

# 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 7 月 5 日 (金)

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

<b>■ 要約</b>	<b>01</b>
1. 事業概要	01
2. 業績動向	02
3. 成長戦略	02
4. 株主還元策	03
<b>■ 会社概要</b>	<b>04</b>
1. 会社概要	04
2. 沿革	04
3. 事業内容	06
4. 人材の育成と処遇	07
<b>■ 事業概要</b>	<b>07</b>
1. フォーバルビジネスグループ	07
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	09
5. 総合環境コンサルティングビジネスグループ	09
6. その他の事業グループ（人材・教育分野）	10
7. 海外事業	10
<b>■ 業績動向</b>	<b>11</b>
1. 2019 年 3 月期通期の業績概要	11
2. 財務状況と経営指標	12
<b>■ 今後の見通し</b>	<b>13</b>
<b>■ 中長期の成長戦略</b>	<b>14</b>
1. リンクアップの株式譲渡	14
2. 事業承継の取り組み加速	15
<b>■ 株主還元策</b>	<b>16</b>

## ■ 要約

### 2019 年 3 月期は増収増益。7 年連続の増配を達成。2020 年 3 月期はモバイルショップ事業売却（売上高 116 億円分）により減収となるも、既存事業が伸び増益予想

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、2019 年 3 月期まで営業利益は 11 期連続の増益を達成。情報化や経営改善、海外進出や事業承継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

フォーバルビジネスグループが事業の柱である。同事業グループでは、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。同事業グループが行うコンサルティングの特色は 5 分野（情報通信、海外、環境、人材・教育、起業・事業承継）と 3 手法（売上拡大、業務効率改善、リスク回避）に整理される。これまでは 4 分野としていたが、中小企業の事業承継ニーズの高まりを受けて、今期から「起業・事業承継」が 1 分野として独立した。主力サービスであ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長である。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。

## 要約

## 2. 業績動向

2019 年 3 月期通期の連結業績は、売上高が前期比 12.0% 増の 57,520 百万円、営業利益が同 12.9% 増の 3,221 百万円、経常利益が同 11.7% 増の 3,308 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 18.4% 増の 2,064 百万円となり、売上高・各利益ともに 2 桁を超える増加となった。売上高に関しては、すべてのセグメントで増収となった。特に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。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) 第一工芸社を 2018 年 10 月に子会社化したことが寄与した。営業利益の増益に関しては、フォーバルビジネスグループの貢献が大きく、続いて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、増益に貢献した。全社としては、売上総利益比率、販管費比率ともに前年並み、売上高営業利益率も 5.6% と、前期と同水準を確保した。

2020 年 3 月期通期の連結業績は、売上高が前期比 13.1% 減の 50,000 百万円、営業利益が同 2.4% 増の 3,300 百万円、経常利益が同 2.8% 増の 3,400 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 4.1% 増の 2,150 百万円と減収増益を予想する。実現すれば、12 期連続の営業・経常増益となる。減収となるのは、連結子会社であった (株) リンクアップが連結の範囲から除外されるためである。モバイルショップビジネスグループを除いた売上高で比較すると前期比 9.0% 増であり、全セグメントの成長は続く見込みだ。営業利益では前期比 2.4% 増と着実に成長する計画である。主力のフォーバルビジネスグループが好調に推移し全社を引っ張る構造は今期も続く見込みだ。モバイルショップビジネスグループの前期のセグメント利益は 67 百万円であり、厳しい事業環境が続くことが予想されていただけに、連結からの除外の影響は軽微である。全体としてモバイルショップビジネスグループ離脱のマイナスを、既存事業の成長と収益向上で十分カバーできると予想する。

## 3. 成長戦略

同社は、2019 年 4 月に連結子会社であるリンクアップの同社が保有する株式 17,600 株 (議決権の 68.5% 相当) をリンクアップ及びリンクアップの代表取締役西元孝氏の設立した (株) OBN に譲渡した。この譲渡によりリンクアップは同社の連結から除外され、報告セグメントである「モバイルショップビジネスグループ」がなくなる。2007 年 5 月にリンクアップの第三者割当増資を引き受けた当時の狙いは、シナジー効果の発揮だった。その後、リンクアップの業績は順調に改善し、配当金を継続して出すまでに成長。一方で、リンクアップの事業がコンシューマー事業中心であること (同社は法人中心)、店舗が北海道に限定されること (同社は全国) など本来の目的であったシナジー効果は限定的となっていた。業績へのインパクトは、売上高では大きく (前期の売上高 11,631 百万円)、営業利益としては軽微 (前期のセグメント利益 67 百万円) である。むしろ、全体の営業利益率を上げる効果がある。

## 要約

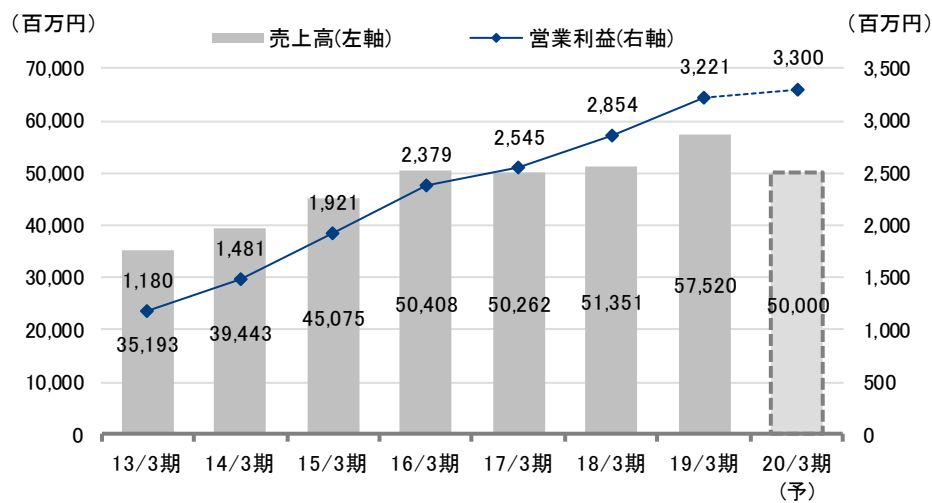
## 4. 株主還元策

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。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継続的な増配を続けており、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25円(4円増配)、配当性向30.4%となり、7期連続の増配となった。2020年3月期は、配当金26円(1円増配)、配当性向30.4%を予想する。

## Key Points

- ・2019年3月期は全セグメントで増収。主力2セグメントが増益をけん引。
- ・2020年3月期はモバイルショップビジネスグループ売却(売上高116億円分)により減収となるも、既存事業が伸び増益予想
- ・リンクアップ(モバイルショップビジネスグループ)の株式譲渡。事業承継の取り組み加速
- ・2019年3月期は25円(4円増配)、配当性向30.4%。7年連続の増配を達成

## 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

#### 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、2019年3月期まで営業利益は11期連続の増益を達成。情報化や経営改善、海外進出や事業承継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。

#### 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)エレパムのランプ及び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月期通期は、フォーバルビジネスグループが全社売上高の構成比で36.9%、全社セグメント利益中の構成比で66.3%を占めた。フォーバルテレコムビジネスグループは売上高の31.3%、セグメント利益の27.6%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。

**セグメントの概要**

セグメント	概要	連結子会社	構成比 (19/3 期通期)	
			売上高	セグメント利益
フォーバル ビジネスグループ	主軸の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はじめとする情報通信機器やOA機器を販売する	(株) フォーバル (同社) ビー・ビー・コミュニケーションズ (株) (株) ヴァンクール (株) フォーバルテクノロジー (株) プロセス・マネジメント (株) フォーバル・リアルストレート (株) フォーキャスト (株) FRS ファシリティーズ	36.9%	66.3%
フォーバルテレコム 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	(株) フォーバルテレコム (株) トライ・エックス タクトシステム (株) (株) 保険ステーション (株) FIS ソリューションズ	31.3%	27.6%
モバイルショップ ビジネスグループ	移動体通信を中心とした店舗運営を行う	(株) リンクアップ (2019年4月に売却)	20.2%	2.1%
総合環境コンサルティング ビジネスグループ	太陽光システムやLEDや蓄電池など環境関連商品を取り扱う	(株) アップルツリー	9.4%	2.1%
その他	人材・教育分野のサービスを提供する	(株) クリエイティブソリューションズ (株) フォーバルエコシステム (株) アイテック	2.1%	1.9%
合計			100.0%	100.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成



## 会社概要

#### 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。

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 (ホワイト 500)」に 2018 年に続いて選出されている。また、「幸せの配分」と呼ばれる基本方針「会社の努力によって得た利益の増加分は、株主と会社と社員で 3 等分する」が存在し、社員のモチベーションを高めている。

## ■ 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テレコム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はじ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・よらず経営相談へ導き、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。同社のコンサルティングの特色は 5 分野 (情報通信、海外、環境、人材・教育、起業・事業承継) と 3 手法 (売上拡大、業務効率改善、リスク回避) に整理される。これまでは 4 分野としていたが、中小企業の事業承継ニーズの高まりを受けて、今期から「起業・事業承継」が 1 分野として独立した。

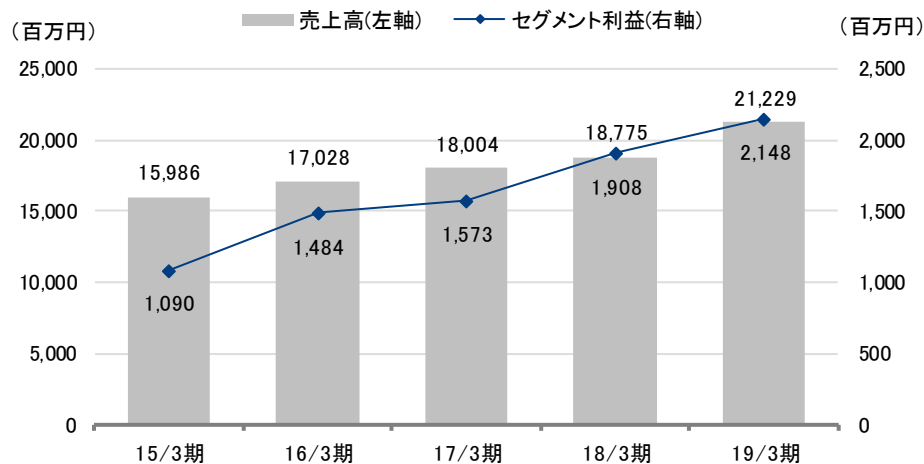
## 事業概要

## 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長である。

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31,380件（2019年3月末時点）のうちOEM経由の顧客が13,309社（同）であり、構成比では42.4%となっている。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月期通期業績のアイコンサービス売上高は4,014百万円。顧客当たり単価の上昇も寄与し前期比で7.0%伸びた。

フォーバルビジネスグループ 業績推移



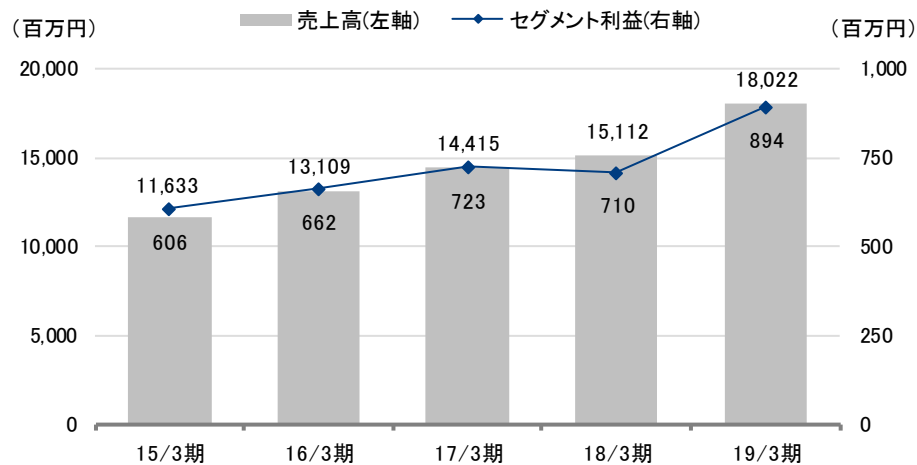
出所：決算短信よりフィスコ作成

## 事業概要

### 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「ツーウェイスマート」)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

### 4. モバイルショップビジネスグループ

リンクアップが北海道でauショップ25店舗、GIGAMOBILE3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。2019年4月に、同社はリンクアップの株式を譲渡し、リンクアップは同社の連結からはずれた。(詳細後述)

### 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、事業構造の転換が成功しつつある。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。

## 事業概要

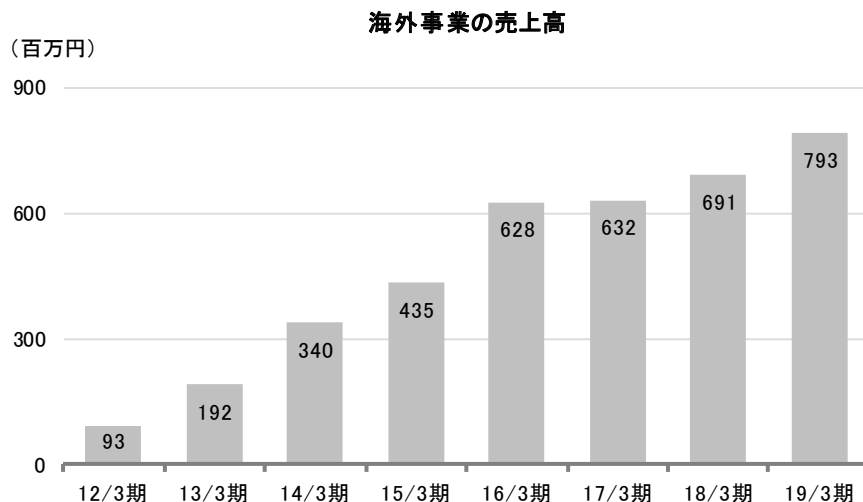
## 6. その他の事業グループ（人材・教育分野）

(株)アイテックが通信教育事業、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。その他に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。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170名が従事している(2019年3月末現在)。

同社は、全国で数多くの金融機関及び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、2019年3月期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。海外売上高は年々増加し、2019年3月期は過去最高の売上高793百万円を達成。既に海外事業として黒字化を果している。



注：海外関連の売上高であり、連結売上高に取り込んでいない数値も含む  
 出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 業績動向

### 2019年3月期は全セグメントで増収。 主力2セグメントが増益をけん引。

#### 1. 2019年3月期通期の業績概要

2019年3月期通期の連結業績は、売上高が前期比12.0%増の57,520百万円、営業利益が同12.9%増の3,221百万円、経常利益が同11.7%増の3,308百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同18.4%増の2,064百万円となり、売上高・各利益ともに2桁を超える増加となった。

売上高に関しては、すべてのセグメントで増収となった。特に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30億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（増収への貢献は約12億円）が寄与し、売上高で約25億円の増収となった。スマートフォン化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）改正を契機に構造改革が進展する総合環境コンサルティングビジネスグループ、潜在ニーズの大きな人材教育部門であるその他セグメントも増収を達成した。

営業利益の増益に関しては、フォーバルビジネスグループの貢献が大き（前期比239百万円増）、続いてフォーバルテレコムビジネスグループ（前期比184百万円増）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、増益に貢献した（前期比56百万円増）。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（前期比122百万円減）となった。全社としては、売上総利益率、販管費率ともに前期並み、売上高営業利益率も5.6%と前期と同水準を確保した。

#### 2019年3月期通期の業績

(単位：百万円)

	18/3期		19/3期		
	実績	対売上比	実績	対売上比	前期比
売上高	51,351	100.0%	57,520	100.0%	12.0%
売上原価	34,587	67.4%	38,740	67.4%	12.0%
売上総利益	16,764	32.6%	18,779	32.6%	12.0%
販管費	13,910	27.1%	15,558	27.0%	11.8%
営業利益	2,854	5.6%	3,221	5.6%	12.9%
経常利益	2,960	5.8%	3,308	5.8%	11.7%
親会社に帰属する 当期純利益	1,743	3.4%	2,064	3.6%	18.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績動向

## 2019年3月期通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	19/3期	前期比	18/3期	19/3期	前期比
フォーバルビジネスグループ	18,775	21,229	13.1%	1,908	2,148	12.5%
フォーバルテレコムビジネスグループ	15,112	18,022	19.3%	710	894	25.9%
モバイルショップビジネスグループ	11,060	11,631	5.2%	190	67	-64.5%
総合環境コンサルティングビジネスグループ	5,318	5,434	2.2%	13	69	424.4%
その他	1,084	1,202	10.8%	79	60	-23.8%
合計	51,351	57,520	12.0%	2,902	3,240	11.6%

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。 現預金増およびフォーバルテレコムビジネスグループの 販売好調に伴う資金需要増などで資産拡大

### 2. 財務状況と経営指標

2019年3月期通期末の総資産は前期末比7,344百万円増の32,323百万円となった。そのうち流動資産は4,791百万円増であり、現金及び預金の1,622百万円増、受取手形及び売掛金の1,405百万円増、未収入金の877百万円増、前払費用の714百万円増などが主な要因である。固定資産は2,552百万円増であり、投資その他の資産1,906百万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5,650百万円増の20,720百万円となった。そのうち流動負債は5,451百万円増であり、短期借入金の2,909百万円増、未払金の1,264百万円増などが主な要因である。固定負債は198百万円増で大きな変化はない。有利子負債の残高は4,737百万円であり、現金及び預金9,065百万円と比較しても低水準にある。

経営指標（2019年3月期通期）では、流動比率が130.1%（前期末148.4%）、自己資本比率が32.6%（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 期末	増減額
流動資産	18,588	23,379	4,791
(現金及び預金)	7,443	9,065	1,622
(未収入金)	1,974	2,852	877
(前払費用)	1,346	2,061	714
固定資産	6,391	8,943	2,552
(投資その他の資産)	4,827	6,734	1,906
総資産	24,979	32,323	7,344
流動負債	12,526	17,977	5,451
固定負債	2,543	2,742	198
負債合計	15,070	20,720	5,650
純資産合計	9,909	11,603	1,694
負債純資産合計	24,979	32,323	7,344
<安全性>			
流動比率 (流動資産 ÷ 流動負債)	148.4%	130.1%	-18.3pt
自己資本比率 (自己資本 ÷ 総資産)	35.8%	32.6%	-3.2pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2020年3月期はモバイルショップ事業売却（売上高116億円分）により減収となるも、既存事業が伸び増益予想

2020年3月期通期の連結業績は、売上高が前期比13.1%減の50,000百万円、営業利益が同2.4%増の3,300百万円、経常利益が同2.8%増の3,400百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同4.1%増の2,150百万円と連結子会社売却により減収となるものの増益を予想している。実現すれば、12期連続の営業・経常増益となる。

減収となるのは、連結子会社であったリンクアップが連結の範囲から除外されるためである。モバイルショップビジネスグループを除いた売上高で比較すると前期比9.0%増であり、全セグメントの成長は続く見込みだ。営業利益では前期比2.4%増と着実に成長する計画である。主力のフォーバルビジネスグループが好調に推移し全社を引っ張る構造は今後も続く見込みだ。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。モバイルショップビジネスグループの前期のセグメント利益は67百万円であり、厳しい事業環境が続くことが予想されていただけに、連結からの除外の影響は軽微である。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や蓄電池などへの構造改革が進出し利益額は上向く予想。全体としてモバイルショップビジネスグループ離脱のマイナスを、既存事業の成長と収益向上で十分カバーできると予想する。

今後の見通し

## 2020年3月期連結業績予想

(単位：百万円)

	19/3期		20/3期		
	実績	構成比	予想	構成比	前期比
売上高	57,520	100.0%	50,000	100.0%	-13.1%
営業利益	3,221	5.6%	3,300	6.6%	2.4%
経常利益	3,308	5.8%	3,400	6.8%	2.8%
親会社に帰属する 当期純利益	2,064	3.6%	2,150	4.3%	4.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 中長期の成長戦略

### リンクアップ（モバイルショップ事業）の株式譲渡。 事業承継の取組み加速

#### 1. リンクアップの株式譲渡

同社は、2019年4月に連結子会社であるリンクアップの同社が保有する株式17,600株（議決権の68.5%相当）をリンクアップ及びリンクアップの代表取締役西元孝氏の設立したOBNに譲渡した。この譲渡によりリンクアップは同社の連結から除外され、報告セグメントである「モバイルショップビジネスグループ」がなくなる。

2007年7月にリンクアップの第三者割当増資を引き受けた当時の狙いは、店舗展開のノウハウの獲得やモバイル端末に関連する法人向け事業展開のスピードアップなどのシナジー効果だった。その後、リンクアップの業績は順調に改善し配当金を継続して出すまでに成長。一方で、リンクアップの事業がコンシューマー事業中心であること（同社は法人中心）、店舗が北海道に限定されること（同社は全国）など本来の目的であったシナジー効果は限定的となっていた。モバイル業界の激しい環境変化のなかで、代表取締役の西元氏が筆頭株主になることで経営の改善を求めたいというリンクアップの要請もあった模様だ。

業績へのインパクトは売上高では大きく（前期の売上高11,631百万円）、営業利益としては軽微（前期のセグメント利益67百万円）である。むしろ株式譲渡は、全体の営業利益率を上げる効果がある。



フォーバル | 2019年7月5日(金)  
8275 東証1部 | <https://www.forval.co.jp/investor/>

中長期の成長戦略

リンクアップの株式譲渡

フォーバルグループ BtoBがメイン  
リンクアップ BtoCがメイン

**十分なシナジーを発揮できず!**

2019年3月期  
モバイルショップビジネスグループ(リンクアップ1社で構成)  
売上高 11,631百万円/セグメント利益 67百万円

リンクアップの営業利益率0.6% → **全体の利益率は改善**

出所：決算説明会資料より掲載

## 2. 事業承継の取り組み加速

全国 300 万社を超える中小企業においては、事業承継問題が大きな問題となっている。2018 年「休廃業・解散企業動向調査」((株)東京商工リサーチ)によると、2018 年の休廃業・解散件数は 46,724 件であり前年から 14.2% 増えた。休廃業・解散企業の経営者の 83.7% は 60 代以上となっており、事業承継の遅れがその主な要因になっている。中小企業の休廃業が相次げば、2025 年頃までに約 650 万人の雇用と約 22 兆円分の GDP が失われる可能性があると言われている(経済産業省、2017 年 10 月公開)。後継者の不在率がより高く、事業承継問題がより深刻なのは、規模が小さい企業であり、同社のアイコンサービスの対象企業とも重なる。

同社は、1 年半前から事業承継に取り組むチームを設立し、事業承継に関する専門性を磨いてきた。同社のスタンスは、あくまでアイコンサービスの一環としてのアドバイスを行うというものである。同族での後継者探しから始まり、従業員にその対象を広げ、最後に第三者承継(M&Aを含む)というステップである。1 年半の取り組みの中でノウハウや実績が蓄積しており、現在では月に 30 件程度の相談が寄せられるようになった。同社 HP でも「M&A 譲渡(売り) 案件情報」および「M&A 譲受(買い) 案件情報」がノンネームで開示されており、そのニーズの大きさを知ることができる。事業承継支援は、今期から 5 大コンサルティング分野の 1 つに昇格し、本格的に展開される。

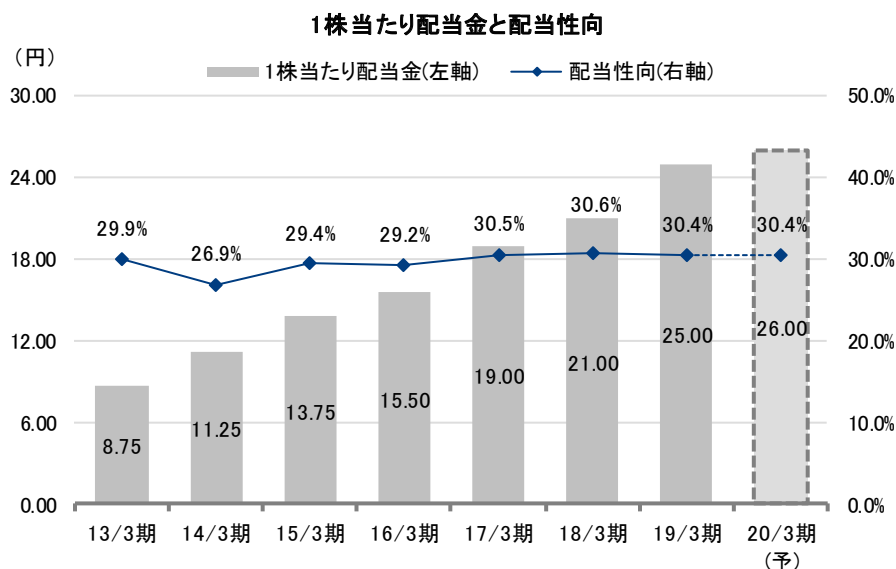
## web サイト

出所：同社ホームページより掲載

## 株主還元策

### 2019年3月期は25円(4円増配)、配当性向30.4%。 7年連続の増配を達成

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継続的な増配を続けており、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25円(4円増配)、配当性向30.4%となり、7期連続の増配となった。2020年3月期は、配当金26円(1円増配)、配当性向30.4%を予想する。



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

#### 免責事項（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 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp