



市川レポート

決算一巡後の日経平均株価のEPSとPER

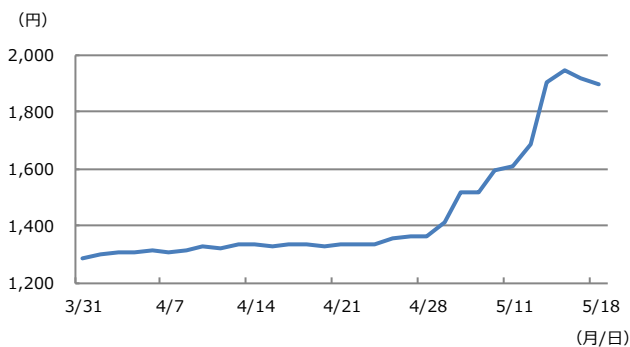
- 決算発表がほぼ一巡し、業績予想も大方は出そろったため、直近のEPSとPERの動きを確認する。
- EPSは増益予想を反映して上昇したが株価は複数の要因で下落、その結果PERは低下となった。
- PERはコロナ前の平均水準に戻ったものの、株価が一段高となるには今しばらく材料待ちの展開か。

決算発表がほぼ一巡し、業績予想も大方は出そろったため、直近のEPSとPERの動きを確認する

2月25日付レポート「日経平均株価のEPSとPER～年初からの動きを検証する」では、日経平均株価の変動をEPS要因とPER要因に分類し、年初の株高はEPS主導であることを明らかにしました。足元では、国内の3月期決算企業の決算発表がほぼ一巡し、今年度の業績予想もおおむね出そろいました。そこで今回のレポートでは、直近のEPSとPERの動きを確認してみます。

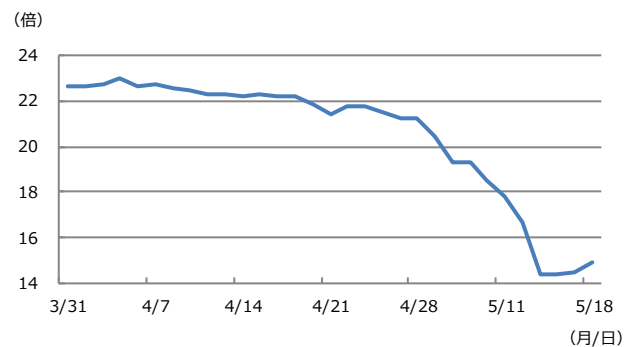
改めて、EPSは1株あたり利益、PERは株価収益率のことであり、両者を掛け合わせると、現状の株価水準が得られます。そのため、例えば、好決算などで今期の1株あたり予想利益が増加すると、PERが変わらなければ、株価はEPSに主導される形で上昇することになります。一方、株価が変わらなければ、PERが切り下がるため、増加した予想利益に対し、株価は割安であることが示唆されます。

【図表1：日経平均株価のEPS】



(注) データは2021年3月31日から5月18日。日経平均株価の2021年度予想利益ベース。
(出所) QUICK、日本経済新聞社のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：日経平均株価のPER】



(注) データは2021年3月31日から5月18日。日経平均株価の2021年度予想利益ベース。
(出所) QUICK、日本経済新聞社のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



EPSは増益予想を反映して上昇したが株価は複数の要因で下落、その結果PERは低下となった

日経平均株価のEPSとPERについて、3月31日から5月18日までの推移を示したものが図表1と図表2です。ここで、図表1のEPSの動きに注目してみると、足元で水準が大幅に切り上がっていることが分かります。これは、直近の決算発表を経て、EPSが今期の1株あたり利益について、20%程度の増益を織り込んだことによるものと推測されます。これ自体、株価にとっては好材料です。

しかしながら、同期間において、日経平均株価は2.7%下落しました。これは、市場にとって20%程度の増益は想定済みだったことのほか、ソフトバンクグループ要因（決算発表後の株安など）も大きかったと思われます。一方、PERは、株価を1株あたり利益で割って算出されるため、株価の下げとEPSの大幅な上昇によって、図表2の通り、水準を大きく切り下げる結果となりました。

PERはコロナ前の平均水準に戻ったものの、株価が一段高となるには今しばらく材料待ちの展開か

PERは、新年度入り後しばらく22倍台で推移していましたが、直近では14倍台まで低下しています。なお、コロナ・ショックが発生する前、2019年12月30日からさかのぼって5年間のPERを確認してみると、平均で14.2倍程度でした。したがって、足元のPERはコロナ前の水準に戻ってきており、現状の株価水準は、過度に割高でも、割安でもないといえます。

このように、20%程度の増益予想と適度な株価水準を踏まえれば、よほどの悪材料が顕在化しない限り、日経平均株価が、ここから大きく値崩れする公算は小さいと思われます。ただ、株価が一段と上昇するには、例えば、世界的にワクチンの接種と経済活動の正常化が進展し、また、米国のインフレ懸念が後退して金融政策への信頼が回復するなど、EPSやPERの上昇につながる材料を待つ必要があります。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会