

イトーキ (TYO: 7972)

2Qの営業利益・経常利益は会社想定線。連続最高益更新に向けて視界は良好

◇ 2024年12月期第2四半期決算ハイライト：営業利益・経常利益は微減だが想定線

イトーキが2024年8月5日に発表した2024年12月期第2四半期決算は、売上高および親会社株主に帰属する中間純利益が過去最高を更新したものの、営業利益および経常利益が前年同期比わずかに減少した。累計ベースで売上高725.1億円（前年同期比6%増）、営業利益68.6億円（同2%減）、経常利益68.3億円（同3%減）、親会社株主に帰属する中間純利益50.8億円（同8%増）である。会社は想定線と述べている。

極めて好調だった第1四半期と比べると今回の決算は弱めに見える。しかし内容を見るとポジティブに評価すべき点が多い。顧客のオフィスリニューアル・移転需要の高まりを着実に増収に結びつけていること、賃上げ・専門人材の採用・IT基盤強化のため戦略的支出を積増し将来の成長の種まきを進めていること、営業利益・経常利益は前年同期比微減にすぎないこと、総利益率の低下は事業毎の採算低下ではなく売上高構成の変化に起因しているとみられることなどである。この決算をもって成長戦略に水を差されたと捉える必要はなさそうだ。

なお、PLでは非事業不動産の売却による特別利益、関連損失引当金繰入額の計上による特別損失が発生し、BS関連では短期借入金を増やして自己株式取得および支払い債務のサイト短縮を進めており、物流子会社の株式取得を行うなど注目点が多い。

微減となった営業利益・経常利益を補うもうひとつの材料が増配である。一株配当は前期実績42円、当期期初予想52円に対して、今回55円にすると発表された。配当性向は前期32.2%に対して当期は本件後38.4%となり目標配当性向40%に接近する。継続的かつ安定的な配当を目指す同社にとって、増配は事業に対する手応えを示すポジティブな決定である。配当利回りは約4.3%となり、高配当利回りと安定成長を志向する投資家に対して訴求力が高まった。

◇ 通期見通し：会社予想変わらず、連続最高益更新へ

通期業績予想は据え置かれており、売上高1,375.0億円（同3%増）、営業利益100.0億円（同17%増）、経常利益100.0億円（同16%増）、親会社株主に帰属する当期純利益70.0億円（同18%増）を、すなわち連続最高益更新をめざしている。

下半期を前年同期と比較すると売上高で約3億円、営業利益で約16億円の積増しが必要になるが、売上高においてはオフィスリニューアルの需要が全国的に強まり保有商談金額が期初の想定に対して4.8ポイントほど上振れている。利益面では総利益率の改善努力に加えて、7月に実施された価格改定の効果も期待される上、前年度下期からはじまった戦略的支出の積増しが一巡することも想定される。現時点において通期予想への視界は良好と言えるだろう。

◇ 決算説明会で示された追加的な注目点

Office3.0を体現するData Trekking導入企業として20社の個社名が紹介された。次に、サプライチェーン改革としてイトーキエンジニアリングサービスを7月1日に統合し上流から案件を創出する体制づくりが進むこと、これに関連して同社初の大型案件を獲得し4Qに収益寄与がはじまる予定であると案内された。最後に、新規市場参入の事例として調剤ピッキングシステムおよび防災シェルター用特殊扉のリリースが来年度に予定されていることが示された。

◇ 株価動向と今後の注目点

同社の株価は湊社長体制になって以来上昇トレンドにあったが、当期に入り調整局面に入った。

しかし国内の生産労働人口不足に起因する人材投資熱がオフィスの在り方を質的に変化させており、付加価値の提供をもってこれに応えようとする同社の取り組み姿勢に手ばかりはない。当期会社予想の確度が高まり、来期以降の成長戦略が具体化するにつれて株価は改めて上昇トレンドに復帰すると想定できるだろう。

2Qアップデート

その他製品

2024年8月26日

株価(8/26)	1,345円
52週高値/安値	1,062/2,200円
1日出来高(3ヶ月)	349千株
時価総額	718億円
企業価値	799.8億円
PER(24/12予)	9.32倍
PBR(23/12実)	1.41倍
予想配当利回り(24/12予)	4.09%
ROE(23/12実)	11.28%
営業利益率(23/12実)	6.4%
ベータ(5年間)	0.67
発行済株式数	53.38百万株
上市市場	東証プライム

株価パフォーマンス



注目点

当面は、2024年12月期通期業績予想の達成確度がどう高まるか。

中期的には、2024-2026中期経営計画「RISE TO GROWTH 2026」の重点戦略7 Flags（とりわけオフィスの生産性向上に対する需要の取り込みと深掘り、Office3.0領域、専門施設領域、グループシナジーの最大化、人的資本強化とその成果発現、資本コスト経営の一段の進化）の進捗。

より長期的には、顧客のオフィス生産性改善のパートナーになることでもたらされる収益構造の変化、および非オフィス領域と海外への展開によって企業価値の評価軸がどのように変化していくのが注目される。

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。

会社概要

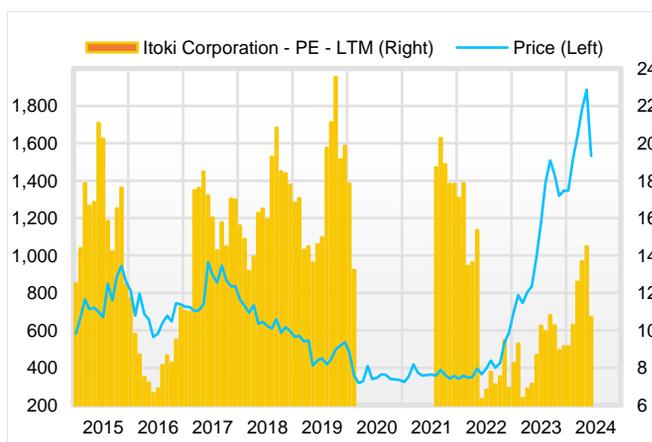
イトーキ株式会社（以下、同社）は、明日の「働く」をデザインするオフィス家具メーカー。1890年創業。オフィス家具製造の他、建築、内装インテリア等も手掛ける。2022年以降、湊宏司氏が社長に就任し、そのリーダーシップのもとで企業体質の転換が進む。オフィスのDX、Office 3.0を提唱し、高付加価値化を図っており、2026年度を最終年度とする3ヵ年の中期経営計画「RISE TO GROWTH 2026」では「持続的な成長力を高める」ことをテーマに重点戦略「7 Flags」、ESG 戦略を推進、2026年度に売上高 1,500億円、営業利益 140 億円、ROE15%の達成を目指す。

主要財務データ

単位: 百万円	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12 会社予想
売上高	122,174	116,210	115,905	123,324	132,985	137,500
EBIT (営業利益)	686	1,585	2,561	4,582	8,524	10,000
税引前収益	938	1,277	1,523	8,372	8,378	
親会社株主帰属利益	-550	-235	1,166	5,294	5,905	7,000
現金・預金	17,030	18,246	17,451	26,976	24,795	
総資産	108,778	105,096	103,898	115,288	117,437	
債務合計	17,308	17,308	17,308	17,308	17,308	
純有利子負債	-7,487	-7,487	-7,487	-7,487	-7,487	
負債総額	62,940	60,901	58,818	65,374	62,434	
株主資本	54,960	54,960	54,960	54,960	54,960	
営業活動によるキャッシュフロー	3,586	4,561	2,774	5,804	6,321	
設備投資額	3,316	3,316	3,316	3,316	3,316	
投資活動によるキャッシュフロー	-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	0	-2,267	-2,658	-1,426	-4,148	
フリーキャッシュフロー	3,005	3,005	3,005	3,005	3,005	
ROA (%)	-0.51	-0.22	1.12	4.83	5.08	
ROE (%)	-1.19	-0.53	2.63	11.17	11.27	
EPS (円)	-12.1	-5.2	25.8	117.0	130.3	
BPS (円)	995.8	970.4	993.9	1,101.3	1,212.0	
一株当たり配当(円)	13.00	13.00	15.00	37.00	42.00	
発行済み株式数 (百万株)	45.66	45.66	45.66	45.66	45.66	

出所：同社資料よりOmega Investment 作成、小数点以下四捨五入

株価推移



四半期トピックス

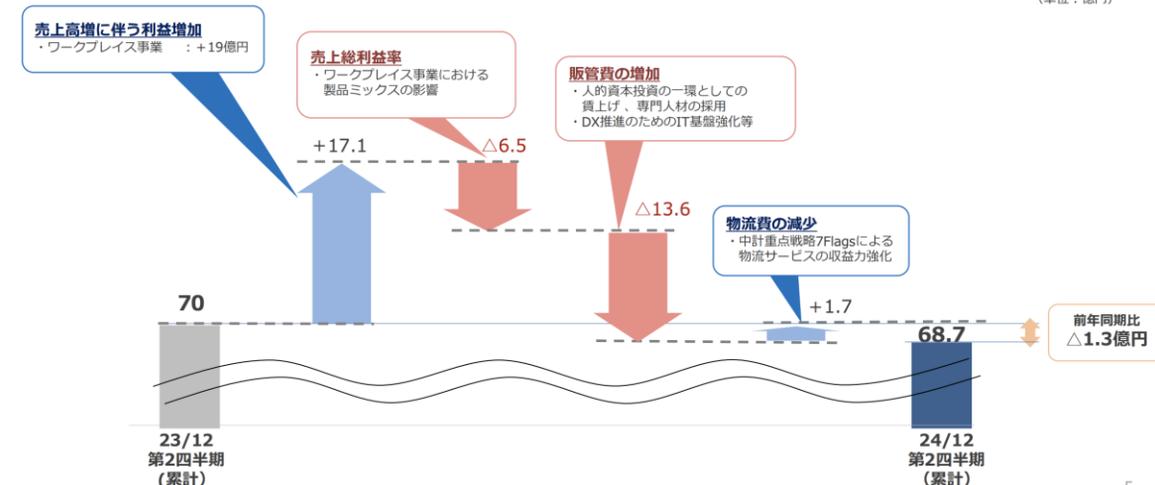
【上期営業利益実績の増減要因分析】

営業利益の増減要因（前年同期比分析）



中計重点戦略7Flagsによる売上高増や物流費の減少はあるものの、売上総利益率の要因および販管費増により、前年同期並み

（単位：億円）



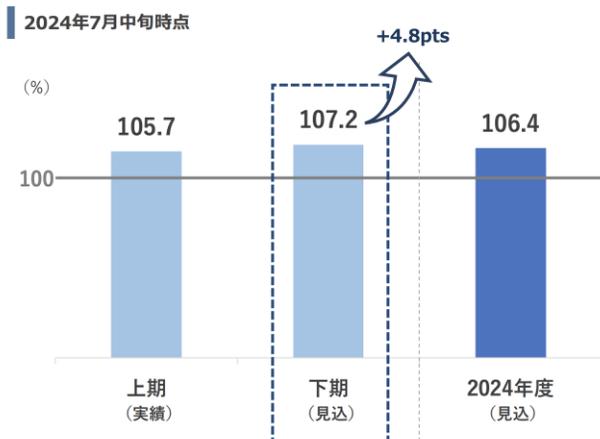
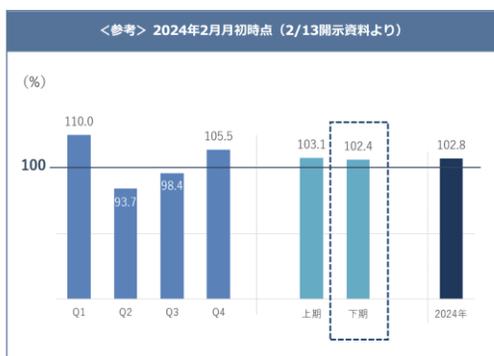
出所：同社資料より Omega Investment 作成

【2024年度 保有商談の状況】

2024年度 保有商談の状況



- ・ ワークプレイス事業および設備機器/パブリック事業の合算
- ・ 前年同時期の保有商談額を100とした場合の当期保有商談割合：金額ベース



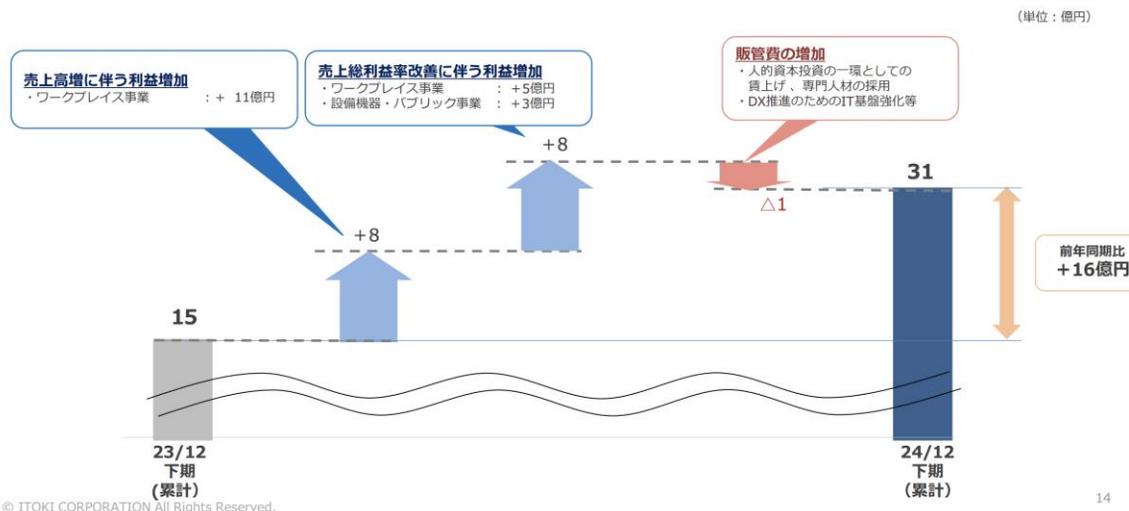
© ITOKI CORPORATION All Rights Reserved.

出所：同社資料より Omega Investment 作成

四半期トピックス

【下半期営業利益会社予想の増減要因分析】

営業利益の増減見込み（前年下期比較）



出所：同社資料より Omega Investment 作成

【中計重点戦略7 Flags進捗状況】

中計重点戦略7 Flags進捗状況



7 Flags	上半期（一例）	下半期（一例）
01 Office1.0/2.0 領域	<ul style="list-style-type: none"> オルガテックへの出展 新製品 	<ul style="list-style-type: none"> 価格改定 (2024.7~) XORK11F改修 新商品発売 (コワーク商品群、アドセルヘキサ他) 大型プロジェクト商談プロジェクト
02 Office3.0領域	<ul style="list-style-type: none"> Data Trekkingローンチ 燈との協業 RFルーカスとの協業 	<ul style="list-style-type: none"> Coming Soon!
03 専門施設領域	<ul style="list-style-type: none"> 設備機器エンジニア領域戦略的人材強化 (ハライ工科大学人財登用) マグヒット発売 (ダルトン) 	<ul style="list-style-type: none"> Coming Soon!
04 高収益化 SCM改革 業務プロセス改革 (DX化)	<ul style="list-style-type: none"> 次期生産体制 (生産再編) PJ開始 次期物流改革PJ開始 次期エンジニアリング改革PJ開始 ソア社買収 (物流体制強化) IES統合 & エンジ本即立ち上げ準備 (組織改革による効率化) 	<ul style="list-style-type: none"> ERP稼働開始 (営業系) Coming Soon!
05 グループシナジー	<ul style="list-style-type: none"> ダルトン構造改革PJ開始 ソア社買収 (*04と同じ) (グループ外キャッシュアウト削減) ダルトン商品内作拡大検討開始 	<ul style="list-style-type: none"> ERP稼働開始 (営業系) Coming Soon!
06 人的資本	<ul style="list-style-type: none"> ハライ工科大とのパートナーシップ締結 ハライ、インターシップ受入 7月：滋賀県と高度外国人材に関する覚書締結 京橋CILKをリニューアル 名古屋オフィスをリニューアル HPをリニューアルオープン 1,000人の全体集会 	<ul style="list-style-type: none"> XORK11F改修 選択型研修 (組織別) タレントマネジメントシステムの充実 女性管理職プール人材の強化 グループ間異動による適正配置 (採用強化、シニア活用)
07 財務戦略	<ul style="list-style-type: none"> 非事業用資産の売却 株主優待開始 	<ul style="list-style-type: none"> 様々な資金調達オプションの確保

© ITOKI CORPORATION All Rights Reserved.

出所：同社資料より Omega Investment 作成

財務データ | (四半期ベース)

(単位：百万円)

単位: 百万円	2022/12期			2023/12期				2024/12期	
	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
[損益計算書]									
売上高	28,411	26,205	33,363	36,965	31,225	28,667	36,128	40,918	31,592
前年同期比	-3.6%	16.9%	4.7%	4.6%	9.9%	9.4%	8.3%	10.7%	1.2%
売上原価	18,030	16,679	21,384	22,216	18,955	17,483	22,090	24,545	19,888
売上総利益	10,381	9,526	11,979	14,749	12,270	11,184	14,038	16,373	11,704
粗利率	36.5%	36.4%	35.9%	39.9%	39.3%	39.0%	38.9%	40.0%	37.0%
販管費	9,973	9,812	11,484	9,970	10,047	11,006	12,694	10,333	10,878
EBIT (営業利益)	408	-286	495	4,779	2,223	178	1,344	6,040	826
前年同期比	-68.0%	-77.0%	-40.3%	20.5%	444.9%	-162.2%	171.5%	26.4%	-62.8%
EBITマージン	1.4%	-1.1%	1.5%	12.9%	7.1%	0.6%	3.7%	14.8%	2.6%
EBITDA	1,189	556	1,342	5,522	2,906	910	2,079	6,753	1,582
税引前収益	516	-211	3,351	4,804	2,275	363	936	6,006	1,328
当期利益	269	-190	1,767	3,297	1,411	202	997	4,104	985
少数株主損益	-18	-32	-10	1	0	0	0	2	1
親会社株主帰属利益	288	-159	1,777	3,296	1,411	202	996	4,101	985
前年同期比	-17.2%	-89.0%	462.3%	-2.7%	389.9%	-227.0%	-44.0%	24.4%	-30.2%
利益率	1.0%	-0.6%	5.3%	8.9%	4.5%	0.7%	2.8%	10.0%	3.1%
[貸借対照表]									
現金・預金	20,173	17,238	26,976	20,908	24,788	23,292	24,795	24,751	28,513
総資産	111,492	108,000	115,288	115,841	111,693	111,573	117,437	127,459	120,701
債務合計	19,150	19,004	19,487	18,387	17,361	17,342	17,308	38,662	41,566
純有利子負債	-1,023	1,766	-7,489	-2,521	-7,427	-5,950	-7,487	13,911	13,053
負債総額	63,154	59,831	65,374	64,090	58,270	57,730	62,434	81,595	73,584
株主資本	48,254	48,117	49,871	51,709	53,379	53,800	54,960	45,818	47,068
[収益率 %]									
ROA	2.37	3.66	4.83	4.49	5.67	6.09	5.08	5.52	5.41
ROE	5.48	8.28	11.17	10.45	12.45	13.12	11.27	13.76	12.51
[一株当り指標: 円]									
EPS	6.4	-3.5	39.2	72.8	31.1	4.5	22.0	85.7	19.1
BPS	1,067.4	1,062.6	1,101.3	1,141.9	1,177.1	1,186.4	1,212.0	933.1	956.6
一株当り配当	15.00	15.00	37.00	37.00	37.00	37.00	42.00	42.00	42.00
発行済み株式数 (百万株)	45.66	45.66	45.66	45.66	45.66	45.66	45.66	53.38	53.38

出所：同社資料より Omega Investment 作成

財務データ II (通期ベース)

(単位：百万円)

単位: 百万円	2013年 12月期	2014年 12月期	2015年 12月期	2016年 12月期	2017年 12月期	2018年 12月期	2019年 12月期	2020年 12月期	2021年 12月期	2022年 12月期	2023年 12月期
[損益計算書]											
売上高	103,461	102,993	106,516	101,684	108,684	118,700	122,174	116,210	115,905	123,324	132,985
前年同期比	-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	67,182	66,858	68,424	65,071	70,012	77,479	80,712	74,536	74,186	77,575	80,744
売上総利益	36,279	36,135	38,092	36,613	38,672	41,221	41,462	41,674	41,719	45,749	52,241
粗利率	35.1%	35.1%	35.8%	36.0%	35.6%	34.7%	33.9%	35.9%	36.0%	37.1%	39.3%
販管費	32,204	33,711	33,949	33,862	35,761	39,336	40,776	40,089	39,158	41,167	43,717
EBIT (営業利益)	4,075	2,424	4,143	2,751	2,911	1,885	686	1,585	2,561	4,582	8,524
前年同期比	20.7%	-40.5%	70.9%	-33.6%	5.8%	-35.2%	-63.6%	131.0%	61.6%	78.9%	86.0%
EBITマージン	3.9%	2.4%	3.9%	2.7%	2.7%	1.6%	0.6%	1.4%	2.2%	3.7%	6.4%
EBITDA	6,735	5,055	6,551	5,316	5,551	4,615	4,436	5,603	6,148	7,821	11,417
税引前収益	4,872	3,171	4,246	2,918	3,401	3,083	938	1,277	1,523	8,372	8,378
当期利益	3,995	2,355	4,631	1,850	2,442	1,744	-579	-355	933	5,181	5,907
少数株主損益	85	195	101	-56	40	19	-28	-119	-233	-113	1
親会社株主帰属利益	3,910	2,160	4,530	1,907	2,402	1,725	-550	-235	1,166	5,294	5,905
前年同期比	44.7%	-44.8%	109.7%	-57.9%	26.0%	-28.2%	-131.9%	-57.3%	-596.2%	354.0%	11.5%
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%
[貸借対照表]											
現金・預金	19,630	22,132	21,533	19,839	19,977	16,529	17,030	18,246	17,451	26,976	24,795
総資産	95,261	96,721	98,175	95,681	102,451	108,710	108,778	105,096	103,898	115,288	117,437
債務合計	19,285	18,916	18,927	19,931	17,892	16,834	22,166	21,742	20,091	19,487	17,308
純有利子負債	-345	-3,216	-2,606	92	-2,085	305	5,136	3,496	2,640	-7,489	-7,487
負債総額	52,235	53,532	50,864	50,275	54,997	61,200	62,940	60,901	58,818	65,374	62,434
株主資本	41,079	41,632	45,677	44,949	46,863	46,857	45,370	43,812	44,931	49,871	54,960
[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	5,073	3,565	1,384	3,586	4,561	2,774	5,804	6,321
設備投資額	2,800	1,400	1,114	1,641	1,333	3,477	3,226	1,729	2,110	4,145	3,316
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	362	4,315	3,408	3,664	2,342	-1,924	635	2,832	664	1,659	3,005
[収益率 %]											
ROA	4.24	2.25	4.65	1.97	2.42	1.63	-0.51	-0.22	1.12	4.83	5.08
ROE	10.15	5.22	10.38	4.21	5.23	3.68	-1.19	-0.53	2.63	11.17	11.27
[一株当たり指標: 円]											
EPS	78.2	42.8	91.6	40.1	52.7	37.8	-12.1	-5.2	25.8	117.0	130.3
BPS	814.8	825.8	953.5	986.8	1,028.9	1,027.4	995.8	970.4	993.9	1,101.3	1,212.0
一株当たり配当	13.00	13.00	13.00	13.00	13.00	13.00	13.00	13.00	15.00	37.00	42.00
発行済み株式数 (百万株)	52.14	52.14	52.14	52.14	52.14	45.61	45.66	45.66	45.66	45.66	45.66

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 Recherche 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。