

# BASE Vol.125

実践的基礎知識 育てる投資編(6)

<EPSとPERの関係 ~本源的な株価上昇は利益増加分の上昇~>

2020/11/19

## EPSとPERの関係 ~本源的な株価上昇は利益増加分の上昇~

EPSはEarnings Per Shareの略で、1株当たり利益のことです。株式投資のキャピタルゲインを産み出す株価の変動は、1株当たり利益(EPS)の変化とPERの変化に分けて考えることができます。

### 株価と1株当たり利益とPERの関係

ここでは、株価と1株当たり利益(EPS:Earnings Per Share)とPERの関係を4つのパターンで確認していきます。

株価が上昇しても、利益の増加が伴っていれば、PERは変化せず、割高感が増しません。このような株価上昇を本源的な株価上昇と呼べます(図表1-①)。

高い利益成長率が期待される場合、相対的にPERは高めになる傾向があります。これは、たとえPERが高くても、高い利益成長率によって利益が短期間に2倍になってしまえばPERは半分に低下するためです(図表1-②)。

一方、利益成長率がさほど高くはないにもかかわらず、人気を集めてどんどん資金が流入した結果、割高化が進み、PERが高くなるケースもあります。たとえ利益が全く増えていなくても、資金流入によって価格がかさ上げされて、より高い値段で取引されるようになれば株価は上昇します。こうしたケースでは株価とPERが上昇していきます(図表1-③)。これが高値掴みをしてしまう典型的なケースですが、このような事態を避けるためには、利益成長率とPERのバランスを考えてみるのが有効です。成長率が低いにも関わらずPERが高い、という場合には注意が必要です。

高いPERで投資を開始してしまうと、せっかく利益が伸びてもPERが調整し、株価が下落してしまうことがあります(図表1-④)。資金が流入し、かつ他のものよりも上昇している、という場合にはPERが高い割高な状態になっていることが多く、その後ブームが去って資金が流出すると冷静な投資家が買う適切なPER水準まで株価が下がってしまう、ということがよく起こります。

現在注目されていたり今後が期待される業種・テーマの株式に投資する場合も、PER上昇に期待するのか、1株当たりの利益(EPS)成長に期待するのか、両方に期待する場合そのバランスをどう考えるか、をよく考えて投資することが重要です。

当資料をご利用にあたっての注意事項等

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく、元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。

図表1:株価と1株当たり利益とPERの関係

①利益が増えた分だけ株価が上昇する場合は、株価が上がってもPERは上がらない

			変化率
1株当たり利益	100円 ⇒	200円	100%
株価	1,000円 ⇒	2,000円	100%
PER	10倍 ⇒	10倍	0%

②短期間で利益が2倍になっても株価が変わらなければPERは半分に低下

			変化率
1株当たり利益	100円 ⇒	200円	100%
株価	8,000円 ⇒	8,000円	0%
PER	80倍 ⇒	40倍	-50%

③利益が伸びなくても、資金流入によって割高化が進んで株価が上昇するとPERは上昇

			変化率
1株当たり利益	100円 ⇒	100円	0%
株価	1,000円 ⇒	2,000円	100%
PER	10倍 ⇒	20倍	100%

④せっかく利益が伸びても、PERが低下すれば株価は下落

			変化率
1株当たり利益	100円 ⇒	110円	10%
株価	8,000円 ⇒	4,400円	-45%
PER	80倍 ⇒	40倍	-50%