

シェン・シオン・グループ(SHEN)

粗利益率が改善。国策で小売業に導入の「漸進的賃金モデル」で見込まれる生産性上昇で人件費の固定費増を吸収へ
シンガポール | 食品・薬品 | 業績フォロー

BLOOMBERG SSG:SP | REUTERS SHEN.SI

- 2022/12通期は、売上高が前期比2.2%減、当期利益が同0.4%増。既存店売上高が新型コロナ流行時の買いだめ特需からの反動減で減収。
- 一般管理費と営業費用が増加も、高付加価値品を含む製品ミックスの改善が奏功し粗利益率が上昇。通期の最終増益に寄与した。
- シンガポールの国策で昨年9月導入の「漸進的賃金モデル」は足元で人件費の固定費増加も、小売業の生産性向上への貢献が見込まれる。

What is the news?

2/27発表の2022/12通期は、売上高が前期比2.2%減の13.39億SGD、当期利益が同0.4%増の1.33億SGD。2021年末以降に新規店舗を5店オープンしたものの、新型コロナパンデミック時の巣ごもり・買いだめ需要から昨年4月以降の行動規制緩和に伴う正常化の進行に伴って既存店売上高が同4.8%減となったことが響き減収。利益面では高付加価値品を含む製品ミックスの改善が奏功し粗利益率が同0.7ポイント上昇の29.4%に改善。それに加えて流通取引業者からのリベート（一部払い戻し）収入認識といった一時的要因からその他収益が同42.9%増の17.3百万SGDとなったことが最終増益に寄与した。

2022/12期2H（7-12月）は、売上高が前年同期比3.7%減の6.62億SGD、純利益が同1.3%減の66.1百万SGD。粗利益率が同0.1ポイント上昇の29.3%も一般管理費（賃借、電気代、清掃費、および印紙税）、営業費（店舗関連費用および人件費）の増加が響き最終減益。店舗関連費用は22年に契約した24件の新たなリース物件取得に伴う使用権の減価償却費が嵩んだ。人件費はシンガポールで昨年9月1日から適用された「プログレシブ・ウェイジ・モデル（PWM：漸進的賃金モデル）」により年間人件費における固定費割合が増加。なお、同社報告事業セグメントはスーパーマーケット単一、報告地域セグメントはシンガポール単一である。

How do we view this?

PWMは、労働集約型で、職場で体系的な教育研修が十分に実施されておらず、結果的に賃金が比較的安く抑えられている業種について、シンガポール国籍および永住権を有する従業員の教育研修の実施と賃金の上昇を合わせて義務付け、労働生産性の向上を目指す制度。小売業では5つの職能の各々の段階において所定の労働力技能資格の研修コースのうち最低1つを受講させるとともに、下位3段階の職能について最低賃金を遵守することが義務付けられる。このような国策による生産性向上への取組みにより、足元で人件費上昇による利益率低下の懸念があっても将来的には生産性向上で吸収できるものと見込まれる。

シンガポール統計局が24日発表の3月の消費者物価指数（CPI）上昇率は前年同月比5.5%と前月比0.8ポイント低下。食品も7.7%と高水準ながら13か月ぶりに前月比で低下と、消費者購買力の点では追い風だろう。

業績推移

※参考レート 1SGD=99.90円

事業年度	2020/12	2021/12	2022/12	2023/12F	2024/12F
売上高(百万SGD)	1,394	1,369	1,339	1,408	1,472
当期利益(百万SGD)	138	132	133	136	143
EPS(SGD)	0.09	0.09	0.09	0.09	0.10
PER(倍)	19.78	19.78	19.78	19.78	17.80
BPS(SGD)	0.25	0.27	0.30	0.33	0.36
PBR(倍)	7.12	6.59	5.93	5.39	4.94
配当(SGD)	0.07	0.06	0.06	0.06	0.07
配当利回り(%)	3.93	3.37	3.37	3.37	3.93

(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) **0.06** (予想はBloomberg)
 終値(SGD) **1.78** 2023/4/25

会社概要

1985年設立のシンガポール大手小売業者で、国内に64店舗を展開するほか、中国の昆明で4店舗を展開する。それに加え、国内すべての郵便配達対象地域に「シェン・シオン・オンライン」ブランドでEコマースサービスを営む。

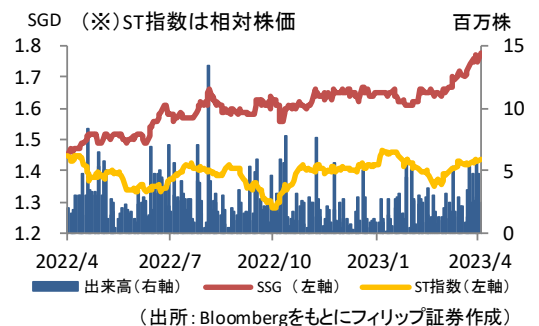
同社のチェーン店は、幅広い生鮮食品の品揃えかた包装・加工・冷凍・保存食品に至るまで「ウェットとドライ」の両方の食料品を主として取り扱うほか、トイレタリーや生活必需品など一般商品も販売する。

同社は国内ブランドに代わる高品質の代替品をコストダウンして提供すべく、23種類の自社ブランドで1500超の製品を取り扱っている。

また、小売事業をサポートするために専用の集中倉庫と配送センター、および生鮮食品を加工して乾燥・冷凍食品などを再包装する加工施設を擁する。

企業データ(2023/4/26)

ベータ値	0.31
時価総額(百万SGD)	2,646
企業価値=EV(百万SGD)	2,469
3か月平均売買代金(百万SGD)	3.8



主要株主(2023/4)

1.SS HOLDINGS	29.85	(%)
2.Lim Hock Chee	9.20	(%)
3.Lim Hock Eng	9.14	(%)

(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。