

決算短信投資術その1 企業決算は3ヶ月ごとのトレンドをチェックする



決算短信とは？

3月決算企業の決算発表が本格化しつつあります。そこでしばらくの間銘柄フォーカスでは、「決算短信投資術」と題して企業が発表する決算短信を投資に活用する方法をご紹介します。

まず、決算短信について整理しておきましょう。決算短信とは企業が決算情報を開示する書面を指します。より正式な発表は有価証券報告書で行われますが、有価証券報告書は決算後3ヶ月以上経過してから開示されるため、速報性に難があります。そこで、金融商品取引所は企業に対しより早く業績を開示させるべく決算期末後45日以内に決算短信の開示を求めています。決算短信はあくまで速報値という位置づけですが、十分精査されて開示されているため投資の参考資料として十分に活用することができます。

日本企業は決算を累計値で発表する！

本日のレポートタイトルは「企業決算は3ヶ月ごとのトレンドをチェックする」としていますが、「そんなの当たり前じゃないか！企業は四半期ごとに決算を発表するのだから」と思われた方もいらっしゃるかもしれません。それはまさにそのとおりなのですが、わざわざこのタイトルをつけたことには意味があります。それは、**日本企業は原則として決算短信で業績を累計値でのみ発表する**ということです。

例えば3月決算企業であれば、「4-6月期」「7-9月期」「10-12月期」「1-3月期」の4回に分けて決算発表を行うわけですが、「7-9月期」は「4-9月」、「10-12月期」は「4-12月」、「1-3月期」は「4月から翌年3月までの1年間」と、企業は累計値で業績発表を行います。

これによって、累計値と3ヶ月単位でチェックするのでは違った姿が浮かび上がってくるということが発生します。具体例を見ながら確認していきましょう。

松屋（8237）の決算で累計値と3ヶ月の乖離を分析

以下は、銀座などにデパートを展開する松屋（8237）の平成28年2月期の第3四半期の決算短信からの抜粋です。一看すると、売上高は前年同期比16.8%増、営業利益は48.5%増と大幅に増加しており、好決算に見えます。ただ、この決算を発表した翌日の1月15日に松屋の株価は前

日比12%近い急落となりました。なぜ好決算なのに株価は急落したのでしょうか？上述したように、企業は業績を累計値で発表します。松屋の一見好決算に見える累計の業績も3ヶ月ごとに分解して分析していくと、違った姿が浮かんできます。

1. 平成28年2月期第3四半期の連結業績(平成27年3月1日～平成27年11月30日)

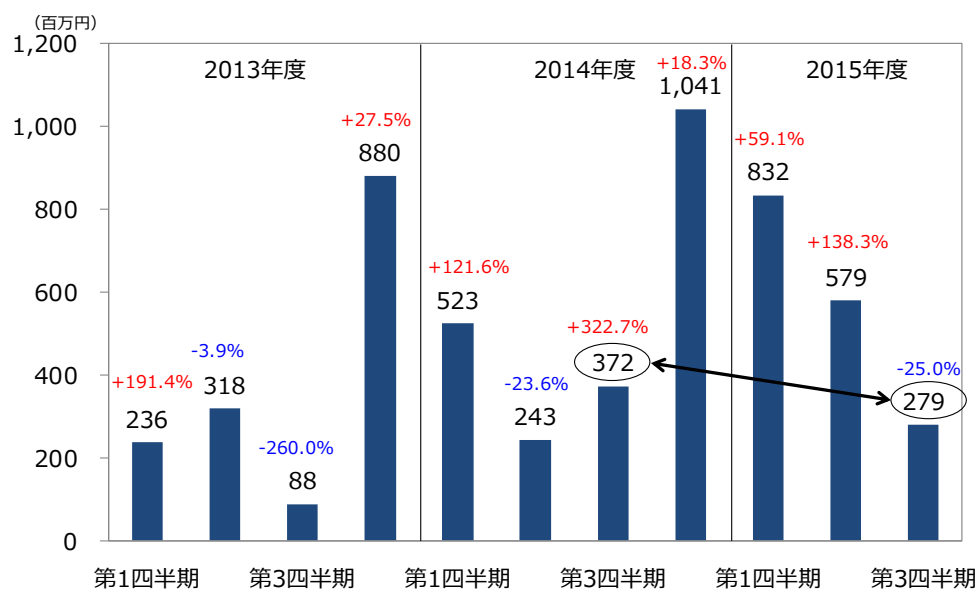
(1) 連結経営成績(累計)

(%表示は、対前年同四半期増減率)

	売上高		営業利益		経常利益		四半期純利益	
	百万円	%	百万円	%	百万円	%	百万円	%
28年2月期第3四半期	67,281	16.8	1,690	48.5	1,847	47.1	972	38.2
27年2月期第3四半期	57,585	7.9	1,138	77.3	1,256	83.0	703	40.1

以下のグラフは、松屋の営業利益を累計値ではなく3ヶ月ごとに分解し、前年同期比の増減率を示したものです。このグラフを見ると、2014年度の第3四半期から2015年度の第2四半期まで4四半期連続で前年同期比で大幅な増益を確保していたにも関わらず、2015年度の第3四半期に営業減益に転じたことがわかります。なお、前年同期と比べるのは企業ごとの季節性をできる限り排除するためです。例えば松屋の場合、特段のイベントのない9-11月期とクリスマスやお正月のある12-2月期を比較してしまうと、季節性の違いが大きくあまり参考になりません。原則として前年同期と比較するようにしましょう。

松屋の3ヶ月ごとの営業利益の推移



(出所) QUICKデータを元にマネックス証券作成 パーセンテージは前年同期比の増減率

松屋といえば昨年大変話題になった外国人観光客の「爆買い」の象徴のような銘柄で、外国人観光客の大幅な増加が業績に追い風となっていました。ところが人民元安等の影響で中国人観光客の高額

品等の購入が鈍化し「爆買いブーム」はしぼんで松屋の業績がピークアウトしたことがはっきりしてしまいました。だからこそ松屋の株価は発表翌日に大幅安となったと考えられます。なお、松屋が2015年度第3四半期の決算発表を行った2016年1月14日の日経平均は17,240円で、昨日4月25日の終値は17,439円と日経平均は期間中に1%強上昇しています。それに対し、松屋の株価は1月14日の1,086円に対し4月25日は894円といまだに2割近く下落しています。松屋は4月14日に発表した第4四半期の営業利益も前年同期比減益で、業績の低迷から抜け出せていないことが明らかとなりました。

このように、決算短信を累計値でのみチェックすると3ヶ月ごとに分解して分析するのでは、全く違う企業業績のトレンドが浮かび上がってくることがあります。ご自身の保有銘柄や注目されている企業の決算短信が発表されたら、ぜひ3ヶ月ごとのトレンドをチェックしてみてくださいと思います。最後に、累計値しか発表されない決算短信から、3ヶ月ごとの数字を抽出する方法をご紹介します。

累計値から3ヶ月の数字を抽出する方法

その方法とは、発表された累計値から1つ前の四半期決算の累計値を引き算していくという方法です。具体例を使って見ていくと以下のとおりです。

単位：百万円	営業利益の累計値	3ヶ月ごとの営業利益を計算する方法	3ヶ月ごとの営業利益
第1四半期	1,100	第1四半期累計値がそのまま3ヶ月の営業利益	1,100
第2四半期	2,500	第2四半期累計値 (2,500) - 第1四半期累計値 (1,100)	1,400
第3四半期	4,000	第3四半期累計値 (4,000) - 第2四半期累計値 (2,500)	1,500
第4四半期	5,300	第4四半期累計値 (5,300) - 第3四半期累計値 (4,000)	1,300

上記は架空の例を使ったものですが、左から2列目が営業利益の各四半期ごとの累計値（企業が発表する数字）です。第1四半期は累計値がそのまま3ヶ月の営業利益となりますが、その後は1つ前の四半期までの累計値を引き算していくと、3ヶ月の数字が出てきます。本当はこのような手間をかけずとも企業が3ヶ月の数字を直接発表してくれれば良いのですが、現状の決算短信はこのような仕組みとなっているので仕方ありません（企業の中には決算説明資料等で3ヶ月の数字を開示している企業もあります）。ぜひ面倒でもこの方法を使って、3ヶ月ごとの数値を取得して企業業績のトレンドを投資判断にご活用いただければと思います。なお、このレポートの内容は[こちらのセミ](#)

[ナー](#)でもご紹介しておりますのでぜひそちらもご参照ください。

ご留意いただきたい事項

マネックス証券(以下当社)は、本レポートの内容につきその正確性や完全性について意見を表明し、また保証するものではありません。記載した情報、予想および判断は有価証券の購入、売却、デリバティブ取引、その他の取引を推奨し、勧誘するものではありません。当社が有価証券の価格の上昇又は下落について断定的判断を提供することはありません。

本レポートに掲載される内容は、コメント執筆時における筆者の見解・予測であり、当社の意見や予測をあらわすものではありません。また、提供する情報等は作成時現在のものであり、今後予告なしに変更又は削除されることがございます。

当画面でご案内している内容は、当社でお取扱している商品・サービス等に関連する場合がありますが、投資判断の参考となる情報の提供を目的としており、投資勧誘を目的として作成したものではありません。

当社は本レポートの内容に依拠してお客様が取った行動の結果に対し責任を負うものではありません。投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断と責任でなさるようお願いいたします。

本レポートの内容に関する一切の権利は当社にありますので、当社の事前の書面による了解なしに転用・複製・配布することはできません。

当社でお取引いただく際は、所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。お取引いただく各商品等には価格の変動・金利の変動・為替の変動等により、投資元本を割り込み、損失が生じるおそれがあります。また、発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、投資元本を割り込み、損失が生じるおそれがあります。信用取引、先物・オプション取引、外国為替証拠金取引をご利用いただく場合は、所定の保証金・証拠金をあらかじめいただく場合がございます。これらの取引には差し入れた保証金・証拠金(当初元本)を上回る損失が生じるおそれがあります。

なお、各商品毎の手数料等およびリスクなどの重要事項については、「[リスク・手数料などの重要事項に関する説明](#)」をよくお読みいただき、銘柄の選択、投資の最終決定は、ご自身のご判断で行ってください。

マネックス証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第165号
加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会