



2024年10月4日

各 位

会 社 名 株式会社サンエー
代 表 者 名 代表取締役社長 豊田 沢
(コード：2659、東証プライム)
問 合 せ 先 経営企画部長 玉寄 雅人
(TEL. 098-898-2230)

資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応に関するお知らせ

当社は、2024年10月4日開催の取締役会において、「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応方針」を決議いたしましたのでお知らせいたします。なお、詳細につきましては、添付資料「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について」をご覧ください。

以上

2024年10月4日

資本コストや株価を意識した 経営の実現に向けた対応について

株式会社サンエイ
(証券コード 2659)

1. 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について
2. 現状分析
3. 企業価値向上に向けた課題と対応方針
4. 成長戦略
5. 財務戦略
6. IR・ガバナンス強化

1. 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について

東京証券取引所は2023年3月、プライム・スタンダード市場の上場企業に対して、「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」に関する要請を公表しました。当社は本要請を受けて、自社の資本コスト・株価に関する分析をおこない、中長期の企業価値向上策を検討しております。

当社では現状の自社の**株主資本コスト**を**約4.8%**と推定しました。

当社のROEは株主資本コストを大きく上回っておりますが、PBRは1倍付近で推移していることから、株価が割安に評価されている状況と認識しております。このような現状を踏まえて、今後は成長戦略、財務戦略、IR・ガバナンス強化を柱とした対応策を推進してまいります。

なお、当社のROEは資本コストを上回る水準にありますが、現状に満足することなく、さらなる企業価値向上を実現するために、**長期的に10%以上のROEを実現し、維持する**ことを目指します。

なお、資本コストに関しては、事業環境や資本構成の変化があった際には再度推定をおこなうほか、株主・投資家の皆様との対話を通じて、適宜見直しをおこないます。

2. 現状分析 ①当社の資本コストと株価水準

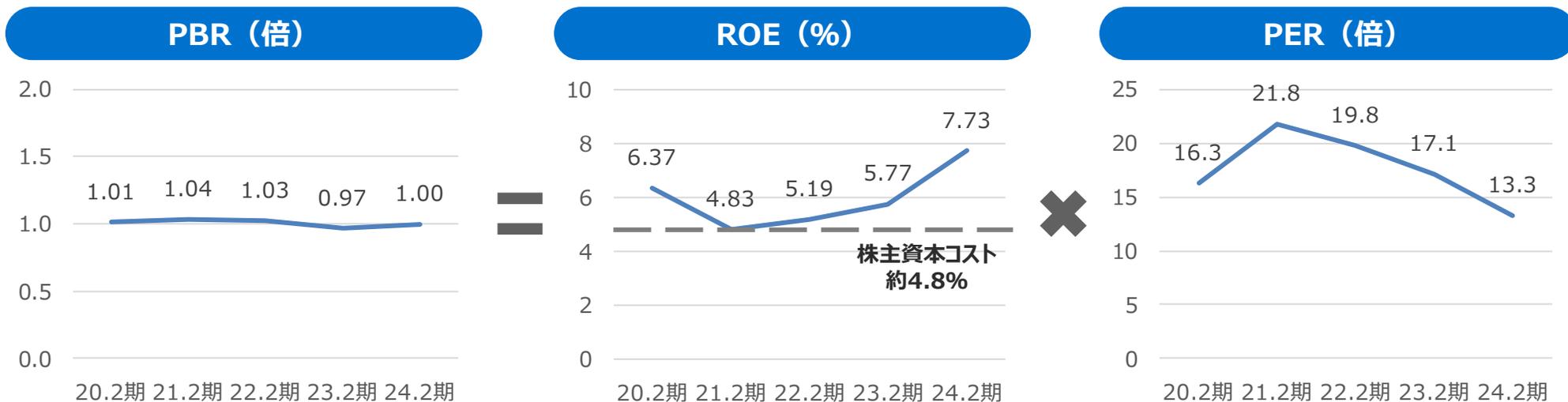
- 当社のROEは2021年2月期より改善しており、当社推計の株主資本コストを上回っています。一方でPERは減少傾向にあり、結果として、PBRは1倍程度を推移しています。
- 当社は、当社株価は割安に評価されている状況であり、その解消が必要であると考えております。

CAPMによる株主資本コストの推計

株主資本コスト	=	リスクフリーレート	+	β	×	マーケット リスクプレミアム
約4.8%		約1.0%		0.64程度		約5.9%

※当社の株価、及び同業種他社の株価を基に β 値を推定

PBRの分解

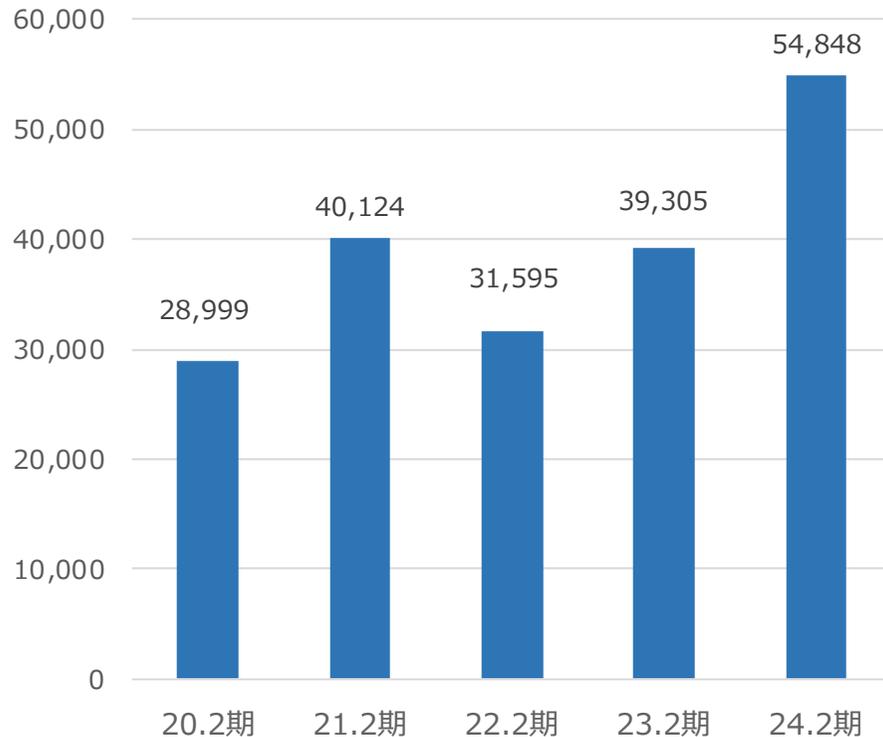


※当社財務データを使用して算定

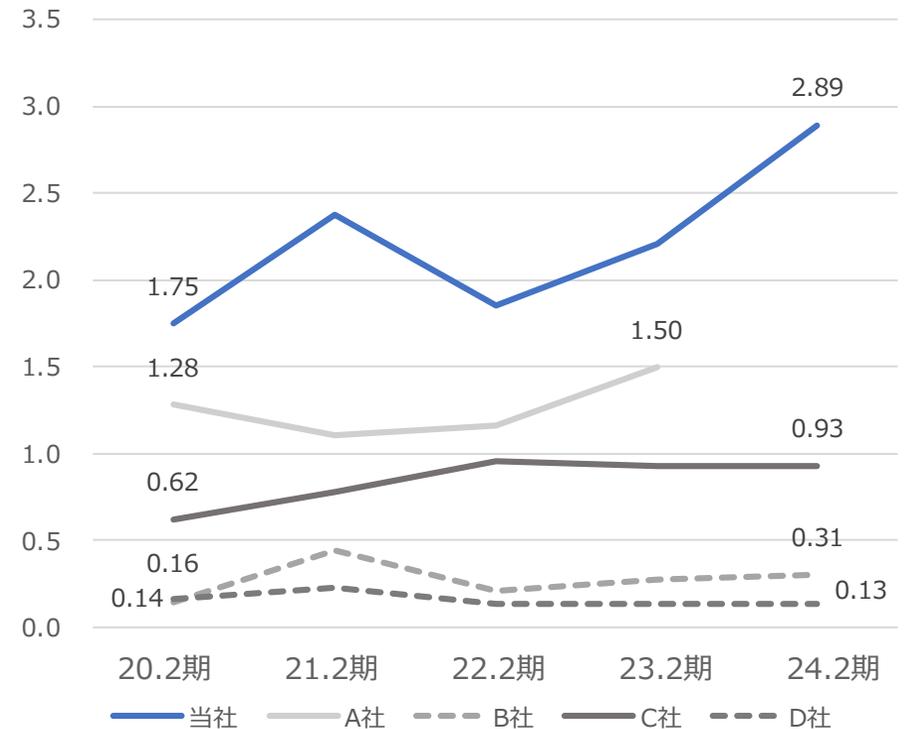
2. 現状分析 ②株価の割安評価の要因（高い保有現預金水準・自己資本比率）

- 当社の保有現預金水準や自己資本比率は同業種他社と比較して高水準であることから、資本効率の低下につながっていると認識しております。また、これらの資金の活用方針を明確に示していないことが、株価の割安評価にも影響していると考えております。

期末の現預金残高（単位：百万円）



当社及びGMS他社の保有現預金/月商倍率（単位：倍）



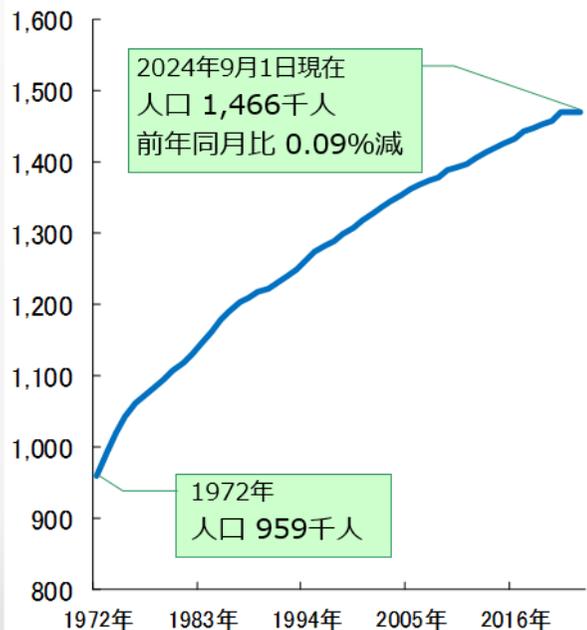
※各社財務データを使用して算定

2. 現状分析 ③市場環境（1）需要

- 沖縄県の経済は、県内人口の維持・増加と、インバウンドを中心とした観光客数の増加によって、今後も底堅く推移するものと理解しております。

県内人口の維持・増加

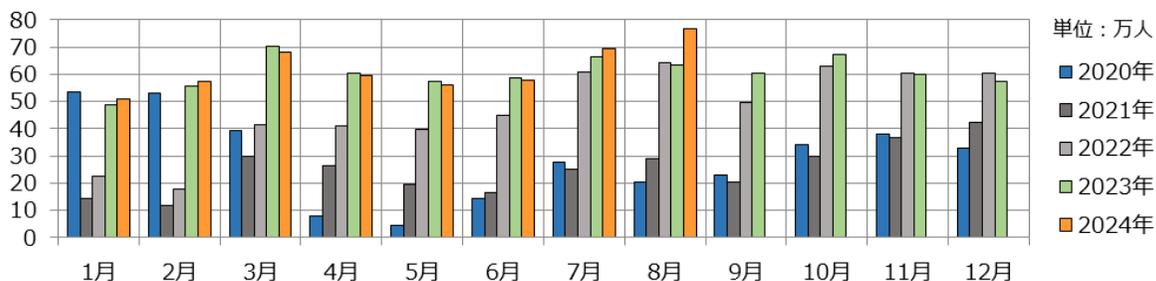
人口推移（1972年～2024年8月）



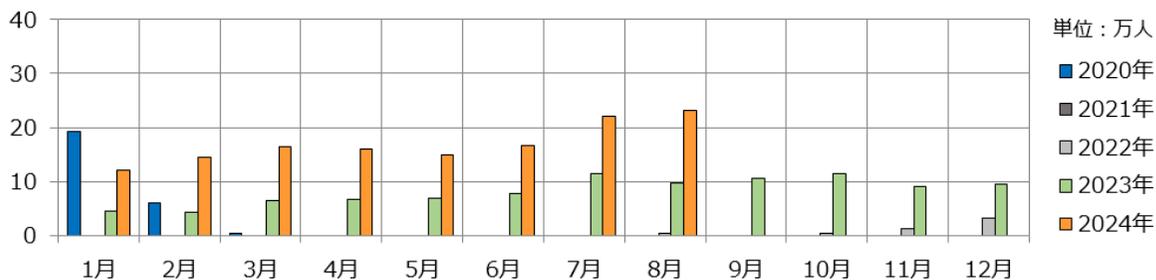
(出所：沖縄県企画部統計課「沖縄県推計人口」)

観光客数の増加

入域観光客数の月別推移（国内）



入域観光客数の月別推移（外国）



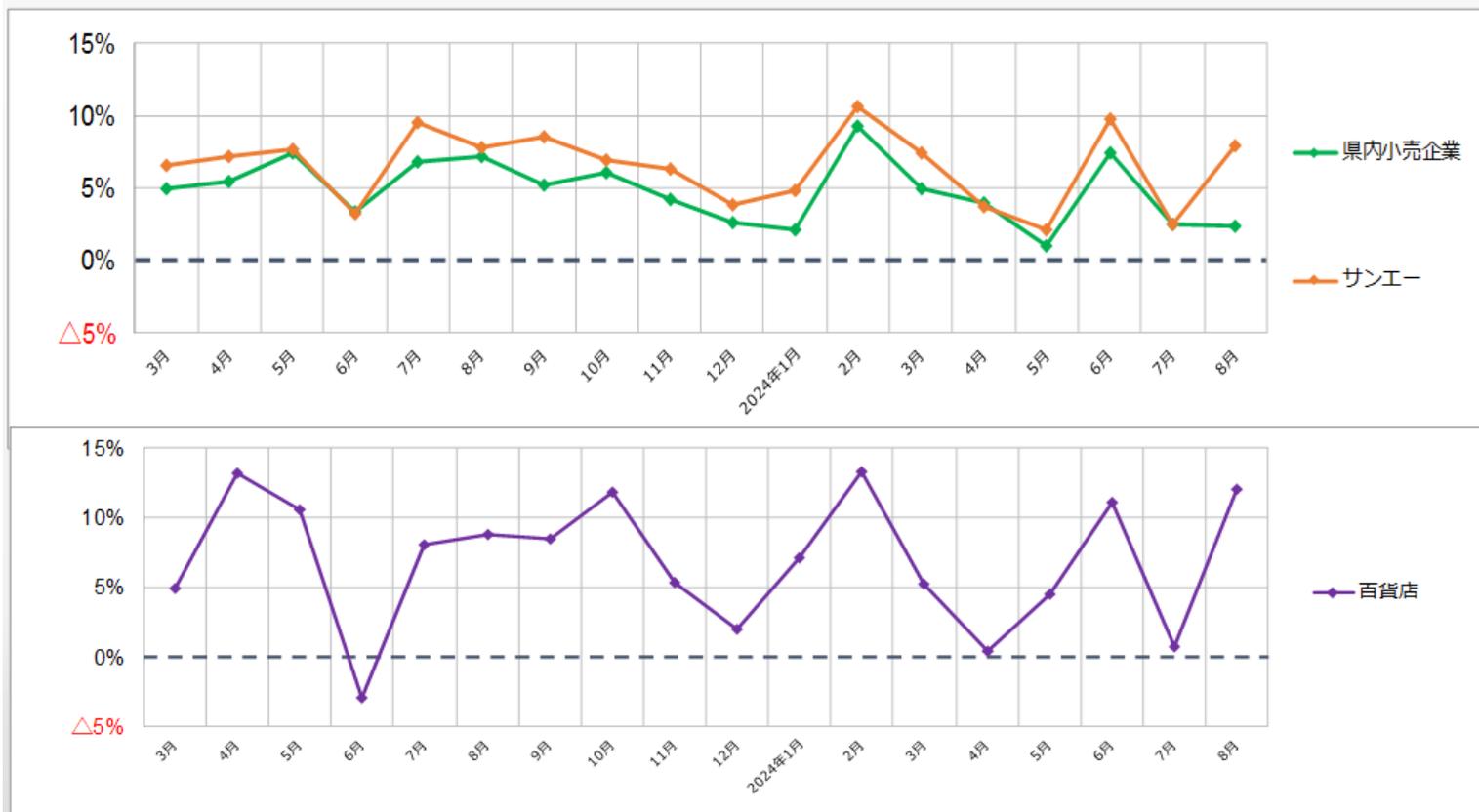
(出所：沖縄県観光政策課)

2. 現状分析 ③市場環境 (2) 当社及び小売他社の業績

- ・ 県内の小売企業の既存店売上高は成長が続いています。
- ・ 特に当社は、他の小売企業を上回るペースで既存店売上を伸ばしております。

県内主要小売企業の売上高は引き続き好調

沖縄県内主要小売企業の既存店売上高増減率推移 (2022年3月～2024年8月)



※県内小売企業：サンエー除く (出所：(株)りゅうぎん総合研究所「県内の景気動向」)

(参考) 当社の企業価値創造の源泉 – 独自のビジネスモデルと経営資源

- 良好な外部環境の中、当社は、①沖縄県内・独自業態でのドミナント出店と、②垂直統合型の流通小売モデルという独自のビジネスモデルを構築しており、高水準の資本収益性を達成しております。

ビジネスモデルを支える経営資本

人的資本

- 県内でもトップクラスの**従業員数**
(正社員1,782人、臨時従業員の年間平均雇用人員6,360人)

知的資本

- 物流の**ノウハウ・IT**
- 独自業態店舗**の運営と出店ノウハウ

社会・関係資本

- 沖縄県内における高い認知度・**お客様からの信頼とブランド**

製造資本

- 商品の加工・製造・物流を行う**独自の流通センターと既存店舗ストック**

独自のビジネスモデル

沖縄県内・独自業態でのドミナント出店

- 沖縄県内に**78店舗 (2024年8月末時点、単体)**を展開
 - うち24店舗が、食品・衣料品・家電などを幅広く扱う**独自の総合店舗**
 - 43店舗は**食品店舗**

相互に補完

垂直統合型の流通小売モデル

- 生鮮食品の内製化による店舗営業力の拡大**
 - 自社の食品加工センターで、徹底した管理下に一括加工・商品化し、店舗作業を効率化
- 島内全域をカバーする自社物流網**
 - 自社の物流センターで、商品の仕分け・店舗への発送を実施することで、**配送コストを抑制**

財務パフォーマンスと企業価値創造

高い模倣障壁

- 他社が容易に模倣できない**ビジネスモデルの構築**

高い利益率 (資本収益性)

- GMS事業者の中でも高水準の**売上高営業利益率、ROE**
- ただし、**余剰資産の有効活用**などによるさらなる改善余地あり

売上成長

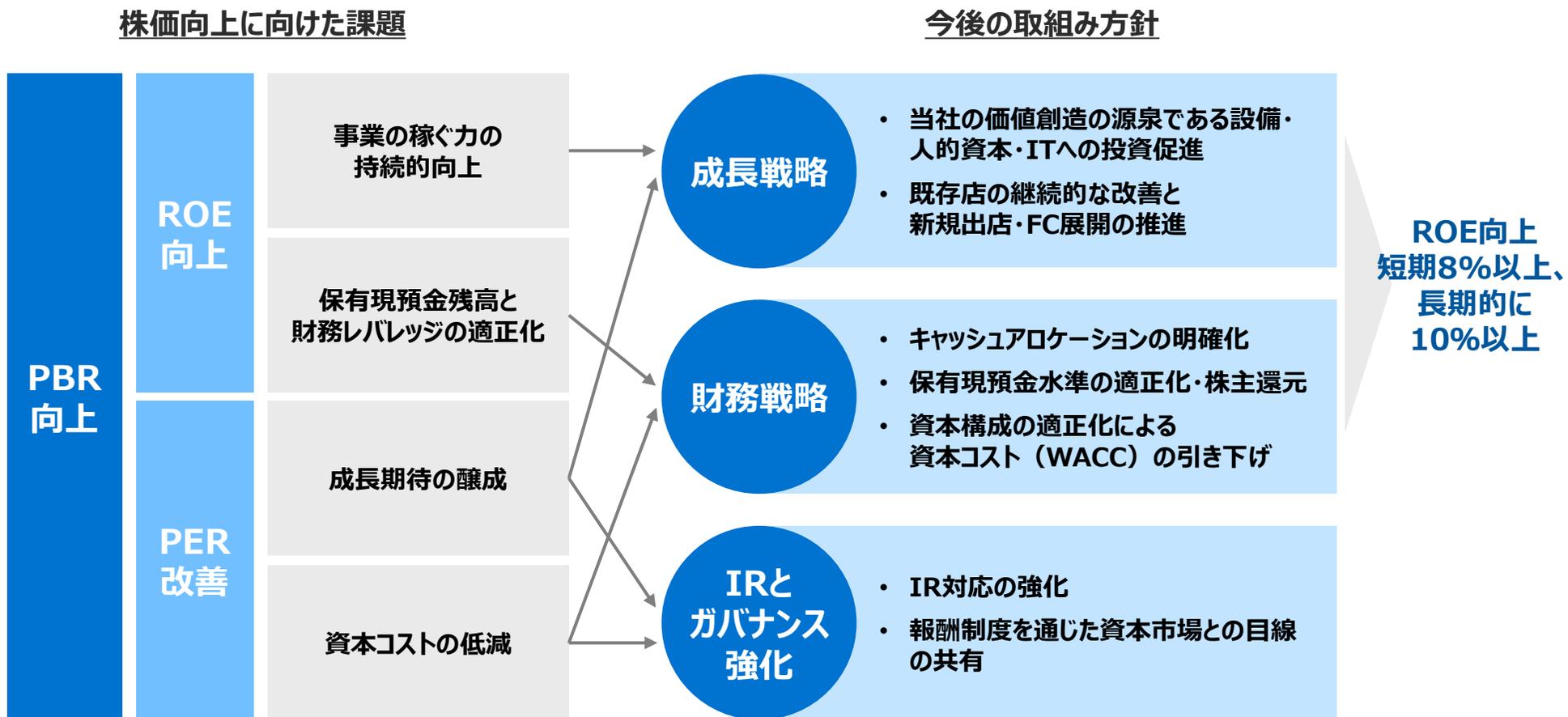
- 店舗設備・テナントの**継続リニューアル**による既存店売上の維持・向上
- インバウンド観光客**の増加による既存店売上の向上
- 既存の店舗設備・物流網を活かした**新規出店・新業態 (FC等)**の展開

財務資本

- 強固なビジネスモデルから生まれる**安定したキャッシュフロー**
- 新規出店や経営資源への**積極的な投資を支える安定した財務基盤**

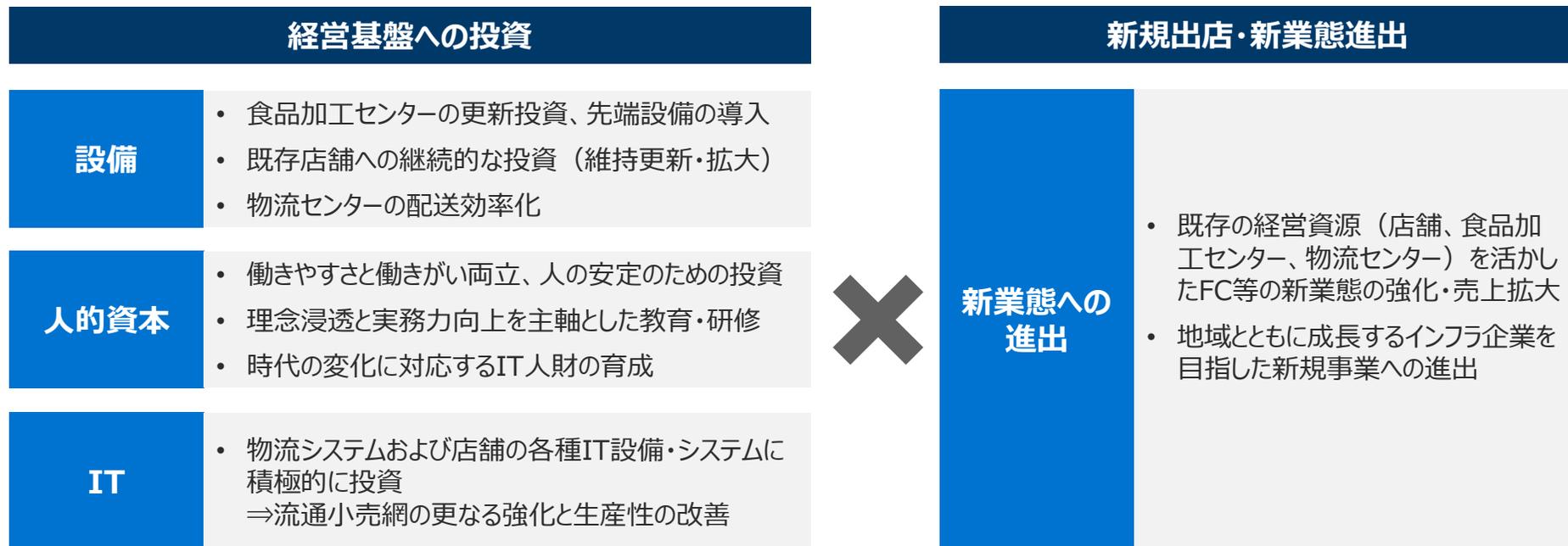
3. 企業価値向上に向けた課題と対応方針

- 企業価値向上に向け、成長投資・財務戦略に取組みROE10%以上を目指すほか、IR・ガバナンスについても強化を進めてまいります。



4. 成長戦略

- ROE・PER改善に向けて、経営基盤と新規出店・新業態進出に重点的に投資することで、既存店舗における経営の効率化・収益性の向上ならびに売上の拡大を図ってまいります。



ビジネスモデルを継続的に磨きこみ、持続的な成長と高い資本収益性を維持

5. 財務戦略 - キャッシュアロケーション

- 事業から生み出される営業キャッシュフロー・有利子負債・保有現預金を原資として、積極的な成長投資を行い、余剰資金については株主還元にあてる方針です。

2026.2期～2030.2期のキャッシュアロケーション

保有現金 + キャッシュイン



キャッシュアウト



投資内容

- 食品加工センター (PC、デリカセンター) ・本社移転
- 設備・IT・人財投資
- 新規出店・既存店の改善
- 機動的なM&Aも随時検討

株主還元方針

- DOE5%以上を目安に配当を実施
- 必要に応じ、自社株式の取得も検討

※DOEの目安は適宜見直し

6. IR・ガバナンス強化

株主・投資家との対話 と 経営へのフィードバック

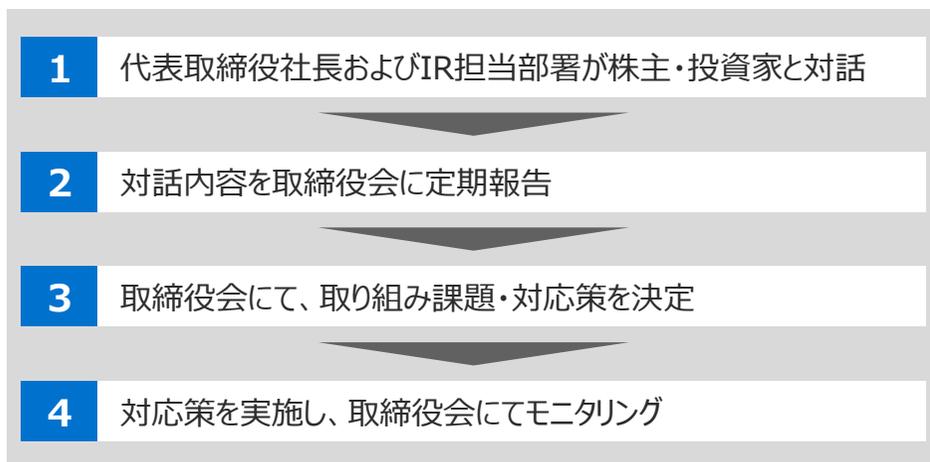
①対話の実施状況

- ✓ 2024年2月期のIR実績は下記の通りです。今後も対話の機会を拡充し、資本市場との接点づくりに取り組んでまいります。

決算説明会	2回
IRカンファレンス	4回
個別対話	88回

②投資家との対話と経営へのフィードバック体制の確立

- ✓ 株主・投資家の皆様との対話でいただいたフィードバックを社内で共有し、経営に適切に反映してまいります。



株主利益と連動した業績報酬の強化

①役員報酬制度

- ✓ 業績連動報酬・株式報酬（譲渡制限株式）を導入しております。報酬比率・評価基準については、随時見直すことで、資本市場との目線の共有を推進します。

取締役報酬（監査等委員・社外取締役除く5名の合計）

	基本報酬	業績連動報酬	株式報酬
報酬額	90百万円	28百万円	36百万円
支給方法	金銭	金銭	株式
支給基準・KPI	—	連結売上高・売上総利益・営業利益の計画達成度	役位・職責・在籍年数に応じて支給

②従業員持株会

- ✓ 当社は従業員持株会制度を導入しております。本制度を通じて、従業員の企業価値への関心の維持・向上を図ります。

