

## 優良株で見る株式投資のポイント

右の表は日本経済新聞社が毎年行っている優良企業ランキングで上位3社に選ばれた企業の5年間の推移です。どの企業も優れた高収益企業ですが、中でも今年1位に選ばれた武田薬品工業はデフレ不況の中、10年間に渡り増収増益を継続しています。株価も当然上昇を続けているだろうと想像されますが、実際は今年の上位3社とも半値近くまで大きく値下がりしています。(①のグラフ) 株主の中には「日経平均は1万円を越えているのに、何故こんないい会社の株が上がらないのだろう」と不思議に思っている方も多いのではないのでしょうか。

②のグラフで 武田薬品工業の一株当り利益と株価の動きを詳しく見てみましょう。利益は毎年増加しているにも拘わらず株価は3年間に渡って下落しています。ここが首をひねるところかも知れません。しかし利益の伸び率を見ると、99年3月期までは10%台でしたが、2000年3月期に31%と一気に高くなっています。株価の変動にはこの「変化率」が大きく影響します。株価はここで大きく反応し、上場来高値の8,080円まで上昇しました。ところが、2002年3月期にはその倍の60%の伸び率となっているにも拘わらず、株価は反応していません。それは何故でしょうか? 恐らく2000年3月期の大幅な利益の伸びを好感した買いにより記録した8,080円という株価は、武田の今後数年間に渡る高い利益成長を「織り込んでいた」のだと思われま

「織り込む」とは、上昇相場では「もっと上がるだろう。自分はその前に買っておこう」という投資家の具体的な行動によって徐々に進んでいきます。ですから、最も多くの投資家がそう思って行動した時が株価のピークとなり、その材料は「織り込み済み」となります。その後はいくら増益などの好材料が現実のものとなっても、既に行った多くの人が今度は売るという逆の行動をしてきますから株価は下がることとなります。

「織り込み済み」の判断は極めて難しいのですが、株価を長期で観察していくとPBR(株価純資産倍率=株価÷1株当り純資産)という指標が非常に役に立つことが分ります。これは現在の株価と、1株がバランスシート上で持つ価値を比較するものです。武田の場合は6倍を越えるとピーク(87年・2000年)、1倍台になるとボトム(95年)を形成していることが分ります。③の長期のグラフを見ると、どこで投資をしても大丈夫の様にも見えますが、高値圏での投資は再度その水準に到達するのに平均8年を要しています。対象が優良企業であっても株価と実体価値のバランスを考えながら慎重に投資を行うことが重要であると思ひます。(大石)

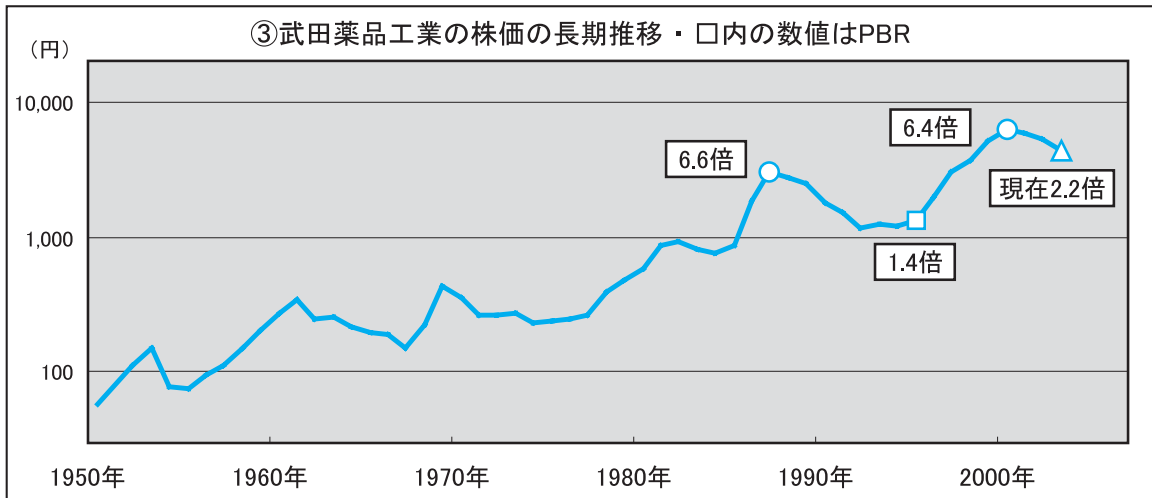
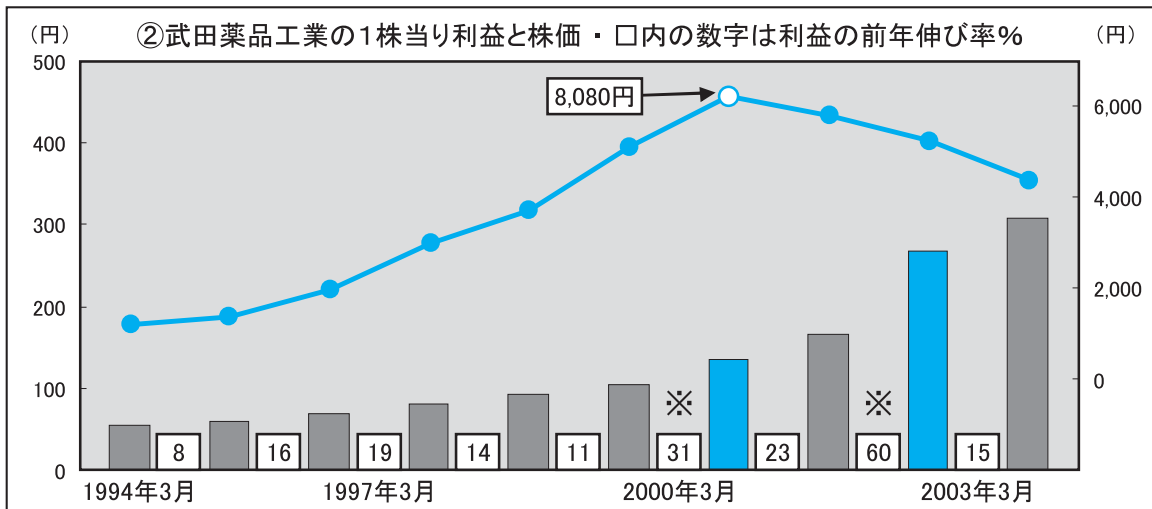
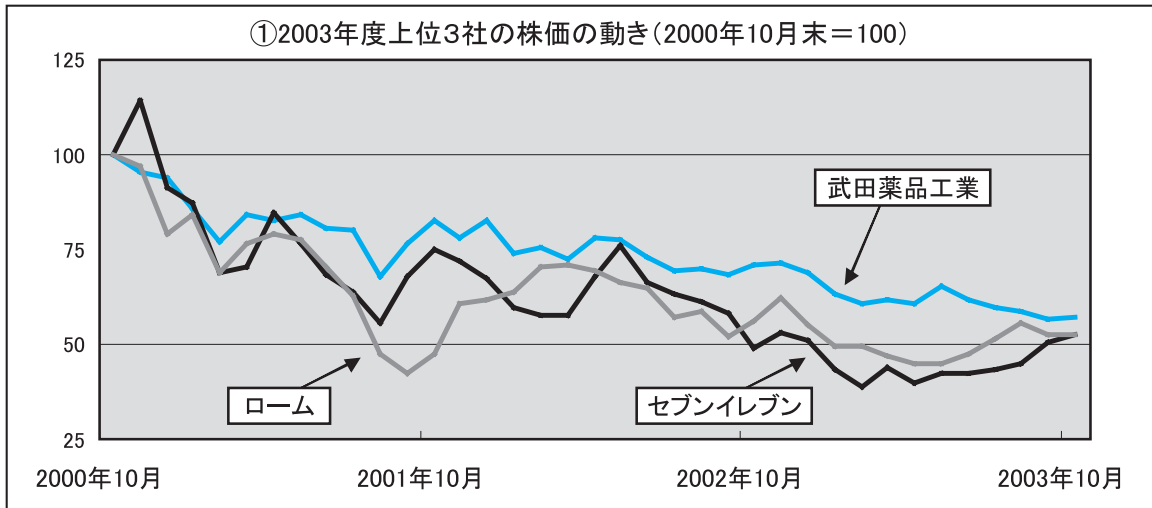


### 日経優良企業総合ランキング上位3社の推移

	1999年度	2000年度	2001年度	2002年度	2003年度
第1位	任天堂	ローム	ユニクロ	任天堂	武田薬品工業
第2位	NTT ドコモ	武田薬品工業	村田製作所	武田薬品工業	セブンイレブン JPN
第3位	セブンイレブン JPN	村田製作所	武田薬品工業	ユニクロ	ローム

\* 「ユニクロ」の正式社名はファーストリテイリング

出所：9/27 日本経済新聞



\* グラフの株価は①は月末、②③は年間の最高値と最安値の中心値