

(令和2年3月31日)

< ワンポイントレッスン (理論・基礎知識) >
(予想 PER と PFER)

株式投資の基本は「成長株投資」。尺度は、PER と言われます。PER は株価を一株当たりの利益で除したものですが、一般に低 PER なので割安、PER が高いから買えないと聞かれます。ここでは、「PER が低いから割安」という評価から離れていただくこと、そして PER は実務としても、評価・妥当性な水準は難しいものの、「利益成長率を反映する尺度」ということを知って戴きたいのです。そして、利益成長率を修正した PER が、「PFER=Price Future Earnings Ratio」。基本的な考え方について、触れておきたいと思います。

<PFER の具体例・簡単に>

		一株当たり利益 (現在 100円の n年後)						
		今年	1年後	2年後	3年後	4年後	5年間	5年後以降
A株	単年	100円	100円	100円	100円	100円		注1
ゼロ成長	累積	100円	200円	300円	400円	500円	500円	
B株	単年	100円	120円	144円	173円	207円		注2
20%成長	累積	100円	220円	364円	437円	744円	744円	

PFER は、等比級数の和で説明することが多いのですが、解りやすく実務に近いところでの説明。

A 株は、今年の 1 株当たり利益は 100 円、そして来年以降も利益ゼロ成長が続いて 100 円、4 年後 (5 年目) も 100 円。これに対して、B 株は、今年の 1 株当たり利益は 100 円ですが、毎年 20%以上の利益成長で 4 年後 (5 年目) は 207 円。1 株当たり利益は倍になると予想される株としましょう。現実には、長期の利益予想は不確定要素が多くて使えませんが、イメージできたとの仮定です。

あなたは、A 株&B 株との株価格差は、どの程度が妥当と計算しますか？

利益成長ゼロの株式を PER は 13 倍から 15 倍まで買うとすれば、1 年間に限れば 15 倍から 18 倍が計算上の値。2 年後までの利益が確定すれば、18 倍から 22 倍程度まで買うといったところでしょうか。(2 年後以降の予想利益を 13 倍から 15 倍まで買うとして今年の 100 円で除算してみてください)。