

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 >>>](#)

2021 年 12 月 24 日 (金)

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	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	05
4. 人材の育成と処遇	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：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	08
3. “中小企業 DX アドバイザー”としての第三者認証の取得	08
4. フォーバルテレコムビジネスグループ	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	11
■ 業績動向	12
1. 2022年3月期第2四半期の業績概要	12
2. 財務状況と経営指標	14
■ 今後の見通し	15
■ 中長期の成長戦略	16
1. 中小企業の環境への貢献度を可視化した 日本初のサービス「GX アイコンスタート」をリリース	16
2. 中小企業経営の情報分析プラットフォーム「ぎづな PARK」を開設	17
■ 株主還元策	18

■ 要約

2022 年 3 月期第 2 四半期は全般的に堅調な業績。 ハードウェア販売が伸び悩んだ一方、アイコンサービスが順調に推移。 中小企業の環境への貢献度を可視化した日本初のサービス 「GX アイコンスタート」をリリース

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。中小企業においても DX 化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。

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。最近、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、スマホ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「IEYASU」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（プルルス）」などがある。

2. 業績動向

2022 年 3 月期第 2 四半期の連結業績は、売上高が前年同期比 0.1% 減の 23,424 百万円、営業利益が同 5.7% 減の 965 百万円、経常利益が同 11.8% 増の 1,021 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 59.2% 増の 733 百万円となり、全般的には堅調に推移した。ハードウェア販売が伸び悩んだ一方で、アイコンサービスが順調に推移した。

要約

2022 年 3 月期通期の連結業績は、売上高が前期比 0.4% 増の 50,000 百万円、営業利益が同 14.6% 増の 3,000 百万円、経常利益が同 20.8% 増の 3,000 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 39.9% 増の 1,900 百万円と、堅調な増収と利益の V 字回復を予想する（期初予想より変更なし）。下期からは子会社化した（株）エルコムが加算される。

3. 成長戦略

同社は 2021 年 10 月に、中小企業への環境への貢献度を可視化した日本初のサービス「GX アイコンスタート」をリリースした。GX とはグリーントランスフォーメーションの略で、温室効果ガスを発生させないグリーンエネルギーに転換することで産業構造や社会経済を変革し成長につなげることである。「GX アイコンスタート」は中小企業の GX への取り組み意識の向上を図り、ペーパーレス化や省エネ化など環境への貢献度を可視化し、グリーン社会の実現に貢献することを目的としている。DX を推進することで生産性向上を図りながら、無自覚かつ効率的に GX を実現する点が工夫されている。具体的には、アイコンサービスの一環として「GX レポート」を定期的に受け取ることができ、自社の達成度を確認できる。また、2021 年 10 月には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」を開設した。中小企業の重要な経営情報を「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、企業経営に役立てることができる。

4. 株主還元策

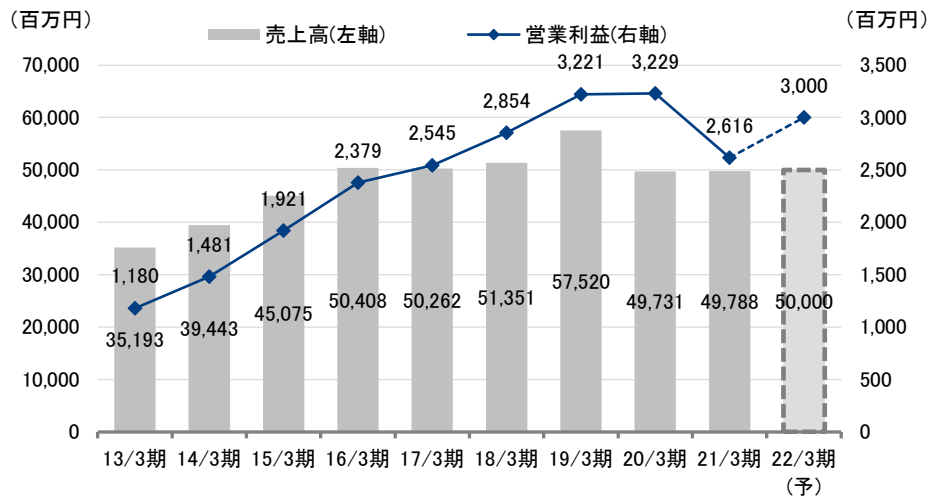
同社は、配当による株主への利益還元を重要な経営課題の 1 つとして認識している。配当金の決定に関しては、今後の事業計画や財務状況など、中長期的観点から内部留保と安定した成果配分、双方のバランスに配慮して配当金を決定するとしており、配当性向は公約していない。実績では、安定的な利益成長を背景に継続的な増配を続けており、配当性向は 30% 前後からそれ以上を維持してきた。2021 年 3 月期の 1 株当たり配当金は年間で 26 円（維持）、配当性向 48.7% となった。2022 年 3 月期は、配当金 26 円（維持）、配当性向 35.0% を予想する。

Key Points

- ・アイコンサービスを軸に DX 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
- ・2022 年 3 月期第 2 四半期は全般的に堅調な業績。ハードウェア販売が伸び悩むもアイコンサービスが順調に推移
- ・2022 年 3 月期は売上高 500 億円、営業利益 30 億円予想。下期からは子会社化したエルコムの業績が加算
- ・中小企業への環境への貢献度を可視化した日本初のサービス「GX アイコンスタート」をリリース
- ・中小企業経営の情報分析プラットフォーム「きづな PARK」を開設

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。 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。中小企業においてもDX化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。

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、創業者であった現代表取締役会長の久保秀夫(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。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7月のカエルネットワークス(株)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。

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JASDAQ)
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	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ピー・ビー・テクノロジー(株)と「ピー・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	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

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
2009年 2月	フリード（現（株）フォーバル・リアルストレート）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ベンに現地法人 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 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	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
2020年 7月	カエルネットワークス（株）の完全子会社化
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

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や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。

2022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45.9%、全社セグメント利益の中の構成比で38.6%。フォーバルテレコムビジネスグループが売上高の43.4%、セグメント利益の49.6%であり、上位2セグメントで売上高およびセグメント利益の9割近くを稼ぐ。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、利益貢献は大きくない。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カエルネットワークスが含まれ、成長力がある。

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

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 (22/3 期第 2 四半期)	
			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)第一芸社	45.9%	38.6%
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	43.4%	49.6%
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	6.7%	-1.3%
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 カエルネットワークス(株)	3.9%	13.2%
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 4 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) スマートマスター (社内資格) 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。2021 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 4 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。

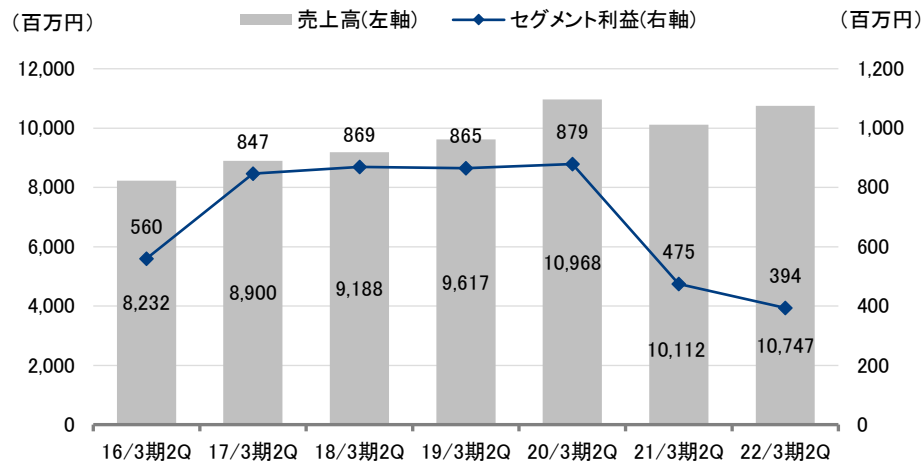
■ 事業概要

アイコンサービスを軸に DX 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始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。2021 年 3 月期第 2 四半期以降は、新型コロナウイルス感染症拡大(以下、コロナ禍)で「アイコンサービス」は堅調に推移しているものの、ビジネスフォン等のハードウェア機器販売が伸び悩む傾向にある。

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：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）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14,000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40,003件（2021年9月末時点）のうちOEM経由の顧客が23,532件（同）であり、自社販売（16,471件）を超える。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、空間作りなど）が中小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。最近、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、スマホ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「IEYASU」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（プルルス）」などがある。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）は前年同期と比較して9.0%上昇した。顧客件数と顧客単価の両方の伸びが重なり、アイコンサービス売上高は2,702百万円（上期、前年同期比23.1%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	前年同期比
アイコンサービス件数（件）	35,440	40,003	12.9%
自社アイコン件数（件）	17,618	16,471	-6.5%
OEM アイコン件数（件）	17,822	23,532	32.0%
アイコンサービス売上高（百万円）	2,196	2,702	23.1%
1顧客当たり売上高（ARPU、千円）	61.9	67.5	9.0%

出所：決算参考資料よりフィスコ作成

3. “中小企業 DX アドバイザー”としての第三者認証の取得

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。

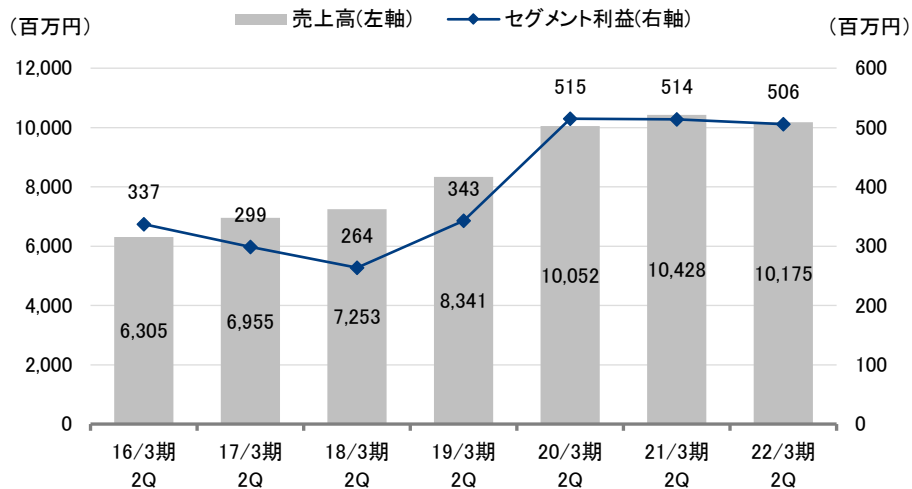
事業概要

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 300 社以上の中小企業から認証取得のアドバイスを依頼されており、“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おり、2020 年 3 月期第 2 四半期以降は、売上高及びセグメント利益が安定的に推移している。

フォーバルテレコムビジネスグループ 業績推移



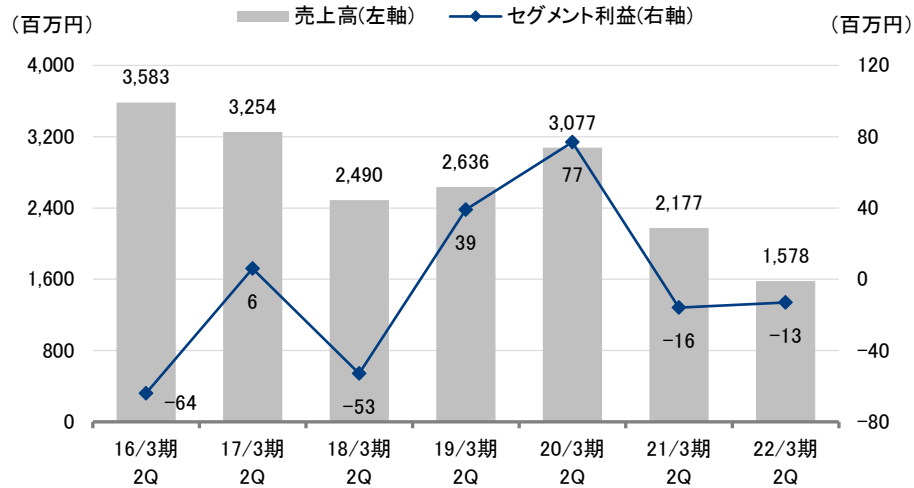
出所：決算短信よりフィスコ作成

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（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。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。近年は増収増益が続いてきたが、2021 年 3 月期第 2 四半期以降はコロナ禍の影響で訪問営業が制限され、売上が低調となっている。

事業概要

総合環境コンサルティングビジネスグループ 業績推移



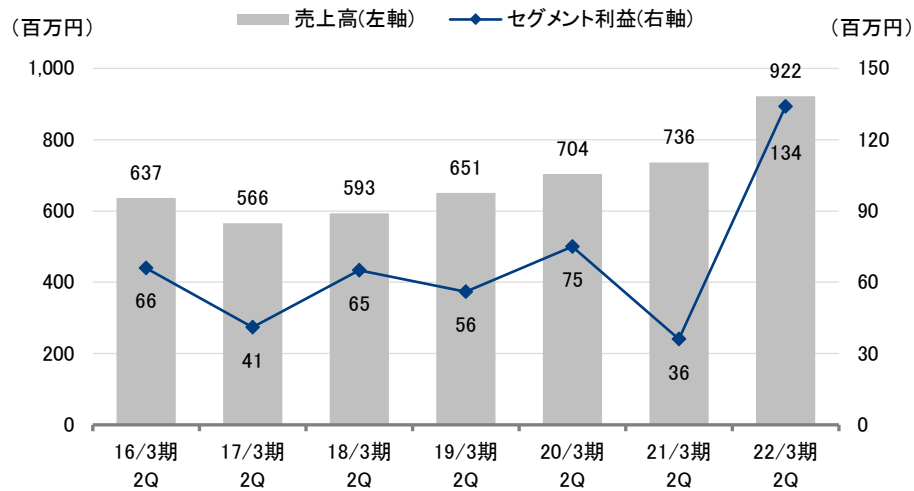
出所：決算短信よりフィスコ作成

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6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がフォーバルの完全子会社となった。コロナ禍においては集合研修サービスが打撃を受けているが、IT人材の派遣やシステム企画・開発は成長を続けている。2022年3月期第2四半期の業績は、売上高で922百万円（前年同期比25.2%増）、セグメント利益で134百万円（同272.2%増）と、M&Aの効果もあり大きく飛躍した。

事業概要

その他 業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

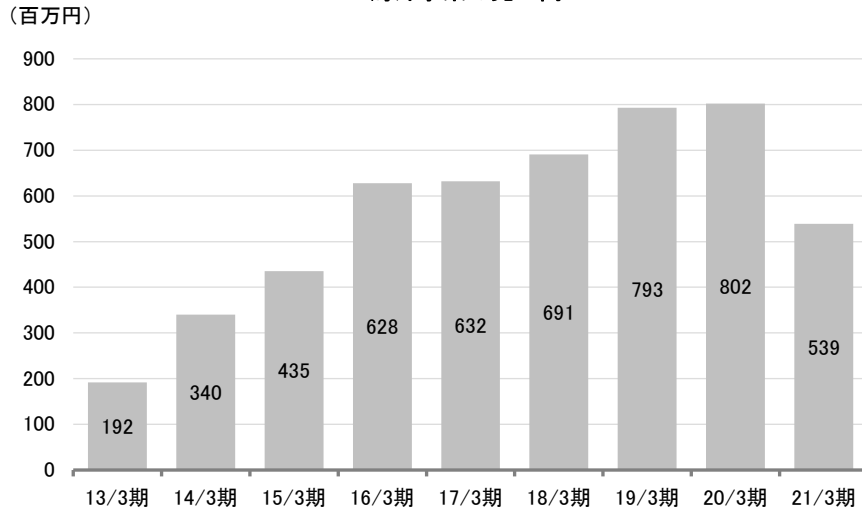
7. 海外事業

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。4ヶ国に海外従業員168名が従事している(2021年9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、(独)国際協力機構(JICA)との連携にも力を入れており、2021年に入ってから商談会や調査など20以上の受託事業を行っている。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(公財)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18,031名、延べ2,142社の実績がある。海外売上高は年々増加してきたが、2021年3月期は、コロナ禍の影響で海外との交流が制限され売上高539百万円と低調に推移した。

事業概要

海外事業の売上高



注：海外関連の売上、連結売上高に取り込んでいない数値も含む
 出所：決算参考資料よりフィスコ作成

業績動向

2022年3月期第2四半期は全般的に堅調な業績。 ハードウェア販売伸び悩みもアイコンサービスが順調に推移

1. 2022年3月期第2四半期の業績概要

2022年3月期第2四半期の連結業績は、売上高が前年同期比0.1%減の23,424百万円、営業利益が同5.7%減の965百万円、経常利益が同11.8%増の1,021百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同59.2%増の733百万円となり、全般的には堅調に推移した。

売上高に関しては、コロナ禍が始まって緊急事態宣言に伴い減収となった前年同期とほぼ同じ水準であり、本格的な回復までには至っていない。フォーバルビジネスグループは、増収率が前年同期比で6.3%増。アイコンサービスが順調に増加し、成長に貢献した一方で、ビジネスフォン等のハードウェア機器販売が伸び悩んだ。フォーバルテレコムビジネスグループは、前年同期比2.4%減。新電力サービスが好調に推移した半面、ISPサービスや印刷などは苦戦した。総合環境コンサルティングビジネスグループでは、LED販売は前年同期並みを確保したものの、太陽光発電システム等が減少し減収となった。その他セグメントでは、連結子会社化したカエルネットワークスの寄与やITエンジニア派遣事業が堅調に推移し、前年同期比で25.2%の増収率となった。

業績動向

利益に関しては、売上総利益が前年同期比 2.2% 増と伸びたものの、販管費の伸びが同 3.3% と上回り、営業利益は同 5.7% 減少した。販管費の増加要因としては、人員増や7月に子会社化したエルコムの取得関連費用が先行した影響等がある。なお、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により前年同期比 11.8% 増、親会社株主に帰属する四半期純利益は事業譲渡益など特別利益を計上したことにより同 59.2% 増となった。

2022年3月期第2四半期業績

(単位：百万円)

	21/3期2Q		22/3期2Q		前年同期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	23,455	100.0%	23,424	100.0%	-0.1%
売上原価	14,871	63.4%	14,647	62.5%	-1.5%
売上総利益	8,583	36.6%	8,776	37.5%	2.2%
販管費	7,559	32.2%	7,811	33.3%	3.3%
営業利益	1,024	4.4%	965	4.1%	-5.7%
経常利益	913	3.9%	1,021	4.4%	11.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	460	2.0%	733	3.1%	59.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2022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		
	21/3期2Q	22/3期2Q	前年同期比	21/3期2Q	22/3期2Q	前年同期比
フォーバルビジネスグループ	10,112	10,747	6.3%	475	394	-17.1%
フォーバルテレコムビジネスグループ	10,428	10,175	-2.4%	514	506	-1.4%
総合環境コンサルティングビジネスグループ	2,177	1,578	-27.5%	-16	-13	-
その他	736	922	25.2%	36	134	272.2%
合計	23,455	23,424	-0.1%	1,010	1,022	1.2%

注：利益は調整前

出所：決算短信よりフィスコ作成

健全かつ安定した財務体質を維持。 有利子負債が減少し、自己資本比率が40%台に上昇

2. 財務状況と経営指標

2021年9月末の総資産は前期末比769百万円減の30,640百万円となった。そのうち流動資産は2,246百万円減であり、現金及び預金の2,309百万円減、受取手形及び売掛金の442百万円減などが主な要因である。固定資産は1,476百万円増であり、のれんの増加に伴う無形固定資産647百万円増などが主な要因である。

負債合計は前期末比977百万円減の17,392百万円となった。そのうち流動負債は1,221百万円減であり、支払手形及び買掛金の685百万円減や短期借入金の567百万円減などが主な要因である。固定負債は244百万円増であり、長期借入金の182百万円増などが主な要因である。有利子負債の残高は3,791百万円であり、現金及び預金8,653百万円と比較しても低水準にある。

経営指標(2022年3月期第2四半期末)では、流動比率が140.2%(前期末143.7%)、自己資本比率が40.9%(同39.5%)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。

連結貸借対照表、経営指標

	21/3月末	21/9月末	増減額
(単位:百万円)			
流動資産	22,335	20,089	-2,246
(現金及び預金)	10,963	8,653	-2,309
(受取手形及び売掛金)	6,852	6,409	-442
固定資産	9,074	10,551	1,476
(無形固定資産)	1,846	2,493	647
総資産	31,410	30,640	-769
流動負債	15,547	14,325	-1,221
固定負債	2,822	3,066	244
負債合計	18,369	17,392	-977
純資産合計	13,040	13,248	208
負債純資産合計	31,410	30,640	-769
<安全性>			
流動比率(流動資産÷流動負債)	143.7%	140.2%	-3.5pt
自己資本比率(自己資本÷総資産)	39.5%	40.9%	1.4pt

出所:決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2022年3月期売上高500億円、営業利益30億円予想。 下期からは子会社化したエルコムの業績が加算

2022年3月期通期の連結業績は、売上高が前期比0.4%増の50,000百万円、営業利益が同14.6%増の3,000百万円、経常利益が同20.8%増の3,000百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同39.9%増の1,900百万円と、堅調な増収と利益のV字回復を予想する（期初予想より変更なし）。

売上高に関しては、本来なら前年のコロナ禍からの回復を望み増収幅が大きくなるところだが、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ために、売上高の伸びは0.4%増と限定的となる。顧客である中小企業は、コロナ禍の影響により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考えだ。一方で各利益に関しては2ケタの伸びを予想する。ストック型サービスへのシフトが進めば、仕入れ原価が少ない事業特性のため、おのずと利益はついてくる。第2四半期を終えて、通期売上高予想に対する進捗率は46.8%（前年同期は47.1%）と前期並み、通期営業利益予想に対する進捗率は32.2%（前年同期は39.1%）とやや前期に遅れる。営業利益の進捗がやや遅れているのは、子会社化したエルコムの取得関連費用が先行した影響があり一過性である。弊社では、例年同社の業績が下期偏重であること、下期はコロナ禍の影響も弱まっていること、中小企業においてデジタル化への意欲が高まっていること、下期からはエルコムの業績も加算されることなどから、2022年3月期の営業利益目標は十分達成可能であると考えている。

2022年3月期連結業績予想

（単位：百万円）

	21/3期		22/3期			
	実績	構成比	予想	構成比	前期比	2Q進捗率
売上高	49,788	100.0%	50,000	100.0%	0.4%	46.8%
営業利益	2,616	5.3%	3,000	6.0%	14.6%	32.2%
経常利益	2,483	5.0%	3,000	6.0%	20.8%	34.0%
親会社に帰属する当期純利益	1,357	2.7%	1,900	3.8%	39.9%	38.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

中小企業の環境への貢献度を可視化した 日本初のサービス「GX アイコンスタート」をリリース。 中小企業経営の情報分析プラットフォーム「きづな PARK」開設

1. 中小企業の環境への貢献度を可視化した日本初のサービス「GX アイコンスタート」をリリース

同社は2021年10月に、中小企業の環境への貢献度を可視化した日本初のサービス「GX アイコンスタート」をリリースした。GXとはグリーントランスフォーメーションの略で、温室効果ガスを発生させないグリーンエネルギーに転換することで産業構造や社会経済を変革し成長につなげることである。昨今は、大企業のみならず中小企業においても地球環境への配慮をますます求められる時代に入った。このサービスは、中小企業のGXへの取り組み意識の向上を図り、ペーパーレス化や省エネ化など環境への貢献度を可視化し、グリーン社会の実現に貢献することを目的としている。DXを推進することで生産性向上を図りながら無自覚かつ効率的にGXを実現する点が工夫されている。具体的には、アイコンサービスの一環として「GXレポート」を定期的に受け取ることができ、自社の達成度を確認できる。また、一企業だけでなく多くの中小企業が集まり、グリーン社会の実現を目指す「グリーン・コンソーシアム」を創り出し、全体のGX推進の取り組みを可視化することで、2050年カーボンニュートラル社会の実現に向けて貢献することも目指すとしている。中小企業の環境経営は遅れていた面もあり、日本初の取り組みとして注目したい。

「GX アイコンスタート」の詳細

GXアイコンスタート

中小企業の環境への貢献度を可視化

DXを推進することで生産性向上を図りながら、
無自覚かつ効率的に中小企業の
GX(グリーントランスフォーメーション)を実現

多くの中小企業を束ねて
「グリーン・コンソーシアム」をつくり、
全体のGXの取り組みを可視化することで
2050年カーボンニュートラル社会の実現に貢献



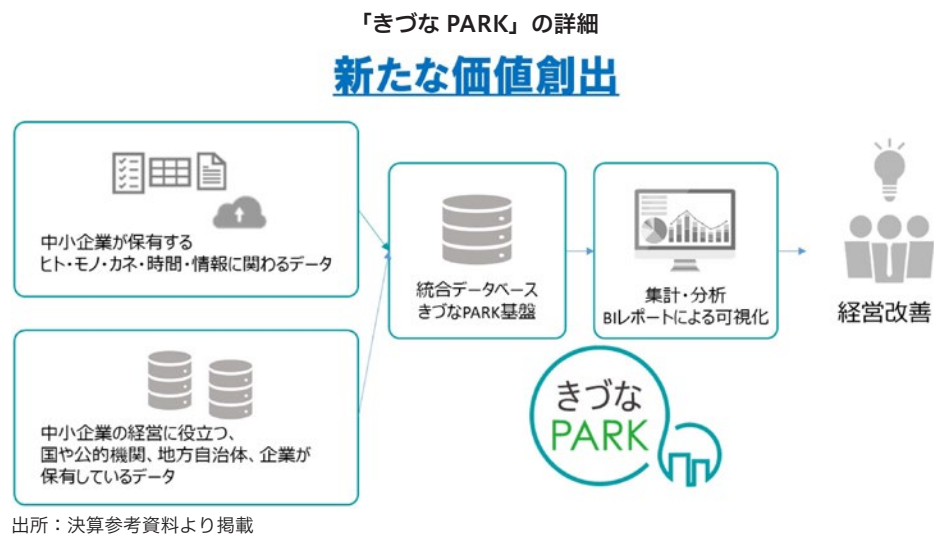
アイコンカルテ：GXレポート

出所：決算参考資料より掲載

2. 中小企業経営の情報分析プラットフォーム「きづな PARK」を開設

同社は2021年10月に、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」を開設した。「きづな PARK」は、中小企業の重要な経営情報を「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、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）。また、国や公的機関、地方自治体が公開しているオープンデータや、他機関で生成された中小企業経営に関連するデータなど、様々なデータをつないで掛け合わせることで、生産性向上や事業成長のための経営判断に活用することができる。

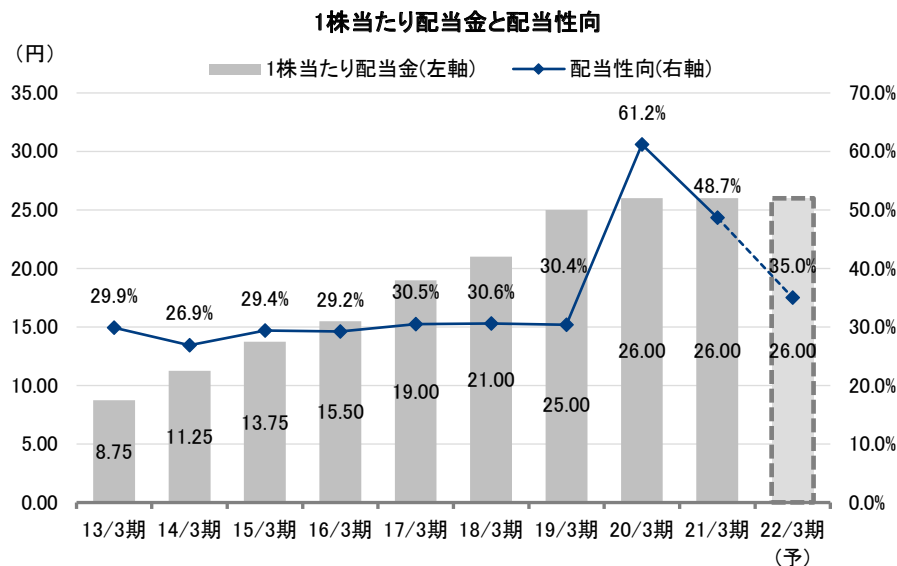
「きづな PARK」はアイコンサービス会員を主な利用者と想定しているが、オープンなプラットフォームのため、一般の中小企業も自由に利用できる。また、ビッグデータが蓄積されるにつれて分析の精度が上がっていくため、より分析結果の値打ちも上がる。将来的には、アイコンサービスの新規入会件数の増加や満足度の向上につながる施策であると言えるだろう。



株主還元策

2022年3月期は26円、配当性向35%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%前後からそれ以上を維持してきた。2021年3月期の1株当たり配当金は年間で26円（維持）、配当性向48.7%となった。2022年3月期は、配当金26円（維持）、配当性向35.0%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

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 5-13-3

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