

アドバンスト・セミナー 「お金の研究室」

第1部 株式投資

補足資料 株式会社と株式市場

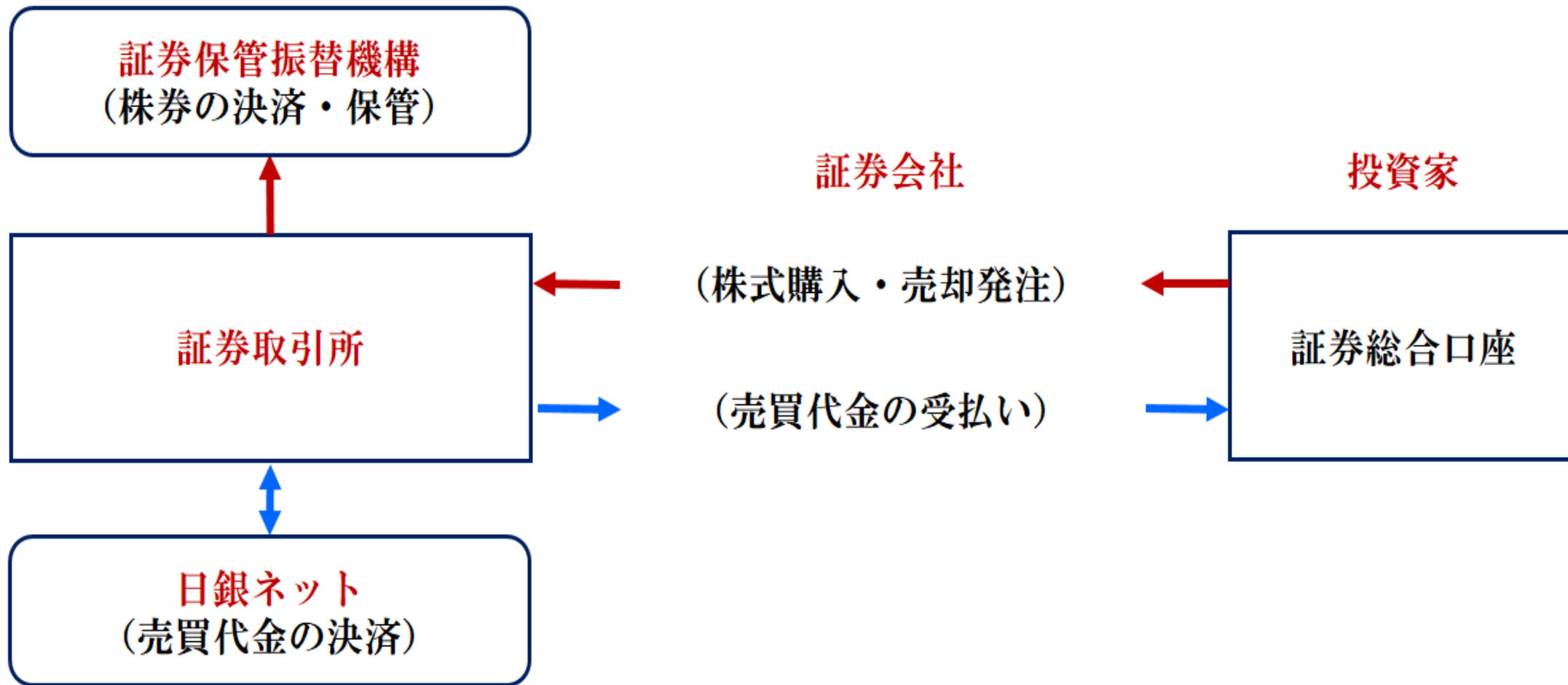


I n d e x

1. 株式取引のしくみ
2. 投資家の運用資産額と金融市場の規模
3. 企業会計
4. ファンダメンタル分析
5. テクニカル分析
6. ファイナンス理論
7. 株式会社と株式
8. 資産としての株式

1. 株式取引のしくみ

株式の取引の流れ



株式の売買制度

(競争売買方式／オークション方式)

①時間優先

注文価格が同じならば
発注時間の早い順に、
売買注文を成立させる方法

②価格優先

発注時間が同じならば、
売り注文は値段の安い順に、
買い注文は値段の高い順に、
売買注文を成立させる方法

成行注文		
売り気配	価格	買い気配
269,000	OVER	
6,500	8,630.0	
800	8,629.0	
300	8,628.0	
300	8,627.0	
300	8,626.0	
500	8,625.0	
500	8,624.0	
100	8,623.0	
300	8,622.0	
100	8,621.0	
	8,610.0	600
	8,608.0	100
	8,607.0	6,000
	8,606.0	1,600
	8,605.0	900
	8,604.0	700
	8,603.0	6,600
	8,602.0	200
	8,601.0	100
	8,600.0	5,200
	UNDER	161,100

○売り気配 offer

この値段で売りたいという注文株数
現在値以下でも売りたいという注文が
多くなると、価格が下落する

○買い気配 bid

この値段で買いたいという注文株数
現在値以上でも買いたいという注文が
多くなると、価格が上昇する

東証時価総額

(2019年3月末 / JPX / 単位：億円)

市場	銘柄数	時価総額	(過去最高額)
東証1部	2,107	5,986,160	6,818,897 2018年1月
東証2部	502	75,565	247,200 1990年7月
マザーズ	262	59,553	70,040 2005年12月
JASDAQスタンダード	690	87,809	117,388 2018年1月
JASDAQグロース	37	2,830	5,098 2013年9月

*時価総額とは、会社の値段 (時価総額 = 発行済み株式数 × 株価)

2. 投資家の運用資産額と金融市場規模

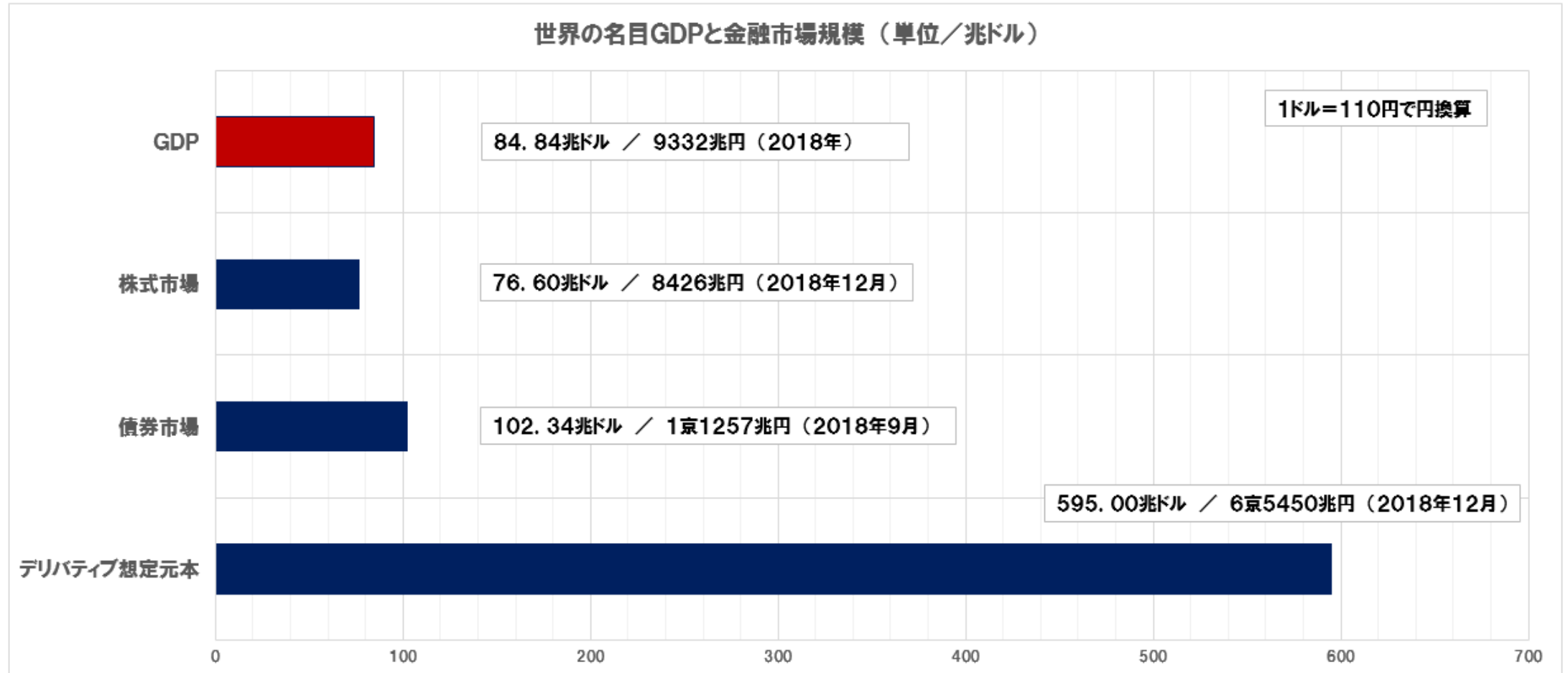
運用のプロフェッショナル（１）

投資銀行（プロップデスク）	J Pモルガン・チェース、ゴールドマン・サックス、モルガン・スタンレー
ヘッジファンド、CTA	ブリッジウォーター（13兆円）、AQAキャピタル（9兆円） ルネッサンステクノロジー（6兆円）、ツーシグマ・インベストメンツ（4兆円）
生命保険	アリアンツ（115兆円）、アクサ（114兆円）、中国平安保険（102兆円） かんぽ生命（77兆円）、日本生命（73兆円）、第一生命（52兆円）
信託銀行	三菱UFJ信託、みずほ信託、三井住友信託、SMBC信託

運用のプロフェッショナル（２）

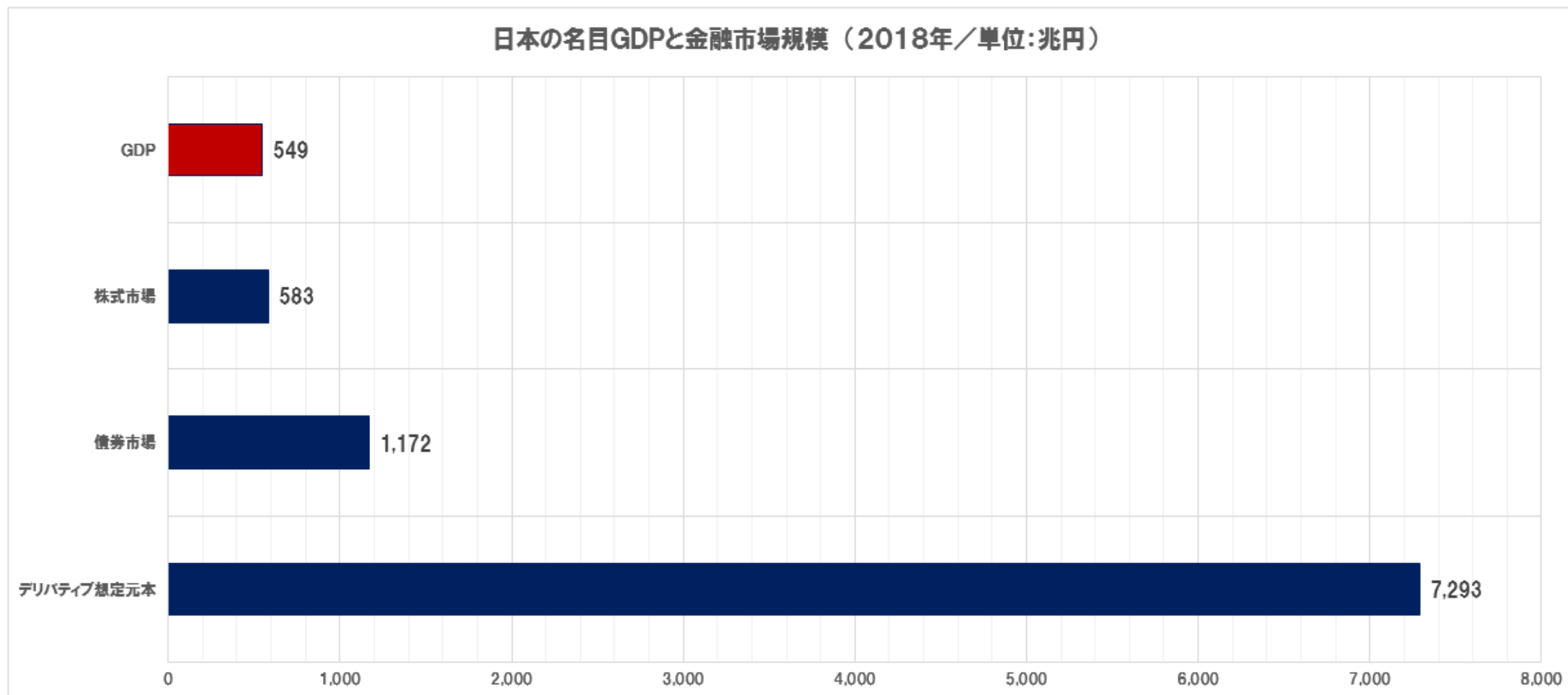
投資信託、ミューチュアルファンド	ブラックロック（５６６兆円）、バンガード（４３６兆円） ステートストリート（２７２兆円）、野村AM（３５兆円）
SWF（政府系ファンド）	アブダビ投資庁（６９兆円）、ノルウェー政府基金（６７兆円） 中国国家外為管理局（６２兆円）、サウジ通貨庁（５９兆円）
公的年金基金、企業年金基金	GP I F（１３２兆円）、ノルウェー政府年金基金（９８兆円） 米国連邦退職貯蓄（５３兆円）、カルパース（３４兆円）
大学基金	ハーバード（４．２兆円）、イエール（３．２兆円）、プリンストン（２．９兆円） スタンフォード（２．９兆円）、MIT（１．８兆円）、オックスフォード（０．７兆円）

名目GDPと金融市場の規模（世界）



データ：IMF、BIS、WFE

名目GDPと金融市場の規模（日本）



データ：IMF、BIS、WFE

3. 企業会計

発行会社のディスクロージャー（1）

決算短信	四半期決算短信 決算短信	証券取引所 適時開示ルール	上場企業が決算発表時に作成提出する、共通形式の決算速報。企業側の業績予想が公表され注目される。
会社説明会資料	個人投資家向け アナリスト向け	-	IRの一環として、通常決算公表後に開催される説明会資料。個人投資家向け、アナリスト向けがある。
有価証券報告書	四半期報告書 有価証券報告書 臨時報告書	金融商品取引法	有価証券発行企業が自社の情報を開示するために作成。事業年度終了後3か月以内に財務局長に提出。公正な取引、投資家保護を目的とする。
ディスクロージャー誌	-	銀行法施行規則等	銀行等が財務内容や業務内容を開示する資料。

発行会社のディスクロージャー（２）

有価証券届出書 有価証券通知書	-	金融商品取引法	新たに有価証券を発行する際、内閣総理大臣に提出。 既発行の有価証券の売り出し等の際。同上。
目論見書	-	金融商品取引法	有価証券の募集、売り出しのために、その相手方に 提供する。発行者の事業その他の事項の説明を記載
株主総会招集通知 株主総会決議通知	-	会社法	株主総会開催の周知を図り、株主権利行使のために 発送される通知。総会の決議事項を報告する通知。
決算公示	中間決算公示 決算公示	会社法	会社が、定時株主総会終結後、遅滞なく定款に定めた 公示方法により公示する財務情報。

財務データ

企業会計	企業の活動内容と成果を株主や債権者などに報告するため、貨幣価値（金額）を単位として、記録・計算・管理すること。その報告書が財務諸表という決算書類。
P/L（損益計算書） Profit and Loss Statement	一定期間における企業活動の成果としていくらの利益を稼いだのか、またはいくらの損出を出したのかを表す計算書類。
B/S（貸借対照表） Balance Sheet	事業年度の末日における企業の財政状態を表す計算書類。お金の使い道（資産）とお金の調達方法（負債、純資産）を示している。
C/S（キャッシュフロー計算書） Cash Flow Statement	一定期間における企業の現金収支を表す計算書類。ある事業年度における資金流入（キャッシュ・イン）と資金流出（キャッシュ・アウト）の状況を示している。

企業の活動は、5つに分類される

資産	現金、預金、受取手形、売掛金、棚卸資産、有価証券、機械、土地、建物など 会社が所有する財産
負債	金融機関からの借入金、支払手形、買掛金、未払の費用、未払の法人税、未払の退職金など 会社が外部に対して有する債務
資本	資本金、資本剰余金、利益剰余金など、会社の元手になる資金
収益	売上のようにお金が入ってくる取引
費用	材料費、給料、借入金の利息などお金が出ていく取引

企業会計の基本

左側（借方）

右側（貸方）



(1) - 1 B/S (トヨタの例2019年3月期)

(単位：百万円)

資産の部		負債の部	
流動資産		流動負債	
現金及び預金等	4,701,056	短期借入債務	9,599,233
有価証券	1,127,160	支払手形及び買掛金等	8,627,705
受取手形及び売掛金等	13,051,021	固定負債	
固定資産		長期借入債務	10,550,945
長期金銭債権	10,281,118	その他	2,593,860
投資及びその他の資産	12,091,100	負債合計	31,371,739
土地	1,386,308	純資産の部	
建物	4,802,175	資本金	397,050
機械装置	11,857,425	資本剰余金	487,162
その他	6,790,876	利益剰余金	21,987,515
減価償却累計額	-14,151,290	その他	-2,306,517
資産合計	51,936,949	純資産合計	20,565,210

(1) - 2 B / S (貸借対照表)

	(借方：資金の運用)	(貸方：資金の調達)	
すぐに現金化できる資産	流動資産 現金預金 売掛金 棚卸資産	流動負債 買掛金 短期借入金	すぐに支払う必要のある負債
現金化するのに時間がかかる資産	固定資産 有形固定資産 無形固定資産 投資その他の資産	固定負債 長期借入金 社債 退職給付引当金	すぐには支払わなくともよい負債
		純資産 資本金 資本剰余金 利益剰余金	返済する必要のない資本

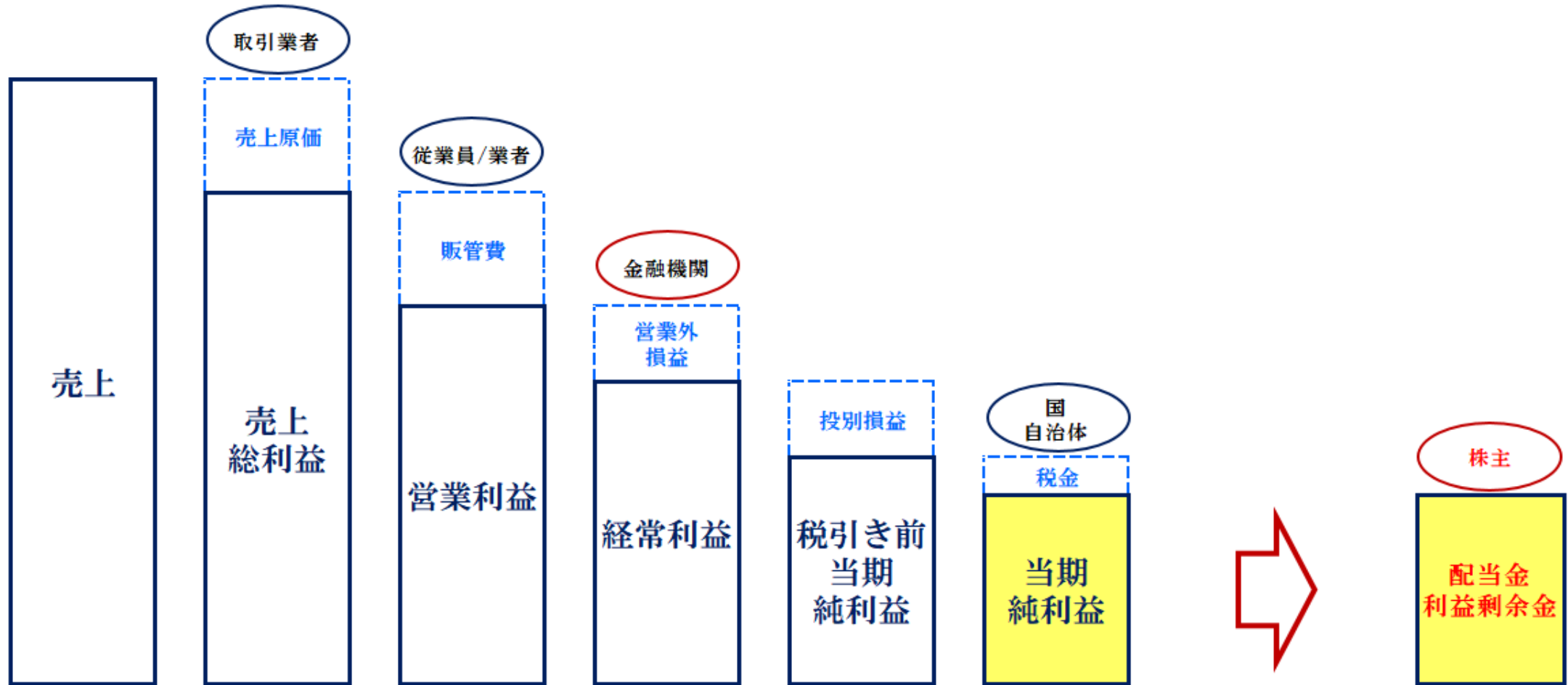
$$\text{資産 (asset)} = \text{負債 (liability)} + \text{資本 (capital)}$$

(2) - 1 P/L (トヨタの例2019年3月期)

(単位:百万円)

売上高	30,225,681
売上原価	23,389,495
売上総利益	6,836,186
販売費及び一般管理費	4,368,641
営業利益	2,467,545
支払利息等	182,080
税金等調整前当期純利益	2,285,465
法人税等	659,944
当期純利益	1,625,521

(2) -2 P/L (損益計算書)



(3) - 1 C/F

(トヨタの例2019年3月期)

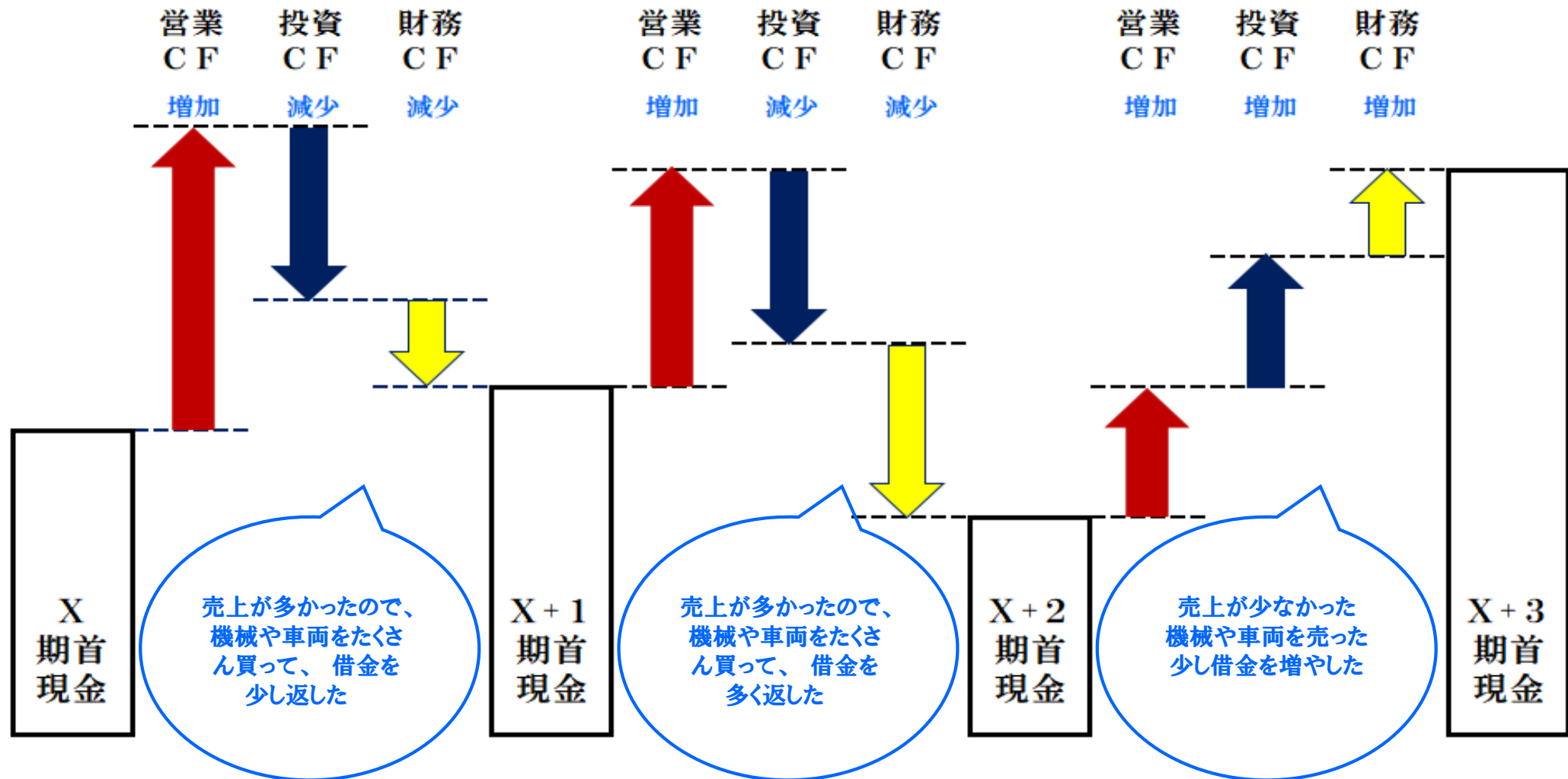
営業活動からのキャッシュフロー		投資活動からのキャッシュ・フロー	
当期純利益	1,985,587	金融債権の増加	-15,884,610
減価償却費	1,792,375	金融債権の回収、売却	14,859,103
貸倒引当金繰入額	80,065	有形固定資産の購入等	-3,738,887
退職・年金費用	31,645	有形固定資産の売却等	1,450,511
固定資産処分損	35,902	有価証券の購入	-1,840,355
有価証券の未実現損益	339,472	有価証券の売却、満期償還	2,698,798
繰延税額	-86,594	投資その他の資産の増減ほか	-241,801
持分法投資損益	-360,066	投資活動に使用した現金	-2,697,241
受取手形・売掛金の増加	-246,845	財務活動からのキャッシュ・フロー	
棚卸資産の増加	-166,902	長期借入債務の増加	5,000,921
その他流動資産の増加	-102,472	長期借入債務の減少	-4,442,232
支払手形・買掛金の増加	94,887	短期借入債務の増加	164,282
未払法人税等の増加	-141,329	配当金支払	-714,173
その他流動負債の増加	351,122	自社株式の取得、処分	-549,637
その他	159,750	財務活動に使用した現金	-540,839
営業活動から得た現金	3,766,597		
		現金及び現金同等物の増加額	528,517

(3) -2 C/F (キャッシュフロー計算書)

「企業活による収入」 → 「外部への支出」 → 「手元に残った現金」を表します

	内容	C Fの増加項目	C Fの減少項目
営業活動 C F	<p>本業の営業活動による現金の増減</p> <p>プラス ⇒ 本業で資金を獲得</p> <p>マイナス ⇒ 本業で資金が流出</p>	<p>売上債権の減少</p> <p>棚卸資産の減少</p> <p>仕入れ債務の増加</p> <p>貸倒引当金の増加</p> <p>減価償却費</p> <p>税引前当期純利益</p>	<p>売上債権の増加</p> <p>棚卸資産の増加</p> <p>仕入れ債務の減少</p> <p>貸倒引当金の減少</p> <p>法人税等の支払い</p>
投資活動 C F	<p>投資による現金の増減</p> <p>プラス ⇒ 設備売却、有価証券売却・償還</p> <p>マイナス ⇒ 設備投資、有価証券購入</p>	<p>有形固定資産の売却</p> <p>有価証券の売却、償還</p>	<p>有形固定資産の購入</p> <p>有価証券の購入</p>
財務活動 C F	<p>資金調達および返済による現金の増減</p> <p>プラス ⇒ 資金調達</p> <p>マイナス ⇒ 借入金返済や配当支払い</p>	<p>借入金の増加</p> <p>社債、株式の発行</p> <p>利子利息の受け取り</p>	<p>借入金の返済</p> <p>社債の償還</p> <p>配当金の支払い</p> <p>自社株買い</p> <p>利子利息の支払い</p>

(3) - 3 今期初の現金⇒収入⇒支出⇒翌期初の現金



(3) - 4 FCF (フリー・キャッシュフロー)

	内容
営業活動 CF	本業の営業活動による現金の増減 プラス ⇒ 本業で資金を獲得 マイナス ⇒ 本業で資金が流出
投資活動 CF	投資による現金の増減 プラス ⇒ 設備売却、有価証券売却・償還 マイナス ⇒ 設備投資、有価証券購入
財務活動 CF	資金調達および返済による現金の増減 プラス ⇒ 資金調達 マイナス ⇒ 借入金返済や配当支払い

FCF (フリー・キャッシュフロー)

$$= \text{営業CF} - \text{投資CF}$$

・ FCFとは、

事業活動に必要な支出を差し引いた後、
資金を提供した債権者や株主のために、
自由に使える現金のこと

*DCF法では、FCFを次のように計算する場合が多い

$$(\text{税引き後営業利益} + \text{減価償却費}) - (\text{設備投資額} + \text{正味運転資本増加額})$$

4. ファンダメンタル分析

ファンダメンタル分析

- ファンダメンタル分析とは
株式の本質価値（ファンダメンタル・バリュー）を、
財務や業績のデータを基に分析し算出する手法
- 株式の相対比較
P E R（株価収益率）やP B R（株価純資産倍率）
将来のキャッシュフローの予測が困難な場合、相対的に割安・割高を
判断する方法
- 株式の本質価値
D C F法（ディスカウント・キャッシュフロー法）
将来のキャッシュフローを、期待収益率で割引いた現在価値の合計を、
株式の本質価値と考える方法。

財務データ

企業会計	企業の活動内容と成果を株主や債権者などに報告するため、貨幣価値（金額）を単位として、記録・計算・管理すること。その報告書が財務諸表という決算書類。
P/L（損益計算書） Profit and Loss Statement	一定期間における企業活動の成果としていくらの利益を稼いだのか、またはいくらの損出を出したのかを表す計算書類。
B/S（貸借対照表） Balance Sheet	事業年度の末日における企業の財政状態を表す計算書類。お金の使い道（資産）とお金の調達方法（負債、純資産）を示している。
C/S（キャッシュフロー計算書） Cash Flow Statement	一定期間における企業の現金収支を表す計算書類。ある事業年度における資金流入（キャッシュ・イン）と資金流出（キャッシュ・アウト）の状況を示している。

投資指標・財務指標の比較

		PBR (倍)	PER (倍)	ROE (%)	ROA (%)	ROIC (%)
2914	J T	1.87	12.7	14.7%	10.3%	11.4%
4452	花王	5.07	27.1	18.7%	14.2%	16.3%
5108	ブリヂストン	1.42	11.5	12.3%	10.4%	9.8%
5713	住友金属鉱山	0.93	14.6	6.4%	4.3%	3.6%
6301	コマツ	1.40	9.9	14.1%	10.9%	10.3%
6326	クボタ	1.51	14.6	10.3%	6.5%	6.2%
6501	日立	1.22	17.9	6.8%	7.8%	10.5%
6502	東芝	1.40	2.0	69.6%	0.8%	0.9%
6701	NEC	1.32	28.2	4.7%	2.0%	2.0%
6702	富士通	1.75	19.0	9.2%	4.2%	5.0%
6758	ソニー	2.27	9.3	24.5%	4.3%	10.5%
6954	ファナック	2.98	27.8	10.7%	10.0%	7.6%
7203	トヨタ	1.31	13.5	9.7%	4.8%	4.5%
8306	三菱UFJFG	0.49	9.1	5.4%	0.4%	6.7%
8802	三菱地所	1.56	20.5	7.6%	4.0%	4.0%
9005	東急	1.82	23.5	7.8%	3.4%	3.1%
9202	ANAHD	1.17	11.7	10.1%	6.1%	6.5%
9501	東京電力HD	0.27	3.3	8.0%	2.4%	3.2%

(1) 純資産額と時価総額 (花王の例)

株価 8524円 (11月14日)
発行済み株式数 4億8870万株

(単位：百万円)

資産	負債
1,460,986	625,477
	純資産
	822,360
	835,509

(単位：百万円)

当期純利益	売上高
153,698	1,508,007
費用	
1,354,309	

純資産額
8224億円

時価総額
4兆1657億円 (= 8524円 × 4億8870万株)
株価 × 発行済み株式数

(2) 自己資本比率とD/Eレシオ (花王の例)

株価 8524円 (11月14日)
発行済み株式数 4億8870万株

(単位：百万円)

資産	負債
	1,460,986
	625,477
	うち有利子負債
	120,827
	純資産
	822,360
	835,509

(単位：百万円)

当期純利益	売上高
153,698	1,508,007
税引後営業利益	
155,783	
営業利益	
207,703	
(法人税等)	
51,920	

自己資本比率

57.2% (= 835,509 / 1,460,986)
純資産 / 資産

D/Eレシオ (デッド・エクイティ・レシオ)

14.5% (= 120,827 / 835,509)
有利子負債 / 純資産

(3) - 1 PBR (花王の例)

株価 8524円 (11月14日)
発行済み株式数 4億8870万株

(単位：百万円)

資産	負債
1,460,986	625,477
	純資産
	822,360
	835,509

(単位：百万円)

当期純利益	売上高
153,698	1,508,007
費用	
1,354,309	

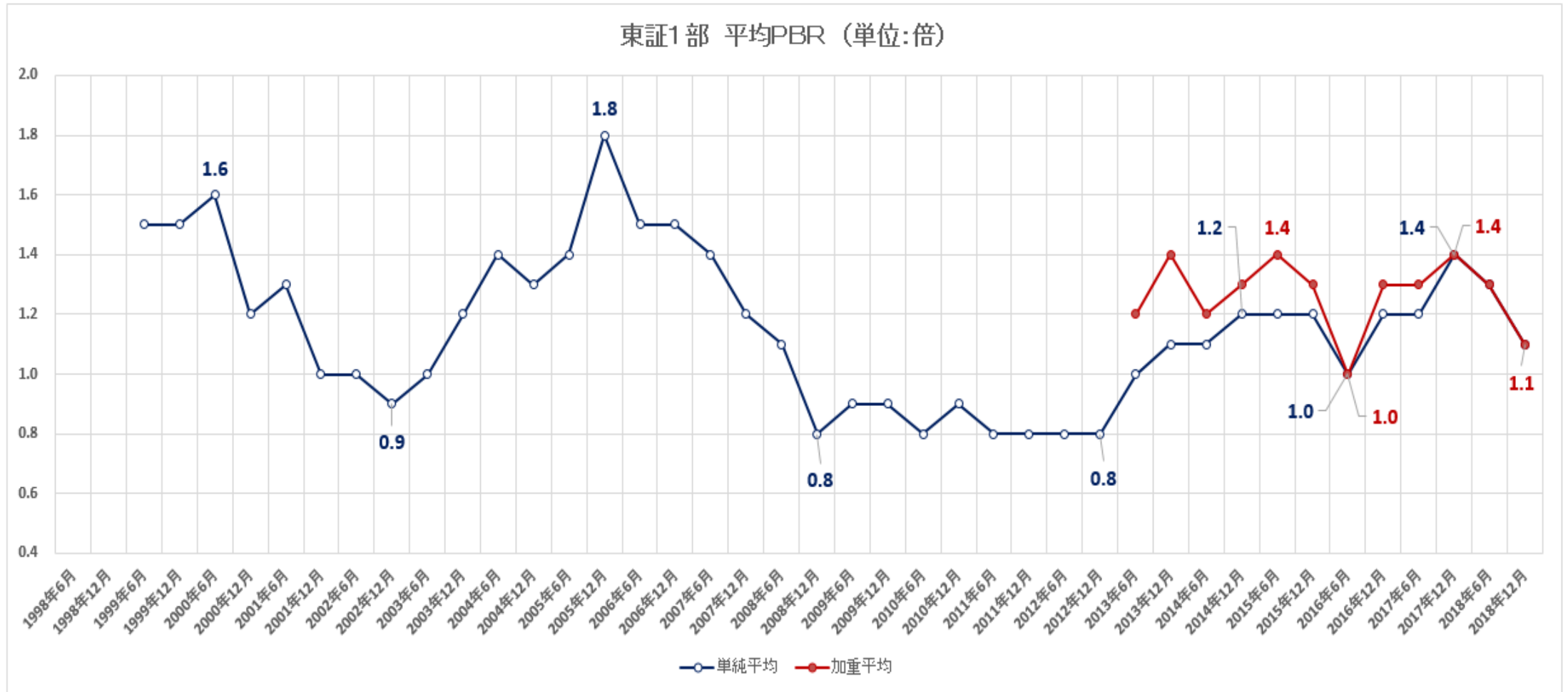
BPS (1株当たり純資産)

1682.8円 (= 822,360 / 4億8870万株)
純資産 / 発行済み株式数

PBR (株価純資産倍率)

5.07倍 (= 8524円 / 1682.8円)
株価 / 1株当たり純資産

(3) - 2 東証1部平均PBR (株価純資産倍率)



データ：JPX

(3) - 3 PBR (2019年11月14日)

		11/14株価	発行済株式数(万株)	時価総額(百万円)	純資産(百万円)	1株当り純資産(円)	PBR(倍)
2914	J T	2,455.0	200,000	4,910,000	2,630,594	1315.3	1.87
4452	花王	8,524.0	48,870	4,165,679	822,360	1682.8	5.07
5108	ブリヂストン	4,420.0	76,154	3,366,007	2,378,512	3123.3	1.42
5713	住友金属鉱山	3,364.0	29,081	978,285	1,047,561	3602.2	0.93
6301	コマツ	2,617.5	97,225	2,544,864	1,815,582	1867.4	1.40
6326	クボタ	1,645.0	123,256	2,027,561	1,339,850	1087.0	1.51
6501	日立	4,112.0	96,669	3,975,029	3,262,603	3375.0	1.22
6502	東芝	3,755.0	54,400	2,042,720	1,456,659	2677.7	1.40
6701	N E C	4,355.0	26,047	1,134,347	859,583	3300.1	1.32
6702	富士通	9,577.0	20,700	1,982,439	1,132,055	5468.9	1.75
6758	ソニー	6,701.0	127,123	8,518,512	3,746,377	2947.0	2.27
6954	ファナック	20,990.0	20,404	4,282,800	1,437,775	7046.5	2.98
7203	トヨタ	7,795.0	326,300	25,435,085	19,348,152	5929.6	1.31
8306	三菱UFJFG	578.0	1,366,777	7,899,971	16,179,493	1183.8	0.49
8802	三菱地所	1,983.5	139,104	2,759,128	1,770,946	1273.1	1.56
9005	東急	2,172.0	62,487	1,357,218	745,234	1192.6	1.82
9202	ANAHD	3,705.0	34,850	1,291,193	1,099,413	3154.7	1.17
9501	東京電力HD	484.0	160,702	777,798	2,889,423	1798.0	0.27

(4) - 1 P E R (花王の例)

株価 8524円 (11月14日)
発行済み株式数 4億8870万株

(単位：百万円)

資産	負債
1,460,986	625,477
	純資産
	822,360
	835,509

(単位：百万円)

当期純利益	売上高
153,698	1,508,007
費用	
1,354,309	

EPS (1株当たり利益)

314.5円 (= 153,698 / 4億8870万株)

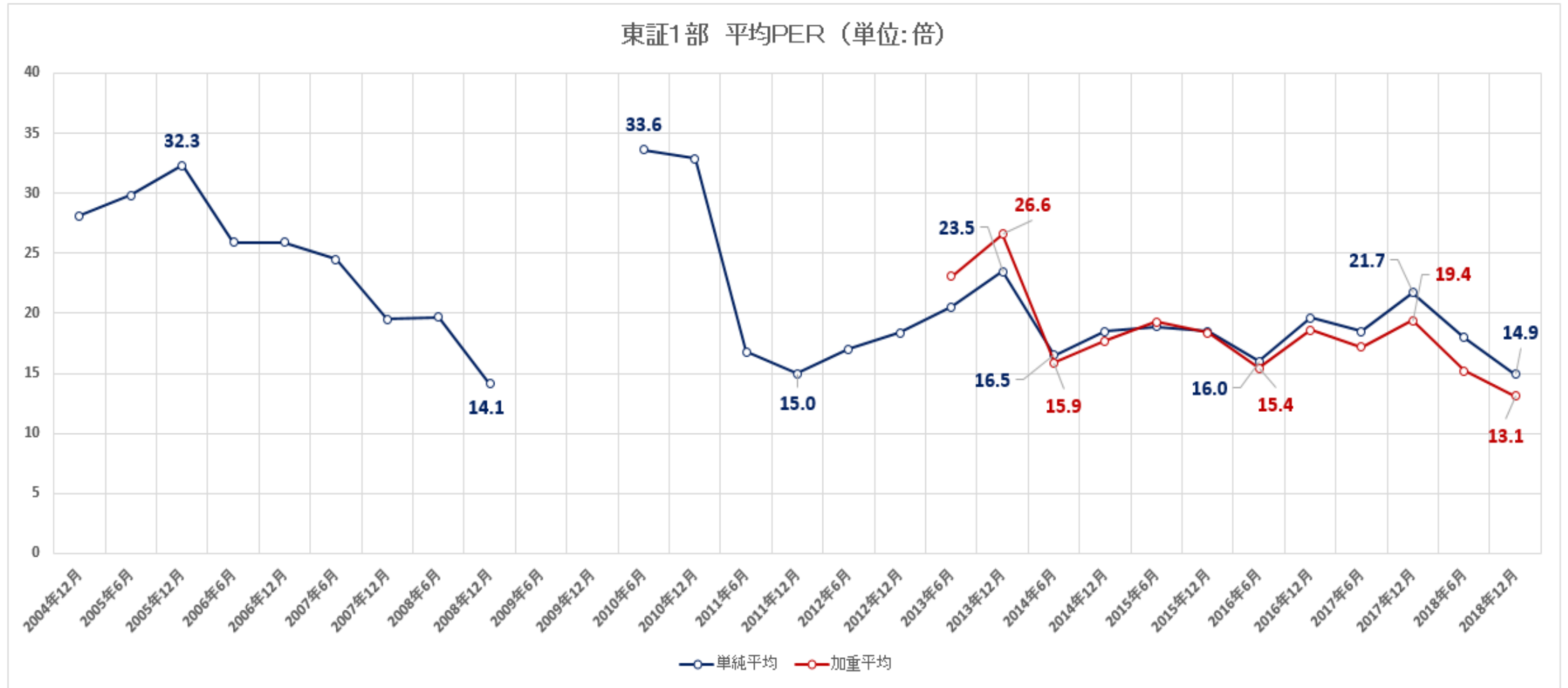
当期純利益 / 発行済み株式数

PER (株価収益率)

27.1倍 (= 8524円 / 314.5円)

株価 / 1株当たり利益

(4) - 2 東証1部平均P E R (株価収益率)



データ：JPX

(4) - 3 P E R (2019年11月14日)

		11/14株価	発行済株式数(万株)	時価総額(百万円)	当期利益(百万円)	1株当たり利益(円)	P E R(倍)
2914	J T	2,455.0	200,000	4,910,000	385,677	192.8	12.7
4452	花王	8,524.0	48,870	4,165,679	153,698	314.5	27.1
5108	ブリヂストン	4,420.0	76,154	3,366,007	291,642	383.0	11.5
5713	住友金属鉱山	3,364.0	29,081	978,285	66,790	229.7	14.6
6301	コマツ	2,617.5	97,225	2,544,864	256,491	263.8	9.9
6326	クボタ	1,645.0	123,256	2,027,561	138,595	112.4	14.6
6501	日立	4,112.0	96,669	3,975,029	222,546	230.2	17.9
6502	東芝	3,755.0	54,400	2,042,720	1,013,256	1862.6	2.0
6701	N E C	4,355.0	26,047	1,134,347	40,195	154.3	28.2
6702	富士通	9,577.0	20,700	1,982,439	104,562	505.1	19.0
6758	ソニー	6,701.0	127,123	8,518,512	916,271	720.8	9.3
6954	ファナック	20,990.0	20,404	4,282,800	154,163	755.6	27.8
7203	トヨタ	7,795.0	326,300	25,435,085	1,882,873	577.0	13.5
8306	三菱UFJFG	578.0	1,366,777	7,899,971	872,689	63.9	9.1
8802	三菱地所	1,983.5	139,104	2,759,128	134,608	96.8	20.5
9005	東急	2,172.0	62,487	1,357,218	57,824	92.5	23.5
9202	ANAHD	3,705.0	34,850	1,291,193	110,777	317.9	11.7
9501	東京電力HD	484.0	160,702	777,798	232,414	144.6	3.3

(5) - 1 ROE (花王の例)

株価 8524円 (11月14日)

発行済み株式数 4億8870万株

(単位：百万円)

資産	負債
1,460,986	625,477
	うち有利子負債
	120,827
	純資産
	822,360
	835,509

(単位：百万円)

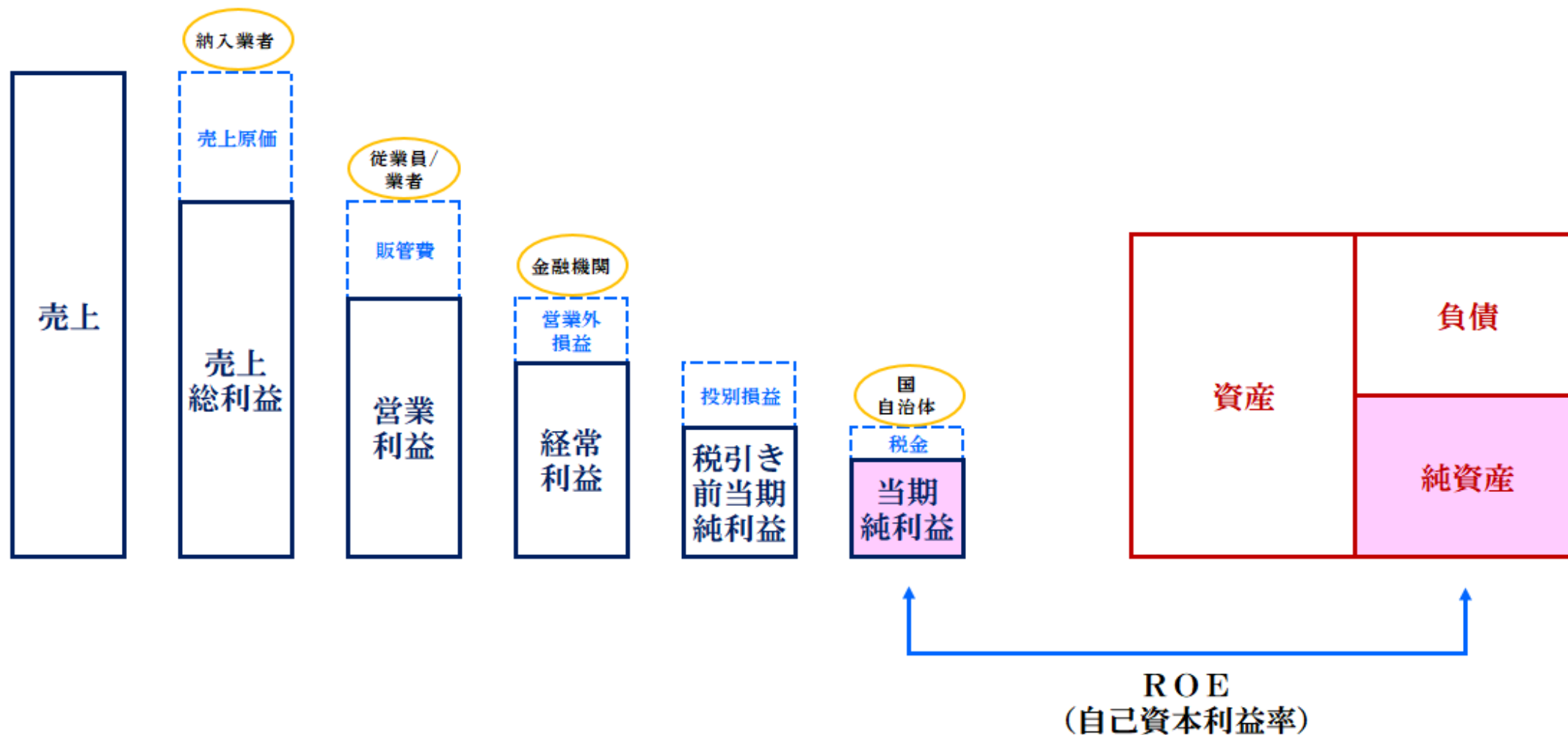
当期純利益	売上高
153,698	
税引後営業利益	1,508,007
155,783	
営業利益	
207,703	
(法人税等)	
51,920	

ROE (自己資本利益率)

18.7% (= 153,698 / 822,360)

当期純利益 / 純資産

(5) - 2 ROE (自己資本利益率)



(5) - 3 ROE (自己資本利益率)

		純資産 (百万円)	当期利益 (百万円)	ROE (%)
2914	J T	2,630,594	385,677	14.7%
4452	花王	822,360	153,698	18.7%
5108	ブリヂストン	2,378,512	291,642	12.3%
5713	住友金属鉱山	1,047,561	66,790	6.4%
6301	コマツ	1,815,582	256,491	14.1%
6326	クボタ	1,339,850	138,595	10.3%
6501	日立	3,262,603	222,546	6.8%
6502	東芝	1,456,659	1,013,256	69.6%
6701	NEC	859,583	40,195	4.7%
6702	富士通	1,132,055	104,562	9.2%
6758	ソニー	3,746,377	916,271	24.5%
6954	ファナック	1,437,775	154,163	10.7%
7203	トヨタ	19,348,152	1,882,873	9.7%
8306	三菱UFJFG	16,179,493	872,689	5.4%
8802	三菱地所	1,770,946	134,608	7.6%
9005	東急	745,234	57,824	7.8%
9202	ANAHD	1,099,413	110,777	10.1%
9501	東京電力HD	2,889,423	232,414	8.0%

(5) - 4 ROEの展開

$$\begin{aligned} \text{ROE} &= \frac{\text{当期純利益}}{\text{自己資本}} \\ &= \frac{\text{当期純利益}}{\text{売上高}} \times \frac{\text{売上高}}{\text{総資産}} \times \frac{\text{総資産}}{\text{自己資本}} \\ &\quad \downarrow \qquad \qquad \downarrow \qquad \qquad \downarrow \\ &\quad \text{売上高当期利益率} \qquad \text{総資産回転率} \qquad \text{財務レバレッジ} \\ &\quad \text{(収益性指標)} \qquad \qquad \text{(生産性指標)} \end{aligned}$$

(6) - 1 ROA (花王の例)

株価 8524円 (11月14日)

発行済み株式数 4億8870万株

(単位：百万円)

資産	負債
	625,477
	うち有利子負債 120,827
1,460,986	純資産
	822,360
	835,509

(単位：百万円)

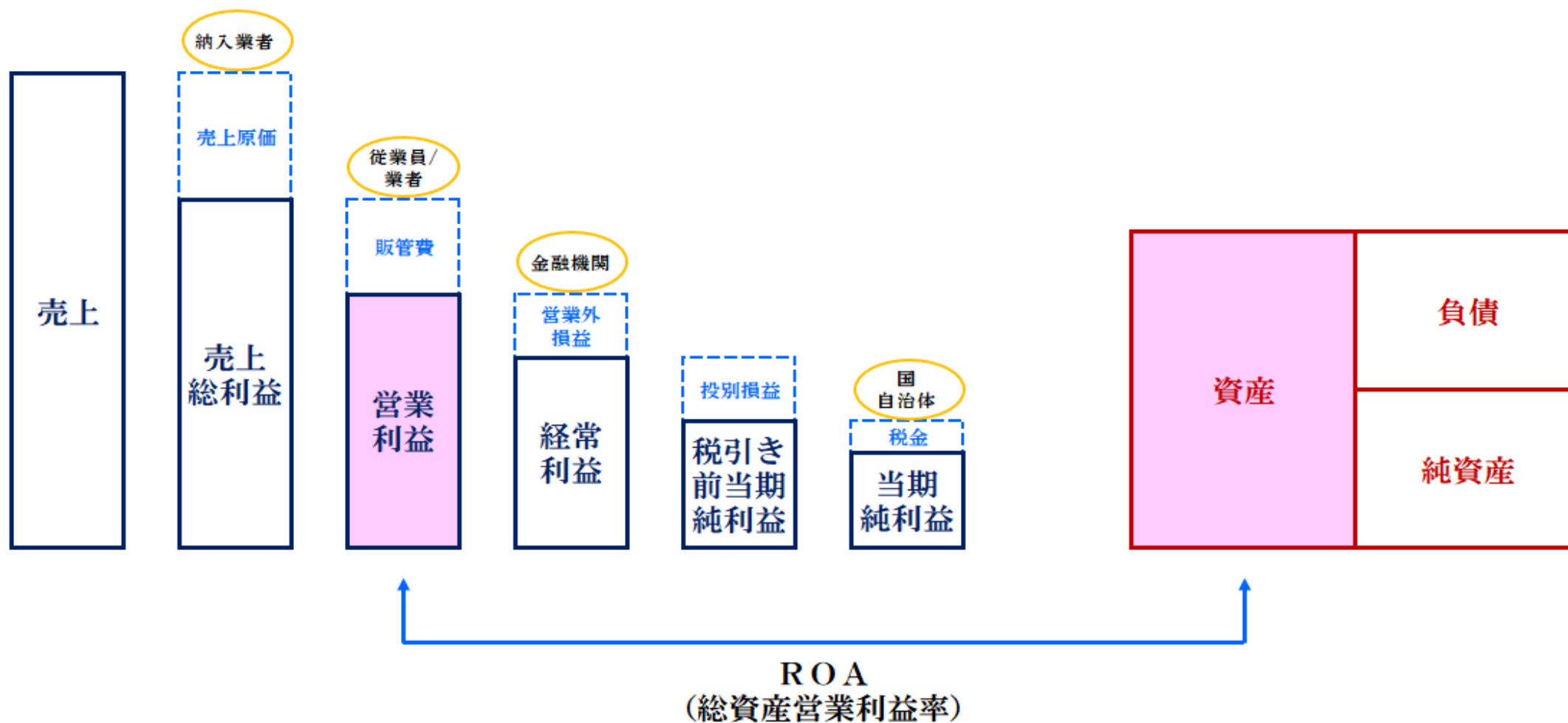
当期純利益	売上高
153,698	
税引後営業利益	1,508,007
155,783	
営業利益	
207,703	
(法人税等)	
51,920	

ROA (総資産営業利益率)

14.2% (= 207,703 / 1,460,986)

営業利益 / 資産

(6) - 2 ROA (総資産営業利益率)



(6) - 3 ROA (総資産営業利益率)

		資産 (百万円)	営業利益 (百万円)	ROA (%)
2914	J T	5,461,400	564,984	10.3%
4452	花王	1,460,986	207,703	14.2%
5108	ブリヂストン	3,863,699	402,732	10.4%
5713	住友金属鉱山	1,797,701	77,308	4.3%
6301	コマツ	3,638,219	397,806	10.9%
6326	クボタ	2,895,655	189,314	6.5%
6501	日立	9,626,592	754,976	7.8%
6502	東芝	4,297,344	35,447	0.8%
6701	NEC	2,950,639	58,465	2.0%
6702	富士通	3,104,842	130,227	4.2%
6758	ソニー	20,981,586	894,235	4.3%
6954	ファナック	1,625,340	163,297	10.0%
7203	トヨタ	51,936,949	2,467,545	4.8%
8306	三菱UFJFG	311,138,903	1,348,043	0.4%
8802	三菱地所	5,774,193	229,178	4.0%
9005	東急	2,412,876	81,971	3.4%
9202	ANAHD	2,687,122	165,019	6.1%
9501	東京電力HD	12,757,467	312,257	2.4%

(6) - 4 ROAの展開

$$\begin{aligned} \text{ROA} &= \frac{\text{営業利益}}{\text{総資産}} \\ &= \frac{\text{営業利益}}{\text{売上高}} \times \frac{\text{売上高}}{\text{総資産}} \\ &\quad \begin{array}{cc} \Downarrow & \Downarrow \\ \text{売上高営業利益率} & \text{総資産回転率} \\ \text{(収益性指標)} & \text{(生産性指標)} \end{array} \end{aligned}$$

(7) - 1 ROIC (花王の例)

株価 8524円 (11月14日)

発行済み株式数 4億8870万株

(単位：百万円)

資産	負債
1,460,986	625,477
	うち有利子負債
	120,827
	純資産
	822,360
	835,509

(単位：百万円)

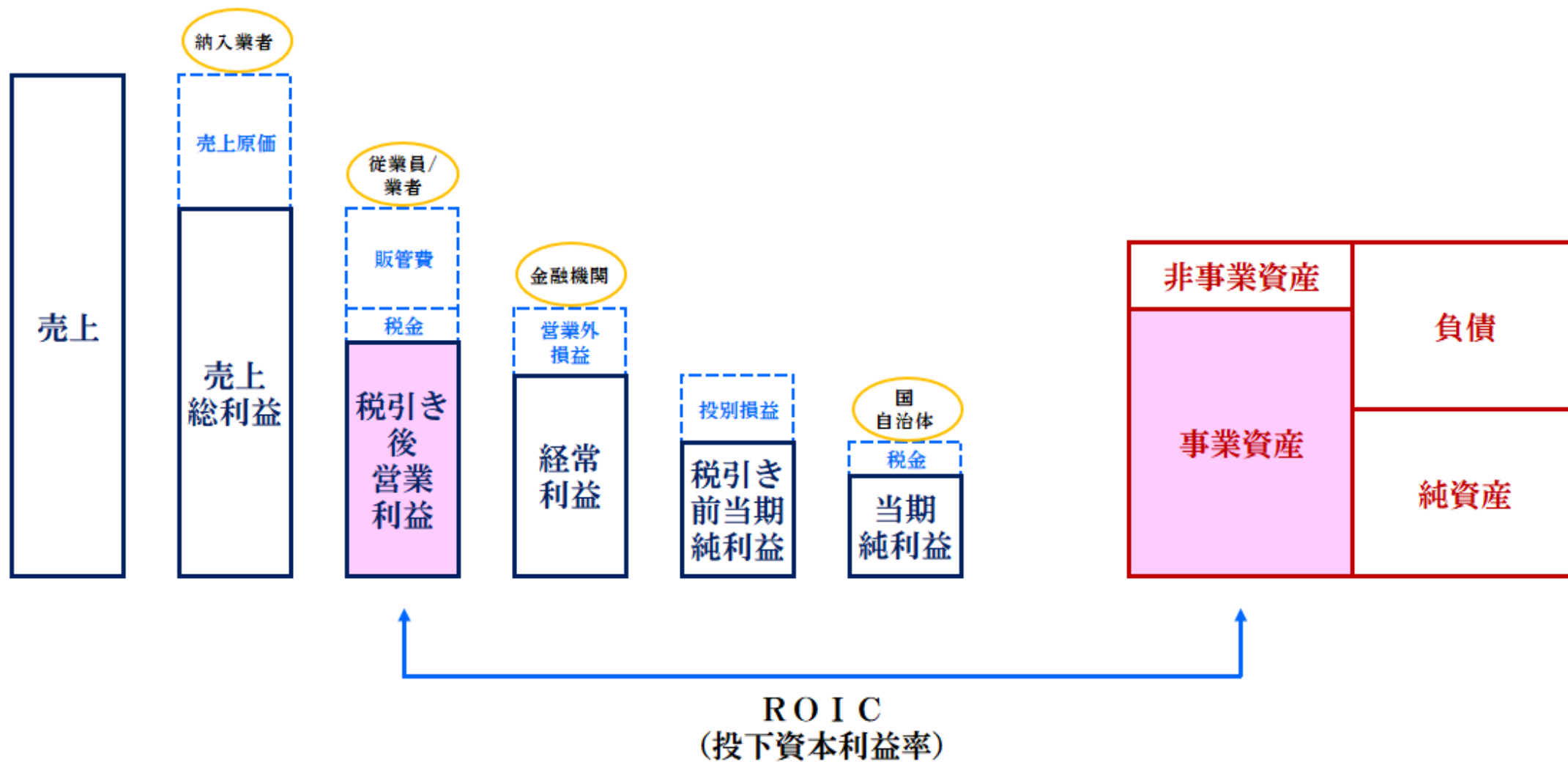
当期純利益	売上高
153,698	
税引後営業利益	1,508,007
155,783	
営業利益	
207,703	
(法人税等)	
51,920	

ROIC (投下資本利益率)

16.3% (= 155,783 / 956,336)

税引き後営業利益 / (純資産+有利子負債)

(7) -2 ROIC





(7) - 3 ROIC (投下資本利益率)

	(単位：百万円)	有利子負債	純資産	営業利益	法人税等	税引き後営業利益	ROIC (%)
2914	J T	977,780	2,700,445	564,984	144,055	420,929	11.4%
4452	花王	120,827	835,509	207,703	51,920	155,783	16.3%
5108	ブリヂストン	379,623	2,436,162	402,732	128,017	274,715	9.8%
5713	住友金属鉱山	379,291	1,151,280	77,308	22,130	55,178	3.6%
6301	コマツ	930,700	1,902,868	397,806	106,559	291,247	10.3%
6326	クボタ	839,265	1,426,433	189,314	49,119	140,195	6.2%
6501	日立	1,004,771	4,414,403	754,976	186,344	568,632	10.5%
6502	東芝	434,679	1,699,045	35,447	15,552	19,895	0.9%
6701	NEC	546,806	1,060,325	58,465	25,543	32,922	2.0%
6702	富士通	316,211	1,253,630	130,227	51,067	79,160	5.0%
6758	ソニー	3,661,765	4,436,690	894,235	45,098	849,137	10.5%
6954	ファナック	0	1,445,146	163,297	53,771	109,526	7.6%
7203	トヨタ	20,150,178	20,067,137	2,467,545	659,944	1,807,601	4.5%
8306	三菱UFJFG		17,261,677	1,348,043	195,568	1,152,475	6.7%
8802	三菱地所	2,315,003	1,957,105	229,178	58,958	170,220	4.0%
9005	東急	1,066,421	796,164	81,971	23,747	58,224	3.1%
9202	ANAHD	770,049	1,109,313	165,019	42,186	122,833	6.5%
9501	東京電力HD	5,958,302	2,903,699	312,257	26,071	286,186	3.2%

(7) - 4 ROICの展開

$$\begin{aligned} \text{ROIC} &= \frac{\text{税引き後営業利益}}{\text{事業投下資産}} \\ &= (1 - \text{実効税率}) \times \frac{\text{営業利益}}{\text{売上高}} \times \frac{\text{売上高}}{\text{事業投下資産}} \end{aligned}$$

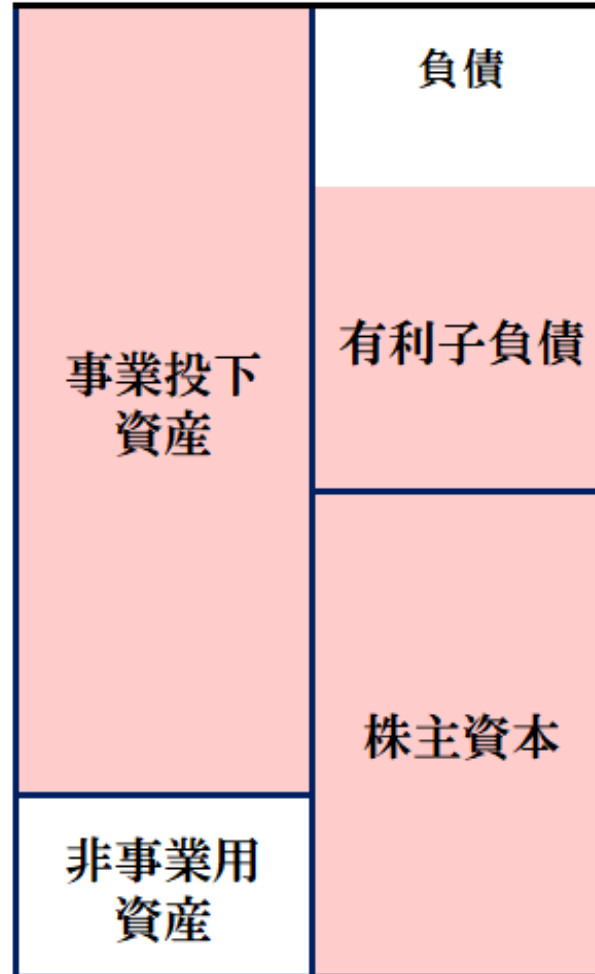
売上高営業利益率 (収益性指標) **事業投下資産回転率** (生産性指標)

(7) - 5 投下資本とは

投下資本①

事業投下資産 = 運転資本 + 固定資産

事業投下資産：営業利益を生んでいる資産
非事業用資産：営業利益を生んでいない資産
(余剰現預金、有価証券など)



投下資本②

有利子負債 + 株主資本

(8) - 1 ROICとWACC (18年度)

		有利子負債	時価総額	税引き後営業利益	ROIC	有利子負債の割合	株主資本の割合	WACC
2914	J T	977,780	4,910,000	420,929	7.1%	0.166	0.834	6.8%
4452	花王	120,827	4,165,679	155,783	3.6%	0.028	0.972	7.8%
5108	ブリヂストン	379,623	3,366,007	274,715	7.3%	0.101	0.899	7.3%
5713	住友金属鉱山	379,291	978,285	55,178	4.1%	0.279	0.721	6.0%
6301	コマツ	930,700	2,544,864	291,247	8.4%	0.268	0.732	6.1%
6326	クボタ	839,265	2,027,561	140,195	4.9%	0.293	0.707	6.0%
6501	日立	1,004,771	3,975,029	568,632	11.4%	0.202	0.798	6.6%
6502	東芝	434,679	2,042,720	19,895	0.8%	0.175	0.825	6.8%
6701	N E C	546,806	1,134,347	32,922	2.0%	0.325	0.675	5.7%
6702	富士通	316,211	1,982,439	79,160	3.4%	0.138	0.862	7.0%
6758	ソニー	3,661,765	8,518,512	849,137	7.0%	0.301	0.699	5.9%
6954	ファナック	0	4,282,800	109,526	2.6%	0.000	1.000	8.0%
7203	トヨタ	20,150,178	25,435,085	1,807,601	4.0%	0.442	0.558	4.9%
8306	三菱UFJFG	0	7,899,971	1,152,475	14.6%	0.000	1.000	8.0%
8802	三菱地所	2,315,003	2,759,128	170,220	3.4%	0.456	0.544	4.8%
9005	東急	1,066,421	1,357,218	58,224	2.4%	0.440	0.560	4.9%
9202	A N A H D	770,049	1,291,193	122,833	6.0%	0.374	0.626	5.4%
9501	東京電力HD	5,958,302	777,798	286,186	4.2%	0.885	0.115	1.8%

WACC：有利子負債利率1%、株主資本コスト8%で試算

(8) -2 ROICとWACCとは

▶事業に使ったお金が、何パーセントの利益を上げているか？

ROIC (投下資本利益率)

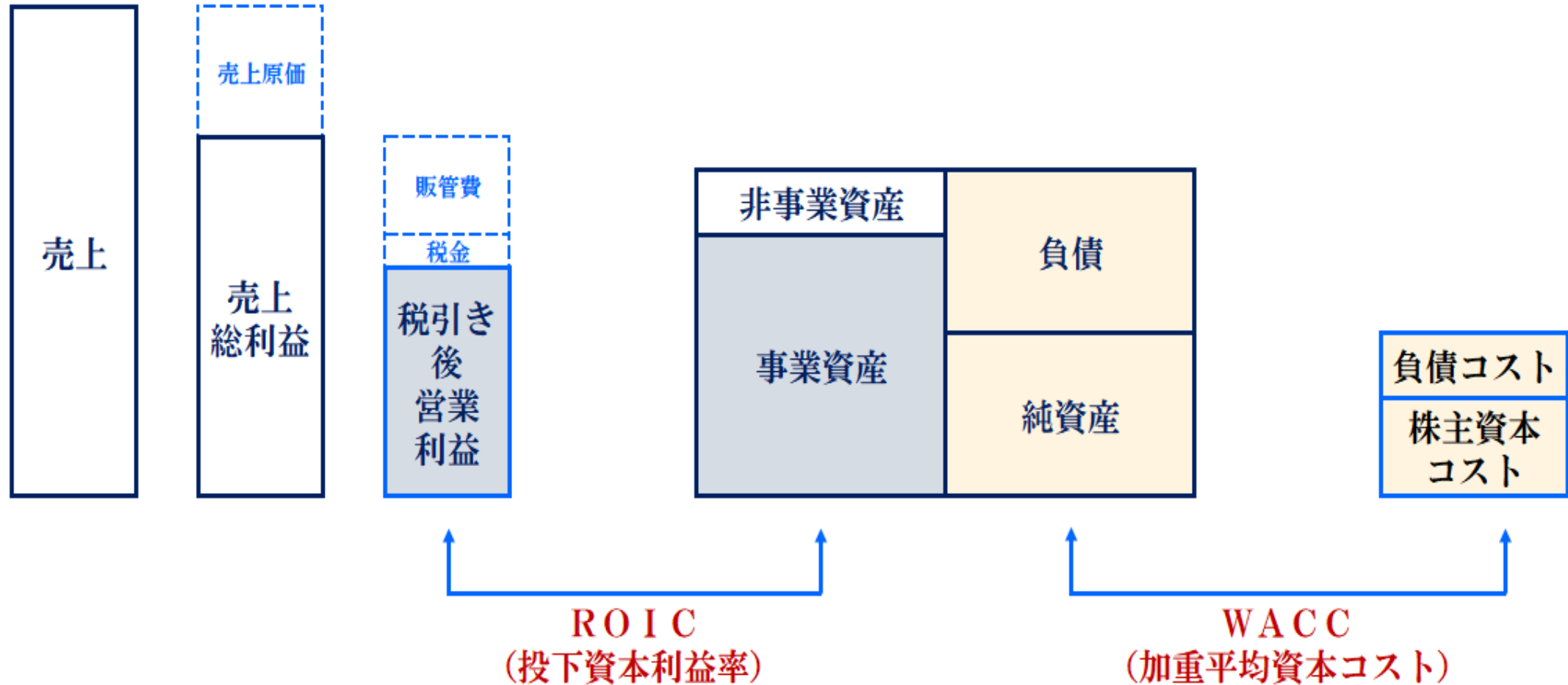
= 税引き後営業利益 / 事業投下資本

▶事業に使ったお金を、何パーセントで調達しているか？

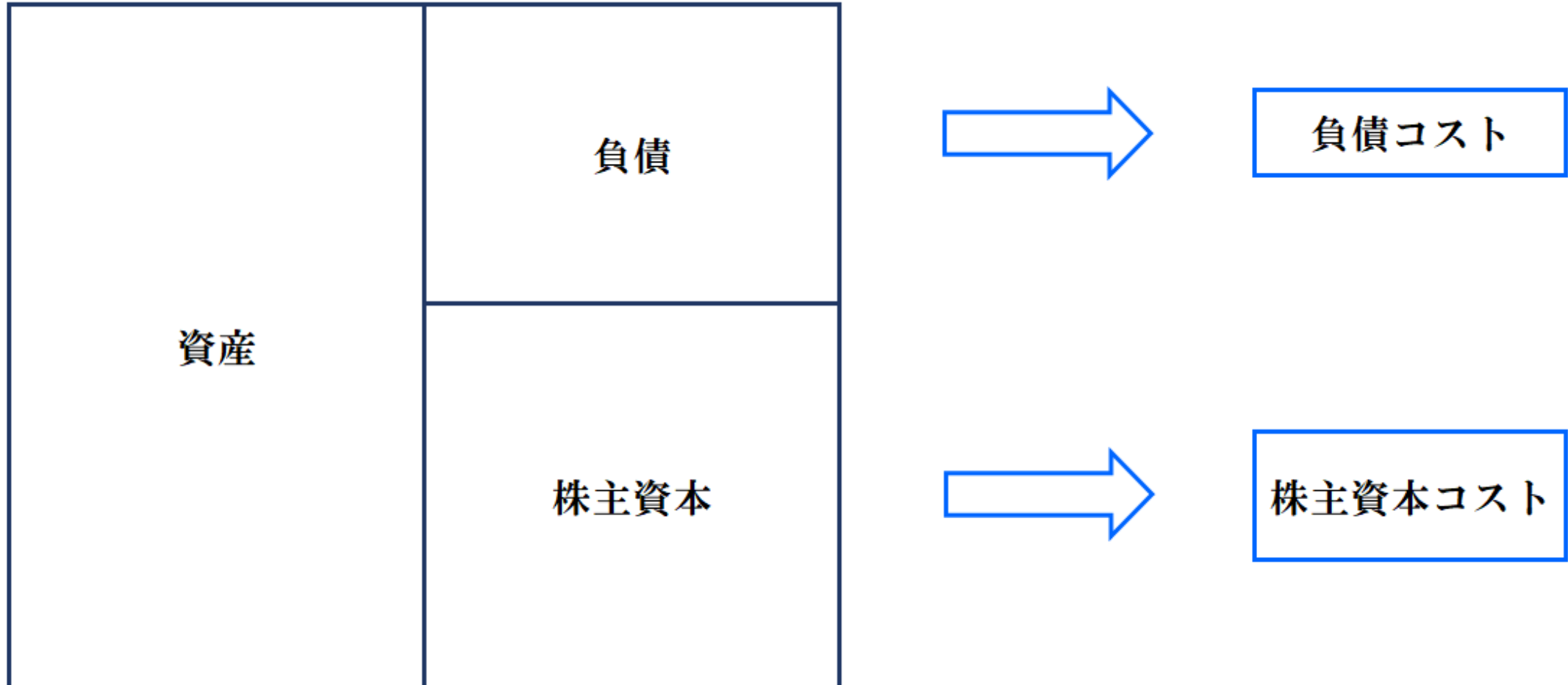
WACC (加重平均資本コスト)

= 負債コストと株主資本コストの加重平均

(8) - 3 ROICとWACCとは



(8) - 4 資金提供者に支払うコスト (資本コスト)



(8) - 5 負債コストと株主資本コスト

$$\text{○負債コスト} = (D / (D + E)) \times r_D \times (1 - \text{税率})$$

D : 有利子負債総額、 r_D : 負債利子率、

$$\text{○株主資本コスト} = (E / (D + E)) \times r_E$$

E : 株式時価総額、 r_E : 要求収益率

$$\text{要求収益率} = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

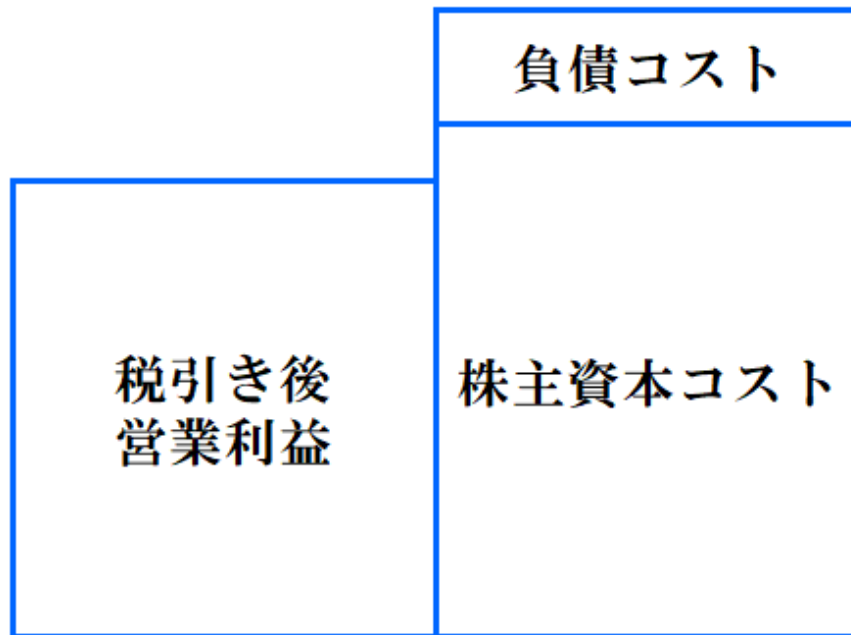
R_f : リスクフリーレート、 β : 各企業の感応度、

R_m : 市場の期待利回り

(8) - 6 税引き後営業利益と資本コストを比較

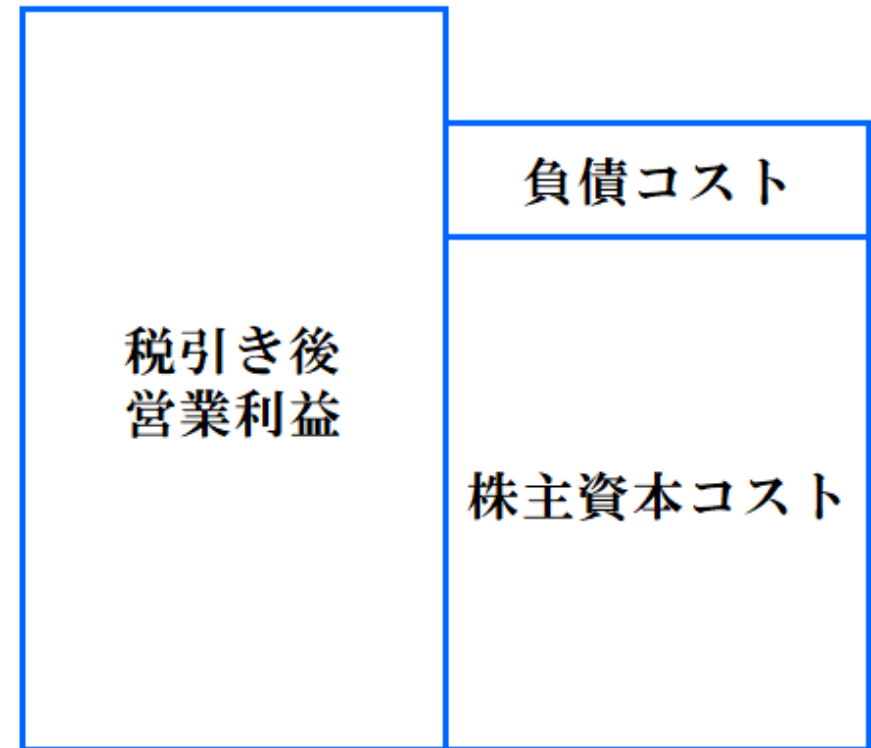
税引き後営業利益 < 資本コスト

企業価値が減少



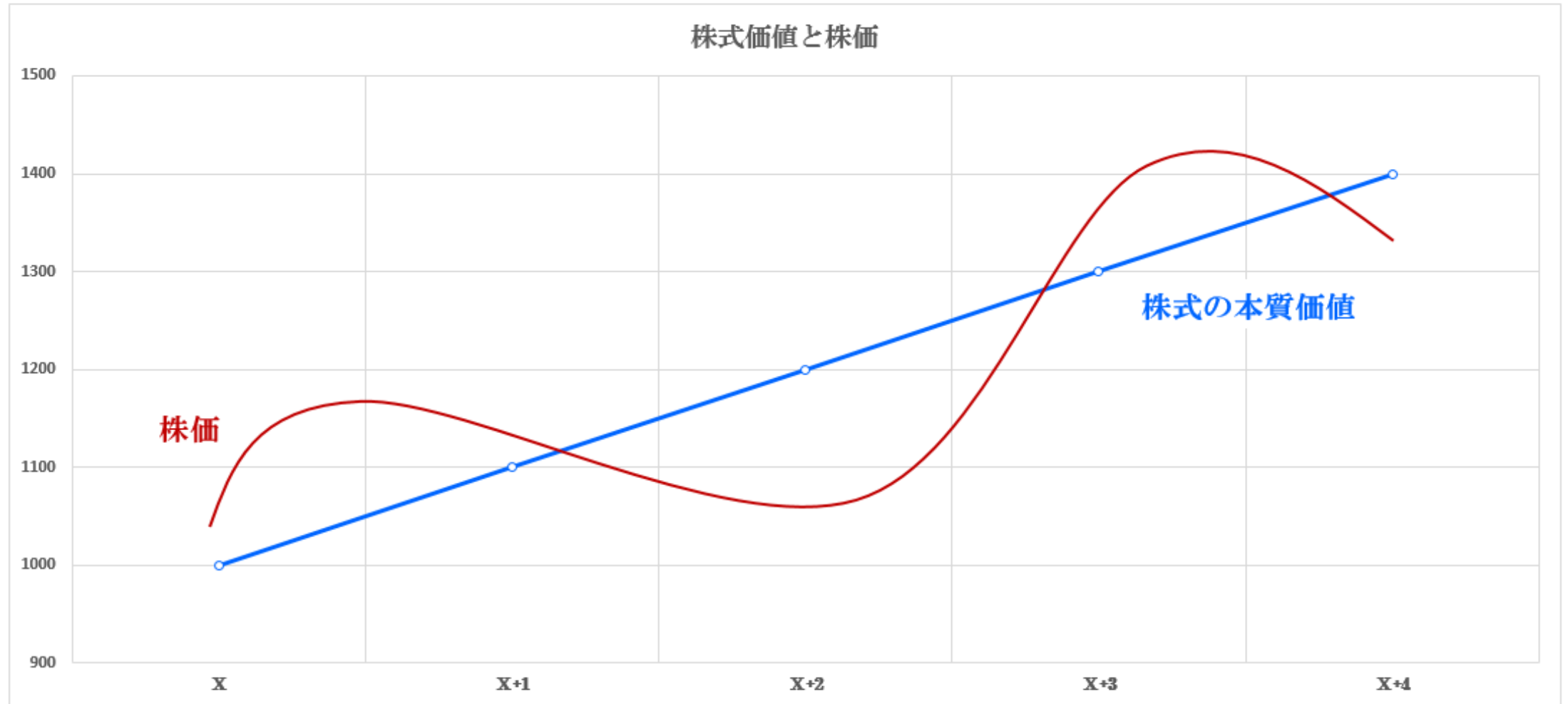
税引き後営業利益 > 資本コスト

企業価値が増加



(9) - 1 本質価値

価格



時間

(9) - 2 本質価値とは

<p>簿価純資産法 (ネットアセット・アプローチ)</p>	<p>純資産を本質的な価値と考える方法</p> <p>→ 企業の価値創造力を反映していない</p>
<p>ディスカウント・ キャッシュフロー法 (インカム・アプローチ)</p>	<p>将来キャッシュフローを、期待収益率で、現在価値に 割り引いて合計したものを本質的な価値と考える方法</p> <p>→ 予測の前提等、恣意性を排除できない</p>

(9) - 3 簿価純資産法



○簿価純資産法とは

B/Sの純資産（会計上の金額）を株式価値と考える方法

$$\begin{aligned} 1 \text{株当たりの価値} &= 1 \text{株当たりの純資産 (BPS)} \\ &= \text{純資産} / \text{発行済み株式数} \end{aligned}$$

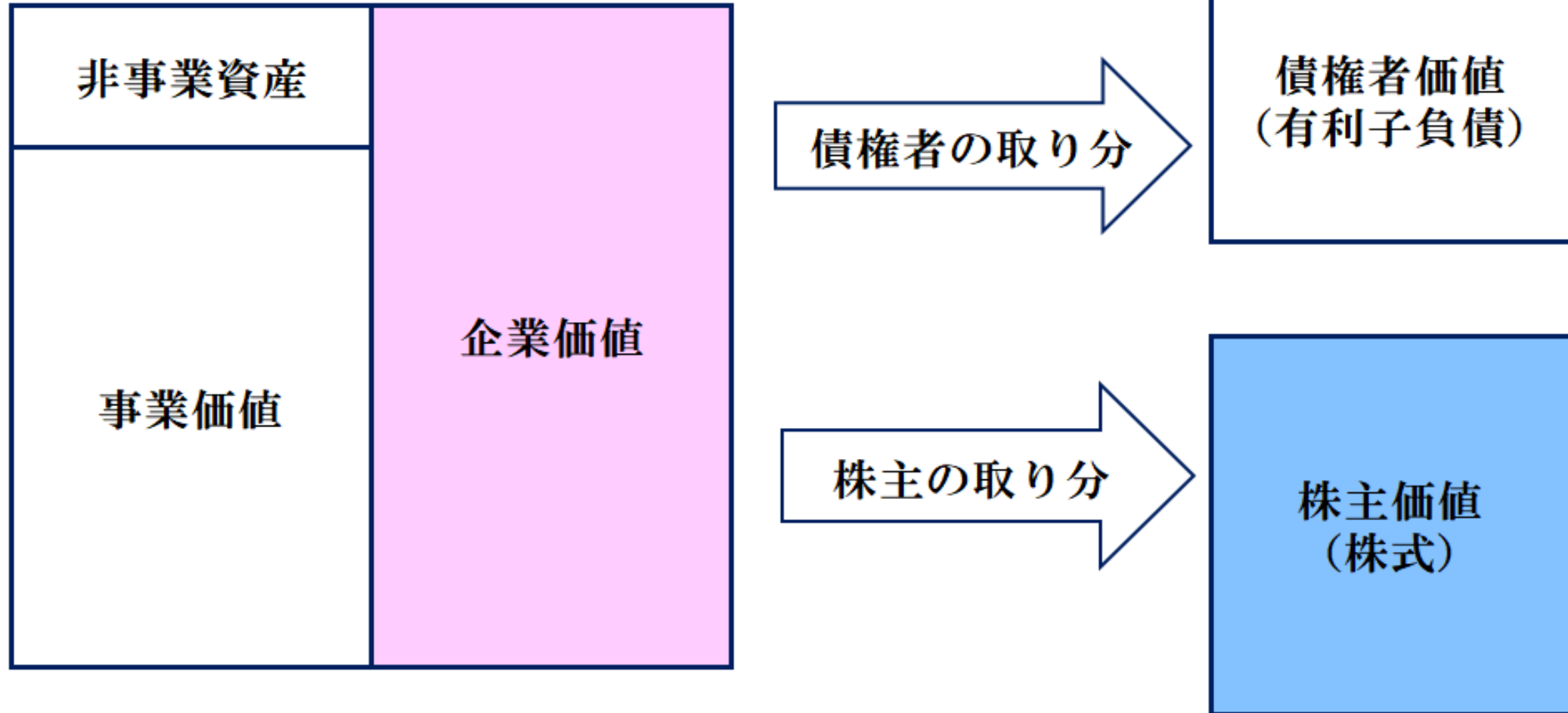
○簿価純資産法の問題点は

会計上の純資産額（簿価）が、実際に資産を処分して

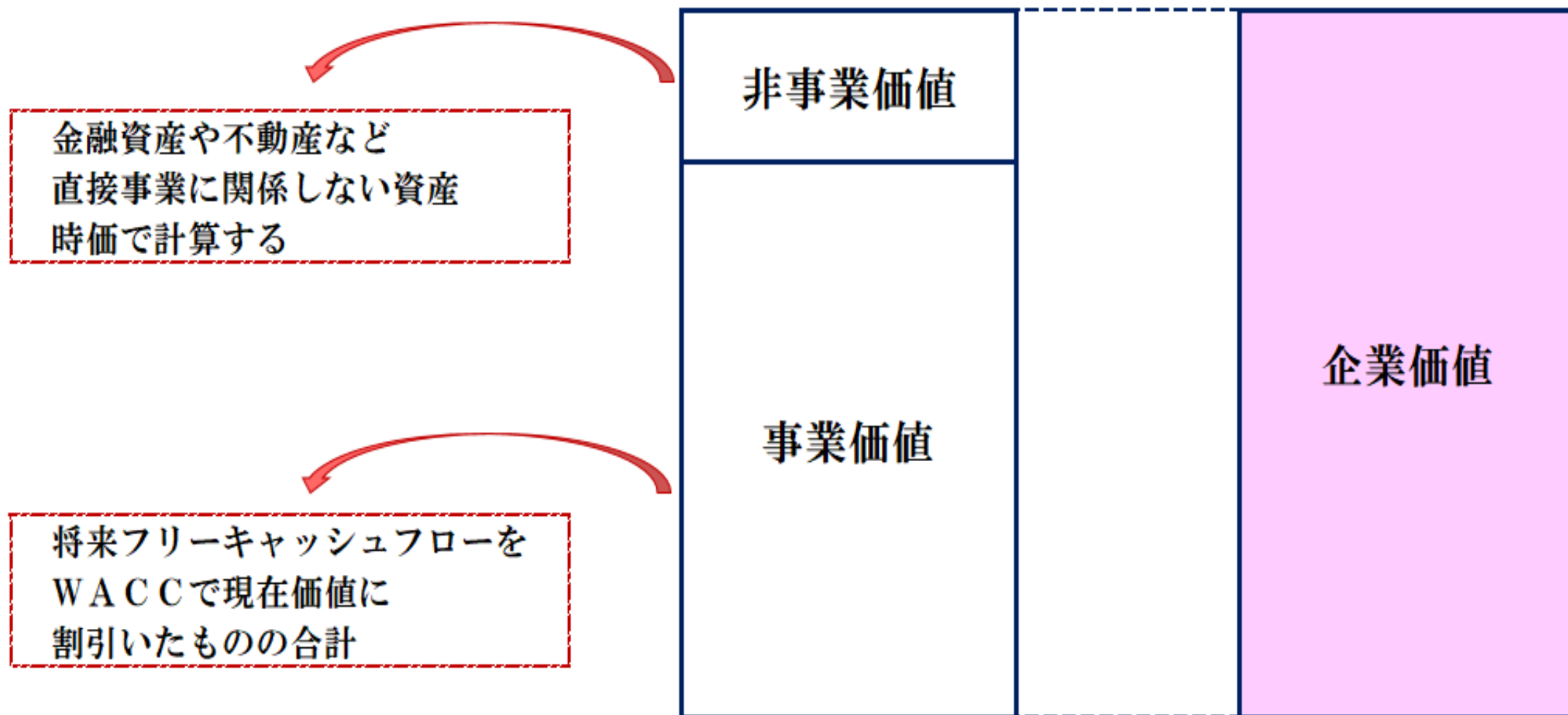
得られる金額（時価）を下回っている可能性

*時価ベースの純資産 = 時価総額 = 株価 × 発行済み株式数

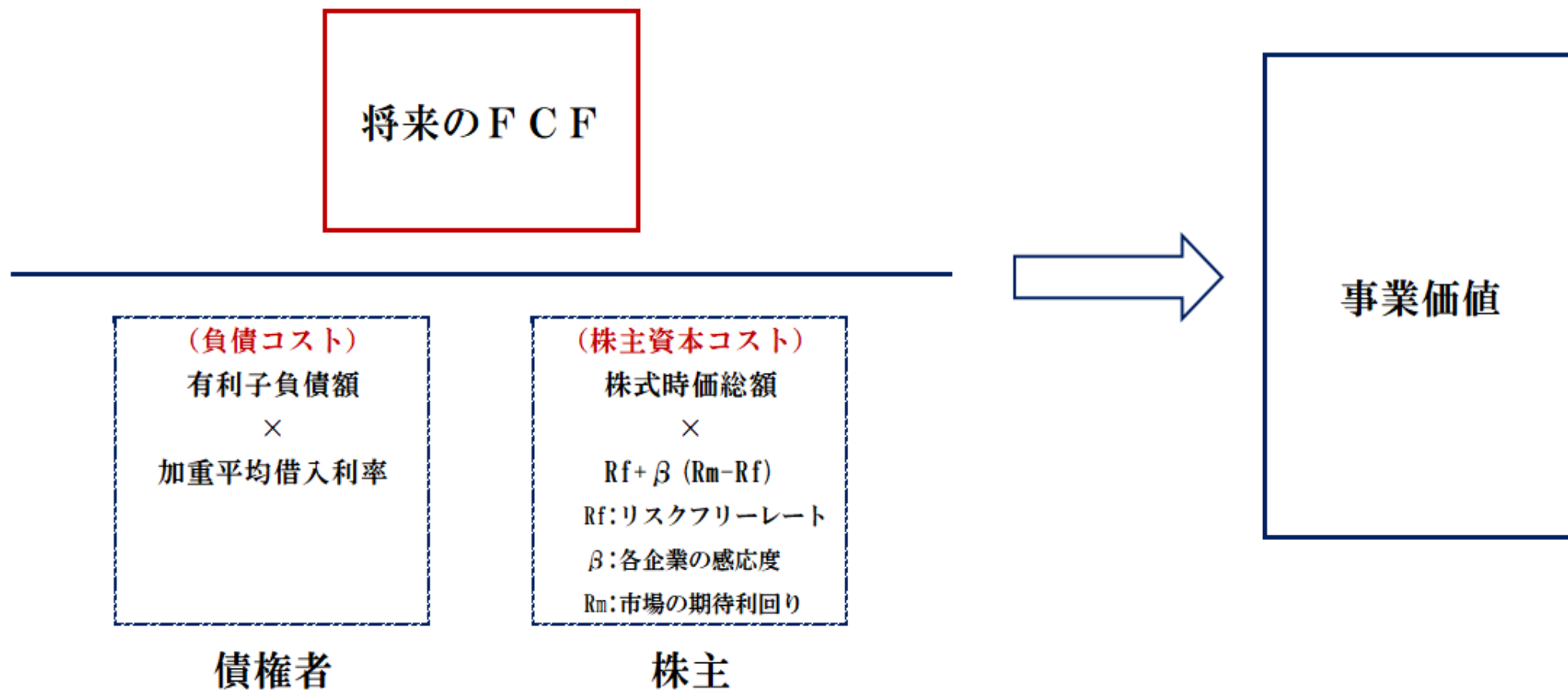
(9) - 4 DCF法①



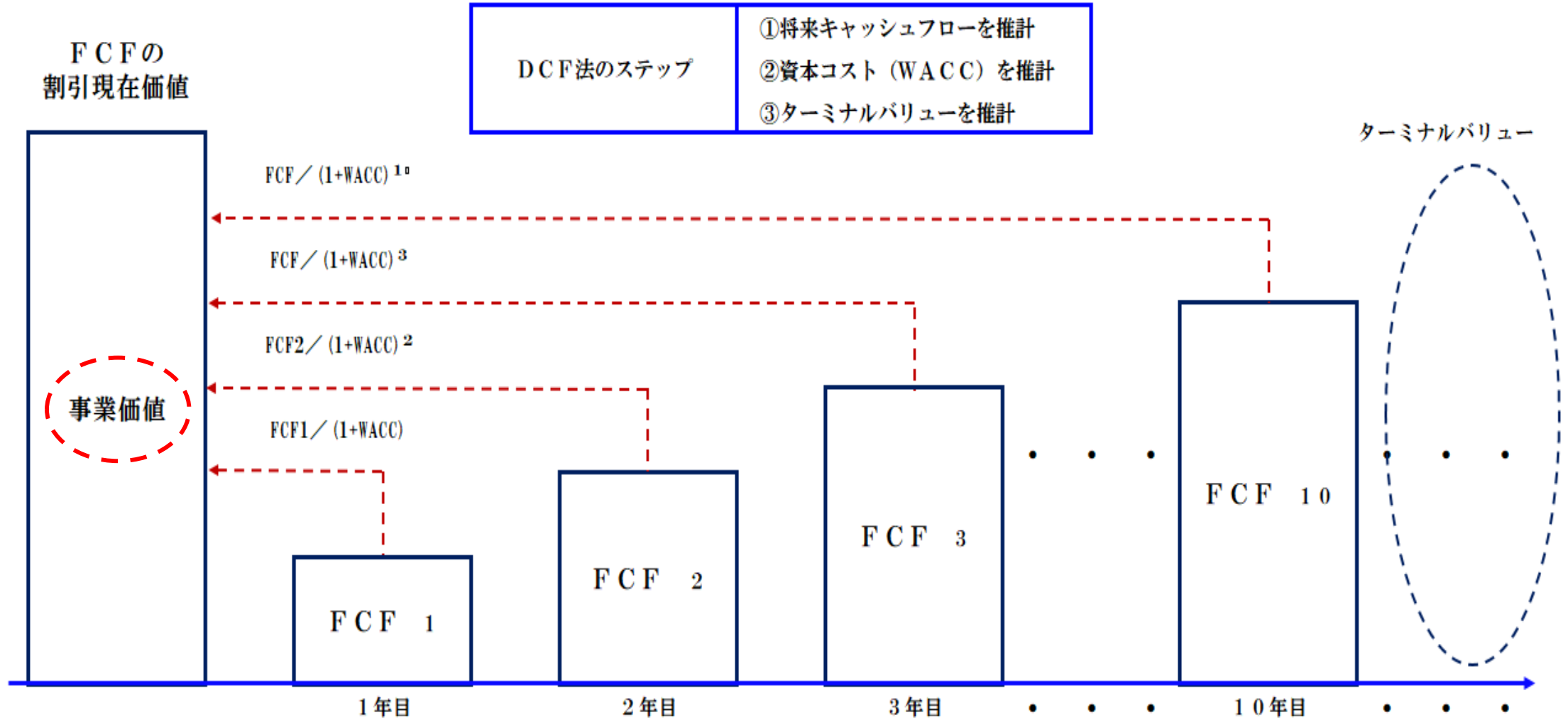
(9) - 5 DCF法②



(9) - 6 DCF法③



(9) - 7 DCF法④



5. テクニカル分析

投資のモノサシ (判断・意思決定の基準)

○テクニカル分析

将来の価格の変化を過去に発生した価格や出来高等の時系列パターンから予測しようとする手法。株価チャートや移動平均線などを用いる。

○ファンダメンタル分析

株式の本質価値（ファンダメンタル・バリュー）を、財務や業績のデータを基に分析し算出する手法。

○ファイナンス理論

金融における不確かさと上手く付き合うための数多くの理論の総称。資産運用に関する理論と企業金融（ファイナンス）に関する理論に分かれる。一連の研究はノーベル賞学者を輩出し、金融の自由化、金融商品と金融市場の拡大発展を促した。行動経済学など学問的な反論、著名な投資家たちからの反論、社会的な問題提起があるにもかかわらず、依然として金融センター・中央銀行を支配する理論となっている。

テクニカル分析とは

○テクニカル分析

将来の価格の変化を

過去に発生した価格や出来高等の時系列パターンから予測しようとする手法

株価チャートや移動平均線などを用いる

○テクニカル分析の評価

株価チャートや移動平均線などの型（パターン）には投資家心理が反映されている。

そのため再現性がある、とされる。

一方、パターンの認識には個人差があること、オーソドックスな見方ではパターンの判断がつきかねる場合が多いことが指摘されている。

日足



ローソク足

その日の

始値、高値、安値、終値を
グラフ化したもの

始値 < 終値 を陽線といい、
赤 (白抜き) で描く

始値 > 終値 を陰線といい、
青 (黒塗り) で描く

高値は上のひげの部分、
安値は下のひげの部分で描く

週足と移動平均線



移動平均線

過去一定期間の終値の平均を計算し、繋いだもの

日足では、
5日、25日、75日移動平均がよく使われる
それぞれ過去1週間、過去1か月、過去3ヵ月に買った人の平均的な購入価格と考えられる

週足では
13週、26週、52週移動平均がよく使われる
それぞれ過去3ヵ月、過去6か月、過去12か月に勝った人の平均的な購入価格と考えられる

6. ファイナンス理論

投資の知識体系（1）

		テクニカル分析	ファンダメンタル分析	ファイナンス理論	ファイナンス理論への反論	
1907年	07年の恐慌					
1929年	暗黒の木曜日					
1973年	第1次オイルショック					
1987年	ブラック・マンデー					
1997年	LTCMショック					
2007年	世界金融危機					

投資の知識体系（2）

テクニカル分析	ファンダメンタル分析	ファイナンス理論	ファイナンス理論への反論
<p>1898 ダウ理論</p> <p>チャールズ・ダウ</p> <p>W・P・ハミルトン</p> <p>ハブソンチャート</p> <p>ロジャー・ハブソン</p> <p>1947 株価趨勢のテクニカル分析</p> <p>ロバート・エドワーズ</p> <p>ジョン・マギー</p> <p>* 本間宗久（1724-1803）坂田五法</p>	<p>1906 資本と所得の本質</p> <p>アーヴィング・フィッシャー</p> <p>1934 証券分析</p> <p>ベンジャミン・グレアム</p> <p>デビッド・ドッド</p> <p>1938 投資価値の理論</p> <p>ジョン・バー・ウィリアムス</p>	<p>1900 投機の理論</p> <p>ルイ・バシュリエ</p> <p>1959 ポートフォリオ選択</p> <p>ハリー・マーコウィッツ</p> <p>1960 効率的市場仮説（EMH）</p> <p>ユージン・ファーマ</p> <p>ポール・サミュエルソン</p> <p>1964 資本資産価格モデル（CAPM）</p> <p>ウィリアム・シャープ</p> <p>1973 ブラック・ショールズ・モデル</p> <p>フィッシャー・ブラック</p> <p>マイロン・ショールズ</p> <p>ロバート・マートン</p> <p>* F・ハイエク/M・フリードマン</p>	<p>1990 行動経済学</p> <p>ダニエル・カーネマン</p> <p>エイモス・トバスキー</p> <p>ハーバート・サイモン</p> <p>リチャード・セイラー</p> <p>経済物理学</p> <p>ユージン・スタンレー</p>

ファイナンス理論が投資のスタンダードとなった

○アセット・アロケーションが、最も重要なテーマとなった

年金基金や機関投資家の「資産配分」が、マーケットを大きく動かす要因

○インデックス運用が巨額になった

個別企業ではなく「市場全体を買う運用」が主流

○デリバティブが発展、拡大

金融商品や取引手法が複雑化

クウォンツ、ヘッジファンドがマーケットの主役に

(参考) 運用戦略

- ・ 転換社債アービトラージ
- ・ エマージング
- ・ 株式マーケットニュートラル
- ・ 債券アービトラージ
- ・ イベントドリブン
- ・ 株式ロングショート
- ・ グローバルマクロ
- ・ マネージドフューチャーズ

「ファイナンス理論」と「前提となっている仮説」

モダン・ポートフォリオ理論

- ・投資家はリスク許容度に応じて最適なポートフォリオを選択する

モディリアーニ・ミラー理論

- ・資本構成は企業価値と無関係、配当政策は株式価値と無関係

資本資産価格理論 CAPM

- ・資本調達コストは β （感応度）で決まる、合理的な投資家は市場ポートフォリオを選択する

ブラック・ショールズ・モデル

- ・オプション価格を算出するモデル（株価、金利、配当利回り、ボラティリティから算出）



フォン・ノイマン＝モルゲンシュテルン期待効用仮説

合理的投資家は、期待効用（効用×発生確率）が最大となるよう行動する

効率的市場仮説

投資家は合理的であるため、証券価格はすべての情報を瞬時に的確に反映して形成される

ランダム・ウォーク仮説

証券価格を変動させるは新情報は予測できないため、証券価格はランダムに変化する

ランダムな証券価格の変動率は、サイコロ投げゲームと同様、正規分布に従うと仮定できる

効率的市場仮説

○投資家は合理的であるため、

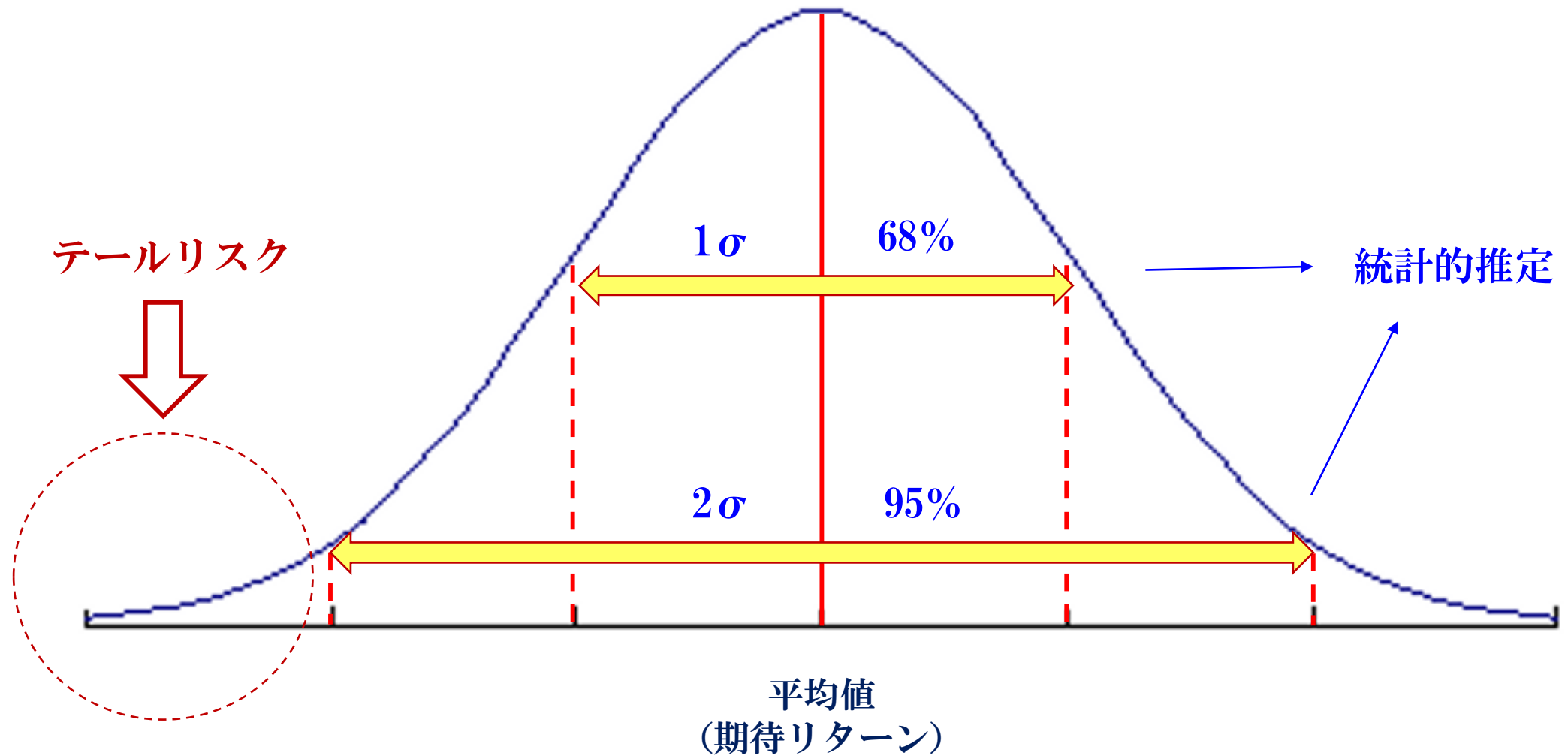
証券価格はすべての情報を瞬時に的確に反映して形成される

○株式市場が効率的であるならば、

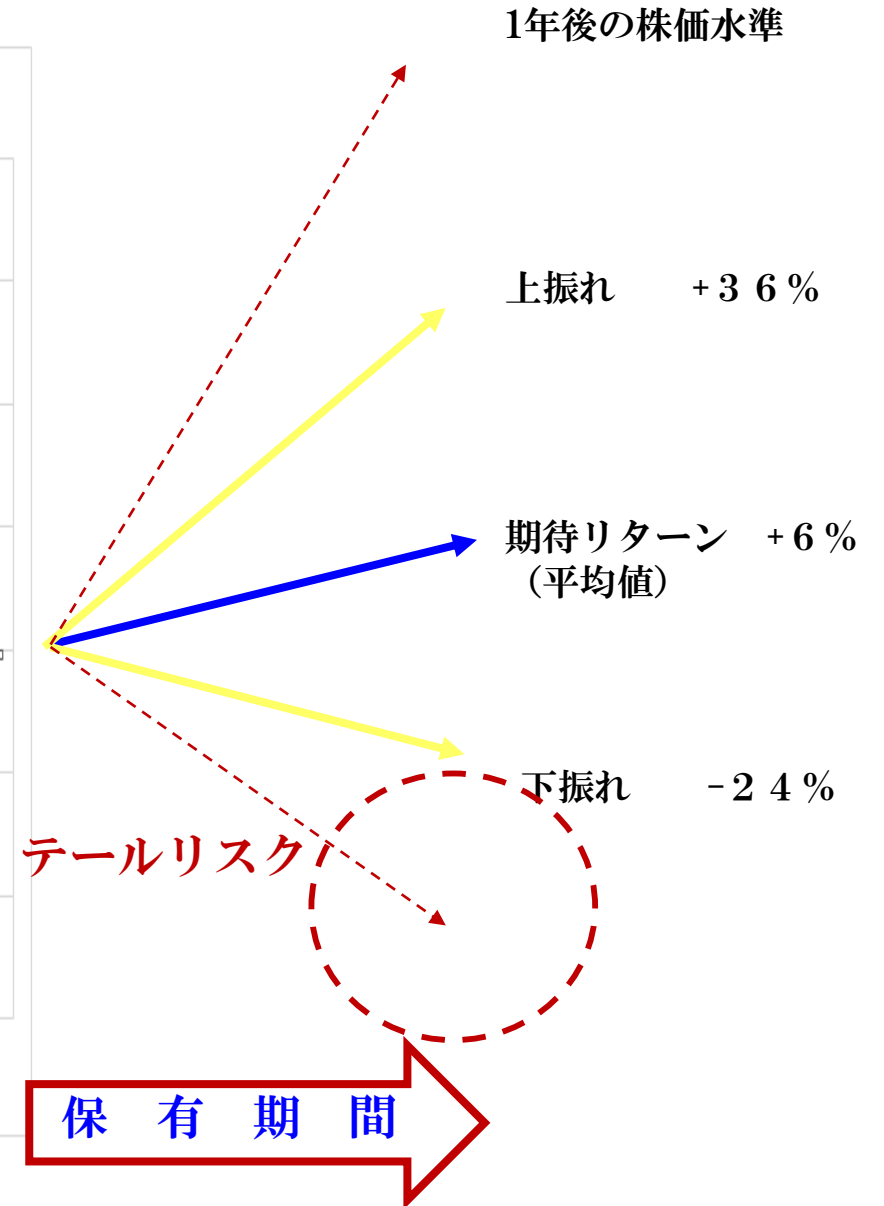
現時点で利用可能なすべての情報は株価に織り込まれており、

テクニカル分析、ファンダメンタル分析による株価の予測は不可能

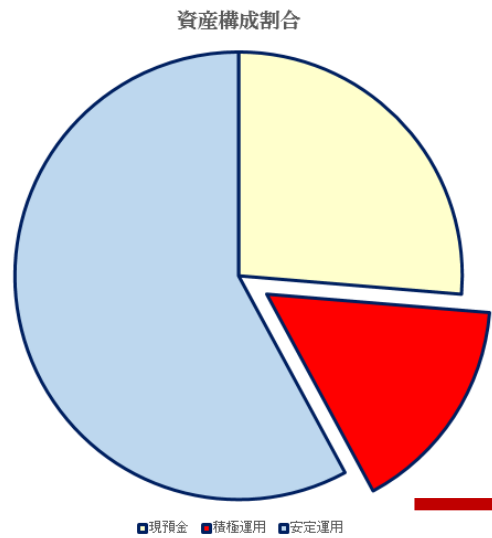
(1) -1 リスクとリターン



(1) - 2 統計的推定



(2) -1 リスク・コントロール



(b) 分散投資（銘柄の分散）



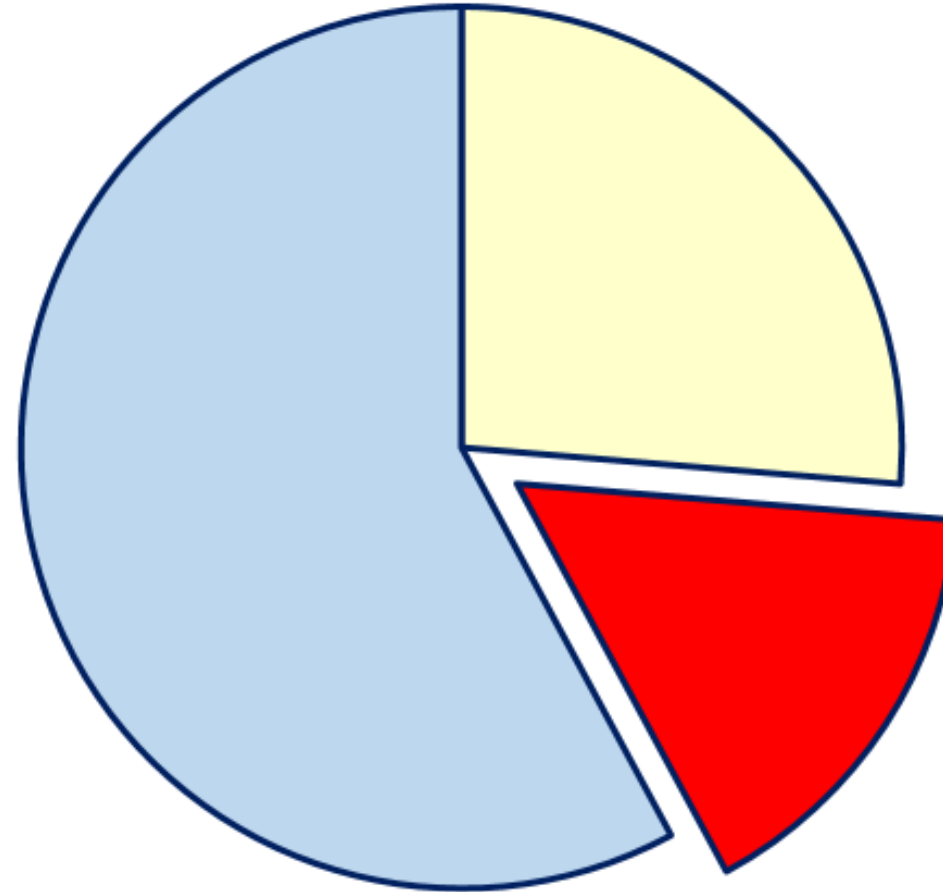
(a) アセット・アロケーション



(c) 時間の分散

(2) -2 アセットアロケーション

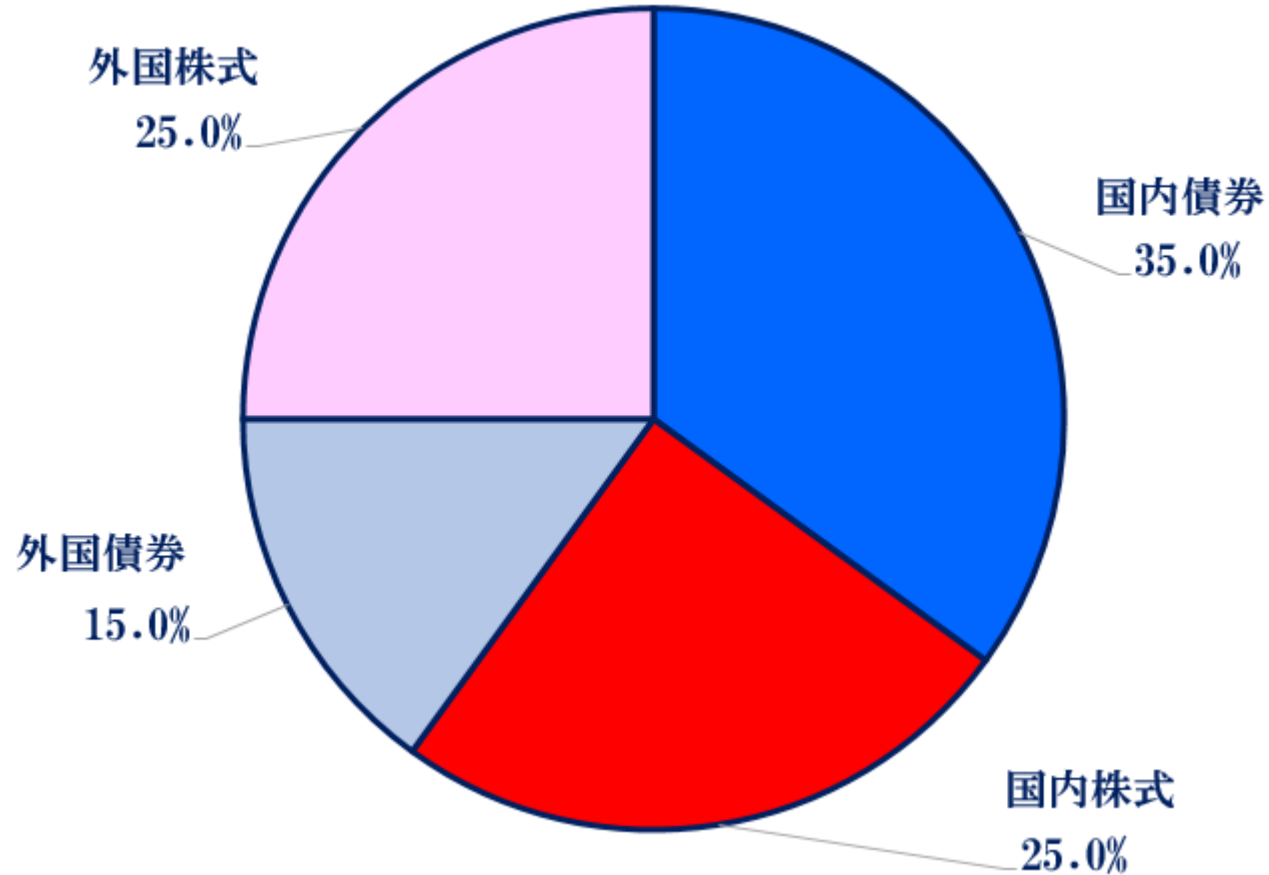
資産構成割合



15年程度運用できる
金額を決める

■ 現預金 ■ 積極運用 ■ 安定運用

(2) - 3 GPIFの基本ポートフォリオ



○想定運用期間 25年

○期待リターン

(ケースE) 4.57% (実質1.77%)

実質GDP 0.4%、CPI 1.2%、

実質賃金上昇率 1.3%

(ケースG) 4.08% (実質1.98%)

実質GDP -0.2%、CPI 0.9%、

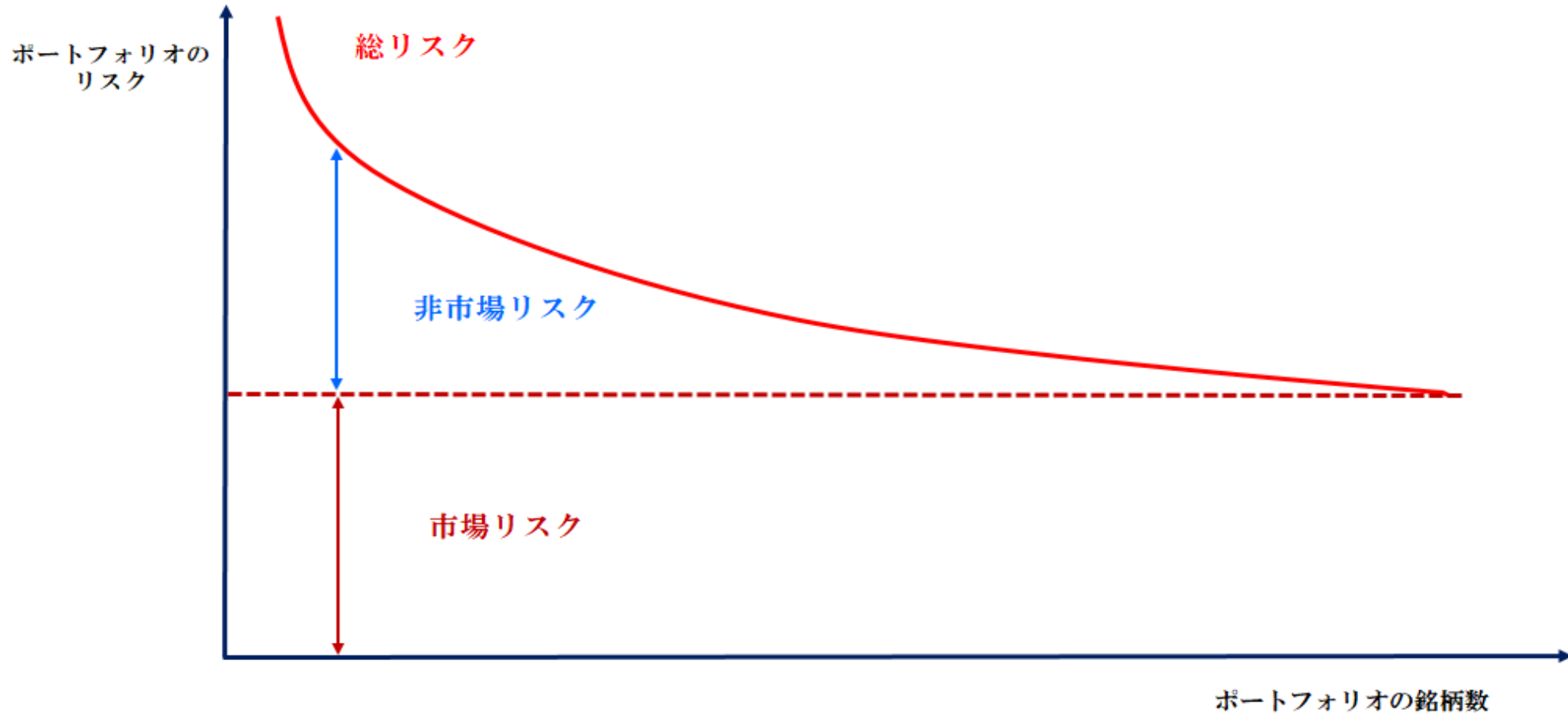
実質賃金上昇率 1.0%

○標準偏差 12.75%

(2) - 4 個別証券のリスク



(2) - 5 分散投資による非市場リスクの減少



(2) - 6 投資タイミングの分散と資金管理



比率10%



比率25%

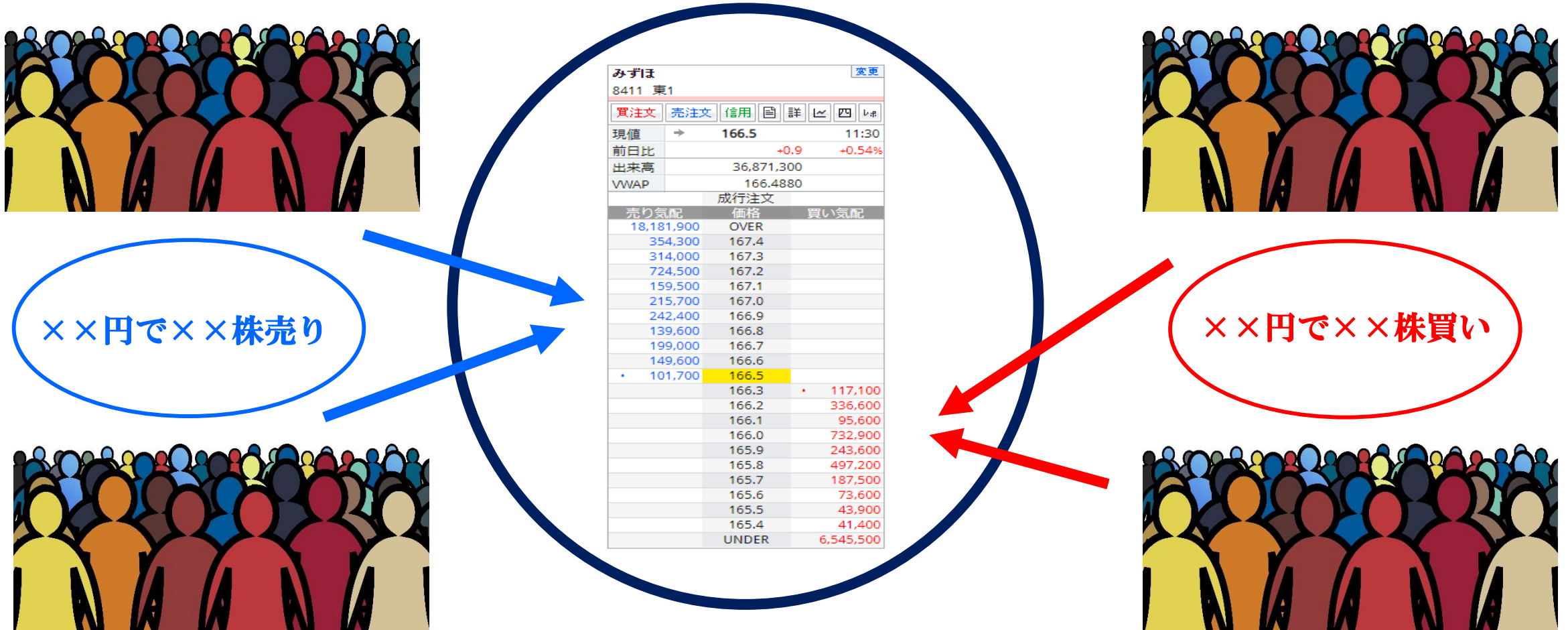


比率50%



比率75%

(3) - 1 株式市場は投資家の意思決定を価格に反映



1秒に1ティックとすると1日に18000ティック分の意思決定があったことになる

(3) - 2 株式市場の合理性と非合理性

投資家は、独立して合理的に意思決定する（ミクロ経済学で主流となっている人間類型）

- ⇒ 株価の変動はランダムで予測不可能だが、正規分布に従う
- ⇒ 統計的に推計可能

実際は、投資家はしばしば模倣して行動する（外部性、正のフィードバック）

- ⇒ 多様性が消失し、株価の高騰と暴落が発生する
- ⇒ テールリスクの発生

(3) - 3 株式市場は複雑系のシステム

複雑系システム：多数の独立した構成要素が、複雑に相互作用するシステム

複雑系システムである株式市場では、

○非線形性

原因-結果の因果関係で説明できない

論理的に説明しようとするアナリストは、しばしば間違える

○バタフライ効果

互に影響しあって変化が増幅するため、原因と結果の大きさが釣り合わない

気象学者エドワード・ローレンツ

「ブラジルの1匹の蝶の羽ばたきがテキサスでハリケーンを引き起こす」

7. 株式会社と株式

モノ・サービスを提供する組織①

民間

国・地方公共団体

個人経営

会社

株式会社

合名会社・合資会社

合同会社（LLC）

有限責任事業組合（LLP）

（有限会社）

会社以外の法人

独立行政法人

社団・財団法人（一般、公益）

学校法人、宗教法人

医療法人、社会福祉法人

信用金庫、信用組合

農業（漁業）協同組合

健保組合、共済組合

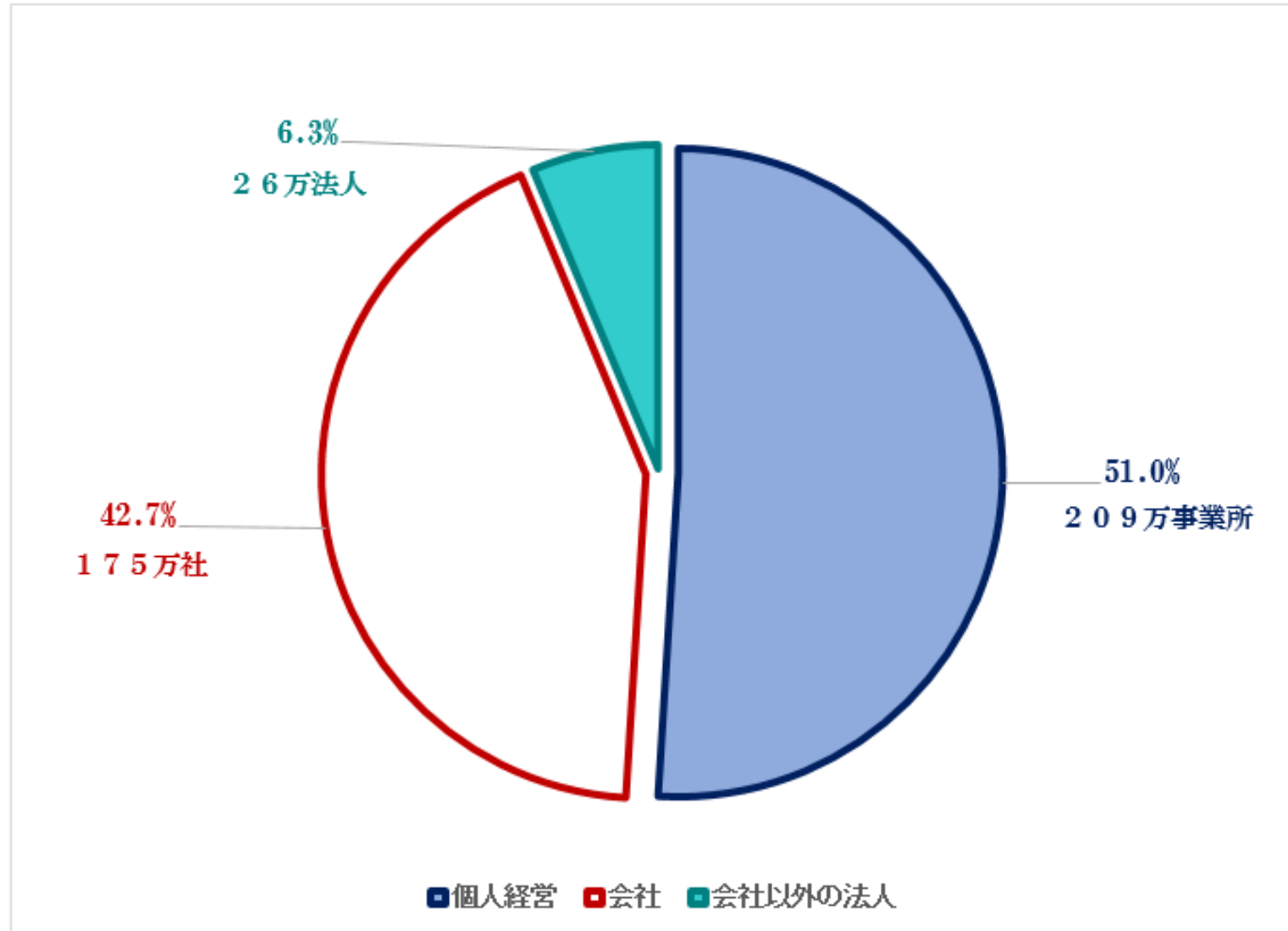
国

都道府県

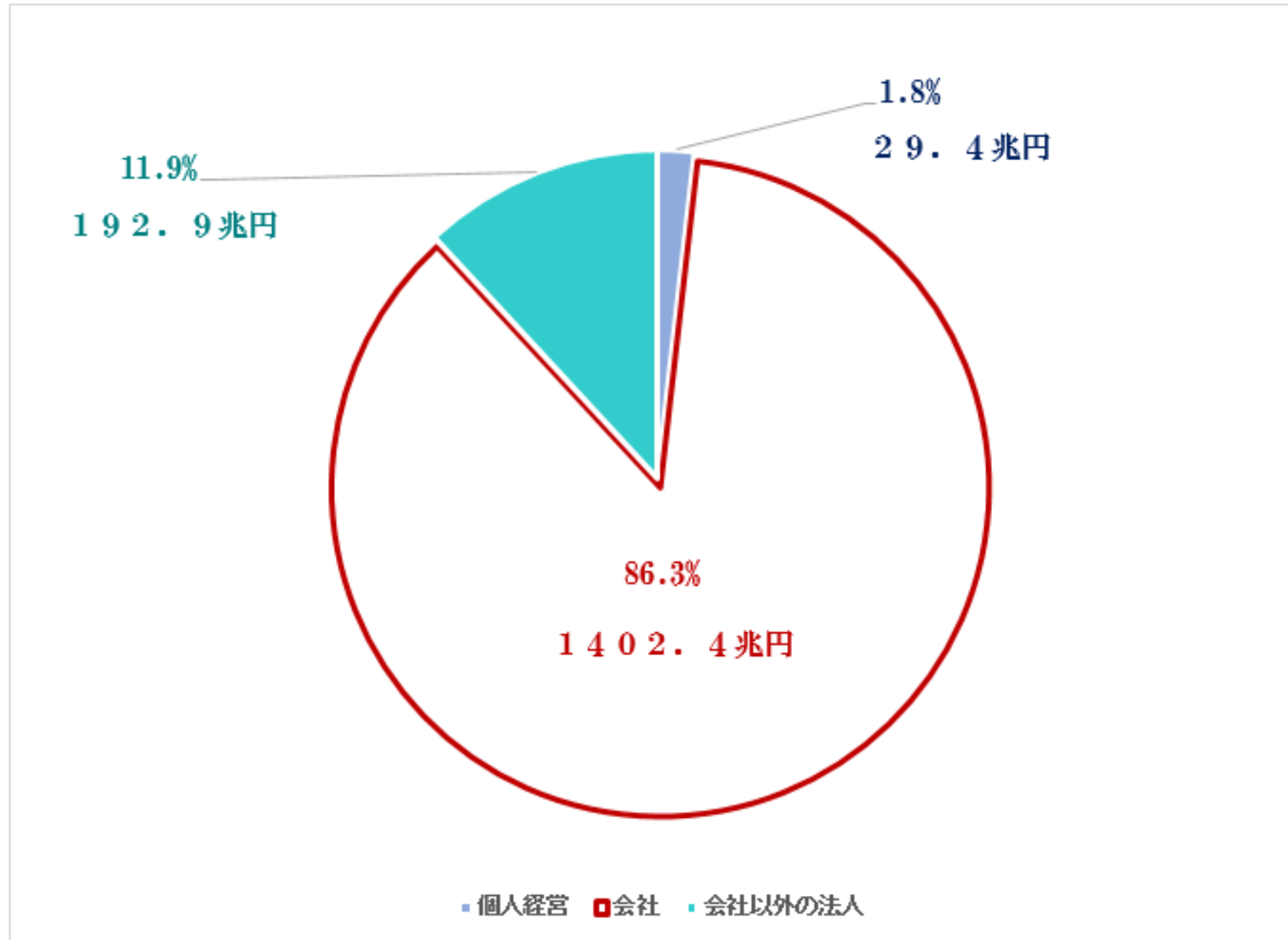
市区町村

一部
事務組合
など

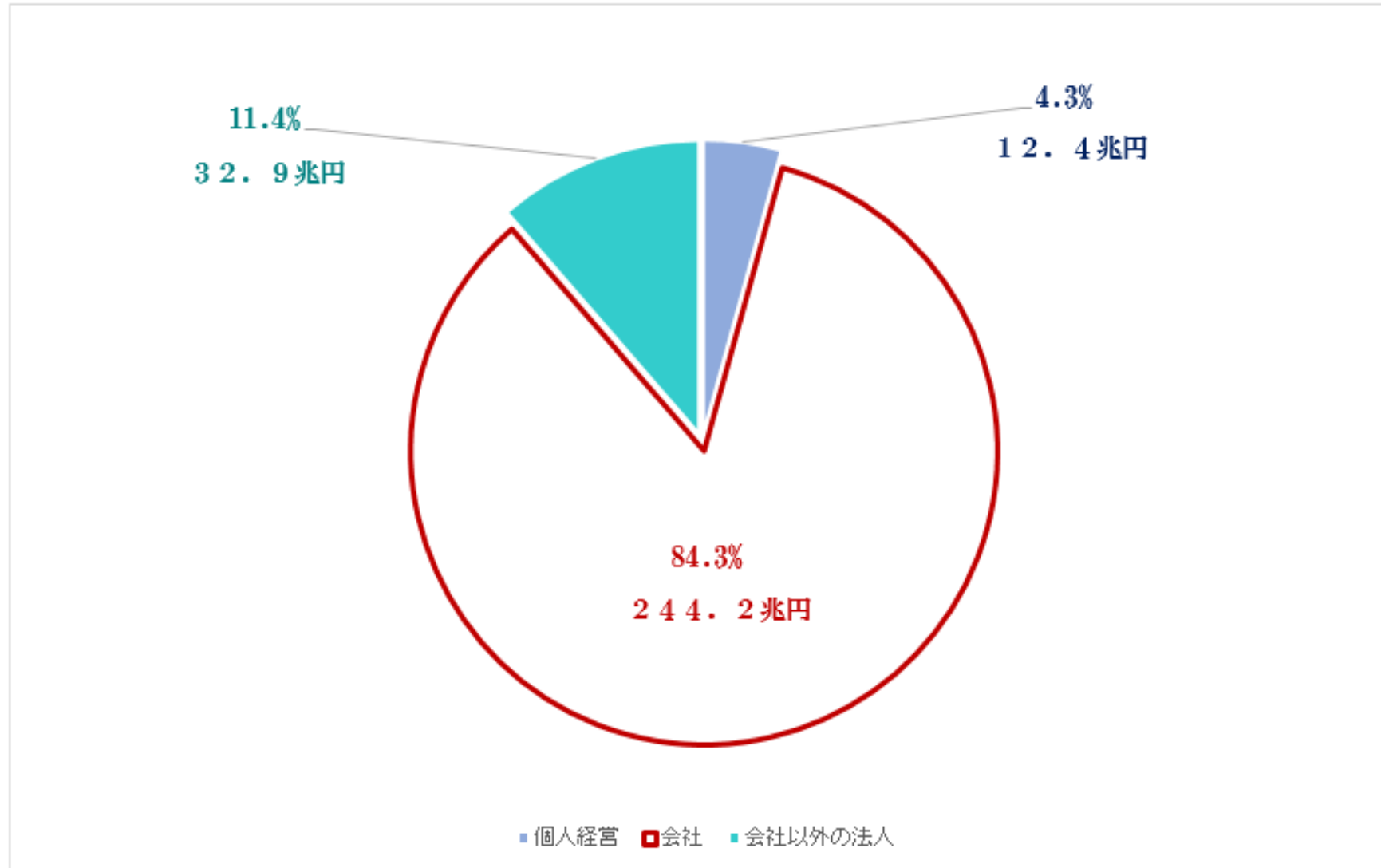
モノ・サービスを提供する組織②



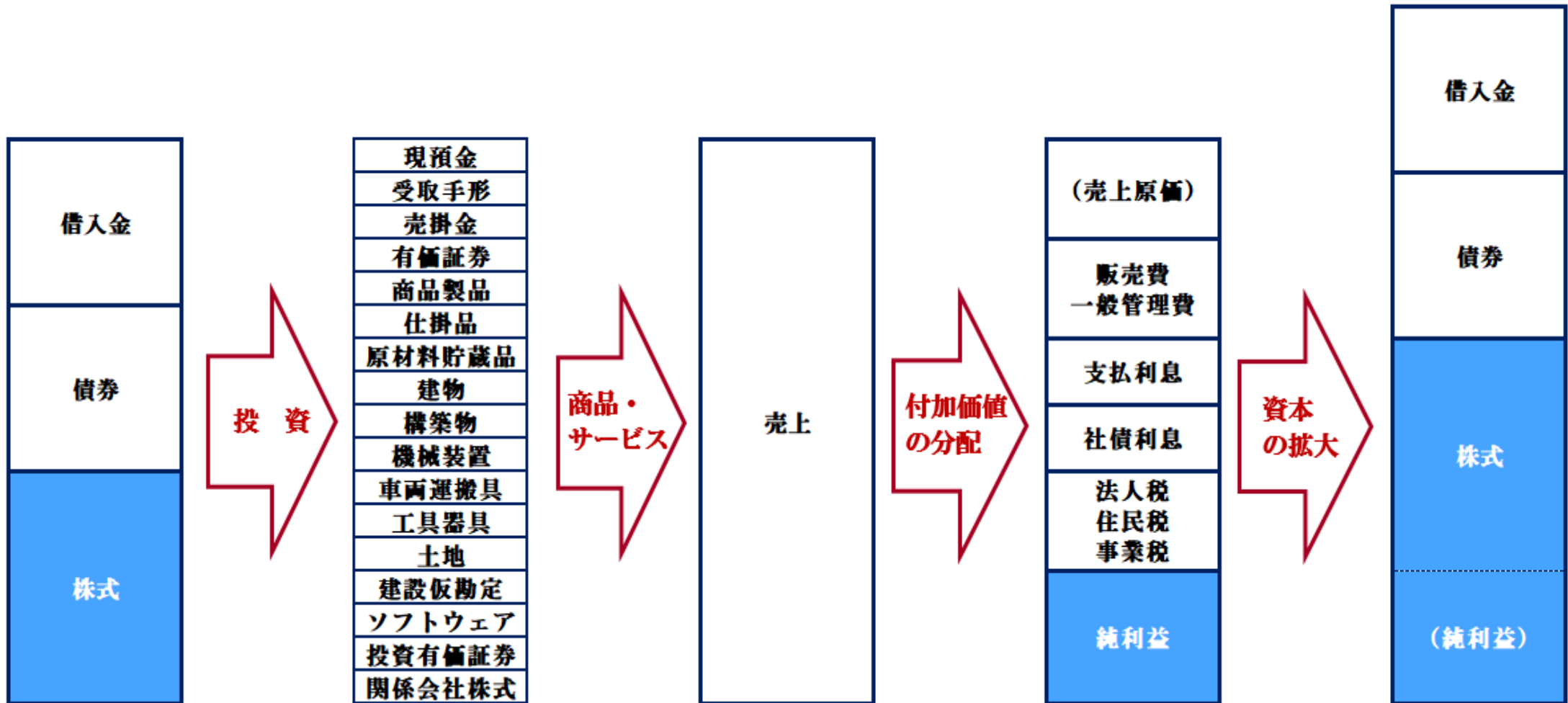
モノ・サービスを提供する組織③ 民間経営組織の売上高



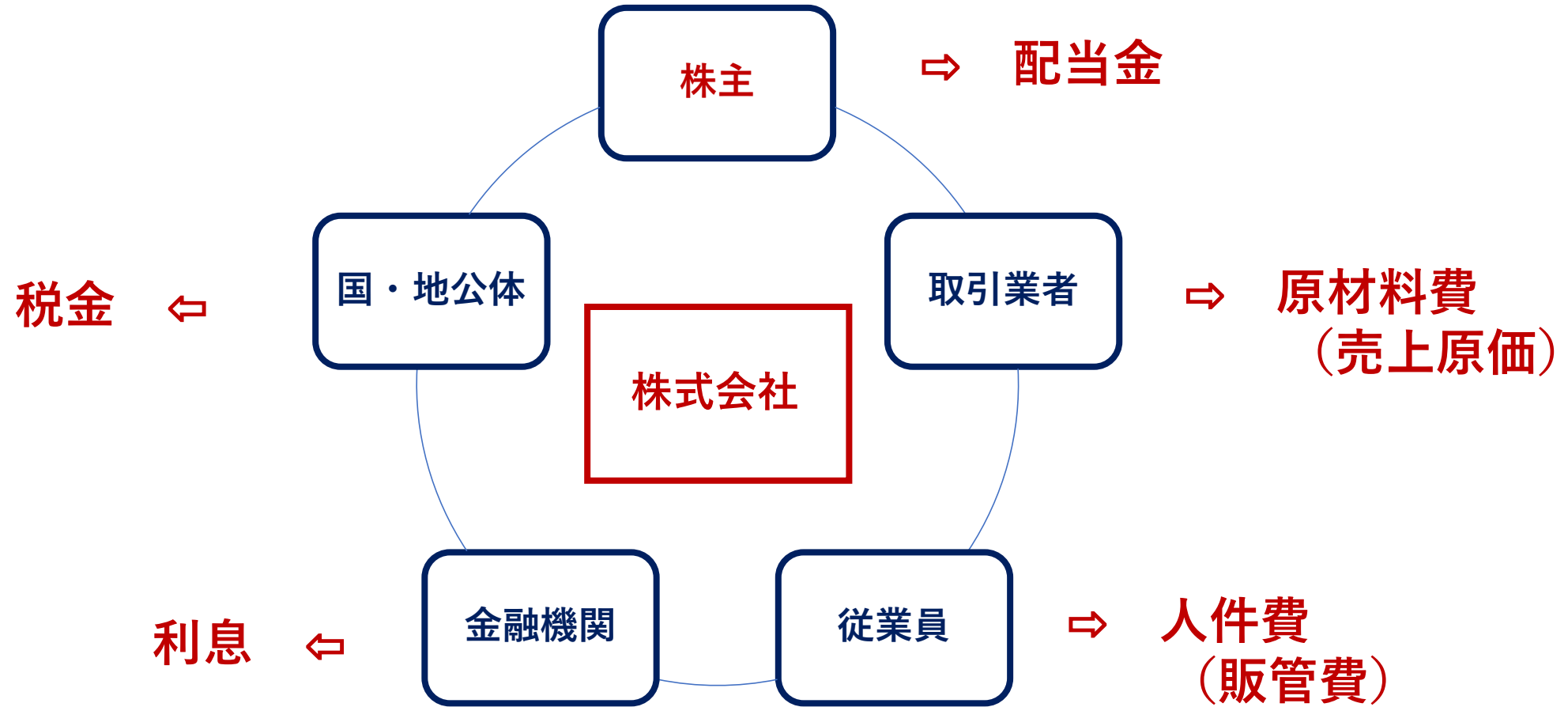
モノ・サービスを提供する④ 民間経営組織が生む付加価値額



(1) - 1 株式会社の機能 ①付加価値を生み出す

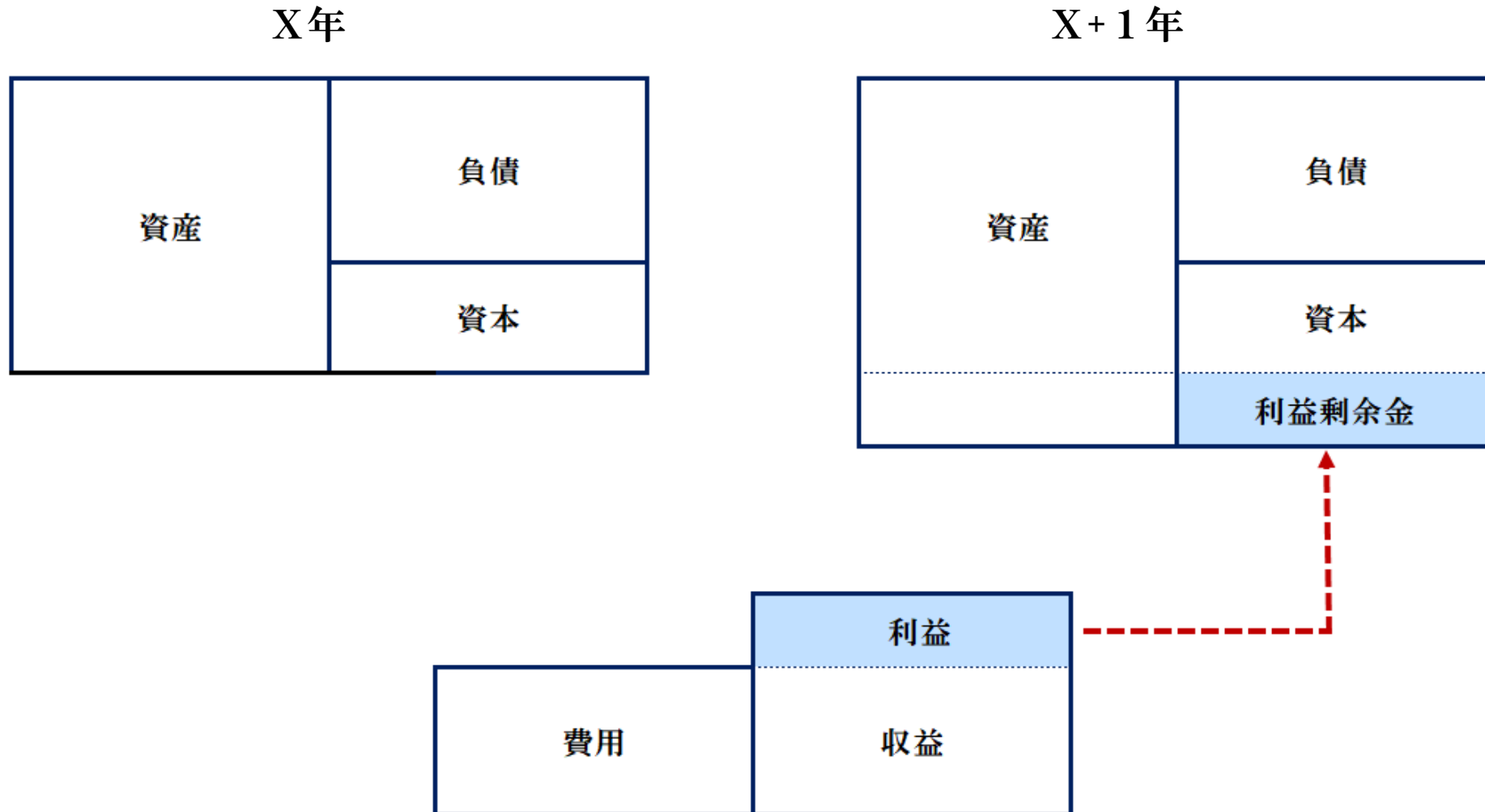


(1) - 2 株式会社の機能 ②利害関係者に所得を分配する



ステークホルダー (利害関係者)

(1) - 3 株式会社の機能 ③資本を蓄積する



(2) - 1 上場会社の株式は誰でも投資できる

株式会社

上場会社

証券取引所に株式を上場

公開会社

株式の譲渡制限がない会社

非公開会社

株式の譲渡制限がある会社

(2) - 2 株式とは

株式とは	<p>①出資者の持分（分割された所有権）を表す有価証券</p> <p>②出資金は返還されないが、上場株式は譲渡することでいつでも資金回収が可能</p> <p>③株主には議決権、利益配分請求権、残余財産分配請求権がある</p>
▷所有権	所有権の割合は、発行済株式数に対する保有割合で表される
▷議決権	株主総会での決議に際し、議決権を行使する権利
▷利益配分	株主には株式会社の利益の分配を請求する権利がある（配当金など）
▷残余財産	株主には、株式会社の解散時に、残余財産の分配を請求する権利がある
▷売買損益	上場株式は取引所で自由に売買が可能で、売買損益が発生することもある

(2) - 3 議決権保有割合と権利等

議決権保有割合	権利等
1%以上または300個以上	株主提案権
1%以上	総会検査役選任請求権、多重代表訴訟提起権
3%以上	総会招集請求権、役員解任請求権、会計帳簿閲覧請求権 業務執行に関する検査役選任請求権 役員等の責任軽減への異議権
10%以上	一定の募集株式発行等における株主総会決議要求権 解散請求権
16.7% (6分の1) 超	簡易合併等の反対権
25%以上	相互保有株式の議決権停止
33.3% (3分の1) 超	株主総会の特別決議を単独で阻止できる
50%以上	株主総会の普通決議を単独で阻止できる
50%超	株主総会の普通決議を単独で成立させられる
66.7% (3分の2) 超	株主総会の特別決議を単独で成立させられる

(2) - 4 株式とは株式会社の資金調達方法の一つ

資産の部		負債の部	
現金預金	×××	短期借入金	×××
有価証券	×××	長期借入金	×××
建物・構築物	×××	社債	×××
土地	×××	純資産の部	
		資本金	×××
		資本準備金	×××

公募
株主割当
第三者割当

株式の発行による調達



(2) - 5 資金提供者からみた株式の特徴

貸出金	負債契約 (デット)	将来支払われる 元本と果実の金額が 確定している契約	相対型取引	間接金融
債券			市場型取引 (売買可能)	直接金融
株式	持分契約 (エクイティ)	将来支払われる 果実の金額が 事業の業績などにより 変動する契約	市場型取引 (売買可能)	直接金融

(3) - 1 株式会社のしくみ

法人格

自然人と同じように権利義務の主体となれる。これにより会社の名において事業を行い、財産の取得処分、契約の締結、借入の実行が可能になる。

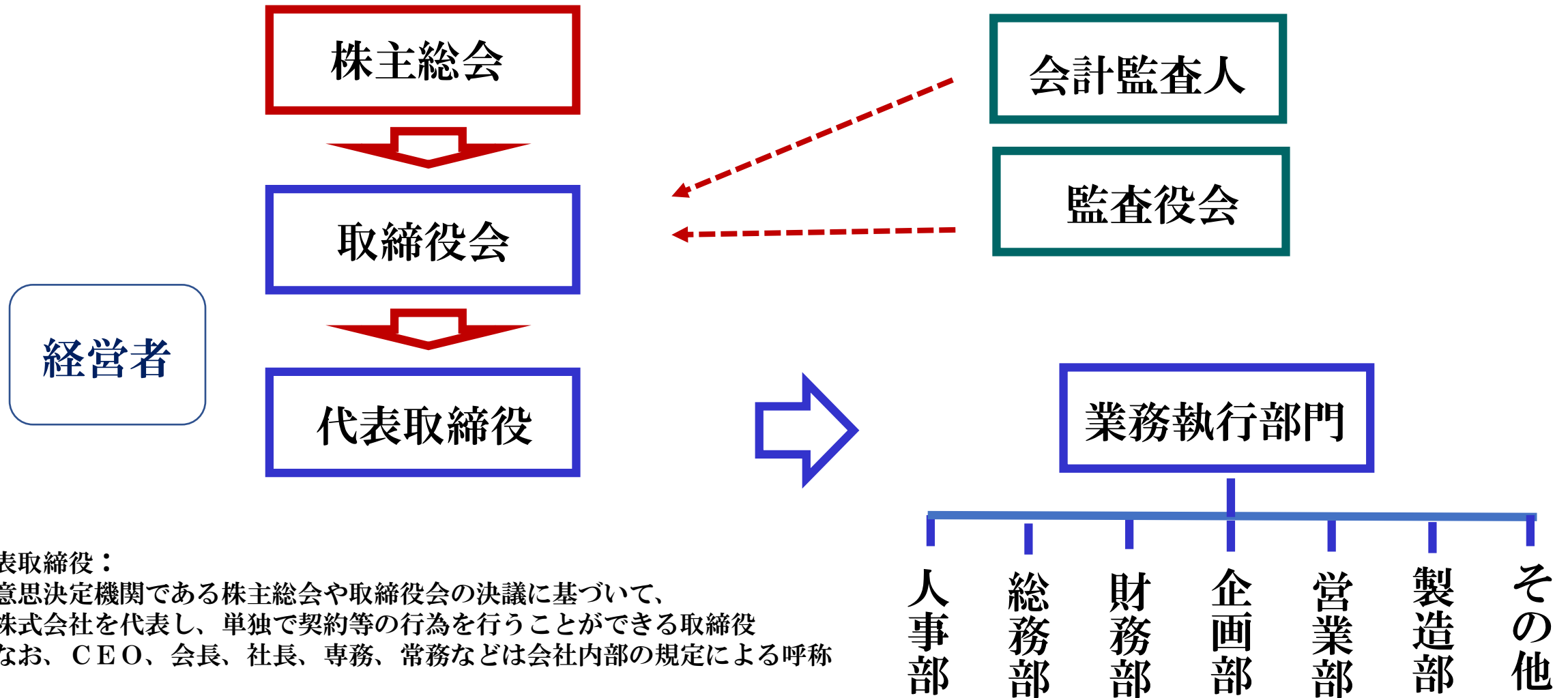
株主の有限責任

細分化された株式の発行で資本を調達する。株式に投資する株主は、会社がどれほどの債務を抱えていようとも、投資した金額以上の責任を負うことはない。

所有と経営の分離

株主は持ち分比率に応じて、会社の所有者となる。会社の事業は株主の委託を受けた経営者が行う。

(3) - 2 所有と経営の分離



(3) - 3 関係者への情報開示

税務会計

(関係者) 国、地方公共団体
(目的) 税額を正しく算定し納付すること

財務会計

(関係者) 株主、金融機関などの資金提供者
(目的) 経営状況を正しく伝えること

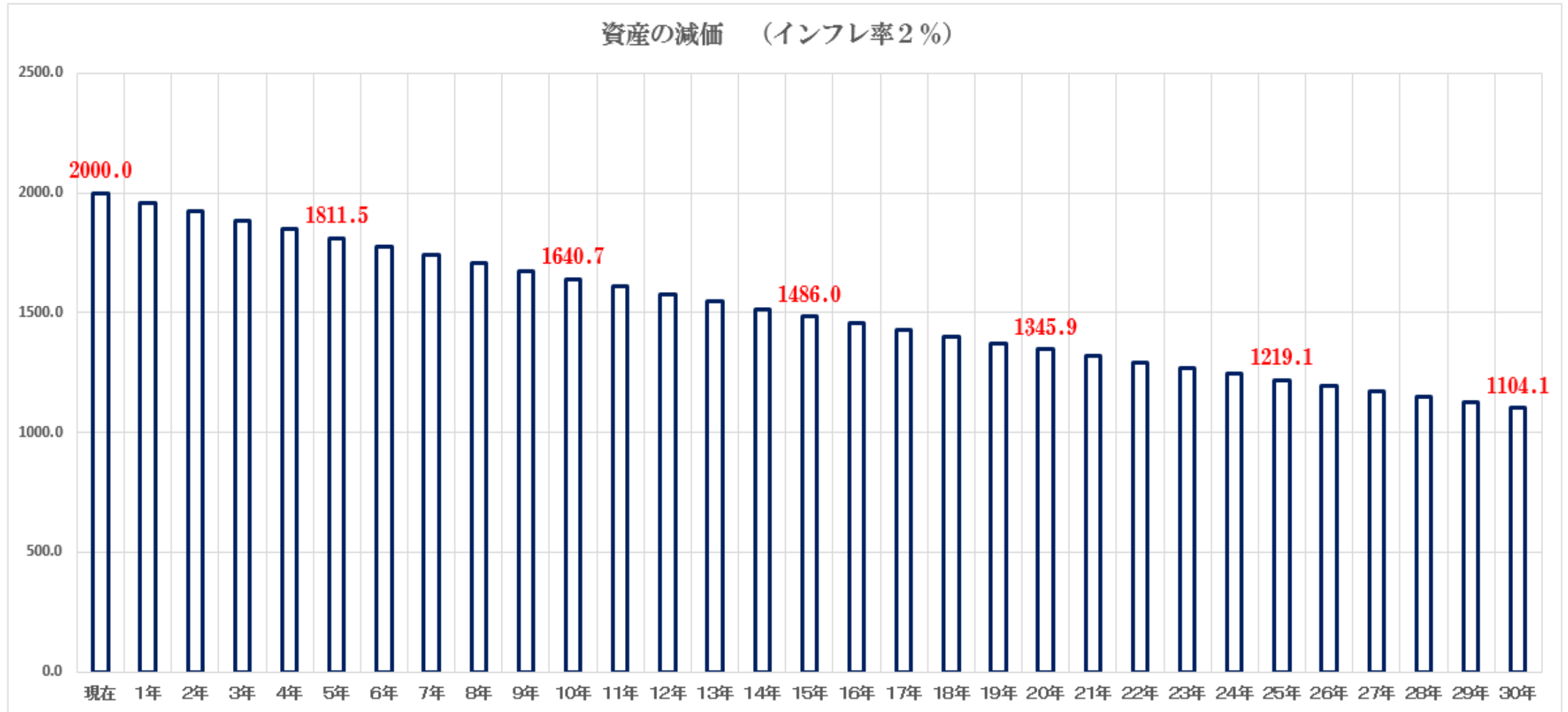
(参考)

管理会計

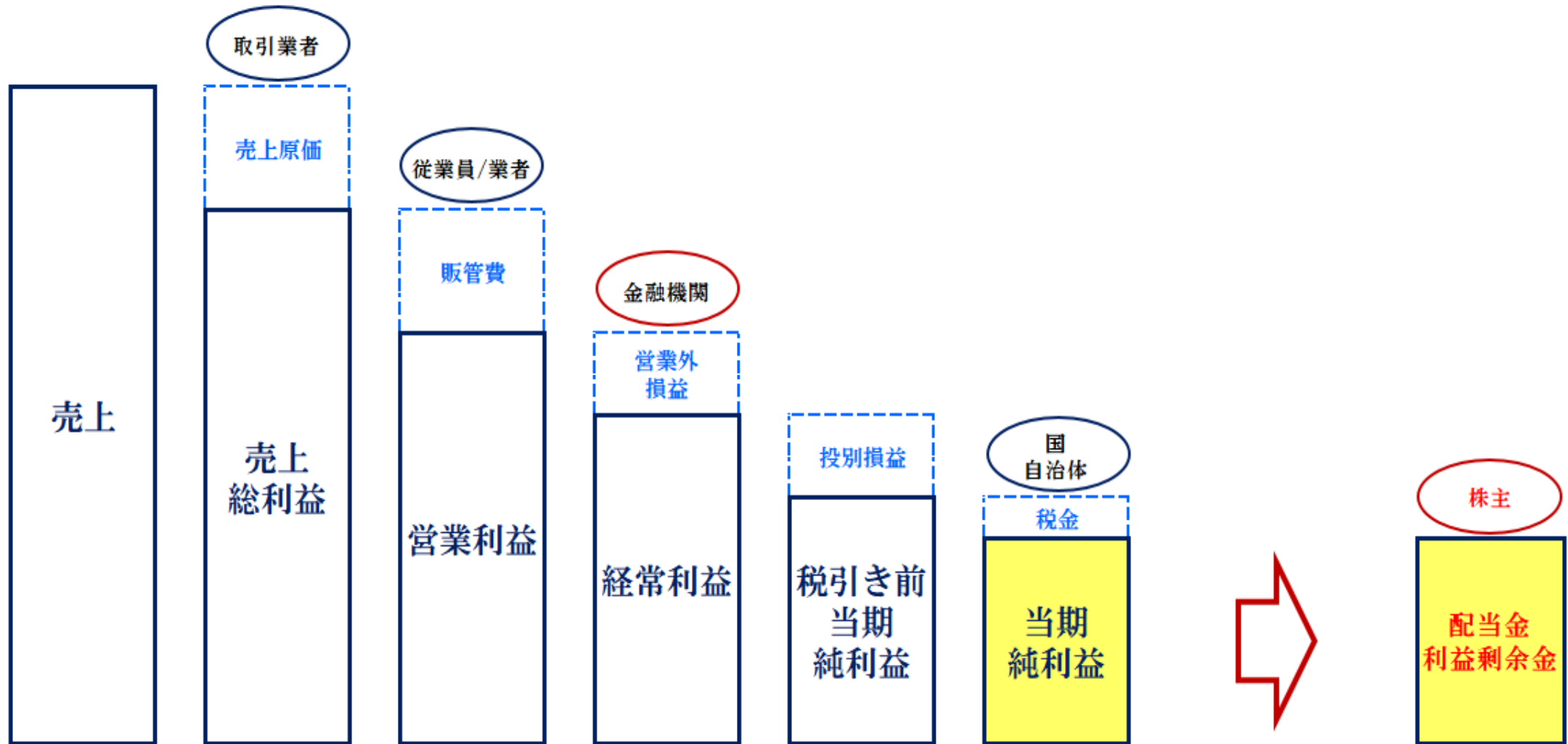
(関係者) 経営者、社員
(目的) 経営者の意思決定、組織内の業績測定、評価に役立てること

8. 資産としての株式

インフレによる資産の減価

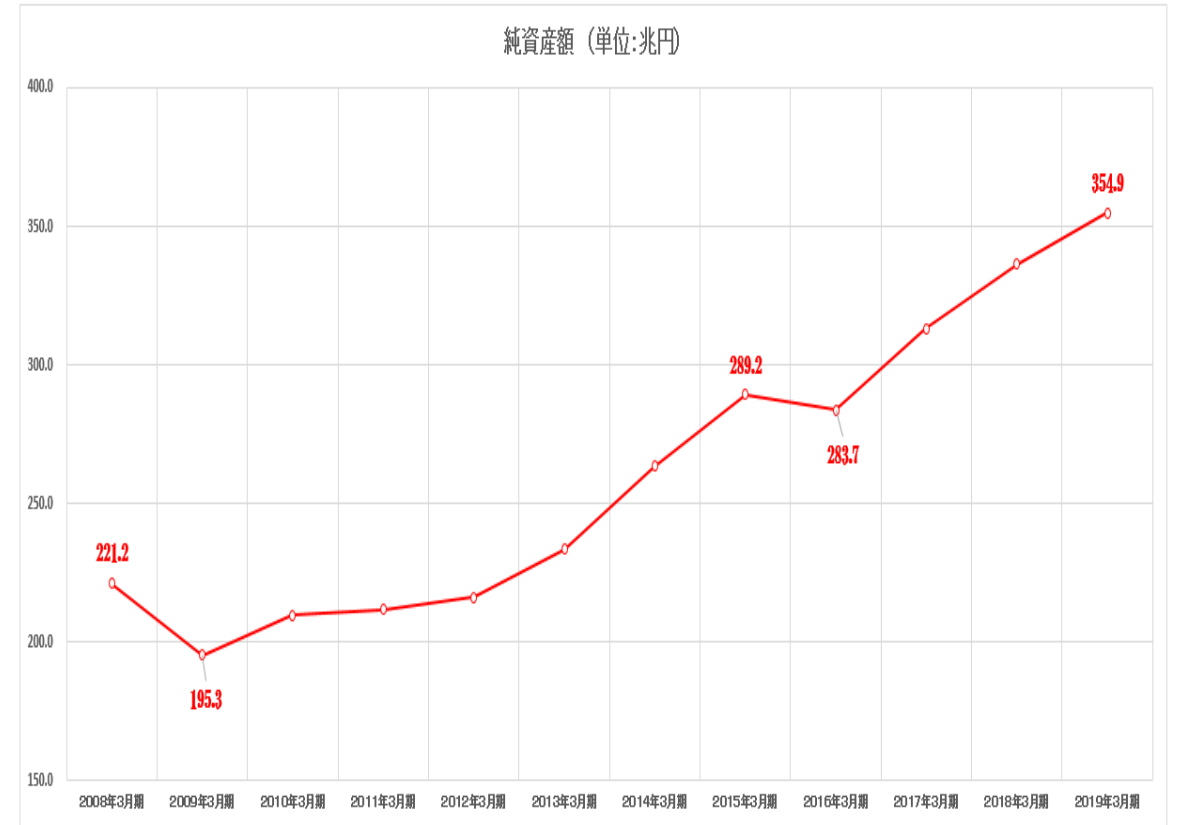
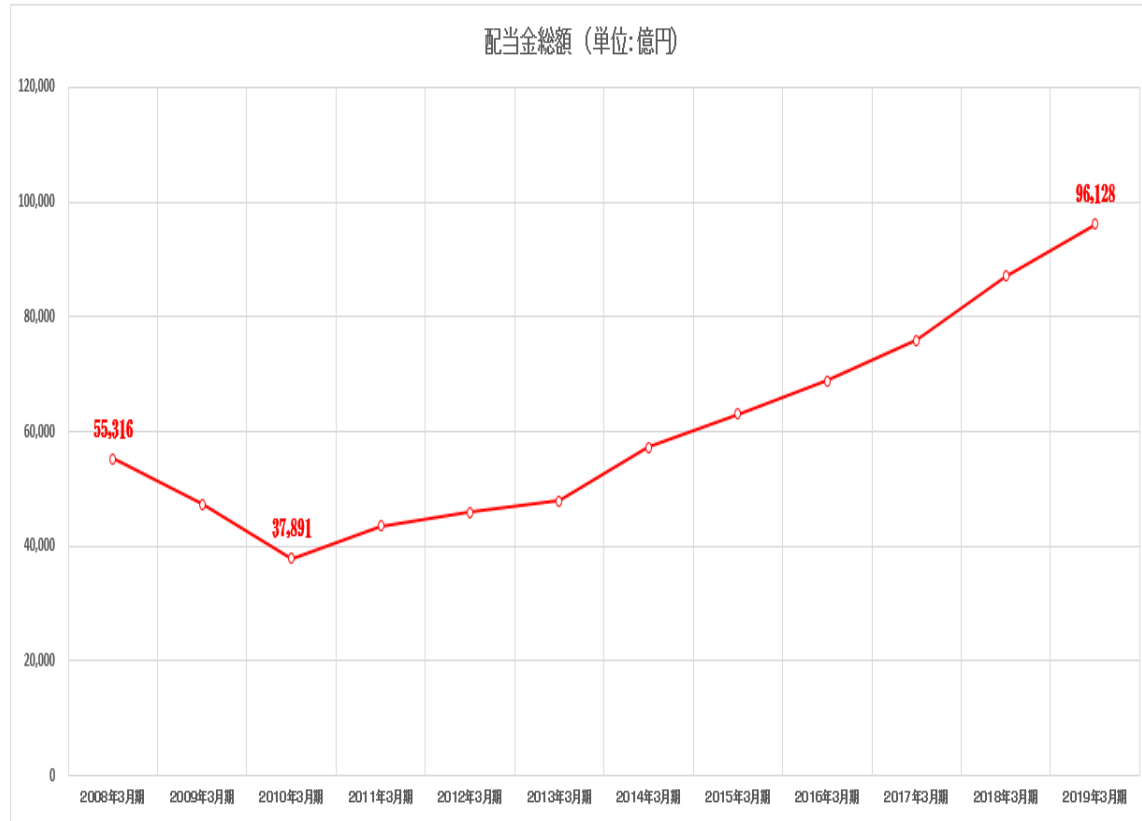


株主の取り分は当期純利益



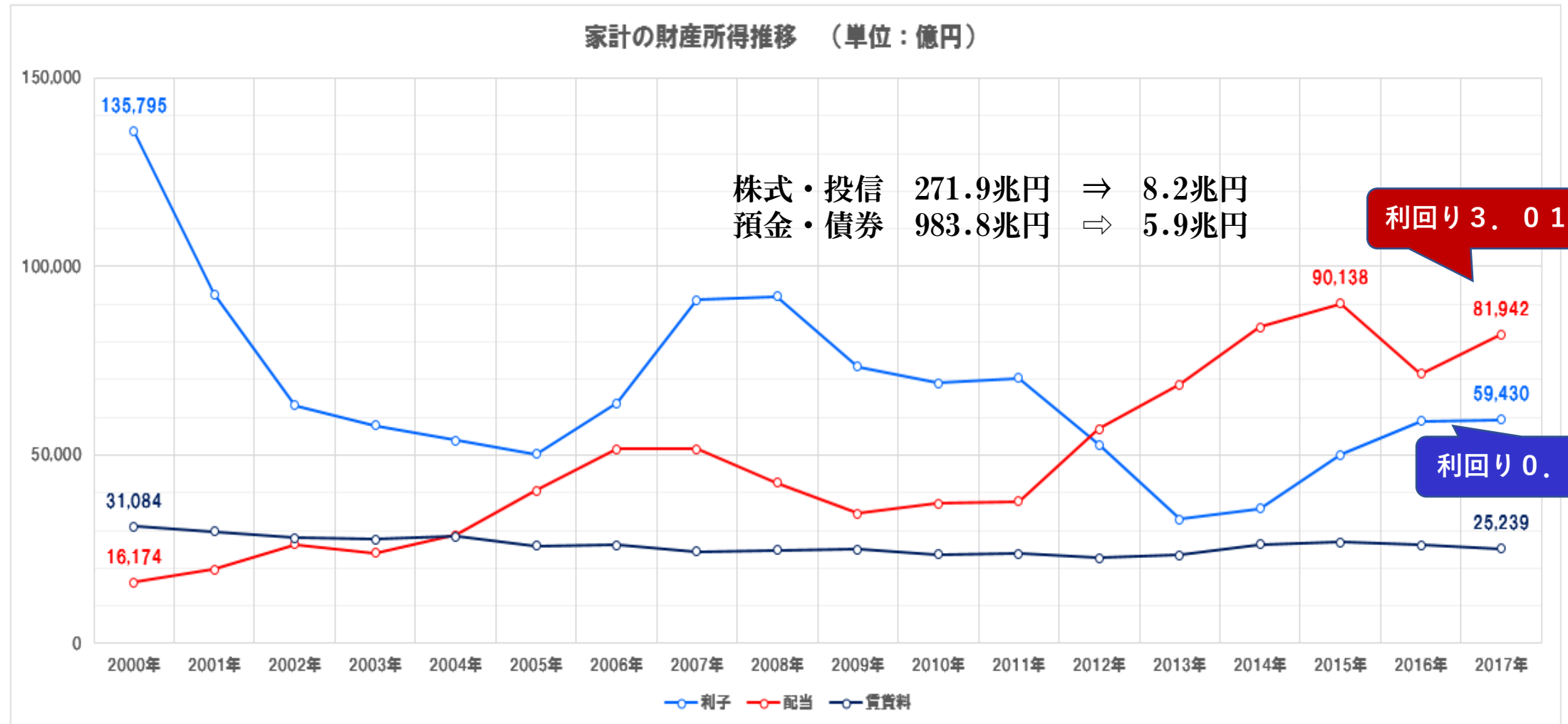
株主の取り分が増加

配当金と株主持分は大きく増加



データ：JPX 東証1部3月決算企業1346社

配当利回りは預金利回りの6倍



保有期間と株式のリターン (1969年~1994年)

	1969年	1970年	1971年	1972年	1973年	1974年	1975年	1976年	1977年	1978年	1979年	1980年	1981年
1年	0.88	1.25	2.03	1.06	0.85	0.97	1.31	0.98	1.38	1.11	1.03	1.11	0.98
3年	2.22	2.68	1.83	0.87	1.08	1.23	1.76	1.49	1.58	1.28	1.12	1.38	1.54
5年	2.00	2.21	2.31	1.11	1.45	1.89	2.02	1.72	1.72	1.58	1.77	2.02	2.80
10年	3.78	4.46	3.97	1.92	2.29	3.34	4.08	4.80	6.13	6.23	7.52	4.86	4.34
20年	28.44	21.68	17.23	5.86	5.68	7.53	7.60	5.58	4.33	2.98	4.34	3.42	2.45
30年	16.41	15.25	9.71	4.35	5.48	7.23	11.85	9.31	7.37	3.15	3.02	3.06	2.40

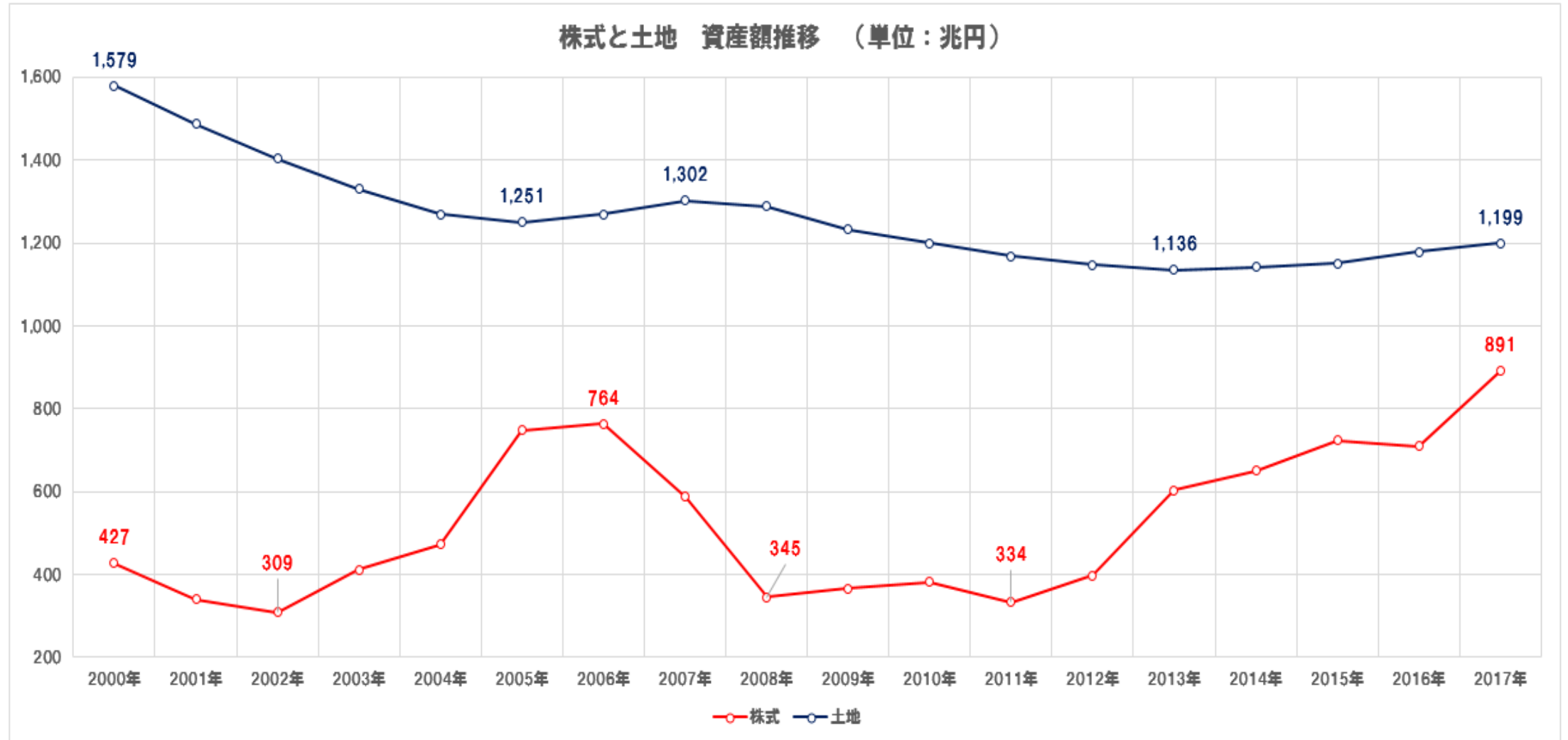
	1982年	1983年	1984年	1985年	1986年	1987年	1988年	1989年	1990年	1991年	1992年	1993年	1994年
1年	1.26	1.24	1.18	1.54	1.24	1.40	1.34	0.67	0.99	0.69	1.02	1.13	0.98
3年	1.86	2.26	2.26	2.68	2.34	1.25	0.89	0.46	0.70	0.80	1.13	1.06	0.71
5年	3.56	3.95	4.25	2.40	1.55	0.86	0.63	0.53	0.78	0.75	0.82	0.76	1.09
10年	3.06	2.48	2.25	1.86	1.16	0.71	0.48	0.58	0.70	0.56	0.74	0.96	0.96
20年	2.27	2.39	2.16	2.91	1.94	1.20	0.51	0.40	0.63	0.55	0.95	1.40	1.34
30年	2.90	3.47	3.03	2.84	1.80								

保有期間と株式のリターン (1995年~2015年)

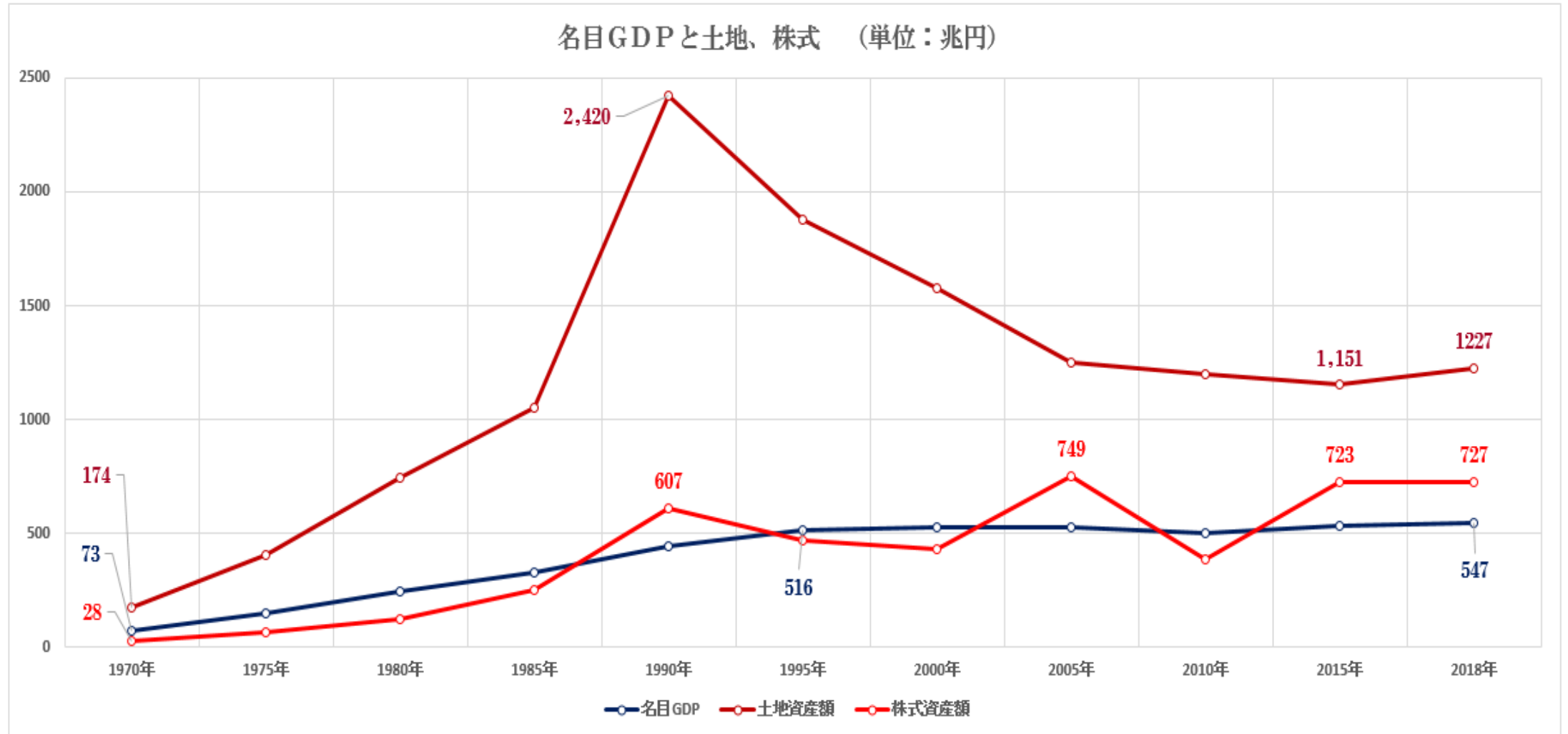
	1995年	1996年	1997年	1998年	1999年	2000年	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年
1年	0.96	0.76	0.95	1.62	0.81	0.80	0.91	1.33	1.13	1.59	1.03	0.77	0.59
3年	0.69	1.16	1.25	1.05	0.59	0.96	1.36	2.38	1.83	1.26	0.47	0.49	0.66
5年	0.91	0.75	0.90	1.26	0.88	1.72	2.22	1.88	0.83	0.79	0.52	0.44	0.68
10年	1.56	1.67	1.70	1.06	0.70	0.89	0.98	1.28	1.45	1.40	0.98	0.93	
20年	1.53	1.55											
30年													

	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
1年	1.07	1.04	0.87	1.18	1.51	1.09	1.11	0.97					
3年	0.97	1.08	1.56	1.94	1.82	1.17							
5年	1.74	1.77	1.88	2.10									
10年													
20年													
30年													

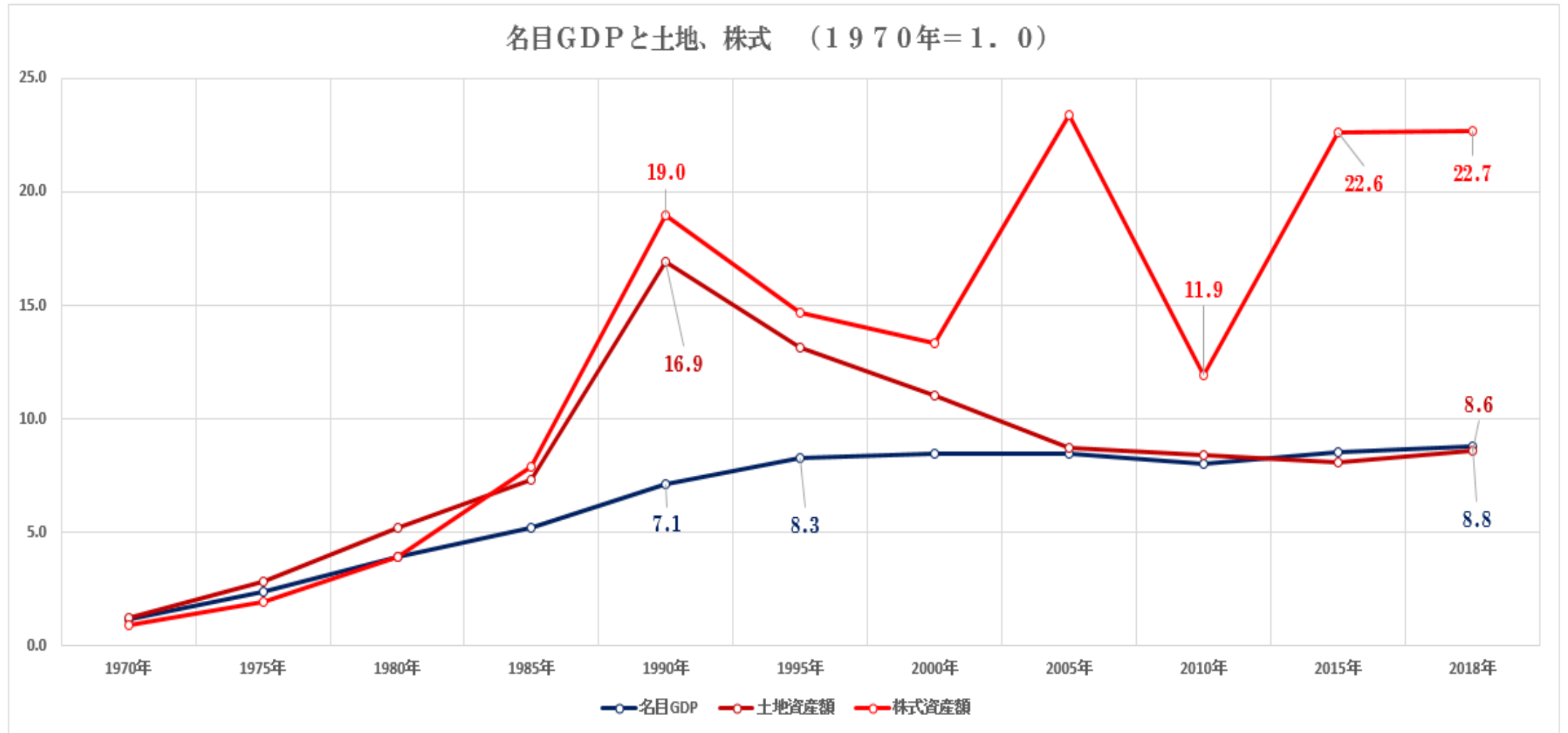
株式資産の総額は土地資産の総額に迫る



名目GDP、土地、株式

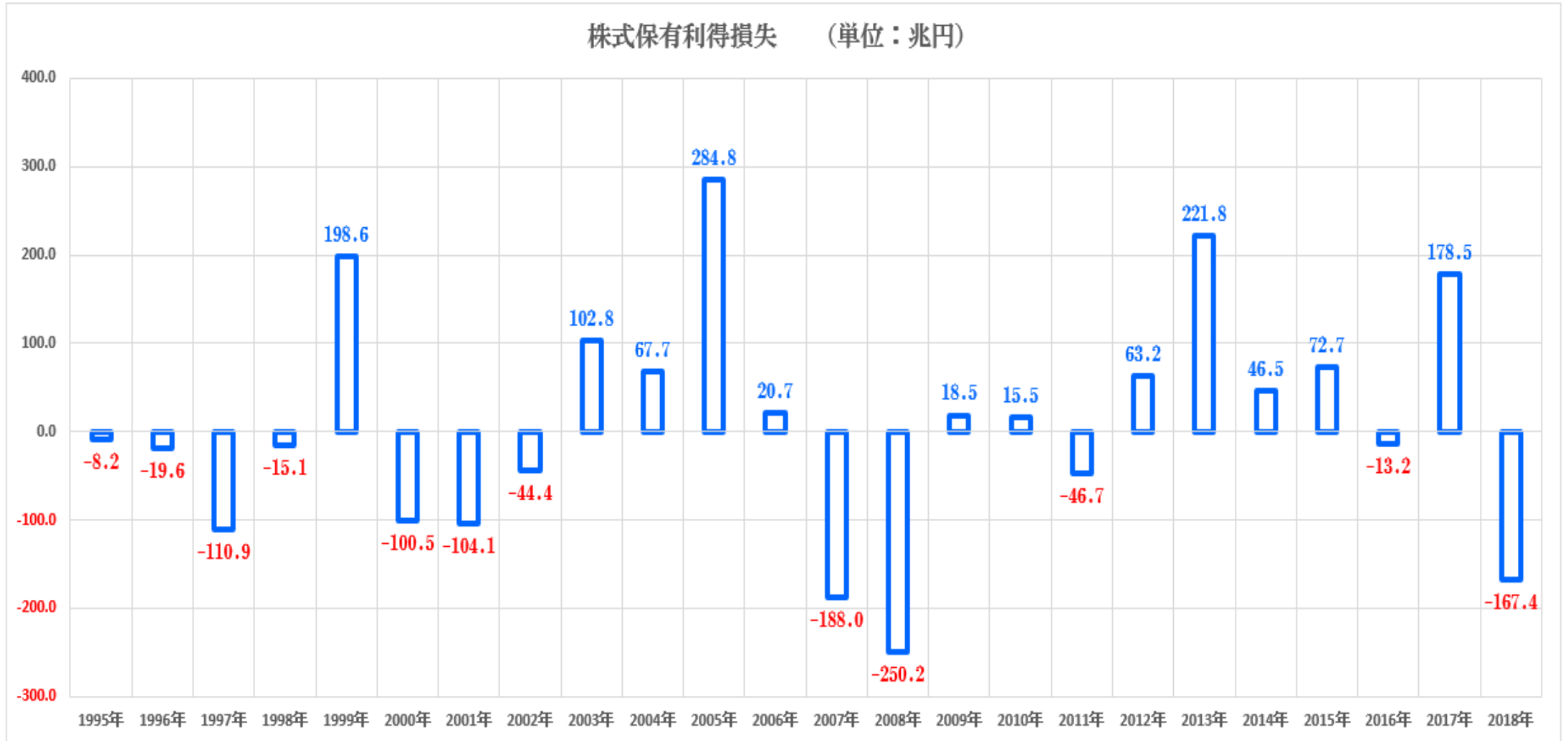


名目GDP、土地、株式 (指数化)

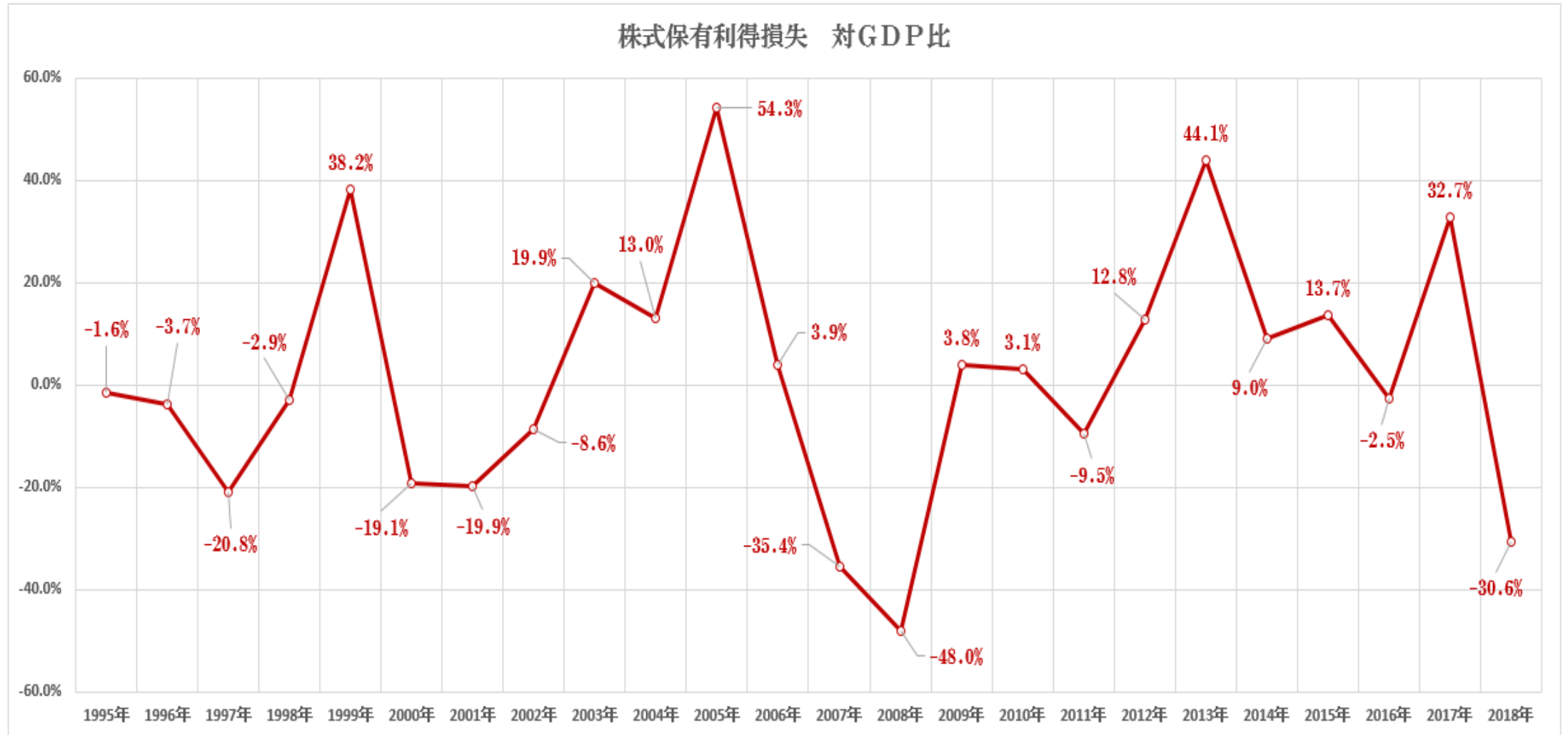


データ：内閣府

投資損益の発生（株式のケース）

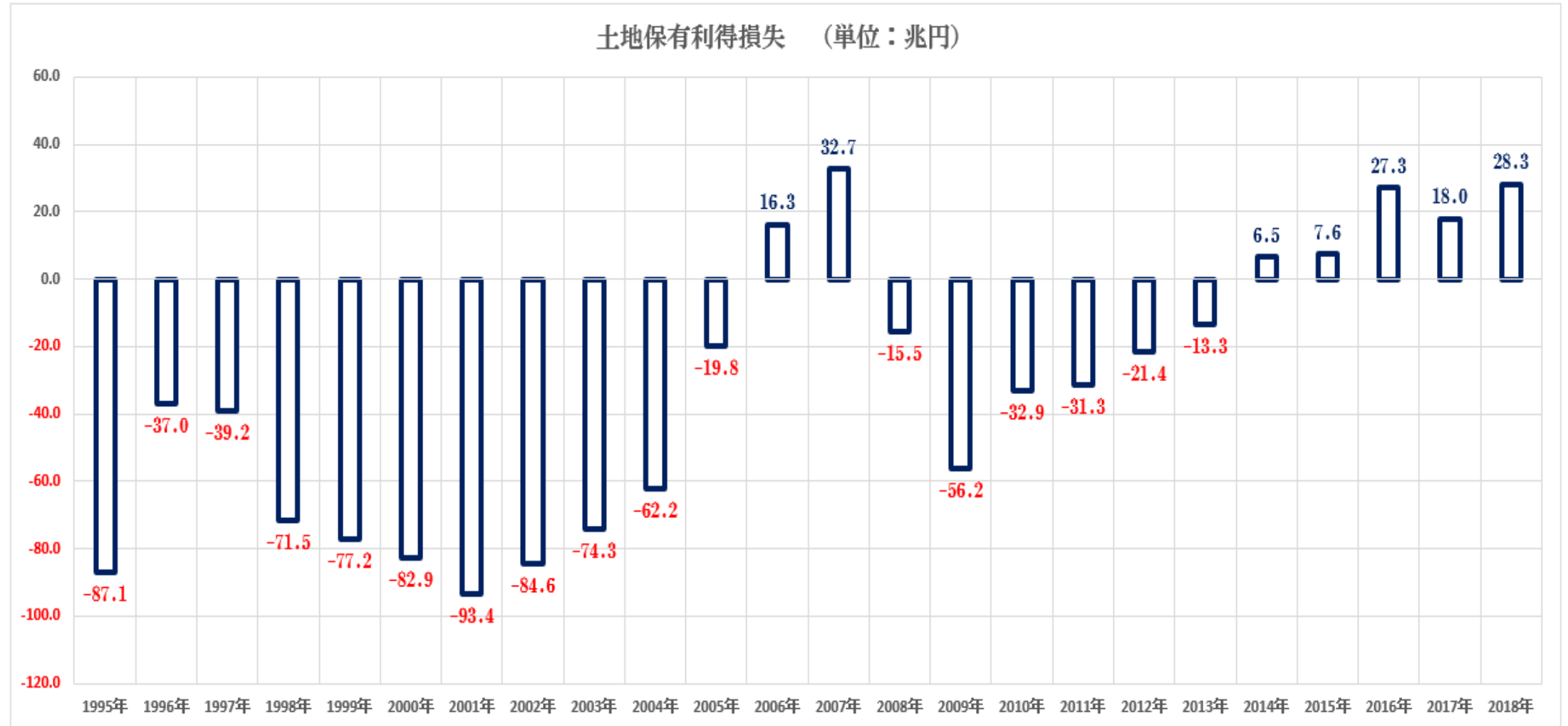


株式の利得と損失 対GDP比



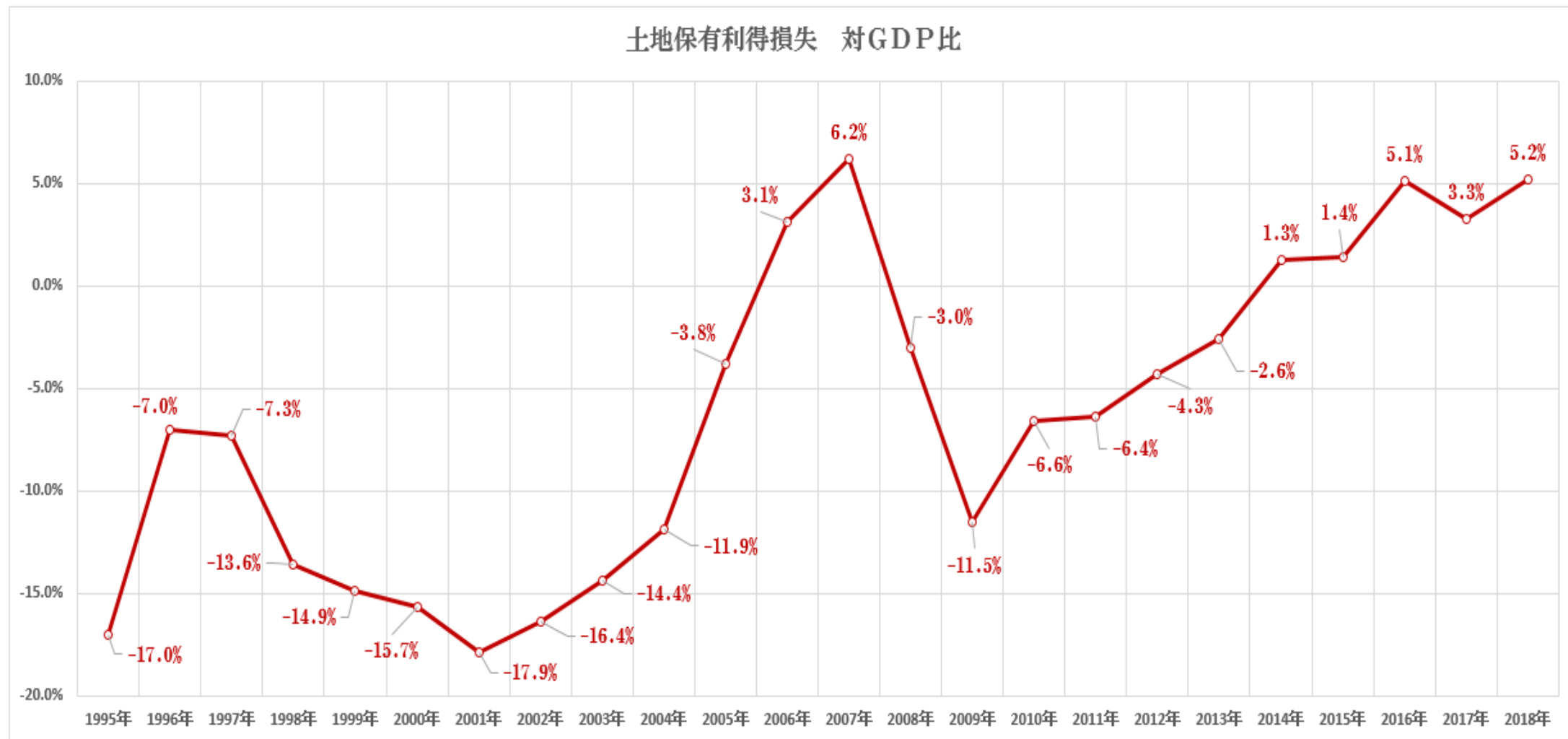
データ：内閣府

投資損益の発生 (土地のケース)



データ：内閣府

土地の利得と損失 対GDP比



データ：内閣府

会社概要

<社名>

株式会社コンシリウス CONSILIUS Co., Ltd

<本社所在地>

〒951-8053 新潟市中央区川端町3丁目15番地1

TEL 025-367-3490

email welcome@consilius2017.com

website www.consilius2017.com

<代表者>

秋山 光

<資本金>

200万円

<事業の内容>

金融経済及び資産運用に係る教育事業

セミナー等の企画運営に係る業務

企業年金、個人年金に係るコンサルティング

金融機関の年金業務、証券業務に係るコンサルティング

ファイナンシャルプランニング業務

出版物、映像物の企画制作及び販売

インターネットなどによる各種情報サービス

当社は保険や金融商品の販売・仲介は行っておりません。
また金融商品取引法に定める投資助言・代理業を行っておりません。



株式会社コンシリウスは

Well-being の実現を支援する

教育・情報サービス企業です。



株式会社コンシリウス