

講義録レポート

講 座	証券アナリスト	科目①	証券分析
目標年	2011年10月合格目標	科目②	
コース	1 次 公開模試	回 数	1 回

収録日	2011 年 8 月 11 日		
講師名	山岡 先生	講義録 枚数	10 枚 ※レポート 含まず
		補助レジュメ 枚数	— 枚 (サイズ (—))

講義構成	講義 (89) 分		
使用教材	①		
	②		
	③		
	④		
配布物	有 ☐ 無 ☒		
	①		
	②		
正誤表	有 ☐ 無 ☒	枚	
備考			

T A C証券アナリスト講座

証券アナリスト講義録	科目 証券分析	コース 公開模試	回数 1
------------	------------	-------------	---------

配布物	★ミニテスト：あり [] なし ★実力テスト：あり [] なし ◇配布物なし	★答 練：問題用紙・解答用紙・解答解説 ★その他のレジュメ []	講師 山岡 先生
-----	--	--------------------------------------	-------------

テキスト ページ	黒板 内 容
	第1問 日本の証券市場 各1点 × 15問 = 15点(例年)
	第2問 企業ファンダメンタル
	(I) 産業分析
	問1 Mポーター 競争理論
	問2] 経営戦略、ライフサイクル
	問3]
	問4 セクターアロケーション
	問5
	問6 $ROA = \frac{\text{事業資本} \leftarrow \text{営業利益} + \text{受取利息・配当金}}{\text{総資本} \leftarrow \text{事業資産} + \text{金融資産}}$
	$ROE = \{ROA + (ROA - i) \times \frac{D}{E}\} \times (1 - T)$
	(II) ファンダメンタル分析 (B/S, P/L)
	問1 $ROE = \frac{\text{当・純・益}}{\text{自己資本}}$
	問2 $= \frac{\text{当・純・益}}{\text{売上高}} \times \frac{\text{売上高}}{\text{総資本}} \times \frac{\text{総資本}}{\text{自己資本}}$ (マージン) (総資本回転率) (財務レバレッジ)
	問3
	5 財務安全性の分析
	問5
	(III) キャッシュフロー
	問1 営業活動によるCF
	問2 投資活動によるCF
	問3 $FCF = \text{営業CF} + \text{投資CF} (\Delta)$
	定義・計算

証券アナリスト講義録	科目 証券分析	コース 公開模試	回数 /
------------	------------	-------------	---------

配布物	★ミニテスト：あり [] なし ★実力テスト：あり [] なし ◇配布物なし	★答 練：問題用紙・解答用紙・解答解説 ★その他のレジュメ []	講師 山岡 先生
-----	--	--------------------------------------	-------------

テキスト ページ	黒板 内容
	第3問 株式分析 (I) FCFE 問1 FCFE定義 問2 FCFE割引モデル $V = \frac{FCFE_1}{k - g} \leftarrow \text{企業(株式)価値} \dots \text{時価総額}$ 株式数 $\dots$ 注意 問3 $\frac{EV}{\text{株式(時価)総額} + \text{有利子負債}}$ 問4 $\frac{EBITDA}{\text{営業利益} + \text{減価償却費}}$ (II) DDM 残余利益モデル 問1 CAPM $E(R_x) = \beta_x (E(R_M) - R_f) + R_f$ 図表1 リスクプレミアム45% $\uparrow$ Y社から計算 1% 問2) 定率成長 $V = \frac{D_1}{k - g}$ $\leftarrow$ 期末(1期後)配当金 問4 $D_1 = EPS \times d \leftarrow$ 配当性向 $= (BPS \times ROE) \times d$ サステイナブル成長率 $g = ROE \times (1 - d)$ 問3 全額配当 $\rightarrow$ ゼロ成長 (定額配当) $V = \frac{D}{k} = \frac{EPS}{k}$ $\ast EPS = BPS \times d$ 問5 $V = BPS + \frac{(BPS \times (ROE - k))}{k - g}$ 残余利益

証券アナリスト講義録	科目 証券分析	コース 公開模試	回数 1
------------	------------	-------------	---------

配布物	★ミニテスト：あり [] なし ★実力テスト：あり [] なし ◇配布物なし	★答 練：問題用紙・解答用紙・解答解説 ★その他のレジュメ []	講師 山岡 先生
-----	--	--------------------------------------	-------------

テキスト ページ	黒板 内容
	④ DDM 残余利益モデル 問1 $V = \frac{D_1 \leftarrow \text{1期後の配当}}{k-g} = \frac{D \times (1+g)}{k-g}$ 問2 $V = \frac{D_1}{k-g}$ 配当利回り $= \frac{D_1}{V} = k-g$ 問3 サステナブル成長率 $g = ROE \times (1-d)$ $6\% = ROE \times (1-0.4)$ $ROE = \frac{0.06}{1-0.4}$ 問4 $V = BPS + \frac{BPS \times (ROE - k)}{k-g}$ $PBR = \frac{V}{BPS}$ $= 1 + \frac{ROE - k}{k-g}$ 問5 $RER = \frac{V}{EPS} = \frac{\frac{D_1}{k-g}}{EPS}$ $\frac{EPS \times d \leftarrow \text{配当性向}}{k-g} = \frac{d}{k-g}$ 問6 $V = \frac{D_1 \leftarrow EPS \times d}{k-g}$ $\rightarrow \frac{ROE \times (1-d)}{k-g}$ $\beta \times (E(R_M) - R_f) + R_f$ A $\beta 1.5 \rightarrow 1.2$ $k \downarrow \Rightarrow V \uparrow \times$ ⑤ $ROE \uparrow \rightarrow g \uparrow \Rightarrow V \uparrow \bigcirc$ C $E(R_M) - R_f : 6\% \rightarrow 8\%$ $k \uparrow \Rightarrow V \downarrow \times$ D $d \uparrow$ $\frac{D_1}{EPS} \downarrow$ ⑥ $\Rightarrow V \downarrow \times$

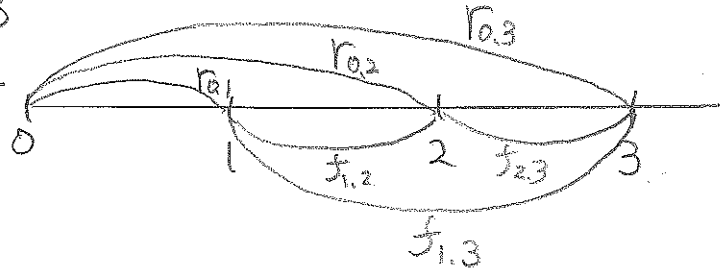
証券アナリスト講義録	科目 証券分析	コース 公開模試	回数 /
------------	------------	-------------	---------

配布物	★ミニテスト：あり [] なし ★実力テスト：あり [] なし ◇配布物なし	★答 練：問題用紙・解答用紙・解答解説 ★その他のレジュメ []	講師 山岡 先生
-----	--	--------------------------------------	-------------

テキスト ページ	黒板 内 容
	第4問 債券分析 (I) 制度・理論 (イールドカーブ 価格と利回り 信用リスクと格付けetc) → 正誤選択 問8 $\frac{\Delta P}{P} \approx -D_{mod} \times \Delta y$ 債券価格はいくつ $P_{+1} \approx P + \Delta P = P \times (1 + \frac{\Delta P}{P})$ $= P \times (1 - D_{mod} \times \Delta y)$ 問9 $\frac{\Delta P}{P} \approx -D_{mod} \times \Delta y + \frac{1}{2} \times BC \times (\Delta y)^2$ $P \times (\frac{1}{2} \times BC \times (\Delta y)^2)$ (II) 債券価格・利回り 問1 $P_w = \frac{C}{1 + \underbrace{r_{0,1}}_{\text{スポットレート}}} + \frac{C+F}{(1 + \underbrace{r_{0,2}}_{\text{スポットレート}})^2}$ 問2 $P_x = \frac{C}{1 + \underbrace{y}_{\text{複利最終利回り}}} + \frac{C+F}{(1 + \underbrace{y}_{\text{複利最終利回り}})^2}$ 方法①：A～Eの数値を代入(まんなかのCが5代入) ②：2次方程式の解の公式 ③：関数電卓

証券アナリスト講義録	科目 証券分析	コース 公開模試	回数 /
------------	------------	-------------	---------

配布物	★ミニテスト：あり [] なし ★実力テスト：あり [] なし ◇配布物なし	★答 練：問題用紙・解答用紙・解答解説 ★その他のレジュメ []	講師 山岡 先生
-----	--	--------------------------------------	-------------

テキスト ページ	黒板 内容
	問3 問4  $ \begin{aligned} (1+r_{0.3})^3 &= (1+r_{0.1})(1+f_{1.2})(1+f_{2.3}) \\ &= (1+r_{0.1})(1+f_{1.3})^2 \\ &= (1+r_{0.2})^2(1+f_{2.3}) \end{aligned} $ 問5 長期利付債の価格計算 { 現価表 or 関数電卓 問6 パーイルド → 公式に従って (Ⅳ) 状態価格 問1) 期待値(期待リターン) 「生起確率」で加重平均 問2) → リスクプレミアム 問3) 資産価格 = (状態価格 × ペイオフ) の合計 問5) $ \text{※ 状態価格の合計} = \frac{1}{1 + R_f} $ 問4 $SP_i = \frac{\pi_i}{1 + R_f}$ ← 状態 i のリスク中立確率 ↑ 状態 i の状態価格

証券アナリスト講義録	科目 証券分析	コース 公開模試	回数 /
------------	------------	-------------	---------

配布物	★ミニテスト：あり [] なし ★実力テスト：あり [] なし ◇配布物なし	★答 練：問題用紙・解答用紙・解答解説 ★その他のレジュメ []	講師 山岡 先生
-----	--	--------------------------------------	-------------

テキスト ページ	黒板 内容
	第5問 デリバティブス (I) 理論・制度 (取引、決済、オプション価値、投資戦略 etc.) 正誤選択 問6 リスク中立確率 $q = \frac{(1+R_f) - d}{u - d}$ 問7 オプション価格 $C = \frac{q \times C_u + (1-q) \times C_d}{1 + R_f}$ ← リスク中立確率で加重平均 問8 $\frac{F}{S} = \frac{1 + i_{JPY}}{1 + i_{USD}}$... カバー付金利パリティ (II) 問2 先物Fの買建て $(S - F) \times N \times m = (10,000 - 9,700) \times 10 \times 1,000$ ※ m: 取引単位 { 日経平均: 1,000 TOPIX: 10,000 } 問3] $F^* = S \times \{1 + (r - d) \times T\}$ ← 問5 問5] ← 問3 問4 先物割安 → 買い { 現物 — 売り 貸付 問6 $C = \frac{\max(S - K, 0)}{\text{本質的価値}} + \text{時間価値}$

証券アナリスト講義録	科目 証券分析	コース 公開模試	回数 1
------------	------------	-------------	---------

配布物	★ミニテスト：あり [] なし	★答 練：問題用紙・解答用紙・解答解説	講師	山岡 先生
	★実力テスト：あり [] なし	★その他のレジュメ []		
	◇配布物なし			

テキスト ページ	黒	板	内	容
	問 7	・ 株式ポートフォリオ		$1,000,000,000 \times \left(\frac{9.200}{9.720} - 1 \right)$
		・ フット		$\{ \max(9.500 - 9.200, 0) - 170 \} \times 100 \times 1,000$ ↑ プロテクティブ・フット
	問 8	フット・コール・パリティ		$C + \frac{K}{(1+r)^T} = P + S$
	問 9	コール割安 ...	左辺 購入 右辺 売却	コール + 割引債 フット + 原資産

証券アナリスト 講義録		科目 証券分析	コース 公開模試	回数 1
-------------	--	------------	-------------	---------

配布物	★ミニテスト：あり []	なし	★答 練：問題用紙・解答用紙・解答解説	講師 山岡 先生
	★実力テスト：あり []	なし	★その他のレジュメ []	
	◇配布物なし			

テキスト ページ	黒 板 内 容
	第6問 MPT (I) 理論 投資家のリスク選好 効用関数 資本市場理論 マルチファクターモデル 市場の効率性、アノミー etc. 正誤選択 問5 $IR = \frac{R_p - R_B}{TE} = \frac{R_p - R_B}{\sqrt{\sigma_p^2 + \sigma_B^2 - 2\rho_{PB}\sigma_p\sigma_B}}$ (II) 時間加重収益率 ... 運用期間中のキャッシュフロー流入の影響を受けたり → ポートフォリオマネジャーの成績評価 ○ 金額加重収益率 ... 運用期間中のキャッシュフロー流入の影響を受けたり → ポートフォリオマネジャーの成績評価 ✕

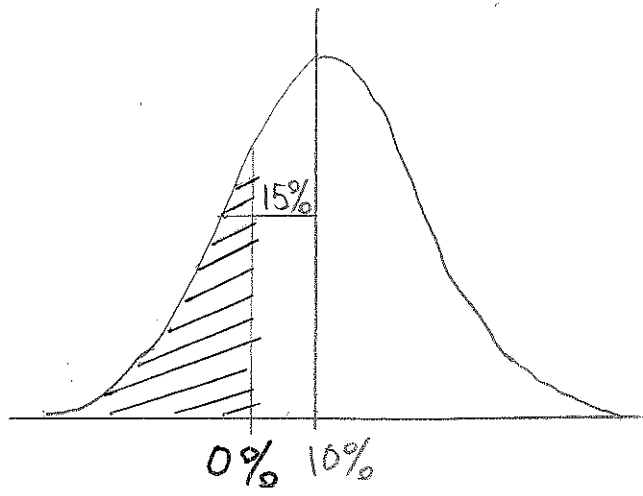
証券アナリスト講義録	科目 証券分析	コース 公開模試	回数 1
------------	------------	-------------	---------

配布物	★ミニテスト：あり [] なし ★実力テスト：あり [] なし ◇配布物なし	★答 練：問題用紙・解答用紙・解答解説 ★その他のレジュメ []	講師 山岡 先生
-----	--	--------------------------------------	-------------

テキスト ページ	黒板 内 容												
	(Ⅲ) 問 1 $\alpha = R_p - \frac{\{\beta_p(R_M - R_f) + R_f\}}{CAPM}$ 問 2 リスクの分解 (問 5) $\sigma_A^2 = \frac{\beta_A^2 \sigma_M^2}{\text{市場リスク}} + \frac{\sigma_{\epsilon M}^2}{\text{非市場リスク}}$ 問 3 $\beta_A = \frac{COV_{A,M}}{\sigma_M^2} = \frac{\rho_{A,M} \sigma_A \sigma_M}{\sigma_M^2} = \frac{\rho_{A,M} \sigma_A}{\sigma_M}$ 問 4 ポートフォリオのベータ = 投資比率で加重平均 問 6 $SR = \frac{R_B - R_f}{\sigma_B}$ (Ⅳ) 要因分析 <table><tr><td>収益率</td><td></td><td></td></tr><tr><td>R_p</td><td></td><td></td></tr><tr><td>↓</td><td>銘柄選択</td><td></td></tr><tr><td>R_B</td><td>ベンチマーク</td><td>配分効果</td></tr></table> $W_B \leftarrow W_p$ 組入比率	収益率			R_p			↓	銘柄選択		R_B	ベンチマーク	配分効果
収益率													
R_p													
↓	銘柄選択												
R_B	ベンチマーク	配分効果											

証券アナリスト講義録	科目 証券分析	コース 公開模試	回数 /
------------	------------	-------------	---------

配布物	★ミニテスト：あり [] なし ★実力テスト：あり [] なし ◇配布物なし	★答 練：問題用紙・解答用紙・解答解説 ★その他のレジュメ []	講師 山岡 先生
-----	--	--------------------------------------	-------------

テキスト ページ	黒板 内容
	(V) 問1 $\sigma_p = \sqrt{W_x^2 \sigma_x^2 + W_y^2 \sigma_y^2 + 2W_x W_y \rho_{xy} \sigma_x \sigma_y}$ 問2 変な問題 $\sigma_p = 6\%$ のときについて計算 $\sigma_p = W_x \sigma_x \rightarrow 6\% = 18 W_x \quad W_x = \frac{1}{3} \approx 33\%$ 問3 X と Y についてのみの計算 $\sigma_p = \sqrt{0.3^2 \times 18^2 + 0.5^2 \times 30^2 + 2 \times 0.3 \times 0.5 \times 0.3 \times 18 \times 30}$ $= 17.4\%$ 問4 $\mu = 0.5 \times 18\% + 0.5 \times 2\% = 10\%$ $\sigma = 0.5 \times 30\% = 15\%$  $Z = \frac{x - \mu}{\sigma}$ $= \frac{0\% - 10\%}{15\%} \approx -0.67$ → 正規分布... 左右対称 全体面積 = 1 標準正規分布表より