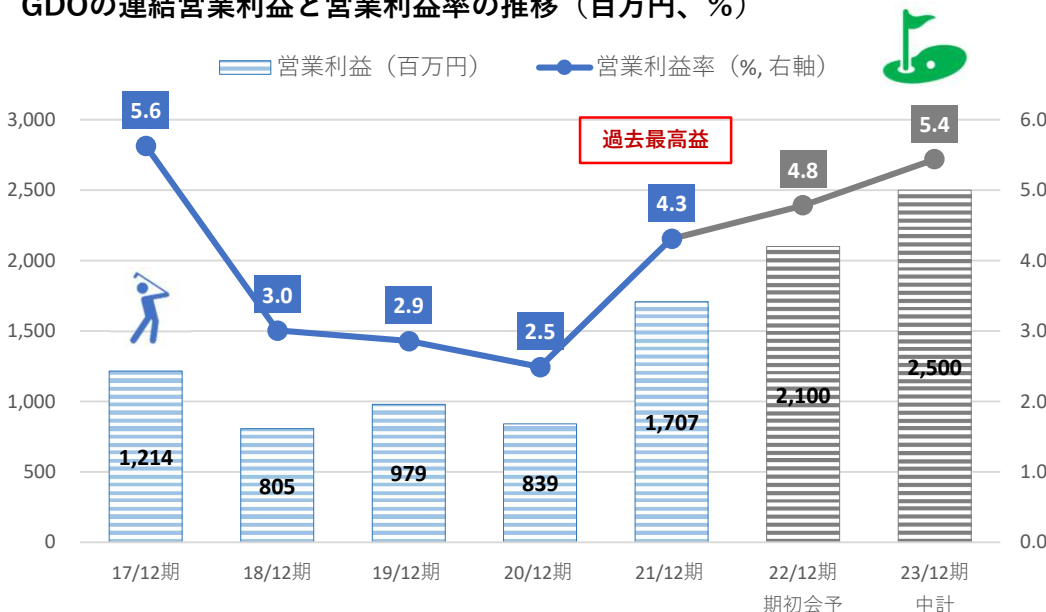


米国GOLFTECの価値を株価に織り込み始めた 前期より戦略的に投下したマーケティング費用のベース効果は2Q以降、 前年と同水準に落ち着く見込み

サマリー

- GDOの歴史において減収は2度しかない。東日本大震災のあった11/12期の8%減と、コロナ禍の影響を受けた20/12期の2%減である（P10参照）。しかし、12月決算に移行した06/12期以降、**21/12期までの15年間のCAGRは、売上高が11.2%増、営業利益は31.8%増を達成した**。更に重要なのは、2018年7月に連結子会社化したGOLFTEC Enterprises（以下GTE）が利益貢献を始め、高い利益率を誇る同事業が業績拡大を牽引する新たな局面に移行したことである。
- GDOが2018年にGTEの買収を決断を下した際には、利益貢献するまでには長期間の忍耐が必要だろうと見られていた。しかしながら、GTEの取得は、認知度の高いブランドを活かして巨大な米国市場に参入するための巧みな手法であったと言える。買収後にいくつかの問題を解決し、明確な成長プランを策定したことでGTE事業は軌道に乗り出したと言えよう。中期経営計画では年間22店舗の出店計画であるが、21/12期は28店舗増となり、22/12期は33店舗増の目標としている。今年後半もしくは来年初頭には中計の23/12期目標を上方修正する可能性がある。
- 1Qの海外事業の強い業績は直営店の増加が進んだことが直接的に関係している。今や米国のGOLFTEC事業は持続可能な成長軌道に乗り、高い利益率を誇る同事業が利益に与える影響が大きくなっているというインプリケーションを軽視することはできない。GOLFTEC事業はもはや空論でもなく、損失を出しておらず、長期コールオプションでもない。利益への貢献は本物で顕著なものであり、今後大きく拡大する可能性も出てきており、株価はそのことを織り込み始める局面に入った。

GDOの連結営業利益と営業利益率の推移（百万円、%）



出所:同社IR資料よりSIR作成

1Q FOLLOW-UP



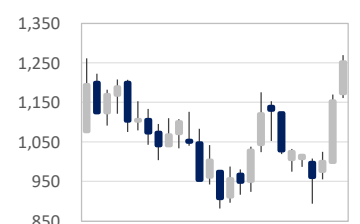
フォーカスポイント：

日本最大級のゴルフ総合サイト運営をベースにオンライン・ゴルフ用品販売、ゴルフ場予約、メディア広告掲載などを展開している。世界最大級のゴルフレッスンスクールを買収。

主要指標

株価 (6/3)	1,252
年初来高値 (22/6/3)	1,270
年初来安値 (22/3/9)	882
10年高値 (21/7/13)	1,793
10年安値 (13/1/4)	82.0
発行済株式数 (100万株)	18,274
時価総額 (10億円)	22,879
自己資本比率(3/31)	36.3%
22.12 P/E (CE)	12.0x
22.12 EV/EBITDA (CE)	4.9x
22.03 P/B (act)	2.73x
21.12 ROE (act)	15.1%
22.12 DY (CE)	0.76%

6ヶ月株価週足

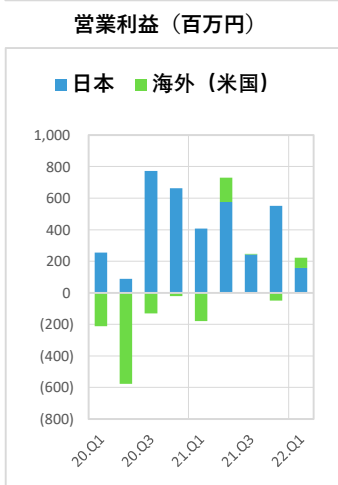
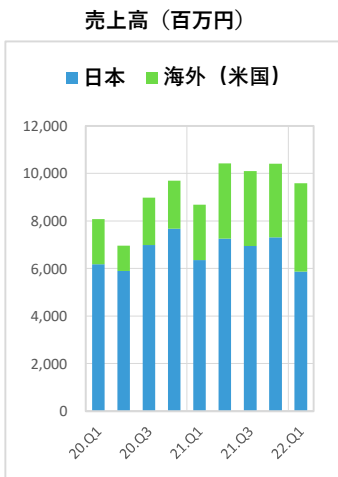


注：特別利益を除いた調整後PERは18.3倍

アナリスト
クリス・シュライバー CFA
research@sessapartners.co.jp



本レポートは株式会社ゴルフダイジェスト・オンラインからの委託を受けてSESSAパートナーズが作成しました。詳しくは巻末のディスクレームをご覧ください。



米国GOLFTECの利益貢献が高まる 日本の利益率は中計に定めた先行投資により圧縮

1Q決算概要

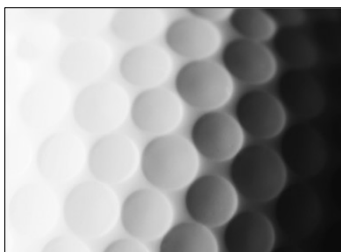
- GDOは、5月12日(木) 15:00に22/3期1Q連結決算を発表した。売上高は前年同期比10.5%増、EBITDAは同27.1%増、営業利益は同1.5%減となった。また、2月15日に発表した米国連結子会社 GolfTEC Enterprises, LLC の米国・COVID-19支援・救済・経済安全保障(CARES)法に基づく給与保護プログラムによる債務免除に伴い、債務免除益765百万円を特別利益に計上し、親会社株主に帰属する純利益が約9倍に増加した。
- また、当四半期より「収益認識に関する会計基準」(改正企業会計基準第29号、2020年3月31日公表)を適用した。同社はこの会計基準変更により、当四半期の売上高は533百万円、売上原価は292百万円、営業利益は45百万円減少したとしている。
- セグメント別には、国内事業は前述の収益認識基準の適用の他、天候不順、2月のコロナ感染拡大影響などにより売上高は7.6%減となった。営業利益は中計で計画した成長に向けた先行投資であるマーケティング施策により、前年同期比61.2%減となった。海外事業は、GTEが引き続き新規拠点の開設、FCからの転換を進めたことにより、売上高は前年同期比59.8%増となった。営業損益は、前年同期の179百万円の損失から66百万円の黒字となり、グループ収益への貢献度が高まった。
- 前期2Qから始まった戦略的なマーケティング費用の投入は、1年が経過することで、今2Qから前年同期比ベースの影響が緩和する。

ゴルフダイジェスト・オンライン 1Q 連結決算サマリー

[J-GAAP] 百万円、%	FY20/12				FY21/12				FY22/12
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q
売上高	8,070	6,955	8,973	9,691	8,677	10,412	10,097	10,407	9,585
・日本	6,173	5,892	6,983	7,674	6,348	7,251	6,944	7,308	5,865
・海外	1,896	1,063	1,990	2,016	2,328	3,161	3,153	3,099	3,720
売上総利益	3,138	2,339	3,559	4,039	3,494	4,526	4,314	4,690	3,337
売上総利益率	38.9%	33.6%	39.7%	41.7%	40.3%	43.5%	42.7%	45.1%	34.8%
販売管理費	3,095	2,827	2,916	3,397	3,267	3,795	4,067	4,189	3,113
販管比率	38.4%	40.6%	32.5%	35.1%	37.7%	36.4%	40.3%	40.3%	32.5%
人件費	1,000	1,004	978	1,118	1,111	1,124	1,126	1,359	1,192
マーケティング費用	524	353	480	661	572	954	990	788	564
対売上高比率	6.5%	5.1%	5.3%	6.8%	6.6%	9.2%	9.8%	7.6%	5.9%
IT / 設備投資	502	505	485	495	509	549	613	640	491
のれん償却費用	85	85	84	83	85	100	125	132	134
その他	982	878	888	1,039	988	1,065	1,211	1,268	730
EBITDA	427	(102)	1,023	1,019	617	1,161	767	1,049	784
対売上高比率	5.3%	-1.5%	11.4%	10.5%	7.1%	11.2%	7.6%	10.1%	8.2%
・日本	383	219	904	795	538	712	408	717	314
・海外	44	(322)	119	224	78	449	358	331	469
営業利益	42	(488)	643	641	227	730	246	501	224
営業利益率	0.5%	-7.0%	7.2%	6.6%	2.6%	7.0%	2.4%	4.8%	2.3%
・日本	254	89	773	663	407	576	243	551	157
・海外	(211)	(577)	(130)	(21)	(179)	154	3	(50)	66

出所：GDO IR ファクトブックデータよりSIR作成





★2022/12期1Qよりサービス別四半期売上高を開示

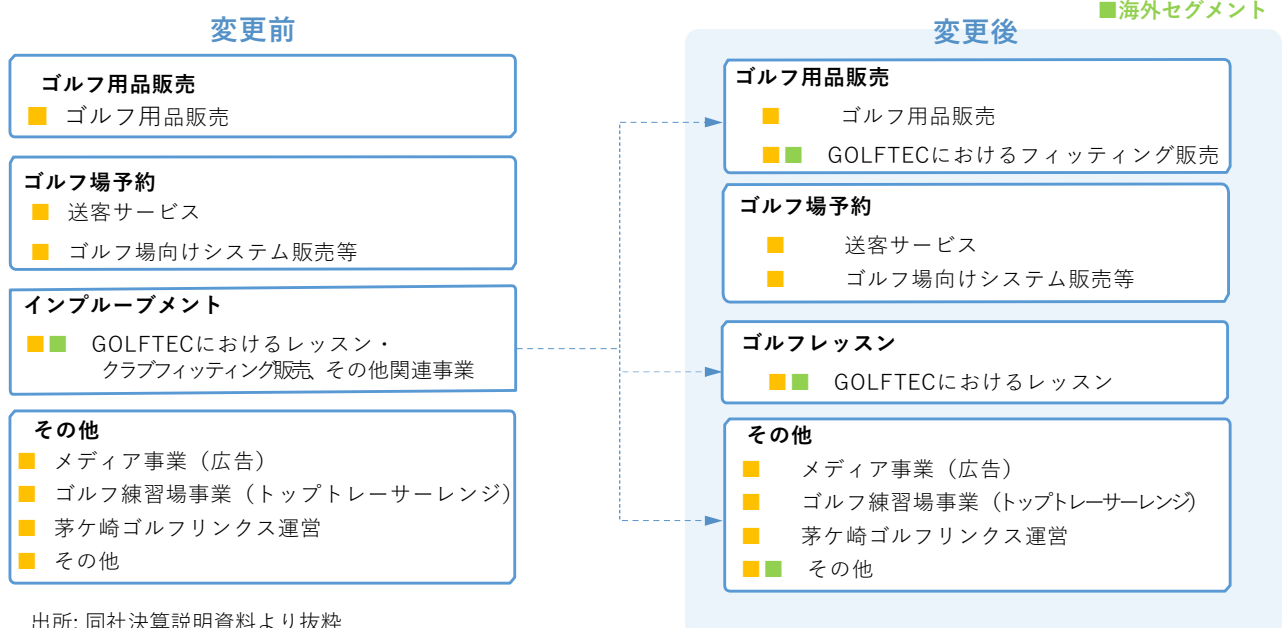
GDOはこれまで、決算説明会資料と請求すれば入手可能なIRファクトシート（エクセル）で四半期ベースのセグメント情報を開示してきた。しかしながら、サービス別売上高に関しては年ベースでの報告であった。それを2022/12期1Qより四半期ベースでの開示を開始した。グループ連結での会計の透明性を飛躍的に高めるため、Sessaパートナーズはその取り組みを歓迎する。最下図はサービス区分表示を1箇所わずかに変更したことを示すものであり、GOLFTECにおけるクラブフィッティング販売をゴルフ用品販売区分へ変更することで、同じ販売区分として明確にした。また下図はグループ売上高を明確に示すものである。1Qの売上高拡大を牽引した2つの主要ドライバーとして、直営店の増加に伴い米国GOLFTECにおけるレッスンの売上高が70%増加したことに加え、中計のもう一つの重点取り組み事項である米国のクラブフィッティング販売が40%増加したことも読み取れる。

サービス別売上高

百万円、%	FY2021	FY2021	FY2021	FY2021	FY2022	金額	%
*FY21/12: 旧収益認識基準	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	増減額	増減率
売上高	8,300	9,890	9,614	9,907	9,584	1,284	15.5
日本	5,971	6,729	6,461	6,807	5,863	(108)	(1.8)
米国	2,327	3,160	3,152	3,098	3,720	1,393	59.9
・小売(ゴルフ用品販売)	4,915	5,561	5,194	5,196	4,974	59	1.2
日本(オンライン+クラブフィッティング)	4,310	4,660	4,385	4,600	4,129	(181)	(4.2)
米国(クラブフィッティング販売)	605	900	809	595	844	239	39.5
・コース(予約、システム販売)	1,066	1,402	1,367	1,409	993	(73)	(6.8)
日本	1,066	1,402	1,367	1,409	993	(73)	(6.8)
米国(該当なし)	0	0	0	0	0	0	0
・スクール(GOLFTECレッスン)	1,790	2,327	2,400	2,593	2,910	1,120	62.6
日本	209	224	226	247	238	29	13.9
米国	1,580	2,103	2,174	2,346	2,672	1,092	69.1
・その他(メディア、トップトレーサーレンジ)	529	600	653	709	707	178	33.6
日本(茅ヶ崎ゴルフリンクス運営含む)	386	443	483	551	503	117	30.3
米国(FC収入、GDOスポーツ)	142	157	169	157	204	62	43.7

出所: 同社決算短信よりSIR作成。売上高は百万円未満を切り捨てて表示。

▶ サービス区分の変更

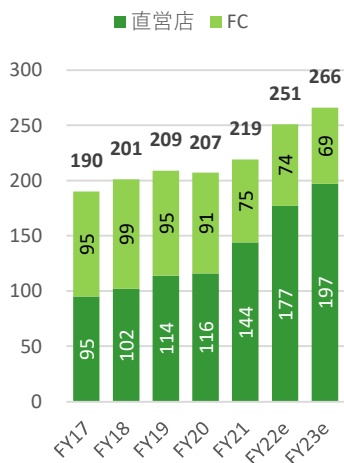


出所: 同社決算説明資料より抜粋

New High-Tech Driving Ranges



GOLFTEC 出店計画を修正



1Qのトップトレーサーレンジ売上高は前年同期比91.6%増

ゴルフ練習場の売上高は前頁の「その他」に含まれる。1Qはトップトレーサーレンジを5施設導入し、打席数は294打席増加しており、4月以降に6施設の導入と310打席の増加が確定している。2021/12期1Qと比較すると、施設数は33→63に拡大し、打席数は3,056→5,301に増加している。年間目標である50施設の導入ペースより遅れているものの、ゴルフ練習場事業は持続可能な成長過程にある。

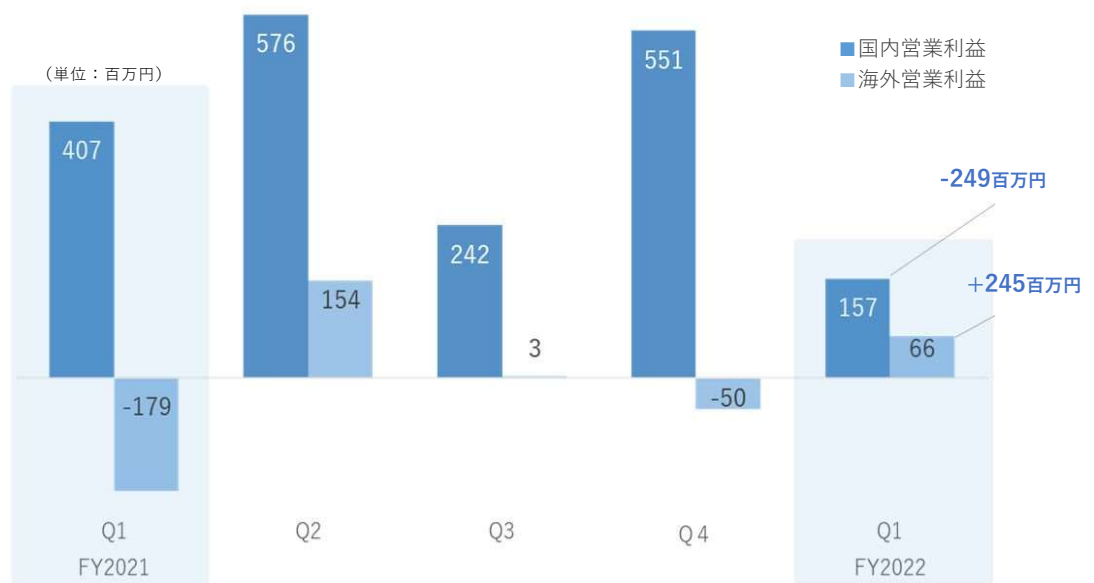
1QにGOLFTEC直営店を5店舗出店

左図及びP5に示すように、当初直営店を22店舗増やす計画であったのに対し、2021/12期は28店舗を開設し、目標修正後の2022/12期には33店舗増を目指している。1Qは直営店を5店舗のみしか出店しておらず、FC店はネットで1店舗増え、店舗数は合計225店舗となった(直営店149店舗、FC店76店舗)。しかしながら、33店舗増やすという目標の達成は時間の問題であり、2Qより直営店の出店ペースを加速させる見通しだ。

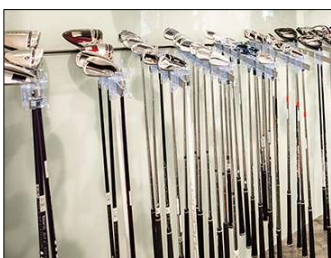
P3の重要なポイントを再度繰り返すと、米国GOLFTECにおけるレッスンの売上高が前年同期比70%増となったことに加え、クラブフィッティング販売は同40%増だったことにより、1Qの海外事業の営業利益が黒字化した(P2の表参照)。これは直営店の増加が進んだことに直接的に関係している。今や米国のGOLFTEC事業は持続可能な成長軌道に乗り、高い利益率を誇る同事業が利益に与える影響が大きくなっているというインプリケーションを見過ごすことはできない。GOLFTEC事業はもはや空論でもなく、損失を出しておらず、長期オプションでもない。利益への貢献は本物で顕著なものであり、今後大きく拡大する可能性も出てきており、そのことを株価に織り込み始める局面に入った。

1Qに国内事業の利益貢献が季節的要因により最も小さかったことも心に留めておくべきことだ。更に重要なことには、P2の最下図に示すように、将来の成長のために前期の2Qより積極的にマーケティング費用を投下してきたが、今期2Qよりそのベース効果が剥落する。

営業利益



出所: 同社決算説明資料より抜粋





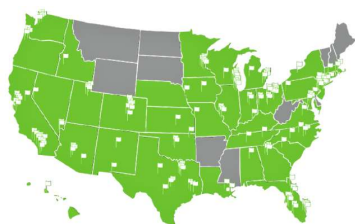
中期経営計画の23/12期の売上高目標を1年前倒しで達成する見込み。

中期経営計画では年間22店舗の増加を見込むのに対し、21/12期は28店舗増加し、22/12期は33店舗増を計画。今年末か来年初めには、12/23期MTP目標の修正を迫られる可能性がある。

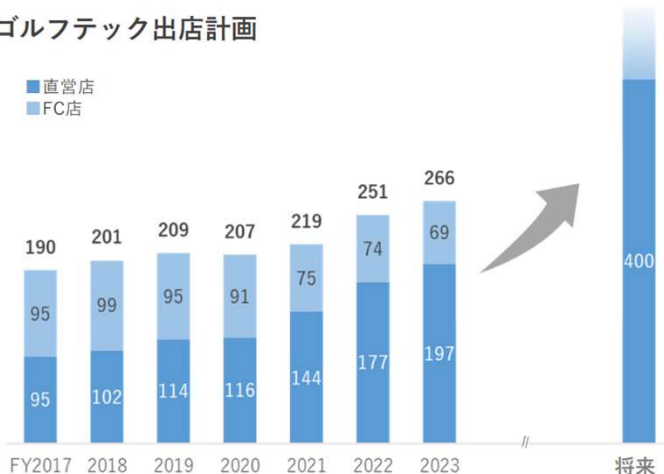
新収益認識基準適用後の2022年度見通し

[日本基準] 百万円、%	20/12期 実績	21/12期 実績	前年比 %	22/12期 期初会予	前年比 %	23/12期 中計(参考)	前年比 %
売上高	32,029	37,728	17.8	43,900	16.4		
・日本	25,062	25,985	3.7	28,900	11.2		
・海外	6,967	11,742	68.5	15,000	27.7		
売上高 (新収益認識準適用前)	33,690	39,594	17.5	46,000	16.2	46,000	0.0
・日本	26,723	27,851	4.2	31,000	11.3	32,500	4.8
・海外	6,967	11,742	68.5	15,000	27.7	13,500	(10.0)
EBITDA	2,370	3,595	51.7	4,350	21.0	5,000	14.9
・日本	2,304	2,376	3.1	2,800	17.8	3,500	25.0
・海外	66	1,218	18.5x	1,550	27.3	1,500	(3.2)
営行利益	838	1,706	103.6	2,100	23.1	2,500	19.0
・日本	1,780	1,778	(0.1)	2,100	18.1	2,700	28.6
・海外	(941)	(71)	RS	0	BE	(200)	TR
経常利益	907	1,715	89.1	2,100	22.4		
純利益(ATOP)	261	1,035	296.6	1,900	83.6		
のれん償却費	434	541	24.7	643	18.9		
のれん償却前営業利益	1,273	2,248	76.6	2,744	22.1		

出所:「2021年12月期決算説明資料」の一部訂正に関するお知らせ (IRニュース、2月15日)



ゴルフテック出店計画



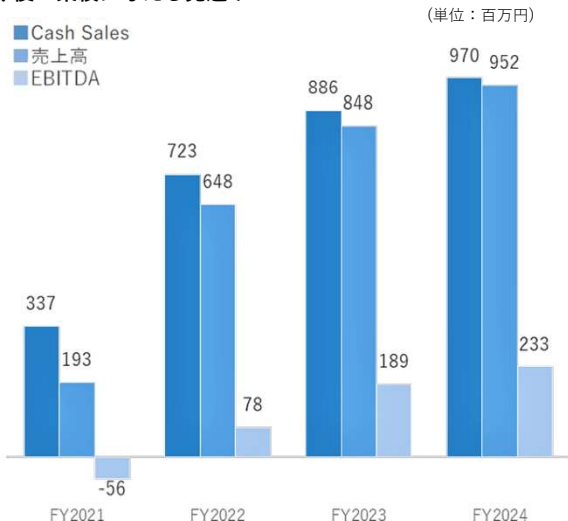
出所:同社IR決算説明資料(上下)

● 中期経営計画では年間22店舗の増加を見込むのに対し、**21/12期は28店舗増加しており、22/12期は33店舗増を目標とする。**

● 中期的には、人口・所得の最低基準を満たす市場において、**米国直営店が現在の倍となる400店舗に拡大する可能性がある。**

新規出店の将来における利益貢献

2021年度に新規出店した直営店舗が今後の業績に与える見込み



*USドル単位の同グラフを参考としてP10に表示

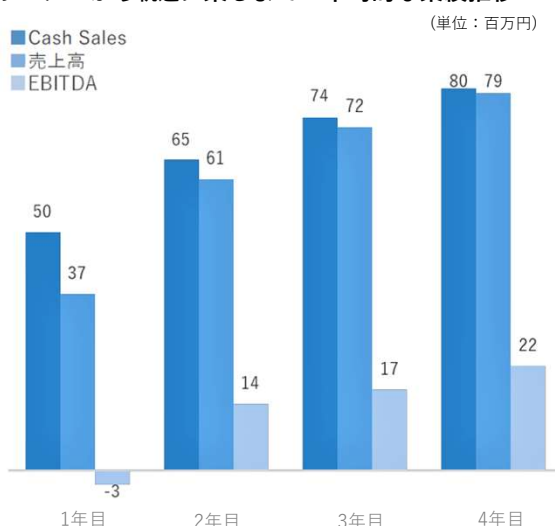
想定為替レート:

左図
2021年度1ドル=109.9円、2022年度以降1ドル=100円

右図
1ドル=100円

(参考)

新設直営店1店舗当たりの、オープンから軌道に乗るまでの平均的な業績推移

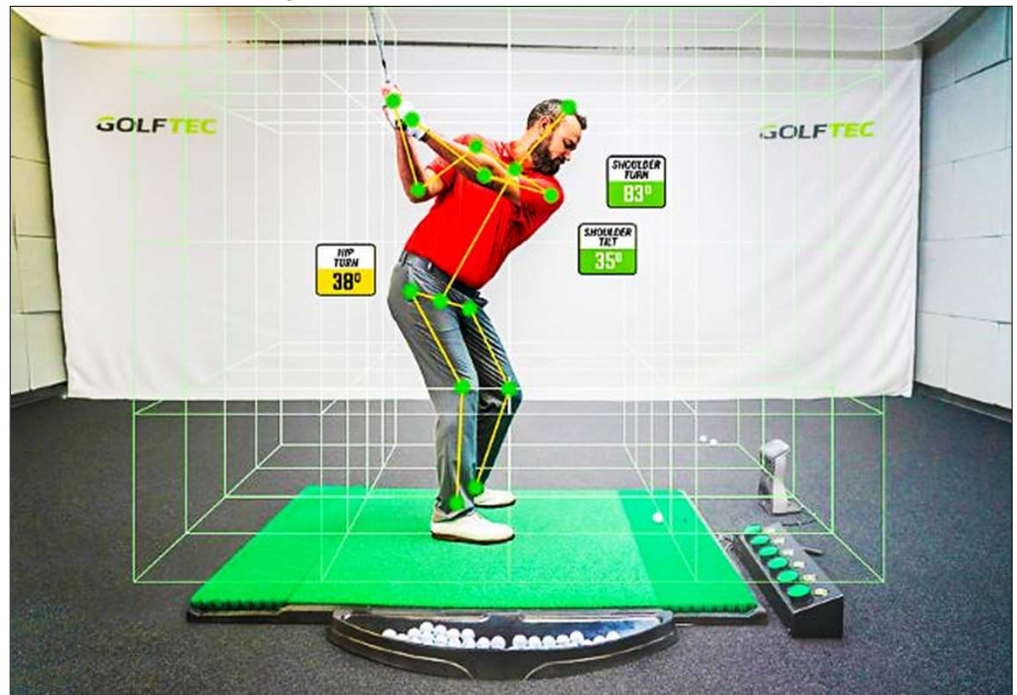


トピックス①: GOLFTECが「世界で最も革新的な企業」スポーツ部門で3位入賞

Fast Companyはテクノロジー、ビジネス、デザインのイノベーションに加え、革新的な企業ブランドに特化した隔月発行の米国ビジネス誌である。紙面とウェブサイトで発行・配信されている。同社は毎年52の категорияにおいて世界で最も革新的な企業リストを公表している。2022年版は今年3月に発表され、GOLFTECが最も革新的な企業のスポーツ部門で3位に入賞した。同誌が注目したのは、GOLFTECが2021年7月にリリースした最先端技術のOptiMotionである。これはHDカメラとAIを利用してスイングを3Dモデリングする独自の動画解析システムだ。ワイヤレス、センサーレス環境で、データに基づくレッスンを業界で初めて実現した。また、GOLFTECはOptiMotionを活用して80万回超のレッスンをを行い、1995年にコロラド州デンバーで設立されて以来集めた1,400万点のスイングデータをデジタルライブラリーに追加しているという。

GOLFTECがリリースしたワイヤレス、センサーレス環境で瞬時に3Dモデリングする動画解析技術「OptiMotion」

OPTIMOTION



出所: 同社ウェブサイト 元記事:
<https://www.fastcompany.com/90724478/most-innovative-companies-sports-2022>

トピックス②: NGF Fortnight の分析 — 新規プレイヤーの急増とプレイヤー当たりのラウンド数の増加が続く

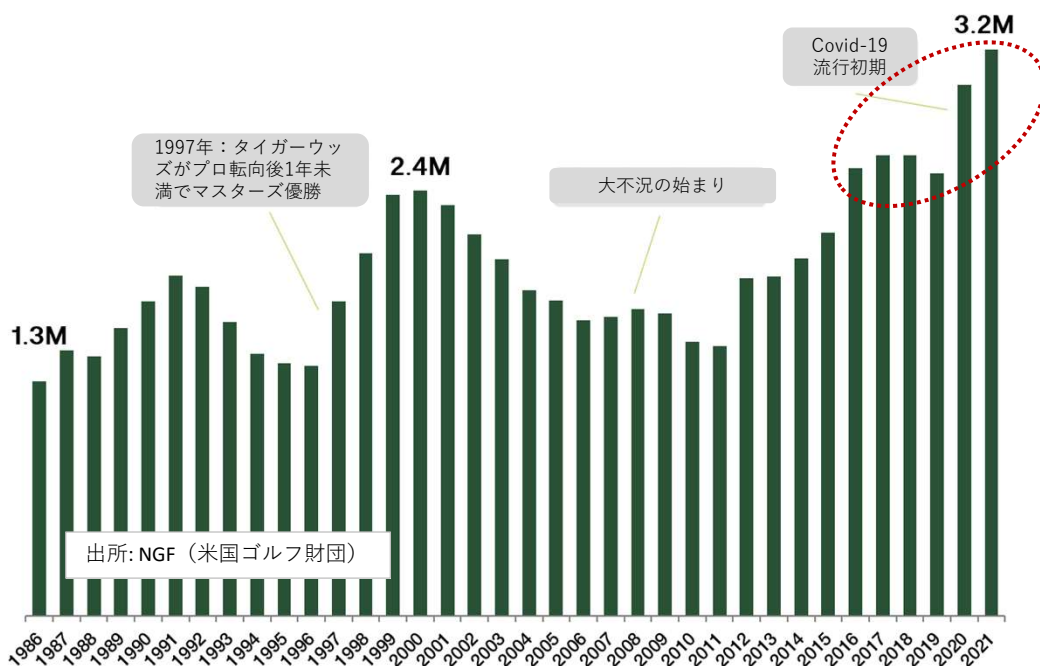
米国ゴルフ財団（NGF）が隔週で配信するFortnightは、米国ゴルフ業界の動向について様々なテーマを特集しており、度々興味深いデータを紹介している。2022年3月31日版では、ゴルフ場で初めてプレーした新規プレイヤーの増加を歴史的な観点から伝えており、2021年には320万人と過去最高を記録したという（P7最上図参照）。1997年にはタイガーウッズがプロに転向して8ヶ月経たずしてマスターズを制し、1999-2000年の間にPGAツアーを17回優勝した。その「タイガー効果」もあり娯楽としてのゴルフ人気が高まり、1999-2000年には初心者数は240万人と過去最高を記録した。しかしながら、一人当たりの平均ラウンド数は減少していることは、タイガーウッズによりゴルフが格好良く見えたので試しにやってみたものの、実際にはストロークを十分に伸ばせず、そんなにプレーすることもできなかったことを示唆している。





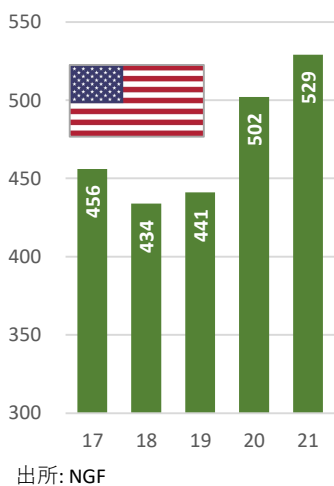
2021年には320万人のビギナーがゴルフを始め、増加数はタイガーウッズの人気にピークに達した時期を30%上回る。更に重要なことに、初心者のラウンド数が12ラウンド超と、過去10年で2倍に増加していることは、今日のゴルフ人気の高まりを示唆しており、一時的な流行とは言えなくなってきたであろう。

米国でゴルフを始めた人の推移 (単位：百万人, 1986年～現在)



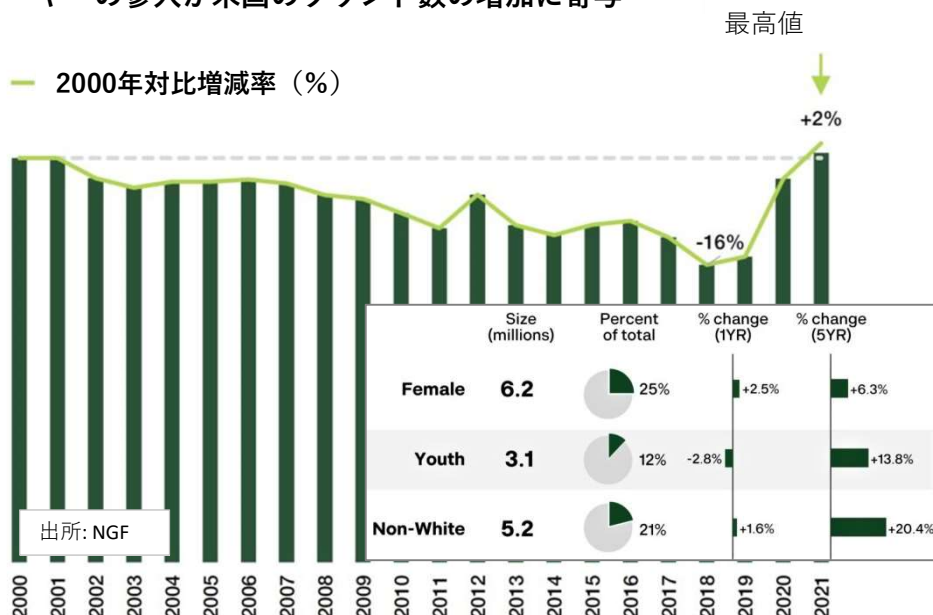
Fortnightの記事によると、初心者数は「タイガー効果」によって増加した240万人を6年連続で上回っており、昨年の320万人は当時の最高記録を30%上回るという。更に重要なことに、過去4年で（パンデミック前以来）新規参入者は年間平均で12ラウンドをまわっている。それはちょうど10年前のビギナーと比較して50%以上多い。下図には過去2年の「コロナ効果」がはっきりと示されており、ゴルフが感染リスクの少ないレジャーであることが認知されたことで、人々が友達や家族と共に安全なアウトドア先としてゴルフ場に押し寄せた。また、20代の若年層や女性、非白人など、数百万人の新規プレイヤー/グループの参入により、ラウンド数は過去最高を記録した。

米国の総ラウンド数(百万回)



米国のゴルフ市場は差し迫った需要の急減に直面していない。20代の若年層や女性、非白人など、数百万人の新たなプレイヤーの参入により、米国のラウンド数は過去最高を記録している。

新規プレイヤーの参入が米国のラウンド数の増加に寄与





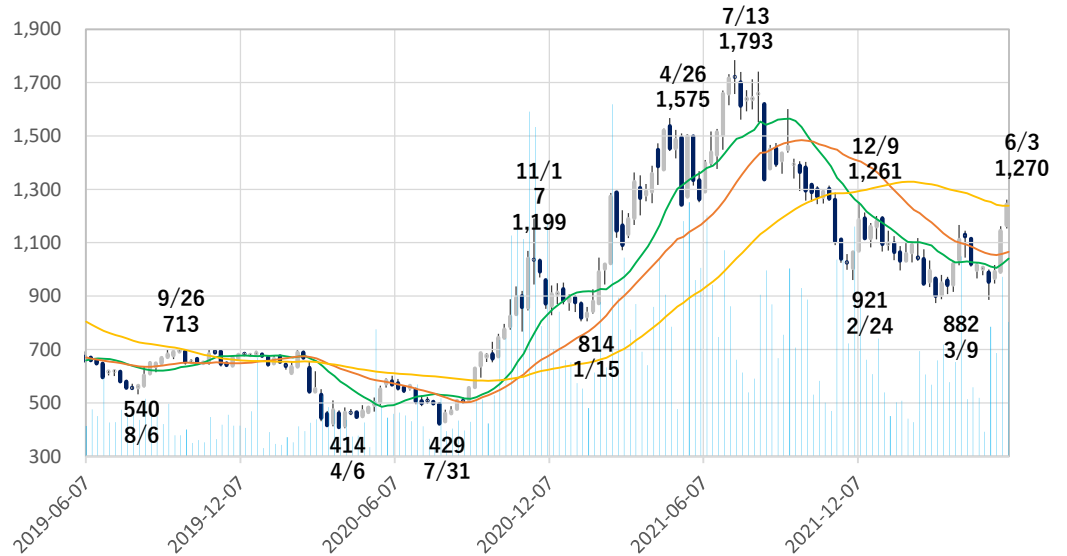
パフォーマンス & バリュエーション:
SESSA Smart Charts

- ✓ P9上段の相対パフォーマンスチャートに示すように、コロナ禍において、ゴルフが感染リスクの低いレジャーであることが認知され、プレー需要の高まりに伴って株価は上昇したが、その上昇幅のほとんどを失った。
- ✓ GDOの株価は1,250円で、現在のPERは12.0倍となっている。
- ✓ GTEは2020年のCARE ACT（米国コロナ経済対策法）により給与保証融資を受けたが、その返済が免除対象と認定されたことから22/12月期には709百万円の特別利益が計上される見込みである。この特別利益を取り除いたとしてもPERは18.3倍であり過去平均を40%下回っている。
- ✓ 4.9倍のEV/EBITDAは過去平均を10%下回り、2.35倍のPBRは過去平均を15%上回っている。



アナリストの見方

3年間の週足チャートと出来高推移



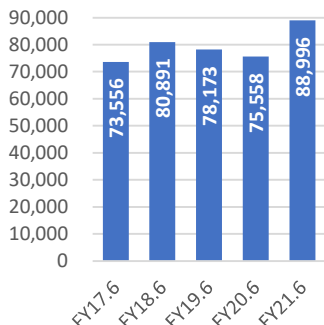
P/E、P/B、EV/EBITDAの推移（倍）



出所：SPEEDAよりSIR作成。※利益は会社予想に基づく。

アルペン小売販売額

■ ゴルフ用品売上高 (百万円)



出所:アルペン企業データより SIR作成

GOLFTEC社 2020年に25周年を迎えた



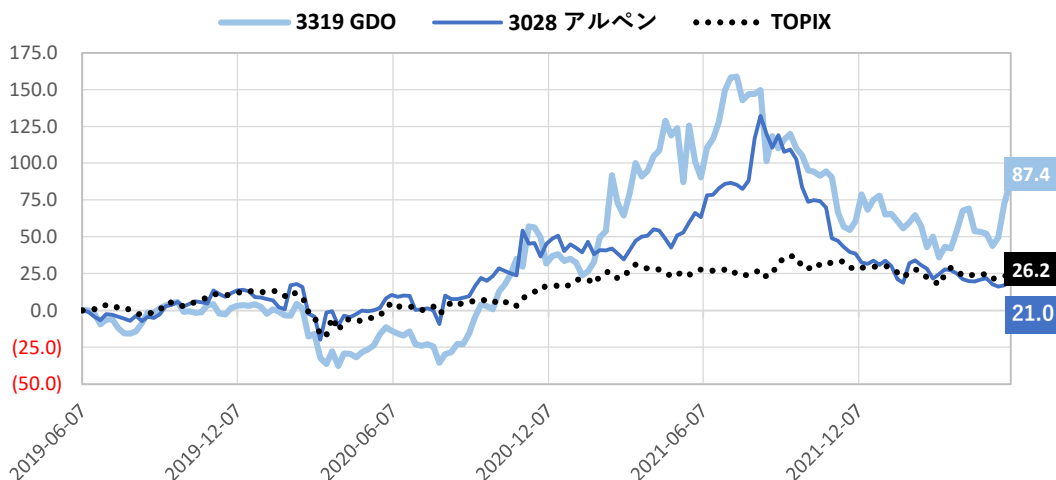
95年以降の累計レッスン回数:

- 2021年3月 11,127,806回
- 100万人以上の受講生
- 平均で7ストローク改善
- 700人以上のゴルフテック認定コーチ
- PGA (全米プロゴルフ協会) プロフェッショナルの在籍が最多
- 世界中に200以上のスタジオを設置
- 米国内で37州、6か国に展開



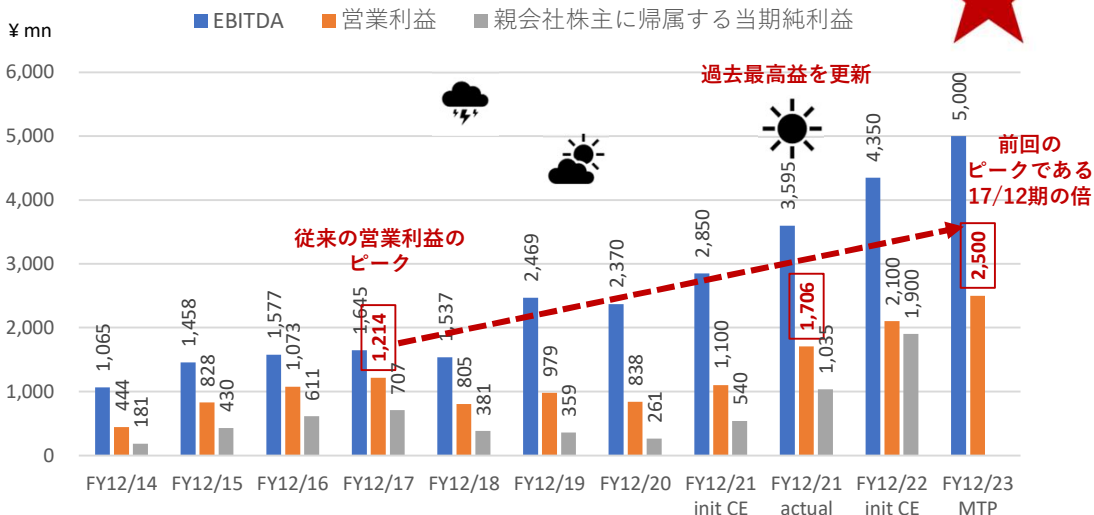
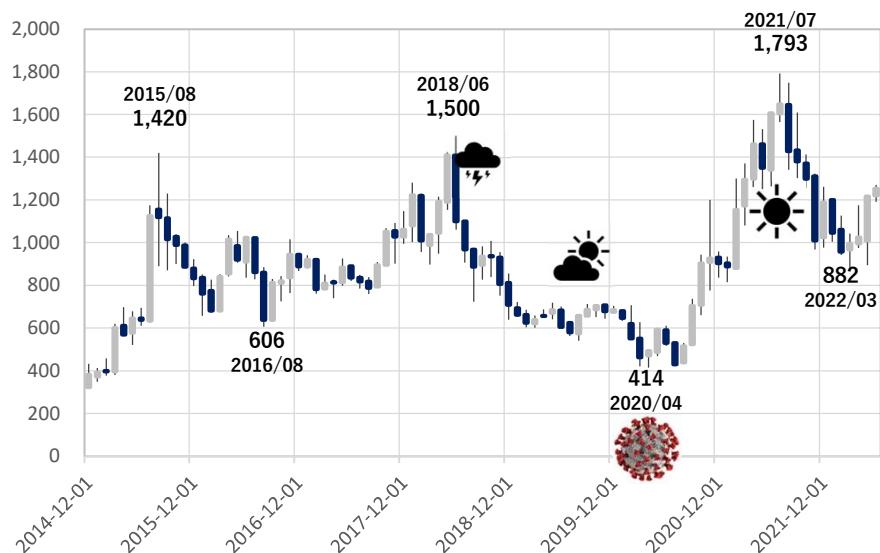
Golf Digest Online Inc.
Founder and CEO
Nobuya 'Mike' Ishizaka

3年間の週間相対パフォーマンス



GDOの株価はGTE買収発表時の水準を超えた

中期経営計画における2023/12期の営業利益目標が前回ピークの2017/12期の2倍である点は織り込まれていない可能性が高い



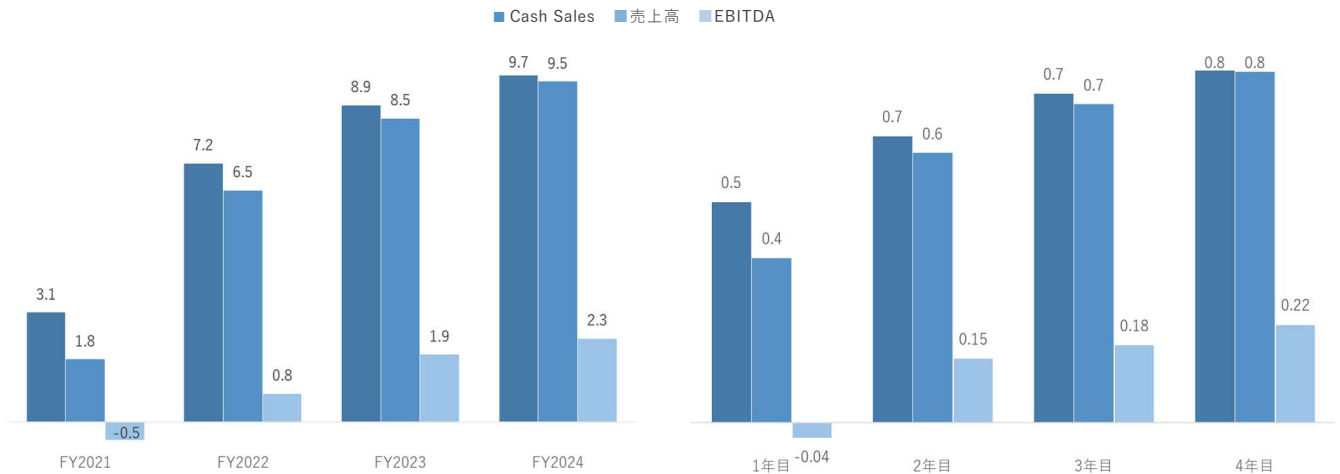
出所: 同社IR決算説明資料より SIR作成。株価データ: SPEEDA

(参考) 新規出店の将来における利益貢献 (単位: 百万ドル)



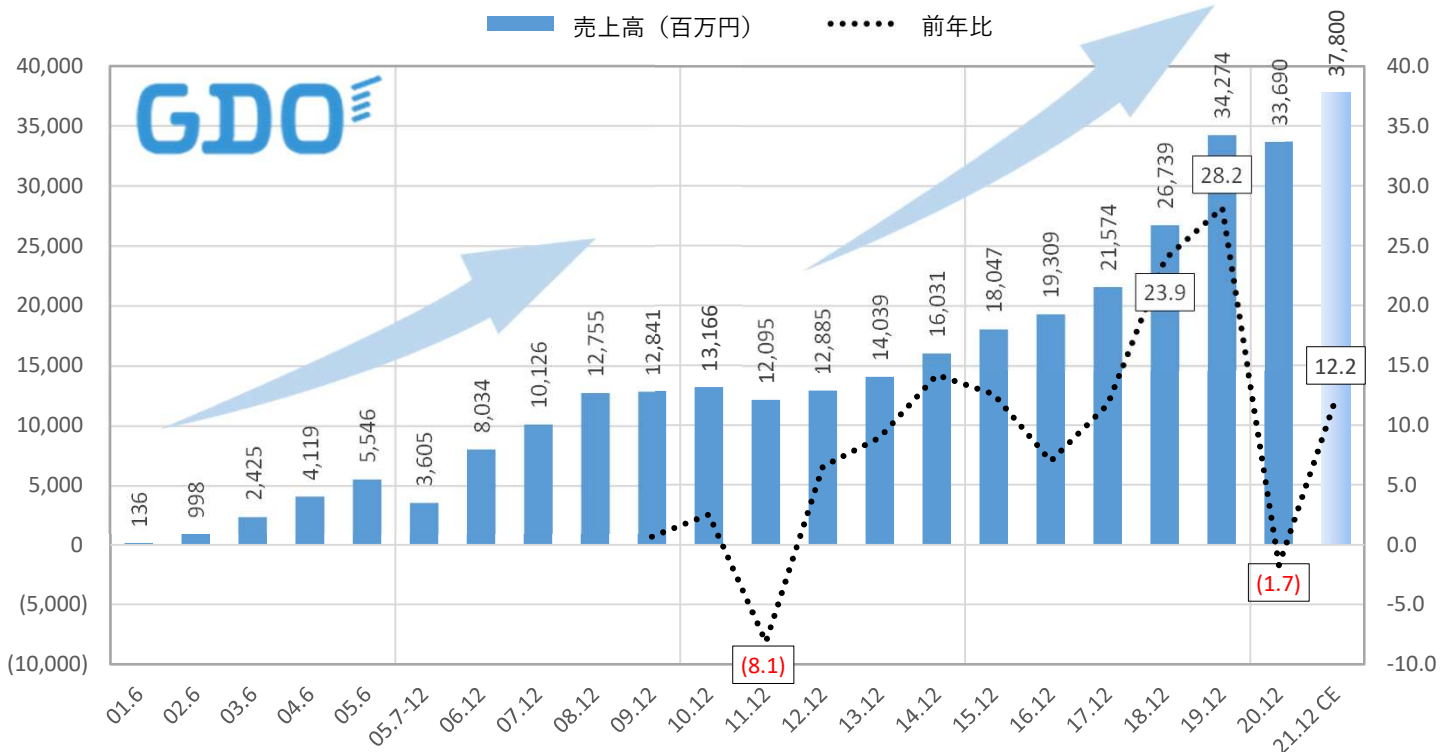
2021年度に新規出店した直営店舗が
今後の業績に与える見込み

(参考)
新設直営店1店舗当たりの、
オープンから軌道に乗るまでの平均的な業績推移



出所: 同社 1Q FY2022/12期 決算説明会資料

GDOの可視化した業容拡大の軌跡: 減収となったのは過去2回だけ



出所: 有価証券報告書、決算説明会資料よりSIR作成

経済産業省 特定サービス産業動態統計調査：ゴルフ場とゴルフ練習場

下部は 前年 同期比	売上高 (百万円)				合計	利用者数		平均 営業 日数	下部は 前年 同期比	練習場		
	合計	利用 料金	キャディ フィー	食堂/ 売店		合計	会員			非会員	売上合計 (百万円)	利用者数
CY2018	88,832	58,859	15,086	14,886	8,925,758	2,609,821	6,315,937	306.6	CY2018	28,785	19,180,742	14,066
CY2019	91,758	61,776	14,703	15,279	9,296,106	2,690,441	6,605,665	312.3	CY2019	29,103	19,502,580	14,056
CY2020	79,892	55,443	12,185	12,264	8,912,524	2,919,206	5,993,318	304.7	CY2020	30,951	21,281,859	15,491
CY2021	94,427	66,636	13,466	14,325	10,257,560	3,215,867	7,041,693	304.7	CY2021	36,840	25,068,816	15,548
CY2018	(4.6)	(3.4)	(6.7)	(6.4)	(4.9)	(3.6)	(5.4)		CY2018	(5.3)	(3.4)	
CY2019	3.3	4.5	(0.1)	2.0	4.4	3.8	4.6		CY2019	1.6	2.1	
CY2020	(17.3)	(15.2)	(18.1)	(24.9)	(8.4)	3.1	(13.2)		CY2020	(1.3)	2.4	
CY2021	14.3	15.9	9.8	11.5	10.7	6.8	12.4		CY2021	12.8	11.2	
2020.Q1	14,930	10,226	2,155	2,549	1,573,987	547,294	1,026,693	60.3	2020.Q1	6,963	4,717,709	13,589
Q2	15,956	11,372	2,520	2,064	1,994,790	705,499	1,289,291	81.4	Q2	6,251	4,497,569	13,711
Q3	24,148	16,560	3,897	3,690	2,782,391	875,417	1,906,974	86.9	Q3	8,669	5,929,630	15,513
Q4	24,858	17,285	3,612	3,961	2,561,356	790,996	1,770,360	76.1	Q4	9,067	6,136,951	15,491
2021.Q1	15,993	11,097	2,216	2,681	1,733,242	593,377	1,139,865	56.4	2021.Q1	8,498	5,755,509	15,457
Q2	25,412	18,119	3,683	3,611	2,859,930	912,484	1,947,446	84.3	Q2	10,029	6,825,912	15,418
Q3	25,854	18,279	3,904	3,670	2,923,596	887,965	2,035,631	86.7	Q3	9,024	6,223,012	15,416
Q4	27,167	19,141	3,664	4,363	2,740,792	822,041	1,918,751	77.3	Q4	9,289	6,264,383	15,548
2022.Q1	17,032	11,940	2,312	2,780	1,761,341	589,110	1,172,231	55.1	2022.Q1	8,547	5,711,476	15,443
2020.Q1	(4.1)	(2.7)	(8.2)	(6.7)	(1.7)	2.8	(4.1)		2020.Q1	3.2	5.7	
Q2	(42.2)	(39.6)	(40.8)	(54.5)	(28.1)	(9.8)	(35.3)		Q2	(21.7)	(15.7)	
Q3	(11.0)	(9.2)	(12.2)	(17.1)	(1.2)	10.6	(6.0)		Q3	4.9	9.5	
Q4	(4.5)	(2.2)	(4.8)	(13.5)	1.9	10.0	(1.4)		Q4	10.9	12.3	
2021.Q1	1.5	2.5	(0.1)	(1.7)	3.1	2.2	3.4		2021.Q1	8.4	7.8	
Q2	50.9	50.5	42.0	63.6	34.2	21.9	40.6		Q2	42.5	34.1	
Q3	4.9	7.8	1.0	(3.8)	3.0	0.5	4.0		Q3	3.9	4.5	
Q4	7.1	8.2	2.2	6.5	4.9	3.0	5.6		Q4	2.2	1.7	
2022.Q1	6.5	7.6	4.3	3.7	1.6	(0.7)	2.8		2022.Q1	0.6	(0.8)	
2021.1月	4,631	3,209	659	763	496,542	180,136	316,406	17.5	2021.1月	2,734	1,816,669	15,541
2月	4,905	3,381	698	825	539,802	199,436	340,366	17.1	2月	2,748	1,856,664	15,339
3月	6,458	4,506	859	1,092	696,898	213,805	483,093	21.8	3月	3,017	2,082,176	15,457
4月	7,973	5,618	1,120	1,234	875,917	270,490	605,427	26.6	4月	3,260	2,238,892	15,464
5月	9,022	6,508	1,293	1,221	1,012,533	340,159	672,374	29.2	5月	3,579	2,416,130	15,466
6月	8,418	5,993	1,269	1,155	971,480	301,835	669,645	28.5	6月	3,190	2,170,890	15,418
7月	9,147	6,440	1,368	1,339	1,013,184	305,704	707,480	29.4	7月	2,927	2,017,926	15,409
8月	7,775	5,461	1,197	1,117	900,742	270,606	630,136	28.6	8月	2,879	1,996,874	15,413
9月	8,931	6,378	1,339	1,214	1,009,670	311,655	698,015	28.7	9月	3,218	2,208,212	15,416
10月	10,401	7,299	1,499	1,602	1,086,354	324,938	761,416	29.7	10月	3,283	2,267,342	15,412
11月	9,287	6,574	1,200	1,513	923,661	277,264	646,397	26.5	11月	3,210	2,163,680	15,539
12月	7,480	5,268	964	1,247	730,777	219,839	510,938	21.1	12月	2,796	1,833,361	15,548
2022.1月	5,454	3,835	745	875	558,548	196,710	361,838	17.9	2022.1月	2,833	1,861,461	15,499
2月	4,618	3,226	647	744	493,525	168,187	325,338	16.0	2月	2,660	1,748,366	15,470
3月	6,960	4,880	920	1,161	709,268	224,213	485,055	21.2	3月	3,053	2,101,649	15,443
2021.1月	(7.6)	(6.5)	(7.0)	(12.6)	(5.8)	(5.5)	(6.0)		2021.1月	9.5	7.6	
2月	1.1	2.2	(1.6)	(1.3)	3.7	10.9	(0.2)		2月	7.4	7.5	
3月	9.6	10.4	7.3	7.4	9.8	1.7	13.7		3月	8.3	8.2	
4月	84.3	82.7	68.9	109.8	61.9	39.0	74.6		4月	66.2	55.4	
5月	54.6	51.7	46.0	86.0	31.4	20.9	37.2		5月	50.7	37.1	
6月	26.0	28.3	21.5	20.0	18.5	10.7	22.2		6月	18.1	15.0	
7月	23.3	26.4	15.8	17.3	15.7	9.5	18.5		7月	2.1	1.3	
8月	(9.3)	(7.0)	(10.5)	(18.1)	(10.3)	(13.2)	(9.1)		8月	2.0	2.9	
9月	3.3	6.6	(0.6)	(7.4)	5.3	6.6	4.5		9月	7.3	9.3	
10月	12.0	13.9	6.9	8.8	8.4	9.8	7.7		10月	2.4	3.3	
11月	3.7	4.6	(0.9)	3.4	2.5	(1.5)	4.3		11月	4.4	2.4	
12月	5.0	5.4	(0.6)	7.6	2.9	(0.4)	4.2		12月	(0.4)	(1.1)	
2022.1月	17.8	19.5	13.1	14.7	12.5	9.2	14.4		2022.1月	3.6	2.5	
2月	(5.9)	(4.6)	(7.3)	(9.8)	(8.6)	(15.7)	(4.4)		2月	(3.2)	(5.8)	
3月	7.8	8.3	7.1	6.3	1.8	4.9	0.4		3月	1.2	0.9	

出所：経済産業省特定サービス産業動態統計月次調査。

注）経済産業省が2021年の数値を改定したため、それに伴い前年同期の数値も改定している。

LEGAL DISCLAIMER

ディスクレイマー／免責事項

本レポートは対象企業についての情報を提供することを目的としており投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。本レポートに掲載されたデータ・情報は弊社が信頼できると判断したのですが、その信憑性、正確性等について一切保証するものではありません。

本レポートは当該企業からの委託に基づきSESSAパートナーズが作成し、対価として報酬を得ています。SESSAパートナーズの役員・従業員は当該企業の発行する有価証券について売買等の取引を行っているか、または将来行う可能性があります。そのため当レポートに記載された予想や情報は客観性を伴わないことがあります。本レポートの使用に基づいた商取引からの損失についてSESSAパートナーズは一切の責任を負いません。当レポートの著作権はSESSAパートナーズに帰属します。当レポートを修正・加工したり複製物の配布・転送は著作権の侵害に該当し固く禁じられています。



SESSAパートナーズ株式会社

東京都渋谷区広尾5-3-18

info@sessapartners.co.jp