

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## フォーバル

8275 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2019 年 3 月 25 日 (月)

執筆：客員アナリスト

**角田秀夫**

FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 事業概要	01
2. 業績動向	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	04
3. 事業内容	06
4. 人材の育成と処遇	06
■ 事業概要	08
1. フォーバルビジネスグループ	08
2. アイコンサービス： 定期訪問と遠隔サポートを組み合わせた効率的な中小企業支援が特長	08
3. フォーバルテレコムビジネスグループ	09
4. モバイルショップビジネスグループ	10
5. 総合環境コンサルティングビジネスグループ	10
6. その他の事業グループ（人材・教育分野）	10
7. 海外事業	10
■ 業績動向	11
1. 2019年3月期第3四半期の業績概要	11
2. 財務状況と経営指標	12
■ 今後の見通し	13
■ 中長期の成長戦略	14
■ 株主還元策	15

## ■ 要約

**2019 年 3 月期は 11 期連続増益に向け視界良好。  
 売上高及び各利益の第 3 四半期進捗率は前期を上回る。  
 健康経営優良法人ホワイト 500 に 2 年連続認定。  
 エレバムより LED の製造販売事業を譲受**

フォーバル <8275> は、「中小・中堅企業の利益に貢献する次世代経営コンサルタント集団」を旗印に事業展開を行う。IP 統合システム、情報セキュリティ、Web 構築などの情報通信コンサルティングを得意とし、総合コンサルティング、海外進出、人材・教育、環境、事業承継などの経営コンサルティングなどを行う。従来は情報通信機器の卸売販売を主に行っていたが、2000 年代半ばに大きな売上・利益減に直面し、アイコンサービスを主軸としたコンサルティング業態に転換した。このビジネスモデルの転換が成功し、2018 年 3 月期まで営業利益は 10 期連続の増益を達成している。情報化や経営改善、海外進出など中小企業が抱える様々な課題を解決するユニークな企業である。

### 1. 事業概要

アイコンサービスを軸に成長するフォーバルビジネスグループが事業の柱である。フォーバルビジネスグループでは、中小企業向けに、IP 統合システム、情報セキュリティ、Web 構築などの情報通信コンサルティングのほか、総合コンサルティング、海外進出支援、人材・教育、環境、事業承継などの経営コンサルティングサービス、OA・ネットワーク機器の販売、サービスの取次ぎなどを手掛ける。アイコンサービスは定期訪問と遠隔サポート・状態監視を組み合わせた効率的な支援が特徴である。サービス自体の粗利率が高く、端末（パソコン、タブレット、携帯電話、プリンター、コピー機など）やネットワークの状態監視から得られたビッグデータから様々な改善提案を行うことにより関連商材が拡販できるという副次的効果が大きい。結果として、アイコンサービスの売上高とフォーバルビジネスグループ及び同社全体の営業利益には高い相関性がある。

### 2. 業績動向

2019 年 3 月期第 3 四半期の連結業績は、売上高が前年同期比 9.6% 増の 41,026 百万円、営業利益が同 7.1% 増の 1,839 百万円、経常利益が同 6.2% 増の 1,894 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 14.4% 増の 1,154 百万円となり、売上高・各利益ともに増収増益を維持している。売上高に関しては、フォーバルテレコムビジネスグループ及びフォーバルビジネスグループが増収をけん引した。フォーバルテレコムビジネスグループでは、光回線サービスや ISP の販売が順調に拡大し、前期から 20 億円近い増収となった。フォーバルビジネスグループでは、アイコンサービスの成長やサーバーやセキュリティ関連の販売の伸び、また（株）第一芸社を 2018 年 10 月に子会社化したことが成長の要因である。増益に貢献したのはフォーバルテレコムビジネスグループである。また、総合環境コンサルティングビジネスグループでは太陽光パネルから LED や蓄電池の販売にシフトし構造改革が進捗したために、前年同期のセグメント損失から黒字転換を果たした。全社としては、売上総利益が前年同期比 10.8% 上昇し、販管費の上昇もあったものの（同 11.4% 増）、営業利益増（同 7.1%）を確保した。

## 要約

2019年3月期通期の連結業績は、売上高が前期比3.2%増の53,000百万円、営業利益が同5.1%増の3,000百万円、経常利益が同4.7%増の3,100百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同4.9%増の1,830百万円と増収増益を予想している（期初予想から変化なし）。実現すれば、11期連続の営業・経常増益となる。主力のフォーバルビジネスグループが堅調に推移し全社を引っ張る。その中でアイコンサービスは販売会社経由の導入（OEM）を増やす戦略を継続する。また、今期の成長株はフォーバルテレコムビジネスグループであり、増収及び増益への貢献度が大きい。売上高の第3四半期進捗率は77.4%（前期は72.9%）、営業利益の第3四半期進捗率は61.3%（前期は60.2%）であり、前期よりも進捗が良い。同社の事業は約4割がストック型ビジネスであり、期末に向けて売上・利益が積み上がる傾向にある。2019年3月期は11年連続増益をある程度余裕を持って達成しそうだ。

### 3. 成長戦略

同社の総合環境コンサルティングビジネスグループは、事業者や一般ユーザーに対して環境関連商品・サービスを提供しており、今後成長が期待されるセグメントである。2019年2月1日、同社の子会社である（株）アップルツリーは（株）エレバム（東京都大田区）からランプ及びLEDの製造販売事業を譲受した。これによりアップルツリーのLED事業は製販一体となり、ユーザーの意見を迅速に反映させることによる品質向上や新製品の創造が期待できる。部品仕入の最適化や販売量の増大に伴い工場稼働率向上などにも取り組むことで、環境事業セグメントの収益性向上に貢献しそうだ。

### 4. 株主還元策

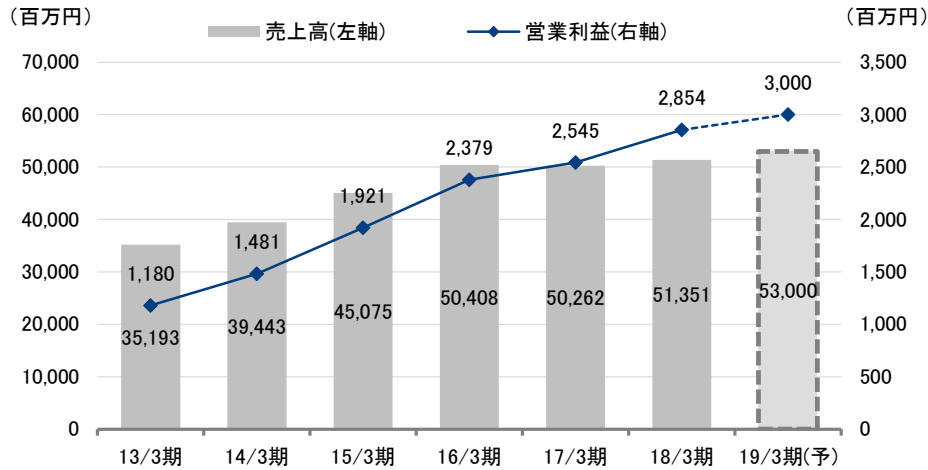
同社は、配当による株主への利益還元を重要な経営課題の1つとして認識している。過去の実績では、安定的な利益成長を背景に6期連続の増配を続けており、配当性向は30%前後を維持してきた。2019年3月期の1株当たり配当金は年間で22円、配当性向30.1%を予想する。今期は利益が好調に推移しており、第4四半期の業績次第で前期同様の上方修正（増配）も期待できる。

#### Key Points

- ・ 情報通信分野を得意とする中小・中堅企業向けコンサルタント集団。健康経営優良法人ホワイト500に2年連続認定
- ・ 2019年3月期は11期連続増益に向け視界良好。売上高及び各利益の第3四半期進捗率は前期を上回る
- ・ エレバムよりLEDの製造販売事業を譲受。製販一体化により環境事業セグメントの更なる収益性改善に貢献
- ・ 安定した増配実績が魅力。2019年3月期は22円（1円増配）予想も、業績好調につき前期同様の上方修正に期待

## 要約

## 連結業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 会社概要

### 情報通信分野を得意とする中小・中堅企業向けコンサルタント集団。 健康経営優良法人ホワイト500に2年連続認定

#### 1. 会社概要

同社は、「中小・中堅企業の利益に貢献する次世代経営コンサルタント集団」を旗印に事業展開を行う。IP 統合システム、情報セキュリティ、Web 構築などの情報通信コンサルティングを得意とし、総合コンサルティング、海外進出、人材・教育、環境、事業承継などの経営コンサルティングなどを行う。従来は情報通信機器の卸売販売を主に行っていたが、2000年代半ばに大きな売上・利益減に直面し、アイコンサービスを主軸としたコンサルティング業態に転換した。このビジネスモデルの転換が成功し、2018年3月期まで営業利益は10期連続の増益を達成している。情報化や経営改善、海外進出など中小企業が抱える様々な課題を解決するユニークな企業である。

## 会社概要

## 2. 沿革

電気通信機器、コンピュータ、端末機器の販売、設置工事などを事業目的とした新日本工販(株)として、1980年に設立された。1988年に、創業者社長であった現代表取締役会長大久保秀夫(おおくぼひでお)氏が第1回アントレプレナー大賞を受賞したほか、当時の日本最短記録で店頭登録銘柄として株式公開した。1991年には、「For Social Value」から着想を得て現在の社名の(株)フォーバルに商号を変更した。2008年に総合ITコンサルティングサービス「アイコン」の提供を開始した。2014年1月に東証2部へ市場変更、同年10月に1部に指定された。

創業以来、同社は情報通信の分野でユーザーの視点から「新しいあたりまえ」を創出することに注力してきた。創業当時の電話機の自由化から始まり、市外料金の値下げ、国際料金の値下げ、市内料金の値下げに続き、回線基本料の自由化、法人携帯電話の普及と通話料金のさらなる削減を目標に挑戦してきた。現在は、「中小・中堅企業の利益に貢献する」と明確な目的を設定し、コンサルティングファームへの進化を掲げ、アイコンサービスのほか、次世代経営コンサルティング事業で中小企業に経営技術を伝授している。

## 会社概要

## 沿革

年月	沿革
1980年 9月	電気通信機器、コンピュータ及び端末機器販売、設置工事及び保守管理を事業目的として、東京都新宿区高田馬場に「新日本工販(株)」(現(株)フォーバル)を設立
1987年 9月	東京都渋谷区に NCC サービスセンター開設
1987年 9月	資本金 4 億 5 千万円に増資
1988年10月	第 1 回アントレプレナー大賞を代表の久保社長(現 会長)が受賞
1988年11月	日本最短記録(当時)で店頭登録銘柄として株式を公開(現ジャスダック(証券コード:8275))
1989年 4月	幹部育成の SET プランスタート
1990年 4月	スーパーディスプレイホン(SDP・液晶画面付き多機能電話機)をメーカーと共同開発、販売
1991年10月	社名を「新日本工販(株)」から「(株)フォーバル」に変更
1993年 8月	スーパー LCR(日本テレコム)搭載の最小・軽量のファクシミリ内蔵型スーパーディスプレイホンを開発、販売
1995年 4月	第三電機構想を実現するため、「(株)フォーバルテレコム」を設立。国際電話サービス事業へ進出
2000年11月	(株)フォーバルテレコムが東京証券取引所マザーズに上場(証券コード:9445)
2002年 2月	ソフトバンクグループのビー・ビー・テクノロジー(株)と「ビー・ビー・コミュニケーションズ(株)」を設立
2003年10月	IP 電話 & ブロードバンドサービス「FT フォン」サービスをスタート
2004年 8月	文房具・オフィス用品が、インターネット・FAX で簡単に注文できるオンラインショップ「i-BOX」をスタート
2005年 4月	独立支援制度「アントレプレナー採用」から初めて、独立・起業家 2 名が誕生
2005年 6月	法人向け IP 電話サービス「FT フォン 050 スタイル」を提供開始
2006年 5月	(株)プロセス・マネジメントを設立
2007年 3月	(株)フリードと業務提携
2008年 4月	保守・サポートサービスを統合し、新たに、顧客の問題解決を付加した総合 IT コンサルティングサービス「アイコン」を提供開始
2009年 2月	(株)フリード(現フォーバル・リアルストレート(証券コード:9423))を子会社化
2009年 6月	ホワイトビジネスフォンパック(WBP)をスタート
2010年 5月	カンボジアのプノンペンに現地法人 PT FORVAL (CAMBODIA) CO.,LTD. を設立
2010年10月	「ツーウェイスマート」をスタート
2011年 7月	鹿児島コミュニケーションセンターを開設
2011年 7月	インドネシアのジャカルタに現地法人 PT FORVAL INDONESIA を設立
2011年 8月	ベトナムのホーチミンに現地法人 FORVAL VIETNAM CO., LTD. を設立
2012年 3月	ミャンマーのヤンゴンにミャンマー駐在員事務所(ヤンゴンオフィス)を開設
2012年 4月	IP 統合ソリューション「SWIFTBOX(スイフトボックス)」を発売。IP 電話システム(IP-PBX)とオールインワン型ネットワークセキュリティシステム(UTM)を融合した IP 統合ソリューションを世界に先駆けて開発
2013年 2月	ミャンマーのヤンゴンに現地法人 FORVAL MYANMER CO., LTD. を設立
2013年10月	(株)アイテックを子会社化
2013年12月	(株)アップルツリーを子会社化
2014年 1月	東京証券取引所 JASDAQ(スタンダード)から東京証券取引所市場第 2 部へ市場変更
2014年 8月	(株)フォーバルテレコムが東京証券取引所マザーズから東京証券取引所市場第 2 部へ市場変更
2014年10月	東京証券取引所市場第 2 部から同市場第 1 部に指定
2015年 4月	佐賀コミュニケーションセンターを開設
2015年 8月	ベトナムにおける日系中小企業向けレンタル工場の運営 SPC (JAPANESE SMEs DEVELOPMENT JOINT STOCK COMPANY) を設立
2015年 9月	新アイコンサービス「情報マネジメントアイコン」の提供を開始
2018年 2月	健康経営優良法人 2018(ホワイト 500)に認定
2018年10月	(株)第一工芸社を子会社化
2019年 2月	(株)エレバムのランプ及び LED の製造販売事業を譲受
2019年 2月	健康経営優良法人ホワイト 500 に 2 年連続認定

出所: ホームページ、会社リリースよりフィスコ作成

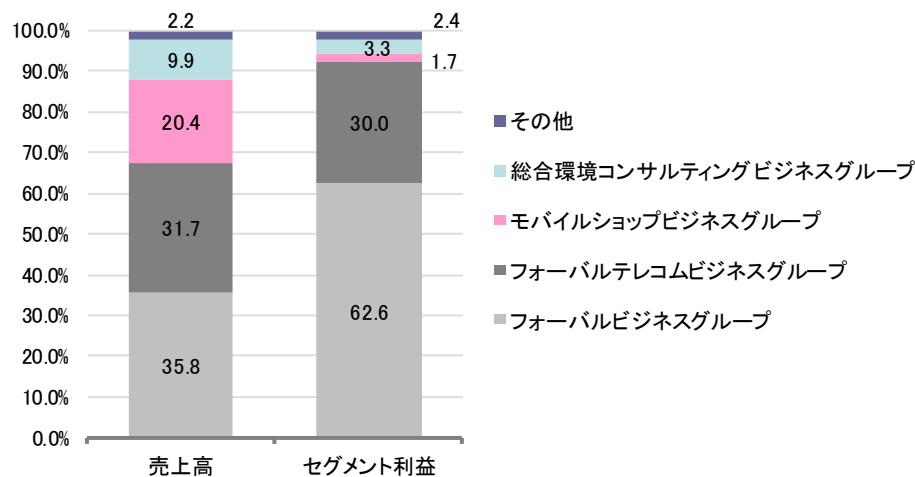
## 会社概要

### 3. 事業内容

同社は、主軸のアイコンサービスやセキュリティ関連、複写機の販売などを行う「フォーバルビジネスグループ」、光回線サービスやISPなどの通信サービスを取り扱う「フォーバルテレコムビジネスグループ」、移動体通信を中心とした店舗運営の「モバイルショップビジネスグループ」、太陽光システムやLED関連事業を取り扱う「総合環境コンサルティングビジネスグループ」、人材・教育分野の「その他事業グループ」の5つの事業セグメントから構成される。

2019年3月期第3四半期は、フォーバルビジネスグループが全社売上高の構成比で35.8%、全社セグメント利益の中の構成比で62.6%を占め、グループの大黒柱である。フォーバルテレコムビジネスグループは売上高の31.7%、セグメント利益の30.0%であり、第二の柱として存在感を増している。モバイルショップビジネスグループ、総合環境コンサルティングビジネスグループ、その他は一定の規模はあるが、利益貢献は大きくない。

売上高・セグメント利益の構成比  
 (2019年3月期第3四半期)



出所：決算短信よりフィスコ作成

### 4. 人材の育成と処遇

同社では顧客企業との接点を重視しており、接点を担う人材の教育に力を入れている。毎年入社する約70名の新入社員には、1年間という長い研修期間が設けられており、入社1年後に配属が決まる。1年間の中で、同社の中核サービスであるアイコンサービスのアドバイザー、遠隔サポートのコールセンター、営業部門などを順次経験し、必要な専門知識やスキルを学んでいく。

また、同社の業務を遂行する上で、ITの基礎知識は必要不可欠であるという考えから、10以上の推奨資格を明示し、能力開発に活用している。なかでも4資格(1)ドットコムマスター、(2)Webリテラシー検定、(3)個人情報保護士、(4)スマートマスター(社内資格)は重要視しており、顧客接点を持つ部署(コンサルティング、コールセンター、営業)のほぼ全員が取得を終えている。



会社概要

同社はITなどにより顧客企業の生産性を向上させ、中小企業の課題である長い労働時間を解決する支援を行ってきた。自らも残業時間の削減や有休取得などを継続的に推進し、従業員の健康と生産性向上を図っている。特に、柔軟な働き方、メンタルヘルス等のストレス関連疾患の発生予防、生活習慣病などの発生予防を重点課題と捉え積極的に取り組んできた。2019年2月には、特に優良な健康経営を実践している企業や団体を認定する「健康経営優良法人2019（ホワイト500）」に2年連続で選出された。

健康経営優良法人制度は、経済産業省と日本健康会議が共同で実施する表彰制度である。健康経営に取り組む優良な法人を「見える化」することで、従業員や求職者、関係企業や金融機関などから「従業員の健康管理を経営的な視点で考え、戦略的に取り組んでいる法人」として社会的評価を受けることができる環境を整備することを目的としている。

健康経営優良法人



**「健康経営優良法人2019（ホワイト500）」に認定！！**  
～優良な健康経営を戦略的に実践する  
企業として2年連続の認定～

出所：会社リリースより掲載

## ■ 事業概要

### アイコンサービスを軸に成長するフォーバルビジネスグループ、 情報通信サービスが好調のフォーバルビジネスグループが 2 本柱

#### 1. フォーバルビジネスグループ

フォーバルビジネスグループでは、中小企業向けに、IP 統合システム、情報セキュリティ、Web 構築などの情報通信コンサルティングのほか、総合コンサルティング、海外進出支援、人材・教育、環境、事業承継などの経営コンサルティングサービス、OA・ネットワーク機器の販売、サービスの取次ぎなどを手掛ける。主力事業は、コンサルティングサービスであるアイコンサービスのほか、創業以来手掛けているビジネスフォンの販売を始めとする情報通信機器や OA 機器の販売だ。最近では、サーバーやセキュリティ関連の販売が好調。情報機器や通信サービスでの接点からアイコンサービス・よろず経営相談へ導き、さらに次世代経営コンサルティングでより深い解決策を提案するという一連の流れで、中小企業の多様なニーズに対応する体制が整備されている。

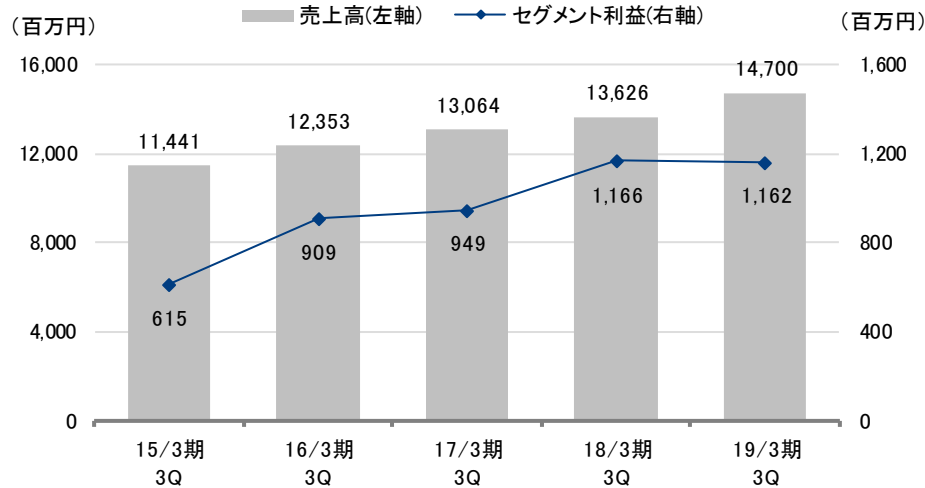
#### 2. アイコンサービス：定期訪問と遠隔サポートを組み合わせた効率的な中小企業支援が特長

同社の最も注目すべき事業は、2008 年に導入されたアイコンサービスだろう。アイコンのアイは、information (情報)、imagination (想像力)、idea (アイデア)、identity (独自性)、intelligence (知力)、innovation (革新) を起源とするコンサルティングサービスである。定期訪問と遠隔サポート・状態監視を組み合わせた効率的な支援が特徴である。

アイコンサービスの基本構成は、経営のよろず相談サービス、定期訪問や通信技術を使った遠隔サポート、パソコン・ネットワーク状態監視サービス、各種アプリケーションの問い合わせサービス、顧客専用サイトとなっている。メニューとして、経営コンサルティング系、個人情報管理系、パソコン・ネットワーク系、スマートフォン・パッド系、ホームページ系、電話系、コピー系の幅広いサービスを提供する。現在のアイコンサービスの平均客単価は、月額 10,000 円程度であり、他のサービスへの入り口と位置付けているため、設定金額は低めである。同サービスは、自社の“企業ドクター”が行うのが基本であったが、OEM 展開（パートナーの販売会社によるサービス）が大きく伸びている。アイコンサービスの全顧客数 30,273 件（2018 年 9 月末時点）のうち OEM 経由の顧客が 11,807 社（同）、39.0% に達する。アイコンサービスはそれ自体が粗利率の高いサービスであるが、端末（パソコン、タブレット、携帯電話、プリンター、コピー機など）やネットワークの状態監視から得られたビッグデータから様々な改善提案を行うことにより関連商材が拡販できるという副次的効果が大きい。結果として、アイコンサービスの売上高とフォーバルビジネスグループ及び同社全体の営業利益には高い相関性がある。2019 年 3 月期第 3 四半期も業績は堅調である。

## 事業概要

## フォーバルビジネスグループ 業績推移

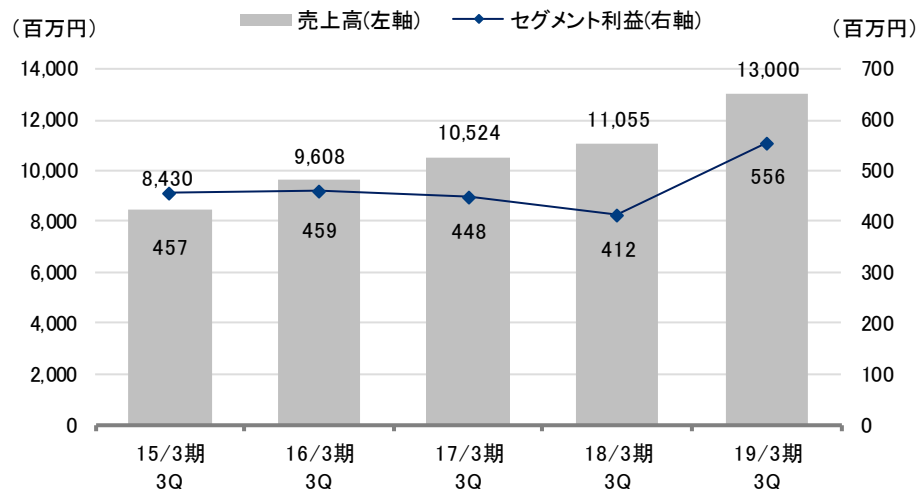


出所：決算短信よりフィスコ作成

## 3. フォーバルテレコムビジネスグループ

フォーバルテレコム<9445>を中心に VoIP(高速ブロードバンド回線を利用した電話やインターネット接続サービス)・FMC(サービス名「ツウエイスマート」)などのオリジナルな通信サービス、インターネット関連サービス、普通印刷及び保険サービスなどを提供する。また、一括請求する「ワンビリングサービス」を通じて企業のコスト削減や事業効率向上を支援している。近年注力してきた光回線サービスやISPが順調に拡大、2019年3月期第3四半期の業績は好調である。

## フォーバルテレコムビジネスグループ 業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 事業概要

#### 4. モバイルショップビジネスグループ

(株)リンクアップが北海道で au ショップ 25 店舗、GIGAMOBILE4 店舗を運営しており、携帯端末の取次ぎなどを手掛けている。北海道の au ショップではシェア No.1 である。

#### 5. 総合環境コンサルティングビジネスグループ

アップルツリー（2013年12月に子会社化）がスマートグリッド設備機器の商社事業（太陽光システム、オール電化、蓄電池、HEMS）と太陽光発電システム（住宅用、産業用）の設計、施工、販売事業を主に行ってきた。太陽光発電システムに関しては、再生可能エネルギー特別措置法（FIT法）改正の影響を受け、販売は停滞傾向にある。それを補うべく LED 照明や蓄電池の拡販を積極化し、事業構造の転換を図っている。LED 事業については、国内生産で高品質な LED を提供。LED は部屋を明るくするだけでなく、節電効果で経費削減にもつながるうえに 10 年保証も付くことから、導入のメリットは大きく、今後の拡大が期待される。

#### 6. その他の事業グループ（人材・教育分野）

(株)アイテック（2013年10月に子会社化）が通信教育事業、書籍の出版・販売事業を営む。情報処理技術者や個人情報保護士の養成を得意とし、eラーニングでのサービス提供ができる強みもある。(株)クリエイティブソリューションズが IT 分野のエンジニア及び管理者の育成、東南アジアにおける現地幹部候補・留学生の人材紹介・派遣などの事業を行う。大手通信会社などを顧客に持ち、需要が安定している。なお、人材・教育分野の強化のためこの 2 社は合併し（新会社名・(株)アイテック、2018年4月合併）、シナジーを最大化してさらなる事業の拡大・発展を図っていく方針である。最近ではセミナー関連が好調に推移している。

#### 7. 海外事業

現在は、インドネシア、カンボジア、ベトナム、ミャンマーに拠点を置き、グローバルアイコンサービス、レンタル工場などを運営している。グローバルアイコンサービスでは、進出前の情報提供、海外進出 FS 支援、現地法人設立支援から、進出後の人材支援、バックオフィス業務支援、OA・ネットワーク IT サポートまで全方位のサポートサービスを提供している。ASEAN4ヶ国に海外従業員 172 名が従事している(2018年9月末現在)。

同社は、全国で 39 の金融機関及び 4 つの税理士法人等とアライアンスを組み、海外進出のポテンシャルのある顧客企業を開拓している。自治体・官公庁、JICA との連携にも力を入れており、2018 年度にはビジネスマッチングや調査など 20 以上のプロジェクトを行っている。海外での人材採用・教育については、同社創設者であり現会長の久保氏が理事長を務めている非営利で民間の教育支援団体である公益財団法人 CIESF（シーセフ）との連携により、日系企業の社員研修の受託では延べ 10,000 人以上の教育実績がある。

## 業績動向

### 2019年3月期第3四半期も業績好調を維持。 フォーバルビジネスグループ堅調。 フォーバルテレコムビジネスグループが増収増益を牽引、 環境事業が黒字転換

#### 1. 2019年3月期第3四半期の業績概要

2019年3月期第3四半期の連結業績は、売上高が前年同期比9.6%増の41,026百万円、営業利益が同7.1%増の1,839百万円、経常利益が同6.2%増の1,894百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同14.4%増の1,154百万円となり、売上高・各利益ともに増収増益を維持している。

売上高に関しては、フォーバルテレコムビジネスグループ及びフォーバルビジネスグループが増収をけん引した。フォーバルテレコムビジネスグループでは、光回線サービスやISPの販売が順調に拡大し、前期から20億円近い増収となった。フォーバルビジネスグループでは、アイコンサービスの成長やサーバーやセキュリティ関連の販売の伸び、また第一工芸社を2018年10月に子会社化したことが成長の要因である。スマートフォンが進むモバイルショップビジネスグループ、再生可能エネルギー特別措置法(FIT法)改正の影響で構造改革を進める総合環境コンサルティングビジネスグループ、人材教育部門であるその他セグメントも増収を維持した。

営業利益に関しては、フォーバルビジネスグループの利益貢献が大きく堅調に推移した。増益に貢献したのはフォーバルテレコムビジネスグループである。また、総合環境コンサルティングビジネスグループでは太陽光パネルからLEDや蓄電池の販売にシフトし構造改革が進捗したために、前年同期のセグメント損失から黒字転換を果たした。モバイルショップビジネスグループは人件費や販促費等の増加の影響で減益となった。全社としては、売上総利益が前年同期比10.8%上昇し、販管費の上昇もあったものの(同11.4%増)、営業利益増(同7.1%)を確保した。

#### 2019年3月期第3四半期業績

(単位：百万円)

	18/3期3Q		19/3期3Q		前期比
	実績	対売上比	実績	対売上比	
売上高	37,416	100.0%	41,026	100.0%	9.6%
売上原価	25,357	67.8%	27,662	67.4%	9.1%
売上総利益	12,058	32.2%	13,364	32.6%	10.8%
販管費	10,341	27.6%	11,525	28.1%	11.4%
営業利益	1,717	4.6%	1,839	4.5%	7.1%
経常利益	1,784	4.8%	1,894	4.6%	6.2%
親会社に帰属する 四半期純利益	1,009	2.7%	1,154	2.8%	14.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績動向

## 2019年3月期第3四半期セグメント別業績

(単位：百万円)

	連結売上高			連結セグメント利益		
	18/3期3Q	19/3期3Q	前年同期比	18/3期3Q	19/3期3Q	前年同期比
フォーバルビジネスグループ	13,626	14,700	7.9%	1,166	1,162	-0.4%
フォーバルテレコムビジネスグループ	11,055	13,000	17.6%	412	556	35.1%
モバイルショップビジネスグループ	8,091	8,375	3.5%	132	30	-76.6%
総合環境コンサルティングビジネスグループ	3,834	4,062	6.0%	-12	61	-
その他	808	887	9.8%	58	44	-23.8%
合計	37,416	41,026	9.6%	1,756	1,855	5.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

**健全かつ安定した財務状態を維持。**  
**資産増加の背景は、フォーバルテレコムビジネスグループの**  
**販売好調に伴う代理店へのインセンティブ増（前払費用等に計上）**

## 2. 財務状況と経営指標

2019年3月期第3四半期末の総資産は前期末比4,235百万円増の29,215百万円となった。そのうち流動資産は2,352百万円増であり、未収入金の1,086百万円増、現金及び預金の381百万円増などが主な要因である。そのうち固定資産は1,882百万円増であり、投資その他の資産1,407百万円増などが主な要因である。資産増加の背景には、フォーバルテレコムビジネスグループの光回線サービスやISPの販売が好調に推移し、代理店へのインセンティブの支払い（前払費用等に計上）が増加したことがある。

負債合計は前期末比3,484百万円増の18,555百万円となった。そのうち流動負債は3,239百万円増であり、短期借入金3,300百万円増などが主な要因である。固定負債は245百万円増で大きな変化はない。有利子負債の残高は5,166百万円であり、現金及び預金7,824百万円と比較しても低水準にある。

経営指標（2019年3月期第3四半期）では、流動比率が132.8%（前期末148.4%）、自己資本比率が33.1%（前期末35.8%）となっており、健全かつ安定した財務状態を維持している。

## 業績動向

## 連結貸借対照表、経営指標

(単位：百万円)

	18/3 期末	19/3 期 3Q 末	増減額
流動資産	18,588	20,941	2,352
(現金及び預金)	7,443	7,824	381
(未収入金)	1,974	3,061	1,086
固定資産	6,391	8,274	1,882
(投資その他の資産)	4,827	6,235	1,407
総資産	24,979	29,215	4,235
流動負債	12,526	15,766	3,239
固定負債	2,543	2,788	245
負債合計	15,070	18,555	3,484
純資産合計	9,909	10,659	750
負債純資産合計	24,979	29,215	4,235
<安全性>			
流動比率 (流動資産 ÷ 流動負債)	148.4%	132.8%	
自己資本比率 (自己資本 ÷ 総資産)	35.8%	33.1%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2019年3月期は11期連続増益に向け視界良好。 売上高及び各利益の第3四半期進捗率は前期を上回る

2019年3月期通期の連結業績は、売上高が前期比3.2%増の53,000百万円、営業利益が同5.1%増の3,000百万円、経常利益が同4.7%増の3,100百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同4.9%増の1,830百万円と増収増益を予想している(期初予想から変化なし)。実現すれば、11期連続の営業・経常増益となる。

主力のフォーバルビジネスグループが堅調に推移し全社を引っ張る。その中でアイコンサービスは販売会社経由の導入(OEM)を増やす戦略を継続する。また、今期の成長株はフォーバルテレコムビジネスグループであり、増収及び増益への貢献度が大きい。

売上高の第3四半期進捗率は77.4%(前期は72.9%)、営業利益の第3四半期進捗率は61.3%(前期は60.2%)であり、前期よりも進捗が良い。同社の事業は約4割がストック型ビジネスであり、期末に向けて売上・利益が積み上がる傾向にある。2019年3月期は11年連続増益をある程度余裕を持って達成しそうだ。



今後の見通し

## 2019年3月期連結業績予想

(単位：百万円)

	18/3期			予想	19/3期		
	実績	対売上比	3Q進捗率		対売上比	前期比	3Q進捗率
売上高	51,351	100.0%	72.9%	53,000	100.0%	3.2%	77.4%
営業利益	2,854	5.6%	60.2%	3,000	5.7%	5.1%	61.3%
経常利益	2,960	5.8%	60.3%	3,100	5.8%	4.7%	61.1%
親会社に帰属する 当期純利益	1,743	3.4%	57.9%	1,830	3.5%	4.9%	63.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 中長期の成長戦略

### エレバムより LED の製造販売事業を譲受。 製販一体化により環境事業セグメントの更なる収益性改善に貢献

同社の総合環境コンサルティングビジネスグループは、事業者や一般ユーザーに対して環境関連商品・サービスを提供する。2019年3月期第3四半期の業績は売上高4,062百万円、セグメント利益61百万円であり、今後成長が期待されるセグメントである。

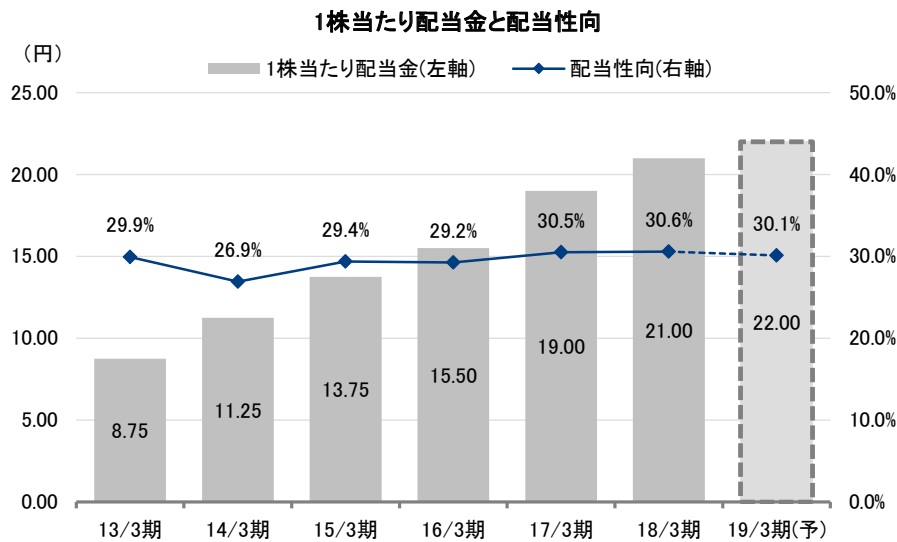
2019年2月1日、同社の子会社でグループの環境分野を担うアップルツリーは、エレバム（東京都大田区）からランプ及びLEDの製造販売事業を譲受した。エレバムは、環境関連製品以外の受注の減少が原因で、2018年8月に民事再生法の適用を申請した経緯があり、LEDの主要販売先であったアップルツリーが環境関連製品製造事業を引き継いだ形だ。これにより、アップルツリーのLED事業は製販一体となり、ユーザーの意見を迅速に反映させることによる品質向上や新製品の創造が期待できる。部品仕入の最適化や販売量の増大に伴い工場稼働率向上などにも取り組むことで、環境事業セグメントの収益性向上に貢献しそうだ。



## ■ 株主還元策

### 安定した増配実績が魅力。2019年3月期は22円(1円増配)予想も、業績好調につき前期同様の上方修正に期待

同社は、配当による株主への利益還元を重要な経営課題の1つとして認識している。配当金の決定に関しては、今後の事業計画や財務状況など、中長期的観点から内部留保と安定した成果配分、双方のバランスに配慮して配当金を決定するとしており、配当性向は公約していない。過去の実績では、安定的な利益成長を背景に6期連続の増配を続けており、配当性向は30%前後を維持してきた。2019年3月期の1株当たり配当金は年間で22円、配当性向30.1%を予想する。今期は利益が好調に推移しており、第4四半期の業績次第で前期同様の上方修正(増配)も期待できる。



注：2015年9月1日に1：2の株式分割。配当金は株式分割後の値に換算  
 出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 重要事項（ディスクレーマー）

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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘する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、企業との電話取材等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、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ