

イトーキ (TYO: 7972)

上々の滑り出し

◇ 2024/12期1Q決算サマリー：新中期経営計画の初四半期を上々の滑り出しで飾る

イトーキ（以下、同社）が2024年5月13日引け後に発表した2024/12期1Q決算は、売上高409億円（前年同期比11%増）、営業利益60億円（同26%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益41億円（同24%増）となり、大幅な増収増益になった。

主力のワークプレイス事業では、人的資本投資熱の高まりを反映し市場が活性化しているオフィスリニューアルおよびオフィス移転案件を、提供価値を向上して利益率を改善しながら着実に取り込んでいることがうかがえる。設備機器・パブリック事業も利益率の改善が進み、総じて質量共に申し分のなく、新中期経営計画の滑り出しに相応しい内容だ。

なお、バランスシートには変化がある。アドバンテッジアドバイザーズが新株予約権を行使し、これに対して同社が短期借入金を増やし自己株式取得を行い、自己株式の消却を行っている。前期末比、総資産が約9%増加したのに対して、負債は約31%増加、純資産は約17%減少している。この結果、自己資本比率は35.9%（前期末比10.9%ポイント低下）となった。ただし、現在の収益力であれば純有利子負債に過大感はなく、むしろ資本コストの低下につながることを期待される。

また、発行済株式数（自己株式を除く）は3月末時点で49.1百万株（前期末比8.3%増）となっていることも留意したい。

◇ 2024年12月期会社予想：期初予想を据え置き。7月から価格改定

通期会社予想の数値は据え置かれている（第2四半期予想の開示はない）。なお、同社は7月からカタログ掲載のオフィス家具について5~8%の値上げを実施しコスト増を吸収する。この値上げは会社予想には織り込まれていない。旺盛な需要を背景に、増収と利益率改善を期待できそうだ。

◇ 株価動向と注目点：

同社株価は、この決算を発表後に下落している。1Qの業績を高評価した上で、通期会社予想に対する進捗が順調であるにもかかわらず上方修正がなかったため、「当面の好材料が出尽くした」と考えた一部株主の売却が優勢になったと捉えることが自然であろう。

なお、2023年12月通期決算および新中期計画を発表する直前の株価は1,467円であった。経営体質の改善を伴う業績拡大が続いていること、予想PERに過熱感がないこと、第2四半期の決算では「7Flags」の進捗など新たな情報開示が期待されること、6月末株主に対して株主優待が実施されること、会社予想に織り込まれていない値上げ効果が期待できることを勘案すると、直近の株価調整は投資家に魅力的に映ると考えられる。

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)
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	132,985	7.8	8,523	86.0	8,555	104.8	5,905	11.5	130.29	42.00
2024/12 (会予)	137,500	3.4	10,000	17.3	10,000	16.9	7,000	18.5	144.12	52.00
2023/12 1Q	36,965	4.6	4,777	20.5	4,824	21.4	3,296	-2.7	72.80	0
2024/12 1Q	40,918	10.7	6,039	26.4	6,015	24.7	4,101	24.4	85.71	0

1Qアップデート

その他製品

2024年5月31日

株価(5/30)

1,560円

52週高値/安値	2,200/817 円
1日出来高(3ヶ月)	616 千株
時価総額	832 億円
企業価値	925 億円
PER(24/12予)	11.9 倍
PBR(23/12実)	1.28 倍
予想配当利回り(24/12予)	3.33 %
ROE(23/12実)	11.3 %
営業利益率(23/12実)	6.4 %
ベータ (5年間)	1.56
発行済株式数	49.100 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。オフィス家具製造の他、建築、内装インテリア等も手掛ける。オフィスのDX、Office 3.0を提唱し、高付加価値化を図る。2026年度を最終年度とする3か年の中期経営計画「RISE To GROWTH 2026」では「持続的な成長力を高める」ことをテーマに重点戦略「7Flags」、ESG戦略を推進し、2026年度に売上高1,500億円、営業利益140億円、ROE15%の達成を目指す。

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ムを参照ください。



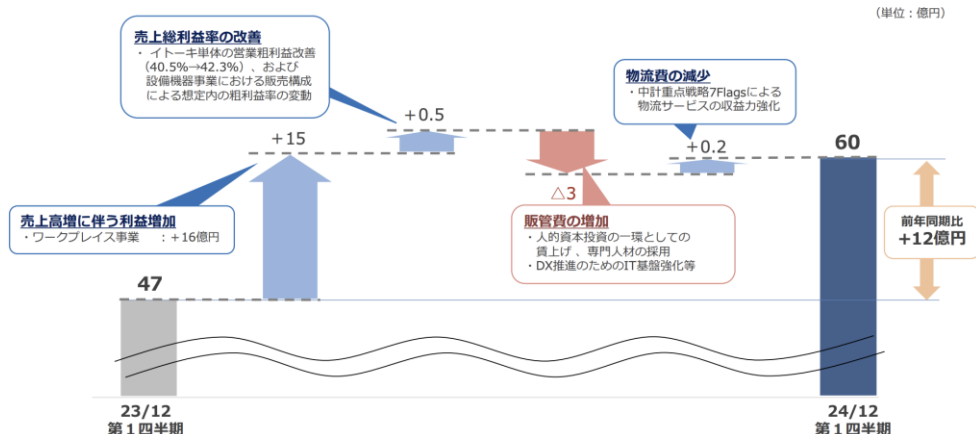
◇ 2024/12期1Q決算サマリー：新中期経営計画の初四半期を上々の滑り出しで飾る

イトーキ（以下、同社）が2024年5月13日引け後に発表した2024/12期1Q決算は、売上高409億円（前年同期比11%増）、営業利益60億円（同26%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益41億円（同24%増）となり、大幅な増収増益になった。会社の期初想定に沿った業績になったと推察される。

営業利益の増減要因（前年同期比分析）



中計重点戦略7Flagsによる、売上高増および売上総利益率改善等により、コストの増加分を吸収し、大幅増益



出所：同社資料等より Omega Investment 作成

主力のワークプレイス事業では、人的資本投資熱の高まりを反映し市場が活性化しているオフィスリニューアルおよびオフィス移転案件を、提供価値を向上して利益率を改善しながら着実に取り込んでいることがうかがえる。

設備機器・パブリック事業では売上高が横ばいにとどまったものの、利益率の改善が進んだ。

総じて質量共に申し分のなく、新中期経営計画の滑り出しにふさわしい四半期決算と言えるだろう。

セグメント別業績



- **ワークプレイス事業**
 - ・ハイブリッドな新しい働き方にあわせてリニューアル案件やオフィス移転などを中心に売上高は好調に推移
 - ・増収効果および提供価値の向上による利益率の改善により、大幅増益
- **設備機器・パブリック事業**
 - ・前年同期に好調だった博物館、美術館の展示ケース等の公共施設向け設備における想定内での需要反動減はあるものの、研究施設向け設備における需要が好調に推移し、売上高は前年並み
 - ・研究施設向け設備の増収効果および提供価値の向上による利益率の改善により、大幅増益

2024年1月1日～2024年3月31日

単位：億円	23/12 第1四半期	24/12 第1四半期	増減		
			金額	増加率	
ワークプレイス事業	売上高	277	317	+39	+14.3%
	営業利益	40	52	+11	+28.5%
	〔営業利益率〕	〔14.7%〕	〔16.5%〕	—	〔+1.8pts〕
設備機器・パブリック事業	売上高	87	87	△0	△0.1%
	営業利益	5	7	+1	+35.3%
	〔営業利益率〕	〔6.3%〕	〔8.5%〕	—	〔+2.2pts〕

出所：同社資料等より Omega Investment 作成



◇ 2024/12期1Q決算サマリー：新中期経営計画の初四半期を上々の滑り出しで飾る

なお、バランスシートには変化がある。

アドバンテッジアドバイザーズが新株予約権を行使し、これに対して同社が短期借入金を増やし自己株式取得を行い、自己株式の消却を行っている。前期末比、総資産が約9%増加したのに対して、負債は約31%増加、純資産は約17%の減少している。この結果、自己資本比率は35.9%（前期末比10.9%ポイント低下）となった。

(単位：百万円)

	2023年12月末	2024年3月末	増減額	増減率
資産の部	117,437	127,459	10,022	8.5%
負債の部	62,437	81,598	19,161	30.7%
純資産の部	54,999	45,860	△9,139	△16.6%

出所：同社資料等より Omega Investment 作成

ただしこの自己資本比率の低下は現状懸念材料にはあたらないと考えたい。3月末の純有利子負債は139億円程度であるが、これは当期のEBITDAの1倍強とみられるため過大感は乏しい。むしろ資本コストの低下につながる事が期待される。

また、発行済株式数（自己株式を除く）は3月末時点で49.1百万株（前期末比8.3%増）となっていることも留意したい。通期の親会社株主に帰属する当期純利益は前年度比19%増を会社は予想している。従って株数の実質的な増加を加味しても、一株あたり当期利益は約10%増になり、希薄化の心配は少ない。



◇ 2024年12月期会社予想：期初予想を据え置き。7月から価格改定

通期会社予想の数値は据え置かれている（第2四半期予想の開示はない）。

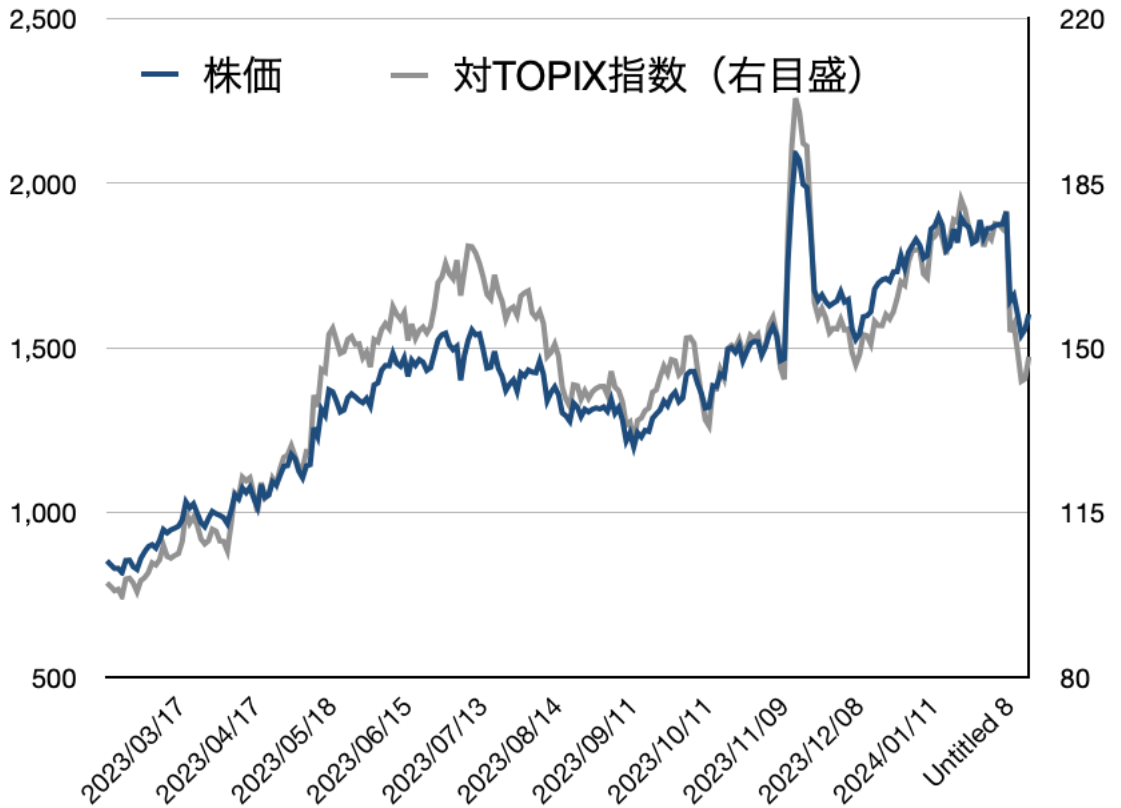
なお、同社は7月からカタログ掲載のオフィス家具について5～8%の値上げを実施しコスト増を吸収する。値上げの動きは他社にも見られるうえ、その前提にはオフィスリニューアルなどに対して旺盛な需要があるはずだ。このため増収と利益率改善を期待できそうだ。同社によれば、今回の値上げは会社予想に織り込んでいないとのことであり、業績の上振れにつながる可能性がある。

◇ 株価動向と注目点：

同社株価は、この決算を発表後に下落している。これは、1Qの業績に失望したというよりも、次のように考えるのが自然であろう。すなわち、1Qの業績を高評価した上で、通期会社予想に対する進捗が順調であるにもかかわらず上方修正がなかったため、「当面の好材料が出尽くした」と考えた一部株主の売却が優勢になったということである。

なお、2023年12月通期決算および新中期経営計画を発表する直前の株価は1,467円であり、足元の株価はこれをうかがう展開である。

しかし、経営体質の改善を伴う業績拡大が続いていること、予想PERに過熱感がないこと、第2四半期の決算では「7Flags」の進捗など新たな情報開示が期待されること、負債の活用により最適資本構成を目指す資本コストを意識した経営が行われていること、6月末株主に対して株主優待が実施されること、会社予想に織り込まれていない値上げ効果が期待できることを勘案すると、1,467円に接近しつつある直近の株価は多くの投資家に魅力的に映ると考えられる。



	2021/12期				2022/12期				2023/12期				2024/12期			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
[損益計算書]																
売上高	32,167	29,468	22,412	31,858	35,345	28,411	26,205	33,363	36,965	31,225	28,667	36,128	40,918			
前年同期比 (%)	-14.7	9.2	4.3	6.1	9.9	-3.6	16.9	4.7	4.6	9.9	9.4	8.3	10.7			
売上原価	20,101	18,729	14,443	20,872	21,483	18,030	16,678	21,384	22,216	18,954	17,483	22,091	24,545			
売上総利益	12,020	10,722	7,953	10,999	13,862	10,381	9,527	11,979	14,748	12,271	11,184	14,037	16,372			
販売費及び一般管理費	10,352	9,453	9,203	10,150	9,898	9,973	9,812	11,484	9,970	10,047	11,006	12,694	10,333			
営業利益	1,698	1,275	-1,242	829	3,964	407	-285	496	4,777	2,225	177	1,344	6,039			
前年同期比 (%)	-43.4	-	-	-23.2	133.4	-68.7	-	-40.2	20.5	446.7	-	171.0	26.4			
営業利益率 (%)	5.3	4.3	-5.5	2.6	11.2	1.4	-1.1	1.5	12.9	7.1	0.8	3.7	14.8			
営業外収益	240	161	171	122	125	164	171	96	125	114	141	101	78			
営業外費用	250	257	101	185	115	130	177	539	79	68	52	249	102			
経常利益	1,657	1,173	-1,179	786	3,974	442	-291	52	4,824	2,271	265	1,195	6,015			
特別利益	1,255	78	133	88	786	139	118	6,762	1	15	120	50	0			
特別損失	20	456	518	1,474	44	64	38	3,465	21	10	24	308	10			
税金等調整前四半期純利益	2,893	795	-1,565	-600	4,716	516	-211	3,351	4,804	2,275	363	936	6,006			
法人税等合計	1,028	490	-132	-796	1,381	246	-21	1,585	1,506	864	161	-60	1,901			
親会社株主に帰属する四半期純利益	1,942	348	-1,440	316	3,388	288	-159	1,777	3,296	1,411	202	996	4,101			
前年同期比 (%)	10	-	-	496.2	74.4	-17.2	-	462.3	-2.7	389.9	-	-44.0	24.4			
同利益率 (%)	6.0	1.2	-6.4	1.0	9.6	1.0	-0.6	5.3	8.9	4.5	0.7	2.8	10.0			
[貸借対照表]																
流動資産	65,543	62,170	55,249	57,753	69,458	64,096	59,873	71,027	72,230	68,755	68,040	73,304	81,922			
現金及び預金	19,503	22,112	18,213	17,351	19,196	20,073	17,138	26,876	20,898	24,688	23,192	24,795	24,751			
受取手形及び売掛金	32,061	26,596	21,385	26,783	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
受取手形、売掛金及び契約資産	-	-	-	-	35,205	28,234	24,111	29,316	34,519	28,377	26,948	31,158	37,599			
固定資産	46,925	46,369	46,046	46,144	46,647	47,395	48,126	44,260	43,611	42,918	43,533	44,132	45,537			
有形固定資産	25,184	24,779	24,887	24,417	25,105	26,042	26,932	24,978	24,689	24,952	24,730	24,792	24,735			
無形固定資産	5,504	5,419	4,885	4,114	4,128	4,168	4,145	1,819	1,837	1,884	2,161	2,292	3,355			
のれん	2,018	2,016	1,407	1,317	1,214	1,222	1,200	517	446	391	346	341	983			
投資その他の資産	16,236	16,170	16,273	17,612	17,413	17,184	17,048	17,462	17,084	16,080	16,641	17,048	17,446			
資産合計	112,469	108,540	101,295	103,898	116,105	111,492	108,000	115,288	115,841	111,693	111,573	117,437	127,459			
流動負債	49,245	45,266	40,307	42,544	51,837	47,138	43,655	49,099	47,854	42,547	42,010	47,340	69,174			
短期借入債務	13,458	12,061	12,409	12,500	15,014	11,976	11,738	11,239	10,874	10,299	10,383	10,276	34,899			
固定負債	17,506	17,088	16,257	16,277	16,334	16,020	16,178	16,278	16,238	15,727	15,724	15,096	12,424			
長期借入債務	8,711	8,193	7,435	7,591	7,427	7,174	7,266	7,530	7,453	7,062	6,959	6,577	3,763			
負債合計	66,751	62,354	56,565	58,822	68,172	63,158	59,833	65,377	64,092	58,275	57,734	62,437	81,598			
純資産合計	45,717	46,186	44,730	45,076	47,933	48,333	48,166	49,910	51,748	53,418	53,839	54,999	45,860			
株主資本	45,047	45,419	43,979	44,301	47,249	47,567	47,408	49,185	50,806	52,267	52,469	54,960	45,818			
資本金	5,294	5,294	5,294	5,294	5,294	5,294	5,294	5,294	5,294	5,294	5,294	5,294	7,351			
資本剰余金	9,628	9,632	9,632	9,638	9,638	9,638	9,638	9,638	9,638	9,665	9,665	9,665	11,692			
利益剰余金	30,306	30,654	29,213	29,530	32,477	32,769	32,610	34,387	36,008	37,419	37,621	38,617	33,111			
自己株式	-182	-161	-161	-161	-161	-134	-134	-134	-314	-111	-111	-111	-8,278			
新株予約権	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45	0			
負債純資産合計	112,469	108,540	101,295	103,898	116,105	111,492	108,000	115,288	115,841	111,693	111,573	117,437	127,459			
[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		4,577		-1,803		4,581		1,223		4,078		2,243				
投資活動によるキャッシュ・フロー		503		-1,673		-1,410		6,333		-3,265		-747				
財務活動によるキャッシュ・フロー		-1,418		-1,240		-661		-765		-3,266		-882				
フリーキャッシュフロー		5,080		-3,476		3,171		7,556		813		1,496				
現金及び現金同等物の増減額		3,787		-4,687		2,630		6,911		-2,466		711				
現金及び現金同等物の期首残高		16,697		20,485		15,797		18,509		25,420		22,953				
現金及び現金同等物の四半期末残高		20,485		15,797		18,509		25,420		22,953		23,664				

出所：同社資料より Omega Investment 作成

財務データ (通期ベース)

(単位：百万円)

	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	2022/12期	2023/12期
[損益計算書]											
売上高	103,461	102,993	106,516	101,684	108,684	118,700	122,174	116,210	115,839	123,324	132,985
前期比 (%)	-1.9	-0.5	3.4	-4.5	6.9	9.2	2.9	-4.9	-0.3	6.4	7.8
売上原価	67,118	66,797	68,374	65,021	69,966	77,436	80,495	74,322	74,145	77,575	80,744
売上総利益	36,343	36,196	38,142	36,663	38,718	41,264	41,679	41,888	41,694	45,749	52,240
売上総利益率 (%)	35.1	35.1	35.8	36.1	35.6	34.8	34.1	36.0	36.0	37.1	39.3
販売費及び一般管理費	32,203	33,723	33,836	33,862	35,761	39,339	40,776	40,089	39,158	41,167	43,717
営業利益	4,140	2,472	4,306	2,800	2,956	1,925	903	1,798	2,536	4,582	8,523
営業利益率 (%)	4.0	2.4	4.0	2.8	2.7	1.6	0.7	1.5	2.2	3.7	6.4
営業外収益	813	841	898	771	750	889	677	804	694	556	481
営業外費用	528	495	605	483	412	448	634	720	793	961	448
経常利益	4,425	2,818	4,599	3,087	3,295	2,365	945	1,881	2,437	4,177	8,555
特別利益	685	615	171	97	228	919	27	1,111	1,554	7,805	186
特別損失	238	262	524	267	121	204	35	1,716	2,468	3,611	363
税金等調整前当期純利益	4,872	3,171	4,246	2,918	3,401	3,081	938	1,277	1,523	8,372	8,378
法人税等合計	876	813	-385	1,068	959	1,339	1,517	1,632	590	3,191	2,471
親会社株主に帰属する当期純利益	3,910	2,160	4,530	1,907	2,402	1,722	-550	-235	1,166	5,294	5,905
同利益率 (%)	3.8	2.1	4.3	1.9	2.2	1.5	-0.5	-0.2	1.0	4.3	4.4
ROE (%)	10.2	5.2	10.4	4.2	5.2	3.7	-1.2	-0.5	2.6	11.1	11.3
[貸借対照表]											
流動資産	52,925	55,714	56,342	52,410	58,147	62,143	58,109	57,183	57,753	71,027	73,304
現金及び預金	19,553	21,211	21,456	19,839	19,977	16,229	17,030	18,246	17,351	26,876	24,795
受取手形及び売掛金	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										29,316	31,158
固定資産	42,335	41,007	41,832	43,271	44,073	46,559	49,955	47,912	46,144	44,260	44,132
有形固定資産	28,193	27,041	26,395	25,322	24,426	26,362	27,781	26,206	24,417	24,978	24,792
無形固定資産	1,230	1,109	1,313	1,142	3,651	4,437	4,945	5,590	4,114	1,819	2,292
のれん	34	26	240	208	2,793	3,005	2,413	2,093	1,317	517	341
投資その他の資産	12,911	12,857	14,123	16,806	15,995	15,760	17,229	16,116	17,612	17,462	17,048
資産合計	95,261	96,721	98,175	95,681	102,221	108,703	108,778	105,096	103,898	115,288	117,437
流動負債	35,359	36,677	36,106	35,390	39,683	45,133	47,559	43,646	42,544	49,099	47,340
短期借入債務	11,473	11,087	10,940	11,760	12,564	11,721	15,533	13,234	12,500	11,239	10,276
固定負債	16,874	16,854	14,756	14,888	15,211	16,076	15,385	17,259	16,277	16,278	15,096
長期借入債務	5,124	5,089	5,171	5,296	5,328	5,113	6,633	8,508	7,591	7,530	6,577
負債合計	52,234	53,532	50,863	50,278	54,894	61,210	62,944	60,906	58,822	65,377	62,437
純資産合計	43,026	43,189	47,311	45,402	47,326	47,492	45,834	44,189	45,076	49,910	54,999
株主資本	41,079	41,632	45,677	44,949	46,863	46,854	45,370	43,812	44,931	49,871	54,960
資本金	5,277	5,277	5,277	5,277	5,277	5,277	5,294	5,294	5,294	5,294	5,294
資本剰余金	13,061	13,061	13,222	13,140	12,404	9,786	9,201	9,628	9,638	9,638	9,665
利益剰余金	22,073	23,556	29,223	30,504	32,315	31,104	29,862	28,950	29,530	34,387	38,617
自己株式	-833	-834	-3,000	-4,700	-4,701	0	-46	-182	-161	-134	-111
新株予約権								45	45	45	45
負債純資産合計	95,261	96,721	98,175	95,681	102,221	108,703	108,778	105,096	103,898	115,288	117,437
[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	3,162	5,715	4,522	5,072	3,565	1,384	3,586	4,561	2,774	5,804	6,321
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	-4,012
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	-4,148
フリーキャッシュフロー	1,184	3,973	3,719	1,028	594	-1,710	365	3,409	1,604	10,727	2,309
現金及び現金同等物の増減額	1,944	1,814	184	-1,619	88	-4,031	952	1,203	-900	9,622	-1,755
現金及び現金同等物の期首残高	16,156	18,102	19,918	20,103	18,483	18,571	14,540	15,494	16,697	15,797	25,420
現金及び現金同等物の期末残高	18,102	19,918	20,103	18,483	18,571	14,540	15,494	16,697	15,797	25,420	23,664

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。