

## イトーキ (TYO: 7972)

## 3Q決算は想定通り好業績。通期増配を発表。

## ◇ 2025年12月期第3四半期決算ハイライト：好調続く

イトーキが2025年10月31日に発表した2025年12月期第3四半期決算は、ワークプレイス事業と設備機器・パブリック事業が共に伸長し、2桁増収2桁増益の好決算となった。累計で、売上高1124.5億円（前年同期比10%増）、営業利益116.1億円（同48%増）、経常利益114.5億円（同46%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益76.5億円（同32%増）である。累計で売上高は4期連続増収、3期連続過去最高更新となり、営業利益は過去最高を更新している。業績の進捗も会社想定通りである。

事業の拡大が好循環している。人的資本投資熱を受けたオフィスのリニューアル・移転需要を着実に売上高に繋ぎ業量が増えたこと、および価格改定および空間設計・コンサル・デザイン提案など物売り以外の付加価値を提供することで売上総利益が増え、業容拡大に伴う人件費増とDX推進のためのIT基盤強化費用の増加といった戦略的費用投下を賄って、なお営業利益を大幅に伸ばしている。

次に特筆すべきは、ワークプレイス事業と設備機器・パブリック事業が共に好調であることだ。ワークプレイス事業では売上高826億円（同62億円増）、営業利益94億円（同32億円増）、売上高営業利益率11.5%（同3.4ポイント増）となった。この背景は主に上記で述べた通りである。一方、設備機器・パブリック事業では、売上高286億円（同41億円増）、営業利益20億円（同5億円増）、売上高営業利益率7.0%（同1.2ポイント増）となった。物流施設向け設備等において、資材高騰を背景に顧客側での着工・竣工の遅れの影響が残るもの、研究施設向け設備の売上高が伸び、利益率も改善している。

なお、バランスシートについて現時点で特筆すべき懸念点はない。

## ◇ 2025年12月期通期業績予想：従来予想（通期増収増益予想）据え置き。増配発表。

通期業績予想は第2四半期決算発表において上方修正された。今回はこの数値が据え置かれている。すなわち、売上高1,500.0億円（同8%増）、営業利益120.0億円（同19%増）、経常利益120.0億円（同19%増）、親会社株主に帰属する当期純利益83.0億円（同15%増）である。増収増益によって連続最高益更新をめざす想定である。事業環境、これまでの進捗などを踏まえると、通期計画の達成確度は高いと考えられる。

また、今回通期一株配当予想が65円から68円に引き上げられた。前年度比13円増配、予想配当性向40%となる。経営陣の業績に対する手応えを示すものとしてポジティブにとらえたい。

## 3Qアップデート

## その他製品

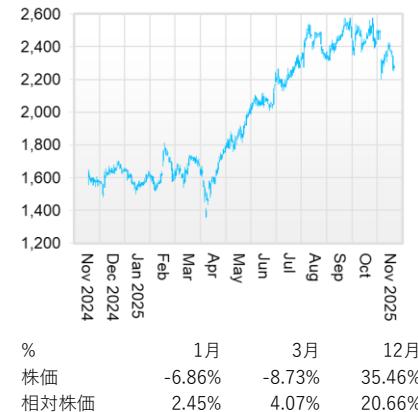
2025年11月19日

## 株価(11/18)

2,268円

52週高値/安値	2,580 / 2,1356 円
1日出来高(3ヶ月)	137千株
時価総額	1,210億円
企業価値	1,320億円
PER(25/12予)	13.48倍
PBR(24/12実)	2.04倍
予想配当利回り(25/12予)	3.00%
ROE(24/12実)	13.79%
営業利益率(24/12実)	7.3%
ペーパー(5年間)	0.31
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、ワークプレイス事業の付加価値向上、SCMシステム稼働効果、子会社業績拡大及びグループシナジー最大化、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マーを参照ください。

## ◇株価動向と今後の注目点

同社の株価は4月以降8月にかけて、1600円台から順調に2500円台へ上昇し、8月以降は2300円台から2500円台で推移してきた。当第3四半期決算発表後、一時的に2201円まで下げたがすぐに切り返し、足元では2359円まで回復している。

当第3四半期決算に対する株価の初動がネガティブになった理由としては、3ヶ月単位で前年同期との比較を行うと戦略的支出を計画通りに実行したことにより第3四半期の増益ペースが表面上、鈍化したように見えたこと、通期業績予想が据え置かれたことにあるだろう。

しかし株価がその後すぐに持ち直している。この要因は、従業員の採用・定着・生産性向上につながるオフィス等のバージョンアップ需要が中期的に同社の追い風となること、同社が推進する利益ある成長戦略が着実に成果を上げていること、PER等のバリュエーション指標に上昇余地があることが言える。

こうした見解を踏まえると、当面および通期決算発表において注目すべき点は次の通りである。

- 中期経営計画の最終年度である2026年12月期の計画（売上高1500億円、営業利益140億円）の達成確度が高まること、できれば上乗せがなされること
- 現在の中期経営計画以降の成長性をイメージするために、Office3.0領域、専門施設領域、DX・SCMもレベルアップ、海外などの新たなドライバーの台頭についてアップデートがあること
- その結果として、リカーリング収益の底上げと収益源の多元化が進み、国内オフィス需要のみに依存しない安定成長路線が見えること
- ROE等の財務目標の長期展望、M&Aに対する考え方についての見解表明
- 高市政権が推進する防災・国土強靭化策のもと、同社の各種特殊扉のビジネスが伸びること

なお、同社とのヒアリングを通じ、Office3.0領域のData Trekkingの見積もりが順調に伸びていること、医薬・化学・生物・食品・精密機械などの研究開発機関、製造工場などに対する製品・サービスを提供する子会社であるダルトン社の経営体質の強化が進んでいることが確認されている。次回の通期決算説明の注目度はさらに高まると想定される。

## 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	150,000
EBIT（営業利益）	1,585	2,561	4,582	8,524	10,078	12,000
税引前収益	1,277	1,523	8,372	8,378	10,071	
親会社株主帰属利益	-235	1,166	5,294	5,905	7,183	8,300
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	21,742	20,091	19,487	17,308	37,533	
純有利子負債	3,496	2,640	-7,489	-7,487	15,051	
負債総額	60,901	58,818	65,374	62,434	71,174	
株主資本	43,812	44,931	49,871	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	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	-1,152	-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	2,832	664	1,659	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	168.2
BPS (円)	970.4	993.9	1,101.3	1,212.0	1,001.1	
一株当たり配当(円)	13.00	15.00	37.00	42.00	55.00	68.00
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】

## 2025年12月期第3四半期 連結業績サマリー



- 過去最高値を更新（第3四半期連結累計期間および第3四半期）
  - 売上高：4期連続の增收、3期連続で過去最高の売上高を更新
  - 営業利益：過去最高益を更新
- 売上高、営業利益ともに想定どおりの進捗
- 配当予想68円（年初予想の65円から3円増配）

## 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リニューアル案件やオフィス移転などを中心に增收
- 增收効果および空間設計・デザインを起点とするオフィスの付加価値提供を通じた利益率改善により、増益

## 設備機器・パブリック事業

- 研究施設向け設備が好調に推移し、增收
- 研究施設向け設備における增收効果、利益率の改善により、増益

© ITOKI CORPORATION All Rights Reserved.

3

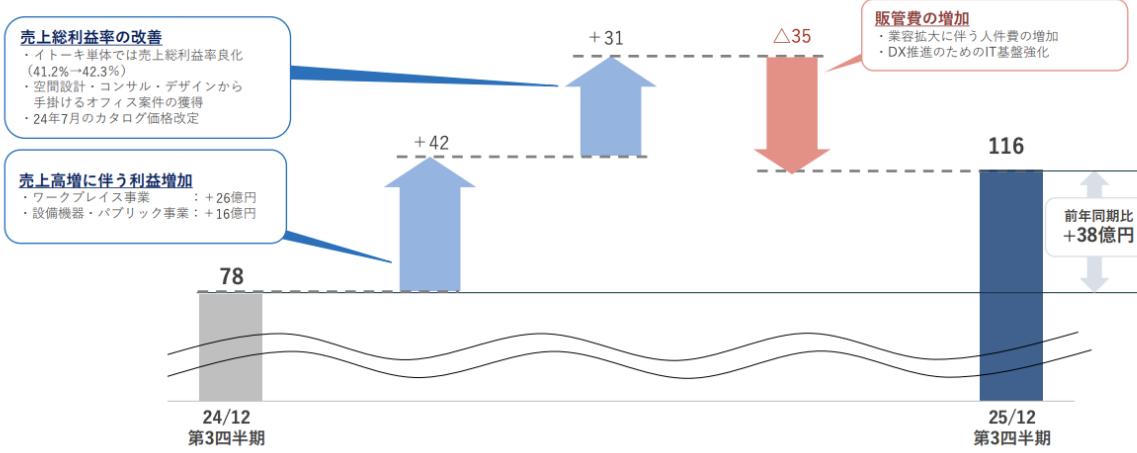
## 【営業利益実績の増減要因分析】

## 営業利益の増減要因（前年同期からの分析）



人的資本投資を背景としたオフィス需要の拡大、空間設計・コンサル・デザインを起点とする  
高付加価値なオフィス環境の提供により、人件費増・戦略的支出を吸収

(単位：億円)



© ITOKI CORPORATION All Rights Reserved.

5

出所：同社資料



## 四半期トピックス

## 【セグメント別業績】

## 2025年12月期第3四半期 連結業績



2025年1月1日～2025年9月30日 単位：億円

【連結】	24/12 第3四半期		25/12 第3四半期		増減		通期修正予想	
	金額	売上比	金額	売上比	金額	増加率	金額	進捗率
売上高	1,021	—	1,124	—	+103	+10.1%	1,500	75.0%
売上原価	620	60.8%	650	57.8%	+29	+4.8%	—	—
売上総利益	400	39.2%	474	42.2%	+73	+18.4%	—	—
販管費	322	31.6%	357	31.8%	+35	+11.0%	—	—
営業利益	78	7.6%	116	10.3%	+38	+48.8%	120	96.8%
経常利益	78	7.6%	114	10.2%	+36	+46.7%	120	95.4%
親会社株主に帰属する四半期純利益	58	5.7%	76	6.8%	+18	+32.1%	83	92.3%

【セグメント】	24/12 第3四半期		25/12 第3四半期		増減		通期予想		
	金額	売上比	金額	売上比	金額	増加率	金額	進捗率	
ワークプレイス事業	売上高	764	—	826	—	+62	+8.1%	1,130	73.2%
	営業利益	62	8.1%	94	11.5%	+32	+52.2%	97	97.7%
設備機器・パブリック事業	売上高	244	—	286	—	+41	+17.1%	360	79.5%
	営業利益	14	5.8%	20	7.0%	+5	+40.8%	23	87.4%

© ITOKI CORPORATION All Rights Reserved.

4

## 【2025年12月期業績予想】

## 2025年12月期 業績予想（8/4修正）



## ■ 業績予想

- 中期経営計画の2年目として、連結売上高は、+8.3%（ワークプレイス+10.6%、設備機器・パブリック+4.3%）を見込む
- 連結営業利益は、120億円、+19.1%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 年初予想	2025年12月期 修正予想	年初予想比		前期増減	
				金額	増加率	金額	増加率
売上高	1,384	1,450	1,500	+50	+3.4%	+116	+8.3%
営業利益	100	115	120	+5	+4.3%	+20	+19.1%
経常利益	100	115	120	+5	+4.3%	+20	+19.9%
親会社株主に帰属する当期純利益	71	80	83	+3	+3.8%	+12	+15.5%
〔営業利益率〕	(7.3%)	(7.9%)	(8.0%)	—	(+0.1pts)	—	(+0.7pts)

【セグメント】	2024年12月期 実績	2025年12月期 予想	2025年12月期 修正予想	年初予想比		前期増減		
				金額	増加率	金額	増加率	
ワークプレイス事業	売上高	1,022	1,120	1,130	+10	+0.9%	+108	+10.6%
	営業利益	80	96	97	+1	+1.0%	+17	+21.3%
	〔営業利益率〕	(7.9%)	(8.6%)	(8.6%)	—	(±0.0pts)	—	(+0.7pts)
設備機器・パブリック事業	売上高	345	315	360	+45	+14.3%	+15	+4.3%
	営業利益	18	18	23	+5	+27.8%	+5	+27.8%
	〔営業利益率〕	(5.4%)	(5.7%)	(6.4%)	—	(+0.7pts)	—	(+1.0pts)

© ITOKI CORPORATION All Rights Reserved.

7

出所：同社資料



## 四半期トピックス

## 【株主還元】

## 株主還元（2025年12月期 配当予想修正 ※増配）

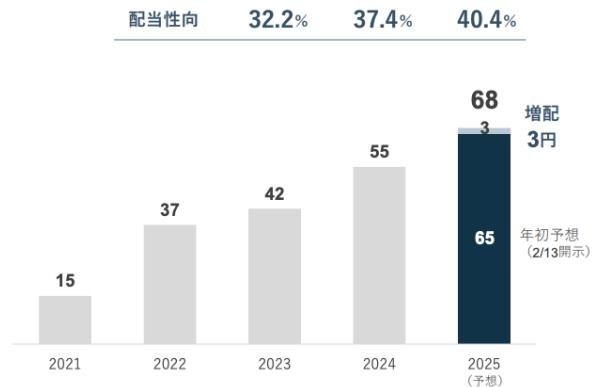


## 株主還元方針

当社は、利益配分につきましては、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、株主の皆様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おります。

今後の配分につきましては、更なる株主重視の経営を志向し、従来の安定配当に加えて連結業績を考慮するとともに、**配当性向40%を目指し**、配当政策を実施してまいります。また、内部留保につきましては、企業価値の向上を図るために、将来の成長に不可欠な研究開発や成長分野への戦略的な投資を中心に効率的に活用してまいります。

## 1株当たり年間配当金（円）の推移



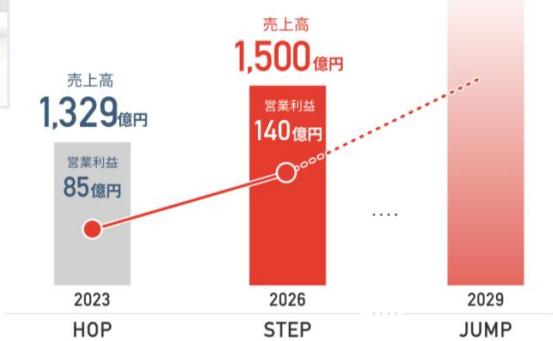
© ITOKI CORPORATION All Rights Reserved.

8

出所：同社資料

## 【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

## 財務データ | (四半期ベース)

単位: 百万円	2023/12期		2024/12期				2025/12期		
	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q
<b>[損益計算書]</b>									
売上高	28,667	36,128	40,918	31,592	29,613	36,337	42,744	36,500	33,214
前年同期比	9.4%	8.3%	10.7%	1.2%	3.3%	0.6%	4.5%	15.5%	12.2%
売上原価	17,483	22,090	24,545	19,888	17,644	21,182	23,993	21,381	19,671
売上総利益	11,184	14,038	16,373	11,704	11,969	15,155	18,751	15,119	13,543
粗利率	39.0%	38.9%	40.0%	37.0%	40.4%	41.7%	43.9%	41.4%	40.8%
販管費	11,006	12,694	10,333	10,878	11,029	12,883	11,328	11,915	12,556
EBIT (営業利益)	178	1,344	6,040	826	940	2,272	7,423	3,204	987
前年同期比	-162.2%	171.5%	26.4%	-62.8%	428.1%	69.0%	22.9%	287.9%	5.0%
EBITマージン	0.6%	3.7%	14.8%	2.6%	3.2%	6.3%	17.4%	8.8%	3.0%
EBITDA	910	2,079	6,753	1,582	1,684	3,166	8,189	4,055	2,373
税引前収益	363	936	6,006	1,328	1,035	1,702	7,257	3,208	1,132
当期利益	202	997	4,104	985	725	1,409	4,910	2,045	711
少数株主損益	0	0	2	1	11	25	-6	2	10
親会社株主帰属利益	202	996	4,101	985	714	1,383	4,916	2,044	699
前年同期比	-227.0%	-44.0%	24.4%	-30.2%	253.5%	38.9%	19.9%	107.5%	-2.1%
利益率	0.7%	2.8%	10.0%	3.1%	2.4%	3.8%	11.5%	5.6%	2.1%
<b>[貸借対照表]</b>									
現金・預金	23,292	24,795	24,751	28,513	30,536	22,482	24,296	25,288	21,847
総資産	111,573	117,437	127,459	120,701	120,935	120,521	132,329	126,248	123,538
債務合計	17,342	17,308	38,662	41,566	42,881	37,924	44,114	41,268	37,467
純有利子負債	-5,950	-7,487	13,911	13,053	12,345	15,442	19,818	15,980	15,620
負債総額	57,730	62,434	81,595	73,584	73,305	71,174	80,689	72,262	68,583
株主資本	53,800	54,960	45,818	47,068	47,571	49,260	51,562	53,908	54,864
<b>[收益率 %]</b>									
ROA	6.09	5.08	5.52	5.41	5.85	6.04	6.16	7.34	7.40
ROE	13.12	11.27	13.76	12.51	13.41	13.79	16.43	17.94	17.66
<b>[一株当たり指標: 円]</b>									
EPS	4.5	22.0	85.7	20.0	14.5	28.1	99.9	41.4	14.1
BPS	1,186.4	1,212.0	933.1	956.6	966.8	1,001.1	1,047.9	1,091.1	1,110.4
一株当たり配当	0.00	42.00	0.00	0.00	0.00	55.00	0.00	0.00	0.00
発行済み株式数 (百万株)	45.66	45.66	53.38	53.38	53.38	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	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
<b>[損益計算書]</b>										
売上高	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	3.4%	-4.5%	6.9%	9.2%	2.9%	-4.9%	-0.3%	6.4%	7.8%	4.1%
売上原価	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	38,092	36,613	38,672	41,221	41,462	41,674	41,719	45,749	52,241	55,201
粗利率	35.8%	36.0%	35.6%	34.7%	33.9%	35.9%	36.0%	37.1%	39.3%	39.9%
販管費	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)	4,143	2,751	2,911	1,885	686	1,585	2,561	4,582	8,524	10,078
前年同期比	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	3.9%	2.7%	2.7%	1.6%	0.6%	1.4%	2.2%	3.7%	6.4%	7.3%
EBITDA	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	4,246	2,918	3,401	3,083	938	1,277	1,523	8,372	8,378	10,071
当期利益	4,631	1,850	2,442	1,744	-579	-355	933	5,181	5,907	7,223
少数株主損益	101	-56	40	19	-28	-119	-233	-113	1	39
親会社株主帰属利益	4,530	1,907	2,402	1,725	-550	-235	1,166	5,294	5,905	7,183
前年同期比	109.7%	-57.9%	26.0%	-28.2%	-131.9%	-57.3%	-596.2%	354.0%	11.5%	21.6%
利益率	4.3%	1.9%	2.2%	1.5%	-0.5%	-0.2%	1.0%	4.3%	4.4%	5.2%
<b>[貸借対照表]</b>										
現金・預金	21,533	19,839	19,977	16,529	17,030	18,246	17,451	26,976	24,795	22,482
総資産	98,175	95,681	102,451	108,710	108,778	105,096	103,898	115,288	117,437	120,521
債務合計	18,927	19,931	17,892	16,834	22,166	21,742	20,091	19,487	17,308	37,924
純有形子負債	-2,606	92	-2,085	305	5,136	3,496	2,640	-7,489	-7,487	15,442
負債総額	50,864	50,275	54,997	61,200	62,940	60,901	58,818	65,374	62,434	71,174
株主資本	45,677	44,949	46,863	46,857	45,370	43,812	44,931	49,871	54,960	49,260
<b>[キャッシュフロー計算書]</b>										
営業活動によるキャッシュフロー	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	1,114	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	-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	-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	3,408	3,664	2,342	-1,924	635	2,832	664	1,659	3,005	-4,146
<b>[收益率 %]</b>										
ROA	4.65	1.97	2.42	1.63	-0.51	-0.22	1.12	4.83	5.08	6.04
ROE	10.38	4.21	5.23	3.68	-1.19	-0.53	2.63	11.17	11.27	13.79
当期利益率	4.25	1.87	2.21	1.45	-0.45	-0.20	1.01	4.29	4.44	5.19
資産回転率	1.09	1.05	1.10	1.12	1.12	1.09	1.11	1.13	1.14	1.16
財務レバレッジ	2.23	2.14	2.16	2.25	2.36	2.40	2.36	2.31	2.22	2.28
<b>[一株当たり指標: 円]</b>										
EPS	91.6	40.1	52.7	37.8	-12.1	-5.2	25.8	117.0	130.3	147.0
BPS	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
一株当たり配当	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	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。