

# シンガポール航空 (SIAL)

転換社債型新株引受権付き社債の前倒し償還は株主利益に好インパクト。中国からの観光客増が業績拡大のポイント  
 シンガポール | 旅客航空 | 業績フォロー

**フィリップ証券株式会社**

BLOOMBERG SIA:SP | REUTERS SIAL.SI

- 2023/3通期は、新型コロナ国境規制の緩和に伴い総収益が前年同期比2.3倍、当期利益が黒字転換。10-3月の前半期比も増収増益。
- 21年6月発行の転換社債型新株予約権付き社債の半分を今年6月に前倒し償還予定。希薄化後EPS、調整後BPS、ROE改善が見込まれる。
- シンガポールへの外国からの訪問客数が4月で2ヵ月連続100万人超。中国からの観光客増加が今後の業績拡大へのポイントとなろう。

## What is the news?

5/16発表の2023/3通期は、総収益が前年同期比2.3倍の177.75億SGD、営業利益が前期の▲6.10億SGDから26.92億SGDへ、当期利益が同▲9.62億SGDから21.56億SGDへ黒字転換。シンガポール政府が22年4月に出入国制限を撤廃し、出張や観光旅行が急増。傘下のLCC（格安航空会社）スクートを合わせた旅客数が同6.8倍の2648万人に拡大。旅客輸送容量（総座席数×輸送距離キロ）当たり収入（RASK）が同2.4倍の10.0セント（SG）、乗客有償座席利用率（ロードファクター）が同55.3ポイント上昇の85.4%。

2023/3期2H（10-3月）の1H（4-9月）比でも総収益が11.2%増の93.58億SGD、純利益が32.7%増の12.30億SGDと堅調に推移。RASKが4.1%増の10.2セント（SG）、ロードファクターが4.4ポイント上昇の87.4%へ回復した。

2Hの事業セグメント別営業利益は、①シンガポール航空とシルクエアーから構成されるフルサービス・キャリアが1H（4-9月）比1.2%減の12.92億SGD、②スクートが担う格安航空事業が同▲40.2百万SGDから1.88億SGDへ黒字転換、③上場子会社SIAエンジニアリングが担うMRO（メンテナンス・修理・オーバーホール）事業が同▲10.8百万SGDから▲15.5百万SGDへ赤字幅拡大だった。

売上高の主な構成項目について四半期で見ると、4Q（1-3月）は以下の通り。①旅客輸送収入は前年同期比3.0倍の36.20億SGD。②貨物輸送収入は同42.3%減の6.42億SGD。世界的な景気減速で消費や企業活動が下向き、需要が減退した。

## How do we view this?

同社は収益回復を受けて、21年6月資金不足に備えて発行した転換社債型新株予約権付き社債の半分を今年6月に前倒して償還し、34億SGDを支払うと発表。これにより2023/3期末を基準として希薄化後のEPS（1株当たり利益）が21.6%増、調整後のBPS（1株当たり純資産価格）が4.8%上昇、ROE（株主資本利益率）が0.9ポイント上昇の11.1%へ改善見通し。

シンガポール政府観光局が22日、4月の観光客到着数を発表。3月の102万人から増えて113万人と、20年に新型コロナパンデミックが始まって以来はじめて2ヵ月連続で100万人を超えた。訪問者数の多い国順では、インドネシア、マレーシア、インド、オーストラリア、中国である。20年1月の170万人水準への回復には、中国からの観光客増が鍵を握ろう。

## 業績推移

※参考レート 1SGD=102.93円

事業年度	2021/3	2022/3	2023/3	2024/3F	2025/3F
売上高(百万SGD)	3,815	7,614	17,774	18,337	18,510
当期利益(百万SGD)	-4,270	-962	2,156	2,088	1,187
EPS(SGD)	-1.03	-0.16	0.35	0.63	0.34
PER(倍)	-	-	18.49	10.30	19.09
BPS(SGD)	5.36	7.55	6.68	5.28	4.98
PBR(倍)	1.21	0.86	0.97	1.23	1.30
配当(SGD)	0.00	0.00	0.38	0.25	0.19
配当利回り(%)	0.00	0.00	5.86	3.84	2.91

(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) **0.25** (予想はBloomberg)  
 終値(SGD) **6.49** 2023/5/22

## 会社概要

1947年に「マラヤンエアウェイズ」として創業。その後、1972年にマレーシア航空と分離して設立。同社グループは親航空会社のシンガポール航空、シルクエアー、スクート、SIAカーゴ、SIAエンジニアリングで構成される。旅客輸送と貨物輸送が主要な収入源。

①親航空会社のシンガポール航空(SIA)は、シンガポール航空ブランドを展開し、旅客にフルサービスの航空輸送を提供する。

②子会社のシルクエアーは、シルクエアーブランドの下、旅客にフルサービスで近距離路線向けの航空輸送を提供している。

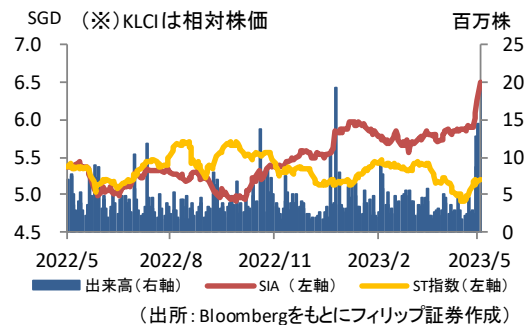
③格安航空子会社のスクートは2017年にタイガーエアと統合し、スクートブランドで世界60都市以上のネットワークを有する。

④航空貨物輸送を行うSIAカーゴは、国際航空貨物輸送では世界3位を占める。

⑤シンガポール取引所に上場する子会社のSIAエンジニアリングは、航空機のメンテナンス、修理、オーバーホール(MRO)の業界リーダーの地位を占め、世界80社以上の航空機のためにMROサービスを提供する。

## 企業データ(2023/5/23)

ベータ値	1.01
時価総額(百万SGD)	19,041
企業価値=EV(百万SGD)	18,041
3ヵ月平均売買代金(百万SGD)	25.0



## 主要株主(2023/5)

1. テマセク・ホールディングス	55.32
2. VANGUARD GROUP	1.40
3. ブラックロック	1.12

(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る場合があります。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。