

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

フォーバル 8275 東証プライム市場

企業情報はこちら >>>

2022 年 12 月 28 日 (水)

執筆：客員アナリスト

角田秀夫

FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**



FISCO Ltd.

<https://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	01
4. 株主還元策	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
3. 事業内容	05
4. 人材の育成と処遇	06
■ 事業概要	06
1. フォーバルビジネスグループ	06
2. アイコンサービス：中小企業支援サブスクリプション型コンサルティングサービス	07
3. “中小企業 DX アドバイザー”としての第三者認定の取得	08
4. フォーバルテレコムビジネスグループ	08
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）	09
■ 業績動向	10
1. 2023 年 3 月期第 2 四半期の業績概要	10
2. 財務状況と経営指標	11
■ 今後の見通し	12
■ 成長戦略・トピック	14
1. 中小企業の GDX 化の伴走型アドバイザーとして確固たる地位の確立を目指す	14
2. 地方 M&A を活用した DX 人材及び顧客基盤を補強	15
3. 地方での中小企業 DX 支援が加速	15
4. 「きづな PARK」の進捗	16
■ 株主還元策	17

■ 要約

**2023 年 3 月期第 2 四半期は過去最高の売上高を更新。
DX 推進の機運の高まりを受けアイコンサービスなど
各種サービスが好調。
新電力サービスの仕入価格高騰が影響し、
上期減益も通期では改善の見込み。
株主優待制度が開始**

フォーバル<8275>は、「中小・小規模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っており、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。

1. 事業概要

主にフォーバルビジネスグループとフォーバルテレコムビジネスグループで構成されている。事業の柱であるフォーバルビジネスグループでは、中小・小規模企業向けに、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。

2. 業績動向

2023 年 3 月期第 2 四半期の連結業績は、売上高が前年同期比 17.5% 増の 27,526 百万円、営業利益が同 39.8% 減の 581 百万円、経常利益が同 24.8% 減の 768 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 59.4% 減の 298 百万円となり、増収減益となった。中小・小規模企業における DX 推進の機運の高まりを受けてアイコンサービスなど各種サービスが順調に拡大したほか新たに連結した子会社（(株)エルコム等）が増収に貢献した。利益面では、新電力サービスの仕入価格上昇の影響を料金に十分転嫁できなかったことを主因として減益となった。

2023 年 3 月期通期の連結業績は、売上高が前期比 4.8% 増の 54,000 百万円、営業利益が同 4.2% 増の 2,800 百万円、経常利益が同 5.1% 増の 3,000 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 3.4% 増の 1,900 百万円と、売上高・各利益ともに堅調に推移する予想である（期初予想通り）。

3. 成長戦略

同社は、これまで行ってきた中小企業に対する DX（デジタルトランスフォーメーション）及び GX（グリーントランスフォーメーション）の支援を融合・進化させ、“GDX（グリーンデジタルトランスフォーメーション）戦略”を掲げている。2030 年を見据えたテーマとして「中小・小規模企業の GDX 化の伴走型アドバイザーとして確固たる地位の確立」を掲げ、全国的に、地域の自治体や関係企業、団体、個人を巻き込みながら推進する。

要約

GDX 化人材の補強の一環として、地方の GDX 推進役としてのポテンシャルを持つ企業のグループ化を進める。本構想ではその地域の GDX 人材がその地域の企業の GDX 化を担うことを基本とする。同社では、同社の拠点が無い地方の GDX 人材を保有または育成できる企業を優先してグループ化したいと考えている。2022 年 12 月、同社は、奈良県で事務機器、文具、オフィス家具等の仕入販売などを行う（株）奈良事務機（本社：奈良県奈良市）の全株式を取得し、完全子会社化した。同社の拠点が無い奈良県において、中小・小規模企業の DX 化推進支援をする上での、顧客基盤の拡大とアイコン事業の拡大を目的としている。特に、奈良事務機は官公庁や民間企業の顧客を多数持っており、産官学連携で進める GDX 支援の地域における中核となる役割が期待できる。

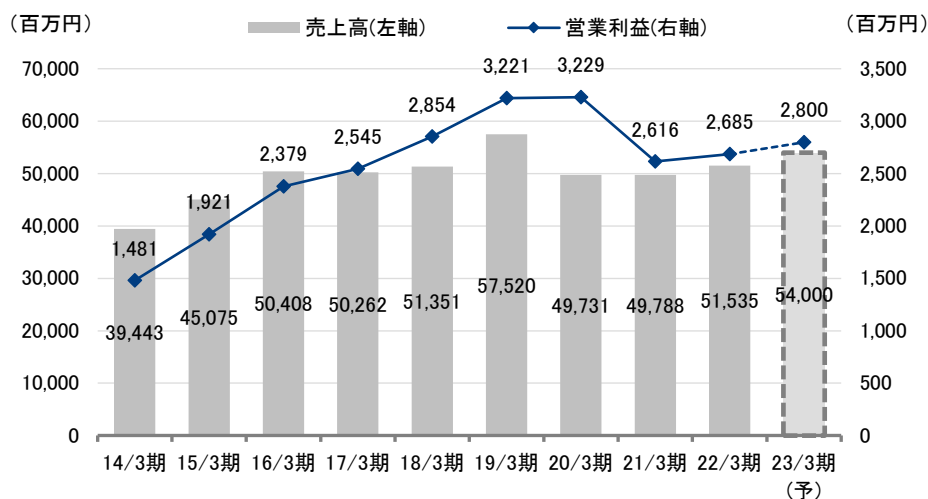
4. 株主還元策

2023 年 3 月期は、堅調な増益予想を背景に、配当金 27.00 円（前期比 1 円増配）、配当性向 36.4% を予想する。同社では、株主への感謝と、同社株式の投資魅力を高め株主を増やすことを目的に、株主優待制度を新設した。毎年 9 月 30 日現在の 1 単元（100 株）以上保有の株主には、利用したい電子マネーギフト 1 枚（2,000 ポイント = 2,000 円相当）が贈呈される。早速、株主数が増加する効果があったという。

Key Points

- ・ 2023 年 3 月期第 2 四半期は過去最高の売上高を更新。DX 推進の機運の高まりを受けアイコンサービスなど各種サービスが好調、新電力サービスの仕入価格高騰が影響し減益
- ・ 2023 年 3 月期は売上高 54,000 百万円、営業利益 2,800 百万円予想（期初予想通り）。3Q 以降は新電力サービスの減益要因解消の見込み
- ・ 中小・小規模企業の GDX 化の伴走型アドバイザーとして確固たる地位の確立を目指す。地方 M&A を活用した DX 人材及び顧客基盤を補強
- ・ 株主優待制度が開始。2023 年 3 月期は堅調な増益を背景に、配当金 27.00 円、配当性向 36.4% を予想

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・小規模企業向けコンサルタント集団。
海外進出、人材・教育、環境、事業承継などの幅広いサービスメニュー。
M&A を積極活用**

1. 会社概要

同社は、「中小・小規模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っており、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、2020 年 3 月期まで営業利益は 12 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・小規模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。中小・小規模企業においても DX 化及び GX 化（環境対応）が喫緊の課題となっており、同社の役割がより重くなっている。

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・小規模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。同社は M&A を積極活用しており、総合環境コンサルティングビジネスグループの（株）アップルツリー、その他事業グループの（株）アイテックなど、多くの企業が M&A により連結子会社となり、業績を伸ばしている。最近では、2020 年 5 月のカエルネットワークス（株）（現（株）フォーバルカエルワーク）子会社化、2021 年 7 月のエルコム子会社化などが注目される。2021 年 3 月には、DX 推進の準備が整っている（DX-Ready）事業者を経済産業省が認定する「DX 認定制度 認定事業者」に、2021 年 4 月には、中小企業に対して専門性の高い支援を行っている企業として「経営革新等支援機関」に、それぞれ認定された。2022 年には中長期の成長戦略テーマとして「中小企業の GDX 化の伴走型アドバイザーとして確固たる地位の確立」を掲げて取り組みを開始した。2022 年 4 月の東証再編においては、プライム市場に移行した。

フォーバル | 2022 年 12 月 28 日 (水)
 8275 東証プライム市場 | <https://www.forval.co.jp/investor/>

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
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（株））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	第三電構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	フォーバルテレコムが東京証券取引所マザーズに上場
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（現（株）フォーバル・リアルストレート）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	フリードを子会社化
2009年 6月	ホワイトビジネスフォンバック（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 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開発
2013年 2月	ミャンマーのヤンゴンに現地法人 FORVAL MYANMAR 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）から同市場第 2 部へ市場変更
2014年 8月	フォーバルテレコムが東京証券取引所マザーズから同市場第 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 部に指定替え
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 2019（ホワイト 500）に認定
2019年 4月	連結子会社（株）リンクアップの全株式を譲渡
2019年10月	（株）エム・アイを子会社化
2020年 3月	健康経営優良法人 2020（ホワイト 500）に認定

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.

会社概要

年月	沿革
2020年 7月	カエルネットワークス（株）を完全子会社化（現（株）フォーバルカエルワーク）
2021年 3月	「DX 認定制度 認定事業者」に認定
2021年 3月	健康経営優良法人 2021（ホワイト 500）に認定
2021年 4月	「経営革新等支援機関」に認定
2021年 7月	（株）エルコムを子会社化
2022年 4月	（株）アベヤスを子会社化
2022年 4月	東京証券取引所の再編に伴い、東証プライム市場に移行
2022年 6月	（株）フォーバルラボコミュニケーションズを子会社化

出所：ホームページ、会社リリースよりフィスコ作成

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、複写機等のハードウェアの販売などを行う「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」、太陽光システムや LED・蓄電池など環境関連商品を取り扱う「総合環境コンサルティングビジネスグループ」、人材・教育サービス及びシステム開発などの事業を行う「その他事業グループ」の 4 つの事業セグメントから構成される。

2023 年 3 月期第 2 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 48.3%、全社セグメント利益の中の構成比で 76.6%。フォーバルテレコムビジネスグループが売上高の 41.6%、セグメント利益の 6.9%であり、上位 2 セグメントが主力である。総合環境コンサルティングビジネスグループは一定の規模はあるが、収益改善の途上である。その他事業グループには、人材・教育分野のサービスを行うアイテック、システム開発を行うフォーバルカエルワークが含まれ成長力があり、収益性も高い（セグメント利益の 24.0%）。

セグメントの概要

セグメント	概要	主な連結子会社	構成比（23/3 期 2Q）	
			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 （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）第一工芸社 （株）三好商会 （株）えすみ （株）コーディネート （株）エルコム （株）ネットリソースマネジメント （株）進殿堂販売 （株）アベヤス	48.3%	76.6%
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	41.6%	6.9%
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、蓄電池など環境関連商品を取り扱う	（株）アップルツリー	6.0%	-7.5%
その他事業グループ	人材・教育分野のサービス、システム開発等を提供する	（株）アイテック （株）フォーバルエコシステム （株）フォーバルカエルワーク	4.1%	24.0%
合計			100.0%	100.0%

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 年間のなかで、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うえで、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 5 つの資格 (1) ドットコムマスター、(2) ビジネス統計スペシャリスト、(3) 個人情報保護士、(4) DX アドバイザー、(5) eco 検定を重要視しており、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給休暇の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。2022 年 3 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」に 5 年連続で認定されている。また、「幸せの分配」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。

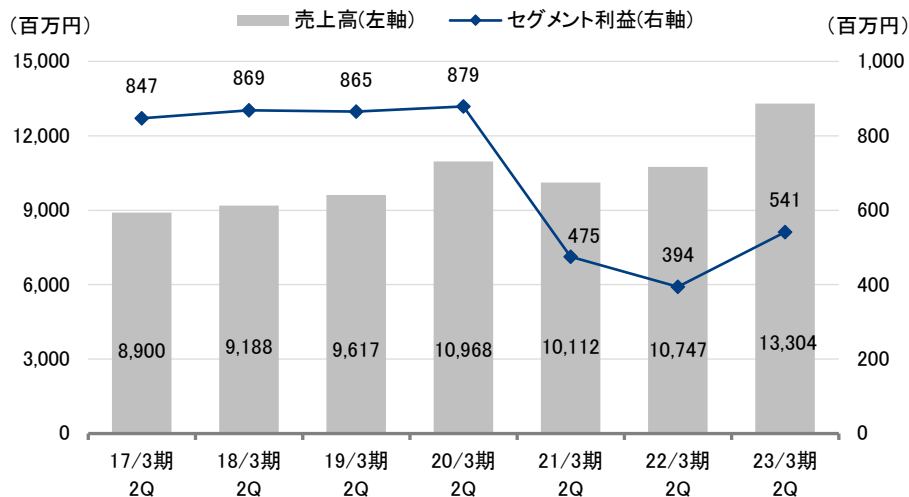
■ 事業概要

アイコンサービスを軸に DX・GX を支援する フォーバルビジネスグループ、新電力・保険サービスが成長する 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。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。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。2023 年 3 月期は、新しい成長戦略として「中小・小規模企業の GDX 化の伴走型アドバイザーとして確固たる地位の確立」を掲げ、人材投資を先行させている。

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

2. アイコンサービス：中小企業支援サブスクリプション型コンサルティングサービス

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）などを示し、これら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18,000円程度であり、ほか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、従来は自社の“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43,954件（2022年9月末時点）のうちOEM経由（子会社経由を含む）の顧客が28,063件（同）であり、自社販売15,891件を超える。なお、自社によるアイコンサービスの数を抑制しているのは、コンサルティングの質を追求するため対象を絞っているという背景がある。コロナ禍において中小企業の働き方改革が待ったなしとなるなか、同社の一連のソリューション（コンサル、システム、空間づくりなど）が中小・小規模企業の生産性向上に寄与している。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が大きい。

事業概要

直近でアイコンサービスの一環としてリリースされたサービスには、スマートフォンから簡便かつ安価に勤怠管理を行えるクラウド型勤怠管理システム「HRMOS 勤怠」や業務フローの見直し・マニュアル化を行い、ペーパーレス化・標準化で業務の効率性を高めるコンサルティングサービス「PPLS（ププルス）」などがある。これらのシステムは、働き方改革を行う大前提となる勤務実態を見える化するとともに、生産性のより高い働き方への変革を支援する。追加メニューの増加は顧客単価の向上にもつながる。実際に 1 顧客当たり売上高 (ARPU) は前々期及び前期と比較して上昇している。顧客件数と顧客単価の両方の伸びが重なり、アイコンサービスの上期売上高は 2,978 百万円（前年同期比 10.2% 増）と順調に成長している。

アイコンサービスの KPI 推移

	21/3 期 2Q	22/3 期 2Q	23/3 期 2Q	前年同期比
アイコンサービス件数	35,440	40,003	43,954	9.9%
自社アイコン件数	17,618	16,471	15,891	-3.5%
OEM アイコン件数	17,822	23,532	28,063	19.3%
アイコンサービス売上高（百万円）	2,196	2,702	2,978	10.2%
1 顧客当たり上期売上高（ARPU、千円）	62.0	67.5	67.8	0.4%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

3. “中小企業 DX アドバイザー”としての第三者認定の取得

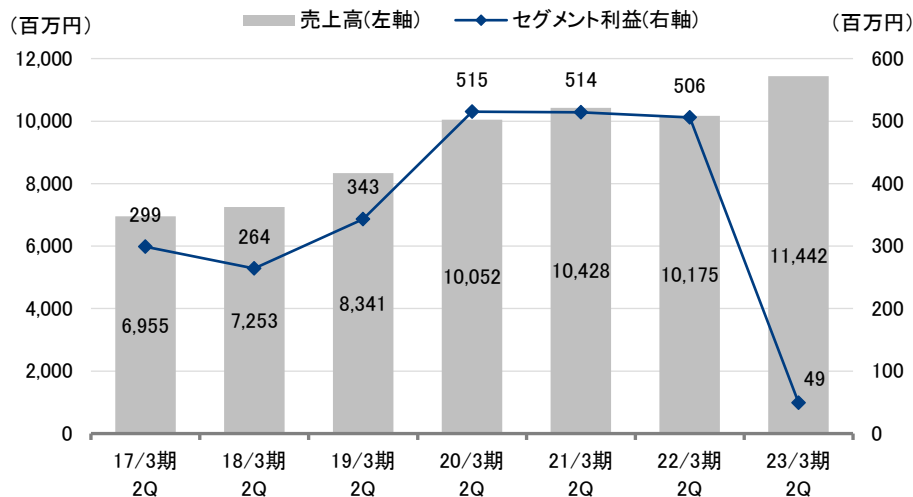
同社はこれまで、中小企業の経営及び情報化の支援を積み重ねてきており、顧客企業の満足度の高さからその支援の質には定評があった。2021 年に入り、複数の第三者認証を取得し、名実ともに“中小企業向けの DX アドバイザーの第一人者”となっている。2021 年 3 月に、経済産業省による「DX 認定制度 認定事業者」に認定された。DX 認定制度とは、ビジョンの策定や戦略・体制の整備などを既に行い、DX 推進の準備が整っている (DX-Ready) 事業者を経済産業省が認定するものであり、国が策定した指針（情報処理システムの運用及び管理に関する指針。2020 年 5 月告示）を踏まえ、優良な取り組みを行う事業者を、申請に基づいて認定する。

また、同社は「DX マーク認証制度」における認証支援事業者として活動を開始している。「DX マーク認証制度」は、DX を積極的に推進する企業を（一社）中小企業個人情報セキュリティ推進協会が認証するもの。同社は「DX マーク」を取得したい中小企業に対して、自社の DX アドバイザーを介して支援を行う。本格的に受付を開始してから間もないが 500 社以上の中小・小規模企業から認証取得のアドバイスを依頼されており（既に 100 社以上が認定取得）、“中小企業 DX アドバイザー”としての活躍のフィールドは益々拡大している。

4. 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「どこでもホン」)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「ワンビルディングサービス」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。直近では、光回線サービスや ISP の拡大ペースが落ち着き、新電力サービスや保険サービスが伸びている。2023 年 3 月期第 2 四半期は、新電力の仕入価格上昇の影響でセグメント利益が低下したが、第 3 四半期以降は、仕入れ価格上昇を価格に反映させる契約改定により収益性が改善する予定である（「成長戦略・トピック」の章で詳述）。

事業概要

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

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改正（FIT 法改正、2017 年 4 月）の影響を受け、販売は停滞期に入った。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る。LED 事業については、国内生産で高品質な LED を提供する工場を持つ。進行期は新サービス（環境関連のスコアリングサービス）の開始を計画しており、事業再構築が期待される。

6. その他の事業グループ（人材・教育分野）

人材・教育分野の強化のため、通信教育事業、書籍の出版・販売事業を手掛けるアイテック（2013 年 10 月に子会社化）と、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（株）クリエイティブソリューションズが合併し、新会社としてアイテックが 2018 年 4 月に発足した。旧アイテックは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があり、クリエイティブソリューションズは大手通信会社などを顧客に持ち、安定した需要が特長である。2020 年 5 月には、システム企画・設計を得意とするカエルネットワークス（現 フォーバルカエルワーク）がフォーバルの完全子会社となった。人材教育事業、IT 人材の派遣やシステム企画・開発事業ともに業績は順調である。2023 年 3 月期第 2 四半期の業績は、売上高で 1,120 百万円（前年同期比 21.4% 増）、セグメント利益で 169 百万円（前年同期比 26.1% 増）と、成長性・収益性ともに高い。

業績動向

**2023 年 3 月期第 2 四半期は過去最高の売上高を更新。
DX 推進の機運の高まりを受けアイコンサービスなど
各種サービスが好調。新電力サービスの仕入価格高騰が影響し減益**

1. 2023 年 3 月期第 2 四半期の業績概要

2023 年 3 月期第 2 四半期の連結業績は、売上高が前年同期比 17.5% 増の 27,526 百万円、営業利益が同 39.8% 減の 581 百万円、経常利益が同 24.8% 減の 768 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 59.4% 減の 298 百万円となり、増収減益となった。

売上高に関しては、中小企業における DX 推進の機運の高まりを受けてアイコンサービスなど各種サービスが順調に拡大したほか、GX に対する意識の高まりを受けて環境に優しい新電力サービスが増加し、前年同期比で 17.5% 増となった。フォーバルビジネスグループの売上高は、前年同期比 23.8% 増となり、アイコンサービスやセキュリティ関連が順調に増加したのに加え、新たに連結した子会社（エルコム等）が増収に貢献した。フォーバルテレコムビジネスグループは同 12.4% 増となり、ISP サービス等が減少するなか、新電力サービスが増収をけん引した。総合環境コンサルティングビジネスグループでは、産業用太陽光発電システムが減少するなか、住宅用太陽光発電システム等が増加し、同 5.1% 増となった。その他セグメントでは、DX 人材教育事業や IT エンジニア派遣事業が好調に推移し、同 21.4% の増収となった。

利益に関しては、売上総利益額が新電力サービスの仕入価格上昇の影響を受けて前年同期比 7.1% 増にとどまるなか、販管費が事業拡大に伴う人員増強の影響等により同 12.9% 増となり、営業利益は同 39.8% 減となった。経常利益は持分法による投資利益の増加や貸倒引当金繰入額の減少等により同 24.8% 減、親会社株主に帰属する四半期純利益は前年に事業譲渡益など特別利益を計上したことにより同 59.4% 減となった。なお、2023 年 3 月期第 2 四半期は、新電力の仕入価格上昇の影響でセグメント利益が低下したが、第 3 四半期以降は、仕入れ価格上昇を価格に反映させる契約改定により収益性が改善する予定である。

2023 年 3 月期第 2 四半期業績

(単位：百万円)

	22/3 期 2Q		23/3 期 2Q		前年同期比
	実績	対売上比	実績	対売上比	
売上高	23,424	100.0%	27,526	100.0%	17.5%
売上原価	14,647	62.5%	18,126	65.8%	23.7%
売上総利益	8,776	37.5%	9,400	34.2%	7.1%
販管費	7,811	33.3%	8,818	32.0%	12.9%
営業利益	965	4.1%	581	2.1%	-39.8%
経常利益	1,021	4.4%	768	2.8%	-24.8%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	733	3.1%	298	1.1%	-59.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

2023 年 3 月期第 2 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		
	22/3 期 2Q	23/3 期 2Q	前年同期比	22/3 期 2Q	23/3 期 2Q	前年同期比
フォーバルビジネスグループ	10,747	13,304	23.8%	394	541	37.3%
フォーバルテレコムビジネスグループ	10,175	11,442	12.4%	506	49	-90.3%
総合環境コンサルティングビジネスグループ	1,578	1,659	5.1%	-13	-53	-
その他	922	1,120	21.4%	134	169	26.1%
合計	23,424	27,526	17.5%	1,022	707	-30.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

健全かつ安定した財務基盤を堅持。 フォーバルテレコムのビジネスモデルシフトにより 借入金が過去 4 年で減少

2. 財務状況と経営指標

2022 年 9 月末の総資産は前期末比 564 百万円減の 31,934 百万円となった。そのうち流動資産は 1,055 百万円減であり、受取手形、売掛金及び契約資産の 824 百万円減及び現預金の 371 百万円減が主な要因である。固定資産は 490 百万円増であり、投資その他の資産の 285 百万円増などが主な要因である。

負債合計は前期末比 293 百万円減の 17,832 百万円となった。そのうち流動負債は 575 百万円減であり、未払法人税等の 290 百万円減及び賞与引当金・役員賞与引当金の 215 百万円減が主な要因である。固定負債は 282 百万円増であり、社債の 100 百万円増及び退職給付に係る負債の 74 百万円増が主な要因である。有利子負債(短期借入金、長期借入金、社債の合計)の残高は 2,789 百万円であり、現金及び預金 9,799 百万円と比較しても低水準にある。

経営指標(2023 年 3 月期第 2 四半期末)では、流動比率が 148.9%(前期末 150.2%)、自己資本比率が 41.2%(同 41.3%)となっており、健全かつ安定した財務基盤を堅持している。自己資本比率は 4 年前(2018 年 9 月末)の 34.4%から 6.8 ポイント上昇した。これは、フォーバルテレコムのビジネスモデルのシフトにより顧客獲得に伴う前払販売奨励金が減少したことに起因する。

業績動向

連結貸借対照表、経営指標

(単位：百万円)

	22/3 月末	22/9 月末	増減額
流動資産	22,620	21,565	-1,055
(現金及び預金)	10,171	9,799	-371
(受取手形、売掛金及び契約資産)	7,943	7,119	-824
固定資産	9,878	10,369	490
(投資その他の資産)	5,635	5,921	285
総資産	32,498	31,934	-564
流動負債	15,056	14,481	-575
固定負債	3,069	3,351	282
負債合計	18,125	17,832	-293
純資産合計	14,372	14,101	-270
負債純資産合計	32,498	31,934	-564
< 安全性 >			
流動比率 (流動資産 ÷ 流動負債)	150.2%	148.9%	-1.3pt
自己資本比率 (自己資本 ÷ 総資産)	41.3%	41.2%	-0.1pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

**2023 年 3 月期通期は売上高 54,000 百万円、
営業利益 2,800 百万円予想。
3Q 以降は新電力サービスの減益要因解消の見込み**

2023 年 3 月期通期の連結業績は、売上高が前期比 4.8% 増の 54,000 百万円、営業利益が同 4.2% 増の 2,800 百万円、経常利益が同 5.1% 増の 3,000 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 3.4% 増の 1,900 百万円と、売上高・各利益ともに堅調に推移する予想である（期初予想通り）。

今後の見通し

フォーバルビジネスグループでは、ハードウェア販売ビジネスからストック型ビジネスへのシフトを一段と加速する戦略を継続する。顧客である中小企業は、在宅ワークやペーパーレス化などさらなるデジタル化が求められている。同社としては、ストック型ビジネスであるアイコンサービス（及びその派生メニュー）の顧客数増加及び平均単価向上に注力したいと考えた。また、中小企業の DX・GX を推進するアドバイザーの育成にも先行投資をする。フォーバルテレコムビジネスグループでは、上半期に新電力サービスが拡大したものの、仕入価格の上昇から利益水準が低下したことで、第 3 四半期から料金の体系の見直しを行い、通期における影響範囲の最小化を図っている。2022 年 10 月からの実質値上げに伴い、解約も懸念されたが足元抑制できている。総合環境コンサルティングビジネスグループにおいては、進行期（第 4 四半期予定）に立ち上がる新サービス（環境関連スコアリングサービス）に注目したい。その他事業では、アイテックなど勢いのある子会社が属しており、2023 年 3 月期も成長と収益への貢献が期待できる。通期の業績予想に対する第 2 四半期進捗率は売上高で 51.0%（前年同期は 45.5%）、営業利益で 20.8%（前年同期は 36.0%）である。弊社では、新電力サービスの仕入価格上昇による減益要因は、第 3 四半期以降は契約改定により改善の目途が立っており、今後はその影響が最小化していくものと考えており、DX 関連の事業が上振れて推移していることも加味すると、2023 年 3 月期の通期業績予想は十分達成可能であると考えている。

2023 年 3 月期連結業績予想

（単位：百万円）

	22/3 期		23/3 期		
	実績	構成比	予想	構成比	前期比
売上高	51,535	100.0%	54,000	100.0%	4.8%
営業利益	2,685	5.2%	2,800	5.2%	4.2%
経常利益	2,855	5.5%	3,000	5.6%	5.1%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,836	3.6%	1,900	3.5%	3.4%

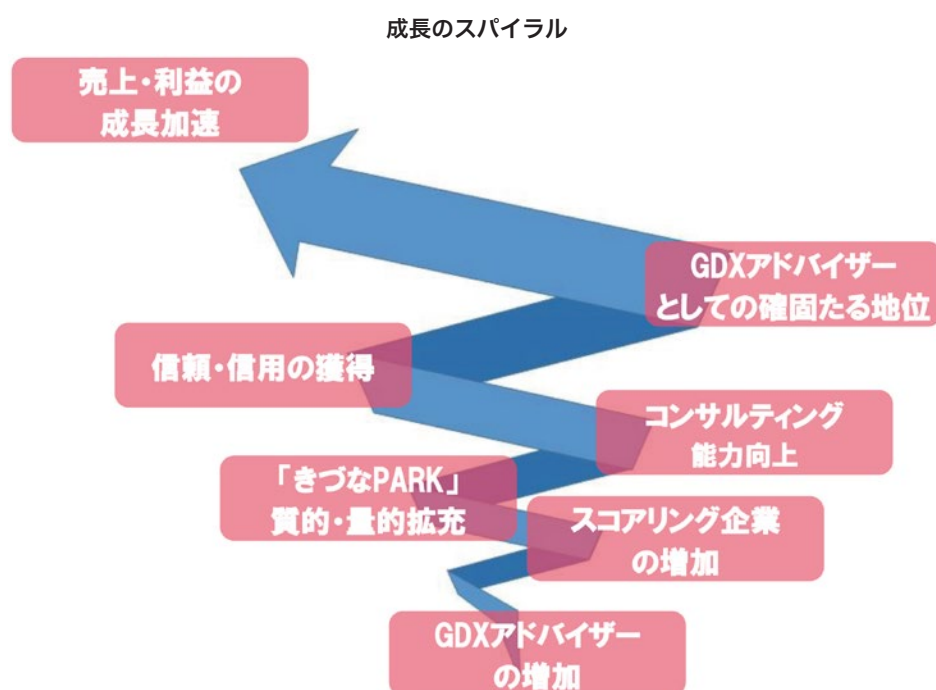
出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 成長戦略・トピック

中小企業の GDX 化の伴走型アドバイザーとして確固たる地位の確立を目指す。地方 M&A を活用した DX 人材及び顧客基盤を補強

1. 中小企業の GDX 化の伴走型アドバイザーとして確固たる地位の確立を目指す

同社は、これまで行ってきた中小企業に対する DX 及び GX の支援を融合・進化させ、“GDX 戦略”を推進している。この戦略は、政府が推進する「経済財政運営と改革の基本方針 2021 日本の未来を拓く 4 つの原動力〜グリーン、デジタル、活力ある地方創り、少子化対策〜」（骨太方針 2021、2021 年 6 月に閣議決定）に沿った内容であるが、中小企業においては課題が大きい。取り組む必要性の認識が不足していたり、情報・人材・資金力・時間なども不足しているのである。そこで、長年、中小企業の経営改善に取り組んできた同社では、新たに今後 2030 年を見据えたテーマとして「中小企業の GDX 化の伴走型アドバイザーとして確固たる地位の確立」を掲げ、全国的に、地域の自治体や関係企業、団体、個人を巻き込みながら推進することを宣言した。同社の主な施策としては、1) GDX アドバイザーの創造、2) 新たな貸出ビジネスの創造、3) 「きづな PARK」の質的・量的拡充、4) 中小企業のスコアリング開始、の 4 点である。同社が描く成長のスパイラルとしては、GDX アドバイザーの増加⇒スコアリング企業の増加⇒「きづな PARK」の質的・量的拡充⇒コンサルティング能力の向上⇒信用の獲得⇒GDX アドバイザーとして確固たる地位を確立⇒売上・利益の成長加速、という連鎖である。



出所：決算説明会資料より掲載

2. 地方 M&A を活用した DX 人材及び顧客基盤を補強

同社では、これまで“中小企業向けの DX アドバイザーの第一人者”として、アイコンサービスをはじめ IT 人材教育など多面的な活動を行ってきた。しかし、アイコンサービスの契約先は 4 万社強であり、全国 300 万社以上の中小企業の DX 化には、より大きな組織が必要となる。また、IT 人材だけでも全国で数十万人不足していると言われており、同社と OEM 企業だけでは、マンパワー不足である。“GDX アドバイザー”構想では、産学官の協力により全国で向こう 3 年間で 1 万人の GDX アドバイザーを選定・育成する目論見である。

同社では、GDX 化人材の補強の一環として、地方の GDX 推進役としてのポテンシャルを持つ企業のグループ化を進める。本構想ではその地域の GDX 人材がその地域の企業の GDX 化を担うことを基本とする。同社では、同社の拠点が無い地方の、GDX 人材を保有または育成できる企業を優先してグループ化したいと考えている。2022 年 12 月、同社は、奈良県で事務機器、文具、オフィス家具等の仕入販売などを行う奈良事務機（本社：奈良県奈良市）の全株式を取得し、完全子会社化した。同社の拠点が無い奈良県において、中小企業の DX 化推進支援をするうえでの、顧客基盤の拡大とアイコン事業の拡大を目的としている。特に、奈良事務機は官公庁や民間企業の顧客を多数持っており、産官学連携で進める GDX 支援の地域における中核となる役割が期待できる。

奈良事務機の概要

新代表者	赤羽 聡
所在地	奈良県奈良市北之庄町 736 - 1
設立日	1966 年 9 月
資本金	10 百万円
株主（資本提携後）	フォーバル 100%
事業内容	事務機器の販売・メンテナンス オフィス家具の販売 ゴム印の製造・販売 シャチハタスタンパーの製造・販売 IT 事業 など
売上高	461 百万円（2022 年 6 月期）
出所：会社情報よりフィスコ作成	

3. 地方での中小企業 DX 支援が加速

GDX アドバイザーによる活動は DX 人材の不足する地方から実践が始まり、実績が積み重なってきた。2022 年 4 月以降のプレスリリース事例だけでも、長崎県西海市、鹿児島県さつま町、愛媛県、福岡市、札幌市、函館市など多数の自治体との協業実績が挙げられる。同社の役割としては、生産性向上を目指した DX の研修、DX 化専門家によるオーダーメイド型の伴走支援、DX や AI・IoT 等の先端技術の体験の場の運営、相談業務や相談内容に応じた IT 企業とのマッチング、メディア等を用いた DX 普及・啓発活動（Web サイト・SNS の運用）など支援業務の幅も広がっている。

成果も伴ってきており、2 年目に入る自治体との取り組みも出てきた。特に同社の差別性として、伴走型支援により現場で成果を出せる点、効果測定がきちんと伴っている点、人材育成や組織づくりまで落とし込める点などがあり、高く評価されている。同社では、よりアドバイザー人材が不足する地方で成功モデルを作り、GDX 人材の育成と中小企業とのマッチングを全国的に普及させる構想である。

自治体と連携した DX 人材育成の取り組み

連携先	リリース日	内容
地方自治体との連携	2022年4月	「地方創生人材支援制度」に基づき、デジタル専門人材を長崎県西海市と鹿児島県さつま町に派遣
	2022年5月	前年度に引き続き、愛媛県の「令和4年度ものづくり企業新展開支援事業」を受託
	2022年5月	アデコ（株）が受託した福岡市の「オンライン活用型事業再構築サポート事業」において、中小企業に対する専門家派遣等で協働
	2022年6月	佐賀県の令和4年度「DX アクセラレータ事業（非製造業部門）」業務を受託
	2022年7月	佐賀県唐津市の「唐津市 DX イノベーションセンター」運営業務を受託
	2022年7月	札幌市の令和4年度『「中小企業 DX ハンズオン相談支援」実施業務』事業を受託
	2022年7月	岩手県盛岡市の「盛岡市中小企業デジタル化促進モデル事業」実施業務を受託
	2022年8月	連結子会社である（株）三好商会在北海道江別商工会議所と、江別商工会議所会員に対して初めて DX アドバイザーを派遣する業務委託契約を締結

出所：同社プレスリリースよりフィスコ作成

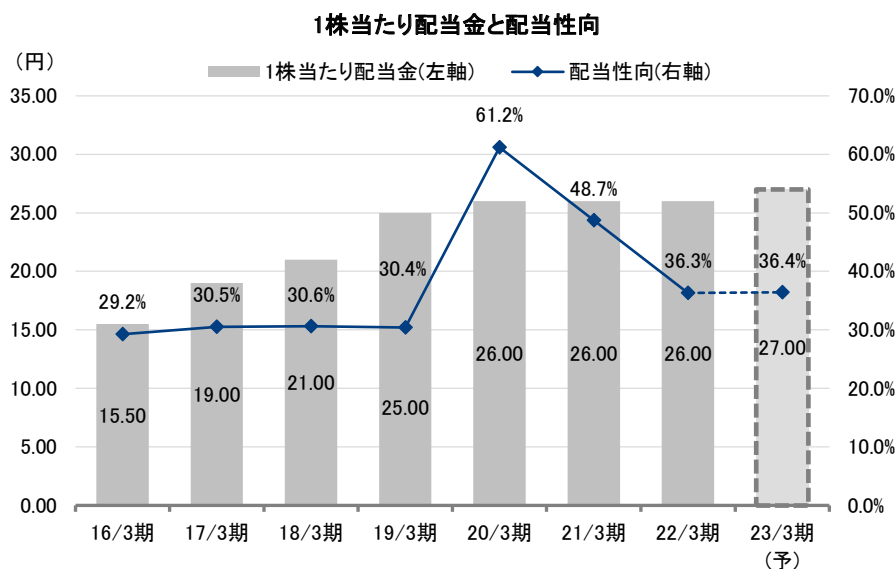
4. 「きづな PARK」の進捗

2021 年 10 月にオープンした、中小企業経営のための情報分析プラットフォーム「きづな PARK」の活用が進んでいる。「きづな PARK」は、中小企業の大切な経営情報を「つなぎ」、企業と企業を「つなぐ」次世代に継承され続けるような、様々なコンテンツが集う場所というコンセプトで構築されたビッグデータで、中小企業は経営情報を収集・蓄積・分析活用でき、“見える化ツール”として企業経営に役立てることができる。例えば、多くの中小企業の経営情報が集まることで自社と同規模の企業群の統計情報と比較できる（ベンチマーク）。財務データだけでなく、DX や GX、知的財産や ESG に関連する情報などの非財務データも含めたビッグデータが集まる点で、唯一無二の構想である。また「きづな PARK」は、GDX アドバイザーが対象企業を効率的に分析し、モニターしていくうえでも重要な武器となる。中小企業のなかには、月次で財務データを管理できていない企業も多いが、2022 年 6 月にオープンした「きづな PARK」クローズエリア（マイページにて自社のデータ管理や可視化等が可能）を通じて月次決算を行う企業が数百社単位で増加した。蓄積されたビッグデータによる傾向分析では、「現預金などの流動資産は豊富だが、コロナ禍での赤字決算が続いたため、債務超過に陥っている企業が増えている」ことなどが判明し、早期発見によりその後の支援にデータが生かされている。また、2022 年 10 月には「共創エリア」がオープンし、会員同士や支援企業が集まって連携した取り組みが行えるようになった。

株主還元策

株主優待制度が開始。2023 年 3 月期は堅調な増益を背景に、 配当金 27.00 円、配当性向 36.4% を予想

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。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 30.0% 前後からそれ以上を維持してきた。2023 年 3 月期は、堅調な増益予想を背景に、配当金 27.00 円（前期比 1 円増配）、配当性向 36.4% を予想する。



出所：決算短信よりフィスコ作成

同社では、株主への感謝と、同社株式の投資魅力を高め株主を増やすことを目的に、株主優待制度を新設した。毎年 9 月 30 日現在の 1 単元（100 株）以上保有の株主には、利用したい電子マネーギフト 1 枚（2,000 ポイント = 2,000 円相当）が贈呈される。早速、株主数が増加する効果があったという。

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、配布等することは強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