

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 1 月 10 日 (木)

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	02
3. 成長戦略	02
4. 株主還元策	03
■ 会社概要	04
1. 会社概要	04
2. 沿革	04
3. 事業内容	06
4. 人材育成	06
■ 事業概要	07
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	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	11
■ 業績動向	11
1. 2019年3月期第2四半期の業績概要	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
1. ESG（環境、社会、ガバナンス）への重層的な取り組み	14
2. M&A、資本業務提携により将来の成長への布石を打つ	15
■ 株主還元策	16

■ 要約

2019年3月期第2四半期の進捗率は 売上・各利益ともに前年同期以上の進捗。 ESG（環境、社会、ガバナンス）への重層的な取り組み。 M&A、資本業務提携により将来の成長への布石を打つ

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」を旗印に事業展開している。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等を行う。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、海外進出支援、人材・教育、環境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。支援は、自社の“企業ドクター”が行うのが基本であったが、近年は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。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。このほかに、同社には、情報通信から環境、人材・教育、海外進出まで中小企業向けの幅広い事業セグメントがある。

要約

2. 業績動向

2019 年 3 月期第 2 四半期の連結業績は、売上高が前年同期比 8.3% 増の 26,552 百万円、営業利益が同 12.5% 増の 1,355 百万円、経常利益が同 11.8% 増の 1,389 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 26.7% 増の 890 百万円となり、売上高は堅調、各利益は 2 ケタ成長となった。売上高に関しては、全セグメントで増収を達成した。特に光回線サービスや ISP が順調に拡大したフォーバルテレコムビジネスグループの増収幅が大きく、次にアイコンサービスが順調に拡大するフォーバルビジネスグループが続いた。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、その他事業グループでも増収を達成した。営業利益に関しては、増収効果により売上総利益が同 9.1% 増となり、販管費において人件費増（社員同 90 名増加）や経費増（業務委託費、支払販売コミッション等増加）があったものの同 8.6% 増にとどまった結果、増益となった。特にフォーバルテレコムビジネスグループの利益成長が全社の増益に大きく貢献した。また、総合環境コンサルティングビジネスグループは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。アイコンサービスが順調に拡大するフォーバルビジネスグループは堅調に利益を稼ぎ出している。

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）。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 2019 年 3 月期も続く見込みだ。その中でアイコンサービスは販売会社経由の導入（OEM）を増やす戦略である。フォーバルテレコムビジネスグループは上期の勢いのまま好調に推移する予想。総合環境コンサルティングビジネスグループの反転攻勢により懸念材料はなくなった。売上高の第 2 四半期進捗率は 50.1%（前年同期は 47.8%）であり、上期は順調な進捗だった。2018 年 10 月から連結された（株）第一工芸社（半期の売上高で約 500 百万円規模）の売上高も上乘せられるため上振れる可能性が高い。営業利益に関しても第 2 四半期進捗率は 45.2%（前年同期は 42.2%）と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 年連続増益に向けて視界良好である。

3. 成長戦略

同社は、ESG（Environment：環境、Social：社会、Governance：ガバナンス）を経営の重要課題と捉え、独自のアプローチで数々の取り組みを行ってきた。

E：環境においては、太陽光発電システム、LED、蓄電池等の販売の事業活動を通じて環境問題に取り組んでいる。また、社内の取り組みとしても、自社オフィスでの LED 化やサテライトオフィス・フリーアドレスデスクの導入、営業車の削減などの施策を順次実行し、資源節約を推進している。

S：社会においては、本業である中小企業の情報化支援を通じて、政府の方針である「Society 5.0（IoT や AI などの技術革新を通じて社会課題が解決された社会像）」や「働き方改革」に貢献してきた。また、同社は過去から利益の一部を東南アジアの人材育成機関「CIESF」に寄付してきた。ベトナムの職業訓練校では 2018 年には 600 名前後の卒業生を輩出し、社員研修においては東南アジア 4 ヶ国で延べ 1 万人を超える人材を教育し“グローバルな人づくり”に貢献する。

要約

G:ガバナンスにおいては、情報セキュリティの普及・教育、パワハラ、セクハラ等の研修及び相談対応を通じて、軽視されがちな中小企業のガバナンス向上を支援している。この分野においても、まずは同社社内で導入し、その効果の検証を事前に行ってきた。自社においてはオフィス安全管理措置を徹底する。具体的には、組織（規定、組織運用など）、人（セキュリティ教育など）、物理（監視カメラ、認証、施錠など）、技術（パスワード、セキュリティソフトなど）の4つである。

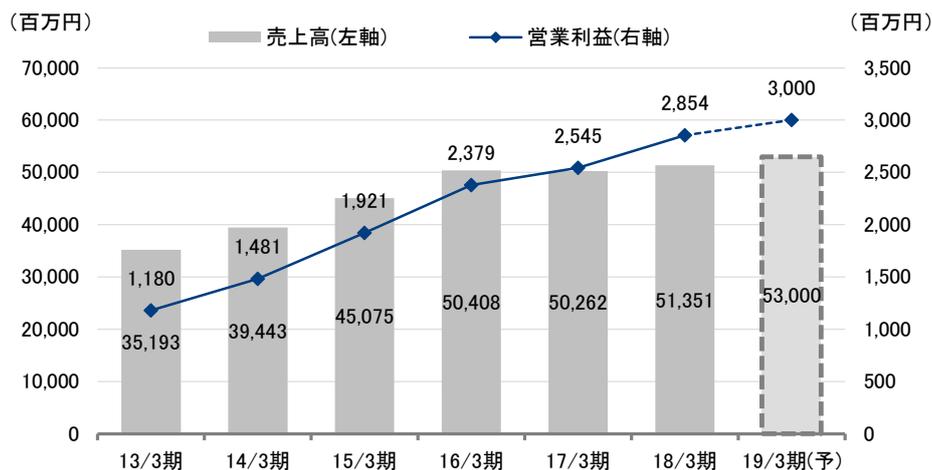
4. 株主還元策

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。過去2年は、期初の配当予想を第4四半期に上方修正している。

Key Points

- ・ 定期訪問と遠隔サポートを組み合わせた独自の“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柱
- ・ 2019年3月期第2四半期は全セグメントが前年同期比で増収。各利益は2ケタ成長。フォーバルテレコムグループが特に好調
- ・ 第2四半期進捗率は売上・各利益ともに前年以上の進捗。2019年3月期は11期連続増益を見込む
- ・ ESG（環境、社会、ガバナンス）への重層的な取り組み。M&A、資本業務提携により将来の成長への布石を打つ

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。 情報通信から環境、人材・教育、海外進出まで幅広いメニューを持つ

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。

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式会社として、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式会社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更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。2010 年以降、カンボジアに進出したのを皮切りにインドネシア、ベトナム、ミャンマーに拠点を築き、日本の中小企業の東南アジア進出を支援してきた。過去から積極的な M&A がグループの成長の原動力となってきた。2018 年 10 月には、オフィス空間のデザインやリフォームなどを手掛ける第一工芸社を子会社化した。

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	日本最速記録(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・起業者 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

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36.2%、全社セグメント利益の中の構成比で63.5%であり、特に利益貢献が大きい。フォーバルテレコムビジネスグループは売上高の31.4%、セグメント利益の25.2%であり第2の柱である。モバイルショップビジネスグループ（売上構成20.0%、利益構成4.3%）、総合環境コンサルティングビジネスグループ（売上構成9.9%、利益構成2.9%）は一定の規模はあるが、利益貢献は大きくない。その他事業グループはまだ規模は小さいが、成長性があり利益も期待できる（売上構成2.5%、利益構成4.2%）。

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始めとする情報通信機器やOA機器を販売する	フォーバル<8275> (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 フォーバル・リアルストレート <9423> (株) フォークキャスト (株) FRS ファシリティーズ	36.2%	63.5%
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	フォーバルテレコム <9945> (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	31.4%	25.2%
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	20.0%	4.3%
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	9.9%	2.9%
その他事業グループ	人材・教育分野のサービスを提供する	(株) クリエー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	2.5%	4.2%
合計			100.0%	100.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

4. 人材育成

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。

会社概要

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。

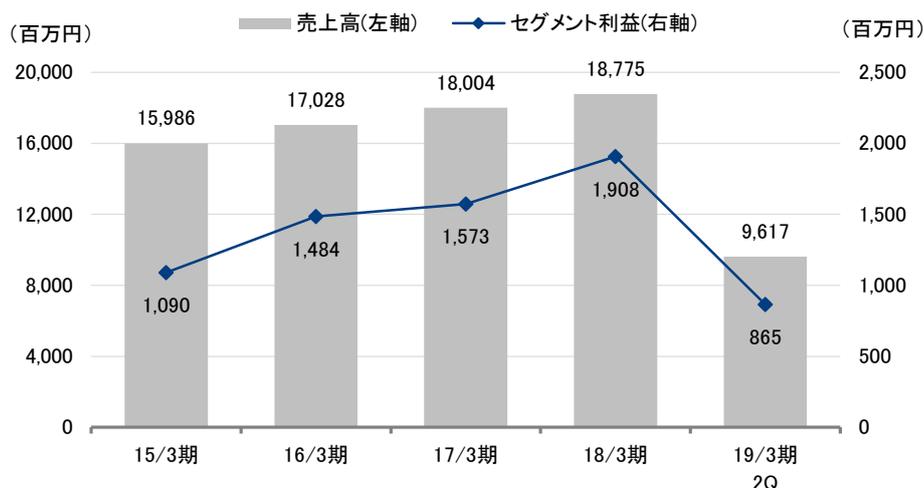
■ 事業概要

定期訪問と遠隔サポートを組み合わせた独自の“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。情報通信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。売上高及び営業利益は、過去から一貫して右肩上がりの成長を続ける。

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

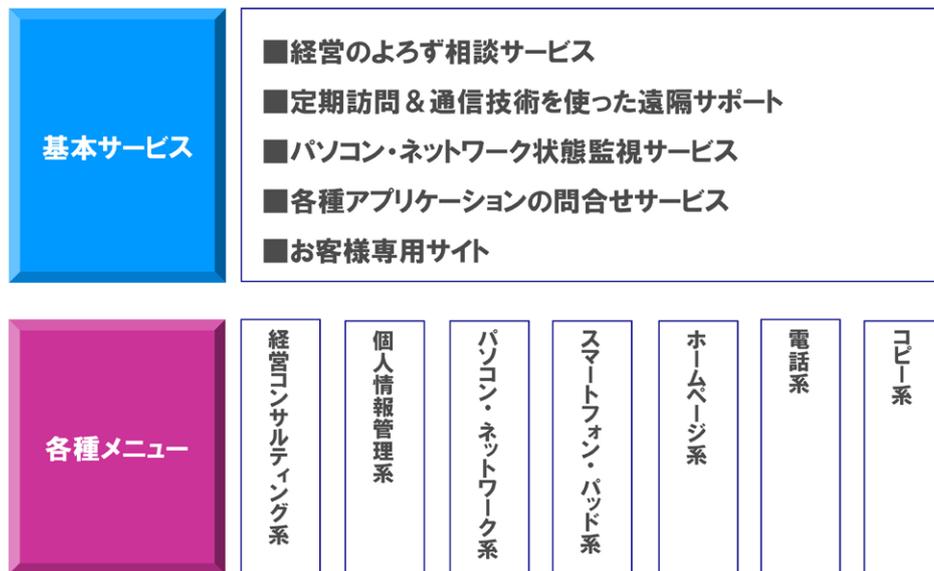
事業概要

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である。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を示す。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だ。

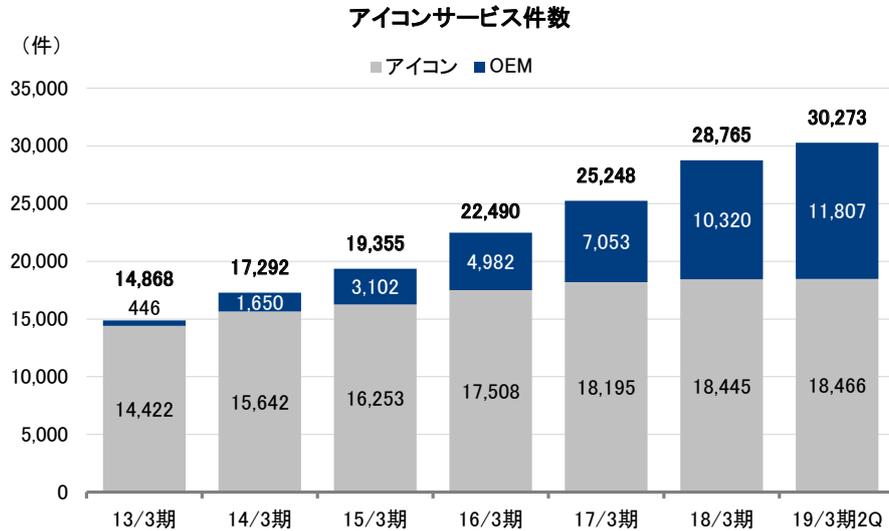
アイコンサービスの基本構成は、経営のよろず相談サービス、定期訪問や通信技術を使った遠隔サポート、パソコン・ネットワーク状態監視サービス、各種アプリケーションの問い合わせサービス、顧客専用サイトとなっている。メニューとして、経営コンサルティング系、個人情報管理系、パソコン・ネットワーク系、スマートフォン・パッド系、ホームページ系、電話系、コピー系の幅広いサービスを提供する。現在のアイコンサービスの平均客単価は、月額10,000円程度であり、他のサービスへの入り口と位置付けているため、設定金額は低めである。同サービスは、自社の“企業ドクター”が行うのが基本であったが、OEM展開（パートナーの販売会社によるサービス）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件（同）と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。

アイコンサービス



出所：決算説明資料より掲載

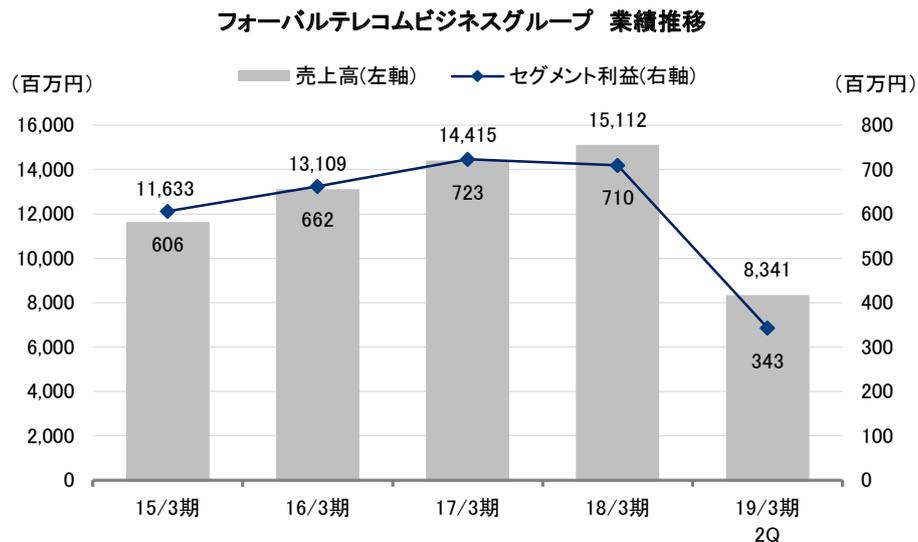
事業概要



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

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、積極的な販売促進を行っており成長が著しい。



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 27 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

(株)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照明や蓄電池の販売にも積極的に乗り出している。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上に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更なる事業の拡大・発展を図っていく方針である。

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 2 四半期は全セグメントが前年同期比で増収。 各利益は同 2 ケタ成長。フォーバルテレコムグループが特に好調

1. 2019 年 3 月期第 2 四半期の業績概要

2019 年 3 月期第 2 四半期の連結業績は、売上高が前年同期比 8.3% 増の 26,552 百万円、営業利益が同 12.5% 増の 1,355 百万円、経常利益が同 11.8% 増の 1,389 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 26.7% 増の 890 百万円となり、売上高は堅調、各利益は 2 ケタ成長となった。

売上高に関しては、全セグメントが前年同期比で増収を達成した。特に光回線サービスや ISP が順調に拡大したフォーバルテレコムビジネスグループの増収幅が大きく、次にアイコンサービスが順調に拡大するフォーバルビジネスグループが続いた。モバイルショップビジネスグループでは携帯販売台数が前年同期比 7.3% 減となったものの単価の高いスマートフォンの比率が高まった結果増収となった。総合環境コンサルティングビジネスグループは、近年再生可能エネルギー特別措置法（FIT 法）改正の影響で売上減少が続いていたが、住宅用太陽光システムやオール電化製品等の販売が増加した結果、売上は増加に転じた。その他事業グループでは、セミナー関連が好調に推移した結果、増収となった。

営業利益に関しては、増収効果により売上総利益が前年同期比 9.1% 増となり、販管費において人件費増（社員前年同期比 90 名増加）や経費増（業務委託費、支払販売コミッション等増加）があったものの同 8.6% 増にとどまった結果、増益となった。特にフォーバルテレコムビジネスグループの利益成長が全社の増益に大きく貢献した。また、総合環境コンサルティングビジネスグループは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。アイコンサービスが順調に拡大するフォーバルビジネスグループは堅調に利益を稼ぎ出している。

2019 年 3 月期第 2 四半期業績

(単位：百万円)

	18/3 期 2Q		19/3 期 2Q		前年同期比
	実績	対売上比	実績	対売上比	
売上高	24,527	100.0%	26,552	100.0%	8.3%
売上原価	16,386	66.8%	17,667	66.5%	7.8%
売上総利益	8,141	33.2%	8,885	33.5%	9.1%
販管費	6,935	28.3%	7,529	28.4%	8.6%
営業利益	1,205	4.9%	1,355	5.1%	12.5%
経常利益	1,242	5.1%	1,389	5.2%	11.8%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	702	2.9%	890	3.4%	26.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

2019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		
	18/3期2Q	19/3期2Q	前年同期比	18/3期2Q	19/3期2Q	前年同期比
フォーバルビジネスグループ	9,188	9,617	4.7%	869	865	-0.5%
フォーバルテレコムビジネスグループ	7,253	8,341	15.0%	264	343	29.8%
モバイルショップビジネスグループ	5,002	5,305	6.0%	89	58	-34.6%
総合環境コンサルティングビジネスグループ	2,490	2,636	5.9%	-53	39	-
その他	593	651	9.9%	65	56	-13.8%
合計	24,527	26,552	8.3%	1,235	1,363	10.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

健全かつ安定な財務状態を維持

2. 財務状況と経営指標

2019年3月期第2四半期末の総資産は前期末比2,305百万円増の27,285百万円となった。そのうち流動資産は1,196百万円増であり、未収入金の1,228百万円増、現金及び預金の225百万円増などがその要因である。そのうち固定資産は1,108百万円増であり、投資その他の資産の863百万円増などがその要因である。

負債は前期末比1,838百万円増の16,908百万円となった。そのうち流動負債は1,806百万円増であり、短期借入金の2,194百万円増、未払金の466百万円増などが主な要因である。固定負債は32百万円増で大きな変化はない。有利子負債の残高は3,940百万円であり、現金及び預金の残高7,668百万円と比較しても低水準にある。

経営指標(2019年3月期第2四半期末)では、流動比率が138.0%(前期末は148.4%)、自己資本比率が34.4%(同35.8%)となっており、健全かつ安定な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 2Q 末	増減額
流動資産	18,588	19,784	1,196
(現金及び預金)	7,443	7,668	225
(未収入金)	1,974	3,203	1,228
固定資産	6,391	7,500	1,108
(投資その他の資産)	4,827	5,691	863
総資産	24,979	27,285	2,305
流動負債	12,526	14,332	1,806
固定負債	2,543	2,576	32
負債合計	15,070	16,908	1,838
純資産合計	9,909	10,376	467
負債純資産合計	24,979	27,285	2,305
<安全性>			
流動比率 (流動資産 ÷ 流動負債)	148.4%	138.0%	
自己資本比率 (自己資本 ÷ 総資産)	35.8%	34.4%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

第2四半期進捗率は売上・各利益ともに前年同期以上の進捗。 2019年3月期は11期連続増益を見込む

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2019年3月期も続く見込みだ。その中でアイコンサービスは販売会社経由の導入(OEM)を増やす戦略である。フォーバルテレコムビジネスグループは上期の勢いのまま好調に推移する予想。総合環境コンサルティングビジネスグループの反転攻勢により懸念材料はなくなった。売上高の第2四半期進捗率は50.1%(前年同期は47.8%)であり、上期は順調な進捗だった。2018年10月から連結された第一工芸社(半期の売上高で約500百万円規模)の売上高も上乗せされるため上振れる可能性が高い。

営業利益に関しても第2四半期進捗率は45.2%(前年同期は42.2%)と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年連続増益に向けて視界良好である。

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	2Q進捗率		対売上比	前期比	2Q進捗率
売上高	51,351	100.0%	47.8%	53,000	100.0%	3.2%	50.1%
営業利益	2,854	5.6%	42.2%	3,000	5.7%	5.1%	45.2%
経常利益	2,960	5.8%	42.0%	3,100	5.8%	4.7%	44.8%
親会社に帰属する 当期純利益	1,743	3.4%	40.3%	1,830	3.5%	4.9%	48.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

ESG（環境、社会、ガバナンス）への重層的な取り組み。 M&A、資本業務提携により将来の成長への布石を打つ

1. ESG（環境、社会、ガバナンス）への重層的な取り組み

同社は、ESG（Environment：環境、Social：社会、Governance：ガバナンス）を経営の重要課題と捉え、独自のアプローチで数々の取り組みを行ってきた。

(1) E：環境

同社は、太陽光発電システム、LED、蓄電池等の販売の事業活動を通じて環境問題に取り組んでいる。また、社内の取り組みとしても、自社オフィスでのLED化やサテライトオフィス・フリーアドレスデスクの導入、営業車両の削減などの施策を順次実行し、資源節約を推進している。

(2) S：社会

同社は、本業である中小企業の情報化支援を通じて、政府の方針である「Society 5.0（IoTやAIなどの技術革新を通じて社会課題が解決された社会像）」や「働き方改革」に貢献してきた。新たな仕組みやツールを商品化する場合、まずは同社社内で導入し、その効果の検証を事前に行うのが常である。働き方改革や生産性向上につながる取り組みの一例として、iPadを営業組織に導入（日本では先駆者）、営業でのGPS活用、RPAの導入などが挙げられる。

また、同社は過去から利益の一部を東南アジアの人材育成機関「CIESF」に寄付してきた。ベトナムの職業訓練校では2018年には600名前後の卒業生を輩出し、社員研修においては東南アジア4ヶ国で延べ1万人を超える人材を教育し“グローバルな人づくり”に貢献する。

中長期の成長戦略

(3) G：ガバナンス

ガバナンスにおいては、情報セキュリティの普及・教育、パワハラ・セクハラ等の研修及び相談対応を通じて、軽視されがちな中小企業のガバナンス向上を支援している。この分野においても、まずは同社社内で導入し、その効果の検証を事前に行ってきた。自社においては4つのオフィス安全管理措置を徹底する。具体的には、組織（規定、組織運用など）、人（セキュリティ教育など）、物理（監視カメラ、認証、施錠など）、技術（ファイアウォール、セキュリティソフトなど）である。

同社は、自身が ESG を経営の根幹として実践するとともに、中小企業の ESG 推進の旗振り役になることをミッションとして事業活動を行っている。

ESG への取り組み事例

	事業を通じた取り組み	自社内で、事業以外での取り組み
E：環境	<ul style="list-style-type: none"> ・太陽光発電システム、LED、蓄電池等の販売事業 	<ul style="list-style-type: none"> ・自社オフィスでの LED 化 ・サテライトオフィス、フリーアドレスデスク、営業車両の削減などで資源節約
S：社会	<ul style="list-style-type: none"> ・政府の方針である Society 5.0 (IoT や AI などの技術革新を通じて社会課題が解決された社会像) や働き方改革に対し、中小企業の情報化支援を通じて貢献 	<ul style="list-style-type: none"> ・自社従業員の働き方改革 - iPad を営業組織に導入 (日本では先駆者) - 時間単位の有給休暇をいち早く導入 - 営業での GPS 活用 - RPA の導入 ・健康経営優良法人 2018 (ホワイト 500) ・利益の一部を東南アジアの人材育成機関に寄付
G：ガバナンス	<ul style="list-style-type: none"> ・情報セキュリティの普及・教育を通じて、中小企業のガバナンス向上を支援 ・パワハラ、セクハラ等の研修及び相談対応 ・働く時間の管理、生産性向上 	<ul style="list-style-type: none"> ・自社において4つのオフィス安全管理措置を徹底 - 組織 (規定、組織運用など) - 人 (セキュリティ教育など) - 物理 (監視カメラ、認証、施錠など) - 技術 (ファイアウォール、セキュリティソフトなど)

出所：ヒアリングによりフィスコ作成

2. M&A、資本業務提携により将来の成長への布石を打つ

同社のこれまでの成長には M&A が大きな役割を果たしてきた。2018年10月には、オフィス空間のプロフェッショナル集団である第一工芸社（本社：東京都港区）の全株式を取得し子会社化した。第一工芸社はオフィス空間のプロフェッショナル集団として、オフィス移転からレイアウトのデザインやリフォーム、オフィス家具の販売や OA 機器の販売・保守サービスなどオフィス空間の様々な課題解決をサポートしてきた企業だ。創業は1947年に遡り、創業71年の老舗企業である。同社にとっては、今回の完全子会社化により約2,000社の顧客基盤を獲得することになり、仕入れにおけるスケールメリットのほか、同社のコアビジネスである各種経営コンサルティングの潜在顧客を得られるなどのメリットが見込まれる。また、第一工芸社としてもクロスセルによる売上拡大のほか、同社が培ってきた IT を駆使した業務効率改善や先進のオペレーションを取り入れることによる生産性の向上が見込まれる。同社グループには、不動産仲介・オフィス移転支援サービス、OA 通信機器の販売を行うフォーバル・リアルストレート <9423> があり、第一工芸社との相乗効果が期待される。

フォーバル | 2019年1月10日(木)
8275 東証1部 | <https://www.forval.co.jp/investor/>

中長期の成長戦略

(株)第一工芸社の概要

代表者	綾部敏朗
所在地	東京都港区新橋 6-22-4
創業日	1947年4月5日
資本金	35百万円
売上高	1,044百万円(2017年12月期)
事業内容	オフィス家具の販売、OA機器の販売及び保守サービス業務等
従業員数	26人
所有資格	特定建設業(大工・内装仕上工業)、一級建築士事務所、古物商許可、第一種貨物利用運送事業登録、高度管理医療機器等販売業・賃貸業許可

出所：会社情報よりフィスコ作成

2018年10月には、企業が抱える課題とその解決策のマッチングプラットフォームを運営するファネルワン(株)(本社：神奈川県鎌倉市)の株式の一部を取得し、資本業務提携した。ファネルワンは、ビジネス上の課題を抱える企業がオンライン上にその課題を提示し解決策の提案を依頼すると、その課題に自社のソリューションがフィットすると考える企業が最適な解決策を提案するマッチングプラットフォームを運営している。プロセスをオンライン化することで、B2B取引の世界に圧倒的な効率化をもたらすイノベーションを目指している。これまでも同社はクライアント先(約3万社)同士のマッチングで年間約8千件に及ぶ課題を扱ってきた。今回の資本業務提携により、同社のクライアント先以外にも含めたより多くの企業の経営課題を可視化し、最も適切な解決策とのマッチングの事例を蓄積することで、独自の経営課題解決データベースを構築することを狙う。

ファネルワン(株)の概要

代表者	田中洋一
所在地	神奈川県鎌倉市御成町 11-37 御成オフィス 1F
設立日	2015年11月9日
資本金	27.5百万円
事業内容	ビジネス上の課題と解決策のマッチングプラットフォームの運営

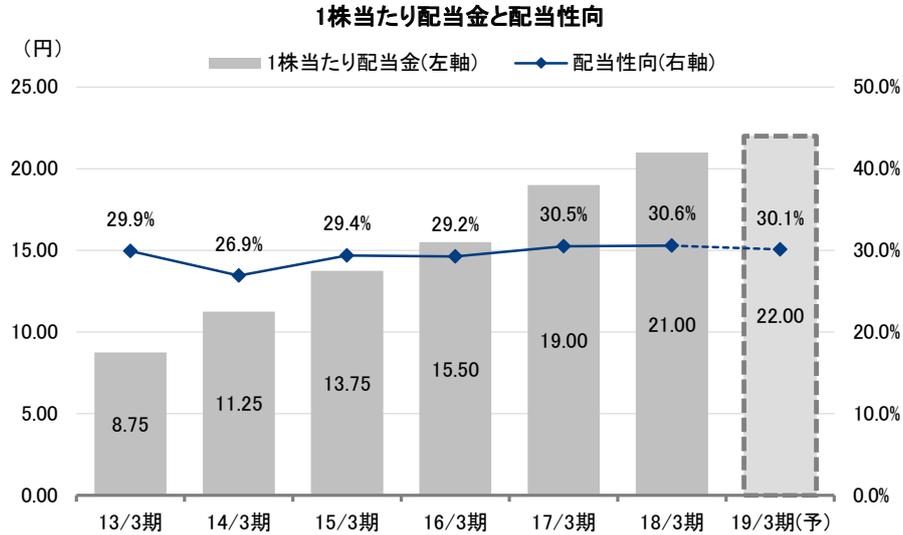
出所：会社情報よりフィスコ作成

株主還元策

6期連続増配の実績。2019年3月期は22円(1円増配)、 配当性向30.1%予想。過去2年は期末に配当予想を上方修正

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(期初の予想から変化なし)。過去2年は、期初の配当予想を第4四半期に上方修正している。

株主還元策



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

過去の配当（期初予想と実績）

	期初予想 (円)	実績 (円)
2017年3月期	15.5	19
2018年3月期	20	21
2019年3月期	22	

出所：決算短信よりフィスコ作成

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。“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