等の役員及び主要株主（発行済株式総数の10%以上の株式を所有する株主）には、さらに厳しい規制があります。

(1) 取引の報告義務

上場会社等の役員及び主要株主は、自己の計算において「特定有価証券等*」の取引等を行った場合、一定の場合を除いて、内閣総理大臣に取引等に関する報告書を提出しなければなりません。

(参考)

「特定有価証券等」…株券・新株予約権証券・社債券等・これらの証券に係るオプション。

(2) 短期売買規制

上場会社等の役員又は主要株主が、その会社の特定有価証券等について、自己の計算で買付け等（売付け等）をした後6ヵ月以内に売付け等（買付け等）をして利益を得たときは、その上場会社等は、その者に対して得た利益の提供を請求することができます。

(3) 自社株の空売りの*禁止

上場会社等の役員又は主要株主は、自社株の空売り自体を絶対的に禁止されています。

用語

「空売り」…有価証券を有しないでもしくは有価証券を借入れてその売付けをすること。

◇◇◇練習問題◇◇◇

《問題1》

次の文章のうち、「内部者取引規制」に関する記述として正しいものは○、正しくないものは×をつけなさい。

1. 規制の対象者には、その上場会社の顧問弁護士が含まれる。
2. 会社関係者が上場会社の業務等に関する重要事実が公表される前にその立場を利用して知った場合には、会社関係者でなくなった後1年間は、その間に当該重要事実が公表された場合でも、当該会社の発行する上場株券の売買は禁止されている。
3. 上場会社の業務を執行する機関が、一旦は重要事実に当たる新株式の発行を決定し、公表したが、その後当該新株式の発行を中止する決定をした場合には、その中止の決定は重要事実には該当しない。
4. 上場会社の子会社の業務執行を決定する機関が、他社に当該子会社の営業の一部を譲渡することを決定することは、当該上場会社の業務等に関する重要事実に該当する（いわゆる軽微基準は考慮しない）。
5. 上場会社の業務に関する重要事実とは、当該上場会社の代表取締役又はその者から当該重要事実を公開することを委任された者により、当該重要事実が日刊紙を販売する新聞社や通信社又は放送機関等の2以上の報道機関に対して公開され、かつ、公開されたときから6時間以上経過すれば公表されたと認められる。
6. 上場会社等の株主のうち所有する株式数が上位10人までの者は、自己の計算において特定有価証券等の取引等を行った場合、一定の場合を除いて、取引等に関する報告書を内閣総理大臣に提出しなければならない。
7. 上場会社等の役員又は主要株主が、当該会社等の特定有価証券等について、自己の計算で買付け等をした後1年以内に売付け等をして利益を得たときは、当該会社等は、その者に対して、得た利益の提供を請求することができる。

《問題2》

次のうち、「内部者取引規制」に関して、上場会社等の業務に関する重要事実に該当するものは○、該当しないものは×をつけなさい。

1. 新株予約権の募集
2. 資本金の額の減少
3. 株式分割
4. 合併
5. 子会社に生じた重要事実

《問題3》

次の文章のうち、「役員及び主要株主の規制」に関する記述として正しいものは○、正しくないものは×をつけなさい。

1. 上場会社等の発行済株式総数の10%以上の株式を所有する主要株主は、自己の計算において特定有価証券の取引等を行った場合、一定の場合を除いて、取引等に関する報告書を内閣総理大臣に提出することが必要である。
2. 金融商品取引業者等又はその役員もしくは使用人は、有価証券の売買その他の取引等に関し、虚偽の表示、又は投資者の投資判断に重大な影響を及ぼすような重要事項について誤解を生ぜしめるような表示を禁止されているが、この禁止は「勧誘」行為がなければ適用されない。

◆◆◆◆◆◆◆◆◆◆◆◆◆◆◆◆◇ 解 答 ◇◆◆◆◆◆◆◆◆◆◆◆◆◆◆◆

《問題1》

1. ○
2. × 当該重要事実が公表されればその限りではない。
3. × 公表後の中止の決定は重要事実に当たる。
4. ○
5. × 12時間以上である。
6. × 上位10人までの者ではなく、10%以上の株式を所有する者である。
7. × 1年以内ではなく6ヵ月以内である。

《問題2》

1. ○
2. ○
3. ○
4. ○
5. ○

《問題3》

1. ○
2. × 「勧誘」行為がなくても適用される。

TAC