

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## ドラフト

5070 東証グロース市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年11月7日(火)

執筆：客員アナリスト

中山博詞

FISCO Ltd. Analyst **Hiroshi Nakayama**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

## 目次

■ 要約	01
1. 2023年12月期第2四半期の業績概要	01
2. 2023年12月期の業績見通し	01
3. 成長戦略	02
4. 株主還元策	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革とグループ企業	04
■ 事業概要	05
1. 事業内容	05
2. 対象領域別事業	07
■ 業績動向	14
1. 2023年12月期第2四半期の業績概要	14
2. 財務状況とキャッシュ・フロー計算書	16
■ 今後の見通し	18
1. 2023年12月期の業績見通し	18
2. 東京地区オフィス集約	18
3. 週休3日制度の導入	19
■ 中期経営計画	19
1. 中期経営計画の概要	19
2. 成長戦略	20
3. リスクと対応策	21
■ 株主還元策	21

## ■ 要約

### 2023年12月期は期初予想より売上高・利益ともに大幅に上回る見込み

ドラフト<5070>は、デザイナーの山下泰樹（やましたたいじゅ）氏により2008年に設立された設計デザイン会社である。「ALL HAPPY BY DESIGN」の理念の下、デザインの力で世界にHAPPYの循環を作り出し、ヒューマンエクスペリエンスの向上によって社会に貢献することを目指している。国内外のグループ全体で199名（2023年6月末時点）の社員のうち約7割がデザイン関連部門※に所属している。多様なデザインチームによるデザイン機能、PM機能及びCM機能が連携して業務にあたるプロジェクト体制を構築している。これにより空間に対し高度なデザインを実現しており、年間約250件（2022年12月期）ものプロジェクトを遂行する独自の組織形態をとる。現在は新型コロナウイルス感染症の拡大（以下、コロナ禍）から回復基調にあり、デザイン・設計単独プロジェクトのような利益率の高い案件増加により売上総利益も増加してきている。

※プロジェクトマネジメント（PM）及びコンストラクションマネジメント（CM）含む。

#### 1. 2023年12月期第2四半期の業績概要

2023年12月期第2四半期の業績は、売上高で3,905百万円（前年同期比25.8%増）で、営業損失は96百万円（前年同期は100百万円の損失）、経常損失は112百万円（前年同期は113百万円の損失）、親会社株主に帰属する四半期純損失は112百万円（前年同期は99百万円の損失）となった。企業の経済活動と社会全体が活性化するなかで、同社グループが提供するデザインへのニーズの顕在化・具現化が進展したことにより売上高は好調に推移した。利益面は、販管費がおおむね計画どおりに発生したため前年同期と同水準の利益となるも、上期の計画値を上回った。

#### 2. 2023年12月期の業績見通し

2023年12月期の業績見通しについて、同社は2023年8月に上方修正した。売上高で前期比26.7%増の10,500百万円、営業利益で同619.7%増の780百万円、経常利益で同756.2%増の750百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で450百万円（前期は21百万円の利益）の見込みである。売上高は、コロナ禍からの回復基調を背景に多方面で短期・中長期いずれものプロジェクトの拡大及びこれまで意思決定に時間を要した大型案件の進捗に加え、デザイン・設計単独プロジェクトなどの利益率の高い案件の獲得が伸長することで売上総利益が増加し、販管費はおおむね期初計画どおりとなる予想である。これにより売上高・利益面ともに期初予想より大きく上回る見通しである。

## 要約

## 3. 成長戦略

世界的なデザインマーケットの拡大及びニーズの高まりのなかで、同社グループは2021年10月に中期経営計画を発表した。デザインの領域拡大とプロジェクト規模の拡大により、2030年12月期を目標に売上高300億円の達成を長期的な成長目標とする。中期的な成長目標としては、売上高の継続的な拡大を重視しており、毎期の売上高目標は前期を10～20%程度上回る成長を目標としている。同社グループは、高いデザイン性と企画提案力によって創業から15期連続増収（変則決算期を除く）と着実な業績拡大を実現している。先進的なデザイン提案を強みとし、主力であるオフィスデザインだけではなく、インテリア、プロダクト、商業施設、都市計画、環境設計などあらゆる多様性に対応しながら事業領域を拡大する。

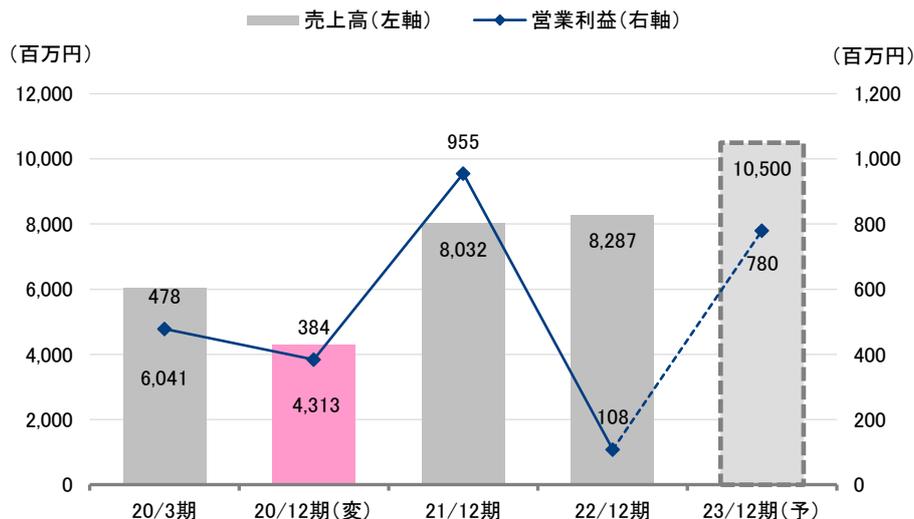
## 4. 株主還元策

配当については、2023年12月期も同様に成長資金を留保しながら継続実施する方針である。期初発表では2023年12月期末に1株当たり5.0円の配当を予定するも、2023年8月に期末配当予想の上方修正を発表し、1株当たりの配当金を期初予想よりも1.0円増配の6.0円とした。

## Key Points

- ・2023年12月期第2四半期の業績は、売上高は大幅に増加、利益面は販管費が計画どおり発生したため前年同期と同水準となったが、上期計画値を上回る
- ・2023年12月期の業績予想を上方修正、売上高・利益面ともに期初予想より大幅な増加を見込む
- ・2023年12月期の期末配当予想を上方修正し、1株当たりの配当金を1.0円増配の6.0円に変更

## 連結業績推移



注：2020年12月期は決算期変更のため、9ヶ月間の変則決算

注：2023年8月発表の上方修正の予想値で記載

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### デザインとプロジェクトマネジメントの両輪で前期と同数の年間約 250 件を進行

#### 1. 会社概要

同社グループは 2008 年 4 月、デザイナーである山下泰樹氏が設立した。同社グループは、デザインを通して社会の課題を解決することを企業使命とする。企業理念は「ALL HAPPY BY DESIGN」である。デザインの力で世界に HAPPY の循環を作り出し、「その空間にいる人々の心地良い体験や満足感」を表現する言葉であるヒューマンエクスペリエンスの向上によって、社会に貢献することを目指している。

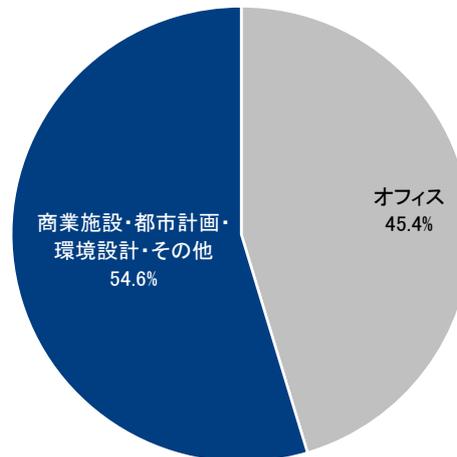
設計会社は、「アトリエ系」と呼ばれる少人数の企業と、市場の大半を占める「組織型設計会社」の 2 つに大きく分類される。後者は、経済合理性を重視し堅実なデザインを好み、商業施設や都市開発に関わる大型プロジェクトを実現する技術と組織力を持つ。同社グループは、アトリエ系の自由な創造性と個々の技術が結集した組織力を併せ持つ独自の組織形態をとる。国内外にいるグループ 199 名の社員のうち半数を占める山下氏を中心としたデザイナーと、高度なデザインを実現するデザインビルドを担うプロジェクトマネジメント担当者が両輪となり、年間約 250 件のプロジェクトを遂行している。

同社グループの創業時は、オフィスは単なるコストとして捉えられており、限られたスペースを極力効率的に使用することが設計の主流であった。そのなかで同社グループは自由な発想を取り入れ、表層的な見栄えではなく、デザインをツールとした課題解決に創造力を発揮した。ワーカーが長時間を費やすオフィス空間の重要性を踏まえ、オフィス空間に企業のブランドを具現化するだけでなく、社員が居心地良く過ごせることや誇れるオフィスの実現を目指した。こうした同社グループのビジョンやデザインが反響を呼び、顧客層は感度の高いスタートアップ企業から大企業へと広がった。その後は商業施設の環境設計や大手デベロッパーと組んだ都市開発に関わる建築物の設計・デザインを手掛けるようになった。現在の対象領域は主力のオフィスデザインを軸に、インテリアデザインから、プロダクトデザイン、商業施設、そして都市計画における建築設計にまで広がっている。

2023 年 12 月期第 2 四半期の売上高 3,905 百万円の対象領域別売上高構成比は、オフィスが 45.4%、商業施設・都市計画・環境設計・その他が 54.6% と、主力である「オフィス」が「商業施設・都市計画・環境設計・その他」を下回った。

## 会社概要

## 対象領域別売上高構成比(2023年12月期第2四半期)



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 2. 沿革とグループ企業

同社グループは、同社とフィリピンにある連結子会社 D-RAWRITE INC.、セルビア共和国（以下、セルビア）にある連結子会社 D-RAWRITE d.o.o. Beograd の 3 社で構成される。D-RAWRITE INC. は 2013 年に、D-RAWRITE d.o.o. Beograd は 2022 年にそれぞれ設立し、3D イメージパースと 2D 設計図面の作成を行う。エンジニアをフィリピンとセルビアに集約して 3D イメージパースを内製化することで、デザイン作業の生産性を向上し、制作ノウハウの蓄積を図っている。

3D イメージパースは、図面を基に建物の外観や室内の完成予想画像を 3D で表したものである。施主と完成イメージを共有するうえで非常に重要なツールであり、クライアントに対するプレゼンテーションなどにおいて、図面や模型に対し圧倒的な威力を発揮する。製作においては通常多大な時間と費用を要するが、同社グループは優秀なエンジニアが多数存在するフィリピンで内製することにより、ノウハウ・スキルの蓄積による品質の向上、業務の効率化及びコスト削減を実現している。本社のデザイン部門と Web 会議などによるコミュニケーションを密にとることで、製作時間の短縮と完成度の高さを追求している。

D-RAWRITE d.o.o. Beograd は、2022 年にセルビアに拠点を置き、2022 年 12 月期第 3 四半期から本格的に稼働した。D-RAWRITE INC. と同様に、グループで同社の 3D イメージパースの内製化に寄与している。メリットとして主に 1) デザインに対する知識・スキルの高い人材が豊富であること、2) 東京とセルビアの時差を有効に利用して 24 時間止めることなく開発ができることが挙げられる。

2021 年 4 月には、ブランディングやプロモーションなどコミュニケーションデザインを事業領域とする（株）サティスワンを吸収合併した。総合クリエイティブ会社としてワン・パッケージ提案ができる体制を目指す。2021 年 10 月には、株主優待制度を導入した。毎年 12 月末時点の株主を対象に、保有株数に応じて QUO カードを進呈する。

### 会社概要

2022年7月には、柔軟な働き方を推進する「週休3日制度」を本格導入した。世間で一般的に導入されている人件費抑制型ではなく、給与水準を低下させることがない、価値創造の最大化を目的とした報酬維持型の週休3日制度である。従業員の人生や生活の環境変化に応じて、四半期ごとに利用を選択できる形式となっている。同社グループは働き方の多様化に柔軟に対応する組織運営を行いながら、より高いレベルのデザイン会社を目指す方針だ。

### 会社沿革

時期	内容
2008年 4月	東京都新宿区にオフィス内装事業を目的に設立
2012年 4月	大阪市に大阪支社を設置
2013年11月	3Dイメージパース等の製作子会社 D-RAWRITE INC. (フィリピン) を設立
2016年10月	本社オフィスを東京都渋谷区神宮前(表参道)へ移転
2017年10月	プロダクトブランド「201° (NIHYAKU-ICHI-DO)」の販売を開始
2019年 3月	第一サテライトオフィスを開設
2020年 3月	東証マザーズへ上場
2020年 4月	第二サテライトオフィスを開設
2020年12月	「食寝働分離」のW PROJECT を具現化した新ブランド「Re cord」ローンチ
2020年12月	同社提唱の感染対策とオフィス空間を施した次世代型オフィスがオープン
2021年 4月	コミュニケーションデザインを事業領域とする(株)サティスワンを吸収合併
2021年10月	株主優待制度を新設
2022年 2月	3Dイメージパース等の製作子会社 D-RAWRITE d.o.o. Beograd (セルビア) を設立
2022年 7月	柔軟な働き方を推進する「週休3日制度」を本格導入
2022年 8月	ライフスタイルブランド「DAFT about DRAFT」のフラッグシップストアを開設
2022年12月	東京都港区南青山へ本社を移転

出所：同社ホームページ、統合報告書、有価証券報告書よりフィスコ作成

## ■ 事業概要

### デザイン力・企画力を強みとし、 価格競争に巻き込まれない事業モデル

#### 1. 事業内容

同社グループは、デザイン性の高い設計力・企画提案力と、プロジェクトマネジメント (PM) 及びコンストラクションマネジメント (CM) を通じたデザインの実現力 (デザインビルド) を武器に事業活動を行っている。多くの企業の顔となるオフィスのデザイン及び大型ビル全体の環境デザイン、丸の内エリア・名古屋エリア・福岡エリアといった都市開発プロジェクトへも参画し、企画、設計デザインなど、幅広い分野で受注を獲得している。

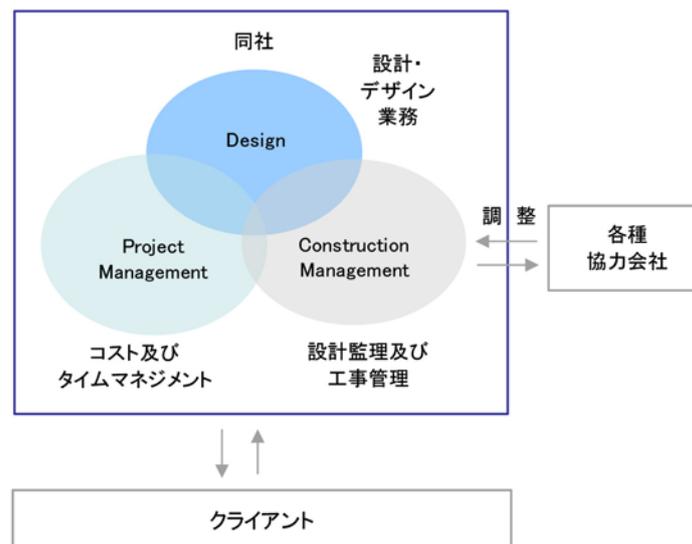
事業概要

企画・デザイン・設計に限定される案件は、売上高と売上総利益がほぼ同額であるため収益性が高いものの、売上構成比は小さい。それらの業務に施工が加わったデザインビルドが売上高の9割程度を占めるため、同社グループは業種として「建設業」となる。ただしデザインビルドは、あくまでも企画・デザイン・設計を具現化するためのものであり、事業は設計デザインを起点とする。同社グループは、デザインを起点としてインテリア・建築・プロダクト・ブランディングなど、分野横断的な事業活動を展開しており、事業や社会の課題に対してデザインによるソリューションを提供している。

クライアントに対して、デザイン機能、PM 機能及び CM 機能が連携して業務にあたるプロジェクト体制を整えている。設計部門は都市計画・環境設計、ワークプレイス・リテールデザイン、プロダクトデザインと大きく3つのデザイン領域に分かれている。さらにコンセプトを構築するコミュニケーションプランナー、意匠やマテリアル選定を専門とするデザインコーディネーター、正確な作図を得意とするテクニカルデザイナーなど専門技術に特化したチーム体制を有している。また、先進的なデザインの研究・推進組織として同社内に山下泰樹建築デザイン研究所 (TJ Design and Architecture) を発足させた。PM 担当者はプロジェクトの全体計画を立案し、コスト・資源・時間を総合的に管理する。CM 組織はプロジェクトの全体計画に従い、主にコスト及び外注管理を行う。デザインビルド業務に際して、設計図面どおりに施工されているかを監督する施工管理業務及び工程監理、コスト管理など工事の進行管理を行う。

同社グループは、デザイン力・企画力を強みとし、価格競争に巻き込まれにくい事業モデルである。3D パース製作や PM 及び CM の機能強化を推進しているのは、無駄な外注費・材料費の発生を抑え、適正な利益の確保につなげるためである。その結果、直接外注費及び材料費を売上高から控除した利益率は着実に改善している。

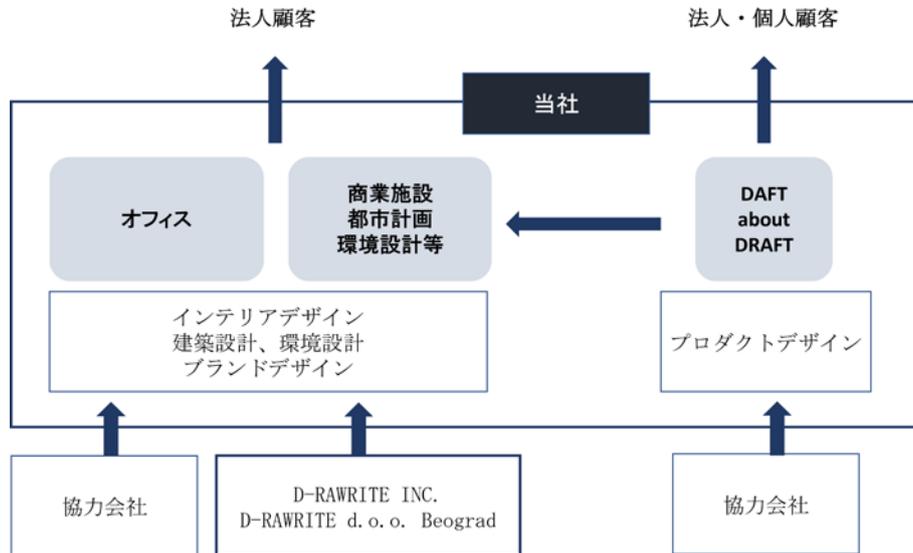
プロジェクト体制



出所：統合報告書よりフィスコ作成

事業概要

事業系統図



出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

2. 対象領域別事業

同社グループは、事業領域を「オフィス」と「オフィス以外（「商業施設」及び「都市計画・環境設計・その他）」に分けている。以下に、この2つの領域について説明する。

(1) オフィス

同社グループの顧客先は、不動産関連企業、一般企業、オリジナルプロダクトなどの販売代理店である。同社グループのブランドは、以前よりITをはじめとするデザインに対する感度が高い新興企業からの知名度が高いが、近年では長い歴史を持つ企業からの問い合わせも増加傾向にある。直近では、二次元コード・バーコード決済サービスを提供するPayPayカード(株)や兼松<8020>のオフィス空間を手掛けている。兼松のオフィスは、第36回日経ニューオフィス賞において最高賞となる経済産業大臣賞を受賞し、加えて、英国インテリアデザイン協会が主催する「SBID International Design Awards 2023」のオフィス部門ではファイナリストに選出され、国内外で高い評価を受けている。

事業概要

兼松の新オフィス

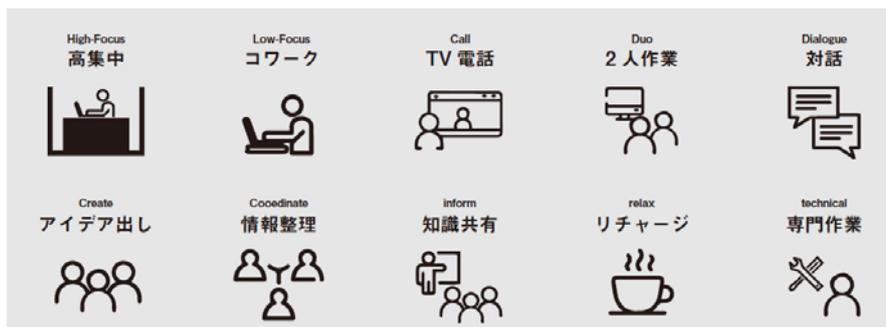


出所：決算説明資料より掲載

a) アクティビティ・ベースド・ワーキング (ABW)

同社グループの提案するオフィス空間のデザインには、ABW の設計思想が取り入れられている。ABW は、オランダの Veldhoen + Company により提唱された働き方の概念で、仕事内容に合わせて自由に場所を選び、より生産性の高い働き方を実現する設計思想である。ABW では、「高集中」「コワーク」「TV 電話」「リチャージ」など 10 タイプの働き方を定義し、それぞれに最適な環境づくりを目指す。同社グループのオリジナルプロダクトは、「対話」「高集中」「アイデア出し」などの働き方に対応している。

アクティビティ・ベースド・ワーキング (ABW) の 10 タイプの働き方



出所：有価証券報告書より転載

働き方改革の労働生産性向上に向けた取り組みにより、定型業務などのルーティンワークが PRA や AI に代替され、職種や業種にかかわらずクリエイティブな作業に適したワークプレイスが求められるようになる。同社グループでは創業期から、クリエイティブなオフィス・空間の在り方を提案し続けており、今後は時流に対応したオフィス・空間として、より一層受け入れられるものと予測される。

## 事業概要

**b) プロダクトブランド「201°」(NIHYAKU-ICHI-DO)**

同社グループはデザインに調和しつつ、ABWといった新しい働き方に対応したオリジナルプロダクト「201°」の企画・販売を2017年から行っている。人の平均的な視野と言われる200度に1度の視点を加えることで、もっと自由な視点から物づくりをしたいという考えに基づき展開している。簡単に集中スペースを創り出せるブースや、カジュアルな打ち合わせに最適なミーティングベンチを含む全18種類を発売している。どんな空間にも馴染むベーシックな色合いと、素材の質感やディテールの繊細さにこだわりがある。2018年に、米国を代表するデザイン雑誌『Interior Design』が主催する国際的なデザイン賞である「The Best of Year Award 2018」において、同ブランドの集中ブース「COOM」がプロダクト部門デスクカテゴリーにおいて最優秀賞を受賞した。

**オリジナルプロダクトブランド「201°」**
**集中ブース  
「COOM」**

**ミーティングデスク  
「LTL-DESK」**

**ホワイトボード  
「ONIT」**


出所：ブランドホームページより掲載

**c) 新ブランド「DAFT about DRAFT」**

同社グループは、ファッションのように自由で繊細な発想で、長く人生をともにできるプロダクトを生み出す新しいブランド「DAFT about DRAFT」を2022年4月にローンチした。山下泰樹氏がディレクターを務め、オリジナルデザインのファニチャーや海外からのセレクトブランド商品といった暮らしに彩りを添えるアイテムを展開している。

2022年8月には東京・表参道にフラッグシップストアをオープンした。フラッグシップストアの目的は大きく2つある。1つは、クライアントに実際に家具に触れてもらうことで同社グループのプロジェクトへの使用につなげ、収益率の向上を図るためである。もう1つの目的は、表参道という好立地を生かして一般顧客との接点を設けることでブランディングを強化し、知名度を高めることである。

2023年4月には、イタリア・ミラノで開催される家具とインテリアの世界的見本市「第61回ミラノサローネ国際家具見本市」へ出展した。この見本市に出展するには、主催者側の厳しい審査基準をクリアする必要があり、同ブランド設立後1年足らずで出展できたことは異例とされる。主催者側の期待感も窺える。同社グループはこの出展をきっかけに、さらにブランディング強化を狙っている。

事業概要

新ブランド「DAFT about DRAFT」

「RATTAN-01」



「CLO-01」



「ZA-01」



出所：ブランドホームページより掲載

「DAFT about DRAFT」 フラグシップストア



出所：ブランドホームページより掲載

d) 海外受賞

上記以外にも、Wantedly のオフィスが米国の国際デザインアワード協会が主催する国際的なデザインアワード「IDA Design Awards 2015」において Honorable Mention を受賞した。同オフィスは、米国 Herman Miller が主催するアジア太平洋地域の優れたオフィスを表彰する「Liveable Office Award 2016」において スモール & ミディアムビジネス部門の最優秀賞を受賞した。2017年には、米国ニューヨークで毎年開催されるデザイン分野を網羅するコンペティション「Spark Awards」にて、同社グループが設計したディップ<2379> 本社オフィスがブロンズ賞を受賞した。

事業概要

同社グループの海外受賞

時期	受賞	対象
2015年	IDA Design Award - Honorable Mention (米国)	ウォンテッドリーオフィス EARTH coiffure beauty 藤枝店
2016年	Liveable Office Award - Small & Medium Business - 最優秀賞 (香港)	ウォンテッドリーオフィス
2016年	World Architecture Festival / INSIDE (ドイツ)	Zoff MART 自由が丘店
2016年	A' Design Award - Interior Space and Exhibition - 銀賞 (イタリア)	ドラフト四谷オフィス
2016年	A' Design Award - Interior Space and Exhibition - 銅賞 (イタリア)	ウォンテッドリーオフィス
2017年	Spark Award - Bronze (米国)	ディップ本社オフィス
2018年	Red Dot Design Award - Communication Design / Online (ドイツ)	201°のWeb サイト
2018年	The Best of Year Award - Contract Desk Category - 最優秀賞 (米国)	201°「COOM」
2018年	SBID International Design Award 2018 - Finalist (英国)	ドラフト表参道オフィス
2018年	IDA Design Award - Honorable Mention (米国)	ドラフト表参道オフィス
2018年	A' Design Award Interior Space, Retail and Exhibition- 銀賞 (イタリア)	ディップ本社オフィス シンクライブ・ジャパン オフィス

出所：ホームページよりフィスコ作成

(2) 商業施設・都市計画・環境設計・その他

a) 商業施設

同社グループのプロジェクトでは、商業施設も海外 Award の受賞実績がある。「IDA Design Awards 2015」では「EARTH coiffure beauty 藤枝店」が Honorable Mention を受賞した。2016年にドイツで開催された建築・インテリアの世界大会「World Architecture Festival / INSIDE」のリテール部門には「Zoff MART 自由が丘店」が入選した。

2022年3月には、京王電鉄<9008>とのパートナーシップにより、建築デザイン・インテリアデザイン・コンセプトワークを手掛けた下北沢駅の新エリア「ミカン下北」がオープンした。「下北沢は永遠に完成することのない未完成な街」というコンセプトの下、京王井の頭線の高架下に5街区に分かれるエリアには、ラウンジを兼ねた TSUTAYA BOOKSTORE、予約資料の受け取りや返却が可能な図書館カウンター、古着屋や飲食店などといったテナント約20店舗がある。

ミカン下北



出所：決算説明資料より掲載

## 事業概要

2022年12月には、新ブランド「Wolfgang's Steakhouse by Wolfgang Zwiener TEPPAN」が東京・銀座の商業施設「キラリトギンザ」7階フロアに世界初出店した。「Wolfgang's Steakhouse by Wolfgang Zwiener TEPPAN」は、2004年にマンハッタンで創業した「ウルフギヤング・ステーキハウス」のノウハウと世界観を取り入れながら、世界展開を視野に開発したものである。同社グループは「禅-Zen-」の精神をテーマにゴージャスながらも洗練されたインテリアを施し、ライブ感あふれる鉄板を前に料理を味わえるよう店舗設計・デザインを行った。

## Wolfgang's Steakhouse by Wolfgang Zwiener TEPPAN



出所：決算説明資料より掲載

**b) 都市計画・環境設計・その他**

環境設計とは、オフィスビルディング、商業施設などのエントランス・ロビー・エレベーターホール・周辺植栽など共用スペース、または建物各階の共通デザインコンセプトの立案、設計及びデザインビルドなどの業務を指す。環境設計の良し悪しが当該建築物のブランドイメージを左右する。都市計画は、街区開発やそれに関わる建築設計における基本コンセプトの立案、具体的デザインの制作、設計及び個別建物の内外装工事などの業務になる。

ここ数年、同社グループには建築デザインや複合施設の環境設計など「街のランドマークとなる建築物をデザインしてほしい」という依頼が増えていると言う。東京都心や名古屋、福岡などの主要都市、スマートシティ構想の中心地である千葉県・柏の葉などの多彩なプロジェクトに関わっている。同社グループでは「次世代に必要な都市とはなにか」を問い直し、デベロッパーと協業した新しい都市の価値提案をしている。

ドラフト | 2023年11月7日(火)  
5070 東証グロース市場 | <https://draft.co.jp/investors>

## 事業概要

## 都市計画・環境設計の事例

## 柏の葉スマートシティ「KOIL TERRACE」(千葉)



出所：中期経営計画より掲載

## 名古屋市 栄地区まちづくりプロジェクト



同社グループの先進的な取り組みが業界で認知され、不動産大手の三井不動産 <8801>、三菱地所 <8802>、東急不動産(株)(東急不動産ホールディングス <3289>の子会社)、東京建物 <8804> など大手デベロッパーとの協働に発展している。

「歴史と時代が調和してこそ、美しい記憶は永く継承される」という山下泰樹氏の思想を基に創り上げた世界観に即して、上質で心地良い空間を作るプロジェクトも手掛けた。昭和初期の洋館を単に保存・修繕するだけではなく、時代にフィットしたデザインを施し、東京・代官山に「Villa ASO」(ひらまつ <2764> が運営)を2023年9月にリニューアルオープンした。このほか、三井物産グループが所有する東京・西新橋の「日比谷セントラルビル(1983年竣工)」改修も、ビル1棟全体を改修する長期プロジェクトとなっている。

## 日比谷セントラルビル改修



出所：決算説明資料より掲載

## 事業概要

国土交通省のプロジェクトである柏の葉スマートシティのオフィスビル「KOIL TERRACE」では、同社グループは環境設計を請け負った。壁一面を本棚にしたアトリウムを一般開放し、利用者が減る土日祝日には地域の人々の憩いとなるよう空間をデザインしている。東京駅周辺の開発プロジェクトでは、2020年に完成した「丸の内テラス」の中心施設の企画立案から内装設計を手掛けている。このほか、JR線と相鉄線の交差する地域である羽沢横浜国大駅前の再開発における「リビオタワー羽沢横浜国大」の全体デザインを受注した。地域のシンボルとしてのプロジェクトであり、長期的な計上を見込んでいる。

## リビオタワー羽沢横浜国大



出所：決算説明資料より掲載

## 業績動向

### 2023年12月期第2四半期の売上高は好調に推移、 営業利益・経常利益は同水準

#### 1. 2023年12月期第2四半期の業績概要

2023年12月期第2四半期の業績は、売上高は3,905百万円（前年同期比25.8%増）、営業損失は96百万円（前年同期は100百万円の損失）、経常損失は112百万円（前年同期は113百万円の損失）、親会社株主に帰属する四半期純損失は112百万円（前年同期は99百万円の損失）となった。企業の経済活動と社会全体が活性化するなかで、同社グループが提供するデザインへのニーズの顕在化・具現化が進展し、売上高は好調に推移した。一方で、販管費はオフィス移転に伴う二重家賃、「ミラノサローネ国際家具見本市」への出展費用などのマーケティング活動費、継続する人員増における人件費などを中心に増加した。このため営業利益・経常利益は前年同期と同水準となったものの、上期計画（営業損失は287百万円、経常損失は294百万円、親会社に帰属する四半期純損失は294百万円）をそれぞれ上回った。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.



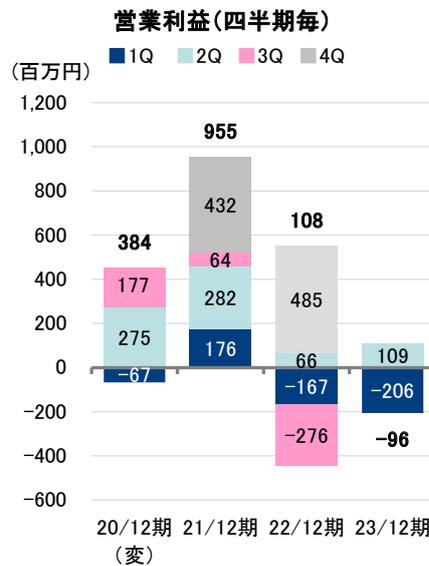
## 業績動向

## 領域別売上高

(単位：百万円)

	22/12期	23/12期	前年同期比	
	2Q	2Q	増減額	増減率
オフィス	2,180	1,771	-409	-18.8%
商業施設・都市計画・環境設計その他	923	2,134	1,221	131.2%

出所：ファクトシート、同社提供資料よりフィスコ作成



注：2020年12月期は決算期変更のため9ヶ月間の変則決算  
 出所：決算短信、ファクトシートよりフィスコ作成

## 2. 財務状況とキャッシュ・フロー計算書

2023年12月期第2四半期の財務状況を見ると、資産合計は前期末比463百万円減少の5,261百万円となった。流動資産は、現金及び預金が26百万円増加したものの、売掛金及び契約資産が482百万円減少したことなどによる。負債合計は前期末比318百万円減少の2,411百万円となった。これは主に、長期借入金が増加したものの、買掛金が381百万円減少、短期借入金等が300百万円減少したことによる。

純資産は前期末比145百万円減少の2,849百万円となった。主な要因として、親会社株主に帰属する当期純損失112百万円を計上したこと及び配当金の支払い50百万円などによるものである。

経営指標を見ると、経営の安全性を示す流動比率は前期末の174.0%から47.7ポイント増加の221.7%へ、自己資本比率は52.0%から1.8ポイント増加の53.8%へ上昇した。

## 業績動向

2023年12月期第2四半期末における現金及び現金同等物の期末残高は、前期末比26百万円増加し、1,522百万円となった。営業活動によるキャッシュ・フローにおいては、営業活動の結果獲得した資金は213百万円(前年同期末は761百万円の使用)となった。これは、主に売上債権の減少491百万円、仕入債務の減少381百万円、法人税等の還付額150百万円によるものである。投資活動によるキャッシュ・フローにおいては、投資活動の結果使用した資金は445百万円(前年同期末は224百万円の使用)となった。これは、主に有形固定資産取得による支出539百万円によるものである。財務活動によるキャッシュ・フローにおいては、財務活動の結果獲得した資金は257百万円(前年同期は187百万円の獲得)となった。これは、主に短期借入金の減少額300百万円、長期借入金の返済による支出139百万円によるものである。

## 連結貸借対照表

	(単位：百万円)		
	22/12月末	23/6月末	増減額
流動資産	4,258	3,849	-408
現金及び預金	1,534	1,560	26
売掛金	2,179	1,697	-482
仕掛品	42	98	55
固定資産	1,466	1,411	-55
有形固定資産	617	679	61
無形固定資産	277	246	-30
投資その他の資産	571	485	-86
総資産	5,724	5,261	-463
流動負債	2,447	1,736	-710
買掛金	1,159	777	-381
短期借入金等	673	591	-82
固定負債	283	675	392
長期借入金	283	675	392
負債合計	2,730	2,411	-318
(有利子負債)	956	1,266	310
純資産	2,994	2,849	-145
<b>【安全性】</b>			
流動比率	174.0%	221.7%	47.7pt
自己資本比率	52.0%	53.8%	1.8pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 連結キャッシュ・フロー計算書

	(単位：百万円)		
	22/12期2Q	22/12期	23/12期2Q
営業活動によるキャッシュ・フロー	-761	-207	213
投資活動によるキャッシュ・フロー	-224	-587	-445
財務活動によるキャッシュ・フロー	187	152	257
現金及び現金同等物の四半期末(期末)残高	1,341	1,495	1,522

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2023年8月に上方修正、 短期的・中長期的ともにプロジェクトの売上高が拡大

#### 1. 2023年12月期の業績見通し

2023年12月期の業績見通しについて、同社は2023年8月に上方修正した。売上高で前期比26.7%増の10,500百万円、営業利益で同619.7%増の780百万円、経常利益で同756.2%増の750百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で450百万円（前期は21百万円の利益）としている。

売上高については期初予想より500百万円、営業利益も期初予想を300百万円上回る見通しである。これは、コロナ禍からの回復基調を背景に短期的なプロジェクト及び中長期的なプロジェクトが拡大し、売上面では期初想定よりも積み上がったためである。利益面では、デザイン・設計単独プロジェクトなど利益率の高い案件獲得が進み、販管費はおおむね計画どおりとなる見通しから利益面は期初予想より大幅に上回る見込みとなった。同社は、引き続き安定した受注で長期的な売上計上が増加することを見込んでおり、修正予想を十分達成すると見ている。

#### 2023年12月期連結業績予想

(単位：百万円)

	22/12期		23/12期			前期比	
	実績	売上比	期初予想	修正予想	売上比	増減額	増減率
売上高	8,287	-	10,000	10,500	-	2,212	26.7%
営業利益	108	1.3%	480	780	7.4%	671	619.7%
経常利益	87	1.1%	466	750	7.1%	662	756.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	21	0.3%	300	450	4.3%	428	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 2. 東京地区オフィス集約

同社グループでは、2022年11月24日の臨時株主総会にて2022年12月27日より東京都渋谷区から東京都港区へ本店を移転することを決議した結果、新オフィスに移転し、既に通常どおりの営業を開始している。同社グループの事業は、デザインのクオリティを高めるために、密なコミュニケーションが必要であるが、同社グループは、従前までは設計・デザイン部門、設計管理及び工事管理を行うコンストラクション・マネジメント部門などが分散しており、対面コミュニケーションがとりづらい状況にあった。各部門が新オフィスに集約することにより、社員同士が無駄のない、細かなコミュニケーションがとれるようになり、事業促進に良い影響をもたらしている。また、新オフィスはこれからのオフィスの新しい在り方を同社自身が体現したものであり、単なる執務スペースではなく、新しいデザインをクライアントに体感してもらう空間を兼ねたブランディングの場となっている。

### 3. 週休3日制度の導入

同社グループでは、柔軟な働き方を推進する「週休3日制度」を2022年7月に本格導入した。週休3日制度を導入する企業では人件費抑制を伴う運営を選択するケースが多いが、同社グループでは、単なる人件費の削減ではなく価値創造の最大化を目的として、報酬維持型の週休3日制度を実現させた。当該制度を適用する従業員は、月額報酬や賞与などの年収水準を低下させることなく週当たりの就業日を従来の5日から4日とし、ライフステージや生活の環境変化に応じて、四半期ごとに利用を選択できる形式となっている。同社の週休3日制度は効率化による価値創造の最大化を目的としているため、制度の利用目的は問わない。そのため、資格取得や育児・介護、自らのキャリアのリセット期間など、様々な利用ケースがある。週休2日を選択した従業員は実質的に年収水準が上がる制度設計をしているため、人件費は増加する見込みであるが、人材戦略の一環として計画に織り込み済みであり特段の懸念はない。同社グループは、働き方の多様化に柔軟に対応する組織運営を行いながら、より高いレベルのデザイン会社に進化していくと弊社では見ている。導入後の状況を見ると、同社グループ社員は、育児・介護を軸足にするため、あるいは業務が集中した際のリラックス期間などの理由で制度を利用し始めてはいるが、まだ利用率も低いため、今後も業務配分を考えながら、積極的に社員がさらに利用しやすい体制を整える。

## ■ 中期経営計画

### 2030年12月期の目標売上高 300億円、 2023年12月期 100億円超えの見通し

#### 1. 中期経営計画の概要

世界的なデザインマーケットの拡大及びニーズの高まりのなかで、同社グループは2021年10月に中期経営計画を発表した。デザインの領域拡大とプロジェクト規模の拡大により、2030年12月期を目途に売上高300億円の達成を長期的な成長目標とする。中期的な成長目標としては、売上高の継続的な拡大を重視しており、毎期の売上高目標は前期を10～20%程度上回る成長を目標としている。2023年12月期の業績は好調に推移しており、2022年12月期に達成できなかった売上高100億円を超える見通しである。同社グループは、高いデザイン性と企画提案力によって創業から15期継続の増収（変則決算期を除く）と着実な業績拡大を実現している。先進的なデザイン提案を強みとし、主力であるオフィスデザインだけではなく、インテリア、プロダクト、商業施設、都市計画、環境設計などあらゆる多様性に対応しながら事業領域を拡大する。

## 2. 成長戦略

### (1) 収益化と価値創造を循環させるプロジェクトタイプ戦略

コア事業であるインテリア・建築のプロジェクトを、同社グループの業績基盤を形成する受注型案件「レギュラープロジェクト」、ビジネスチャンスを増加させる提案型案件「プロポーザルプロジェクト」、ブランド価値向上と新領域の拡大を狙う挑戦的な案件「リーディングプロジェクト」の3タイプに分類し、それぞれのプロジェクトを同時並行的に循環することで、さらなる事業拡大を目指す。

#### 各プロジェクトタイプの事例

レギュラープロジェクト



プロポーザルプロジェクト



リーディングプロジェクト



出所：決算説明資料より掲載

### (2) 山下泰樹建築デザイン研究所の設立

建築デザイン領域の専門性向上と先端技術の研究を目的とし、山下泰樹建築デザイン研究所を開設した。山下氏デザインによる価値創造と総合デザイン会社としての収益化が相互に作用することで持続的にイノベーションを起こしていく。

### (3) 組織体制の強化

組織の基礎体力のさらなる拡充を目指し、組織体制の強化を進める。将来的な海外市場の獲得と3Dデザインチームの拡充を目的として、セルビアに新たな拠点を設けた。セルビアは親日度が高く、日本企業とは相性が良いと言う。時差を活用した作業効率化も期待できる。国内では、2022年1月に福岡オフィスを新設し活動を開始した。西日本エリアでは急速な開発が進んでおり、特に規制緩和が進む福岡では中長期的な成長が見込まれるためである。3D技術とAIの融合によるプロセス改善、デジタルツールを活用したデザイン技術の向上を目指し、DXとITの統括組織を新設。プロジェクト効率を高め、収益性の向上を目指す。

### (4) クリエーション

まだ世の中にない、実験的な企画を積極的に提案・発信し、コア事業へ還元する価値創造の取り組みを強化していく。具体例として、愛知県幸田町のスーパーシティ構想がある。コロナ禍でリモートワークが活発化した2020年に、実験的企画として日本の狭い住環境を見直す「食寝働分離」を提案し、次世代型住居を設計した。この実験的企画がスーパーシティ構想へとつながり、領域を拡大させるきっかけとなった。横浜市臨港地区の活性化事業はデザイン提案から広がり、エリアマネジメントを含めたまちづくりの提案へとつながり、現在はプロジェクト進行中である。

### 3. リスクと対応策

同社グループの事業における主なリスクと対応策は以下のとおりである。事業を取り巻く外的要因・内的要因からリスクを適正に認識し、然るべき対応策を講じているものと弊社では見ている。

#### (1) 景気動向に関するリスク

同社グループは景気動向による影響をリスクとして捉えている。経済情勢の悪化や不測の事態の発生により、市場の急激な縮小や競争環境の激化が生じた場合、業績に影響を及ぼす可能性がある。同社グループではデザインを基軸として事業領域を拡大し、収入の多様化を図ることでリスクに対応するとしている。

#### (2) デザインの模倣または陳腐化のリスク

同社グループの競争優位性の源泉はデザイン力であるが、空間デザインは権利の保護が難しい。模倣され、安価に提供される可能性がある。提供するデザインが時流にそぐわず陳腐化する可能性もあり、これらの事象は業績に影響を及ぼすリスクである。同社グループでは、デザインの先端企業として不断的努力を行い、施工実施工力との相乗効果で模倣を許さないビジネスモデルを構築することで、このリスクに対応している。

#### (3) 特定人物への依存について

代表取締役の山下泰樹氏は現役のデザイナーでもあり、経営方針や事業戦略の立案・実施、事業推進において、極めて重要な役割を果たしている。このため何らかの理由により同氏による業務遂行が困難となった場合、現状においては業績に影響を及ぼす可能性がある。このため権限委譲による組織的業務執行体制の構築に取り組み、新たに上級執行役員（COO、CFO、CMO）の3名、執行役員5名を指名し配置した。同社グループは、2021年に13名、2022年に13名を採用し、人員拡充にも積極的に注力しており、2023年も計画どおり17名を採用した。

#### (4) 役務提供完了予定時期の変更に関するリスク

同社グループの事業は、発注者の意向により役務提供のスケジュールを計画する受注型業務が中心である。このため、発注者の都合による予定変更などにより、役務提供の完了予定時期（売上高の計上予定時期）が当初の予定から変更となる場合がある。また、大規模自然災害や感染症の拡大などによる社会活動の停止などにより、役務提供の完了予定時期が変更となることも想定される。このような変更が期末をまたいで発生した場合には、業績に影響を及ぼす可能性がある。

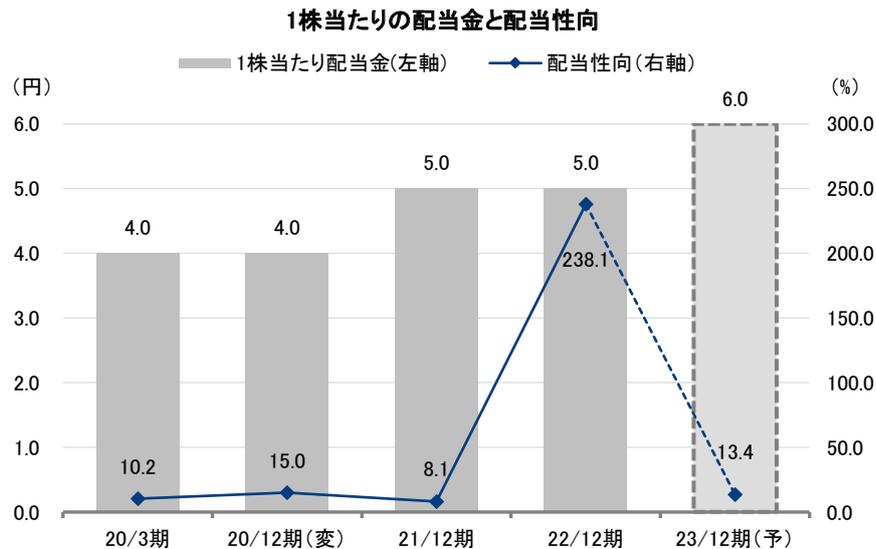
## 株主還元策

### 2023年8月に期末配当予想を上方修正、1株当たり6.0円の配当を予定

利益配分については、将来の事業展開と経営体質の強化のために必要な内部留保を確保しつつ、配当を継続して実施していくことを基本方針とし、「積極的な将来の事業展開と経営体質の強化のために必要な内部留保を確保しつつ、連結当期純利益に対する配当性向20%を目標とした配当（中間配当・期末配当）を目指す」としている。

株主還元策

2023年8月に期末配当予想を上方修正し、2023年12月期の1株当たりの配当金は期初配当予想より1.0円増配の6.0円を予定している（配当性向は13.4%）。基本方針については変更なく、成長資金を留保しながら株主への還元を継続するとしている。



注：2020年12月15日に1株につき2株の割合で株式分割を実施しており、2020年3月期の1株当たり配当金は過去遡及して修正している。2020年12月期は決算期変更のため9ヶ月間の変則決算

注：2023年8月14日発表の期末配当予想の値で記載

出所：決算短信よりフィスコ作成

同社グループは、株主優待制度を設けている。毎年12月末日の株主名簿に記載・記録された保有株主を対象とし、保有株式数に応じて同社グループがデザインしたQUOカードを贈呈する。QUOカードのデザインは定期的に変更することも検討しており、同社グループのデザインを知ってもらう機会でもあると捉えている。株主優待内容としてQUOカードは個人投資家に人気があることから、同社グループ株式を中長期的に保有する株主は、増加傾向に進むものと弊社では見ている。

同社グループの株主優待

基準日	保有株式数	株主優待内容
12月末	100株以上	1,000円分の同社デザインQUOカード
	1,000株以上	2,000円分の同社デザインQUOカード

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

#### 重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

#### ■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp