

イトーキ (TYO: 7972)

2022/12期通期業績予想を上方修正、スマートオフィスコンセプトで新たなオフィスの在り方を提案

◇ 2022/12期通期業績予想を上方修正、営業利益は過去最高に迫る

イトーキ（以下、同社）は、12月23日、固定資産の譲渡に伴う特別利益の計上、及び固定資産の除去に伴う特別損失の計上を公表。併せて、2022期12期通期業績予想の修正を発表した。同特別利益の計上は6,500百万円、特別損失については1,377百万円。その結果、2022/12期の業績予想は前予想と比較し売上高は変わらないものの、営業利益は+200百万円、+5%、経常利益は+100百万円、+2.5%、親会社株主に帰属する当期純利益は+2,300百万円、85.2%増加する。しかしながら、経常利益は3Q終了時点で既に修正後の数値を達成しており、今後、更なる上振れも見込まれよう。

同社の2022/12期3Q決算実績は下表を参照。7%増収、営業利益は1.4倍と大きく伸長した。セグメント別では、主力であるワークプレイス事業が売上高632億円（5.1%増）、営業利益24億円（66.7%増）、設備機器・パブリック事業は売上高254億円（13.0%増）、営業利益12億円（135.3%増）と好調に推移。両セグメントとも、大型の案件の受注に成功した結果、原材料価格高騰の影響はあるものの、増収効果に加え、提供価値の向上による利益率の改善が大きく寄与した。

◇ 株価動向：好業績を背景に、年初来68.3%上昇。同業他社と比較し高パフォーマンスが光る

同社株価は、年初来68.3%上昇。同時期、同業他社の株価のパフォーマンスが-15.3%~9.4%であるのと比較して、非常に高いパフォーマンスを示している。これは好調なオフィス家具需要に加え、新たなオフィス需要に対応した、より提案型の営業をすることにより、高い利益率を確保しつつあることが評価されてきた結果といえるだろう。

しかしながら、同社の株価はPBRベースでは、改善の傾向があるとはいえ、未だ0.5台と同業他社と比較し割安水準となっている（次頁、下図）。直近5年間の営業利益率の平均を見てみると、同社が1.8%なのに対し、コクヨ（7984）5.6%、オカムラ（7994）5.5%、内田洋行（8057）3.0%と収益性で見劣りしていた。また、一人当たり売上高を比較しても、同社は他3社の半分~2/3に留まっており、生産性の面でも改善が必要であったことが判る。同社のオフィス家具はデザインでも高い評価があった一方で、十分その付加価値を反映できていなかったことが、この様な数値に表れてきたものと考察される。

同社ではポストコロナの新たな働き方をテクノロジーとデザインの融合で実現する、とした「スマートオフィスコンセプト」を標榜しており、オフィスのDXを実現することによる新たなビジネスモデルの創造を目指して

ニュース・フラッシュ

その他製品

2022年12月27日

株価(12/26)	601円
52週高値/安値	619/327円
1日出来高(3ヶ月)	168.9千株
時価総額	274.4億円
企業価値	290.3億円
PER(22/12予)	5.44倍
PBR(21/12実)	0.57倍
予想配当利回り(22/12)	2.49%
ROE(TTM)	7.77%
営業利益率(22/9)	4.06%
ベータ(5年間)	0.90
発行済株式数	45,664百万株
上市市場	東証プライム

株価パフォーマンス



注目点

明日の「働く」をデザインするオフィス家具メーカー。1890年創業の長い歴史を有する。オフィス家具の他、建築、内装インテリアを手掛ける。中期経営計画で2023年に営業利益60億円を目標。

当レポート(決算アップデート)は、イトーキの依頼を受けて作成しております。詳しくは、最終ページのディスクレームを参照ください。

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	当期利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	DPS (円)
2019/12	122,174	2.9	903	-53.1	945	-60.1	-550	-	-12.08	13.00
2020/12	116,210	-4.9	1,798	99.1	1,881	99.0	-235	-	-5.18	13.00
2021/12	115,839	-0.3	2,536	41.0	2,437	29.5	1,166	-	25.82	15.00
2022/12 (旧会予)	123,000	6.1	4,000	56.2	4,000	64.1	2,700	131.4	59.63	15.00
2022/12 (新会予)	123,000	6.1	4,200	65.6	4,100	68.2	5,000	328.8	110.42	15.00
2021/12 3Q	84,047	-2.5	1,731	140.7	1,651	123.4	850	-	18.82	-
2022/12 3Q	89,961	7.0	4,086	136.0	4,125	149.8	3,517	313.8	77.73	-



いる。今後、これらの戦略が実際の収益に貢献してくれば、同社株価の再評価が更に進むこととなろう。

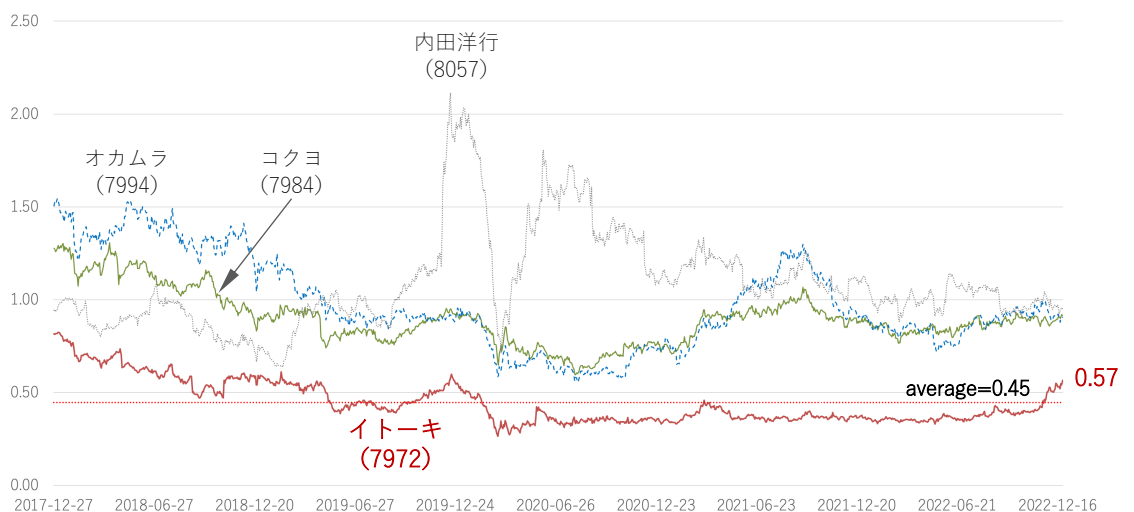
7972：イトーキ株価推移（過去5年間）



対TOPIX相対チャート（過去3年間）



7972:イトーキ及び競合3社ヒストリカルPBRの推移（LTM、過去5年間）



財務データ（通期ベース）

（単位：百万円）

	2012/12期	2013/12期	2014/12期	2015/12期	2016/12期	2017/12期	2018/12期	2019/12期	2020/12期	2021/12期	2022/9期
【損益計算書】											
売上高	105,508	103,461	102,993	106,516	101,684	108,684	118,700	122,174	116,210	115,839	121,832
前期比 (%)	14.6	-1.9	-0.5	3.4	-4.5	6.9	9.2	2.9	-4.9	-0.3	6.9
売上原価	70,027	67,118	66,797	68,374	65,021	69,966	77,436	80,495	74,322	74,145	77,063
売上総利益	35,481	36,343	36,196	38,142	36,663	38,718	41,264	41,679	41,888	41,694	44,769
売上総利益率 (%)	33.6	35.1	35.1	35.8	36.1	35.6	34.8	34.1	36.0	36.0	36.7
販売費及び一般管理費	32,040	32,203	33,723	33,836	33,862	35,761	39,339	40,776	40,089	39,158	39,833
営業利益	3,441	4,140	2,472	4,306	2,800	2,956	1,925	903	1,798	2,536	4,935
営業利益率 (%)	3.3	4.0	2.4	4.0	2.8	2.7	1.6	0.7	1.5	2.2	4.1
営業外収益	813	813	841	898	771	750	889	677	804	694	582
営業外費用	518	528	495	605	483	412	448	634	720	793	607
経常利益	3,735	4,425	2,818	4,599	3,087	3,295	2,365	945	1,881	2,437	4,911
特別利益	269	685	615	171	97	228	919	27	1,111	1,554	1,131
特別損失	352	238	262	524	267	121	204	35	1,716	2,468	1,620
税金等調整前四半期純利益	3,653	4,872	3,171	4,246	2,918	3,401	3,081	938	1,277	1,523	4,421
法人税等合計	689	876	813	-385	1,068	959	1,339	1,517	1,632	590	810
親会社株主に帰属する純利益	2,702	3,910	2,160	4,530	1,907	2,402	1,722	-550	-235	1,166	3,833
同利益率 (%)	2.6	3.8	2.1	4.3	1.9	2.2	1.5	-0.5	-0.2	1.0	3.1
【貸借対照表】											
流動資産	49,294	52,925	55,714	56,342	52,410	58,147	62,143	58,109	57,183	57,753	59,873
現金及び預金	17,441	19,553	21,211	21,456	19,839	19,977	16,229	17,030	18,246	17,351	17,138
受取手形及び売掛金	24,935	26,234	25,965	26,138	23,241	26,869	33,160	28,244	26,599	26,783	-
受取手形、売掛金及び契約資産	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	24,111
固定資産	39,961	42,335	41,007	41,832	43,271	44,073	46,559	49,955	47,912	46,144	48,126
有形固定資産	27,928	28,193	27,041	26,395	25,322	24,426	26,362	27,781	26,206	24,417	26,932
無形固定資産	705	1,230	1,109	1,313	1,142	3,651	4,437	4,945	5,590	4,114	4,145
のれん	6	34	26	240	208	2,793	3,005	2,413	2,093	1,317	1,200
投資その他の資産	11,327	12,911	12,857	14,123	16,806	15,995	15,760	17,229	16,116	17,612	17,048
資産合計	89,256	95,261	96,721	98,175	95,681	102,221	108,703	108,778	105,096	103,898	108,000
流動負債	36,455	35,359	36,677	36,106	35,390	39,683	45,133	47,559	43,646	42,544	43,655
短期借入金	8,272	8,257	8,432	8,496	9,458	9,604	9,230	12,769	10,055	9,682	10,009
固定負債	14,560	16,874	16,854	14,756	14,888	15,211	16,076	15,385	17,259	16,277	16,178
長期借入金	3,816	4,456	4,447	4,708	4,963	5,074	4,933	6,493	8,408	7,531	7,266
負債合計	51,016	52,234	53,532	50,863	50,278	54,894	61,210	62,944	60,906	58,822	59,833
純資産合計	38,240	43,026	43,189	47,311	45,402	47,326	47,492	45,834	44,189	45,076	48,166
株主資本	35,640	39,578	41,061	44,723	44,222	45,296	46,168	44,311	43,691	44,301	47,408
資本金	5,277	5,277	5,277	5,277	5,277	5,277	5,277	5,294	5,294	5,294	5,294
資本剰余金	13,020	13,061	13,061	13,222	13,140	12,404	9,786	9,201	9,628	9,638	9,638
利益剰余金	18,520	22,073	23,556	29,223	30,504	32,315	31,104	29,862	28,950	29,530	32,610
自己株式	-1,178	-833	-834	-3,000	-4,700	-4,701	0	-46	-182	-161	-134
新株予約権	-	-	-	-	-	-	-	-	45	45	45
負債純資産合計	89,256	95,261	96,721	98,175	95,681	102,221	108,703	108,778	105,096	103,898	108,000
【キャッシュ・フロー計算書】											
営業活動によるキャッシュ・フロー	8,259	3,162	5,715	4,522	5,072	3,565	1,384	3,586	4,561	2,774	-
税金等調整前当期純利益	3,653	4,872	3,171	4,246	2,918	3,401	3,081	938	1,277	1,523	-
投資活動によるキャッシュ・フロー	-14	-1,978	-1,742	-803	-4,044	-2,971	-3,094	-3,221	-1,152	-1,170	-
財務活動によるキャッシュ・フロー	-1,652	51	-2,179	-3,807	-2,571	-706	-2,463	0	-2,267	-2,658	-
フリーキャッシュフロー	8,245	1,184	3,973	3,719	1,028	594	-1,710	365	3,409	1,604	-
現金及び現金同等物の増減額	6,601	1,944	1,814	184	-1,619	88	-4,031	952	1,203	-900	-
現金及び現金同等物の期首残高	9,555	16,156	18,102	19,918	20,103	18,483	18,571	14,540	15,494	16,697	-
現金及び現金同等物の四半期末残高	16,156	18,102	19,918	20,103	18,483	18,571	14,540	15,494	16,697	15,797	-

注) 2022/9期のPLはLTMベース

出所：同社資料より Omega Investment 作成



General disclaimer and copyright

本レポートは当該企業への取材や決算資料等を元に作成・表示したのですが、その内容及びデータの正確性、完全性、信憑性を保証するものではありません。本レポートは、情報提供のみを目的としており、投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。オメガインベストメントは、本レポートの使用により発生した結果について一切の責任を負うものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への取材を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はオメガインベストメントの調査によるものです。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はオメガインベストメントに帰属します。配布、譲渡、複製、及び転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。