

## 解説：マルチプル法とマルチプルとは

### 1. マルチプル法

企業価値および株式価値を推計する主要な手法には、DCF法とマルチプル法があります。

DCF法が企業が創出するキャッシュフローをリスクに対応した割引率によって現在価値を算出する絶対価値を求める手法であるのに対し、マルチプル法は特定の財務指標と企業価値、株式時価総額の関係性(倍率=マルチプル)に基づく相対価値を求める手法と捉えることができます。

企業価値の推計実務において、両手法は併用されることも多いですが、簡易計算で済む使い勝手から、利用される機会も多いのがマルチプル法です。

マルチプル法の利用にあたっては、計算対象とする財務指標の選択、財務指標の将来見込みの反映方法、比較対象とする類似企業の選定等が留意点とされます。

提供レポートでは、そうした留意点に対し、下記の対応を行っているのが特長です。

- ✓ 計算対象とする財務指標に対して、企業価値との関係性に基づく客観的な重み付けを提供
- ✓ 将来予想の財務指標に基づく企業価値推計と整合する、業績予想値を使用して算出されたマルチプルを提供
- ✓ 業種・業態の特性を踏まえた独自の業種区分に対応したマルチプルに加え、ユーザー側で任意に選択した類似企業に対応したマルチプルを提供

### 2. マルチプル法の類型と提供レポートでの採用指標

マルチプルは大きく分けて2種類が存在し、一つは、「企業価値評価倍率」であり、もう一つは「株価評価倍率」です。提供レポートでは、両種類における代表的な指標を採用し、マルチプル・データの提供を行っています。

#### <企業価値評価倍率>

「企業価値評価倍率」とは、企業価値に対する財務指標の倍率を表します。

提供レポートにおける企業価値評価倍率の計算要素の定義は次の通りです。

|          |  |
|----------|--|
| 売上倍率     | 企業価値/予想売上                                    |
| 営業利益倍率   | 企業価値/予想営業利益                                  |
| EBITDA倍率 | 企業価値/予想EBITDA                                |
| 企業価値     | 株式時価総額+有利子負債-現金・短期保有有価証券                     |
| 株式時価総額   | データ配信の前月末の株式時価総額                             |
| 有利子負債    | 長短借入金+社債+手形割引高                               |
| 予想売上     | 当期予想売上                                       |
| 予想営業利益   | 当期予想営業利益                                     |
| 予想EBITDA | 当期予想EBITDA                                   |
|          | EBITDAは営業利益+減価償却費(但し、減価償却費の予測値は直近決算期の実績値で代用) |

#### <株価評価倍率>

「株価評価倍率」とは、株式時価総額に対する財務指標の倍率です。

提供レポートにおける株価評価倍率の計算要素の定義は次の通りです。

|            |                                     |
|------------|-------------------------------------|
| 純資産倍率(PBR) | 株式時価総額/予想株主資本                       |
| 株価収益率(PER) | 株式時価総額/予想税引後当期利益                    |
| 予想株主資本     | (純資産-少数株主持分)+当期予想税後当期利益-(直近実績賞与・配当) |
| 予想税引後当期利益  | 当期予想税後当期利益                          |

(注)財務データ、株式時価総額データは、東洋経済新報社配信(前月末時点)、業績予想値は会社発表値、一部CPC社独自予想によるものです。

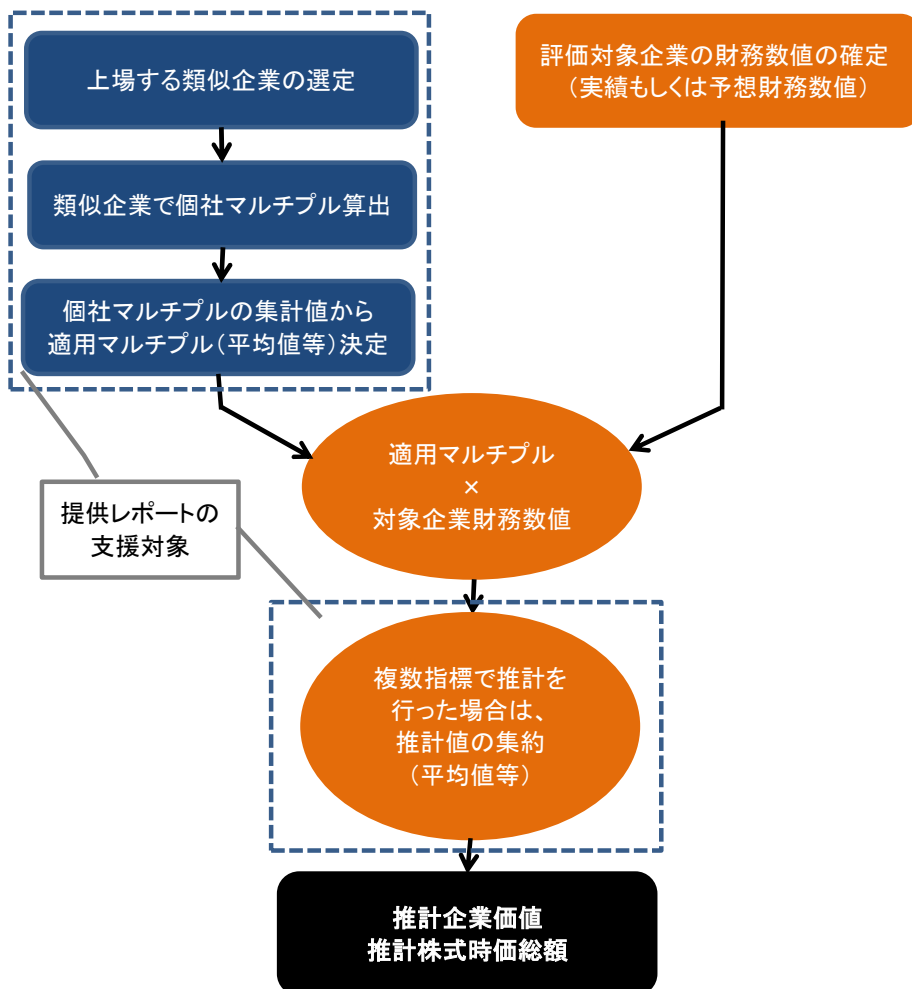
### 3. 株式時価総額の推計方法

マルチプル法による株式時価総額の推計は、一般的に以下のフローに従って行われます。

- ①類似する上場企業を選定したうえでマルチプルを算出し、業種毎あるいは分析者が選択した類似企業を集計して、適用するマルチプルを決定します。
- ②これを評価対象企業の財務指標に適用し、企業価値推定値および株式時価総額推定値を算出します。  
(企業価値倍率による場合は、企業価値から有利子負債、現預金・短期有価証券を控除し、株式時価総額を推定)
- ③複数の財務指標・マルチプルに基づいて、推計を行った場合は、平均値等により推計結果を集約します。

提供レポートでは、上記①(適用するマルチプルの決定)、③(重み付けによる推計結果の集約)の実施を支援するデータの提供を行っています。

→複数財務指標に対応した株式時価総額の推定結果の集約方法については、解説「マルチプルの重み付けについて」をご参照ください。)



[負債コスト/マルチプル関連データ]レポートに関するお問い合わせ先

株式会社 クレジット・プライシング・コーポレーション

〒104-0044 東京都中央区明石町8-1 聖路加タワー 28F

TEL: 03-3524-7220 FAX: 03-3524-7221 EMAIL: einfo@credit-pricing.com