

# BASE Vol.124

実践的基礎知識 育てる投資編(5)

<株式投資のキャピタルゲイン ～分解して考えることが大事～>

2020/09/03

## 株式投資のキャピタルゲイン ～分解して考えることが大事～

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株当たり利益の変化とPERの変化に分けて考えることができます。今回は、株価と1株当たり利益とPERの関係について解説いたします。

### 株価と1株当たり利益とPERの関係

PERは株価を1株当たり利益で割ったもので、株価が1株当たり利益の何倍かを表し、数字が大きいほど割高ということになります(図表1)。これはPERが、会社の買収コストである株価がその会社が稼げる1株当たり利益の何年分に相当するか、その倍数を表しているためです。会社の買収コストを、その会社が稼ぐ利益何年分で回収できるか、その回収年数を表している、とも言えます。

図表1: 株価と1株当たり利益とPERの関係



$$\text{PER} = \frac{\text{株価}}{\text{1株当たり利益}}$$

例: 株価200円 ÷ 1株当たり利益20円 = PER10倍  
 株価800円 ÷ 1株当たり利益20円 = PER40倍



$$\text{株価} = \text{1株当たり利益} \times \text{PER}$$

例: 1株当たり利益20円 × PER10倍 = 株価200円  
 1株当たり利益20円 × PER40倍 = 株価800円



$$\text{株価上昇率} = (1 + \text{1株当たり利益変化率}) \times (1 + \text{PER変化率}) - 1$$

例: 1株当たり利益20円 × PER10倍 = 株価200円  
 ⇒ 1株当たり利益30円 × PER12倍 = 株価360円

1株当たり利益20円 ⇒ 30円 (利益変化率: 50%)  
 PER10倍 ⇒ 12倍 (PER変化率: +20%)  
 株価200円 ⇒ 360円 (株価上昇率: +80%)

$(1 + \text{1株当たり利益変化率} 50\%) \times (1 + \text{PER変化率} 20\%) - 1$   
 $= 1.5 \times 1.2 - 1 = 0.8 (+80\%)$

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。

## 実践的基礎知識 育てる投資編(5)

### <株式投資のキャピタルゲイン ～分解して考えることが大事～>

#### 利益成長＝株価上昇とは限らない

利益が全く伸びなくても、PERが上昇して割高になることで株価が上昇することは可能です。一方、図表2の例のように、たとえ利益が2倍になっても、PERが7割下がれば株価は4割下落することになります。

極端に割高な水準で投資をスタートしてしまうと、割高感が調整されることでせっかく期待通り利益が成長しても株価が下落してしまうことに注意が必要です。

図表2:利益が増えてもPERが大きく下がると…

		⇒		変化率
1株当り利益	300円	⇒	600円	100%
PER	100倍	⇒	30倍	-70%
株価	30,000円	⇒	18,000円	-40%

$$1株当り利益変化率 \quad PER変化率 \quad 株価変化率 \\ (1+100\%) \quad \times \quad (1+(-70\%)) - 1 = \quad -40\%$$

利益が300円⇒600円に2倍になっても、PERが100倍⇒30倍に7割下落すると株価は4割下落することになります。