

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 >>>](#)

2020 年 7 月 14 日 (火)

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. 人材の育成と処遇	07
■ 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. 総合環境コンサルティングビジネスグループ	10
5. その他の事業グループ（人材・教育分野）	10
6. 海外事業	11
■ 業績動向	12
1. 2020年3月期通期の業績概要	12
2. 財務状況と経営指標	13
■ 今後の見通し	14
■ 中長期の成長戦略	15
1. M&Aパターンと直近の事例	15
2. ブルーレポート2020発行、テレワークの浸透加速	15
■ 株主還元策	17

■ 要約

**2020 年 3 月期は、
 リンクアップ連結除外の影響を除くと前期比 8.4% 成長。
 営業利益・経常利益で 12 期連続増益。
 コンテンツ充実とアイコンサービス顧客獲得を目的に M&A 継続**

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、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。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

2020年3月期通期の連結業績は、売上高が前期比13.5%減の49,731百万円、営業利益が同0.2%増の3,229百万円、経常利益が同0.5%増の3,324百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同48.3%減の1,067百万円となり、子会社売却の影響で減収となったが、営業・経常利益ともに増益となった。営業利益、経常利益は12期連続の増益となる。売上高に関しては、旧モバイルショップビジネスグループ（リンクアップ分）を除いた売上高で前期比8.4%の増収である。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。フォーバルビジネスグループでは、2018年10月に子会社化した（株）第一芸社の寄与やアイコンサービスが順調に拡大した。営業増益に関しても、フォーバルテレコムビジネスグループの貢献が大きい。全社としては、売上総利益率が前期比5.2ポイント改善しており、（株）リンクアップ（携帯ショップビジネス）が連結除外されたことで、より収益性が高まった。なお、親会社株主に帰属する当期純利益が前期比48.3%減となったのは、フォーバルテレコムビジネスグループのISPサービスの卸先が破産手続きを開始したことにより、貸倒引当金繰入額2,244百万円の特別損失を計上したことが要因である。

2021年3月期の連結業績予想は、新型コロナウイルス感染拡大の影響が不透明であり、合理的に算定することが困難であるため、現段階では未定としている。同社の顧客企業は幅広い業種・業界の中小企業であり、新型コロナウイルス感染症の拡大の影響による顧客企業の動向を短期的な視点で見極めることは大変困難な状況にある。また、同社では、緊急事態宣言下において、一部の従業員（約190名、全従業員の約10%）に対して休業を実施した経緯もある。弊社では、同社の主力事業はストック型ビジネスの比率が高いため、業績への影響は軽減されると考えている。第1四半期の出遅れを、コロナ禍が一旦落ち着く第2四半期以降の3四半期でどこまで取り戻せるかにかかっている。

3. 成長戦略

同社はM&Aを活用してグループを拡大してきた。近年のM&Aのパターンは2つある。一つは「中小企業向けコンテンツ強化」のためのM&Aである。同社は「One Stop フォーバル」を標榜し、中小企業の経営改善に向けた様々なコンテンツの量と質を向上させている。直近では、カエルネットワークス（株）（システム企画・設計・構築、2020年5月）の子会社化がこのパターンであり、既存プロダクトの幅を広げるとともに、コンテンツの内製化により収益力を向上させる効果が期待される。もう一つのパターンは、「アイコンサービス潜在顧客の獲得」である。アイコンサービスを拡大するために、これまでOEM提供を積極的に行い伸ばしてきたが、M&Aも併用する。特に親和性が高いのは事務機器販売業などのBtoB顧客を持つ会社である。アイコンサービスを取り扱い始めるとその販売会社の業績は向上することが証明されており、同社にとってはリスクの少ない投資となる。直近では（株）三好商会のビジネスソリューション事業（事務機器販売、2020年4月）、（株）えすみ（オフィス家具・機器、2020年4月）の子会社化がこのパターンである。近い将来、中小企業の経営者が大量に引退し事業承継がピークを迎えることや新型コロナウイルスの影響で売却を考える経営者が増えることが想定され、今後もM&Aを活用した同社の成長から目が離せない。

要約

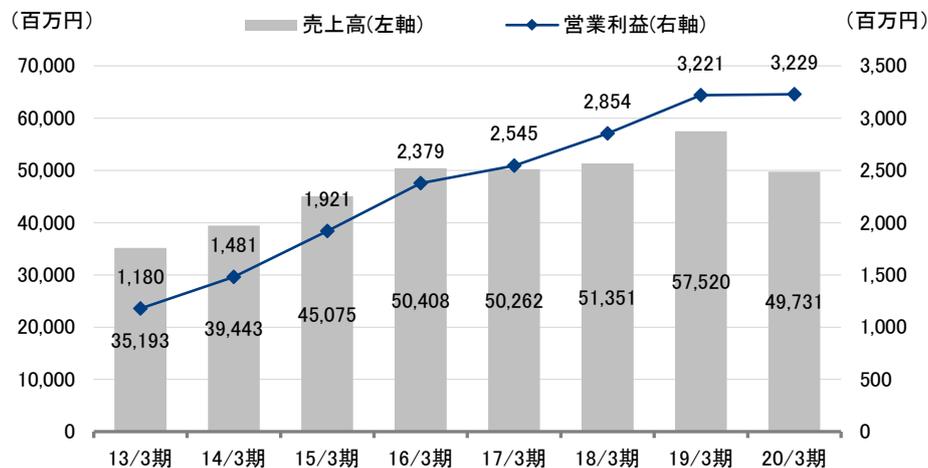
4. 株主還元策

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。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。2020年3月期の1株当たり配当金は年間で26円(1円増配)、配当性向61.2%となり、8期連続の増配となった。2021年3月期は、配当金26円(維持)を予想する。配当性向は未定(新型コロナウイルスの影響により業績予想が未定のため)。

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。海外進出、人材・教育、環境、事業承継などにサービス拡大
- ・2020年3月期は、リンクアップ連結除外の影響を除くと前期比8.4%成長。営業利益・経常利益で12期連続増益
- ・2021年3月期の連結業績予想は現段階で未定(新型コロナウイルスの影響)
- ・中小企業向けコンテンツ充実とアイコンサービスの顧客獲得を目的にM&A継続。コロナ禍契機に中小企業でもテレワークやeラーニング加速へ
- ・2020年3月期は26円(1円増配)、8年連続の増配を実施

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。 海外進出、人材・教育、環境、事業承継などにサービス拡大

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、2020年3月期まで営業利益は12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。

同社は過去からM&Aを積極活用してきた。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。

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	第三電電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
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	健康経営優良法人に3年連続認定
2020年 7月	カエルネットワークス(株)の完全子会社化

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」、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4つの事業セグメントから構成される。前期までであった「モバイルショップビジネスグループ(移動体通信の店舗運営)」はリンクアップ連結除外により、報告セグメントから除外された。

2020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44.7%、全社セグメント利益中の構成比で64.5%を占める大黒柱である。フォーバルテレコムビジネスグループは売上高の41.7%、セグメント利益の30.9%であり、第二の柱として成長力がある。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は一定の規模はあるが、利益貢献はまだ大きくない。

セグメントの概要

セグメント	概要	主なグループ会社	構成比 (20/3 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 (株) 第一工芸社	44.7%	64.5%
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	(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	41.7%	30.9%
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	11.0%	2.3%
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) アイテック	2.6%	2.3%
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。現在は、新たにビジネス統計スペシャリストの資格を推奨し、情報分析力・情報活用力の向上を図っている。

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、メンタルヘルスなど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。2020 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 3 年連続で選出されている。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

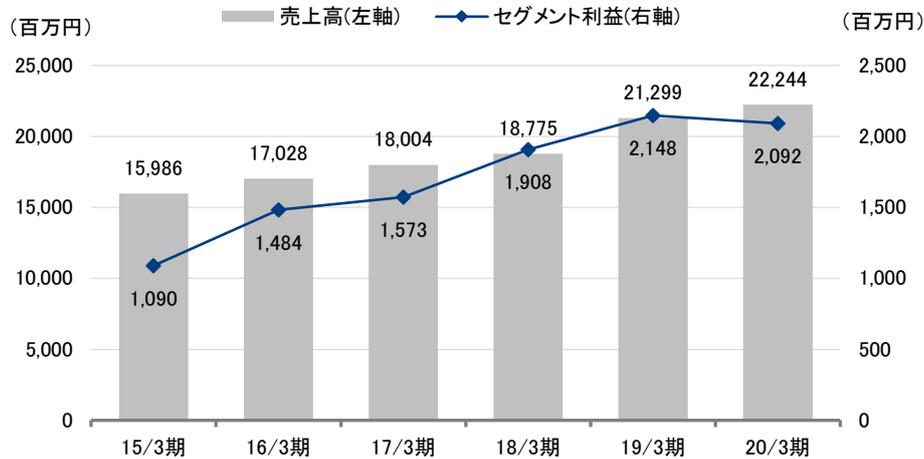
アイコンサービスを軸に成長するフォーバルビジネスグループ、 情報通信サービスが好調のフォーバルテレコムビジネスグループが 2 本柱

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、中小企業が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。2020 年 3 月期の業績は、売上高で 22,244 百万円 (前期比 4.8% 増)、セグメント利益で 2,092 百万円 (同 2.6% 減) と堅調である。

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

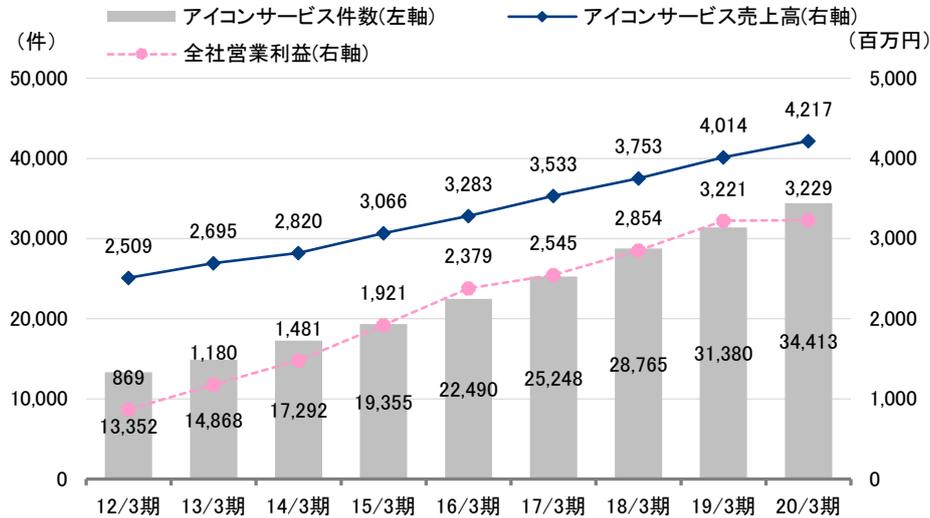
2. アイコンサービス：定期訪問と遠隔サポートを組み合わせた効率的な中小企業支援が特長

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 34,413 件(2020年3月末時点)のうち OEM 経由の顧客が 16,593 社(同)であり、構成比で 48.2% 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。2020年3月期通期業績のアイコンサービス売上高は、4,217 百万円。顧客当たり単価の上昇も寄与し前期比で 5.1% 伸びた。

事業概要

アイコンサービスの件数・売上高と全社営業利益

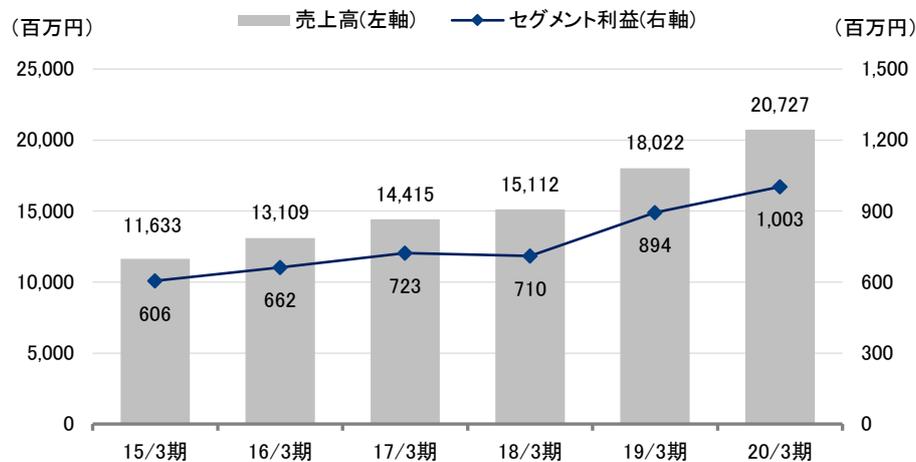


出所：決算短信、決算説明会資料・決算参考資料よりフィスコ作成

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 が順調に拡大し、2020年3月期の業績は、売上高で20,727百万円（前期比15.0%増）、セグメント利益で1,003百万円（同12.1%増）と好調である。

フォーバルテレコムビジネスグループ 業績推移



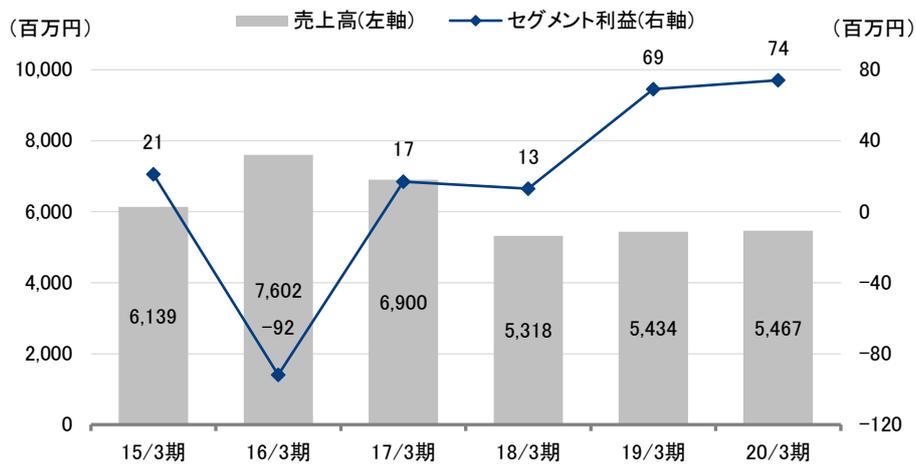
出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

4. 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、現在では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を提供する子会社を持つ。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。2020年3月期の業績は、売上高で5,467百万円（前期比0.6%増）、セグメント利益で74百万円（同7.1%増）と2年連続で増収増益である。

総合環境コンサルティングビジネスグループ 業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

5. その他の事業グループ（人材・教育分野）

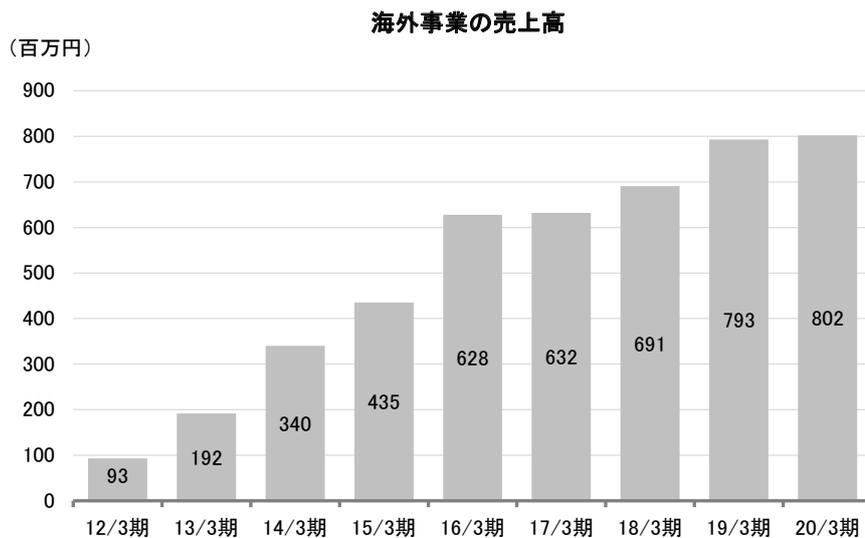
人材・教育分野の強化のため、通信教育事業、書籍の出版・販売事業を手掛ける（株）アイテック（2013年10月に子会社化）と、IT分野のエンジニア及び管理者の育成、東南アジアにおける現地幹部候補・留学生の人材紹介・派遣などの事業を行う（株）クリエイティブソリューションズが合併し、新会社として（株）アイテックが2018年4月に発足している。旧アイテックは情報処理技術者や個人情報保護士の養成を得意とし、eラーニングでのサービス提供ができる強みがあり、クリエイティブソリューションズは大手通信会社などを顧客に持ち、安定した需要が特長であったことから、それぞれのシナジーを最大化して、更なる事業の拡大・発展を図っていく方針である。最近ではセミナー関連が好調に推移している。

事業概要

6. 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(2020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、2020年3月期にはビジネスマッチングや調査など18件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、2020年3月期は過去最高の売上高802百万円となる。既に海外事業として黒字化を果たしている。



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・決算参考資料よりフィスコ作成

業績動向

2020年3月期は、リンクアップ連結除外の影響を除くと前期比8.4%成長。営業利益・経常利益で12期連続増益

1. 2020年3月期通期の業績概要

2020年3月期通期の連結業績は、売上高が前期比13.5%減の49,731百万円、営業利益が同0.2%増の3,229百万円、経常利益が同0.5%増の3,324百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同48.3%減の1,067百万円となり、子会社売却の影響で減収となったが、営業・経常利益ともに増益となった。営業利益、経常利益は12期連続の増益となる。

売上高に関しては、リンクアップ連結除外のため全体としては減収となったが、個別のセグメントはすべて増収となった。旧モバイルショップビジネスグループ（リンクアップ分）を除いた売上高だと前期比8.4%の増収である。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（前期比2,704百万円増）。フォーバルビジネスグループでは、2018年10月に子会社化した第一工芸社の寄与やアイコンサービスが順調に拡大した（同1,014百万円増）。蓄電池やオール電化、LED等の販売が増加した総合環境コンサルティングビジネスグループ、ITエンジニアの派遣事業やセミナー関連事業が好調に推移したその他事業グループも増収を達成した。

営業利益に関しては、フォーバルビジネスグループの貢献が大きくセグメント利益は2,092百万円（前期比2.6%減）、続いてフォーバルテレコムビジネスグループが1,003百万円（同12.1%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及びその他事業グループにおいても利益成長を達成した。全社としては、売上総利益率が前期比5.2ポイント改善し、販管費率の同4.4ポイント上昇があったものの、営業利益率で同0.9ポイント上回った。リンクアップ（携帯ショップビジネス）が連結除外されたことで、より収益性が高まった。なお、親会社株主に帰属する当期純利益が前期比48.3%減となったのは、フォーバルテレコムビジネスグループのISPサービスの卸先が破産手続きを開始したことにより、貸倒引当金繰入額2,244百万円の特別損失を計上したことが要因である。

2020年3月期通期業績

(単位：百万円)

	19/3期		20/3期		前期比
	実績	対売上比	実績	対売上比	
売上高	57,520	100.0%	49,731	100.0%	-13.5%
売上原価	38,740	67.4%	30,911	62.2%	-20.2%
売上総利益	18,779	32.6%	18,820	37.8%	0.2%
販管費	15,558	27.0%	15,591	31.4%	0.2%
営業利益	3,221	5.6%	3,229	6.5%	0.2%
経常利益	3,308	5.8%	3,324	6.7%	0.5%
親会社株主に帰属する当期純利益	2,064	3.6%	1,067	2.1%	-48.3%

出所：決算短信、決算参考資料よりフィスコ作成

業績動向

2020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		
	19/3期	20/3期	前期比	19/3期	20/3期	前期比
フォーバルビジネスグループ	21,229	22,244	4.8%	2,148	2,092	-2.6%
フォーバルテレコムビジネスグループ	18,022	20,727	15.0%	894	1,003	12.1%
総合環境コンサルティングビジネスグループ	5,434	5,467	0.6%	69	74	7.1%
その他	1,202	1,292	7.5%	60	74	23.3%
小計(旧モバイルショップビジネスグループ除く)	45,888	49,731	8.4%	3,172	3,243	2.2%
モバイルショップビジネスグループ	11,631			67		
合計	57,520	49,731	-13.5%	3,240	3,243	0.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

リンクアップ連結除外の影響で、 より健全かつ安定した財務体質に改善

2. 財務状況と経営指標

2020年3月期末の総資産は前期末比3,219百万円減の29,103百万円となった。そのうち流動資産は2,537百万円減であり、受取手形及び売掛金の1,202百万円減、前払費用の674百万円減などが主な要因である。固定資産は681百万円減であり、投資その他の資産375百万円減などが主な要因である。資産の減少の多くは、旧連結子会社リンクアップの連結除外の影響である。

負債合計は前期末比3,016百万円減の17,703百万円となった。そのうち流動負債は2,883百万円減であり、支払手形及び買掛金の1,359百万円減や未払金の908百万円減、短期借入金の520百万円減などが主な要因である。固定負債は133百万円減で大きな変化はない。有利子負債の残高は4,046百万円であり、現金及び預金9,742百万円と比較しても低水準にある。

経営指標(2020年3月期通期)では、流動比率が138.1%(前期末は130.1%)、自己資本比率が37.2%(同32.6%)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。リンクアップ連結除外の影響で、より健全かつ安全な財務体質に改善したといえよう。

業績動向

連結貸借対照表、経営指標

(単位：百万円)

	19/3 期末	20/3 期末	増減額
流動資産	23,379	20,842	-2,537
(現金及び預金)	9,065	9,742	677
(受取手形及び売掛金)	7,732	6,529	-1,202
(前払費用)	2,061	1,386	-674
固定資産	8,943	8,261	-681
(投資その他の資産)	6,734	6,358	-375
総資産	32,323	29,103	-3,219
流動負債	17,977	15,094	-2,883
固定負債	2,742	2,609	-133
負債合計	20,720	17,703	-3,016
純資産合計	11,603	11,400	-203
負債純資産合計	32,323	29,103	-3,219
<安全性>			
流動比率 (流動資産 ÷ 流動負債)	130.1%	138.1%	
自己資本比率 (自己資本 ÷ 総資産)	32.6%	37.2%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2021年3月期の連結業績予想は 現段階で未定（新型コロナウイルスの影響）

2021年3月期の連結業績予想は、新型コロナウイルス感染拡大の影響が不透明であり、合理的に算定することが困難であるため、現段階では未定としている。同社の顧客企業は幅広い業種・業界の中小企業であり、新型コロナウイルス感染症の拡大の影響による顧客企業の動向を短期的な視点で見極めることは大変困難な状況にある。また、同社では、緊急事態宣言下において、一部の従業員（約190名、全従業員の約10%）に対して休業を実施した経緯もある。弊社では、同社の主力事業はストック型ビジネスの比率が高いため、業績への影響は軽減されると考えている。第1四半期の出遅れを、コロナ禍が一旦落ち着く第2四半期以降の3四半期でどこまで取り戻せるかにかかっている。

■ 中長期の成長戦略

中小企業向けコンテンツ充実と アイコンサービスの顧客獲得を目的に M&A 継続。 コロナ禍契機に中小企業でもテレワークや e ラーニング加速へ

1. M&A パターンと直近の事例

同社は M&A を活用してグループを拡大してきた。近年の M&A のパターンは 2 つある。一つは「中小企業向けコンテンツ強化」のための M&A である。同社は「One Stop フォーバル」を標榜し、中小企業の経営改善に向けた様々なコンテンツの量と質を向上させている。具体事例としては、アイテック(教育サービス、2013 年 10 月)の子会社化により人材教育分野のサービスを拡大する契機とした。直近では、(株)エム・アイ(システム開発、2019 年 10 月)、カエルネットワークス(システム企画・設計・構築、2020 年 5 月)の子会社化がこのパターンであり、既存プロダクトの幅を広げるとともに、コンテンツの内製化により収益力を向上させる効果が期待される。もう一つのパターンは、「アイコンサービス潜在顧客の獲得」である。アイコンサービスを拡大するために、これまで OEM 提供を積極的に行い伸ばしてきたが、M&A も併用する。特に親和性が高いのは事務機器販売業などの BtoB 顧客を持つ会社である。アイコンサービスを取り扱い始めるとその販売会社の業績は向上することが証明されており、同社にとってはリスクの少ない投資となる。近年では第一工芸社(オフィス空間、2018 年 10 月)、直近では三好商会のビジネスソリューション事業(事務機器販売、2020 年 4 月)、えすみ(オフィス家具・機器、2020 年 4 月)の子会社化がこのパターンである。子会社化する対象企業には、業績が不振の企業も多いが、いずれの企業も数年で再生を果たし黒字化させてきた実績がある。これは同社が中小企業支援の最前線で日々経営者に対峙している経験とノウハウが、再生支援に活かされるからだろう。近い将来、中小企業の経営者が大量に引退し事業承継がピークを迎えることや新型コロナウイルスの影響で売却を考える経営者が増えることが想定され、今後も M&A を活用した同社の成長から目が離せない。

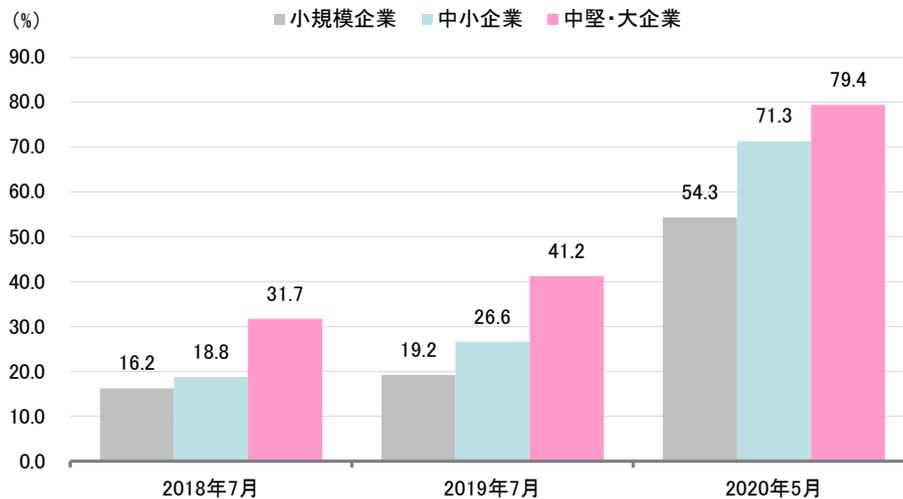
2. ブルーレポート 2020 発行、テレワークの浸透加速

同社は 2020 年 5 月、同社版中小企業白書である「中小企業経営者の実態 -For Social Value- ブルーレポート 2020」(254 ページ)を発行した。発行は 2019 年に続き 2 回目となる。このレポートは様々な改革が遅れる中小企業の実態を把握し、啓蒙する目的がある。今回の調査では、「働き方改革」「IT 活用」「IT 人材育成」「情報管理と活用」にフォーカスし、実態を把握した上でその解決に向けた糸口を検証している。同社のコンサルタントが顧客先へ定期訪問する中で、一件一件対面ヒアリングした事例が多く盛り込まれており、実践的な面でも役に立つ内容になっている。具体的には、「働き方改革への取り組み」「業務効率化・設備投資の現状(IT 活用状況)」「人手不足状況と IT 人材の育成」「情報管理と活用」「次の 10 年に向けて 2020 年代を生き抜くパスポート」という章立てで構成されている。

中長期の成長戦略

特に終章では、「変わる働き方・テレワーク導入企業の拡大」というトピックを紹介している。2019年から2020年にかけてはテレワークが大きく進展した。2017年から行政主導で夏に行われている「テレワーク・デイズ」の取り組みや、2019年から東京オリンピック・パラリンピックの開催時期を想定したテレワーク実証実験などが、大企業中心に浸透。一方で中小企業は浸透が遅れていた。一気にテレワークが普及したのは、いうまでもなく新型コロナウイルスの感染拡大の影響である。2020年5月には、小規模企業（従業員30人～99人）においても導入率が5割を超え、2019年調査から2倍以上に増えた。ITを活用した働き方改革を推進する立場である当社にとっても、テレワークやeラーニングなどの普及は追い風となるだろう。

テレワーク導入率

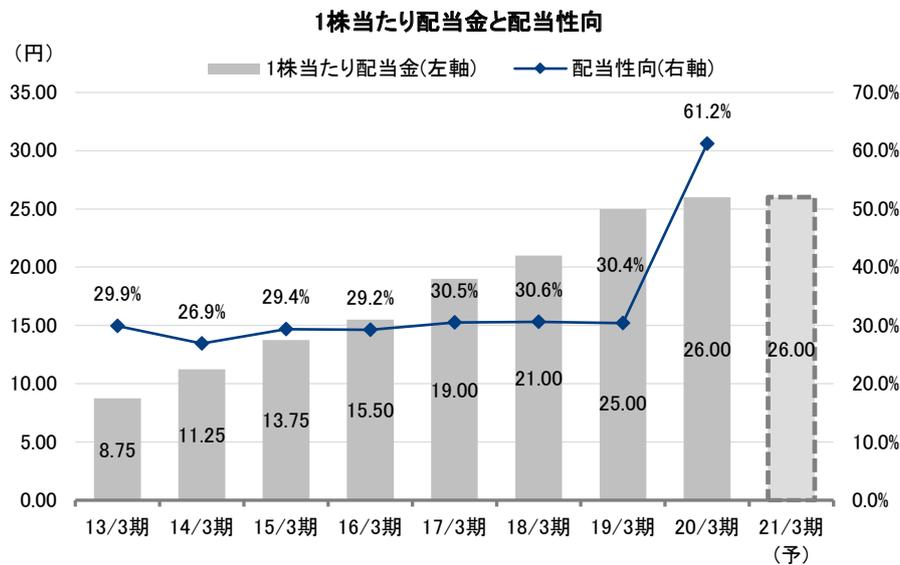


注：小規模企業：30人～99人、中小企業：100人～299人、中堅・大企業：300人以上
 出所：多様な働き方に関する実態調査（東京都）よりフィスコ作成

■ 株主還元策

2020年3月期は26円(1円増配)、8年連続の増配を実施

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%前後を維持してきた。2020年3月期の1株当たり配当金は年間で26円(1円増配)、配当性向61.2%となり、8期連続の増配となった。2021年3月期は、配当金26円(維持)を予想する。配当性向は未定(新型コロナウイルスの影響により業績予想が未定のため)。



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・表示したものです。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