

# エスエーティーエスリミテッド(SATS)

欧米市場に強い航空貨物大手WFSの大型買収。株価下落も航空サービスの世界のリーダーとなる足掛かりの可能性  
シンガポール | 輸送事業・サービス | 業績フォロー

フィリップ証券株式会社  
(PXR-0006)

BLOOMBERG SATS:SP | REUTERS SATS.SI

- 2023/3期1H(4-9月)は、売上高が前年同期比41.3%増、コア純利益が赤字幅縮小。対コロナ禍前比で発着便数が62%・旅客数が56%回復。
- 事業別ではフードソリューションが同30%増収、ゲートウェイ・サービスが同56%増。用途別では旅行が同93%増収、非旅行が同17%減。
- 欧米市場に強い航空貨物大手WFSを11.87億EURで買収予定。株価は下落も、航空サービスの世界のリーダーへの飛躍が期待される。

## What is the news?

11/9発表の2023/3期1H(4-9月)は、売上高が前年同期比41.3%増の8.04億SGD、営業利益が前年同期の4.0百万SGDから▲42.3百万SGDへ赤字転落、新型コロナ救済雇用支給金およびその他の一時的要因の影響を除くコア純利益が前年同期の▲65.5百万SGDから▲53.6百万SGDへ赤字幅縮小。新型コロナ禍前の水準と比較して発着便数が62%、旅客数が56%、提供食事件数が75%まで回復。更に航空貨物は100%近くまで回復した。

1Hの総支出が同49.7%増の8.46億SGD。採用の増加、政府コロナ支援給付金の減少、原材料や燃料費の高騰、メンテナンス費ほかの増加に加え、子会社AAT(アジア・エアフライト・ターミナル)統合に伴う減価償却費増加が嵩んだ。AAT統合の影響を除いた総支出は同37.8%増だった。

2023/3期2Q(7-9月)の前四半期比は、売上高が14.2%増の4.29億SGD、新型コロナ救済雇用支給金の影響を除く純利益は▲31.9百万SGDから▲19.7百万SGDへ赤字幅縮小、EBITDA(利払い前・税引き前・償却前利益)が同3.3倍の45.4百万SGDと改善を示した。

各種セグメント別の1H売上高は以下の通り。(1)事業セグメント別は、フードソリューション事業が前年同期比30%増の4.02億SGD、ゲートウェイ・サービス事業が同56%増の4.01億SGD。(2)用途別は、旅行が同93%増の5.83億SGD、航空貨物など非旅行が同17%減の2.21億SGD。(3)地域別は、シンガポールが同31%増の6.42億SGD、水際対策緩和前だった日本が同2%増の37.7百万SGD、大中華圏が同2.8倍の77.7百万SGD、シンガポールを除くアセアンが同4.1倍の22.5百万SGDだった。

## How do we view this?

同社は昨年9/28に欧州拠点の航空貨物大手ワールドワイド・フライト・サービス(WFS)を11.87億EUR(ユーロ)で買収すると発表。WFSは欧米市場に強く20カ国以上で事業を展開しており、同社CEOによれば「航空サービスで世界のリーダーになる画期的案件」とのことだったが、株価は同日終値が3.87SGDだったのに対し、株主割当増資による資金調達で嫌気されて10/25終値2.54SGDまで下落した。今年3月に予定されるWFS買収後の同社売上構成比は、従来のシンガポール85%から、米国大陸30%、欧州・中東・アフリカ(EMEA)25%へと抜本的に変わる見通しだ。コロナ禍を契機とした航空業界の地殻変動を好機とできるかが注目されよう。

## 業績推移

※参考レート 1SGD=99.89円

事業年度	2020/3	2021/3	2022/3	2023/3F	2024/3F
売上高(百万SGD)	1,941	970	1,176	1,678	3,415
当期利益(百万SGD)	168	-78	20	19	175
EPS(SGD)	0.15	-0.07	0.02	0.01	0.13
PER(倍)	20.53	-	154.00	342.22	24.44
BPS(SGD)	1.42	1.38	1.43	1.76	1.64
PBR(倍)	2.17	2.23	2.15	1.75	1.88
配当(SGD)	0.06	0.00	0.00	0.01	0.06
配当利回り(%)	1.95	0.00	0.00	0.32	1.95

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成、F=予想はBloomberg)

配当予想(SGD) 0.01 (予想はBloomberg)  
終値(SGD) 3.08 2023/2/6

## 会社概要

1972年にシンガポール航空の子会社として設立されたシンガポールの空港運営サービス会社。同社の筆頭株主は政府系投資会社のテマセク・ホールディングスであり、テマセクはシンガポール航空の約55%を保有している。

SATSは「Singapore Airport Terminal Services」の頭字語で、「エス・エー・ティー・エス」と呼ばれる。シンガポールのチャンギ国際空港におけるグランド・ハンドリングおよびケータリング事業の約8割を管理している。

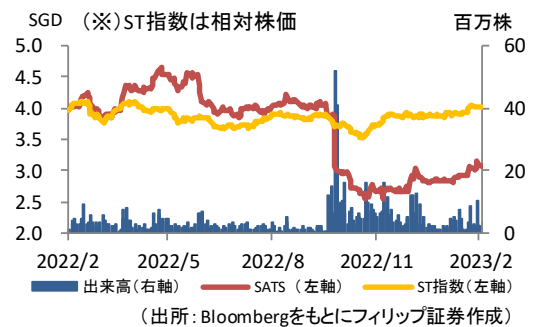
同社の事業は、①フードソリューション事業、および②ゲートウェイ・サービス事業から構成される。

フード・ソリューション事業は、航空会社のケータリング、食品の流通とロジスティクス、産業用ケータリング、リネンとランドリー サービスで扱う。

ゲートウェイ・サービス事業は、航空貨物、手荷物などの取り扱い、旅客サービス、航空セキュリティ、貨物、倉庫保管、生鮮食品の取り扱いから、クルーズ旅行の取り扱いおよびターミナル管理にまで及ぶ。

## 企業データ(2023/2/6)

ベータ値	1.12
時価総額(百万SGD)	3,496
企業価値=EV(百万SGD)	3,867
3ヵ月平均売買代金(百万SGD)	12.9



## 主要株主(2023/2)

1.テマセク・ホールディングス	39.68
2.ブラックロック	2.00
3.VANGUARD GROUP	1.70

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

## リサーチ部

笹木 和弘  
+81 3 3666 6980  
kazuhiko.sasaki@phillip.co.jp

【レポートにおける免責・注意事項】

本レポートの発行元: フィリップ証券株式会社 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町4番2号

TEL:03-3666-2101 URL: <http://www.phillip.co.jp/>

本レポートの作成者: 公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員、国際公認投資アナリスト 笹木和弘

当資料は、情報提供を目的としており、金融商品に係る売買を勧誘するものではありません。フィリップ証券は、レポートを提供している証券会社との契約に基づき対価を得ております。当資料に記載されている内容は投資判断の参考として筆者の見解をお伝えするもので、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当資料の一部または全てを利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。当資料の一切の権利はフィリップ証券株式会社に帰属しており、無断で複製、転送、転載を禁じます。

<日本証券業協会自主規制規則「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則 平 14.1.25」に基づく告知事項>

- ・ 本レポートの作成者であるアナリストと対象会社との間に重大な利益相反関係はありません。