

相場を究める 相場を楽しむ

荒野 浩の 市場分析

~~~~~  
Market View

(第43回 2021.05.12)

「利益増」と「PER低下」の争い

NK225Y (日経 225) - 日足 - ローンク足 (始, 高, 安, 終値) 2021/05/11 L=28,720.89 -797.85 -2.70%

移動平均線 3 本(Close, 5, 20, 60, 0) 29,148.170 29,306.524 29,463.181



# 決算発表時に利益はどこまで上方修正されるか

## 10~12月期決算発表時

|          | 月/日  | 株価     | PER（予） | 実績    | 予想    | 増益率   | ROE   |
|----------|------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 決算発表前    | 1/15 | 28,519 | 26.11  | 1,361 | 1,092 | ▲9.8% | 4.79% |
| 予想純利益ピーク | 2/25 | 30,168 | 22.40  | 1,277 | 1,346 | +5.4% | 5.85% |

（利益増で、PER低下しながらの株価上昇）23.3%上方修正

## 01~03月期決算発表時

|       | 月/日  | 株価     | PER（予） | 実績    | 予想    | 増益率    | ROE   |
|-------|------|--------|--------|-------|-------|--------|-------|
| 決算発表前 | 4/16 | 29,683 | 22.24  | 1,220 | 1,334 | +9.3%  | 5.94% |
| 直近値   | 5/10 | 29,518 | 18.48  | 1,145 | 1,597 | +39.4% | 7.03% |

（上方修正は19.7%）

日経平均のPER 20倍が許容されるのは景気回復初年度のみ  
PER 20倍超は異例なこと、  
平時にはPER 20倍を上回ることはない  
景気回復2年目にはPER拡大による株価上昇はない  
これからはPERが低下していく局面。  
高PER銘柄は相対的に避けられる  
株価上昇は利益増額による

過去 10 年、予想PERが 20 倍を超えた場面

・ 利益の回復速度の違いが期間を決める ・

13 年     2/12 2/25 (2月に2回)     3/04~4/30(40日)  
(13 年の年間高値は12/30)

12/30 16,291円     PER 16.63倍     EPS 979円     増益率 +54.5%

20 年     5/13~6/05(17日)

20 ~ 1 年     8/07~4/30 179日

(年末のPERは 15 ~ 17 倍 ? 利益の大幅増がなければ、上値を追えない) )

年間高値時の投資指標（16～19年）・・・必要なのはROEとEPSの上昇

|     | 年間高値           | PBR   | BPS     | PER    | EPS    | 増益率    | ROE   |
|-----|----------------|-------|---------|--------|--------|--------|-------|
| 16年 | 19,494円（12/20） | 1.37倍 | 14,229円 | 16.63倍 | 1,172円 | +4.9%  | 8.24% |
| 17年 | 22,939円（12/25） | 1.33倍 | 17,247円 | 15.18倍 | 1,511円 | +11.8% | 8.76% |
| 18年 | 24,270円（10/02） | 1.29倍 | 18,814円 | 13.95倍 | 1,739円 | ▲4.0%  | 9.24% |
| 19年 | 24,066円（12/17） | 1.18倍 | 20,395円 | 14.49倍 | 1,660円 | ▲6.2%  | 8.14% |

|         |               |       |         |        |        |        |       |
|---------|---------------|-------|---------|--------|--------|--------|-------|
| 4年の単純平均 |               | 1.29倍 |         | 15.06倍 |        |        | 8.60% |
| 直近値     | 29,518円(5/10) | 1.30倍 | 22,706円 | 18.48倍 | 1,597円 | +39.4% | 7.03% |

利益増額」と「PER低下」、どちらに軍配（13年との比較でチェック）

（13年の例）

|                 | 株価      | PER    | EPS  | 増益率     |
|-----------------|---------|--------|------|---------|
| 予想PERのピーク(4/25) | 13,926円 | 23.41倍 | 594円 | + 27.2% |
| 直後の高値(5/22)     | 15,627円 | 17.31倍 | 902円 | + 45.1% |
| 高値更新時(11/28)    | 15,727円 | 16.05倍 | 979円 | + 54.6% |

（21年の例）

|                 | 株価      | PER    | EPS    | 増益率     |
|-----------------|---------|--------|--------|---------|
| 予想PERのピーク(1/14) | 28,698円 | 26.33倍 | 1,089円 | ▲19.9%  |
| 直後の高値(2/16)     | 30,467円 | 23.24倍 | 1,311円 | + 0.0%  |
| 直近値(5/10)       | 29,518円 | 18.48倍 | 1,597円 | + 39.4% |

NK225Y (日経 225) - 日足 - ローソク足 (始, 高, 安, 終値) 2021/05/11 L=28,720.89 -797.85 -2.70%

移動平均線 3 本 (Close, 5, 20, 60, 0) 29,148.170 29,306.524 29,463.181



NK225Y (日経 225) - 週足 - ローソク足 (始, 高, 安, 終値) 2021/05/14 L=28,728.76 -788.58 -2.67%

移動平均線 3 本 (Close, 5, 20, 60, 0) 28,120.642 29,022.829 24,836.688

