

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	2013年合格目標	科目②	
コース	1 次 公開模試	回 数	1 回

収録日	2013 年 3 月 13 日		
講師名	鈴木 先生	講義録 枚数	1 1 枚 ※レポート 含まず
		補助ビュ 枚数	1 枚 (サイズ)

講義構成	講義 (42) 分 講義 (67) 分	
使用教材	①	
	②	
	③	
	④	
配布物	有 . 無	
	①	
	②	
正誤表	有 . 無 枚	
備考		

証券アナリスト講義録		科目 証券分析	コース 1次対策 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	鈴木 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
	証券アナリスト1次対策 公開模試 証券分析とポートフォリオマネジメント (解説)
第1問	証券市場 15点 小問14題 - (2012春秋)
2	ファンダメンタル分析 28点
3	株式分析 32点
4	債券分析 35点
5	デリバティブ分析 30点
6	ポートフォリオマネジメント 40点

証券アナリスト講義録	科目 証券分析	コース 1次対策 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 鈴木 先生
---	--------------------------------------	-------------

テキスト ページ	黒板 内 容
	第1問 証券市場 問6 証券化 「真正売買」である ことが必要 株式会社形態 に限られない 元 の 債 権 債 務 売却 オリジネーター サービス SPE (特別目的 事業体) 証券化 投資家 キャッシュフローの 収納機能

証券アナリスト講義録	科目	証券分析	コース	1次対策 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	鈴木 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2問 ファンダメンタル分析 I 産業分析 + 企業分析 ... 正誤問題中心 (問1 ~ 4) (問5 ~) 問8 ROAとROEの関係 $ROE(\text{税引後}) = \left\{ ROA + (ROA - i) \times \frac{D}{E} \right\} \times \underbrace{(1 - T)}$ cf. $ROE(\text{税引前}) = \left\{ ROA + (ROA - i) \times \frac{D}{E} \right\}$ なし II 個別企業分析 ... 計算問題中心 問1 $ROA = \frac{\text{事業利益}}{\text{総資本}}$ 問2 $ROE = \frac{\text{純利益}}{\text{自己資本}}$ 問3 デュポン システムによる3分解 $ROE = \frac{\text{純利益}}{\text{売上高}} \times \frac{\text{売上高}}{\text{総資本}} \times \frac{\text{総資本}}{\text{自己資本}}$ 問7 債務償還年数 $= \frac{\text{有利子負債}}{\text{営業キャッシュフロー}} \quad \left\{ \begin{array}{l} \text{短期借入金} \\ \text{長期} \end{array} \right.$

証券アナリスト講義録	科目	証券分析	コース	1次対策 公開模試	回数	/
	目					

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	鈴木 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3問 株式分析

I 正誤問題中心

ROEと要求収益率	配当割引モデル		残余利益モデル
	PDGO	内部留保を増やすと	
ROE > k	(+)	株価↑, PER↑	PBR > 1
ROE = k	0	〃 不変, 〃 不変	PBR = 1
ROE < k	(-)	〃 ↓, 〃 ↓	PBR < 1

II 株価評価モデル (配当割引モデル、フリーキャッシュフロー割引モデル)

$$\underbrace{P_0}_{\text{第1期期首}} = \frac{D_1}{k - g} \qquad P_0 = \frac{FCFE_1}{k - g}$$

問4、5

$$\underbrace{P_1}_{\text{第2期期首}} = \frac{FCFE_2}{k - g}$$

III 株価評価モデル (配当割引モデル、残余利益モデル)と株価指標

問2 配当割引モデルとPER

$$P_0 = \frac{D_1}{k - g} = \frac{EPS_1 \times d}{k - g} \Rightarrow \boxed{PER = \frac{P_0}{EPS_1} = \frac{d}{k - g} \text{ --- 配当性向}}$$

証券アナリスト講義録	科目 証券分析	コース 1次対策 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 鈴木 先生
---	--------------------------------------	-------------

テキスト
ページ

黒板内容

第4問 債券分析

I 正誤問題中心

問2

価格と額面	クーポン レート	と利回り	利回り		
			単利	複利	直利
アンダーパー ($P < F$)	C	$< y$	単 $>$ 複 $>$ 直		
パー ($P = F$)	C	$= y$	単 $=$ 複 $=$ 直		
オーバーパー ($P > F$)	C	$> y$	単 $<$ 複 $<$ 直		

問3 利回り曲線の形状

The figure consists of three separate coordinate systems, each with '利回り' (Yield) on the vertical axis and '年' (Year) on the horizontal axis.

- Graph 1 (Left):** Shows three upward-sloping lines. The top line is labeled 'フォワード' (Forward), the middle line is 'スポット' (Spot), and the bottom line is 'パー' (Par).
- Graph 2 (Middle):** Shows three horizontal lines at the same level, labeled 'スポット', 'フォワード', and 'パー' from top to bottom.
- Graph 3 (Right):** Shows three downward-sloping lines. The top line is labeled 'パー' (Par), the middle line is 'スポット' (Spot), and the bottom line is 'フォワード' (Forward).

証券アナリスト講義録	科目 証券分析	コース 1次対策 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 鈴木 先生
---	--------------------------------------	-------------

テキスト ページ	黒板内容
	Ⅱ スポットレート、フォワードレート、パーイールド、所有期間利回り --- 計算中心 問6 ~ 8 所有期間利回り (r) 問6 最終利回りに変化なし $\Rightarrow r = y$ (y) 問7 1年後のスポットレートカーブが現在と同じ $\Rightarrow r = f_{n-1,n}$ n年割引債 現在 $r_{0,3} = 3\%$ 1年後 $r_{1,3} = r_{0,2} = 2.8\%$ 問8 1年後のスポットレートカーブが フォワードレートカーブ ($f_{1,t+1}$) と同じ $\Rightarrow r = r_{0,1}$ 現在 $r_{0,3} = 3\%$ $r_{1,3} = f_{1,3}$

証券アナリスト講義録		科目 証券分析	コース 1次対策 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 鈴木 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
	Ⅲ 問1 割引係数 (ディスカウントファクター) = n年後の1円の割引現在価値 $= \frac{1}{(1+r_{0,n})^n} \text{ ---- スポットレートで割引く}$ 問2 修正デュレーション $D_{mod} = \frac{\frac{1 \times C}{1+y} + \frac{2 \times C}{(1+y)^2} + \dots + \frac{(n-1) \times C}{(1+y)^{n-1}} + \frac{n(C+F)}{(1+y)^n}}{P} \times \frac{1}{1+y}$ マコーレーデュレーション 修正デュレーション

証券アナリスト講義録		科目 証券分析	コース 1次対策 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 鈴木 先生
-----	--	--------------------------------------	-------------

テキスト ページ	黒板 内 容
	第5問 デリバティブ分析 I 正誤問題中心 (小問独立タイプ) { 制度 理論 (計算もあり) II 計算 (セット問題) 株式 500 $\xrightarrow{u}$ 600 $\xrightarrow{d}$ 300 ヨーロッパコール (K=450) C $\xrightarrow{u}$ 600 - 450 = 150 $\xrightarrow{d}$ 0 (←行使せず放棄) 先渡 (ロングの場合) 0 $\xrightarrow{u}$ 600 - F $\xrightarrow{d}$ 300 - F 問1 リスク中立確率 $p = \frac{1+r-d}{u-d}$$= \frac{1+0.05-0.6}{1.2-0.6}$$= 0.75$ 問2 コール価格 $C = \frac{pC_u + (1-p)C_d}{1+r}$$= \frac{0.75 \times 150 + 0.25 \times 0}{1+0.05}$$\doteq 107$ 問3 先渡価格 $0 = \frac{0.75 \times (600-F) + 0.25 \times (300-F)}{1+0.05}$

証券アナリスト講義録	科目 証券分析	コース 1次対策 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 鈴木 先生
---	--------------------------------------	-------------

テキスト ページ	黒 板 内 容
	Ⅲ セット問題 ... 計算中心 問 1 代表的なオプション戦略 問 2 時間価値 オプション価値 = 本質的価値 + 時間価値 コール $C = \max\{S - K, 0\} + \alpha$ $425 = \underbrace{\max\{10040 - 9750, 0\}}_{290} + \alpha \Rightarrow 135$ 問 5 プット・コール・パリティによる理論価格の計算 $C^* = P + S - \frac{K}{1 + r \times T}$$= 240 + 10040 - \frac{10000}{1 + 0.02 \times 0.25} \doteq 330$ 問 6 プット・コール・パリティを利用した裁定取引 コール 実際 (C) $\begin{matrix} < \\ 275 \end{matrix}$ 理論価格 (C*) $\begin{matrix} < \\ 330 \end{matrix}$ $\Downarrow$ $P + S - \frac{K}{1 + r \times T}$ コール割安 ・ プット割高 $\Downarrow$ コール買 + プット売 + 原資産売 + リスクフリーレート運用

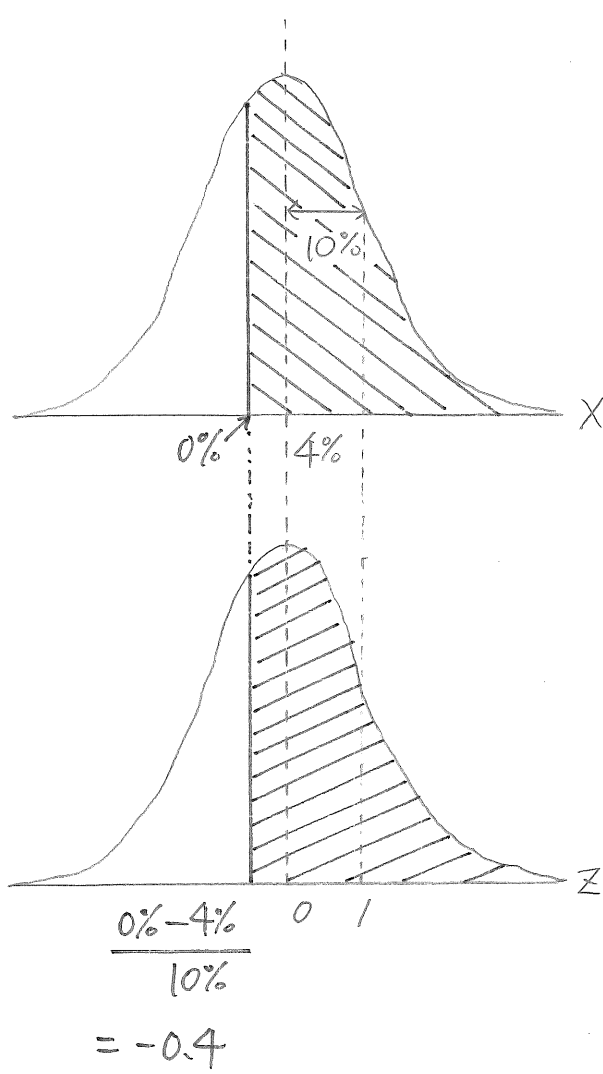
証券アナリスト講義録	科目 証券分析	コース 1次対策 公開模試	回数 1
------------	------------	---------------------	---------

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 鈴木 先生
---	--------------------------------------	-------------

テキスト ページ	黒板内容
	第6問 ポートフォリオ・マネジメント I 独立小問（正誤、理論、計算中心） II セット問題（計算） 分散 ↓ 基本統計量（期待値、標準偏差、共分散） III セット問題（計算） リスクニュートラルプライシング（状態価格による評価） 問1 リスクフリーレート リスクフリー資産 = どの状態でもキャッシュフローが一定 問3、5、6 資産価格 = $\left(\frac{\text{各状態の} \times \text{パイオフ}}{\text{状態価格}} \right)$ の合計 問4 状態価格とリスク中立確率の関係 $\frac{\text{各状態のリスク中立確率}}{1 + \text{リスクフリーレート}} = \text{状態価格}$

証券アナリスト講義録	科目	証券分析	コース	1次対策 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	鈴木 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
	Ⅳ セット問題 問5 正規分布 (流れ) ① 平均、標準偏差と 境界の値に注意して グラフ化 ② 標準化 $Z = \frac{X - \mu}{\sigma}$ ③ 標準正規分布表 の読取  $\frac{0\% - 4\%}{10\%} = -0.4$

補足資料	科目 2013 年春目標 1 次 証券分析とポートフォリオ・マネジメント	教 材	公開模試
------	---	-----	------

2013 年春目標 1 次 証券分析とポートフォリオ・マネジメントの問題冊子に補足文章がございます。下記の通り補足させていただきます。

平成 25 年 3 月

—記—

補足箇所 (1)

問題冊子 11 ページ：第 3 問 I

問 5 選択肢 B,C,D に、「配当割引モデルを前提とした場合、」を追加。

問題文	B ROE が高ければ、PER は高くなる。 C 株式の要求収益率と ROE が等しい場合、内部留保率を高めると PER は高くなる。 D 株式の要求収益率が高ければ、PER は低くなる。
補足問題文	B <u>配当割引モデルを前提とした場合</u>、ROE が高ければ、PER は高くなる。 C <u>配当割引モデルを前提とした場合</u>、株式の要求収益率と ROE が等しい場合、内部留保率を高めると PER は高くなる。 D <u>配当割引モデルを前提とした場合</u>、株式の要求収益率が高ければ、PER は低くなる。

補足箇所 (2)

問題冊子 17 ページ：第 4 問 I

問 6 選択肢 A を以下のように変更。

問題文	A デフォルトの定義やその集計範囲は全社すべてにわたり共通である。
補足問題文	A デフォルトの定義やその集計範囲は<u>格付会社すべてに</u>共通である。