

平成21年9月14日

各 位

会社名 **いちよし証券株式会社**
代表者名 執行役社長 武 樋 政 司
(コード8624 東証1部・大証1部)
問合せ先 広報室長 山 川 雅 之
TEL. 03(3555)6343

「株式会社いちよし経済研究所」

新レーティングシステムへの移行とバリュエーションの変更について

当社の子会社「株式会社いちよし経済研究所」(東京都中央区 代表取締役社長 久木田 伸)は、2009年9月15日より、アナリストの投資判断をより分かりやすく投資家の皆様へお伝えするために、バリュエーション評価をシンプルにした「新レーティングシステム」に移行することといたしましたので、お知らせいたします。

この「新レーティングシステム」は、従来の「予想利益成長率」「バリュエーション」「リスク」の3段階の投資判断から、「フェアバリュー」のみの投資判断で A～C の3段階とするものです。

詳細につきましては、添付のとおりです。

以上

新レーティングシステムの内容に関するお問い合わせ先:

株式会社いちよし経済研究所 山中、納 :03(3555)6961

2009年9月14日

新レーティングシステムへの移行とバリュエーションの変更について

- ・9月15日より新レーティングシステムへ移行
- ・従来の「予想利益成長率」「バリュエーション」「リスク」の3段階の投資判断から、「フェアバリュー」のみの投資判断へ
- ・バリュエーションレーティングについて、旧Bと旧Cが新Bに、旧Dが新Cに変更、A～Cの3段階に

いちよし経済研究所のレーティングシステムについて、予想利益成長率やバリュエーション、リスク、業績モメンタム、フェアバリューなど多くの指標が考慮されており、業績の変化や見通しの変更などを細かく伝えているとの評価がありました。しかし、今回、アナリストの投資判断をより分かりやすく投資家へ伝えるために、当経済研究所ではバリュエーション評価をシンプルにした「新レーティングシステム」に移行することとしました。また、「中立」を表すバリュエーションレーティングを新たに設けました。

1. 変更日

9月15日付けレポートから新レーティングシステムへ移行する。

2. 新レーティングシステム

1) 下記のように3段階とする。

当該銘柄の株価がフェアバリューに対し

- A (買い) : 20%超割安と判断する場合
- B (中立) : ±20%の範囲内と判断する場合
- C (売り) : 20%超割高と判断する場合

この変更により、従来のバリュエーションレーティングは以下のレーティングに移行する。

- | | | |
|-------------|---|---|
| A (20%超割安) | } | A |
| B (0~20%割安) | | B |
| C (0~20%割高) | | C |
| D (20%超割高) | | |

2) 投資判断の表記はレーティング「A」、「B」、「C」のみとする。

「成長率レーティング(1) 」はなくす。ただし、中期予想利益成長率は表記する。

「リスクレーティング(2) 」もなくす。ただし、レーティングという表現は使用しないものの、従来どおり、リスクとして、LR、MR、HR を表紙に記載する。

(1) 「成長率レーティング」・・・今期を基点とした今後3年間の予想EPSの年率成長率。但し、一時的損益及び税負担の変動を除くベース。従来は、その成長率の大きさにより1～4、NAで表記してきた。

(2) 「リスクレーティング」・・・財務・業績変動リスク、経営者リスク等を考慮したリスクの総合判断。そのリスクの大きさによりLR(ローリスク)からHR(ハイリスク)の3段階で表記している。

3. バリュエーション

いちよし経済研究所は中小型成長株、新興市場銘柄の調査・情報提供に特化している。小型株、新興市場銘柄には市場を上回るリスクプレミアムが考えられることから、小型株効果として企業固有のリスクプレミアムを加えた期待収益率に基づいてフェアバリューを算出することとした。一般的な式と異なる点は、小型株のリスクプレミアムと特定の企業に帰属するアンシステムティックプレミアムという概念を合計して、「企業固有のリスクプレミアム」を加える点にある(注を参照)。

(図表) 新旧レーティング比較表

	旧レーティング	新レーティング
バリュエーション	20%超割安 A 0～20%割安 B 0～20%割高 C 20%超割高 D	従来のAは同じだが、従来のB,CはBに、従来のDはCに変更 まとめると、 20%超割安 A 20%割安～0%～20%割高 B 20%超割高 C
リスクレーティング	ローリスク LR ミドルリスク MR ハイリスク HR	引き続き掲載
予想利益成長率	年率20%超 1 同10～20% 2 同0～10%未満 3 同0%未満 4 今期を含め2期以上最終赤字が続く見通しの場合 NA	1～4、NAの表記はなくなるが、中期予想利益成長率(年率、%)は引き続き掲載

注：企業固有のリスクプレミアムについて

一般的な式と異なる点は、 RP_s (小型株のリスクプレミアム)と RP_u (特定の企業に帰属するアンシステムティックプレミアム)という概念を取り込んだ点である。当経済研究所のバリュエーションでは上記の2つを合計して、企業固有のリスクプレミアムという表現を使用することとする。

$$WACC = \frac{D}{D+E} \times r_d \times (1-T) + \frac{E}{D+E} \times E(Ri)$$

$$E(Ri) = Rf + \beta \times (RP_m) + RP_s + RP_u$$

ここで、

$WACC$ ：加重平均資本コスト

r_d ：負債コスト（税引前）

$E(Ri)$ ：証券*i*の期待収益率

D ：有利子負債総額

E ：株式時価総額

T ：法人税率

Rf ：無リスク利率

β ：ベータ

RP_m ：株式市場のリスクプレミアム

RP_s ：小型株のリスクプレミアム

RP_u ：特定の企業に帰属するアンシステムティックプレミアム

特定の企業に帰属するアンシステムティックリスク

- 1) 産業リスク
- 2) リターンのボラティリティ
- 3) レバレッジ
- 4) その他企業特有の要素
 - 4-1) 顧客ベースの集中度合
 - 4-2) キーパーソンへの依存度
 - 4-3) 重要な供給者への依存度
 - 4-4) 異常な競争
 - 4-5) 起こりうる規制の変化
 - 4-6) 起こりうる訴訟
 - 4-7) その他要因

(参考)(シャノン・P・プラット著)「資本コストを活かす経営」東洋経済新報社