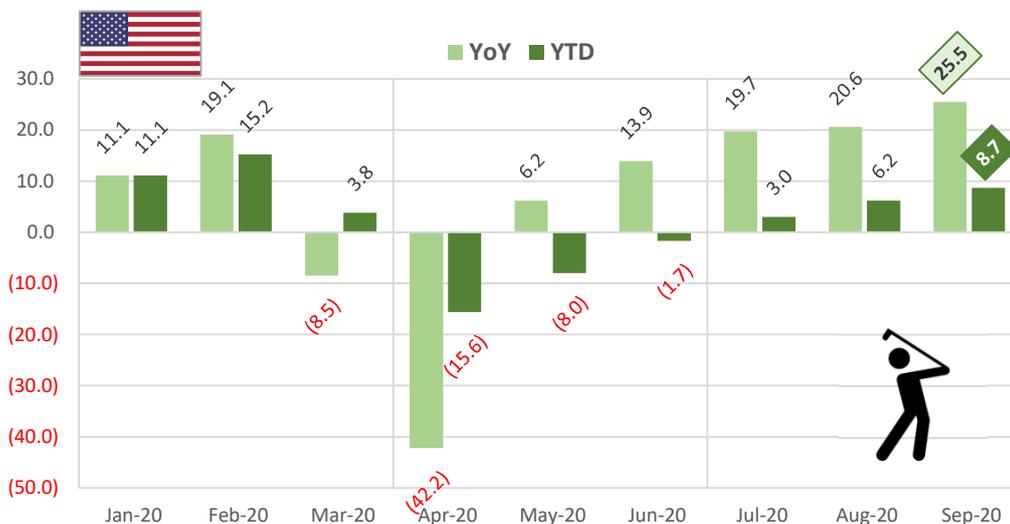




コロナの自粛疲れから高まるゴルフ人気 Q3のEBITDAと営業利益はゴルフ人気により四半期として過去最高に サマリー

- Q2の業績は絶不調だったが、Q3は絶好調だった。Q2(4月~6月)は例年、新製品の発売、春のコース予約需要、イベント広告の増加により高収益となるかき入れ時である。世界4大メジャートーナメントの1つであるUSマスターズトーナメントが4月から11月に延期される中で、今期Q2が始まった。その後、日本が緊急事態宣言を出し、外出自粛要請への協力が呼びかけられ、都道府県を跨ぐ移動が制限されたため、多くのゴルフコースが臨時休業を余儀なくされた。もちろん、米国の多くの都市ではロックダウンが実施され、GOLFTECのレッススタジオも臨時休業に追い込まれた。GDOの20年12月期Q2(連結)は、4億8,800万円の営業赤字(19年12月期2Q:4億900万円の黒字)になった。
- しかし、全ての中核事業が6月から本格的に回復し始め、Q3(7月~9月)も概ね回復基調が続いた。Q2のフォローアップレポートで述べた通り、抑圧されていた需要が安全な屋外空間でプレーできるゴルフに押し寄せた。NGFのデータによれば、全米で9月にプレーされたラウンド数は前年比で25.5%増加し、昨年9月を1,200万ラウンド上回った。今年の春の臨時閉鎖で2,000万ラウンドのプレー機会が失われたにもかかわらず、今年に入ってこれまでにプレーされた総ラウンド数は前年比8.7%増で、昨年を2,900万ラウンド上回っている。Q3の売上高は、Q2に比べて29.0%増加(日本:18.5%増、米国:87.2%増)した。Q3のEBITDAは、過去最高の10億2,300万円(利益率:11.4%、初の10億円超え)を記録し、営業利益も過去最高の6億4,300万円(営業利益率:7.2%、前年比179.7%増)に達した。
- 広告費用、出張費用、交際費、人件費が大半を占める販管費は3億5,000万円強に減り、販管費率は4.4ポイント低下した。また、粗利益率も0.2ポイント改善しているが、事業環境が厳しい環境下でサプライヤーから有利な条件を引き出したことが貢献したようだ。

米国でプレーされた総ラウンド数の推移: 2020年1月~9月は8.7%増加した



出所: National Golf Foundation月次リポートを元にSESSAパートナーズ作成。

3Q 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 (12/1)	938
年初来高値 (20/11/17)	1,199
年初来安値 (20/4/6)	414
10年高値 (18/6/4)	1,500
10年安値 (12/10/16)	70.4
発行済株式数 (百万株)	18.274
時価総額 (10億円)	17.14
EV (10億円)	17.62
自己資本比率	33.4%
19.12 P/E (act)	47.8x
3Y AVG P/B (act)	2.28x
20.12 H1 P/B (act)	2.86x
20.12 DY (CE)	0.59%

株価チャート (週足)



Source: SPEEDA data

アナリスト
クリス・シュレイバー 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。



GDO連結財務ハイライトの四半期動向

[日本基準] 百万円、%	FY12/18				FY12/19				FY12/20		
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q
連単倍率 (倍)	1.04	1.04	1.04	1.26	1.32	1.34	1.34	1.32	1.36	1.19	1.33
売上高	5,199	6,727	6,303	8,508	7,553	9,175	8,873	8,671	8,070	6,955	8,972
・国内	5,199	6,727	6,303	7,014	5,948	7,129	6,912	6,851	6,173	5,892	6,982
・海外	—	—	—	1,494	1,604	2,046	1,961	1,819	1,896	1,063	1,990
売上総利益	1,922	2,647	2,395	3,510	2,851	3,693	3,503	3,607	3,138	2,339	3,558
対売上高比率	37.0%	39.3%	38.0%	41.3%	37.7%	40.3%	39.5%	41.6%	38.9%	33.6%	39.7%
販売費及び一般管理費	1,876	2,371	2,261	3,160	2,999	3,283	3,273	3,121	3,095	2,827	2,915
対売上高比率	36.1%	35.2%	35.9%	37.1%	39.7%	35.8%	36.9%	36.0%	38.4%	40.6%	32.5%
人件費	729	767	784	945	938	979	1,074	1,026	1,000	1,004	977
マーケティング関連費	309	570	465	555	472	665	594	497	524	353	479
営業関連費	752	884	911	1,327	1,254	1,302	1,294	1,301	1,247	1,202	1,184
のれん償却	2	2	2	87	85	84	79	85	85	85	84
その他	82	145	98	244	247	252	229	210	237	180	189
EBITDA	161	386	269	711	211	775	590	892	427	(102)	1,023
対売上高比率	3.1%	5.7%	4.3%	8.4%	2.8%	8.4%	6.6%	10.3%	5.3%	-1.5%	11.4%
・国内	197	537	359	782	292	552	471	740	383	219	904
・海外	(35)	(141)	(90)	(71)	(80)	222	119	151	44	(322)	119
営業利益	45	275	133	349	(147)	409	229	486	42	(488)	643
営業利益率	0.9%	4.1%	2.1%	4.1%	-1.9%	4.5%	2.6%	5.6%	0.5%	-7.0%	7.2%
・国内	87	423	231	644	164	427	343	599	254	89	773
・海外	(42)	(147)	(99)	(294)	(312)	(17)	(113)	(112)	(211)	(577)	(130)
経常利益	44	264	167	346	(152)	409	228	486	39	(478)	706
当期純利益	(20)	157	177	65	(203)	284	123	154	(45)	(564)	467
[B/S]											
現金及び預金	1,466	1,658	1,373	1,700	1,833	1,440	1,412	1,996	2,293	2,327	2,374
短期借入金	1,450	1,700	1,981	2,435	2,500	2,408	2,517	3,446	4,424	4,554	2,183
1年内返済予定の長期借入金	0	0	0	666	666	666	666	666	666	666	666
長期借入金	0	0	2,002	1,335	1,000	1,000	667	666	333	333	—
有利子負債	1,450	1,700	3,983	4,436	4,166	4,074	3,850	4,778	5,423	5,553	2,849
純負債	16	(42)	(2,610)	(2,736)	(2,333)	(2,634)	(2,438)	(2,782)	(3,130)	(3,226)	(475)
純資産	5,897	6,058	6,219	6,207	5,862	6,059	6,108	6,315	6,149	5,563	5,997
純資産合計	11,293	11,732	17,140	18,236	18,564	17,812	18,441	19,564	19,562	18,376	17,960
自己資本比率 (%)	52.2	51.6	36.3	34.0	31.6	34.0	33.1	32.3	31.4	30.3	33.4
[非財務情報]											
ゴルフガレージ店舗数	5	5	5	5	5	5	5	5	6	6	6
ゴルフテックスタジオ数	10	11	197	200	202	206	208	209	207	208	207
うち、GDOスタジオ数	10	11	11	12	12	12	12	13	13	13	13
グループ人員数	550	586	989	1,046	1,081	1,108	1,129	1,138	1,148	1,127	1,087
GDO会員数 (万人)	343	353	362	372	379	390	401	413	424	436	451

出所: P/L及び補足情報はIR Factbook、B/Sは決算短信よりSessaパートナーズが作成。

米国のEBITDAは再びプラスに転じ、バランスシートは大幅に改善

5ページ以降のトピックス欄で説明しているが、スイング改善のために先進技術を取り入れた革新的な分析手法に加えて、PGAプロゴルファーをコーチとして最も多く雇用していることがGOLFTECの強さの1つとなっている。Q2に、GOLFTEC Enterprises LLCはプロスタッフの雇用を維持したことから、売上高の落ち込みを販管費の削減で埋められずEBITDAは赤字に転じた。だが、この戦略の正しさは需要が急回復したQ3に証明され、EBITDAは黒字転換した。2つ目の注目点は、バランスシートの大幅な改善である。上記の緑で示した部分は、純有利子負債が32億円から5億円へ27億円も減ったことを示している。27億円の減少額の内訳は、短期借入が24億円、長期借入が3億円であり、長期借入残高は現在ゼロになっている。Q4末(2019年12月末)に47億円あった商品在庫は、Q2末には38億円に減り、Q3末には35億円まで減少した。





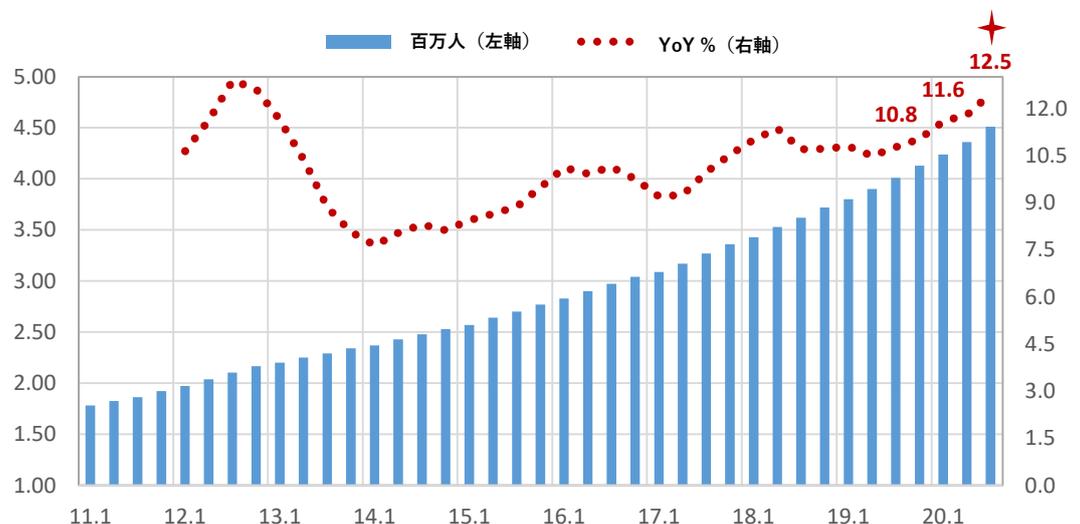
純資産は4億円増加し60億円となった一方で、総資産は4億円減って180億円になり、株主資本比率は30.3%から33.4%に上昇した。最後に注目すべき点は、GDOクラブ会員の増加ペースが加速していることである。Q2に12万会員増えて436万人(前年比11.8%増)になり、Q3には更に15万人増えて451万人(同12.5%増)となった。GDOは拡大するゴルフ需要の恩恵を受ける銘柄であり、会員数の増加傾向は将来の成長を押し量る上で重要な先行指標である。同社は下半期に復配し、1株当たり5.5円の配当を支払うと発表している。

Golf Digest Onlineの連結収益の推移と修正後の通期ガイダンス

[日本基準] 百万円、%	Net Sales	YoY	Oper. Profit	YoY	Ord. Profit	YoY	Profit ATOP	YoY	EPS (¥)	DPS (¥)	BPS (¥)
18.12 H1	11,927	23.6	321	3.6	309	(1.8)	137	(14.4)	7.5	4.0	331.6
18.12 H2	14,812	24.2	484	(46.5)	514	(43.6)	244	(55.4)	13.3	5.5	339.7
19.12 H1	16,729	40.3	262	(18.3)	257	(16.8)	80	(41.4)	4.4	4.0	331.6
19.12 H2	17,546	18.5	717	48.2	715	39.1	278	14.2	15.2	5.5	345.6
20.12 H1	15,026	(10.2)	(446)	TR	(440)	TR	(610)	TR	(33.4)	0.0	304.5
20.12 H2 CE	18,474	5.3	1,096	52.9	—	—	—	—	—	5.5	—
15.12 FY	18,047	12.6	828	86.7	816	86.7	430	138.3	26.8	5.5	275.0
16.12 FY	19,309	7.0	1,073	29.6	1,089	33.4	611	42.1	34.2	7.0	300.0
17.12 FY	21,574	11.7	1,214	13.1	1,226	12.5	707	15.7	38.7	9.0	329.3
18.12 FY	26,739	23.9	805	(33.7)	823	(32.9)	381	(46.1)	20.8	9.5	339.7
19.12 FY	34,274	28.2	979	21.7	972	18.1	359	(5.8)	19.6	9.5	345.6
20.12 FY CE	33,500	(2.3)	650	(33.6)	—	—	—	—	—	5.5	—
18.12 Q1	5,199	22.8	45	TB	44	TB	(20)	RS			
18.12 Q2	6,728	24.3	276	(20.2)	264	(23.6)	157	(22.7)			
18.12 Q3	6,303	11.9	134	(68.1)	168	(60.1)	178	(34.4)			
18.12 Q4	8,509	35.1	350	(27.9)	347	(29.4)	66	(76.1)			
19.12 Q1	7,553	45.3	(147)	TR	(153)	TR	(204)	RE			
19.12 Q2	9,175	36.4	410	48.6	409	54.8	284	80.8			
19.12 Q3	8,874	40.8	230	72.0	228	36.2	124	(30.6)			
19.12 Q4	8,672	1.9	487	39.1	487	40.4	155	135.3			
20.12 Q1	8,071	6.8	43	TB	39	TB	(45)	RS			
20.12 Q2	6,955	(24.2)	(488)	TR	(479)	TR	(565)	TR			
20.12 Q3	8,973	1.1	643	179.7	706	209.4	468	278.7			
20.12 Q4 CE	9,501	9.6	453	(7.0)	—	—	—	—			

出所：決算短信よりSESSAパートナーズ作成

GDOクラブ会員数の四半期推移：3Qに15万人の増加（前年比+12.5%）



出所：GDOファクトブックよりSESSAパートナーズ作成。





パフォーマンスとバリュエーション

- ✓ 株価は新たな取引レンジを形成するために、短期的には上昇スピードの調整を想定する。
- ✓ バリュエーションは上昇しているが、同社の高い利益水準を考えれば行き過ぎではない。
- ✓ 次の手掛かり材料はQ4の業績と21年12月期の会社ガイダンスである。
- ✓ 発表時期はまだ未定であるが、遅れていた新中期経営計画(MTP)も近いうちに発表される見通しである



アルペンの既存店売上高



出所: 会社データからSessaパートナーズが作成。*注記: 9月は、消費税率引上げ前の駆け込み需要に押し上げられた昨年の高い比較ベースの影響を受けた。

今年前半は、GDOの株価は子会社のGOLFTEC Enterprises LLCが米国市場で事業展開していることをネガティブにとらえられて低迷していた。Q2の決算説明会でわかった点は、Q2のダメージが一時的なものであり、米国では事業が既に回復基調にある点である。GOLFTECは3月24日全てのスタジオを休業にし、5月3日から徐々に事業を再開し、6月15日には全店で営業を再開した。GDOの株価は、PBR1.3倍の水準でダブルボトムを形成し、Q3の営業利益が前年比179%増となったことを受けて、株価は急騰したため上昇ペースの調整が必要であろう。

20年12月期Q2(新型コロナから大打撃を被った四半期)の業績説明会以降のGDOの株価パフォーマンス

引け値	TOPIX	変化率	日経225	変化率	GDO	変化率	アルペン	変化率
8/18	1,610.85	—	23,051.08	—	494	—	1,744	—
11/18	1,720.65	6.8	25,728.14	11.6	1,117	126.1	2,423	38.9

3年間の株価とヒストリカルPER



トピックス:
GOLFTEC Enterprises
LLC 25周年



95年以降の累計レッスン回数:

19年8月 9,714,522回
20年8月 10,546,495回

CEO兼共同創業者のJoe Assell氏が振り返る25年間、累計レッスン回数は1,000万回を突破

GOLFTEC – 2020年8月5日(会社のプレスリリースから抜粋)

GOLFTECはゴルフの技術向上、クラブフィッティングの分野で世界的リーダー企業であり、PGAプロゴルファーを最も多く雇用している会社でもある。PGA選手権に際して、1人のPGAプロゴルファーによって創業された同社を振り返ってみよう。

これまでの25年間、GOLFTECはゴルフプレーヤーの技術向上をサポートしてきた。Cherry Hills Country Clubの地下フロアで開業したGOLFTECの最初の従業員はPGAプロゴルファーのJoe Assell氏だった。現在、彼はCEOであり、GOLFTECは700名を超えるコーチを擁し、6か国200以上のトレーニングセンターを運営し、累計レッスン回数は1,000万回を超えている。コーチの多くは自らがPGAプロゴルファーであり、会社の成長に資する何かを持っているとJoeが見込んだ人たちだ。(詳しくは下の2つのリンク、GOLFTEC公式YouTubeチャンネルとCEOのJoe Assell氏の説明を参照して欲しい。)

その中で、GOLFTECのCEO兼共同創業者のJoe Assell氏は次のように述べている。「ゴルファーの技術向上をお手伝いするのに最も重要な要素はPGAプロゴルファーです。彼らは我々の事業拡大と、受講者が楽しんでレッスンを受けるかどうか、それを左右するキーマンです。彼らが家族を持ち、初めての家を建てるのを目の当たりにすれば、多くの人々に大きなチャンスがあることがわかるでしょう。PGAメンバーの1人として、PGAプロゴルファーに素晴らしい人生と就業機会を提供できることはとても素晴らしいことです。」

GOLFTEC – PGAプロゴルファーが設立した会社

2019年5月16日 (所要時間5:38)



出所: GOLFTEC website, GOLFTEC official YouTube channel
URL link: <https://www.youtube.com/watch?v=Ru14D-DLqo&feature=youtu.be>

GOLFTECの25年を振り返る

2020年8月1日 (所要時間3:01)



出所: GOLFTEC website, GOLFTEC official YouTube channel
URL link: <https://www.youtube.com/watch?v=THEWORXYa-A>

GOLFTEC USA の標準的なレッススタジオ



出所: 2020年版メディアキット

メディアガイド2020によるGOLFTECの概要



- 1995年に設立されたGOLFTECは、ゴルフレッスン業界の世界的リーダーであり、ゴルフ業界で最も成長著しく最も成功を収めた企業の一つにあげられる。同社のデータに基づいた指導は、スキルのレベルを問わず全てのゴルファーに役立ち、ゲームのパフォーマンスと娯楽性を最大限に高めている。
- 独自のゴルフ指導方法によりGOLFTECは収入、利益、生徒数、従業員数、コーチ数の記録を塗り替え続けている。25年に及ぶこのような成長と影響力は、ゴルフ業界で前例がない。
- 同社は進化を続け、市場での成長と強さを発揮し続けている。新たな施策として、全面的な改修により生徒に理想的な学習環境を提供する施設デザインや、GOLFTECが国内有数のカスタムフィッティングプロバイダーとなるために新たなTECFIT™プログラムによるクラブフィッティングの強化が挙げられる。
- ゴルフレッスンを提供する世界トップクラスの企業である。これまでに行った累計レッスン回数は1,000万回を突破した。北米、香港、中国、日本など6か国で200を超すトレーニングセンターを展開している。PGAプロゴルファー雇用数は業界1位で、700名を超す有資格コーチを擁する。
- 米国のプライベートレッスン市場の26%以上を占め、生徒は1ゲームで平均7打スコアを下げている。
- 年間売上高は1億1,000万ドルを突破し、ゴルフレッスンとクラブフィッティングは100万回を超えている。売上高は2010年以降110%増えており、ゴルフ業界だけでなく他業界の有名企業を上回る増収率を達成している。
- 36のGOLFTECトレーニングセンターが、米国のゴルフ雑誌・ゴルフダイジェストが選定する権威ある「全米ベストクラブフィッター100」リストに選定された。
- コーチ全員がGOLFTEC大学での数週間にわたる厳しい認定コースを受講し、ゴルフのメカニズムの分析、GOLFTECシステムのテクノロジー、そして最も効果的な指導テクニックを習得する。教育理念としてデータに基づく診断と指導に重点が置かれている。
- 特許取得済みのTECSWING™トレーニングシステムでは、モーション計測によりスイングメカニズムを数値化した動画が作成される。コーチはデータに基づいた指導への取り組みにこれを活用している。
- 1億回を超すスイングをビデオに記録し、48の異なる体の動きから2億6,600万のモーションデータポイントを記録している。
- 2018年にリリースされた新しい総合的なクラブフィッティングソフトウェアでは個々の独自のスイングに最適なゴルフ用品を勧めることができる。それはローンチモニターのボール飛翔特性を、数千のクラブヘッドとシャフトの組み合わせを収めたデータベースと相互参照しているからだ。
- 2019年にリリースされた新しい専用ハードウェアとiPadベースでのパター分析システムは、生徒がベースラインとパターンを定めパットを改善できるよう、パターの向き、芝目、速度を測定してくれる。

APPENDIX

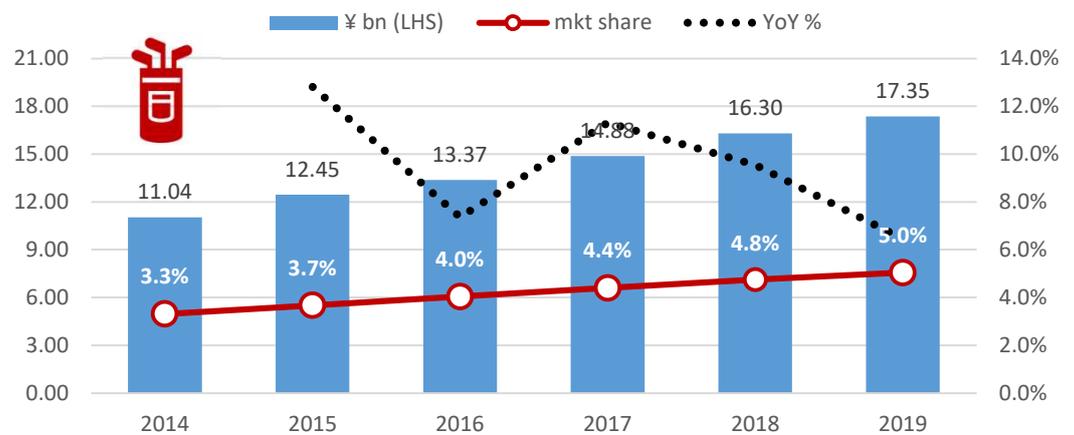


GDOの今後の売上高ならびに利益成長の主なけん引役

- *日本の売上高: EC比率の上昇
- 米国の売上高: カスタムフィッティング/販売の強化
- 日本の利益: 販管費のコントロール
- 米国の利益: 詳細は新中期経営計画で発表の予定*

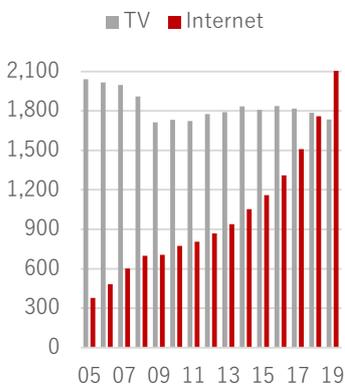
注記: 中期経営計画の発表は新型コロナウイルスが原因で年末に延期された

GDOショップのゴルフ用品の販売動向（主にオンライン、10億円）、前年比推移と市場シェア



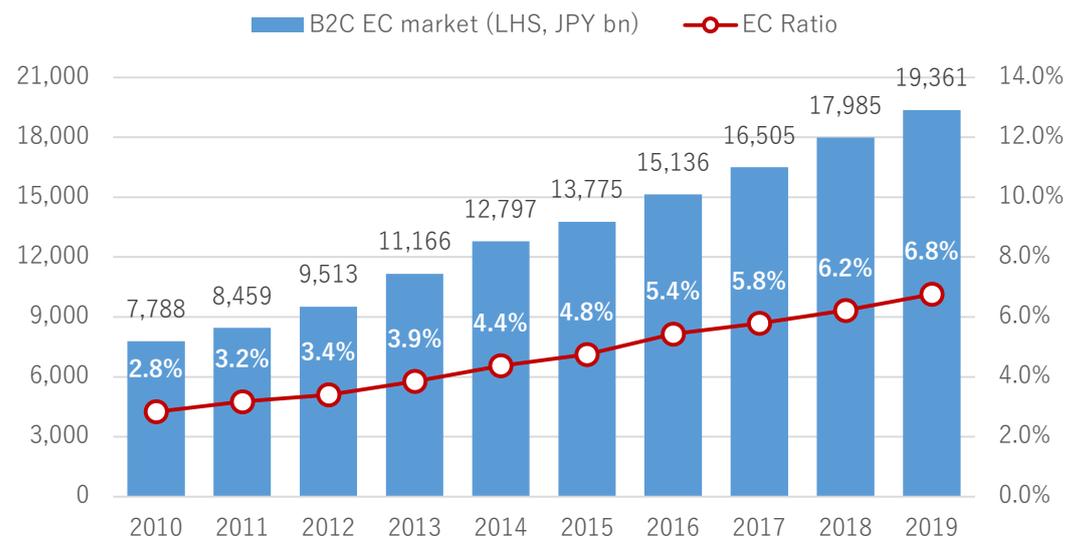
出所：日本生産性本部『レジャー白書』、GDO IR

2019年に2.1兆円を記録したインターネット広告額が初めてテレビ広告額を上回った



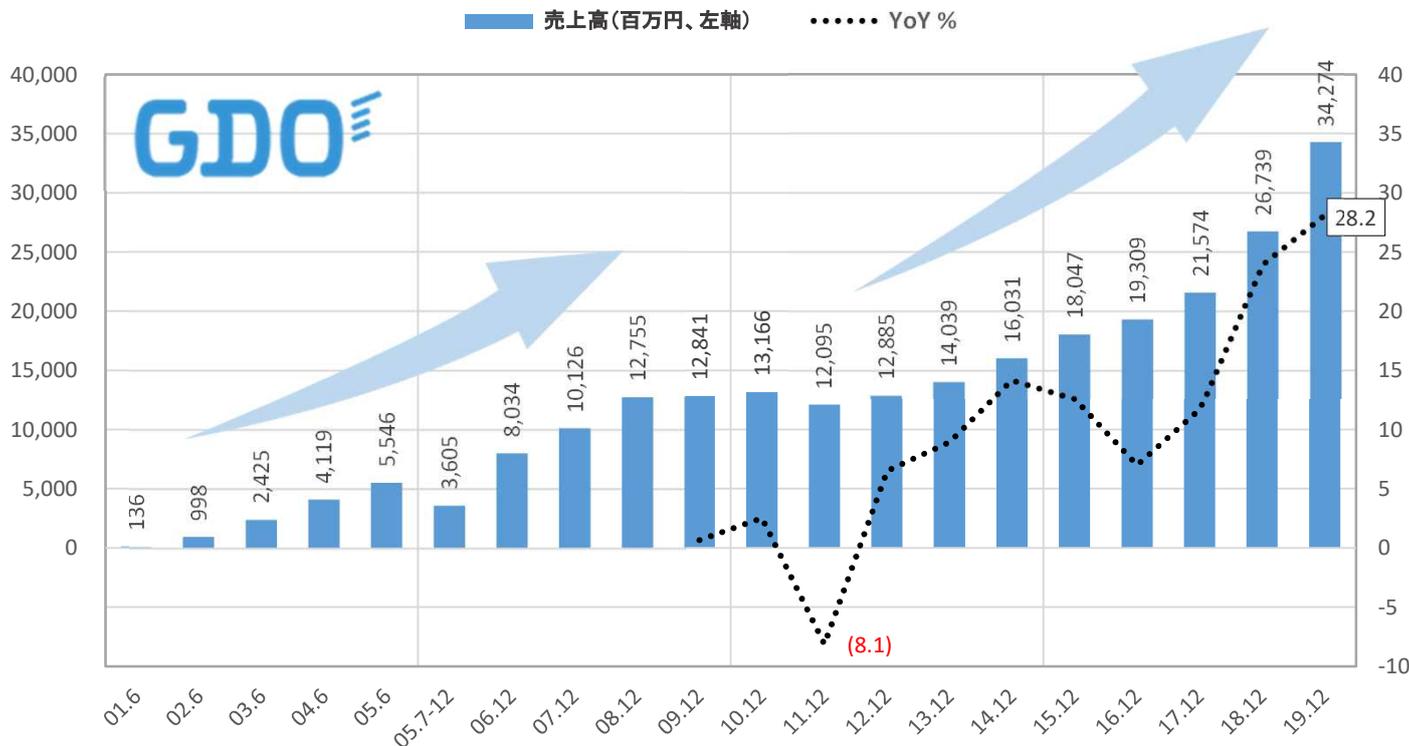
出所：電通「2019年日本の広告費」

経済産業省：日本のB2C電子商取引市場（10億円単位）とEC化率



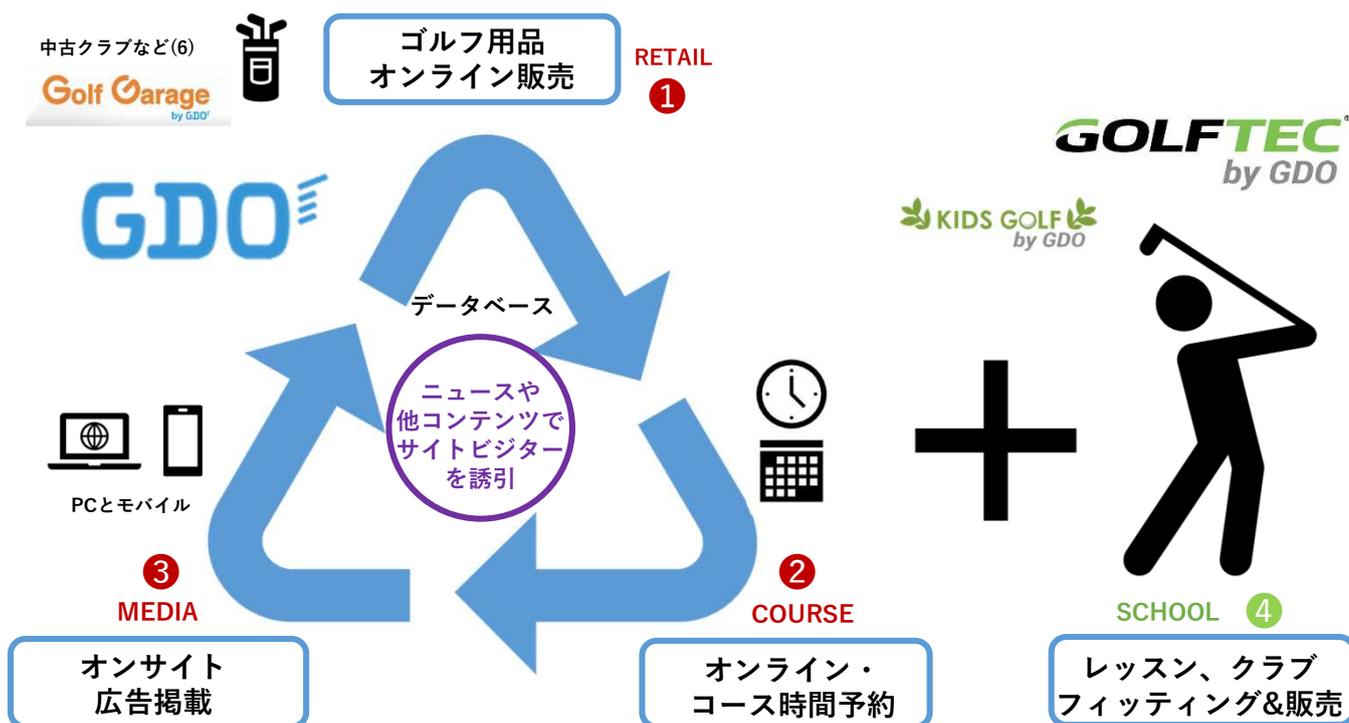
出所：経済産業省（METI）『2019年電子商取引市場調査』、2020年7月22日

GDOのこれまでの実績：減収は創業以来1期のみ



出所：有価証券報告書、決算説明会資料、GDO IR

日本におけるGDOの4大ビジネスの概要：中核は“オンリーワン”のGDOゴルフ専用ポータルサイト



出所：SESSAパートナーズ作成



GDO連結財務ハイライト

百万円、%	FY12/15 act	YoY %	FY12/16 act	YoY %	FY12/17 act	YoY %	FY12/18 act*	YoY %	FY12/19 act	YoY %
売上高	18,047	12.6	19,309	7.0	21,574	11.7	26,739	23.9	34,274	28.2
<i>セグメント別</i>										
・国内	18,047	12.6	19,309	7.0	21,574	11.7	25,245	17.0	26,842	6.3
・海外	-	-	-	-	-	-	1,495	-	7,432	397.3
<i>内訳 (全体に占める%)</i>										
・国内	100.0%	-	100.0%	-	100.0%	-	94.4%	-	78.3%	-
・海外	-	-	-	-	-	-	5.6%	-	21.7%	-
<i>事業別</i>										
・小売 (オンラインゴルフ用品販売)	12,450	12.8	13,367	7.4	14,081	5.3	16,301	15.8	17,354	6.5
・ゴルフ場 (プレイ予約)	4,715	14.8	5,106	8.3	5,806	13.7	6,929	19.3	7,475	7.9
・メディア (ニュースコンテンツ、広告販売)	812	2.0	811	(0.2)	874	7.7	971	11.1	846	(12.9)
・レッスン (+クラブフィッティング/販売)	-	-	-	-	800	-	2,530	216.2	8,597	239.9
<i>内訳 (全体に占める%)</i>										
・小売 (オンラインゴルフ用品販売)	69.0%	-	69.2%	-	65.3%	-	61.0%	-	50.6%	-
・ゴルフ場 (プレイ予約)	26.1%	-	26.4%	-	26.9%	-	25.9%	-	21.8%	-
・メディア (ニュースコンテンツ、広告販売)	4.5%	-	4.2%	-	4.0%	-	3.6%	-	2.5%	-
・レッスン (+クラブフィッティング/販売)	-	-	-	-	3.7%	-	9.5%	-	25.1%	-
売上総利益	7,372	13.4	8,012	8.7	8,850	10.5	10,475	18.4	13,656	30.4
<i>総利益率 (%)</i>										
	40.9%	-	41.5%	-	41.0%	-	39.2%	-	39.8%	-
販売管理費	6,544	8.0	6,939	6.0	7,636	10.0	9,671	26.6	12,677	31.1
対売上高比率 (%)	36.3%	-	35.9%	-	35.4%	-	36.2%	-	37.0%	-
EBITDA	1,458	36.9	1,577	8.2	1,645	4.3	1,537	(6.6)	2,469	60.6
<i>EBITDA マージン (%)</i>										
・国内	1,458	36.9	1,577	8.2	1,645	4.3	1,876	14.0	2,057	9.6
・海外	-	-	-	-	-	-	(338)	-	412	-
営業利益	828	86.7	1,073	29.6	1,214	13.1	805	(33.7)	979	21.7
<i>営業利益率 (%)</i>										
・国内	828	86.7	1,073	29.6	1,337	24.6	1,387	3.7	1,535	10.7
・海外	-	-	-	-	(123)	-	(582)	-	(556)	-
経常利益	816	86.7	1,089	33.4	1,226	12.5	823	(32.9)	972	18.1
税金等調整前当期純利益	768	82.1	1,009	31.4	1,127	11.7	765	(32.1)	786	2.7
親会社に帰属する当期純利益	430	138.3	611	42.0	707	15.7	381	(46.1)	359	(5.8)

*GolfTEC Enterprises LLCの8% → 60%の出資額増加は2018年7月2日(3Q)に完了、同社のP/Lは2018年4Q(10-12月)から連結に反映。

B/S、CF、主要財務指標 百万円、%	FY12/15 act	FY12/16 act	FY12/17 act	FY12/18 act*	FY12/19 act
資産合計	9,174	8,712	10,806	18,237	19,565
現金及び預金	2,841	1,509	1,534	1,701	1,997
短期借入金	1,000	-	950	2,435	3,446
一年以内返済予定の長期借入金	-	-	-	667	667
長期借入金	-	-	-	1,335	667
有利子負債合計	1,000	0	950	4,437	4,780
純資産合計	4,882	5,417	6,020	6,207	6,316
自己資本比率 (%)	53.2%	62.2%	55.7%	34.0%	32.3%
流動比率 (%)	171.7%	197.7%	171.2%	94.4%	89.2%
純D/Eレシオ (x)	(0.38)	(0.28)	(0.10)	0.44	0.44
ROA (%)	10.1%	12.2%	12.6%	5.7%	5.1%
ROE (%)	12.3%	11.9%	12.4%	6.2%	5.7%
営業活動によるキャッシュフロー	1,861	756	435	442	2,124
投資活動によるキャッシュフロー	(720)	(994)	(1,255)	(3,527)	(1,953)
フリーキャッシュフロー	1,140	(238)	(820)	(3,084)	171
財務活動によるキャッシュフロー	998	(1,095)	845	3,236	129
発行済株式数 (000)	17,747	18,053	18,274	18,274	18,274
期中平均発行済株式数 (000)	16,054	17,893	18,256	18,274	18,274
1株当たり当期純利益 (円)	26.80	34.16	38.73	20.84	19.63
1株当たり配当金 (円)	5.50	7.00	9.00	9.50	9.50
配当性向 (%)	20.5%	20.5%	23.2%	45.6%	48.4%
1株当たり純資産額 (円)	274.97	299.96	329.34	339.69	345.61

出所：決算短信、決算説明会資料、GDOファクトブックに基づきSessaパートナーズが編纂。

千円単位で報告された数字は、百万円単位で四捨五入。





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

