

イトーキ (TYO: 7972)

通期決算は過去最高を更新。連続増収増益による中期経営計画達成に向け、期待が高まる

◇ 2024年12月期通期決算ハイライト：売上高、営業利益ともに過去最高を更新

イトーキが2025年2月13日に発表した2024年12月期通期決算は、売上高・営業利益・経常利益・親会社株主に帰属する当期純利益の全てが過去最高業績を更新した。売上高1,384.6億円（前年度比4%増）、営業利益100.7億円（同18%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71.8億円（同21%増）となり同社の業績予想も達成している。なお、売上高は3期連続、営業利益は5期連続の増加となり、ROEは13.8%（同2.5ポイント増）、（従業員）エンゲージメントスコアは82.5%（同7.8ポイント増）である。

業績の牽引役はワークプレイス事業である。顧客の人的資本投資（具体的には人材の採用・定着・生産性向上を図る手段）の柱の一つとしてオフィス空間のリニューアル需要が高まる中、同社はデザインからスペックインし工事も請け負うなど一気通貫型の営業戦略を東京圏にとどまらず広域に展開している。この結果、製品価格の改定に加え多面的に採算改善を実現している。

一方、設備機器・パブリック事業は小幅ながら減収営業減益になった。研究施設向けは好調な一方、公共施設向け設備等で想定内の減収があった。さらに資材高および人手不足のため物流施設等の建設が後ろ倒しになっており、同社の売上高計上も遅れが出ている。ただし収益性は確保されており、全体に占める事業の比重は小さい。

なお、人件費およびDX推進費用などの積み増しとショールーム兼本社オフィスのリニューアルも行なっており、利益偏重ではないバランスの取れた決算である。

また、オフィス空間のデータ管理によってオフィス生産性に関する監視・提案を行うOffice3.0領域の受注件数は60件となり目標40件を大幅に上回っている。

なお、営業キャッシュフローがマイナス10億円となったが、支払手形廃止に伴う一時的な決済増加が主因である。

また、2024年11月に委託先の物流事業者に対する対価の支払いについて公正取引委員会から独占禁止法違反のおそれがあると警告を受けていたが、過去の実働分について損益面の対応は終わり、支払いも峠を超えている。取引適正化とコンプライアンス順守の徹底も進んでおり、本件に関わる懸念は後退したと言えるだろう。

◇ 体制強化がさらに進む

先に述べたコンプライアンスに加え、今回の決算発表では次の4点について説明がなされた。

第1に、信用格付けの取得である。2025年1月に株式会社格付投資情報センターから新規に発行体格付け「A-（安定的）」を取得している。銀行のみに依存することなく機動的な負債調達を行う道筋がついたことになる。

第2に、買収防止策の廃止である。これは経営陣の手応えを示すと同時に、企業価値を高める買収者が現れた場合、その買収者の意向を不必要に阻害することがなくなることもある。この結果、同社株の保有を望む投資家が増えると想定される。

第3に、SCMシステムの稼働が2025年6月に予定されていることである。当初計画に比べて稼働が7ヶ月後ろ倒しになるが、その効果が発現すれば全社的な労働生産性の向上を期待できる。

第4に、社外取締役の増員とガバナンス強化である。本件は2025年3月26日開催予定の当社第75回定時株主総会の承認をもって正式に決定される予定である。この結果、従来社内5名・社外3名の8名体制だった取締役会は、社内4名・社外4名の体制に変わり、さらに新任の社外取締役2名は資本コスト経営の推進とコンプライアンス強化および人材育成の役割が期待される。執行役員の社外からの登用や若返りも進むとのことであり、企業変革が進む中でその成果に期待が高まりそうだ。

通期決算アップデート

その他製品

2025年3月6日

株価(3/5)

1,625円

52週高値/安値	1,062 / 1,933 円
1日出来高(3ヶ月)	214 千株
時価総額	867 億円
企業価値	953 億円
PER(25/12予)	9.99 倍
PBR(24/12実)	1.62 倍
予想配当利回り(25/12予)	4.00 %
ROE(24/12実)	13.79 %
営業利益率(24/12実)	7.3 %
ベータ (5年間)	0.41
発行済株式数	53.38 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

2025年12月期業績予想の達成確度、中期経営計画最終年度である2026年12月期の利益成長に対する期待（特に業務効率改善効果、グループシナジー）、現中期経営計画の先を展望するための成長ドライバーの台頭（Office3.0領域、専門施設領域、海外など）、リカーリング収益の寄与による業績の安定成長化。

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。

◇ 2025年12月期通期業績予想：増収増益の継続を目指す

売上高1,450.0億円（同4%増）、営業利益115.0億円（同14%増）、経常利益115.0億円（同14%増）、親会社株主に帰属する当期純利益80.0億円（同11%増）、増収増益によって連続最高益更新をめざす予想が示された。

引き続きワークプレイス事業が業績を牽引する見立てである。事業環境が追い風であること、これに対して同社が最適な事業戦略を推進していることは先に見た通りだ。現時点での保有商談の動向から見て妥当な業績予想と見なせる。

なお、一株配当は10円増配の65円（予想配当性向40%）である。

◇ 株価動向と今後の注目点

同社の株価は2022年以降2024年4月まで大幅に上昇を続けた。しかしその後は1500円から1600円の価格帯を中心に、業績の進捗に歩調を合わせながらも概ね横ばいで推移している。

今回の通期決算の発表後、一時1812円まで株価が上昇し新たな上昇局面には入ったかと思われたが、足元では1650円程度で推移している。

こうした株価の推移は、増収増益が継続しROEも向上していることが株価を下支えしている一方、増益率が過去との比較では減速しているおり、次の株価上昇のきっかけをつかみにくくなっていることにあるだろう。

株価が再び着実な上昇基調に入るためには、第1に2025年12月期の業績動向、第2に中期経営計画の最終年度である2026年12月期の増収増益に対する確度が高まること、特に同年に業務効率の改善がグループ全体で進み営業利益が年間25億円増益することに対する期待が高まること、第3に現在の中長期経営計画以降をイメージするために必要となるOffice3.0領域、専門施設領域、海外などの新たな成長ドライバーの台頭、第4にリカーリング収益の底上げと業績の安定成長化である。さらに付け加えるとすれば、財務目標の長期展望、M&Aに対する考え方も株主には重要な関心事項である。

昨年同様、年央にIR Dayがあるとすれば、上記の諸点に対する回答が示される可能性がある。業績の進捗と合わせて、注目しておきたい。

会社概要

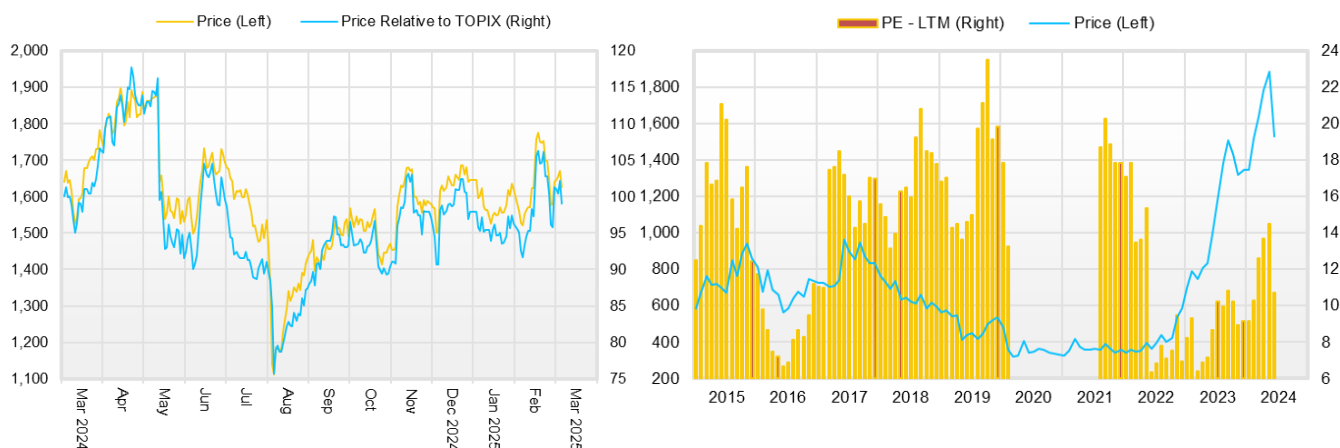
イトーキ株式会社（以下、同社）は、明日の「働く」をデザインするオフィス家具メーカー。1890年創業。オフィス家具製造の他、建築、内装インテリア等も手掛ける。2022年以降、湊宏司氏が社長に就任し、そのリーダーシップのもとで企業体質の転換が進む。オフィスのDX、Office 3.0を提唱し、高付加価値化を図っており、2026年度を最終年度とする3ヵ年の中期経営計画「RISE TO GROWTH 2026」では「持続的な成長力を高める」ことをテーマに重点戦略「7 Flags」、ESG 戦略を推進、2026年度に売上高 1,500億円、営業利益 140 億円、ROE15%の達成を目指す。

主要財務データ

単位: 百万円	2020/12	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12	2025/12 会社予想
売上高	116,210	115,905	123,324	132,985	138,460	145,000
EBIT (営業利益)	1,585	2,561	4,582	8,524	10,078	11,500
税引前収益	1,277	1,523	8,372	8,378	10,071	11,500
親会社株主帰属利益	-235	1,166	5,294	5,905	7,183	8,000
現金・預金	18,246	17,451	26,976	24,795	22,482	
総資産	105,096	103,898	115,288	117,437	120,521	
債務合計	17,308	17,308	17,308	17,308	37,533	
純有利子負債	-7,487	-7,487	-7,487	-7,487	15,051	
負債総額	60,901	58,818	65,374	62,434	71,174	
株主資本	54,960	54,960	54,960	54,960	49,260	
営業活動によるキャッシュフロー	4,561	2,774	5,804	6,321	-1,000	
設備投資額	3,316	3,316	3,316	3,316	6,036	
投資活動によるキャッシュフロー	-1,152	-1,170	4,923	-4,012	-7,107	
財務活動によるキャッシュフロー	-2,267	-2,658	-1,426	-4,148	5,905	
フリーキャッシュフロー	3,005	3,005	3,005	3,005	-4,146	
ROA (%)	-0.22	1.12	4.83	5.08	6.04	
ROE (%)	-0.53	2.63	11.17	11.27	13.79	
EPS (円)	-5.2	25.8	117.0	130.3	147.0	162.6
BPS (円)	970.4	993.9	1,101.3	1,212.0	1,001.1	
一株当り配当(円)	13.00	15.00	37.00	42.00	55.00	65.00
発行済み株式数(百万株)	45.66	45.66	45.66	45.66	53.38	

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

【業績ハイライト】

通期業績ハイライト



売上高 : 3期連続の増収、過去最高の売上高を更新
 営業利益 : 5期連続の増益、2期連続で過去最高益を更新



出所：同社資料

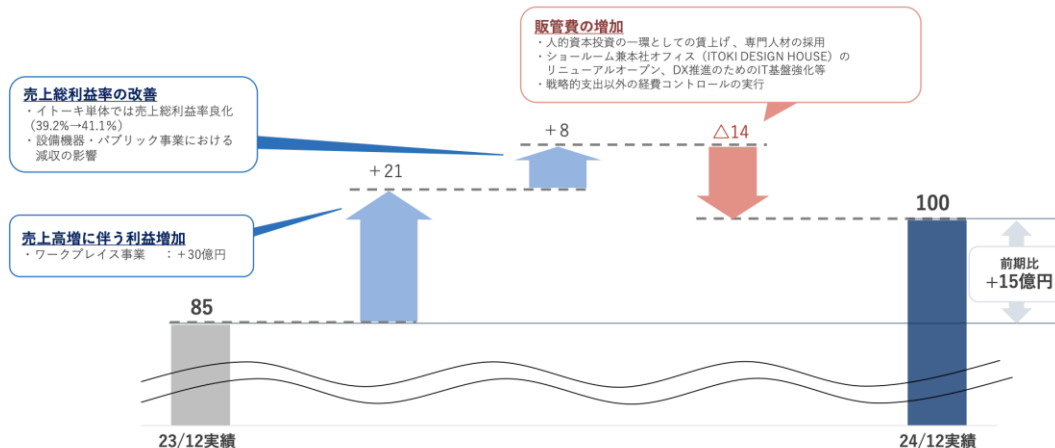
【営業利益実績の増減要因分析】

営業利益の増減要因（前期からの分析）



売上高増、売上総利益率の改善により、販管費増を吸収し、増益

(単位：億円)



出所：同社資料



四半期トピックス

【セグメント別業績】

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たり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、増益

■ 設備機器・パブリック事業

- ・ 資材高等を背景とした物流施設向け設備における期ズレに加え、前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等における想定内での需要反動減により、減収
- ・ 博物館、美術館の展示ケース等の公共施設向け設備等の想定内の減収により、減益

2024年1月1日～2024年12月31日

単位：億円	23/12 実績	24/12 実績	増減		通期予想		
			金額	増加率	金額	達成率	
ワークプレイス事業	売上高	945	1,022	+77	+8.2%	990	103.2%
	営業利益	62	80	+18	+29.2%	80	100.0%
	〔営業利益率〕	(6.6%)	(7.9%)	—	(+1.3pts)	(8.1%)	—
設備機器・パブリック事業	売上高	368	345	△23	△6.2%	370	93.2%
	営業利益	19	18	△1	△2.6%	20	90.0%
	〔営業利益率〕	(5.2%)	(5.4%)	—	(+0.2pts)	(5.4%)	—

出所：同社資料

【2025年12月期業績予想】

2025年12月期 業績予想



- ・ 中期経営計画の2年目として、重点戦略：7Flagsを実践することにより、連結売上高は、+4.7%（ワークプレイス+9.5%、設備機器・パブリック△8.9%）を見込む
- ・ 連結営業利益は、115億円、+14.1%の増益を見込む

2025年1月1日～2025年12月31日 単位：億円

【連結】	2024年12月期 実績	2025年12月期 予想	増減		
			金額	増加率	
売上高	1,384	1,450	+66	+4.7%	
営業利益	100	115	+15	+14.1%	
経常利益	100	115	+15	+14.9%	
親会社株主に帰属する当期純利益	71	80	+9	+11.4%	
〔営業利益率〕	(7.3%)	(7.9%)	—	(+0.6pts)	
【セグメント】	2024年12月期 実績	2025年12月期 予想	増減		
			金額	増加率	
ワークプレイス事業	売上高	1,022	1,120	+98	+9.5%
	営業利益	80	96	+16	+19.3%
	〔営業利益率〕	(7.9%)	(8.6%)	—	(+0.7pts)
設備機器・パブリック事業	売上高	345	315	△30	△8.9%
	営業利益	18	18	△0	△3.1%
	〔営業利益率〕	(5.4%)	(5.7%)	—	(+0.3pts)

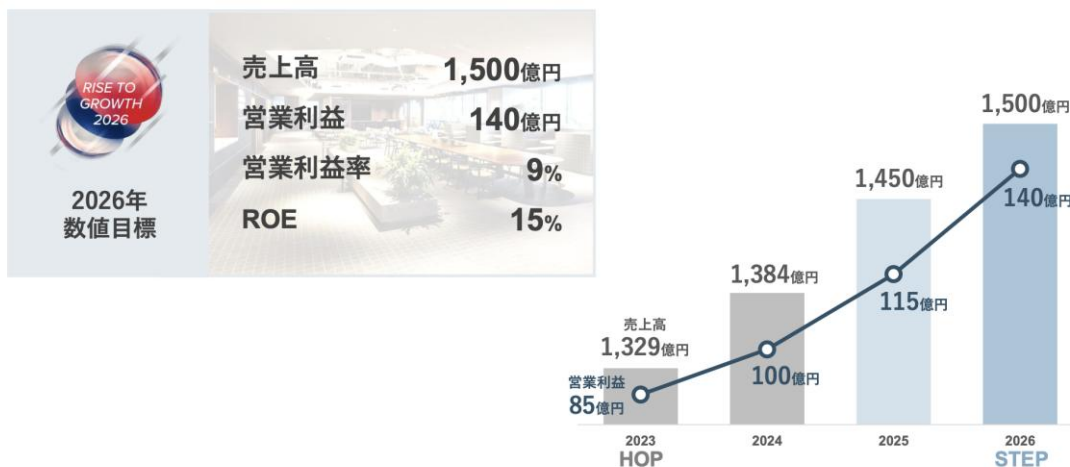
出所：同社資料



四半期トピックス

【中期経営計画数値目標における2025年12月期業績予想】

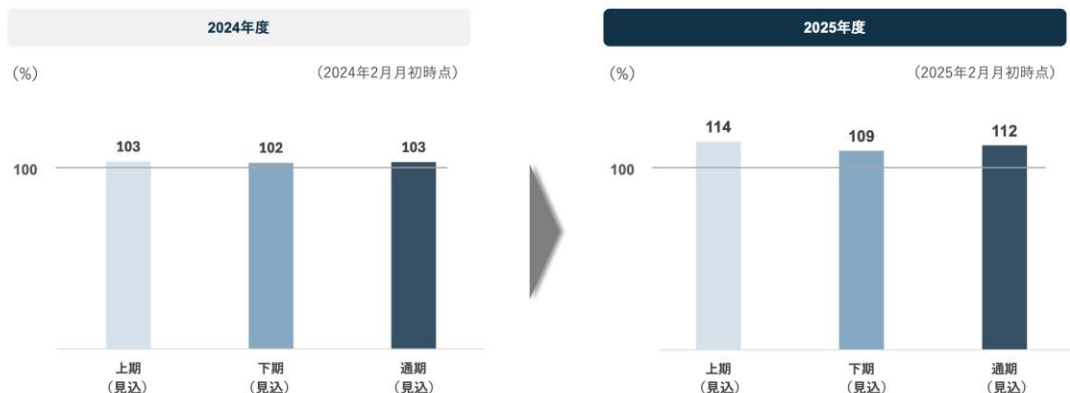
中期経営計画 数値目標



出所：同社資料

【2025年度保有商談の状況】

2025年度 保有商談の状況



・ 連結（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

出所：同社資料

財務データ | (四半期ベース)

単位: 百万円	2022/12期		2023/12期				2024/12期			
	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	
[損益計算書]										
売上高	33,363	36,965	31,225	28,667	36,128	40,918	31,592	29,613	36,337	
前年同期比	4.7%	4.6%	9.9%	9.4%	8.3%	10.7%	1.2%	3.3%	0.6%	
売上原価	21,384	22,216	18,955	17,483	22,090	24,545	19,888	17,644	21,182	
売上総利益	11,979	14,749	12,270	11,184	14,038	16,373	11,704	11,969	15,155	
粗利率	35.9%	39.9%	39.3%	39.0%	38.9%	40.0%	37.0%	40.4%	41.7%	
販管費	11,484	9,970	10,047	11,006	12,694	10,333	10,878	11,029	12,883	
EBIT (営業利益)	495	4,779	2,223	178	1,344	6,040	826	940	2,279	
前年同期比	-40.3%	20.5%	444.9%	-162.2%	171.5%	26.4%	-62.8%	428.1%	69.6%	
EBIT マージン	1.5%	12.9%	7.1%	0.6%	3.7%	14.8%	2.6%	3.2%	6.3%	
EBITDA	1,342	5,522	2,906	910	2,079	6,753	1,582	1,684	3,173	
税引前収益	3,351	4,804	2,275	363	936	6,006	1,328	1,035	1,702	
当期利益	1,767	3,297	1,411	202	997	4,104	985	725	1,409	
少数株主損益	-10	1	0	0	0	2	1	11	25	
親会社株主帰属利益	1,777	3,296	1,411	202	996	4,101	985	714	1,383	
前年同期比	462.3%	-2.7%	389.9%	-227.0%	-44.0%	24.4%	-30.2%	253.5%	38.9%	
利益率	5.3%	8.9%	4.5%	0.7%	2.8%	10.0%	3.1%	2.4%	3.8%	
[貸借対照表]										
現金・預金	26,976	20,908	24,788	23,292	24,795	24,751	28,513	30,536	22,482	
総資産	115,288	115,841	111,693	111,573	117,437	127,459	120,701	120,935	120,521	
債務合計	19,487	18,387	17,361	17,342	17,308	38,662	41,566	42,881	37,533	
純有利子負債	-7,489	-2,521	-7,427	-5,950	-7,487	13,911	13,053	12,345	15,051	
負債総額	65,374	64,090	58,270	57,730	62,434	81,595	73,584	73,305	71,174	
株主資本	49,871	51,709	53,379	53,800	54,960	45,818	47,068	47,571	49,260	
[収益率 %]										
ROA	4.83	4.49	5.67	6.09	5.08	5.52	5.41	5.85	6.04	
ROE	11.17	10.45	12.45	13.12	11.27	13.76	12.51	13.41	13.79	
[一株当り指標: 円]										
EPS	39.2	72.8	31.1	4.5	22.0	85.7	19.1	14.5	28.0	
BPS	1,101.3	1,141.9	1,177.1	1,186.4	1,212.0	933.1	956.6	966.8	1,001.1	
一株当り配当	37.00	37.00	37.00	37.00	42.00	42.00	42.00	0.00	55.00	
発行済み株式数 (百万株)	45.66	45.66	45.66	45.66	45.66	53.38	53.38	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	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	2024年 12月期
[損益計算書]											
売上高	102,993	106,516	101,684	108,684	118,700	122,174	116,210	115,905	123,324	132,985	138,460
前年同期比	-0.5%	3.4%	-4.5%	6.9%	9.2%	2.9%	-4.9%	-0.3%	6.4%	7.8%	4.1%
売上原価	66,858	68,424	65,071	70,012	77,479	80,712	74,536	74,186	77,575	80,744	83,259
売上総利益	36,135	38,092	36,613	38,672	41,221	41,462	41,674	41,719	45,749	52,241	55,201
粗利率	35.1%	35.8%	36.0%	35.6%	34.7%	33.9%	35.9%	36.0%	37.1%	39.3%	39.9%
販管費	33,711	33,949	33,862	35,761	39,336	40,776	40,089	39,158	41,167	43,717	45,123
EBIT (営業利益)	2,424	4,143	2,751	2,911	1,885	686	1,585	2,561	4,582	8,524	10,078
前年同期比	-40.5%	70.9%	-33.6%	5.8%	-35.2%	-63.6%	131.0%	61.6%	78.9%	86.0%	18.2%
EBIT マージン	2.4%	3.9%	2.7%	2.7%	1.6%	0.6%	1.4%	2.2%	3.7%	6.4%	7.3%
EBITDA	5,055	6,551	5,316	5,551	4,615	4,436	5,603	6,148	7,821	11,417	13,185
税引前収益	3,171	4,246	2,918	3,401	3,083	938	1,277	1,523	8,372	8,378	10,071
当期利益	2,355	4,631	1,850	2,442	1,744	-579	-355	933	5,181	5,907	7,223
少数株主損益	195	101	-56	40	19	-28	-119	-233	-113	1	39
親会社株主帰属利益	2,160	4,530	1,907	2,402	1,725	-550	-235	1,166	5,294	5,905	7,183
前年同期比	-44.8%	109.7%	-57.9%	26.0%	-28.2%	-131.9%	-57.3%	-596.2%	354.0%	11.5%	21.6%
利益率	2.1%	4.3%	1.9%	2.2%	1.5%	-0.5%	-0.2%	1.0%	4.3%	4.4%	5.2%
[貸借対照表]											
現金・預金	22,132	21,533	19,839	19,977	16,529	17,030	18,246	17,451	26,976	24,795	22,482
総資産	96,721	98,175	95,681	102,451	108,710	108,778	105,096	103,898	115,288	117,437	120,521
債務合計	18,916	18,927	19,931	17,892	16,834	22,166	21,742	20,091	19,487	17,308	37,533
純有利子負債	-3,216	-2,606	92	-2,085	305	5,136	3,496	2,640	-7,489	-7,487	15,051
負債総額	53,532	50,864	50,275	54,997	61,200	62,940	60,901	58,818	65,374	62,434	71,174
株主資本	41,632	45,677	44,949	46,863	46,857	45,370	43,812	44,931	49,871	54,960	49,260
[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	5,715	4,522	5,073	3,565	1,384	3,586	4,561	2,774	5,804	6,321	-1,000
設備投資額	1,400	1,114	1,641	1,333	3,477	3,226	1,729	2,110	4,145	3,316	6,036
投資活動によるキャッシュフロー	-1,742	-803	-4,044	-2,971	-3,094	-3,221	-1,152	-1,170	4,923	-4,012	-7,107
財務活動によるキャッシュフロー	-2,179	-3,807	-2,571	-706	-2,463	0	-2,267	-2,658	-1,426	-4,148	5,905
フリーキャッシュフロー	4,315	3,408	3,664	2,342	-1,924	635	2,832	664	1,659	3,005	-4,146
[収益率 %]											
ROA	2.25	4.65	1.97	2.42	1.63	-0.51	-0.22	1.12	4.83	5.08	6.04
ROE	5.22	10.38	4.21	5.23	3.68	-1.19	-0.53	2.63	11.17	11.27	13.79
[一株当り指標: 円]											
EPS	42.8	91.6	40.1	52.7	37.8	-12.1	-5.2	25.8	117.0	130.3	147.0
BPS	825.8	953.5	986.8	1,028.9	1,027.4	995.8	970.4	993.9	1,101.3	1,212.0	1,001.1
一株当り配当	13.00	13.00	13.00	13.00	13.00	13.00	13.00	15.00	37.00	42.00	55.00
発行済み株式数 (百万株)	52.14	52.14	52.14	52.14	45.61	45.66	45.66	45.66	45.66	45.66	53.38

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。