# イトーキ (TYO: 7972)

## 明日の「働く」をデザインする オフィスDXカンパニー

## サマリー

◇イトーキ(以下、同社)は、1890年、大阪市で創業。オフィス家具大手の一角で、製販一環体制をとっている。同社の製品は、デザイン性の高さで定評がある。"明日の「働く」をデザインする"をミッション・ステートメントに、オフィス家具の提供から一歩進んで、顧客の働き方に合わせた「働く環境」づくりを提案。オフィスのDXであるOffice3.0を提唱し、オフィスの生産性向上の実現を図る。設備機器・パブリック事業では、物流関連システム、研究施設機器等を提供している。2023年を最終年度とする中期経営改革「RISE ITOKI 2023」では、強靭な体質の高収益企業を目指し、営業利益 65億円を目指すとしている。

◇株価の考察:同社株価は直近一年間で95%上昇。同期間中にTOPIXは 0.2%下落しており、また競合他社と比較しても、そのパフォーマンスの高さが際立つ。株価上昇には様々な要因が考えられるが、新型コロナウイルス感染症(以下、感染症)拡大後、リニューアル案件等が堅調に推移していること、提案営業に加え利益率を重視した営業政策が結果を出し始めていること、加えて、直近、IR活動にも力を入れており、より株主を重視した経営判断がなされていること、等が挙げられよう。同社株価は長期間に亘って同業他社と比較して割安に評価されており、現状の株価水準でもPBR=0.62倍に止まっている。2022年3月に就任した新社長の下、新たな成長ストーリーの進展と、一層の収益性の向上が進めば、更なる株価修正の期待も見えてこよう。

◇ワークプレイス事業:オフィス家具の製造・販売から、近年は「働く場」としてのオフィスの生産性向上のための、様々な提案営業・コンサルティングを提供している。新築オフィスビル供給の影響を受けるが、直近ではオフィスのリニューアル案件が半数以上を占める。同社では、ITやDXによる働き方改革をOffice3.0と標榜し、同社でしか提供できないオフィス家具のDXの提案を目標としている。同社オフィス家具は、デザイン面で優れているとの評価が高かったが、近年は提供価値に見合った販売価格の適正化を進めており、収益性も大きく改善している。2022/12期の売上高は859億円、営業利益25億円。

◇設備機器・パブリック事業:倉庫や自動物流システム機器等の物流ソリューション、研究施設向け機器、公共施設の環境・空間構築等を提供。業界初の商品を多く開発している他、シャトル式自動倉庫等で納入実績No.1を誇る。物流関連システムは、eコマースの成長等もあり拡大が期待される。2022/12期の売上高 356億円、営業利益は 14億円を計上。

◇IT・シェアリング事業:システム開発、システム検証等のIT事業及びシェアリング事業を展開。オフィス空間のシェア事業が堅調に推移。2022/12期の売上高は16億円、営業利益は4億円。

◇直近の収益動向: 2022/12期は、売上高 1,233億円(前期比 6.4%増)、営業利益 45.8億円(79.0%増)と売上高、営業利益とも過去最高を更新した。土地等売却による特別利益を計上し、親会社株主に帰属する当期利益は52.9億円、前期比 353.9%増と大幅な増益に。2022/12期の配当は、特別配当20円を加え、37円を計画している。同社では、2023/12期の業績予想を、売上高 1,300億円(5.4%増)、営業利益 65億円(41.8%増)と予想しており、中期経営計画の当初目標である営業利益 60億円を上回る見込みである。

カバレッジ開始

## その他製品

2023年3月22日

株価(3/20)	685 ₱
52週高值/安值	812/333 円
1日出来高(3ヶ月)	317.0 千株
時価総額	312 億円
企業価値	228 億円
PER(23/3予)	8.38 倍
PBR(22/3実)	0.62 倍
予想配当利回り(22/3)	3.65 %
ROE(TTM)	10.91 %
営業利益率(TTM)	3.71 %
ベータ(5年間)	0.98
発行済株式数	45.664 百万株
上場市場	東証プライム

#### 株価パフォーマンス



#### 注目点

デザイン性に優れたオフィス家具に特徴。 什器とデータの融合でオフィスのDXを目 指す。設備機器、パブリック事業は、研 究施設・物流設備に強み。構造改革に取 り組み、2022/12期のROEは11.7%と大 きく改善。2023/12期、売上高1,300億 円、営業利益65億円を目標。

当レポート(Company note)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マを参照ください。

 $(7 + - \pm 1) = 2023/3/22$ 



## 目次

サマリー1主要財務データ2会社概要3沿革4グループ概要/生産体制/事業系統図6事業概要9ワークプレイス事業9設備機器・パブリック事業15IT・シェアリング事業17決算動向182022/12期決算実績182023/12期見通し20成長戦略21中期経営ビジョン21株式情報、等21株価動向21ヴァリュエーションの考察23大株主の状況/所有者別株式保有の状況/株主還元の方針25コーポレートガバナンス及びトップマネージメント26サステナビリティ29財務データ31		
会社概要3沿革4グループ概要/生産体制/事業系統図6事業概要9ワークプレイス事業9設備機器・パブリック事業15IT・シェアリング事業17決算動向182022/12期決算実績182023/12期見通し20成長戦略21中期経営ビジョン21株式情報、等21株価動向21ヴァリュエーションの考察23大株主の状況/所有者別株式保有の状況/株主還元の方針25コーポレートガバナンス及びトップマネージメント26サステナビリティ29	サマリー	1
沿革4グループ概要/生産体制/事業系統図6事業概要9ワークプレイス事業9設備機器・パブリック事業15IT・シェアリング事業17決算動向182022/12期決算実績182023/12期見通し20成長戦略21中期経営ビジョン21株式情報、等21株価動向21ヴァリュエーションの考察23大株主の状況/所有者別株式保有の状況/株主還元の方針25コーポレートガバナンス及びトップマネージメント26サステナビリティ29	主要財務データ	2
グループ概要/生産体制/事業系統図6事業概要9ワークプレイス事業9設備機器・パブリック事業15IT・シェアリング事業17決算動向182022/12期決算実績182023/12期見通し20成長戦略21中期経営ビジョン21株式情報、等21株価動向21ヴァリュエーションの考察23大株主の状況/所有者別株式保有の状況/株主還元の方針25コーポレートガバナンス及びトップマネージメント26サステナビリティ29	会社概要	3
事業概要9ワークプレイス事業9設備機器・パブリック事業15IT・シェアリング事業17決算動向182022/12期決算実績182023/12期見通し20成長戦略21中期経営ビジョン21株式情報、等21株価動向21ヴァリュエーションの考察23大株主の状況/所有者別株式保有の状況/株主還元の方針25コーポレートガバナンス及びトップマネージメント26サステナビリティ29	沿革	4
ワークプレイス事業9設備機器・パブリック事業15IT・シェアリング事業17決算動向182022/12期決算実績182023/12期見通し20成長戦略21中期経営ビジョン21株式情報、等21株価動向21ヴァリュエーションの考察23大株主の状況/所有者別株式保有の状況/株主還元の方針25コーポレートガバナンス及びトップマネージメント26サステナビリティ29	グループ概要/生産体制/事業系統図	6
設備機器・パブリック事業15IT・シェアリング事業17決算動向182022/12期決算実績182023/12期見通し20成長戦略21中期経営ビジョン21株式情報、等21株価動向21ヴァリュエーションの考察23大株主の状況/所有者別株式保有の状況/株主還元の方針25コーポレートガバナンス及びトップマネージメント26サステナビリティ29	事業概要	9
IT・シェアリング事業17決算動向182022/12期決算実績182023/12期見通し20成長戦略21中期経営ビジョン21株式情報、等21株価動向21ヴァリュエーションの考察23大株主の状況/所有者別株式保有の状況/株主還元の方針25コーポレートガバナンス及びトップマネージメント26サステナビリティ29	ワークプレイス事業	9
決算動向182022/12期決算実績182023/12期見通し20成長戦略21中期経営ビジョン21株式情報、等21株価動向21ヴァリュエーションの考察23大株主の状況/所有者別株式保有の状況/株主還元の方針25コーポレートガバナンス及びトップマネージメント26サステナビリティ29	設備機器・パブリック事業	15
2022/12期決算実績182023/12期見通し20成長戦略21中期経営ビジョン21株式情報、等21株価動向21ヴァリュエーションの考察23大株主の状況/所有者別株式保有の状況/株主還元の方針25コーポレートガバナンス及びトップマネージメント26サステナビリティ29	IT・シェアリング事業	17
2023/12期見通し20成長戦略21中期経営ビジョン21株式情報、等21株価動向21ヴァリュエーションの考察23大株主の状況/所有者別株式保有の状況/株主還元の方針25コーポレートガバナンス及びトップマネージメント26サステナビリティ29	決算動向	18
成長戦略21中期経営ビジョン21株式情報、等21株価動向21ヴァリュエーションの考察23大株主の状況/所有者別株式保有の状況/株主還元の方針25コーポレートガバナンス及びトップマネージメント26サステナビリティ29	2022/12期決算実績	18
中期経営ビジョン21株式情報、等21株価動向21ヴァリュエーションの考察23大株主の状況/所有者別株式保有の状況/株主還元の方針25コーポレートガバナンス及びトップマネージメント26サステナビリティ29	2023/12期見通し	20
株式情報、等21株価動向21ヴァリュエーションの考察23大株主の状況/所有者別株式保有の状況/株主還元の方針25コーポレートガバナンス及びトップマネージメント26サステナビリティ29	成長戦略	21
株価動向21ヴァリュエーションの考察23大株主の状況/所有者別株式保有の状況/株主還元の方針25コーポレートガバナンス及びトップマネージメント26サステナビリティ29	中期経営ビジョン	21
ヴァリュエーションの考察23大株主の状況/所有者別株式保有の状況/株主還元の方針25コーポレートガバナンス及びトップマネージメント26サステナビリティ29	株式情報、等	21
大株主の状況/所有者別株式保有の状況/株主還元の方針25コーポレートガバナンス及びトップマネージメント26サステナビリティ29	株価動向	21
コーポレートガバナンス及びトップマネージメント 26 サステナビリティ 29	ヴァリュエーションの考察	23
サステナビリティ 29	大株主の状況/所有者別株式保有の状況/株主還元の方針	25
	コーポレートガバナンス及びトップマネージメント	26
財務データ 31	サステナビリティ	29
7 ( 7 ( 7 )	財務データ	31

## 主要財務データ

王安財務アータ						(単位:	百万円)
決算期	2016/12	2017/12	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12
売上高	101,684	108,684	118,700	122,174	116,210	115,839	123,324
売上原価	65,021	69,966	77,436	80,495	74,322	74,145	77,575
売上総利益	36,663	38,718	41,264	41,679	41,888	41,694	45,749
販売費及び一般管理費	33,862	35,761	39,339	40,776	40,089	39,158	41,167
営業利益	2,800	2,956	1,925	903	1,798	2,536	4,582
経常利益	3,087	3,295	2,365	945	1,881	2,437	4,177
親会社株主に帰属する当期純利益	1,850	2,442	1,742	-579	-355	933	5,181
流動資産	52,410	58,147	62,143	58,109	57,183	57,753	71,027
現金及び預金	19,839	19,977	16,529	17,030	18,246	17,451	26,976
固定資産	43,271	44,073	46,559	49,955	47,912	46,144	44,260
投資その他の資産	16,806	15,995	15,760	17,229	16,116	17,612	17,462
資産合計	95,681	102,221	108,703	108,778	105,096	103,898	115,288
負債合計	50,278	54,894	61,210	62,944	60,906	58,822	65,377
純資産合計	45,402	47,326	47,492	45,834	44,189	45,076	49,910
自己資本比率(%)	46.98	45.84	43.10	41.71	41.69	43.25	43.26
営業活動によるキャッシュ・フロー	5,072	3,565	1,384	3,586	4,561	2,774	5,804
投資活動によるキャッシュ・フロー	-4,044	-2,971	-3,094	-3,221	-1,152	-1,170	4,923
財務活動によるキャッシュ・フロー	-2,571	-706	-2,463	0	-2,267	-2,658	-1,426
現金および現金同等物の期末残高	18,483	18,571	14,540	15,494	16,697	15,797	25,420
出所:同社資料より Omega Inves	stment 作品	<b></b>					

イトーキ| 2023/3/22



## 会社概要

イトーキ(以下、同社)は、国内オフィス家具のメーカーで大手4社の一角を占める。 1890年の創業以来、130年以上の歴史を有する老舗企業でもある。2005年の製販統合により、製販一貫体制をとっている。

"明日の「働く」をデザインする"をミッション・ステートメントに、単にオフィス家具を製造・販売するのに留まらず、働き方のコンサルティングや空間デザインも手掛けており、顧客の働く「空間」「環境」「場」づくりという価値を提供している。古くからデザインに力を入れており、同社の商品はデザイン面でも優れていることに定評がある。

事業セグメントは、以下の三つ。

ワークプレイス事業:主にオフィス家具関連の製造・販売であるが、ミッションステートメントにあるように、顧客の働き方に合わせた「働く環境」づくりを提案することを標榜している。直近では、オフィスで"集合して働く"のみならず、在宅ワーク等の"分散して働く"等、様々な働き方が広がる中、それらのニーズにも積極対応。加えて、コンサルティングサービス等をトータルで提供している。

**主な商品・サービス**;オフィス家具(デスク・ワークステーション、テーブル、事務・会議チェア、システム収納家具、ロッカー)/オフィス空間を構築する建材商品の製造販売/内装工事/オフィス空間デザイン/オフィス移転等のプロジェクトマネジメント/オフィス営繕・保守サービス、テレワーク用家具、学習家具

設備機器・パブリック事業:近年急成長している物流関連施設、及び製薬企業や大学・研究機関での研究施設機器、公共施設向け設備などを提供。

主な商品・サービス;物流設備(シャトル台車式自動倉庫システム(SAS))、収納棚/特殊扉/オフィスセキュリティシステム/研究施設機器/粉体機械設備/公共施設の環境・空間構築など

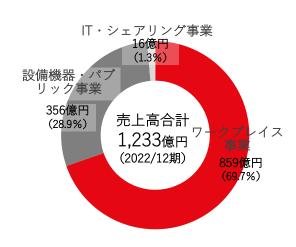
IT・シェアリング事業:企業におけるDXの推進や、組織における人材育成支援等のシステム開発、システム検証事業やオフィス空間のシェア事業も手がける。

**主な商品・サービス;**オフィスシェアリング/オフィス機器のレンタル・リユース/ITシステム開発・システム検証・パッケージソフトウエア

地域別の売上高の構成は、日本 112,671百万円 (91.4%)、アジア 10,210百万円 (8.3%)、その他 356百万円 (0.3%)となっており、国内市場の占める割合が 9割を超えている。

#### 売上高セグメント別内訳







出所:同社資料より Omega Investment 作成

イトーキ | 2023/3/22 3



沿革 (詳細な時系列は、次頁の沿革表を参照)

#### 1890~1949年:発明特許品の普及から事務機器の販売・製造へ

同社は1890年12月、創業者の伊藤喜十郎が大阪高麗橋に、発明特許品の普及並びに輸入品の取扱いを行う「伊藤喜商店」を創業したのを出発点とする。1903年、ゼムクリップ、ホチキスの輸入販売を開始。どちらも、今のオフィスでも普通に使われているが、元を辿ると100年以上前に同社が取扱いを始めたのに由来する。その後、1908年には伊藤喜商店工作部を開設。手提げ金庫及び簡単な文具などの事務機器の生産を開始した。明治の開国後、海外製品の輸入販売・修理から事業を興し、その後、国産化にチャレンジし事業を拡大させたという意味では、セイコーホールディングス(服部時計店)、ブラザー工業(安井ミシン商店)等といった、今では世界をリードする日本のモノづくり企業に合い通ずるものがある。

1910年、英文タイプライター、魔法瓶などの輸入販売を開始。1913年には、独自開発のゼニアイキ(金銭記録出納機)を発売。1925年、ロッカー等、自社製鋼製家具の製造を開始した。1937年には東京に進出、中央区呉服橋に東京支店を開設した。

#### 1950~1969年:スチール家具が近代的なオフィスを創造。デザイン面でも高評価

戦後、日本経済の高度成長が始まるとオフィス家具への需要も急増。1955年、スチールデスクの製造・販売を開始。同社のスチール家具が、その後各種デスクへの道を開くこととなった。1960年には、ファイリング・伝票会計・オフィスレイアウトの3大システムを確立。高度経済成長下、オフィスの合理化が求められる中、ファイリング、伝票会計システム、そしてデスクを中心とした家具・事務機器・備品などの機能的な配置を提案した「オフィスレイアウト」を提唱し、オフィスのシステム化において、イトーキのブランドを確立した。

さらに、1962年には、ホームデスク、スチューデントデスクの分野にも進出。1967年、「グッドデザイン・グッドシステム」のキャッチフレーズを採用し、デザイン・カンパニーとしてのイメージを確立してゆく。

一方で、業容の拡大に伴い、同社は1961年10月に大阪証券取引所第2部に、1962年9月に は東京証券取引所第2部に株式を上場した。

#### 1970~1989年:オフィスプランニング、ニューオフィスを推進

1970年に入ってからは、海外の各社と技術提携を実施。様々な最新式のオフィスシステムを日本に導入。単なるオフィス家具の提供を超えて、"オフィスプランニング"を提案するようになる。1976年には、Gマーク選定商品に14点が入選するなど、引続きデザイン面で高い評価は続く。その後、Gマークに毎年、数多くの商品が選ばれている。1977年、スイス・ビボ社と提携し、研究設備家具システムを発売。現在の設備機器・パブリック事業分野に進出した。



1984年、シンガポール及び米国に現地法人を設立。海外市場を見据えた展開も進める。 1985年には、現在にも通ずるCIを制定した。1987年、東京証券取引所、大阪証券取引所の 市場第1部銘柄に指定替えとなった。

#### 1990年~現在:創業100年を越えて、21世紀のオフィスづくりを目指す

創業100年を迎えても、同社は引続き時代の要請に応えた商品・サービスを提供し続けている。1994年には、オフィスのIT化に対応したフリーアクセスフロアを販売開始。また、品質管理にも注力し、1998年にはISO9001に審査登録。また、世界的な環境意識の高まりに合わせて、同じくISO14001にも審査登録。2001年には、全事業所の審査登録が完了した。



2005年、製造部門のイトーキクレビオと販売部門のイトーキが統合し、新会社イトーキに社名変更した。世の中の流れが加速化する中、**製販の一体化**で迅速な経営判断を可能とし、またグループの合理化が図られることとなった。

その後も、時代の要請に応じた様々な新商品を開発・販売。エルゴノミクスを追求したオフィスチェアやオフィス家具を提供している。2017年には、フリップフラップチェアが、国際的なデザインアワードであるレッドドット・デザイン賞を受賞した。

2018年、首都圏のオフィスを日本橋に集約。「ITOKI TOKYO XORK」を開設。ワーカーの能力を最大限に引き出す総合的なワークスタイル戦略を提唱し、次世代のワークスタイルを実践する場として、種々実証実験を行い、そこから生み出される様々な知見やノウハウを社会に向けて発信していく考えである。

イトーキ 2023/3/22





伊藤喜商店創業 1890



「ゼニアイキ」(金 銭記録出納機)発売 1913



スチールデスク 1955





ファイリング・伝票 会計・オフィスレイ アウトの3大システ ム確立 1960



ホームファニチャー へ進出 1962



「バーテブラチェ ア」発売 1981



「スピーナチェア」 がグッドデザイン金 賞受賞 2007



新本社オフィス 「ITOKI TOKYO XORK」開設 2018

## 年 月

1890年 12月 大阪市東区に置いて伊藤喜商店を創業

1903年 ゼムクリップ、ホチキスの輸入販売を開始

1908年 伊藤喜商店 工作部を創設、事務機器の生産を開始

1910年 英文タイプライター、魔法瓶などの輸入販売開始

1950年 4月 伊藤喜商店より分離独立し、大阪市大正区泉尾に株式会社伊藤喜工作所を設立

事項

1952年 7月 大阪市城東区に今福工場を新設

1954年 12月 大阪市城東区に本社を移転

1961年 1月 伊藤喜オールスチール株式会社を設立(現・連結子会社)

10月 大阪証券取引所市場第二部に株式上場

1962年 9月 東京証券取引所市場第二部に株式上場

12月 東京・大阪に家庭用家具の販売部門を開設

1963年 5月 大阪市寝屋川区に寝屋川工場を新設

1968年 11月 京都府八幡市に京都工場を新設

1972年 9月 滋賀県近江八幡市に滋賀工場を新設

石川県白山市所在の富士リビング工業株式会社を子会社として傘下に入れ、パイプチェアを 1974年 6月 生産(現・連結子会社)

1984年 8月 京都府八幡市に京都第二工場を新設し、今福工場より移転

1986年 11月 滋賀県近江八幡市に電子機器滋賀工場を新設

1987年 6月 東京証券取引所、大阪証券取引所の市場第一部銘柄に指定

1991年 10月 滋賀県近江八幡市にチェア滋賀工場を新設

1992年 8月 京都第二工場を滋賀県近江八幡市に移転

1999年 8月 大阪市寝屋川区に寝屋川工場を増設

2000年 10月 株式会社イトーキテクニカルサービスを設立

2002年 11月 中国に伊藤喜(蘇州)家具有限公司を設立(現・連結子会社 Novo Workstyle (China) Limited)

2003年 3月 株式会社イトーキマーケットスペースを設立 (現・連結子会社)

旧株式会社イトーキと合併し、株式会社イトーキ クレビオから、新「株式会社イトーキ」に 2005年 6月 社名変更

11月 滋賀県近江八幡市に滋賀ロジスティックスセンターを新設

ビジネスジムキ株式会社の株式を取得し、株式会社イトーキ北海道に社名変更(現・連結子 2007年 12月 <sub>会社)</sub>

2008年 12月 千葉市緑区に関東工場を新設し、京都工場より一部移転

2011年 4月 株式会社ダルトン及び同社の子会社5社を子会社として傘下に入れ、研究設備機器及び粉体機

2011年 4月 械を生産・販売(現・連結子会社)

2012年 11月 東京都中央区に「イトーキ東京イノベーションセンター "SYNQA"(シンカ)」を開設

新日本システック株式会社を子会社として傘下に入れ、各種システムを開発(現・連結子会 2015年 3月 計)

株式会社イトーキ工務センター、株式会社イトーキ大阪工務センター、株式会社イトーキテ7月 クニカルサービスが合併し、株式会社イトーキエンジニアリングサービスへ社名変更(現・ 連結子会社)

シンガポール所在の内装工事会社である Tarkus Interiors Pte Ltd を子会社とする(現・連結子 2016年 12月 会社)

2017年 7月 香港に Novo Workstyle Asia Limited を設立(現・連結子会社)

2018年 11月 東京都中央区に「新東京本社オフィス "ITOKI TOKYO XORK"(ゾーク)」を開設

2020年 6月 中国に ITOKI CHINA HOLDING Co., Ltd. を設立 (現・連結子会社)

出所:同社資料等より Omega Investment 作成

イトーキ 2023/3/22 5

直近の動きとして、マネージメントにも注目したい。現在の代表取締役社長、**湊 宏司氏**は2021年9月に同社入社、2022年3月から社長に就任している。今まで生え抜きの社長が続いていた同社において、外部から外資系企業での経験がある人物がトップに就くことは、サプライズな面もあったであろう。しかしながら、湊氏の経験は同社が今後目指そうとしている Office3.0 (詳細は後述)を進めるにあたって最適な人材といえるだろう。湊氏は1994年にNTTに入社後、USCでMBAを取得。その後、サンマイクロシステムズの本部長、(オラクルのサンマイクロシステムズ買収により)日本オラクルの副社長を勤め、同社に転身した。

老舗企業というと保守的なイメージを持つことが多いが、130年前に創業した会社で今でも残っていられるというのは、その時々の時代の変化に合わせて、あるいは変化を先取りしてきたからこそ、今日まで続いているともいえる。しかしながら、インターネットが普及して以降の変化のスピードは従来の変化とは桁違いとなっている。組織が変わるのにはある程度の時間が掛かるが、シリコンバレーのハイテク企業での豊富な経験を有する湊氏のリーダシップの下、様々な新たな動きが見え始めている。社員の意識改革も進んでいるようだ。詳しくは後述するが、ここ1年間での株価パフォーマンスも、そのような同社の新たな変化を評価したものといえるだろう。

#### グループ概要

沿革でみたように創業の地は大阪であるが、現在の本社所在地は東京都中央区である (2018年移転)。同社グループは、同社及び子会社35社で構成されている(下表参照)。 長い歴史を経て多くのグループ会社を有し、また各社の事業内容を見ると、いかに広範囲 にビジネスを展開しているかが分かるだろう。また、2000年代以降は、アジアを中心に積 極的に海外展開にも乗り出し、現地企業の買収を行うと共に、各地に子会社、関連会社を 設立している。

#### 主要連結子会社

会社名	事業内容
伊藤喜オールスチール(株)	カウンター、大型天板デスク、壁面収納家具、机上パネル等の製造
富士リビング工業(株)	ミーティング・アメニティチェアの製造
(株)イトーキマーケットスペース	店舗用什器の販売/ストアプランニング
(株)イトーキエンジニアリングサービス	オフィスリニューアル・移転のプロジェクトマネージメント、オフィス 家具のレイアウト納入管理、その他各種機器類の保守・点検サービス
(株)シマソービ	事務用家具・事務用品・室内装飾品の加工販売及び電気工事の請負
(株)イトーキ東光製作所	鉄扉/貸金庫/各種遮蔽扉/耐火壁/原子力関係放射線遮蔽扉の製造等
イトーキマルイ工業(株)	鋼鉄製事務用機械器具の製造
三幸ファシリティーズ(株)	事務用機器、家具、什器及び付随する商品の販売、建設工事、設計管理
(株)エフエム・スタッフ	ファシリティ・マネージメントに関するコンサルティング業務、等
(株)イトーキシェアードバリュー	オフィス空間のシェア事業、オフィス家具のレンタル、リユース事業等
新日本システック(株)	ITソリューションサービスの提供
(株)ダルトン	研究・教育関連設備の設計・製造・販売、粉体処理機械の設計・販売、 ハイテクプラントシステムの設計・販売
Tarkus Interiors Pte Ltd	シンガポールの内装工事会社、2016年子会社化
Novo Workstyle Asia Limited	アジア地域の事業統括会社、在香港、2017年設立
ITOKI SYSTEMS (SINGAPORE) PTE., LTD	シンガポール子会社、オフィス家具の販売、提案、物流システムの販売
ITOKI CHINA HOLDINGS Co., Ltd.	中国事業の持株会社。傘下に Novo Workstyle Co., Ltd.。 北京、上海、蘇州、深圳等に事業所
他17社	

出所:同社資料等より Omega Investment 作成

 $(7)^{-1} = (2023/3/22)$ 

#### 生産体制



出所:同社資料

#### 生産体制

同社の主要市場は国内である(売上高に占める海外市場の比率は10%以下、2022/12期)。また、オフィス家具は、収納という性格上容積が嵩み、海外で生産をして輸送費を掛けて輸入するというのはコスト的に見合わない。従って、一部部品を海外から輸入するというのはあるが、基本的に国内の工場で生産する体制をとっている。

現在の主力工場は滋賀工場で、ワークプレイス事業のチェア、デスク、キャビネット等を製造。約300名の従業員が働いている。2022年9月には、同地にアセンブル・プロセスセンター(APセンター)を開設。2023年1月より本格稼働した。APセンターでは、自社製品の保管・組立・出荷を一元的に管理することにより、原価率の低減を図っている。同センターでは、物流市場での需要が急増しているシステムストリーマー SAR-Rの生産ラインも移設し、需要増に対応する。なお、長年、同社の主力工場の一つであった寝屋川工場は、2022年に閉鎖し、生産を滋賀工場に集約した。同工場の跡地は65億円で売却。資産効率化を進めている。売却益の一部を、2022/12期の特別配当で株主に還元する。

#### 事業系統図

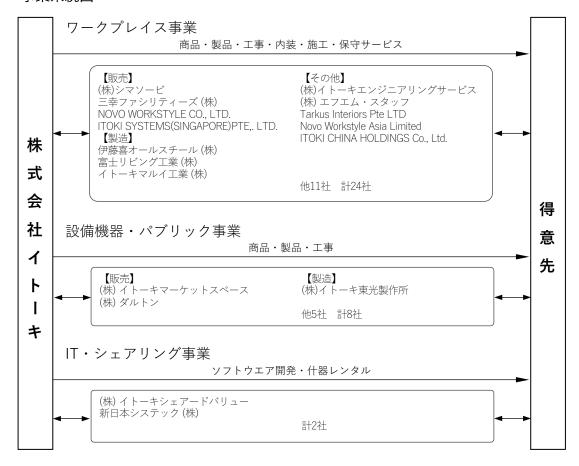
事業系統図は次頁を参照。同社及びグループ会社にて、製造・販売・工事・内装・施工・保守サービスを手掛けている。

海外のオフィス家具メーカーは、製造・販売のみに特化している場合が多く、内装・施工あるいはワークプレイスデザインまで提供することは殆どない。日本においても、大型案件に関しては、オフィス家具提供企業と施主の間に、コンサルティング会社、オフィス設計事務所が入って、ワークスタイルデザイン、ワークプレイスデザインを提供することが一般的である。しかし、近年ではオフィス家具メーカーも、中小型案件を手始めに、上流から施工、オフィス家具の納入までをトータルで提供し、提案価値に見合ったフィーの獲得を図っている。

1 + - = 12023/3/22



#### 事業系統図



 $4 - \pm |2023/3/22|$ 



## 事業概要

#### ワークプレイス事業

#### 全社売上の70%を占める基幹事業:提案営業に注力し、収益率向上を図る

同社のワークプレイス事業の2022/12期売上高は85,945百万円(前期比6.7%増)、営業利益は2,579百万円(34.7%増)、営業利益率は3.0%となった。地域別売上高では、日本75,592百万円(構成比88.0%)、アジア10,093百万円(11.7%)、その他259百万円(0.3%)となっており、今後は日本国外の市場拡大も視野に入れている。2021年よりセグメントの変更を行っており、2020年までのオフィス関連事業に加えて、海外におけるオフィス機器関連事業等がワークプレイス事業に組込まれたこと等により、同事業の売上高が増加することとなった。

同社のオフィス家具事業は、1955年のスチールデスクの発売開始以来、日本の経済成長、企業の事業拡大に合わせて、オフィスでのニーズに対応した商品を相次いで開発・提供。 日本経済の発展に大きく寄与してきたといえる。

ワークプレイス事業では、オフィス家具の単なる販売だけではなく、ワークプレイスのデザインを提案することにより、より高い付加価値を提供、それに見合った対価を獲得することを目標としている。従来、オフィス家具単体での差別化は難しく、価格競争に陥り、オフィス以外の什器も合わせて大きく値引きする等で、収益の悪化を招くこともあった。同社のオフィス家具は元々デザイン性が高く、Gマーク獲得実績も多いが(次頁、上図参照)、提供価値に見合った対価を十分得られていなかったといえよう。直近では、営業体制・カルチャーの見直し(売上重視から、利益重視に)、提供価値に見合った収益の獲得、より高付加価値商品・サービスの販売、等に力を入れている。

#### ワークプレイス事業収益推移

決算期	2015/12	2016/12	2017/12	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12
売上高(全社)	106,516	101,684	108,684	118,700	122,174	116,210	115,839	123,324
前年比	3.4%	-4.5%	6.9%	9.2%	2.9%	-4.9%	-0.3%	6.5%
新基準								
ワークプレイス事業						83,032	80,561	85,945
前年比	_	_	_	_	_	_	-3.0%	6.7%
売上構成比	_	_	_	_	_	71.4%	69.5%	69.7%
旧基準								
オフィス関連事業	55,002	55,175	55,324	61,759	64,659	64,633	_	_
前年比	5.7%	0.3%	0.3%	11.6%	4.7%	0.0%	_	_
売上構成比	51.6%	54.3%	50.9%	52.0%	52.9%	55.6%	_	_
営業利益(全社)	4,306	2,800	2,956	1,925	903	1,798	2,536	4,582
前年比	74.2%	-35.0%	5.6%	-34.9%	-53.1%	99.1%	41.0%	80.7%
営業利益率	4.0%	2.8%	2.7%	1.6%	0.7%	1.5%	2.2%	3.7%
新基準								
ワークプレイス事業	_	_	_	_	_	1,273	1,914	2,579
前年比	_	_	_	_	_	_	50.4%	34.7%
セグメント利益率	_	_	_	_	_	1.5%	2.4%	3.0%
旧基準								
オフィス関連事業	3,176	3,041	2,655	2,125	703	1,035	_	_
前年比	58.6%	-4.3%	-12.7%	-20.0%	-66.9%	47.2%	_	_
セグメント利益率	5.8%	5.5%	4.8%	3.4%	1.1%	1.6%	-	_
従業員数(全社、人)	3,333	3,349	3,910	4,102	4,151	4,062	3,973	_
ワークプレイス事業	_	_	_	_	_	_	2,535	_
オフィス関連事業	1,623	1,636	2,028	2,320	2,261	2,162	_	_
資産(全社)	98,175	95,681	102,221	108,703	108,778	105,096	103,898	115,288
ワークプレイス事業	_	_	_	_	_	_	57,711	56,992
オフィス関連事業	32,088	32,238	36,386	46,353	45,575	47,930	_	_
減価償却費(全社)	2,389	2,534	2,316	2,329	3,168	3,431	3,181	2,828
ワークプレイス事業	_	_	_	_	_	_	2,263	1,905
オフィス関連事業	1,020	1,257	1,071	1,270	2,006	2,222	_	_

出所:同社資料よりOmega Investment 作成

イトーキ | 2023/3/22 <sup>9</sup>



#### 同社のグッドデザイン賞受賞履歴



注) グッドデザイン・ベスト100受賞作品を中心に例示。同社は 2005年以来、累計 86点のグッドデザイン賞を受賞している

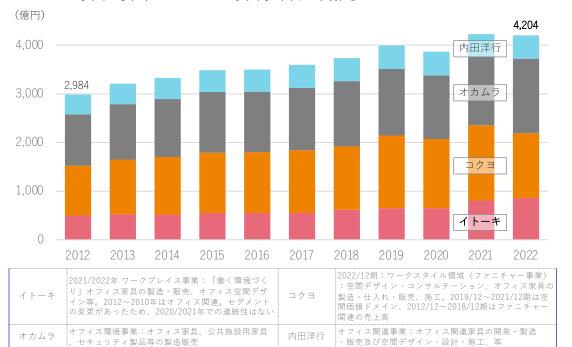
出所:各種資料より、Omega Investment 作成

#### オフィス家具市場は新たな働き方の進展で、付加価値が高まる可能性

#### 日本のオフィス家具市場:全体の市場規模は6,000~7,000億円で、安定成長

オフィス家具関連の109社が加盟する(社)日本オフィス家具協会(JOIFA)が、業界団体として、様々な活動を行っており、統計・調査等を適宜発行している。日本のオフィス家具の市場規模についても、同協会が把握していると推測されるが、現状、一般にはデータを公表していない。そこで、大まかな市場規模のイメージとして、同社を含むオフィス家具大手4社のセグメント情報から4社合計の数値を抽出したのが下図(但し、セグメントの定義は各社毎に異なり、また、公共関連、あるいはコンサルティング等がどこまで含まれるかについても明確な定義は無いので、参考値)。この4社合計中の各社のシェアを見てみると、2022年、同社 20%、コクヨ 32%、オカムラ 36%、内田洋行 12%となっている。コクヨ、オカムラが、それぞれほぼ1/3のシェアを有し、同社が第3位で内田洋行が第4位というポジショニングが長いこと定着している。また、市場はほぼ安定的に(3~4%)成長しているもようである。実際には、4社以外の企業の売上を合わせると、年間 6,000~7,000億円程度(うち、オフィス家具単体で 4,000億円程度、残りはコンサルテイング・施工を含む)の市場規模と推察される(JOIFAの加盟企業の売上規模等から、Omega Investment 推計)。

#### オフィス家具主要4社のオフィス家具事業売上高推移



出所:各社有価証券報告書より Omega Investment 作成

10 - 10 = 10



### 主要7都市オフィス供給量と需要面積の推移



出所:三鬼商事「オフィスマーケットデータ」より Omega Investment 作成

#### オフィスビル市場の展望:新規供給量は減少傾向も、需要面積は堅調に増加傾向

オフィス家具の需要は、新築オフィスビルの供給や景気動向、企業業績等に左右される傾向が強い。国内主要7都市のオフィス供給量は、次頁上図を参照。大規模開発の竣工により年毎に上下が大きいが、2000~2010年の平均と2011~2022年の平均供給面積を比較してみると、後者が約5%低下している。一方で、需要面積(=貸室面積一空室面積)については、比較的堅調に増加してきた。ただし、直近では2020年に東京で大量供給が行われたところに、景気後退と感染症の拡大によるリモートワークの導入で需要が減退することとなった(特にテレワーク実施率の高い大都市では、その傾向が顕著)。今後の見通しについて、森ビルの予測によると 2023年、2025年には、東京23区で大規模オフィスビルの供給が見込まれており、オフィス家具需要にとってはプラスと働こう。

#### オフィス家具市場の直近の動向:オフィスへのニーズの高度化で新たなビジネスチャンス

近年ではオフィスに対するニーズが大きく変容してきている。感染症の拡大によるリモートワークの導入もあり、オフィスの役割が従来と変わってきており、そのことはオフィス家具各社にとって、新たなビジネスチャンスの到来も意味すると考えられる。背景は以下の通り

- a) 働き方改革:日本経済の低迷が長期間続いているが、製造業を中心とした生産性の向上が図れた高度成長の時代が終わり、第3次産業の比率が高まると、特にホワイトカラーを中心とした生産性の向上が困難になってきた。そのような状況の中、働き方改革により生産性を上げようという方向性が示されている。そのためには、日本企業の社内の組織のあり方を変える必要があり、企業のオフィスの構成も、旧来的な固定席をベースとしたオフィス環境から大きく変容しようとしている(次頁、図参照)
- b) IT・ネットワーク化の進展:いわゆるIT化が進展することにより、社内の仕事の進め方もここ10~20年で大きく変わった。ハードウエア、ソフトウエア、ネットワーク等の進化に、オフィス自体の対応も必要となっている。今までの進化は、同社が提唱するOffice2.0の範囲の進化であり、今後はOffice3.0、オフィスのDX化への対応が競争の優劣を決することとなろう。
- c) 新たな価値創造の場としてのオフィス:a) にも示されたように、これからは働き方が大きく変わっていく。感染症拡大を契機にリモートワークの導入が進んだが、一方で、やはり人と人が顔を突き合わせて、コミュニケーションを取る場も重要である。今後は、体験を共有する場としてのセンターオフィスと、フレキシブルな働き方であるリモートワークとを高い次元で組み合わせることにより、ワーカーの能力を最大限に引き出すことが重要となってくる。

11 + 12 = 12 = 11



#### オフィスに求められる役割の変化

より創造的、生産的、イノベーション的な働く場としての空間デザインに適合したオフィス家具・提案能力が求められている

















高付加価値人 材の獲得



固定席 旧来の日本の会社組織を象徴

出所:同社資料等より Omega Investment 作成

d) 高付加価値人材の獲得:各企業とも今後の成長のための最大の資産は人材であるが、IT をはじめとしたクリエイティブな人材は逼迫している。そのような優秀な人材を引き留める意味でも、卓越したオフィス環境・空間の整備は必須といえる。

#### 同社の取組:Office1.0、2.0、3.0の掛け算で企業価値を高める

上記に記したオフィス家具及びオフィス空間の市場の変化に対する同社の回答が下図。Office2.0において、オフィス家具の製造・販売に加え、オフィスの設計・施工で付加価値をつけてきたが、Office3.0では、更にオフィスのDXを推進する。オフィス家具やオフィスの様々な箇所にセンサーを取り付けることにより、データを収集。そのビッグデータを解析することで、より付加価値の高いサービスを顧客に提供することが可能となる。同社では、その実現のために先端研究所を設置。什器の売り切りでなく、ランニングフィーの収益実現等、データビジネスも志向する。実際には、Office3.0は緒に着いたばかりであり、具体的な進展はこれからといえそうだが、競合と比較してもここまでオフィス空間のDXに関して具体的な方針を示しているという点で、同社が一歩先んじているといえるだろう。

#### 同社の提唱するOffice3.0の概念



出所:同社資料

Office3.0を自ら実践する場として、同社は2018年、東京本社オフィスを日本橋に集約し、ショールームを兼ねて「ITOKI TOKYO XORK」を開設した。詳しくは、次頁を参照。

12 + 12 = 12 = 12

## ITOKI TOKYO XORK

レセプション



コミュニケーションをとりながら、 個人ワークを行うスペース





心身の健康を保つための空間づくり





活動に合わせて様々な空間を 選択できるワークエリア



人が行きかうコラボレーションスペース

同社は、2018年秋に首都圏のオフィスを日本橋に集約。新本社オフィス「ITOKI TOKYO XORK」を開設した。これまでの働き方「WORK」を次の次元に進化させるという意味を込めて、 $W \rightarrow X$ 、「XORK」と名付けている。XORKでは、イトーキが考える新しい働き方とそれを実現するためのオフィスのショールーム兼イトーキ社員が自ら体現する場所としての役割を有する。

## 社会全体のHappiness

#### 企業のHappiness

社会の中での安定的な成長を確保 していくこと

組織として生産性と創造性を最大 化し、革新的なイノベーションを 創出、社会に大きな付加価値を提 供し続けることで実現 自ら試み、自ら変わる

XORK Style

X

#### ワーカーのHappiness

自分らしい幸せのカタチを実現し ていくこと

心身の健康を保ち、高い活力や熱意を持って働くことで、社会的な生活の質を向上するだけでなく、自身のライフスタイル全体を充実させることで達成

ABW
Activity Based Working

https://www.itoki.jp/xork/

出所:同社資料

13 + 13 = 13



#### 競合比較:

オフィス家具市場で見たように、同市場は、同社、コクヨ(TSEP: 7984)、オカムラ(TSEP: 7994)、内田洋行(TSEP: 8057)の大手4社で市場の6割を占有する。各社の直近の数字等を比較したのが下表。オカムラ以外は100年以上の歴史を有するが、オカムラも既に70年以上の長い実績がある。各社の事業内容については、同社とオカムラはオフィス家具及び商業施設用の什器等が売上の大部分を占める。一方、コクヨは周知の通り、文房具関係の売上が占める割合も大きい。内田洋行は、公共関連(教育関連のICT等)、情報関連(ソフトウエアライセンシング等)の占める割合が8割となっている。

各社のオフィス家具事業の収益性を比較したの次頁のグラフ。P10にも記したように各社のセグメントの定義は必ずしも同一ではないが、おおよその目安にはなると思われる。これから判るのは、シェアの高いコクヨ、オカムラの利益率が高いこと、特に、コクヨは近年、提案営業や設計料をチャージ出来る案件に力を入れることにより、10%以上の高い利益率をあげてきている。内田洋行はオフィス関連以外の事業で高い利益率を上げているが、オフィス関連では、低い利益率に甘んじている。一方、同社は2012年は5%近い利益率を稼

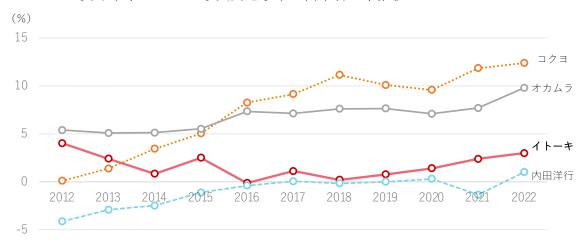
#### オフィス家具主要4社比較

コード	7972	7984	7994	8057
会社名				
決算期	2022年12月	2022年12月	2022年3月(LTM)	2022年7月(LTM)
創業	1890年	1905年	1945年	1910年
本社所在地	東京都中央区	大阪市東成区	横浜市西区	東京都中央区
連結子会社数	33社	26社	33社	17社
決算データ				
売上高	123,324	300,929	261,275	229,606
5年間成長率	2.6%	-0.9%	2.7%	6.4%
営業利益	4,582	19,321	3,995	7,419
5年間成長率	29.2%	1.9%	2.1%	20.3%
営業利益率	3.7%	6.4%	5.3%	3.2%
オフィス家具関連売上高	80,594	132,702	140,599	48,394
5年間成長率	_	-	2.5%	1.3%
同営業利益	2,579	16,716	13,782	4,284
同営業利益率	3.0%	12.4%	9.8%	1.0%
売上高構成比	IT・シェアリング事業 設備機器・ パブリック 事業 ワークプレイ ス事業	ライフスタイル領域 (インテリアリテール) ライフスタイル 領域(ステーショナリー) ワークスタイル領域(ファ エチャー) ロークスタイル領域(ビジネスサブライ 流通)	その他       その他         物流システム       カフィス環境	<b>オフィス関連</b> 情報関連 公共関連
オフィス家具 関連売上比率	69.7%	44.1%	53.8%	21.8%
期末従業員数	3,793	6,825	3,946	3,212
従業員一人当売上高 (千円)	32,513	44,092	66,212	71,483
次世代オフィスの考え方	<ul> <li>Office 3.0</li> <li>スマートオフィス</li> <li>オフィスのDX</li> <li>Activity Based Working (ABW)</li> </ul>	<ul><li>・ハイブリッドワークへの対応</li><li>・分散する働く場の運用</li><li>・人材を惹き付ける働き方</li></ul>	<ul> <li>RIGHT-SIZING</li> <li>ベース・フォー・ワン</li> <li>ベース・フォー・チーム</li> </ul>	<ul><li>・テレワーク対応</li><li>・社内コミュニケーション活性化</li><li>・人材採用力強化</li><li>・ABW</li><li>・会議の生産性向上</li></ul>

出所:各社資料等より Omega Investment 作成

14 + 12 = 14

#### オフィス家具4社、オフィス家具関連事業の営業利益率推移



出所:各社有価証券報告書より Omega Investment 作成

いでいたが、その後は利益率が低下。上位2社との競争に際し、利益率よりも売上を確保するための値引き販売等により、利益率が低下したようだ。同社では問題を認識し、現状では提供価値に見合った販売価格の適正化、コンサルティングサービスの強化・拡大、更に配送料・デザイン費等のサービスの収益化に取り組むことにより、利益率の改善を図っており、直近期はその効果が出始めている。

#### 設備機器・パブリック事業

#### 物流関連施設、研究施設機器等、ユニークな商品を提供

同社の設備機器・パブリック事業の2022/12期売上高は35,667百万円(前期比6.5%増)、営業利益1,482百万円(52.2%増)、営業利益率は4.2%となった。地域別売上高では、日本35,454百万円(構成比99.4%)、アジア117百万円(0.3%)、その他96百万円(0.3%)で、国内市場が中心となっている。2021年より中期経営計画の事業セグメントに合わせて報告セグメントを修正、2020年までの設備機器関連事業と比較するために、2020年の設備機器関連事業を新セグメントに組み直すと、17,350百万円減少している。同事業の収益性は、2020年までのセグメント利益率を見てみると、-0.1%~2.5%と必ずしも高いとはいえない。新セグメント以降は、2.9~4.2%と改善傾向が見られる。

#### 設備機器商品群

 $4 + - \pm |2023/3/22|$ 











出所:同社資料

15



設備機器・パブリック事業収益推移

決算期	2015/12	2016/12	2017/12	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12
売上高(全社)	106,516	101,684	108,684	118,700	122,174	116,210	115,839	123,324
前年比	3.4%	-4.5%	6.9%	9.2%	2.9%	-4.9%	-0.3%	6.5%
新基準								
設備機器・パブリック事業						31,602	33,488	35,667
前年比	_	_	_	_	_	_	6.0%	6.5%
売上構成比	_	-	-	_	_	27.2%	28.9%	28.9%
旧基準								
設備機器関連事業	48,540	43,427	50,531	54,158	55,024	48,952	_	_
前年比	3.2%	-10.5%	16.4%	7.2%	1.6%	-11.0%	_	_
売上構成比	45.6%	42.7%	46.5%	45.6%	45.0%	42.1%	_	-
営業利益(全社)	4,306	2,800	2,956	1,925	903	1,798	2,536	4,582
前年比	74.2%	-35.0%	5.6%	-34.9%	-53.1%	99.1%	41.0%	80.7%
営業利益率	4.0%	2.8%	2.7%	1.6%	0.7%	1.5%	2.2%	3.7%
新基準								
設備機器・パブリック事業	_	_	_	_	_	1,225	974	1,482
前年比	_	_	_	_	_	_	-20.5%	52.2%
セグメント利益率	_	_	_	_	_	3.9%	2.9%	4.2%
旧基準								
設備機器関連事業	1,222	-58	569	115	435	686	_	_
前年比	207.0%	-104.7%	-1081.0%	-79.8%	278.3%	57.7%	_	_
セグメント利益率	2.5%	-0.1%	1.1%	0.2%	0.8%	1.4%	_	_
	3.333	3,349	3,910	4.102	4,151	4.062	3.973	
設備機器・パブリック事業				-,	-,		1,106	_
設備機器関連事業	1.392	1.377	1.544	1.421	1.452	1.485	-	_
資産 (全社)	98,175	95,681	102,221	108,703	108,778	105,096	103,898	115,288
						_	24.691	26.816
設備機器関連事業	33,148	30,925	37,415	37.748	37,203	33.636		
減価償却費(全社)	2,389	2,534	2,316	2,329	3,168	3,431	3,181	2,828
設備機器・パブリック事業		_	_				460	456
設備機器関連事業	903	860	849	801	833	853		

出所:同社資料よりOmega Investment 作成

設備機器・パブリック事業は、同社が1914年にベント式金庫の販売を開始したことにまで遡る。その後、倉庫関連の様々な什器を製造・販売。1980年代以降は、業界に先駆けて各種の自動倉庫機器を開発・提供してきた。また、金庫扉の生産の経験から、原子力特殊大型扉を生産・発売。セキュアロックシステムも開発する等、数多くの業界初の商品を開発し続けてきている。近年では、特に倉庫・物流システムの自動化機器に対するニーズが強い。

物流設備機器の主要顧客は、自動車業界、機器製造メーカー等。公共施設の商品は、博物館、美術館、図書館等が主な納入先となっている。物流設備機器の販売は、景気動向、企業収益の動向に左右されるが、製造業において物流コストの削減は継続的な経営課題であり、今後も成長が期待される。一方、公共施設に関しては、官公庁、地方自治体等の予算執行の影響を受ける。

同セグメントの、研究設備機器も注目商品といっていいだろう。同社が2011年に出資、2016年に完全子会社化したダルトンが製造・販売する。ダルトンは1939年、科学機器及び分析用硝子器具等の製作・販売会社として創業(創業時の社名は三英製作所)。科学研究施設部門を設立し、様々な研究施設で使用される商品を開発・販売してきた。1996年、粉粒体機器製造メーカーを買収し、粉体機械に進出。2014年、ドラフトチャンバー・実験台「ユニエックス ラボシリーズ」を発表した。

16 + 12023/3/22



#### ダルトンの研究施設機器、等





ドラフトチャンバー 需要先



ラボラトリーファニチャー 需要先



粉体機器



半導体製造装置

需要先 メーカー、研究所 需要先 半導体メーカー

製薬企業、大学研究機関製薬企業、大学研究機関

出所:同社資料より、Omega Investment 作成

研究施設機器の顧客は、製薬企業、大学・研究機関等であり、その売上は製薬企業の研究開発費/設備投資の動向、大学の科研費等の影響を受ける。最大の顧客である、製薬企業は新薬の開発に、研究開発費を積極的に投入している。2022/3期の実績では、武田薬品工業が5,261億円(前期比15.4%増)、第一三共2,602億円(14.5%増)、アステラスは2,460億円(9.6%増)。研究開発費を公表している34社のうち、20社が2桁の増加となっている。一方で、日本の大学の研究予算は削減傾向が続いているのが懸念事項であるが、主要顧客の医薬品メーカーの旺盛な研究投資予算は今後も続くと予想され、同社の研究施設機器の売上は拡大が見込まれよう。

#### IT・シェアリング事業

#### システム開発、システム検証事業及びオフィスシェアを提供

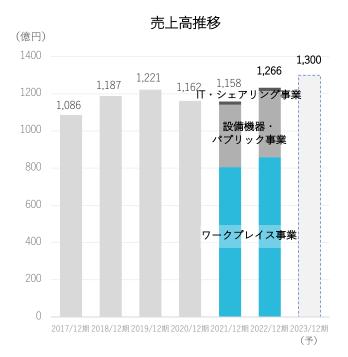
IT・シェアリング事業は、ワークプレイス事業、設備機器・パブリック事業に属さないシステム関連及びシェアリング事業が含まれる。2022/12期売上高は 1,624百万円(前期比 7.6%減)、営業利益は 449百万円(前期は 385百万円の営業損失)、営業利益率は 23.1%。全ての売上が国内市場となっている。同事業の全売上高に占める割合は 1.3%であり、今後も安定的な成長が予想される。

17 + 12023/3/22



## 決算動向

#### 通期連結売上高/営業利益トレンド





出所:同社資料より Omega Investment 作成

#### 2022/12期決算実績

#### サマリー:過去最高の売上高、利益を達成。特別配当を実施、期末配当額は37円に

オフィス移転やリニューアル案件等を中心に売上は好調に推移。販売価格の改定に加え、コスト削減努力が奏功し、営業利益も過去最高を記録。資産効率化にも取り組み、寝屋川工場の跡地等を売却し、特別利益(69億円)を計上。同売却益を原資に、特別配当 20円を決定。株主還元に配慮している。

#### 2022/12期通期決算実績:6%増収、営業利益は79%増加

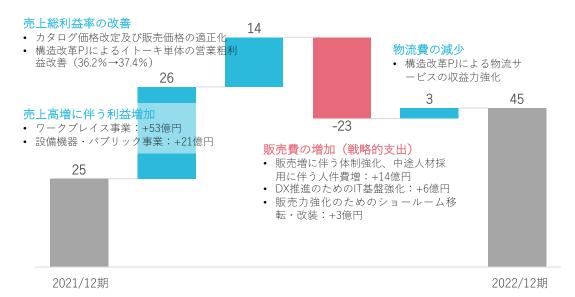
同社の2022/12期通期決算は、ワークプレイス事業、設備機器・パブリック事業とも好調に推移。それぞれ、6.7%、6.5%の増収。セグメント利益は、それぞれ 34.7%、52.2%の大幅増益を達成した。また、IT・シェアリング事業は、7.6%の減収となったが、営業黒字化を実現した。その結果、全社売上は 123,324百万円、6.4%増加、営業利益は 4,582百万円、79.0%増加した。上記の通り、非事業用資産の売却に伴う特別利益を計上し、親会社株主に帰属する当期純利益は 5,294百万円、前期比 353.9%の大幅増益となった。特別配当 20円を加え、通期配当は 37円を実施予定、配当性向は 31.6%となる。

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)
2018/12	118,700	9.2	1,927	-34.8	2,367	-28.1	1,725	-28.2	37.84	13.00
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	123,324	6.4	4,582	79.0	4,177	71.4	5,294	353.9	116.99	37.00
2023/12 (会予)	130,000	5.4	6,500	41.8	6,500	55.6	3,700	-30.1	81.70	25.00

18



#### 営業利益の増減要因



出所:同社資料より Omega Investment 作成

営業利益の増減要因は上図を参照。売上高増による利益の増加に加えて、構造改革プロジェクトの進捗による売上高総利益率改善、物流費の減少により、戦略的支出の増加分を吸収して、大幅な増益を達成した。

#### セグメント別動向

#### ワークプレイス事業:6.7%増収、セグメント利益は+34.7%と大幅増

感染症拡大後、いわゆるニューノーマル(新常態)への対応が進む中、新しい働き方に合わせた大型のオフィス移転やリニューアル案件等の売上が好調に推移し、売上高 85,945 百万円、セグメント利益は 2,579百万円を達成。セグメント利益率は、前期比 0.6ポイント改善した。イトーキ単体の売上で見た場合、2020年では全体に占める割合が 46.3%であったリニューアル案件が、2022年には 53.8%と半分以上を占めるようになっている。オフィス家具の国際展示会であるオルガテック東京への出展や、本社オフィス兼ショールームである"ITOKI TOKYO XORK"のリニューアル等の先行投資を実施。また、直近の原材料価格高騰の影響はあるものの、増収効果及び構造改革プロジェクトによる物流費削減努力、また提供価値の向上等により、増収増益を達成した。

#### 設備機器・パブリック事業:6.5%増収、セグメント利益は +52.2%の大幅増を達成

売上高 35,667百万円、セグメント利益は 1,482百万円と、増収、大幅増益を達成。セグメント利益率は、前期比 1.2ポイント改善している。前期に受注した研究施設の大型商談(サイエンスパーク)が今期に売上計上し業績に寄与。また、物流設備の需要も旺盛で、堅調に推移した。原材料価格高騰の影響はあるものの、増収効果及び提供価値の向上等により、増収増益を達成した。

#### IT・シェアリング事業:不採算事業撤退で営業黒字化を実現

売上高 1,624百万円(7.6%減)、セグメント利益は 449百万円(前期は 385百万円の営業 損失)。システム開発に加え、近年推進してきたシステム検証事業が好調に推移。また、 オフィス空間のシェア事業も堅調に推移した。感染症拡大もあり不振が続いていた GlobalTreehouse事業から撤退。その効果もあり、同事業は黒字に転換した。

### トピックス:構造改革プロジェクトの取り組み

同社では、中期経営計画 "RISE ITOKI 2023 (FY2021~2023) における一つの目標として 強靭な体質の「高収益企業」になる、を挙げている。P15の4社比較でも見たように、上位 2社に対して収益性の面で下回っており、先ずは収益面の改善が重要な改善事項である。同 社では、構造改革プロジェクトの具体的方策として、以下の3点を挙げ取り組んできた。

19 19

- 一営業改革に関する取組
  - 具体的には
- ・提供価値に見合った販売価格の適正化
- ・コンサルティングサービス等、提案付加価値能力の強化・拡大、さらに、
- ・配送料・デザイン費等、従来、売上として回収できていなかったサービス関連の収益化等である。これらの効果もあり、ワークプレイス事業の営業利益率は上記のように 0.6ポイントの改善を実現した。
- 一生産供給に関する取組
- ・新たなアセンブル生産拠点であるAPセンターを、滋賀工場に竣工・稼働。従来、完成品を仕入れていたのを、パーツで仕入れ、APセンターで組立て製品化することで、コスト削減が可能となった
- 一資産効率化に関する取組
- ・非事業固定資産の売却等(既報のとおり、旧寝屋川工場跡地 65億円の売却。キャッシュフローの改善にも大きく役立った)
- ・加えて、更なるファシリティの売却・効率化も順調に進捗中である

#### 2023/12期見通し:売上高 1,300億円、営業利益は中計目標を上回る 65億円を見込む

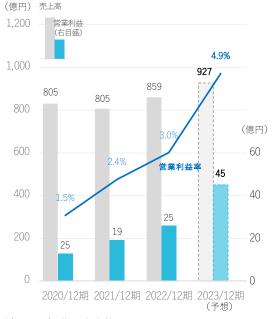
同社の2023/12期通期業績予想は、売上高 1,300億円 (5.4%増)、営業利益 65億円 (41.8%増)、親会社株主に帰属する当期純利益は 37億円 (30.1%減) を見込んでいる。売上高は中計の目標である 1,330億円を若干ショートするものの、営業利益は同目標である 60億円を上回って着地すると見ている。親会社株主に帰属する当期純利益については、既述のとおり、2022/12期において土地売却に伴う特別利益約68億円を計上したことによる 反動。同売却益を除けば、増益となっている。

セグメント別では、ワークプレイス事業が 7.9%の増収、営業利益は 75.6%の大幅な増益 を見込む。2023年は東京都心部での新築オフィスの供給が大幅増の見込みで、大阪、福岡 等でも堅調が見込まれている。また、オフィスの移転、リニューアル案件も引続き好調が 予想される。そのような中、前期に続いて価値提案に重点を置いた営業活動を展開し、利益率の確保を図っていく計画である。

設備機器・パブリック事業は、2022/12期に大型案件を計上した反動で減収減益を予想。しかしながら、物流関係のニーズは強く、eコマース、自動車(EV)、冷凍倉庫等への販売が堅調の見込み。現状の商談の進展度合いから、下期に大型案件が集中する予想であり、下期偏重の決算となることが見込まれている。全体では、微減収、微減益で着地すると予想している。

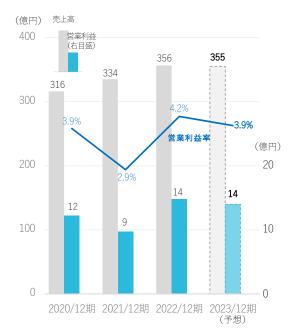
#### ワークプレイス事業

#### 設備機器・パブリック事業



注) 2020/12期は参考値

出所:同社資料より Omega Investment 作成



1/1 + 1/2 = 1/2



## 成長戦略

#### 中期経営計画"RISE ITOKI 2023"

同社は2021年2月、2023年を最終年度とする中期経営計画を策定した。感染症が拡大する不透明感の中で見えてきた様々な課題に対処するとともに、いわゆる「ニューノーマル」を前提とした、経営の方向性を示した。

先ず、目指す姿として、ポストコロナの「働く環境」づくりをリードする、及び、強靭な体質な「高収益企業」となる、を掲げた。感染症の拡大によりリモートワークの導入が急速に進み、通常3~4年掛かる変化が1~2年で進んだともいわれた。同社は、そのような感染症の拡大を契機に多様化したワークプレイスをビジネスチャンスと捉え、全ての「働く環境」に対して、新たな商品・サービス・ソリューションを提供していく。

強靭な体質の「高収益企業」になる、という目標に関しては、同社の長年の課題であった収益性の改善に真剣に取り組むという姿勢が感じられる。前述したように、従来はオフィス家具は単体での差別化が難しく、価格競争に陥りがちの傾向があった。多くのインハウスデザイナーを抱え、デザイン性の高いオフィス家具、什器を開発しても、その価値に見合った収益率を上げられていない、という状況を脱するための取組テーマを策定した。構造改革プロジェクトの具体策としては、DXを取り入れた新たな営業体制の構築、グループ工場の再編による原価率の低減、アッセンブル生産方式の導入、グループ全体の資産の効率化をはじめとした6テーマに取り組んでいる。2022/12期の決算実績は、その効果が着実に実を結びつつあることを示しているといえよう。

また、同社は製造業であるため、製品の生産過程で生じるCO<sub>2</sub>の削減という大きな課題がある。サステナビリティの項目でも述べるが、この中計でもESG経営の実践を重点方針の一つとして掲げている。

中期経営計画では、2023/12期の売上高 1,330億円、営業利益 60億円の当初計画値をローリングし、特に、営業利益は65億円と積み増した。中計の各施策は着実に実行に移されており、2023/12期の業績予想で見たとおり、この数値目標はほぼクリアすることが可能だろう。

今後は、新社長の下、次の中期経営計画でどのようなイトーキの姿を提示するか、より 収益体質を高めることにより、更なる企業価値の創造を実現するか、注目したい。

## 株式情報、等

#### 株価動向

#### 成長性、収益力の改善期待で、大幅上昇

同社株価は直近一年間で95%上昇。同期間中TOPIXは0.29%下落しており、また競合他社と比較しても、そのパフォーマンスの高さが際立つ。2020年3月13日につけた直近のボトム、250円からすると2.7倍の株価となっている。株価上昇には様々な要因が考えられるが、感染症拡大後、新たな働き方へのニーズが高まり、リニューアル案件等が堅調に推移していること、提案営業に力を入れることにより、売上高より利益率を重視した営業政策が結果を出し始め利益率の改善が図られていること、等が評価されていると見ていいだろう。加えて、直近、同社はIR活動にも一層力を入れており、その結果、より株主を重視した経営判断がなされていると投資家が判断していることもあげられるだろう。同社株価は長期間に亘って同業他社と比較して割安に評価されており、現状の株価水準でもPBR=0.62倍に止まっている。2022年3月に就任した湊新社長は、外資系のIT企業出身者として、オフィス家具ビジネスとは異なるバックグラウンド、トラックレコードを有している。今までの家具・什器の販売から、Office3.0に象徴されるような、新たな付加価値を創造していく戦略を練るにあたって、まさに適材といえるだろう。湊社長の下、新たな成長ストーリーの進展と一層の収益性の向上が進めば、更なる株価上昇の期待も見えてこよう。

1 + - | 2023/3/22



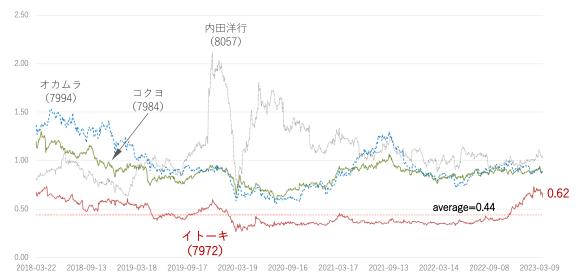
### 7972:イトーキ株価推移(過去5年間)



## 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)



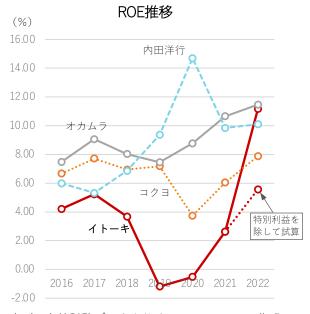
1 + 1 = 2023/3/22



#### ヴァリュエーションの考察

同社と同業のコクヨ (TSEP: 7984) 、オカムラ (TSEP: 7994) 、内田洋行 (TSEP: 8057) の財務データについて比較したのが、下図、表。

ROEの推移を見てみると、コクヨ、オカムラが安定的なリターンをあげているのがわかる。一方で、同社は、2019/12期、2020/12期に純損失を計上し、また、それ以外の期においても、競合他社と比較して低位置で推移している。2022/12期は特別利益を計上し高い値となっているが、同利益を除して試算してみると、やはり競合他社よりも低いリターンに留まっている。ROEを分解してみても、同社の利益率が他社と比較して低いことが原因となっており、ROEの上昇を実現するためにも、引続き利益率の改善が求められるといえよう。内田洋行は売上全体に占めるオフィス関連事業の比率が低く、公共関連事業で教育関連の大型案件の落札結果等により大きく収益がブレることがある。2020年(内田洋行の決算期としては2021/7期)に突出しているのは、公共関連の大型案件も受注したことにより、売上高が前期比4割増加、純利益は7割増加したことによる。

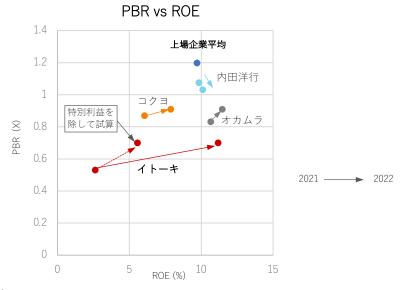


#### ROE分析

	ROE	売上高 純利益率	総資産 回転率	財務レバ レッジ
イトーキ	11.17	4.29	1.13	2.31
コクヨ	7.88	6.11	0.91	1.42
オカムラ	11.47	5.94	1.15	1.65
内田洋行	10.10	2.03	1.15	2.55

出所:各社財務データより Omega Investment 作成

次に、PBR vs ROEについてプロットしたのが下図。同社の改善幅は大きいが、更なる改善の余地があるといえるだろう。いい換えれば、その改善を実現することによる株価の修正期待も高いと考えられる。



出所:各社財務データより Omega Investment 作成

 $1 - \pm |2023/3/22|$ 



オフィス家具4社株価・財務データ比較

コード	7972	7984	7994	8057
会社名				
決算期	2022年12月	2022年12月	2022年3月(LTM)	2022年7月(LTM)
株価(3/20)	685	1,817	1,328	4,780
時価総額(百万円)	35,280	233,925	133,625	49,805
PER(倍)	8.38	13.45	8.32	9.79
PBR(倍)	0.62	0.88	0.88	1.02
配当利回り(%)	3.65	3.19	3.31	3.14
年初来株価上昇率	16.7%	-2.2%	-6.7%	2.1%
年初来高値	812(2/16)	1,948(3/9)	1,446(1/18)	5,230(3/8)
年初来安値	572(1/6)	1,753(1/12)	1,272(2/6)	4,435(1/6)
10年間高値	978(15/11/25)	2,244(18/4/9)	1,771(18/5/15)	8,530(19/12/16)
10年間安値	250(20/3/13)	623(13/6/7)	676(20/8/5)	623(13/6/7)
財務指標				
ROE	11.17%	7.88%	11.47%	10.10%
ROA	4.83%	5.55%	6.83%	3.95%
ROIC	2.04%	5.85%	4.22%	8.04%
自己資本比率	43.2%	70.6%	60.7%	39.1%
一株当たり指標				
期末発行済み株式数(千株)	45,664	128,742	100,621	10,419
EPS (円、予)	81.70	135.05	159.61	488.07
BPS(円、実)	1,100.33	2,059.21	1,482.00	4,460.15
DPS (円、予)	25.00	58.00	44.00	150.00
配当性向	30.6%	42.9%	27.6%	30.7%
決算データ				
売上高	123,324	300,929	275,939	229,606
5年間成長率	2.6%	-0.9%	2.7%	8.7%
売上総利益	45,749	116,671	86,719	42,674
売上総利益率	37.1%	38.8%	31.4	18.6%
営業利益	4,582	19,321	14,613	7,419
5年間成長率	9.2%	1.9%	2.1%	20.3%
営業利益率	3.7%	6.4%	5.3%	2.0%
親会社株主に帰属する当期純利益	5,294	18,375	16,394	4,655
5年間成長率	17.1%	4.1%	8.7%	20.5%
当期純利益率	4.3%	6.1%	5.9%	2.0%
期末従業員数	3,793	6,825	3,946	3,212
従業員一人当売上高(千円)	32,513	44,092	66,212	71,483
EBITDA	7,821	26,229	20,791	9,273
EBITDAマージン	6.3%	8.7%	7.5%	4.0%
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	5,804	9,577	5,328	-5,414
投資活動によるキャッシュ・フロー	4,923	-3,320	-2,264	-2,198
財務活動によるキャッシュ・フロー	-1,426	-8,991	-8,601	-8,632
フリーキャッシュ・フロー	10,727	6,257	3,064	-7,612

出所:各社資料等より Omega Investment 作成

 $1 - \pm 2023/3/22$ 



## 大株主の状況

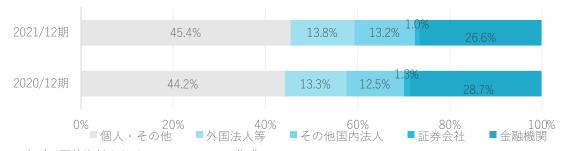
	発行済株式の総数 所有株式数 に対する所有株式				
氏名又は名称	(千株)	数の割合(%)			
日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	5,079	11.21			
日本生命保険相互会社	2,225	4.91			
イトーキ協力会社持株会	1,754	3.87			
株式会社アシスト	1,609	3.55			
伊藤七郎	1,356	2.99			
日本カストディ銀行(信託口)	1,341	2.96			
株式会社みずほ銀行	1,121	2.47			
イトーキ従業員持株会	1,106	2.44			
株式会社三井住友銀行	1,069	2.36			
伊藤文子	963	2.12			
=======================================	17,623	38.88			
発行済株式数	45,664				

注) 同社は自己株式 381,659株を保有しているが、上記大株主からは除外している。発行済株式の総数に対する所有株 式数の割合(%)は、自己株式を除く

出所:同社株主総会招集通知(2023年2月27日)

創業家である伊藤家の伊藤七郎氏と伊藤文子氏の持株比率は、合計で5.11%となっている。所有者別株式保有の状況は以下の通り。

#### 所有者別株式保有の状況



出所:同社資料より Omega Investment 作成

#### 株主還元の方針

同社は利益配分を経営の重点政策の一つとして認識し、会社の収益状況、内部留保の充実、今後の事業展開等を総合的かつ長期的に勘案したうえで、株主に継続的かつ安定的に配当することとし、期末配当として年1回を行うことを基本方針としている。2022/12期においては、期初予想の15円から2円の増配、かつ特別配当20円を加え、37円の配当を実施する。今後は、更なる株主重視の経営を目指し、従来の安定配当に加え連結業績を考慮し、配当性向20%以上を目処とした配当政策を実施する方針である。

#### 配当金の推移



1/1000 1/1000 1/1000 1/1000 1/1000 1/1000 1/1000 1/1000 1/1000 1/1000 1/1000 1/1000



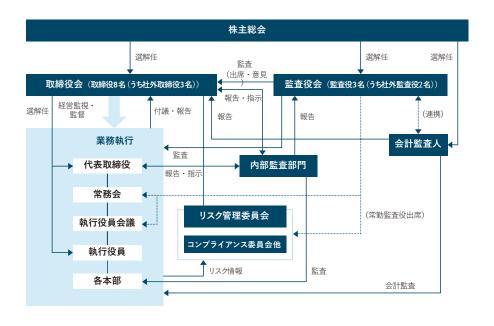
### コーポレートガバナンス及びトップマネージメント

同社は、監査役会設置会社で常勤監査役を1名置いている。23年3月の株主総会において取締役8名を選任。うち3名が社外取締役で独立役員に指定されている。5年前の取締役会の構成は取締役6名で、うち2名が社外取締役であったことを考えると、体制は強化されているといって良いだろう。現在の取締役・監査役合計11名中、男性が10名、女性が1名。国籍は全て日本人である(次頁、参照)。新たなコーポレートガバナンスコードでは、取締役会・監査役会の実効性確保のための前提条件として、ジェンダーや国際性等の多様性が要求されている。現在、同社の売上高は9割以上が国内で、海外の子会社等もアジアが中心で海外の従業員数が従業員全体に占める割合も限られていると想像される。しかしながら、中期経営計画において今後は海外事業の本格的拡大による収益拡大を図るとしている。同社の海外事業の進展度合いに応じて、コーポレートガバナンスの観点からもマネージメントチームの一層の多様性が求められる。

また、同社は経営の監視と業務執行の分離の観点から、執行役員制度を取り入れている。 現在、執行役員は取締役を兼務する2名を合わせて26名。うち、1名が女性である。

周知の通り、現在では女性の社会進出も以前とは比べ物にならないほど進んでいる。同社の女性社員の全社員に占める比率は31.0%。管理職に占める女性比率は8.9%である(それぞれ、2021/12月末)。女性管理職比率は、この5年間に5.8%から上昇してきてはいるが、今後、より上位の管理職層においての活用も期待されよう。

#### 同社のコーポレート・ガバナンス体制



出所:同社資料

同社のトップマネージメントは次頁を参照。2023年3月23日の株主総会を経て、新たな経営体制が発足する。

 $(7)^{-1} = 2023/3/22$ 



#### トップマネージメント(2023年3月23日以降の新体制)

#### 代表取締役会長:山田 匡通



1940年生まれ 1964年 4月 旧(株)三菱銀行入行 1991年 6月 同行取締役

2000年6月同行専務取締役

2002年9月旧三菱証券(株)代表取締役会長 2004年6月旧東京急行電鉄(株)常勤監査役

2005年6月当社取締役就任

2007年6月当社代表取締役会長就任(現職)

#### 代表取締役社長:湊宏司



1970年生まれ 1994年 4月 日本電信電話株式会社(NTT)入社 2008年 7月 サン・マイクロシステムズ株式会社 入社 2010年 6月 日本オラクル株式会社 カスタマーサポート 統括(サン・マイクロシステムズ株式会社との経営統 合)

2015年 6月 同社 執行役員 社長室長

1962年生まれ

2018年 8月 同社 執行役 副社長 最高執行責任者(COO) 2019年 8月 同社 取締役 執行役 副社長 最高執行責任者 (COO)

2021年9月当社入社顧問2022年3月当社代表取締役社長就任(現職)

#### 取締役常務執行役員:森谷仁昭



1965年生まれ 1982年 4月 旧(株)第一勧業銀行入行 1988年 7月 旧 日本輸出入銀行出向 2007年 4月(株)みずほ銀行個人企画部長 2011年 1月 当社入社執行役員管理本部副本部長 2012年 1月 当社執行役員管理本部長 2015年 1月 当社常務執行役員管理本部長 2021年 3月 当社取締役常務執行役員管理本部長 (現職)

#### 取締役:風 直樹



1986年 4月 旧(株)イトーキ入社 2007年 1月 当社東京西支店長 2010年 1月 当社東京西支社長 2013年 1月 当社執行役員東京西支社長 2016年 1月 当社執行役員東京支社長 2018年 1月 当社執行役員Knoll事業統括部長、Knoll Japan株式会社代表取締役社長 2021年 1月 当社常務執行役員営業本部長(現職)

#### 取締役:品田 潤生



1961年生まれ 1985年 4月旧(株)イトーキ入社 2006年 7月 当社東京東販売部港支店長 2014年 1月 当社東日本支社長 2016年 1月 当社執行役員法人営業統括部長 2018年 1月 当社執行役員法人営業統括部長 兼 カス タマーバリュー統括部長 2021年 7月当社執行役員エンジニアリング統括部長 2023年 1月当社常務執行役員企画本部長(現職)

#### 取締役(社外取締役): 永田 宏



1941年生まれ 1970年 4月 三井物産フランス(株)入社 1996年 6月 三井物産(株)取締役 1999年 6月 同社常務取締役欧州三井物産(株)社長 2002年 4月 三井物産(株)代表取締役副社長兼執行 役員化学品グループプレジデント 2005年 4月 早稲田大学大学院商学研究科客員教授 2008年 3月 当社取締役就任(現職) 2018年10月(株)クレアホールディングス代表取

#### 取締役(社外取締役):似内志朗



1958年生まれ 1984年 4月 郵政省入省 2005年 4月 旧 日本郵政公社経営企画部門事業開発 部長 2009年10月 同社不動産部門不動産企画部長

2009年10月 同任不動産命门不動産企画命表 2019年 5月 ファシリティデザインラボ代表(現職)

· 筑波大学客員教授(現職)

· 東洋大学兼任講師 (現職)

2020年 3月 当社取締役就任 (現職)

#### 取締役(社外取締役): 坂東 眞理子

1946年生まれ



1969年 7月 総理府入府 1989年 7月 総務庁統計局消費統計課長 1995年 4月 埼玉県副知事 1998年 6月 在オーストラリア連邦プリスベン日本国総領 事 2001年 1月 内閣府男女共同参画局長 2003年10日 学校法人昭和女子大学理事

2003年17月7時間が3大人同ショルは 2003年10月 学校法人昭和女子大学理事 2016年7月 昭和女子大学総長(現職) 2017年6月 MS&ADインシュアランスグループホール ディングス株式会社 社外取締役(現職) 2019年12月 株式会社三菱総合研究所社外取締役(現職)

#### 監査役(常勤監査役):福原 敦志



1948年生まれ 1984年 4月 旧(株)伊藤喜工作所入社 2009年 3月 当社中央研究所長 2012年 1月 当社執行役員企画本部人事統括部長 2016年 1月 当社執行役員管理本部リスク管理統括 部長 2016年 3月 当社常勤監査役就任(現職)

#### 監査役(社外監査役):石原修



1960年生まれ 1987年 4月 東京弁護士会登録 西村眞田法律事務 所入所

1990年10月 TMI総合法律事務所入所 1997年4月 同事務所パートナー (現職) 2010年3月 株式会社小田原エンジニアリング 社外監査役(現職)

2012年 4月 日本弁護士連合会常務理事 2015年 4月 関東弁護士会連合会副理事長

#### 監査役(社外監査役):白畑尚志



1962年生まれ 1984年 4月 青山監査法人入所 1988年 7月 公認会計士登録 1999年 7月 青山監査法人入所 2000年 7月 中央青山監査法人 社員就任 2002年 7月 同法人 代表社員 2006年 9月 あらた監査法人 (現PwCあらた有限責任 監査法人) パートナー (代表社員) 2022年 7月 株式会社インフォメーション・ディベロブ メント社外取締役(現職)

注) 上記、各役員の経歴上の同社・同法人は、関連する各社・ 各法人を示す。当社は、株式会社イトーキを示す

出所:同社資料

 $(7)^{-1} = 2023/3/22$ 



## 取締役会メンバーのスキル・マトリックス

	企業経営	財務会計	法務 リスク管理	国際性	営業	生産 研究開発	人材開発	ESG	DX
山田 匡通	•	•		•	•			•	
湊 宏司	•			•	•			•	•
森谷 仁昭		•	•	•	•			•	
風 直樹	•				•	•			
品田 潤生	•								
永田 宏	•			•	•				
似内 志朗	•			•				•	
坂東 眞理子	•		•	•			•	•	
福原 敦志			•			•	•		
石原 修			•	•			•		
白畑 尚志		•		•					

## 執行役員体制

役職	氏名	役職	氏名
取締役常務執行役員	森谷 仁昭	執行役員	筧田 昭文
取締役常務執行役員	風 直樹	執行役員	田頭 章弘
取締役常務執行役員	品田 潤正	執行役員	藤澤昌彦
常務執行役員	市川 真	執行役員	松田 勝也
常務執行役員	大月 剛	執行役員	河本 雅義
常務執行役員	長尾 和芳	執行役員	岡田 直之
常務執行役員	澤田正	執行役員	紀仲 雅史
常務執行役員	山村 善仁	執行役員	中筋 英樹
常務執行役員	平尾 信幸	執行役員	宮本 康裕
執行役員	清水 俊也	執行役員	鷲尾 一郎
執行役員	織田 俊彦	執行役員	管智士
執行役員	國領 隆	執行役員	平野 啓一郎
執行役員	上田 武	執行役員	八木 佳子

出所:同社資料

 $1 + - \pm |2023/3/22|$  28



#### サステナビリティ

同社は製造業であるため、オフィス家具、物流機器等の製造過程で $CO_2$ の排出は避けられない。そのため、SDGs、ESGに対する意識も高く、2021年からは統合報告書を作成している。また、2022年にはESGDATA BOOKを公開。同社のマテリアリティのKPIの実績に対しての評価等も詳らかにしている。

特に注目すべきは、環境に関しての中期環境計画を策定し、各年毎の具体的、定量的な進捗状況を伝えていることである。温室効果ガスの排出量については、Scope1, 2だけでなく、Scope3も含めた削減目標を示している。 $CO_2$ の排出以外にも、再生可能性エネルギーの導入やカーボンオフセット、生物多様性、環境会計等についても、定量的な分析を行なっている。

SDGsについては、以下のマテリアリティを定めている。前にも記したように、ダイバーシティの面で改善余地はあるものの、コーポレートガバナンスにおいて、リスクマネージメント、コンプライアンスの体制は整っているといえるだろう。

## 同社のマテリアリティに対する考え方



出所:同社資料

 $1 - \pm |2023/3/22|$ 



## 財務データ(四半期ベース)

(単位:百万円)

前年同期比(%) 11.2 -9.3 -24.5 -0.1 -14.8 9.1 4.2 6.2 10.0 -3.5 売上原価 23.710 17.765 13.811 19.036 20.101 18.729 14.443 20.872 21.483 18.030 売上能利益 13.997 9.232 7.678 10.981 12.020 10.722 7.953 10.999 13.862 10.381 愛養及び一般管理費 10.996 9.602 9.9590 9.901 10.355 10.362 10.381 愛養利益 3.001 -370 -1.912 1.079 1.667 12.69 -1.249 849 3.964 407 営業利益 (15.4 162 251 237 240 161 171 122 125 164 営業外費用 273 168 107 172 250 257 101 185 115 130 経常利益 2.882 -376 -1.768 1.143 1.657 1.173 -1.179 786 3.974 442 特別利益 0 6 125 980 1.255 78 133 88 786 139 特別損失 116 42 55 1.503 20 456 518 1.474 44 64 税金等調整前四半期純利益 2.766 -412 -1.697 620 2.893 795 -1.565 -600 4.716 516 法人税等合計 1.039 134 -195 654 1.028 490 -132 -796 1.381 246 親会社生に帰属する四半期純利益 1.760 -557 -1.491 53 1.942 348 -1.440 316 3.388 288 同利益率 (%) 4.7 -2.1 -6.9 0.2 6.0 1.2 -6.4 1.0 9.6 1.0 1.0 1.0 1.0 1.0 1.0 1.0 1.0 1.0 1.0	3Q  26,205 33,3  17.0 1  16,678 21,3  9,527 11,9  9,812 11,4  -285 4  -1.1 177 5  -291 118 6,3  38 3,4  -211 3,3  -21 1,5  -0.6  59,873 71,6  17,138 26,8  24,111 29,3  4,372 4,4  48,126 44,2  26,932 24,9	28,411 -3.5 18,030 10,381 9,973 407 1.4 164 130 442 139 64 516 246 288 1.0 64,096 20,073 28,234 3,872	35,345 10.0 21,483 13,862 9,898 3,964 11.2 125 115 3,974 786 44 4,716 1,381 3,388 9,6 69,458 19,196 35,205	31,871 6.2 20,872 10,999 10,150 849 2.7 122 185 786 88 1,474 -600 -796 316 1.0	22,396 4.2 14,443 7,953 9,203 -1,249 -5.6 171 101 -1,179 133 518 -1,565 -132 -1,440 -6.4	29,451 9.1 18,729 10,722 9,453 1,269 4.3 161 257 1,173 78 456 795 490 348 1.2	32,121 -14.8 20,101 12,020 10,352 1,667 5.2 240 250 1,657 1,255 20 2,893 1,028 1,942 6.0	30,017 -0.1 19,036 10,981 9,901 1,079 3.6 237 172 1,143 980 1,503 620 654 53 0.2	21,489 -24.5 13,811 7,678 9,590 -1,912 -8.9 251 107 -1,768 125 55 -1,697 -195 -1,491	26,997 -9.3 17,765 9,232 9,602 -370 -1.4 162 168 -376 6 42 -412 134 -557	37,707 11.2 23,710 13,997 10,996 3,001 8.0 154 273 2,882 0 116 2,766 1,039 1,760	売上高 前年同期比(%) 売上原価 売上総利益 販売費及び一般管理費 営業利益 営業利益率(%) 営業外収益 営業外費用 経常利益 特別利益 特別利益 特別損失 税金等調整前四半期純利益 法人税等合計 親会社株主に帰属する四半期純利益
死上高     37,707     26,997     21,489     30,017     32,121     29,451     22,396     31,871     35,345     28,411       前年同期比(%)     11.2     -9.3     -24,5     -0.1     -14.8     9.1     4.2     6.2     10.0     -3.5       売上原価     23,710     17,765     13,811     19,036     20,101     18,729     14,443     20,872     21,483     18,030       販売貴終利益     13,997     9,232     7,678     10,981     12,020     10,722     7,953     10,999     13,862     10,381       販売費及び一般管理費     10,996     9,602     9,590     9,901     10,352     9,453     9,203     10,150     9,898     9,973       営業利益     3,001     -370     -1,912     1,079     1,667     1,269     -1,249     849     3,964     407       営業利益     154     -8.9     3.6     5.2     4.3     -5.6     2.7     11.2     1.4       営業利益     154     168     107     172     250     257     101     185     115     13       経常利益     2,882     -376     -1,768     1,143     1,657     1,173     -1,179     786     3,974     442       特別利益     0     6     125	17.0 1 16,678 21, 9,527 11, 9,812 11, -2851.1 177 177 18 -291 118 6, 38 3, -211 3, -21 1, -159 1, -0.6  59,873 71,0 17,138 26,8 24,111 29, 4,372 4, 48,126 44,4	-3.5 18,030 10,381 9,973 407 1.4 164 130 442 139 64 516 246 288 1.0	10.0 21,483 13,862 9,898 3,964 11.2 125 115 3,974 786 44 4,716 1,381 3,388 9,6	6.2 20,872 10,999 10,150 <b>849</b> 2.7 122 185 786 88 1,474 -600 -796 <b>316</b> 1.0	4.2 14,443 7,953 9,203 -1,249 -5.6 171 101 -1,179 133 518 -1,565 -132 -1,440 -6.4	9.1 18,729 10,722 9,453 1,269 4.3 161 257 1,173 78 456 795 490 348 1.2	-14.8 20,101 12,020 10,352 1,667 5.2 240 250 1,657 1,255 20 2,893 1,028 1,942 6.0	-0.1 19,036 10,981 9,901 1,079 3.6 237 172 1,143 980 1,503 620 654 53 0.2	-24.5 13,811 7,678 9,590 -1,912 -8.9 251 107 -1,768 125 55 -1,697 -195 -1,491	-9.3 17,765 9,232 9,602 -370 -1.4 162 168 -376 6 42 -412 134 -557	11.2 23,710 13,997 10,996 <b>3,001</b> <b>8.0</b> 154 273 2,882 0 116 2,766 1,039 <b>1,760</b>	売上高 前年同期比(%) 売上原価 売上総利益 販売費及び一般管理費 営業利益 営業利益率(%) 営業外収益 営業外費用 経常利益 特別利益 特別利益 特別損失 税金等調整前四半期純利益 法人税等合計 親会社株主に帰属する四半期純利益
前年同期比(%) 11.2 -9.3 -24.5 -0.1 -14.8 9.1 4.2 6.2 10.0 -3.5 売上原価 23,710 17,765 13,811 19,036 20,101 18,729 14,443 20,872 21,483 18,030 売上原価 23,710 17,765 13,811 19,036 20,101 18,729 14,443 20,872 21,483 18,030 元上原刊金 13,997 9,232 7,678 10,981 12,020 10,722 7,953 10,999 13,862 10,381 置業利益 3,001 -370 -1,912 1,079 1,667 1,269 -1,249 849 3,964 407 営業利益率(%) 8.0 -1.4 -8.9 3.6 5.2 4.3 -5.6 2.7 11.2 1.4 営業外収益 154 162 251 237 240 161 171 122 125 164 営業外費用 273 168 107 172 250 257 101 185 115 130 142 142 142 142 142 142 142 142 142 142	17.0 1 16,678 21, 9,527 11, 9,812 11, -2851.1 177 177 18 -291 118 6, 38 3, -211 3, -21 1, -159 1, -0.6  59,873 71,0 17,138 26,8 24,111 29, 4,372 4, 48,126 44,4	-3.5 18,030 10,381 9,973 407 1.4 164 130 442 139 64 516 246 288 1.0	10.0 21,483 13,862 9,898 3,964 11.2 125 115 3,974 786 44 4,716 1,381 3,388 9,6	6.2 20,872 10,999 10,150 <b>849</b> 2.7 122 185 786 88 1,474 -600 -796 <b>316</b> 1.0	4.2 14,443 7,953 9,203 -1,249 -5.6 171 101 -1,179 133 518 -1,565 -132 -1,440 -6.4	9.1 18,729 10,722 9,453 1,269 4.3 161 257 1,173 78 456 795 490 348 1.2	-14.8 20,101 12,020 10,352 1,667 5.2 240 250 1,657 1,255 20 2,893 1,028 1,942 6.0	-0.1 19,036 10,981 9,901 1,079 3.6 237 172 1,143 980 1,503 620 654 53 0.2	-24.5 13,811 7,678 9,590 -1,912 -8.9 251 107 -1,768 125 55 -1,697 -195 -1,491	-9.3 17,765 9,232 9,602 -370 -1.4 162 168 -376 6 42 -412 134 -557	11.2 23,710 13,997 10,996 <b>3,001</b> <b>8.0</b> 154 273 2,882 0 116 2,766 1,039 <b>1,760</b>	前年同期比(%) 売上原価 売上総利益 販売費及び一般管理費 営業利益 営業利益 営業利益 営業利益 営業外費用 経常利益 特別利益 特別利益 特別損失 税金等調整前四半期純利益 法人税等合計 親会社株主に帰属する四半期純利益
売上原価 23,710 17,765 13,811 19,036 20,101 18,729 14,443 20,872 21,483 18,030 売上総利益 13,997 9,232 7,678 10,981 12,020 10,722 7,953 10,999 13,862 10,381 販売費及び一般管理費 10,996 9,602 9,590 9,901 10,352 9,453 9,203 10,150 9,898 9,973 営業利益 3,001 -370 -1,912 1,079 1,667 1,269 -1,249 849 3,964 407 営業利益 (154 162 251 237 240 161 171 122 125 164 営業外費用 273 168 107 172 250 257 101 185 115 130 経常利益 2,882 -376 -1,768 1,143 1,657 1,173 -1,179 786 3,974 442 (158) 146 (158) 15 16 (158) 15 130 (158) 15 15 130 (158) 15 15 130 (158) 15 15 130 (158) 15 15 130 (158) 15 15 15 130 (158) 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15	16,678 21, 9,527 11, 9,812 11, -2851.1 177 177 18 -291 118 6, 38 3, -211 3, -21 1, -159 1, -0.6  59,873 71, 17,138 26,8 24,111 29, 4,372 4, 48,126 44,4	18,030 10,381 9,973 407 1.4 164 130 442 139 64 516 246 288 1.0 64,096 20,073 28,234 3,872	21,483 13,862 9,898 3,964 11.2 125 115 3,974 786 44 4,716 1,381 3,388 9,6	20,872 10,999 10,150 <b>849</b> 2.7 122 185 786 88 1,474 -600 -796 <b>316</b> 1.0	14,443 7,953 9,203 -1,249 -5.6 171 101 -1,179 133 518 -1,565 -132 -1,440 -6.4	18,729 10,722 9,453 1,269 4.3 161 257 1,173 78 456 795 490 348 1.2	20,101 12,020 10,352 1,667 5.2 240 250 1,657 1,255 20 2,893 1,028 1,942 6.0	19,036 10,981 9,901 1,079 3.6 237 172 1,143 980 1,503 620 654 53 0.2	13,811 7,678 9,590 -1,912 -8.9 251 107 -1,768 125 55 -1,697 -195 -1,491	17,765 9,232 9,602 -370 -1.4 162 168 -376 6 42 -412 134 -557	23,710 13,997 10,996 3,001 8.0 154 273 2,882 0 116 2,766 1,039 1,760	売上原価 売上総利益 販売費及び一般管理費 <b>営業利益</b> <b>営業利益率(%)</b> 営業外収益 営業外費用 経常利益 特別利益 特別損失 税金等調整前四半期純利益 法人税等合計 親会社株主に帰属する四半期純利益
売上総利益 13,997 9,232 7,678 10,981 12,020 10,722 7,953 10,999 13,862 10,381 販売費及び一般管理費 10,996 9,602 9,590 9,901 10,352 9,453 9,203 10,150 9,898 9,973 営業利益 3,001 -370 -1,912 1,079 1,667 1,269 -1,249 849 3,964 407 営業利益率 (%) 8.0 -1.4 -8.9 3.6 5.2 4.3 -5.6 2.7 11.2 1.4 営業外費用 273 168 107 172 250 257 101 185 115 130 経常利益 2,882 -376 -1,768 1,143 1,657 1,173 -1,179 786 3,974 442 特別利益 0 6 125 980 1,255 78 133 88 786 139 特別損失 116 42 55 1,503 20 456 518 1,474 44 64 その会等調整前四半期純利益 2,766 -412 -1,697 620 2,893 795 -1,565 -600 4,716 516 法人税等合計 1,039 134 -195 654 1,028 490 -132 796 1,381 246 親会社株主に帰属する四半期純利益 1,760 -557 -1,491 53 1,942 348 -1,440 316 3,388 288 同利益率 (%) 4.7 -2.1 -6.9 0.2 6.0 1.2 -6.4 1.0 9.6 1.0 [貸借対照表] 元献章を 69,811 60,382 52,463 57,183 65,543 62,170 55,249 57,753 69,458 64,096 現金及び預金 18,186 21,312 18,956 18,246 19,503 22,112 18,213 17,351 19,196 20,073 受取手形及び売掛金 37,611 27,230 20,298 26,599 32,061 26,596 21,385 26,783 35,205 28,234 受取手形。売掛金及び契約資産 49,872 49,933 50,410 47,912 46,925 46,369 46,046 46,144 46,647 47,395 有形固定資産 49,872 49,933 50,410 47,912 46,925 46,369 46,046 46,144 46,647 47,395 有形固定資産 5,113 5,623 5,853 5,590 5,504 5,419 4,885 4,114 4,128 4,168 のれん 2,391 2,207 2,189 2,093 2,018 2,016 1,407 1,317 1,214 1,222	9,527 11,5 9,812 11,4 -285 -1.1 171 177 5 -291 118 6, 38 3,4 -211 3,3 -21 1,5 -159 1,7 -0.6  59,873 71,138 26,8 24,111 29,4 4,372 4,4	10,381 9,973 407 1.4 164 130 442 139 64 516 246 288 1.0	13,862 9,898 3,964 11.2 125 115 3,974 786 44 4,716 1,381 3,388 9,6 69,458 19,196 35,205	10,999 10,150 <b>849</b> 2.7 122 185 786 88 1,474 -600 -796 <b>316</b> 1.0	7,953 9,203 -1,249 -5.6 171 101 -1,179 133 518 -1,565 -132 -1,440 -6.4	10,722 9,453 1,269 4.3 161 257 1,173 78 456 795 490 348 1.2	12,020 10,352 1,667 5.2 240 250 1,657 1,255 20 2,893 1,028 1,942 6.0	10,981 9,901 1,079 3.6 237 172 1,143 980 1,503 620 654 53 0.2	7,678 9,590 -1,912 -8.9 251 107 -1,768 125 55 -1,697 -195 -1,491	9,232 9,602 -370 -1.4 162 168 -376 6 42 -412 134 -557	13,997 10,996 3,001 8.0 154 273 2,882 0 116 2,766 1,039 1,760	売上総利益 販売費及び一般管理費 営業利益 営業利益率(%) 営業外収益 営業外費用 経常利益 特別利益 特別損失 税金等調整前四半期純利益 法人税等合計 親会社株主に帰属する四半期純利益
販売費及び一般管理費 10,996 9,602 9,590 9,901 10,352 9,453 9,203 10,150 9,898 9,973 営業利益 3,001 -370 -1,912 1,079 1,667 1,269 -1,249 849 3,964 407 営業利益率 (%) 8.0 -1.4 -8.9 3.6 5.2 4.3 -5.6 2.7 11.2 1.4 営業外収益 154 162 251 237 240 161 171 122 125 164 営業外政益 2,882 -376 -1,768 1,143 1,657 1,173 -1,179 786 3,974 442 特別利益 0 6 125 980 1,255 78 133 88 786 139 特別損失 116 42 55 1,503 20 456 518 1,474 44 64 64 税金等調整前四半期純利益 2,766 -412 -1,697 620 2,893 795 -1,565 -600 4,716 516 最大人桥等合計 1,039 134 -195 654 1,028 490 -132 -796 1,381 246 観会社株主に帰属する四半期純利益 1,760 -557 -1,491 53 1,942 348 -1,440 316 3,388 288 同利益率 (%) 4,7 -2.1 -6.9 0.2 6.0 1.2 -6.4 1.0 9.6 1.0 [貸借対照表]	9,812 11,4 -285 4 -1.1 171 177 5 -291 118 6, 38 3,4 -211 3,3 -21 1,4 -159 1, -0.6  59,873 71,4 17,138 26,8 24,111 29,4 4,372 4,4	9,973 407 1.4 164 130 442 139 64 516 246 288 1.0 64,096 20,073 28,234 3,872	9,898 3,964 11.2 125 115 3,974 786 44 4,716 1,381 3,388 9.6 69,458 19,196 35,205	10,150 849 2.7 122 185 786 88 1,474 -600 -796 316 1.0	9,203 -1,249 -5.6 171 101 -1,179 133 518 -1,565 -132 -1,440 -6.4	9,453 1,269 4.3 161 257 1,173 78 456 795 490 348 1.2	10,352 1,667 5.2 240 250 1,657 1,255 20 2,893 1,028 1,942 6.0	9,901 1,079 3.6 237 172 1,143 980 1,503 620 654 53 0.2	9,590 -1,912 -8.9 251 107 -1,768 125 55 -1,697 -195 -1,491	9,602 -370 -1.4 162 168 -376 6 42 -412 134 -557	10,996 3,001 8.0 154 273 2,882 0 116 2,766 1,039 1,760	販売費及び一般管理費 営業利益 営業利益率(%) 営業外収益 営業外費用 経常利益 特別利益 特別損失 税金等調整前四半期純利益 法人税等合計 親会社株主に帰属する四半期純利益
営業利益 営業利益率(%)     3,001 8.0     -370 -1.4     -1,912 -8.9     1,079 3.6     1,667 5.2     1,269 4.3     -1,249 -5.6     849 2.7     3,964 11.2     407 11.2       営業外収益 営業外費用     154 273     168 107     107 172     250 257     240 257     161 101 101 101 101 101 101 101 101 101	-285 -1.1 171 177 -291 118 6, 38 3, -211 3, -21 1, -159 1, -0.6  59,873 71,038 24,111 29,0 4,372 4,48,126 44,48	407 1.4 164 130 442 139 64 516 246 288 1.0 64,096 20,073 28,234 3,872	3,964 11.2 125 115 3,974 786 44 4,716 1,381 3,388 9.6 69,458 19,196 35,205	849 2.7 122 185 786 88 1,474 -600 -796 316 1.0	-1,249 -5.6 171 101 -1,179 133 518 -1,565 -132 -1,440 -6.4	1,269 4.3 161 257 1,173 78 456 795 490 348 1.2	1,667 5.2 240 250 1,657 1,255 20 2,893 1,028 1,942 6.0	1,079 3.6 237 172 1,143 980 1,503 620 654 53 0.2	-1,912 -8.9 251 107 -1,768 125 55 -1,697 -195 -1,491	-370 -1.4 162 168 -376 6 42 -412 134 -557	3,001 8.0 154 273 2,882 0 116 2,766 1,039 1,760	営業利益 営業利益率(%) 営業外収益 営業外費用 経常利益 特別利益 特別損失 税金等調整前四半期純利益 法人税等合計 親会社株主に帰属する四半期純利益
営業利益率(%)   8.0   -1.4   -8.9   3.6   5.2   4.3   -5.6   2.7   11.2   1.4	-1.1 171 177 -291 118 6, 38 3, -211 3,, -21 1, -159 1, -0.6  59,873 71,138 26,4 24,111 29,3 4,372 4,4 48,126 44,4	1.4 164 130 442 139 64 516 246 288 1.0 64,096 20,073 28,234 3,872	11.2 125 115 3,974 786 44 4,716 1,381 3,388 9.6 69,458 19,196 35,205	2.7 122 185 786 88 1,474 -600 -796 316 1.0	-5.6 171 101 -1,179 133 518 -1,565 -132 -1,440 -6.4	4.3 161 257 1,173 78 456 795 490 348 1.2	5.2 240 250 1,657 1,255 20 2,893 1,028 1,942 6.0	3.6 237 172 1,143 980 1,503 620 654 53 0.2	-8.9 251 107 -1,768 125 55 -1,697 -195 -1,491	-1.4 162 168 -376 6 42 -412 134 -557	8.0 154 273 2,882 0 116 2,766 1,039 1,760	営業利益率 (%) 営業外収益 営業外費用 経常利益 特別利益 特別損失 税金等調整前四半期純利益 法人税等合計 親会社株主に帰属する四半期純利益
営業外収益 154 162 251 237 240 161 171 122 125 164 営業外費用 273 168 107 172 250 257 101 185 115 130 経常利益 2,882 -376 -1,768 1,143 1,657 1,173 -1,179 786 3,974 442 特別利益 0 6 125 980 1,255 78 133 88 786 139 特別損失 116 42 55 1,503 20 456 518 1,474 44 64 78会 785 1,039 134 -195 654 1,028 490 -132 -796 1,381 246 1,039 134 -195 654 1,028 490 -132 -796 1,381 246 1,039 134 -195 654 1,028 490 -132 -796 1,381 246 1,039	171 177 -291 118 6, 38 3, -211 3,, -21 1, -159 1, -0.6  59,873 71,138 26,4 24,111 29,3 4,372 4,4,48,126 44,26	164 130 442 139 64 516 246 288 1.0 64,096 20,073 28,234 3,872	125 115 3,974 786 44 4,716 1,381 3,388 9.6 69,458 19,196 35,205	122 185 786 88 1,474 -600 -796 <b>316</b> 1.0	171 101 -1,179 133 518 -1,565 -132 -1,440 -6.4	161 257 1,173 78 456 795 490 <b>348</b> <b>1.2</b> 62,170 22,112	240 250 1,657 1,255 20 2,893 1,028 1,942 6.0	237 172 1,143 980 1,503 620 654 53 0.2	251 107 -1,768 125 55 -1,697 -195 -1,491	162 168 -376 6 42 -412 134 -557	154 273 2,882 0 116 2,766 1,039 1,760	営業外収益 営業外費用 経常利益 特別利益 特別損失 税金等調整前四半期純利益 法人税等合計 親会社株主に帰属する四半期純利益
営業外費用 273 168 107 172 250 257 101 185 115 130 経常利益 2,882 -376 -1,768 1,143 1,657 1,173 -1,179 786 3,974 442 特別利益 0 6 125 980 1,255 78 133 88 786 139 特別損失 116 42 55 1,503 20 456 518 1,474 44 64 税金等調整前四半期純利益 2,766 -412 -1,697 620 2,893 795 -1,565 -600 4,716 516 法人税等合計 1,039 134 -195 654 1,028 490 -132 -796 1,381 246 親会社株主に帰属する四半期純利益 1,760 -557 -1,491 53 1,942 348 -1,440 316 3,388 288 同利益率 (%) 4.7 -2.1 -6.9 0.2 6.0 1.2 -6.4 1.0 9.6 1.0 [貸借対照表] 表表が預金 18,186 21,312 18,956 18,246 19,503 22,112 18,213 17,351 19,196 20,073 受取手形及び売掛金 37,611 27,230 20,298 26,599 32,061 26,596 21,385 26,783 35,205 28,234 受取手形、売掛金及び契約資産 49,872 49,933 50,410 47,912 46,925 46,369 46,046 46,144 46,647 47,395 有形固定資産 49,872 49,933 50,410 47,912 46,925 46,369 46,046 46,144 46,647 47,395 有形固定資産 27,612 27,350 27,329 26,206 25,184 24,779 24,887 24,417 25,105 26,042 無形固定資産 5,113 5,623 5,853 5,590 5,504 5,419 4,885 4,114 4,128 4,168 のれん 2,391 2,207 2,189 2,093 2,018 2,016 1,407 1,317 1,214 1,222	177	130 442 139 64 516 246 288 1.0 64,096 20,073 28,234 3,872	115 3,974 786 44 4,716 1,381 3,388 9.6 69,458 19,196 35,205	185 786 88 1,474 -600 -796 <b>316</b> 1.0	101 -1,179 133 518 -1,565 -132 -1,440 -6.4	257 1,173 78 456 795 490 <b>348</b> 1.2	250 1,657 1,255 20 2,893 1,028 1,942 6.0	172 1,143 980 1,503 620 654 <b>53</b> 0.2	107 -1,768 125 55 -1,697 -195 -1,491	168 -376 6 42 -412 134 -557	273 2,882 0 116 2,766 1,039 1,760	営業外費用 経常利益 特別利益 特別損失 税金等調整前四半期純利益 法人税等合計 親会社株主に帰属する四半期純利益
経常利益 2,882 -376 -1,768 1,143 1,657 1,173 -1,179 786 3,974 442 特別利益 0 6 125 980 1,255 78 133 88 786 139 特別損失 116 42 55 1,503 20 456 518 1,474 44 64 税金等調整前四半期純利益 2,766 -412 -1,697 620 2,893 795 -1,565 -600 4,716 516 法人税等合計 1,039 134 -195 654 1,028 490 -132 -796 1,381 246 親会社株主に帰属する四半期純利益 1,760 -557 -1,491 53 1,942 348 -1,440 316 3,388 288 同利益率 (%) 4.7 -2.1 -6.9 0.2 6.0 1.2 -6.4 1.0 9.6 1.0 [貸借対照表]	-291 118 6, 38 3, -211 3,, -21 1, -159 1, -0.6  59,873 71,138 26,4 24,111 29,3 4,372 4,4,48,126 44,26	442 139 64 516 246 288 1.0 64,096 20,073 28,234 3,872	3,974 786 44 4,716 1,381 3,388 9.6 69,458 19,196 35,205	786 88 1,474 -600 -796 <b>316</b> 1.0 57,753 17,351	-1,179 133 518 -1,565 -132 -1,440 -6.4 55,249 18,213	1,173 78 456 795 490 <b>348</b> <b>1.2</b> 62,170 22,112	1,657 1,255 20 2,893 1,028 1,942 6.0	1,143 980 1,503 620 654 53 0.2	-1,768 125 55 -1,697 -195 <b>-1,491</b>	-376 6 42 -412 134 <b>-557</b>	2,882 0 116 2,766 1,039 1,760	経常利益 特別利益 特別損失 税金等調整前四半期純利益 法人税等合計 親会社株主に帰属する四半期純利益
特別利益 0 6 125 980 1,255 78 133 88 786 139 特別損失 116 42 55 1,503 20 456 518 1,474 44 64 税金等調整前四半期純利益 2,766 -412 -1,697 620 2,893 795 -1,565 -600 4,716 516 法人税等合計 1,039 134 -195 654 1,028 490 -132 -796 1,381 246 親会社株主に帰属する四半期純利益 1,760 -557 -1,491 53 1,942 348 -1,440 316 3,388 288 同利益率 (%) 4.7 -2.1 -6.9 0.2 6.0 1.2 -6.4 1.0 9.6 1.0 [貸借対照表]	118 6, 38 3, -211 3, -21 1, -159 1, -0.6  59,873 71, 17,138 26,8 24,111 29,3 4,372 4,4	139 64 516 246 288 1.0 64,096 20,073 28,234 3,872	786 44 4,716 1,381 3,388 9.6 69,458 19,196 35,205	88 1,474 -600 -796 <b>316</b> 1.0 57,753 17,351	133 518 -1,565 -132 -1,440 -6.4 55,249 18,213	78 456 795 490 <b>348</b> <b>1.2</b> 62,170 22,112	1,255 20 2,893 1,028 1,942 6.0	980 1,503 620 654 <b>53</b> 0.2	125 55 -1,697 -195 <b>-1,491</b>	6 42 -412 134 <b>-557</b>	0 116 2,766 1,039 1,760	特別利益 特別損失 税金等調整前四半期純利益 法人税等合計 親会社株主に帰属する四半期純利益
特別損失 116 42 55 1,503 20 456 518 1,474 44 64 税金等調整前四半期純利益 2,766 -412 -1,697 620 2,893 795 -1,565 -600 4,716 516 法人税等合計 1,039 134 -195 654 1,028 490 -132 -796 1,381 246 親会社株主に帰属する四半期純利益 1,760 -557 -1,491 53 1,942 348 -1,440 316 3,388 288 同利益率(%) 4.7 -2.1 -6.9 0.2 6.0 1.2 -6.4 1.0 9.6 1.0 [貸借対照表]	38 3,4 -211 3,3 -21 1,4 -159 1,7 -0.6 59,873 71,1 17,138 26,6 24,111 29,3 4,372 4,4 48,126 44,4	64 516 246 288 1.0 64,096 20,073 28,234 3,872	44 4,716 1,381 3,388 9.6 69,458 19,196 35,205	1,474 -600 -796 <b>316</b> 1.0 57,753 17,351	518 -1,565 -132 -1,440 -6.4 55,249 18,213	456 795 490 <b>348</b> <b>1.2</b> 62,170 22,112	20 2,893 1,028 <b>1,942</b> <b>6.0</b>	1,503 620 654 <b>53</b> 0.2	55 -1,697 -195 <b>-1,491</b>	42 -412 134 <b>-557</b>	116 2,766 1,039 <b>1,760</b>	特別損失 税金等調整前四半期純利益 法人税等合計 親会社株主に帰属する四半期純利益
税金等調整前四半期純利益 2,766 -412 -1,697 620 2,893 795 -1,565 -600 4,716 516 法人税等合計 1,039 134 -195 654 1,028 490 -132 -796 1,381 246 親会社株主に帰属する四半期純利益 1,760 -557 -1,491 53 1,942 348 -1,440 316 3,388 288 同利益率 (%) 4.7 -2.1 -6.9 0.2 6.0 1.2 -6.4 1.0 9.6 1.0	-211 3, -21 1, -159 1, -0.6  59,873 71, 17,138 26,4 24,111 29, 4,372 4, 48,126 44,26	516 246 288 1.0 64,096 20,073 28,234 3,872	4,716 1,381 3,388 9.6 69,458 19,196 35,205	-600 -796 <b>316</b> <b>1.0</b> 57,753 17,351	-1,565 -132 -1,440 -6.4 55,249 18,213	795 490 <b>348</b> <b>1.2</b> 62,170 22,112	2,893 1,028 <b>1,942</b> <b>6.0</b>	620 654 <b>53</b> 0.2	-1,697 -195 <b>-1,491</b>	-412 134 <b>-557</b>	2,766 1,039 <b>1,760</b>	税金等調整前四半期純利益 法人税等合計 親会社株主に帰属する四半期純利益
法人税等合計 1,039 134 -195 654 1,028 490 -132 -796 1,381 246 <b>親会社株主に帰属する四半期純利益</b> 1,760 -557 -1,491 53 1,942 348 -1,440 316 3,388 288 同利益率(%) 4.7 -2.1 -6.9 0.2 6.0 1.2 -6.4 1.0 9.6 1.0 [貸借対照表]	-21 1, -159 1, -0.6 59,873 71, 17,138 26,6 24,111 29,3 4,372 4,4 48,126 44,4	246 288 1.0 64,096 20,073 28,234 3,872	1,381 3,388 9.6 69,458 19,196 35,205	-796 <b>316</b> <b>1.0</b> 57,753 17,351	-132 -1,440 -6.4 55,249 18,213	490 348 1.2 62,170 22,112	1,028 1,942 6.0 65,543	654 <b>53</b> <b>0.2</b>	-195 <b>-1,491</b>	134 <b>-557</b>	1,039 <b>1,760</b>	法人税等合計 <b>親会社株主に帰属する四半期純利益</b>
親会社株主に帰属する四半期純利益 1,760 -557 -1,491 53 1,942 348 -1,440 316 3,388 288 同利益率(%) 4.7 -2.1 -6.9 0.2 6.0 1.2 -6.4 1.0 9.6 1.0  [貸借対照表] 流動資産 69,811 60,382 52,463 57,183 65,543 62,170 55,249 57,753 69,458 64,096 現金及び預金 18,186 21,312 18,956 18,246 19,503 22,112 18,213 17,351 19,196 20,073 受取手形及び売掛金 37,611 27,230 20,298 26,599 32,061 26,596 21,385 26,783 35,205 28,234 受取手形、売掛金及び契約資産 49,872 49,933 50,410 47,912 46,925 46,369 46,046 46,144 46,647 47,395 有形固定資産 27,612 27,350 27,329 26,206 25,184 24,779 24,887 24,417 25,105 26,042 無形固定資産 5,113 5,623 5,853 5,590 5,504 5,419 4,885 4,114 4,128 4,168 のれん 2,391 2,207 2,189 2,093 2,018 2,016 1,407 1,317 1,214 1,222	-159 1, -0.6 59,873 71,1 17,138 26,6 24,111 29,4,372 4,4	288 1.0 64,096 20,073 28,234 3,872	3,388 9.6 69,458 19,196 35,205	316 1.0 57,753 17,351	-1,440 -6.4 55,249 18,213	348 1.2 62,170 22,112	1,942 6.0 65,543	53 0.2	-1,491	-557	1,760	親会社株主に帰属する四半期純利益
同利益率(%)	59,873 71,17,138 26,04,111 29,14,372 4,4,126 44,126	64,096 20,073 28,234 3,872	9.6 69,458 19,196 35,205	57,753 17,351	-6.4 55,249 18,213	1.2 62,170 22,112	<b>6.0</b> 65,543	0.2	•			
[貸借対照表] 流動資産 69,811 60,382 52,463 57,183 65,543 62,170 55,249 57,753 69,458 64,096 現金及び預金 18,186 21,312 18,956 18,246 19,503 22,112 18,213 17,351 19,196 20,073 受取手形及び売掛金 37,611 27,230 20,298 26,599 32,061 26,596 21,385 26,783 35,205 28,234 受取手形、売掛金及び契約資産 49,872 49,933 50,410 47,912 46,925 46,369 46,046 46,144 46,647 47,395 有形固定資産 27,612 27,350 27,329 26,206 25,184 24,779 24,887 24,417 25,105 26,042 無形固定資産 5,113 5,623 5,853 5,590 5,504 5,419 4,885 4,114 4,128 4,168 のれん 2,391 2,207 2,189 2,093 2,018 2,016 1,407 1,317 1,214 1,222	59,873 71,138 26,6 17,138 26,111 29,3 4,372 4,4 48,126 44,4	64,096 20,073 28,234 3,872	69,458 19,196 35,205	57,753 17,351	55,249 18,213	62,170 22,112	65,543		-6.9	-2.1	4.7	同利益率(%)
<ul> <li>流動資産</li> <li>69,811</li> <li>60,382</li> <li>52,463</li> <li>57,183</li> <li>65,543</li> <li>62,170</li> <li>55,249</li> <li>57,753</li> <li>69,458</li> <li>64,096</li> <li>現金及び預金</li> <li>18,186</li> <li>21,312</li> <li>18,956</li> <li>18,246</li> <li>19,503</li> <li>22,112</li> <li>18,213</li> <li>17,351</li> <li>19,196</li> <li>20,073</li> <li>受取手形及び売掛金</li> <li>37,611</li> <li>27,230</li> <li>20,298</li> <li>26,599</li> <li>32,061</li> <li>26,596</li> <li>21,385</li> <li>26,783</li> <li>35,205</li> <li>28,234</li> <li>受取手形、売掛金及び契約資産</li> <li>41,61</li> <li>3,872</li> <li>固定資産</li> <li>49,872</li> <li>49,933</li> <li>50,410</li> <li>47,912</li> <li>46,925</li> <li>46,369</li> <li>46,046</li> <li>46,144</li> <li>46,647</li> <li>47,395</li> <li>有形固定資産</li> <li>27,612</li> <li>27,350</li> <li>27,329</li> <li>26,206</li> <li>25,184</li> <li>24,779</li> <li>24,887</li> <li>24,417</li> <li>25,105</li> <li>26,042</li> <li>無形固定資産</li> <li>5,113</li> <li>5,623</li> <li>5,853</li> <li>5,590</li> <li>5,504</li> <li>5,419</li> <li>4,885</li> <li>4,114</li> <li>4,128</li> <li>4,168</li> <li>のれん</li> <li>2,391</li> <li>2,207</li> <li>2,189</li> <li>2,093</li> <li>2,018</li> <li>2,016</li> <li>1,407</li> <li>1,317</li> <li>1,214</li> <li>1,222</li> </ul>	17,138 26,5 24,111 29,3 4,372 4,4 48,126 44,2	20,073 28,234 3,872	19,196 35,205	17,351	18,213	22,112		57 183				
<ul> <li>流動資産</li> <li>69,811</li> <li>60,382</li> <li>52,463</li> <li>57,183</li> <li>65,543</li> <li>62,170</li> <li>55,249</li> <li>57,753</li> <li>69,458</li> <li>64,096</li> <li>現金及び預金</li> <li>18,186</li> <li>21,312</li> <li>18,956</li> <li>18,246</li> <li>19,503</li> <li>22,112</li> <li>18,213</li> <li>17,351</li> <li>19,196</li> <li>20,073</li> <li>受取手形及び売掛金</li> <li>37,611</li> <li>27,230</li> <li>20,298</li> <li>26,599</li> <li>32,061</li> <li>26,596</li> <li>21,385</li> <li>26,783</li> <li>35,205</li> <li>28,234</li> <li>受取手形、売掛金及び契約資産</li> <li>41,61</li> <li>3,872</li> <li>固定資産</li> <li>49,872</li> <li>49,933</li> <li>50,410</li> <li>47,912</li> <li>46,925</li> <li>46,369</li> <li>46,046</li> <li>46,144</li> <li>46,647</li> <li>47,395</li> <li>有形固定資産</li> <li>27,612</li> <li>27,350</li> <li>27,329</li> <li>26,206</li> <li>25,184</li> <li>24,779</li> <li>24,887</li> <li>24,417</li> <li>25,105</li> <li>26,042</li> <li>無形固定資産</li> <li>5,113</li> <li>5,623</li> <li>5,853</li> <li>5,590</li> <li>5,504</li> <li>5,419</li> <li>4,885</li> <li>4,114</li> <li>4,128</li> <li>4,168</li> <li>のれん</li> <li>2,391</li> <li>2,207</li> <li>2,189</li> <li>2,093</li> <li>2,018</li> <li>2,016</li> <li>1,407</li> <li>1,317</li> <li>1,214</li> <li>1,222</li> </ul>	17,138 26,5 24,111 29,3 4,372 4,4 48,126 44,2	20,073 28,234 3,872	19,196 35,205	17,351	18,213	22,112		57 183				
現金及び預金 18,186 21,312 18,956 18,246 19,503 22,112 18,213 17,351 19,196 20,073 受取手形及び売掛金 37,611 27,230 20,298 26,599 32,061 26,596 21,385 26,783 35,205 28,234 受取手形、売掛金及び契約資産 49,872 49,933 50,410 47,912 46,925 46,369 46,046 46,144 46,647 47,395 有形固定資産 27,612 27,350 27,329 26,206 25,184 24,779 24,887 24,417 25,105 26,042 無形固定資産 5,113 5,623 5,853 5,590 5,504 5,419 4,885 4,114 4,128 4,168 のれん 2,391 2,207 2,189 2,093 2,018 2,016 1,407 1,317 1,214 1,222	17,138 26,5 24,111 29,3 4,372 4,4 48,126 44,2	20,073 28,234 3,872	19,196 35,205	17,351	18,213	22,112		57 183				
受取手形及び売掛金 37,611 27,230 20,298 26,599 32,061 26,596 21,385 26,783 35,205 28,234 受取手形、売掛金及び契約資産 49,872 49,933 50,410 47,912 46,925 46,369 46,046 46,144 46,647 47,395 有形固定資産 27,612 27,350 27,329 26,206 25,184 24,779 24,887 24,417 25,105 26,042 無形固定資産 5,113 5,623 5,853 5,590 5,504 5,419 4,885 4,114 4,128 4,168 のれん 2,391 2,207 2,189 2,093 2,018 2,016 1,407 1,317 1,214 1,222	24,111 29,3 4,372 4,4 48,126 44,2	28,234 3,872	35,205				19 503				69,811	
受取手形、売掛金及び契約資産 49,872 49,933 50,410 47,912 46,925 46,369 46,046 46,144 46,647 47,395 有形固定資産 27,612 27,350 27,329 26,206 25,184 24,779 24,887 24,417 25,105 26,042 無形固定資産 5,113 5,623 5,853 5,590 5,504 5,419 4,885 4,114 4,128 4,168 のれん 2,391 2,207 2,189 2,093 2,018 2,016 1,407 1,317 1,214 1,222	4,372 4,4 48,126 44,2	3,872		26,783	21 205							
固定資産 49,872 49,933 50,410 47,912 46,925 46,369 46,046 46,144 46,647 47,395 有形固定資産 27,612 27,350 27,329 26,206 25,184 24,779 24,887 24,417 25,105 26,042 無形固定資産 5,113 5,623 5,853 5,590 5,504 5,419 4,885 4,114 4,128 4,168 のれん 2,391 2,207 2,189 2,093 2,018 2,016 1,407 1,317 1,214 1,222	48,126 44,2		4 161		21,300	26,596	32,061	26,599	20,298	27,230	37,611	
有形固定資産 27,612 27,350 27,329 26,206 25,184 24,779 24,887 24,417 25,105 26,042 無形固定資産 5,113 5,623 5,853 5,590 5,504 5,419 4,885 4,114 4,128 4,168 のれん 2,391 2,207 2,189 2,093 2,018 2,016 1,407 1,317 1,214 1,222		47 20E	7,101									受取手形、売掛金及び契約資産
無形固定資産 5,113 5,623 5,853 5,590 5,504 5,419 4,885 4,114 4,128 4,168 のれん 2,391 2,207 2,189 2,093 2,018 2,016 1,407 1,317 1,214 1,222	26,932 24,9	41,333	46,647	46,144	46,046	46,369	46,925	47,912	50,410	49,933	49,872	
のれん 2,391 2,207 2,189 2,093 2,018 2,016 1,407 1,317 1,214 1,222		26,042	25,105	24,417	24,887	24,779	25,184	26,206	27,329	27,350	27,612	有形固定資産
	4,145 1,8	4,168	4,128	4,114	4,885	5,419	5,504	5,590	5,853	5,623	5,113	無形固定資産
	1,200	1,222	1,214	1,317	1,407	2,016	2,018	2,093	2,189	2,207	2,391	のれん
投資その他の資産 17,146 16,959 17,227 16,116 16,236 16,170 16,273 17,612 17,413 17,184	17,048 17,4	17,184	17,413	17,612	16,273	16,170	16,236	16,116	17,227	16,959	17,146	投資その他の資産
資産合計 120,352 110,940 103,453 105,096 112,469 108,540 101,295 103,898 116,105 111,492 1	108,000 115,2	111,492	116,105	103,898	101,295	108,540	112,469	105,096	103,453	110,940	120,352	資産合計
流動負債 55,449 46,097 40,198 43,646 49,245 45,266 40,307 42,544 51,837 47,138	43,655 49,0	47,138	51,837	42,544	40,307	45,266	49,245	43,646	40,198	46,097	55,449	流動負債
短期借入債務 15,616 13,289 14,239 13,234 13,458 12,061 12,409 12,500 15,014 11,976	11,738 11,2	11,976	15,014	12,500	12,409	12,061	13,458	13,234	14,239	13,289	15,616	短期借入債務
固定負債 18,327 18,220 18,079 17,259 17,506 17,088 16,257 16,277 16,334 16,020	16,178 16,2	16,020	16,334	16,277	16,257	17,088	17,506	17,259	18,079	18,220	18,327	固定負債
長期借入債務 9,475 9,574 9,453 8,508 8,711 8,193 7,435 7,591 7,427 7,174	7,266 7,5	7,174	7,427	7,591	7,435	8,193	8,711	8,508	9,453	9,574	9,475	長期借入債務
負債合計 73,777 64,318 58,277 60,906 66,751 62,354 56,565 58,822 68,172 63,158	59,833 65,3	63,158	68,172	58,822	56,565	62,354	66,751	60,906	58,277	64,318	73,777	負債合計
純資産合計 46,575 46,621 45,175 44,189 45,717 46,186 44,730 45,076 47,933 48,333	48,166 49,9	48,333	47,933	45,076	44,730	46,186	45,717	44,189	45,175	46,621	46,575	純資産合計
株主資本 46,123 46,197 44,768 43,812 45,419 45,872 44,454 44,931 47,837 48,254	48,117 49,8	48,254	47,837	44,931	44,454	45,872	45,419	43,812	44,768	46,197	46,123	株主資本
資本金 5,294 5,294 5,294 5,294 5,294 5,294 5,294 5,294	5,294 5,2	5,294	5,294	5,294	5,294	5,294	5,294	5,294	5,294	5,294	5,294	資本金
資本剰余金 9,201 9,642 9,641 9,628 9,628 9,632 9,632 9,638 9,638	9,638 9,6	9,638	9,638	9,638	9,632	9,632	9,628	9,628	9,641	9,642	9,201	資本剰余金
	32,610 34,3	32,769	32,477	29,530		30,654	30,306	28,950	28,884	30,461	31,030	利益剰余金
自己株式 -46 -6 -33 -182 -182 -161 -161 -161 -161 -134	-134 -:	-134	-161	-161	-161	-161	-182		-33	-6	-46	自己株式
新株予約権 45 45 45 45 45 45 45 45	45	45	45	45	45	45	45	45	45			新株予約権
	108,000 115,2	111,492	116,105 1			108,540	112,469	105,096	103,453	110,940	120,352	負債純資産合計
[キャッシュ・フロー計算書]												[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 5,404 -843 4,577 -1,803 4,581	1,2	4,581		-1,803		4,577		-843		5,404		
投資活動によるキャッシュ・フロー -1,442 290 503 -1,673 -1,410	6,3	-1,410		-1,673		503		290		-1,442		投資活動によるキャッシュ・フロー
財務活動によるキャッシュ・フロー 293 -2,560 -1,418 -1,240 -661	<u>-</u> -					-1,418		-2,560		293		財務活動によるキャッシュ・フロー
フリーキャッシュフロー 3,962 -553 5,080 -3,476 3,171	7,5											
現金及び現金同等物の増減額 4,240 -3,037 3,787 -4,687 2,711	6,9											
現金及び現金同等物の期首残高 15,494 19,735 16,697 20,485 15,797	18,5											
現金及び現金同等物の四半期末残高 19,735 16,697 20,485 15,797 18,509	25,4											

出所:同社資料より Omega Investment 作成

 $4 + - \pm |2023/3/22|$  30



# 財務データ(通期ベース)

(単位:百万円)

	ZU1Z/ 1Z <del>30</del> 3 Z	.UI3/ IZ#7 Z	.014/12列2	.UI3/ 12 <del>7/</del> ] 2	.U1U/ 12 <del>74</del> 7 2	.011/12共7 2	.U10/ 12 <del>.0</del> 1 2	.U13/12 <del>7/</del> 1 2	UZU/ 12 <del>70</del> 7 Z	.UZ1/1Z <del>7/</del> 0 Z	2022/12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	123,324
前期比(%)	14.6	-1.9	-0.5	3.4	-4.5	6.9	9.2	2.9	-4.9	-0.3	6.4
売上原価	70,027	67,118	66,797	68,374	65,021	69,966	77,436	80,495	74,322	74,145	77,575
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	45,749
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	37.1
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	41,167
営業利益	3,441	4,140	2,472	4,306	2,800	2,956	1,925	903	1,798	2,536	4,582
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	3.7
営業外収益	813	813	841	898	771	750	889	677	804	694	556
営業外費用	518	528	495	605	483	412	448	634	720	793	961
経常利益	3,735	4,425	2,818	4,599	3,087	3,295	2,365	945	1,881	2,437	4,177
特別利益	269	685	615	171	97	228	919	27	1,111	1,554	7,805
特別損失	352	238	262	524	267	121	204	35	1,716	2,468	3,611
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	8,372
法人税等合計	689	876	813	-385	1,068	959	1,339	1,517	1,632	590	3,191
親会社株主に帰属する当期純利益	2,702	3,910	2,160	4,530	1,907	2,402	1,722	-550	-235	1,166	5,294
同利益率(%)	2,6	3.8	2.1	4.3	1.9	2.2	1.5	-0.5	-0.2	1.0	4.3
1-3-13	2.0	0.0		7.0	1.5		1.0	0.0	0.2	1.0	
[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	71,027
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	26,876
受取手形及び売掛金	24,935	26,243	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	1	,	,	· · ·	,	,	,	· · ·			29,316
固定資産	39,961	42,335	41,007	41,832	43,271	44,073	46,559	49,955	47,912	46,144	44,260
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	24,978
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	1,819
のれん	6	34	26	240	208	2,793	3,005	2,413	2,093	1,317	517
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	17,462
資産合計	89,256	95,261	96,721	98,175	95,681	102,221	108,703	108,778	105,096	103,898	115,288
流動負債	36,455	35,359	36,677	36,106	35,390	39,683	45,133	47,559	43,646	42,544	49,099
短期借入債務	11,222	11,473	11,087	10,940	11,760	12,564	11,721	15,533	13,234	12,500	11,239
固定負債	-										
	14,560	16,874	16,854	14,756	14,888	15,211	16,076	15,385	17,259	16,277	16,278
長期借入債務	4,122	5,124	5,089	5,171	5,296	5,328	5,113	6,633	8,508	7,591	7,530
負債合計	51,016	52,234	53,532	50,863	50,278	54,894	61,210	62,944	60,906	58,822	65,377
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	49,910
株主資本	35,960	41,079	41,632	45,677	44,949	46,863	46,854	45,370	43,812	44,931	49,871
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	34,387
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	115,288
[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	5,804
投資活動によるキャッシュ・フロー	-	-1,978	-1,742	-803	-4,044	-2,971	-3,094	-3,221	-1,152	-1,170	4,923
財務活動によるキャッシュ・フロー		51	-2,179	-3,807	-2,571	-706	-2,463	0	-2,267	-2,658	-1,426
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	10,727
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	9,622
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	15,797

出所:同社資料より Omega Investment 作成

1 - + 2023/3/22



## 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・表示したものですが、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リサーチによるものです。

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。