

証券外務員一種対策

無料公開セミナー

「二種 REVIEW セミナー」

TAC

7. 株式投資尺度(★★★★★)

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、企業の利益水準から見て何倍になっているのかをみる指標です。

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

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

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

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

(参考)

「PER」…

Price Earnings Ratio

「PCFR」…

Price Cash-Flow Ratio

(参考)

PER、PCFRはいずれも倍率が低いほど、株価は割安と判断することができます。

(参考)

「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。PERとPCFRはいくらですか？

(PER)

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

(PCFR)

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

2. 株価純資産倍率(PBR*)

PBRは、株価が、企業の資産価値から見て何倍になっているのかをみる指標です。

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

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

(参考)

「PBR」…

Price Book-Value Ratio

(参考)

PBRの倍率が低いほど、株価は割安と判断することができます。

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

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

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

◆2 株式業務◆

(参考)
「EV」…Enterprise
Value

「EBITDA」…
Earnings Before
Interest, Taxes,
Depreciation and
Amortization

(参考)
倍率が低いほど、株価
は割安と判断すること
ができます。

3. ^{イービーイー ビットター}EV/EBITDA*倍率

EV/EBITDA倍率とは、企業価値（EV）が、EBITDA（金利・税率・償却前利益）の何倍になっているのかをみる指標です。EBITDAは、国際的な収益力を比較する際に使用する利益の概念です。

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

(例) A社は、時価総額850億円、有利子負債650億円、保有現預金（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？

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

◇◇◇練習問題◇◇◇

《問題1》

以下の会社（年1回決算）の株価純資産倍率（PBR）及び株価収益率（PER）の組合せとして正しいものを1つ選びなさい。

（注）小数第2位以下を切り捨て。自己資本と株主資本は同額とする。

発行済株式総数	5,000万株
総資産	450億円
総負債	250億円
当期（純）利益	20億円
株価（時価）	800円

	（PBR）	（PER）
1.	0.5倍	20倍
2.	1.8倍	8倍
3.	1.8倍	20倍
4.	2.0倍	8倍
5.	2.0倍	20倍

《問題2》

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）小数第2位以下を切り捨て。

発行済株式総数	4億株
資本金	500億円
当期（純）利益	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

◆2 株式業務◆

《問題3》

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 5

- ① 株価純資産倍率 (PBR)

純資産＝450億円－250億円＝200億円

$$1 \text{ 株あたり純資産} = \frac{200 \text{ 億円}}{0.5 \text{ 億株}} = 400 \text{ 円} \quad \text{PBR} = \frac{800 \text{ 円}}{400 \text{ 円}} = 2.0 \text{ 倍}$$

- ② 株価収益率 (PER)

$$1 \text{ 株当たり当期純利益} = \frac{20 \text{ 億円}}{0.5 \text{ 億株}} = 40 \text{ 円} \quad \text{P E R} = \frac{800 \text{ 円}}{40 \text{ 円}} = 20 \text{ 倍}$$

《問題 2》

正解 3

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

$$PCFR = \frac{1,500\text{円}}{35\text{円}} = 42.8\text{倍}$$

《問題 3》

正解 3

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

8. 権利付相場・権利落相場の計算(★★★★)

1. 株式分割とは

現在発行されている株式を一定の割合で分割することをいいます。例えば、1株を2株に分割すれば、現在1,000株所有している株主の持ち株数が増えて2,000株となります。一般に、株価を下げて投資家が買いやすくする目的や、株主優遇策として実施されています。

(例) 1株を2株に分割した場合(1:2の株式分割)

	株価	株数	資産価値*
分割前	1,000円	1株	1,000円×1株=1,000円
分割後	500円 500円	1株 1株	500円×2株=1,000円

ポイント!
株数は2倍になっていますが、株価が2分の1になっているため、資産価値は分割前も分割後も変わりません。

上記例において、分割前の株価1,000円のことを「権利付相場」といい、分割後の株価500円のことを「権利落相場」といいます。

2. 権利付相場と権利落相場の計算

(公式)

$$\text{権利落相場} = \frac{\text{権利付相場}}{\text{分割比率}}$$

$$\text{権利付相場} = \text{権利落相場} \times \text{分割比率}$$

(例) 株価2,400円の銘柄が期末に1:1.2の株式分割を行った場合の権利落相場はいくらですか?

$$\text{権利落相場} = \frac{2,400\text{円}}{1.2} = 2,000\text{円}$$

(例) 1:1.2の株式分割を実施した後の権利落相場が1,800円だとすると、権利付相場はいくらだったでしょうか?

$$\text{権利付相場} = 1,800\text{円} \times 1.2 = 2,160\text{円}$$

◇◇◇練習問題◇◇◇

《問題1》

株価1,500円の株式について、1:1.2の株式分割が行われるときの予想権利落相場として正しいものを1つ選びなさい。

(注) 答は、円単位未満を切り捨て。

1. 681円
2. 750円
3. 1,000円
4. 1,250円
5. 1,800円

《問題2》

1:1.5の株式分割が行われた上場銘柄A社株式の権利付相場は1,500円であったが、権利落後の株価が1,100円になったとすると、権利付相場の1,500円に対していくら値上がりしたことになるか。正しいものを1つ選びなさい。

(注) 答は、円単位未満を切り捨て。

1. 100円
2. 150円
3. 350円
4. 400円
5. 550円

《問題3》

1:2の株式分割が行われた上場銘柄A社株式の権利付相場は130,000円であった。権利落後の株価が50,000円になったとすると、権利付相場の130,000円に対していくら値下がりしたことになるか。正しいものを1つ選びなさい。

(注) 答は、円単位未満を切り捨て。

1. 15,000円
2. 30,000円
3. 58,000円
4. 80,000円
5. 105,000円

正解 4

《問題2》

正解 2

権利落相場×分割比率＝1,100円×1.5＝1,650円
 値上がり金額＝1,650円－1,500円＝150円

《問題3》

正解 2

権利落相場×分割比率＝50,000円×2＝100,000円
 値下がり金額＝130,000円－100,000円＝30,000円

補足：

「平均株価の除数の求め方」

日経平均株価とは、東証第1部上場銘柄のうち、代表的な225銘柄の株価を平均し、かつ連続性を失わないため、権利落ちなどを修正して計算した平均株価です。日経平均株価は、「除数」を変更することによって、連続性を保つように計算されています。

(例)

A 社株式300円、B 社株式200円、C 社株式100円で、3 社の平均株
価を算出する除数が3 であった場合に、A 社が1：2の株式分割を行
いました。権利落相場においても3 社の平均株価に連続性を持たせる
ための除数はいくらになりますか？

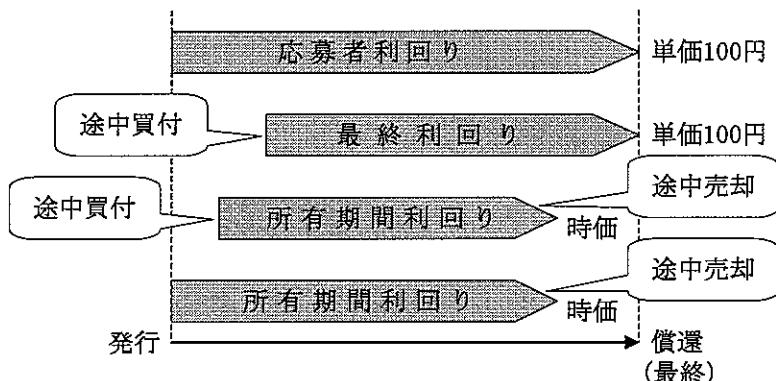
求める除数を x とすると、次の計算式が成り立ちます。

$$\frac{300\text{円} + 200\text{円} + 100\text{円}}{3} = 200\text{円} = \frac{(300\text{円} \div 2) + 200\text{円} + 100\text{円}}{2}$$

$x = 2.25$

2. 債券の利回り計算(★★★★★)

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5年、購入価格102円の利付債券の直接利回りはいくらですか？

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

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10年、発行価格99円の利付債券の応募者利回りはいくらですか？

$$\frac{2 + \frac{100 - 99}{10}}{99} \times 100 = 2.121\% \text{（小数点第4位以下切捨て）}$$

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さします。

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

（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？

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

《価格の計算》

最終利回りがわかっていて価格がわからないときには、次の式により価格（単価）を計算することができます。

$$\text{（公式） 単価（円）} = \frac{100 + \text{利率} \times \text{残存期間（年）}}{100 + \text{最終利回り} \times \text{残存期間（年）}} \times 100$$

（例）利率年3.7%、残存期間4年の利付債券について、最終利回りが0.85%となるように購入した場合の購入価格はいくらですか？

$$\frac{100 + 3.7 \times 4}{100 + 0.85 \times 4} \times 100 = 111 \text{円（小数以下切捨て）}$$

4. 所有期間利回り

債券を途中で売却した場合の利回り。

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

（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》

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2》

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3》

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%

《問題4》

利率年1.5%、残存期間2年の利付債券について、最終利回りが2.2%となるように購入した場合の購入価格として正しいものを1つ選びなさい。

(注) 答は、小数以下を切り捨て。

1. 95円
2. 98円
3. 100円
4. 101円
5. 103円

[illegible]

《問題 1》

正解 3

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

《問題2》

正解 1

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

《問題3》

正解 5

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

《問題 4》

正解 2

$$\frac{100+1.5 \times 2}{100+2.2 \times 2} \times 100 = 98 \text{円}$$

6. 市場阻害行為の規制(★★★★)

1. 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から、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の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*。

ポイント
金融商品取引業者は、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）を知らず、注文を受けたりはなりません。

(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。

(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。

- 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、いったん行おうと決定した事項（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

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。

(3) 重要事実の公表*

次のいずれかの場合は、重要事実が公表されたものとみなされます。

- ① 上場会社の代表取締役等又はそれらの者から重要事実を公開することを委任された者により、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、公開された時から12時間以上経過した場合。
- ② 上場会社等が、重要事実等をその発行する有価証券を上場する各金融商品取引所等に通知し、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従い公衆の縦覧に供された場合。

(4) 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。

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。

2. 不公正取引禁止の包括規制

なんびと
何人も、有価証券の売買その他の取引等について、不正の手段、計画又は技巧をしてはなりません。有価証券の売買その他の取引等について、重要な事項について虚偽の表示があり、又は誤解を生じさせないために必要な重要な事実の表示が欠けている文書その他の表示を使用して金銭その他の財産を取得することは、何人についても禁止されています。

（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。

（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。

3. 相場操縦

取引所金融商品市場における価格形成を人為的に歪曲する行為を「相場操縦」といい、厳しく禁止されます。

仮装売買	上場有価証券等の売買、市場デリバティブ取引や店頭デリバティブ取引について、取引状況に関し他人に誤解を生じさせる目的をもって、権利の移転、金銭の授受等を目的としない売買取引を行うこと。
なれあい 馴合売買	自己が行う売付けもしくは買付け又はデリバティブ取引の申込みと同時期に、それと同価格で他人がその金融商品の買付けもしくは売付け又はデリバティブ取引の申込みを行うことをあらかじめその者と通謀して、売付けもしくは買付け又はデリバティブ取引の申込みを行うこと。

◇◇◇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、その上場会社等の顧問弁護士は含まれる。
2. 規制の対象者に、その上場会社等と契約を締結している者（取引銀行や引受金融商品取引業者等）は含まれていない。
3. 規制の対象者に、その上場会社等の帳簿閲覧権を持つ株主は含まれる。
4. 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。
5. 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。
6. 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は該当する（いわゆる軽微基準は考慮しない）。
7. 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、公開された時から6時間経過すれば公表されたと認められる。
8. 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。
9. 金融商品取引業者は、顧客の有価証券の売買等が内部者取引に該当するおそれのあることを知った場合には、当該注文を受けることはできない。
10. 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》

次のうち、「市場阻害行為の規則」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. いわゆる馴合売買とは、上場有価証券等の売買、市場デリバティブ取引や店頭デリバティブ取引について、取引状況に関し他人に誤解を生じさせる目的をもって、権利の移転、金銭の授受等を目的としない売買取引を行うことである。
2. 金融商品取引法では、有価証券の売買その他の取引等について、重要な事項について虚偽の表示があり、又は誤解を生じさせないために必要な重要な事実の表示が欠けている文書その他の表示を使用して、金銭その他の財産を取得することを禁止しているが、この禁止規定は、金融商品取引業者及び金融商品取引業務を営む登録金融機関の役職員のみを対象としている。

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

《問題1》

1. ○
2. × 含まれる。
3. ○
4. × 当該重要事実が公表されればその限りではない。
5. × 公表後の中止の決定は重要事実に当たる。
6. ○
7. × 12時間である。
8. × 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。
9. ○
10. × 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. × 仮装売買についての記述である。
 2. × ^{なんびと}何人も禁止されている。
-