

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 6 月 25 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	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：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. 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. 2021 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. “中小企業 DX アドバイザー”としての第三者認定の取得	15
2. アイコンサービスに実践的オプションメニューを追加投入	16
■ 株主還元策	18

■ 要約

**2022 年 3 月期売上高 500 億円、営業利益 30 億円予想。
ハードウェア販売からストック型サービスへの一段の加速で増益を狙う。
「DX 認定制度 認定事業者」、
「経営革新等支援機関」などの第三者認定を取得し、
名実ともに“中小企業 DX アドバイザーの第一人者”へ**

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。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 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。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 4,676 百万円（前期比 10.9% 増）と順調に成長している。

要約

2. 業績動向

2021 年 3 月期通期の連結業績は、売上高が前期比 0.1% 増の 49,788 百万円、営業利益が同 19.0% 減の 2,616 百万円、経常利益が同 25.3% 減の 2,483 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 27.2% 増の 1,357 百万円となった。売上高に関しては、緊急事態宣言が出された第 1 四半期に前年同四半期比 6.7% 減と落ち込んだが、第 2 四半期単独では同 4.3% 減、第 3 四半期単独では同 3.8% 増、第 4 四半期単独では同 7.3% 増と、回復傾向は顕著である。同社では新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）においても成長を持続するビジネスを多数保有していることが好材料である。フォーバルビジネスグループでは、アイコンサービスが顧客数・平均単価ともに堅調に推移、テレワーク環境の整備などの投資が活発であり、従来の事務機器やサーバー等への投資減少を補った。新たに連結子会社化した三好商会、えすみも業績に寄与。下半期には、中小企業向けの行政支援体制も整い、IT 投資が活発化する傾向にあり、アドバイザーとしての同社の活躍の場が拡大した。フォーバルテレコムビジネスグループでは、ISP サービスが減少したが、新電力サービスや保険サービスが好調だった。営業利益に関しては、販管費において経費の削減に取り組んだことで前期比 348 百万円減少（前期比 2.2% 減）となったものの、売上総利益が同 960 百万円減少（同 5.1% 減）し、営業減益となった。売上総利益の減少要因としては、コロナ禍の自粛によって機器販売等が減少したこと（フォーバルビジネスグループ）や電力の仕入れ価格が一時的に高騰した影響（フォーバルテレコムビジネスグループ）が影響した。

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 百万円となり、堅調な増収と利益の V 字回復を予想する。売上高に関しては、本来なら前年のコロナ禍からの回復期にあたるために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、売上高の伸びは限定的となった。コロナ禍の影響もあり、在宅ワークやペーパーレス化の促進など中小企業のデジタル化が求められており、アイコンサービスおよびその派生メニューに注力したい考えだ。前期同様にアイコンサービスの件数および単価の向上に取り組む。一方で各利益に関しては 2 桁の伸びを予想する。前下半期に減益要因となったフォーバルテレコムビジネスグループの電力の仕入れ条件を見直したことで値上がりリスクを回避できる見通しだ。ストック型サービスへのシフトが進めば、おのずと利益はついてくる。弊社では、コロナ禍を契機にした中小企業におけるデジタル化への危機感やアイコンサービスのメニューの充実度、過去にも営業利益 30 億円を超えた実績もあることから、今期の利益目標は十分達成可能であると考えている。

3. 成長戦略

同社は、これまで中小企業の経営およ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 推進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・体制の整備などをすでに行い、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、優良な取組を行う事業者を申請に基づいて認定する。これまでに全国で 25 社（2021 年 3 月末時点）が認定された。この認定を通して“中小企業 DX アドバイザーの第一人者”としてのブランドがさらに向上することになる。

要約

2021年4月には、経済産業省による「経営革新等支援機関」に認定された。「経営革新等支援機関」は、中小企業等経営強化法に基づき中小企業支援事業の担い手の多様化・活性化を図る目的で、専門性の高い支援を行う企業に資格を与えるもの。この資格により、同社の顧客企業への支援メニューが拡大する。「経営革新等支援機関」の関与が必要な国の中小企業施策は数多く、事業再構築補助金、先端設備等導入計画認定、事業承継補助金、中小企業経営力強化資金融資事業、経営力強化保証制度などがある。いずれも、経営改革への意欲の高い中小企業にとってはメリットの大きな制度であり、同社の支援メニューの充実につながる認証取得である。

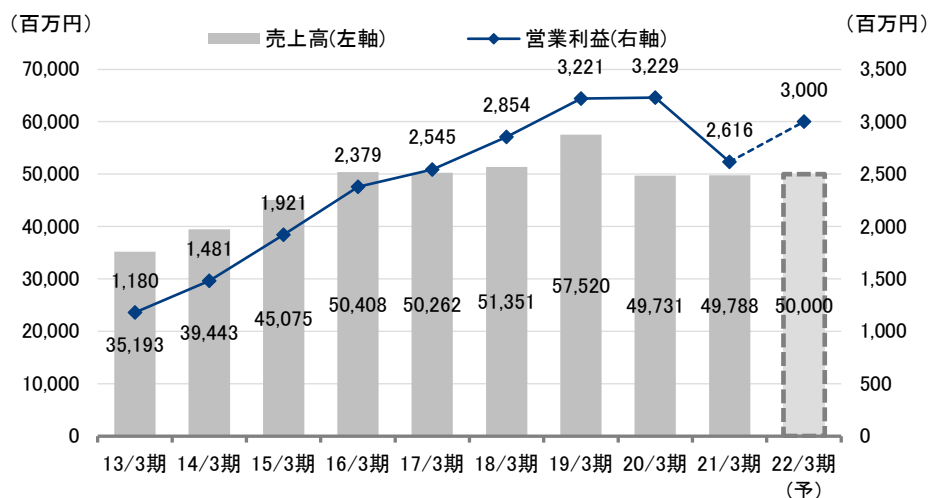
4. 株主還元策

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。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

- ・2021年3月期は、コロナ禍による第1四半期の出遅れを取り返し増収で着地。機器販売減少と電力仕入れ価格高騰により減益
- ・健全かつ安定した財務体質を維持。現金及び預金100億円超と潤沢
- ・2022年3月期売上高500億円、営業利益30億円予想。ハードウェア販売からストック型サービスへの一段の加速で増益を狙う
- ・「DX認定制度認定事業者」、「経営革新等支援機関」などの第三者認定を取得し、名実ともに“中小企業DXアドバイザーの第一人者”へ
- ・2022年3月期は26円、配当性向35%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・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。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 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・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。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。

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	(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
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	文具具・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(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 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

会社概要

年月	沿革
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
2021年 3月	「DX認定制度 認定事業者」に認定
2021年 4月	「経営革新等支援機関」に認定

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。

2021年3月期は、フォーバルビジネスグループが全社売上高の構成比で46.1%、全社セグメント利益の中の構成比で63.0%。フォーバルテレコムビジネスグループが売上高の42.7%、セグメント利益の31.3%であり、上位2セグメントで売上高の8割以上、セグメント利益の9割以上を稼ぐ。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(株)アイテック、システム開発を行うカエルネットワークス(株)が含まれる。

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 (21/3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	46.1%	63.0%
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	42.7%	31.3%
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、蓄電池など環境関連商品を取り扱う	(株)アップルツリー	8.1%	0.0%
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)	3.0%	5.7%
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) 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。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 2021 (ホワイト 500)」に選出されている。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

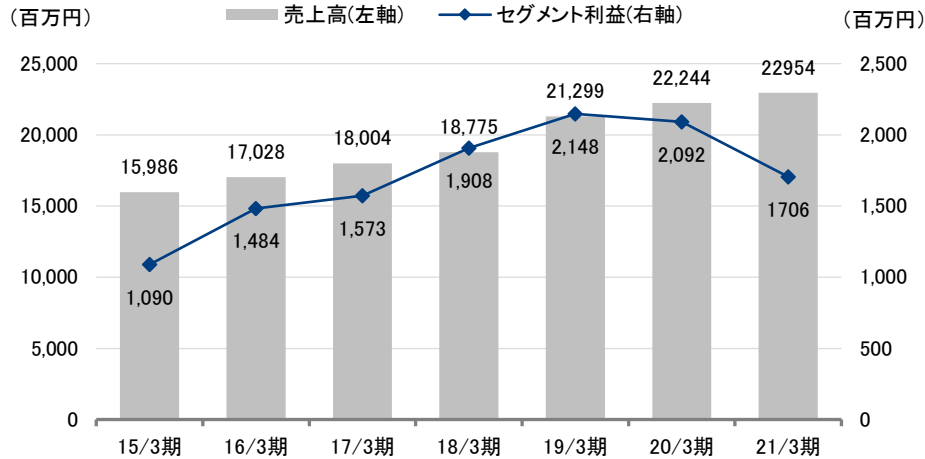
アイコンサービスを軸に成長するフォーバルビジネスグループ、 新電力・保険サービスが成長する フォーバルテレコムビジネスグループが 2 本柱

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を接点としてアイコンサービス・よる経営相談へ導き、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 月期の業績は、連結子会社化した三好商会、えすみが寄与したほか「アイコンサービス」が堅調に推移し売上高で 22,954 百万円 (前期比 3.2% 増) の増収。一方でサーバー等の機器販売が減少した結果、セグメント利益で 1,706 百万円 (同 18.4% 減) となった。

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

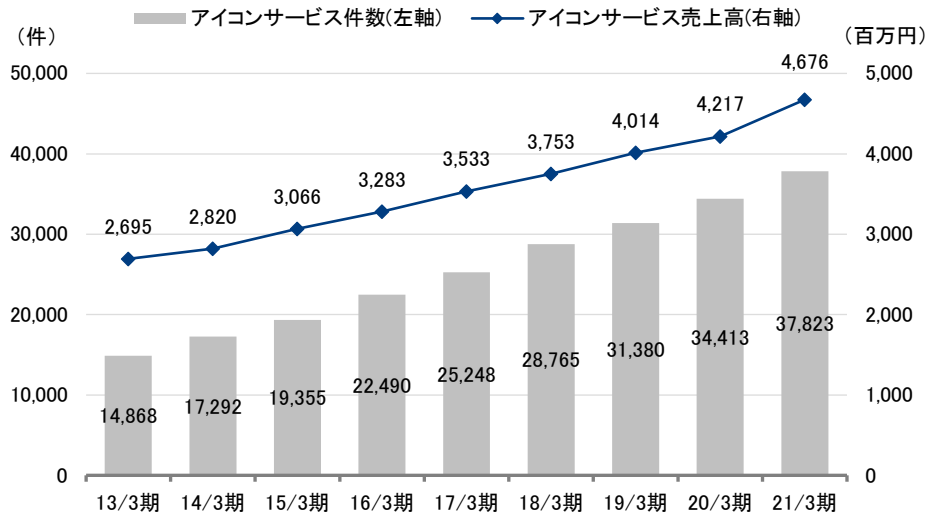
2. アイコンサービス：中小企業支援サブスクリプション型コンサルティングサービス

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）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、よらず経営相談サービス、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37,823件（2021年3月末時点）のうちOEM経由の顧客が20,772件（同）であり、自社販売（17,051件）を追い抜いた。コロナ禍において中小企業の働き方改革が待たなしとなる中、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、スマホなど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（プルプス）」などがある。顧客件数と顧客単価の両方の伸びが重なり、アイコンサービス売上高は4,676百万円（前期比10.9%増）と順調に成長した。

事業概要

アイコンサービスの件数・売上高

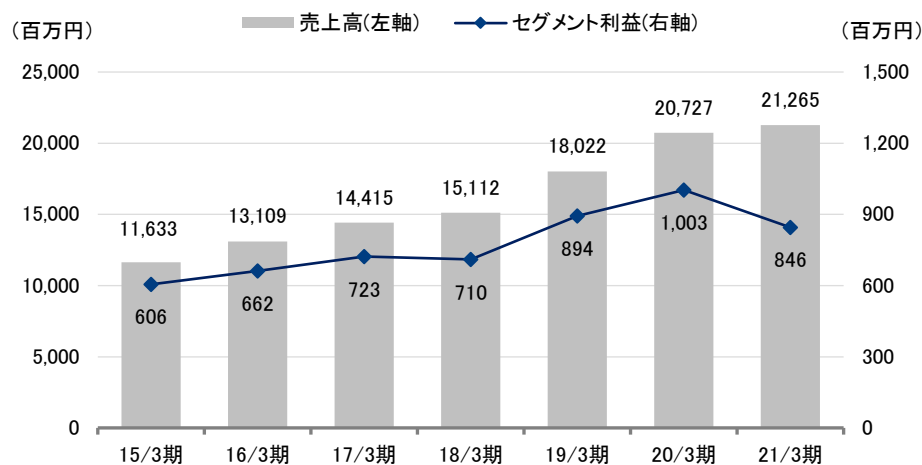


出所：決算参考資料よりフィスコ作成

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<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、新電力サービスや保険サービスが伸びている。2021年3月期の業績は、売上高で21,265百万円（前年同期比2.6%増）と伸びたものの、電力の仕入価格の一時的な高騰の影響もありセグメント利益で846百万円（同15.6%減）となった。

フォーバルテレコムビジネスグループ 業績推移



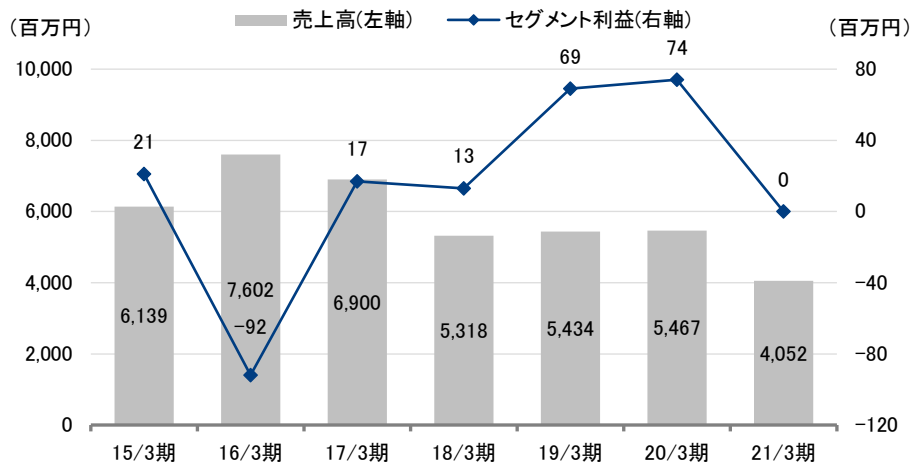
出所：決算短信よりフィスコ作成

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た。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、売上が低調となった。2021年3月期の業績は、売上高で4,052百万円（前期比25.9%減）、セグメント損失で0百万円と減収減益である。

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）

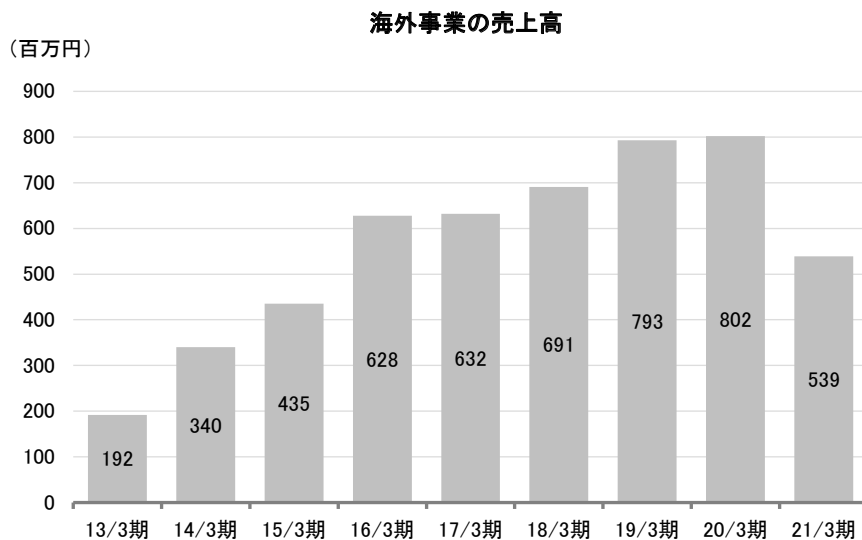
人材・教育分野の強化のため、通信教育事業、書籍の出版・販売事業を手掛けるアイテック（2013年10月に子会社化）と、IT分野のエンジニア及び管理者の育成、東南アジアにおける現地幹部候補・留学生の人材紹介・派遣などの事業を行うクリエイティブソリューションズが合併し、新会社としてアイテックが2018年4月に発足した。旧アイテックは情報処理技術者や個人情報保護士の養成を得意とし、eラーニングでのサービス提供ができる強みがあり、クリエイティブソリューションズは大手通信会社などを顧客に持ち、安定した需要が特長である。2020年6月には、システム企画・設計を得意とするカエルネットワークスがフォーバルの完全子会社となった。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。2021年3月期の業績は、売上高で1,516百万円（前期比17.3%増）、セグメント利益で154百万円（前期比108.2%増）とM&Aの効果もあり増収増益だった。

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。4ヶ国に海外従業員166名が従事している(2021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おり、自治体・官公庁、JICAとの連携にも力を入れている。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名以上の教育実績がある。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。



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

2021 年 3 月期は、コロナ禍による第 1 四半期の出遅れを取り返し増収で着地。 機器販売減少と電力仕入れ価格高騰により減益

1. 2021 年 3 月期通期の業績概要

2021 年 3 月期通期の連結業績は、売上高が前期比 0.1% 増の 49,788 百万円、営業利益が同 19.0% 減の 2,616 百万円、経常利益が同 25.3% 減の 2,483 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 27.2% 増の 1,357 百万円となり、コロナ禍での落ち込みから下半期は復調傾向が顕著となり、わずかに前期比増収で着地した。

売上高に関しては、緊急事態宣言が出された第 1 四半期に前年同四半期比 6.7% 減と落ち込んだが、第 2 四半期単独では同 4.3% 減、第 3 四半期単独では同 3.8% 増、第 4 四半期単独では同 7.3% 増と、回復傾向は顕著である。上期の出遅れは、第 1 四半期の営業自粛や全従業員の約 18% にあたる 179 名を含むグループ会社の一部従業員の休業の実施等の影響が大きかったが、一部の顧客（企業・団体・個人）では投資先送りや個別訪問営業回避等の傾向は継続している。一方で、同社ではコロナ禍においても成長を持続するビジネスを多数保有していることが好材料である。フォーバルビジネスグループでは、アイコンサービスが顧客数・平均単価ともに堅調に推移し、テレワーク環境の整備などの投資が活発であり、従来の事務機器やサーバー等への投資減少を補った。新たに連結子会社化した三好商会、えすみも業績に寄与した。下半期には、中小企業向けの行政支援体制も整い、IT 投資が活発化する傾向にあり、アドバイザーとしての同社の活躍の場が拡大した。フォーバルテレコムビジネスグループでは、ISP サービスが減少したが、新電力サービスや保険サービスが好調だった。総合環境コンサルティングビジネスグループでは、太陽光発電システム等が減少し減収となった。人材・教育部門を含むその他セグメントは、連結子会社化したカエルネットワークスが寄与した。

営業利益に関しては、販管費において経費の削減に取り組んだことで前期比 348 百万円減少（前期比 2.2% 減）となったものの、売上総利益が同 960 百万円減少（同 5.1% 減）し、営業減益となった。売上総利益の減少要因としては、コロナ禍の自粛によって機器販売等が減少したこと（フォーバルビジネスグループ）や電力の仕入れ価格が一時的に高騰したこと（フォーバルテレコムビジネスグループ）が影響した。なお、親会社株主に帰属する当期純利益では増益となったが、前期に貸倒引当金繰入額 2,244 百万円の特別損失を計上しており、前期の値がイレギュラーである。

業績動向

2021年3月期通期業績

(単位：百万円)

	20/3期		21/3期		前期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	49,731	100.0%	49,788	100.0%	0.1%
売上原価	30,911	62.2%	31,929	64.1%	3.3%
売上総利益	18,820	37.8%	17,859	35.9%	-5.1%
販管費	15,591	31.4%	15,242	30.6%	-2.2%
営業利益	3,229	6.5%	2,616	5.3%	-19.0%
経常利益	3,324	6.7%	2,483	5.0%	-25.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,067	2.1%	1,357	2.7%	27.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2021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		
	20/3期	21/3期	前期比	20/3期	21/3期	前期比
フォーバルビジネスグループ	22,244	22,954	3.2%	2,092	1,706	-18.4%
フォーバルテレコムビジネスグループ	20,727	21,265	2.6%	1,003	846	-15.6%
総合環境コンサルティングビジネスグループ	5,467	4,052	-25.9%	74	0	-
その他	1,292	1,516	17.3%	74	154	108.2%
合計	49,731	49,788	0.1%	3,243	2,708	-16.5%

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。 現金及び預金 100 億円超と潤沢

2. 財務状況と経営指標

2021年3月期通期末の総資産は前期末比2,306百万円増の31,410百万円となった。そのうち流動資産は1,493百万円増であり、現預金の1,220百万円増、受取手形及び売掛金の322百万円増などが主な要因である。固定資産は812百万円増であり、のれんの増加にともなう無形固定資産729百万円増などが主な要因である。

負債合計は前期末比665百万円増の18,369百万円となった。そのうち流動負債は453百万円増であり、支払手形及び買掛金の263百万円増や未払費用の143百万円増などが主な要因である。固定負債は212百万円増であり、長期借入金及び退職給付に係る負債などの増加が主な要因である。有利子負債の残高は4,053百万円であり、現金及び預金10,963百万円と比較しても低水準にある。

経営指標（2021年3月期末）では、流動比率が143.7%（前期末138.1%）、自己資本比率が39.5%（同37.2%）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)

	20/3 期末	21/3 期末	増減額
流動資産	20,842	22,335	1,493
(現金及び預金)	9,742	10,963	1,220
(受取手形及び売掛金)	6,529	6,852	322
固定資産	8,261	9,074	812
(無形固定資産)	1,117	1,846	729
総資産	29,103	31,410	2,306
流動負債	15,094	15,547	453
固定負債	2,609	2,822	212
負債合計	17,703	18,369	665
純資産合計	11,400	13,040	1,640
負債純資産合計	29,103	31,410	2,306
<安全性>			
流動比率 (流動資産 ÷ 流動負債)	138.1%	143.7%	-
自己資本比率 (自己資本 ÷ 総資産)	37.2%	39.5%	-

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。 ハードウェア販売からストック型サービスへの一段の加速で増益を狙う

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1,900百万円となり、堅調な増収と利益のV字回復を予想する。

売上高に関しては、本来なら前年のコロナ禍からの回復期にあたるために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、売上高の伸びは限定的となった。コロナ禍の影響もあり、在宅ワークやペーパーレス化の促進など中小企業のデジタル化が求められており、アイコンサービスおよびその派生メニューに注力したいと考えた。前期同様にアイコンサービスの顧客数および平均単価の向上に取り組む。一方で各利益に関しては2桁の伸びを予想する。前下半期に減益要因となったフォーバルテレコムビジネスグループの電力の仕入れ条件を見直したことで値上がりリスクを回避できる見通しだ。ストック型サービスへのシフトが進めば、おのずと利益はついてくる。弊社では、コロナ禍を契機にした中小企業におけるデジタル化への危機感やアイコンサービスのメニューの充実度、過去にも営業利益30億円を超えた実績もあることから、今期の利益目標は十分達成可能であると考えている。

今後の見通し

2022年3月期連結業績予想

(単位：百万円)

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

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

「DX認定制度認定事業者」、「経営革新等支援機関」などの 第三者認定を取得し、名実ともに “中小企業DXアドバイザーの第一人者”へ

1. “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およ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推進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・体制の整備などをすでに行い、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。これまでに全国で25社(2021年3月末時点)が認定された。同社では、全国の中小企業に対する日々のコンサルティング活動の中で、数多くの経営情報を取得し、情報を整理・一元管理し、中小企業のビッグデータバンクとなる情報基盤を確立し、同社ならびに顧客である中小企業のビジネスモデルの変革と新しい価値の共創に役立ててきた。同社が10年来取り組んできたアイコンサービスの事業モデルが評価された形である。「自社でやってみて成果がでた手法のみ顧客に提供する」というスタンスを徹底してきたことも同社自身のDXの進展につながった。この認定を通して“中小企業DXアドバイザーの第一人者”としてのブランドがさらに向上することになる。

2021年4月には、経済産業省による「経営革新等支援機関」に認定された。「経営革新等支援機関」は、中小企業等経営強化法に基づき中小企業支援事業の担い手の多様化・活性化を図る目的で、専門性の高い支援を行う企業に資格を与えるもの。この資格により、同社の顧客企業への支援メニューが拡大する。「経営革新等支援機関」の関与が必要な国の中小企業施策は数多く、事業再構築補助金、先端設備等導入計画認定、事業承継補助金、中小企業経営力強化資金融資事業、経営力強化保証制度などがある。いずれも、経営改革への意欲の高い中小企業にとってはメリットの大きな制度であり、同社の支援メニューの充実につながる認証の取得である。

中長期の成長戦略

“ 中小企業 DX アドバイザー ” としての第三者認定の取得

目的	経営戦略としての DX への取り組みを促進する	中小企業支援事業の担い手の多様化・活性化を図る
資格条件	ビジョンの策定や戦略・体制の整備などをすでに行い、DX 推進の準備が整っている (DX-Ready) 事業者	中小企業に対して専門性の高い支援を行う
認証機関	経済産業省	経済産業省、中小企業等経営強化法に基づき認定
取得時期	2021 年 3 月	2021 年 4 月
期待効果	“ 中小企業 DX アドバイザーの第一人者 ” としてのブランドの向上	事業再構築補助金、先端設備等導入計画認定、事業承継補助金、中小企業経営力強化資金融資事業、経営力強化保証制度などの制度を利用する支援を行うことができる

出所：会社情報よりフィスコ作成

2. アイコンサービスに実践的オプションメニューを追加投入

同社の中核サービスであるアイコンサービスに、実践的メニューを追加投入してきた。これらの成果として、アイコンサービスの ARPU (1 顧客当たりの平均売上) は上昇傾向である。追加した実践メニューの代表例としては、クラウド型勤怠管理システム「IEYASU」がある。このシステムは、働き方改革を行う大前提となる勤務実態の見える化が容易になる。また、ペーパーレス化を支援する「PPLS (ププルス)」と AI を用いて新規顧客開拓を支援する「ビジネスセールスマネジメント」なども同様に、生産性のより高い働き方への変革を支援するメニューである。

2020 年 12 月には、電子契約サービス「シムワーク」をリリースした。このサービスは、子会社である (株) エム・アイが提供するサービスで、紙とハンコで行っていた契約業務をすべて電子化し、紙の契約書管理の手間とコストをなくして業務を効率化する。電子ファイル化した契約書には、第三者発行の電子証明書を付与され、相手側が「シムワーク」を導入していなくても電子署名が可能。中小企業でも導入しやすい低コストで利用できる点も魅力である。コロナ禍を契機に、中小企業においてもテレワークを導入する企業が増えており、それに伴い紙書類をもとに行う業務が障害となっており、電子契約を活用してペーパーレス化を実現するニーズが拡大している。

アイコンサービスに実践的オプションメニューを追加投入

クラウド型勤怠管理システム
「 IEYASU Powered by FORVAL 」

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
「 PPLS (ププルス) 」

電子契約サービス
「シムワーク」

出所：決算参考資料より掲載

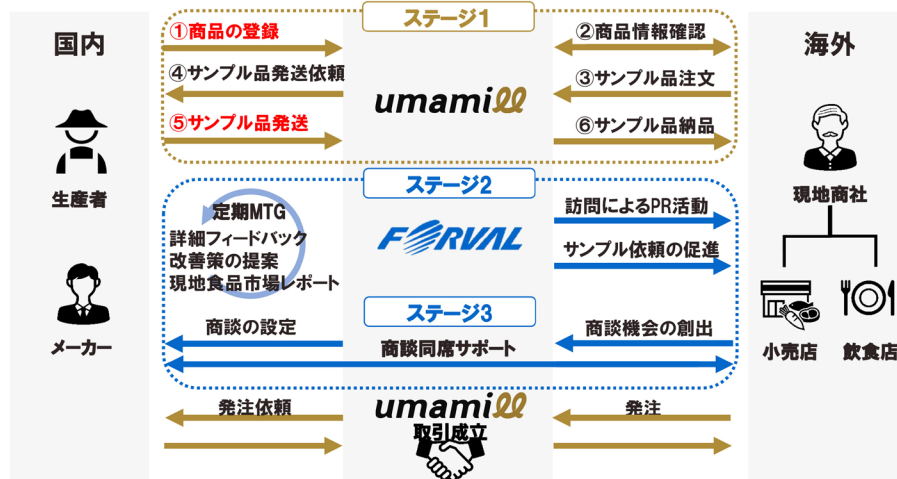
中長期の成長戦略

海外事業関連では、新たなグローバルアイコンサービスをリリースした。日本産食品の海外での販路開拓を支援する「Fordex-icon サービス」である。同社では地銀複数行と提携し、ソフトバンク株式会社のグループ会社が提供する日本食輸出支援プラットフォーム「umamiℓ」を活用して海外へのPRから商談設定・支援まで輸出に必要な過程をワンストップでサポートする仕組みを作り上げた。ステージ1では、「umamiℓ」を活用し、サンプル品を海外のバイヤーに届ける。ステージ2は、サンプルの評価についてフィードバックを行い、改善策の提案を行う。そしてステージ3では、商談に同席して取引の成立を促進する。コロナ禍で海外との行き来が制限される中、日本の中小企業の海外市場開拓は滞りがちであり、求められているサービスである。

新たなグローバルアイコンサービスをリリース

日本産食品海外販路開拓支援 **Fordex-icon**サービス

海外へのPRから改善策の提案、商談設定・支援まで輸出に必要な過程をワンストップでサポート

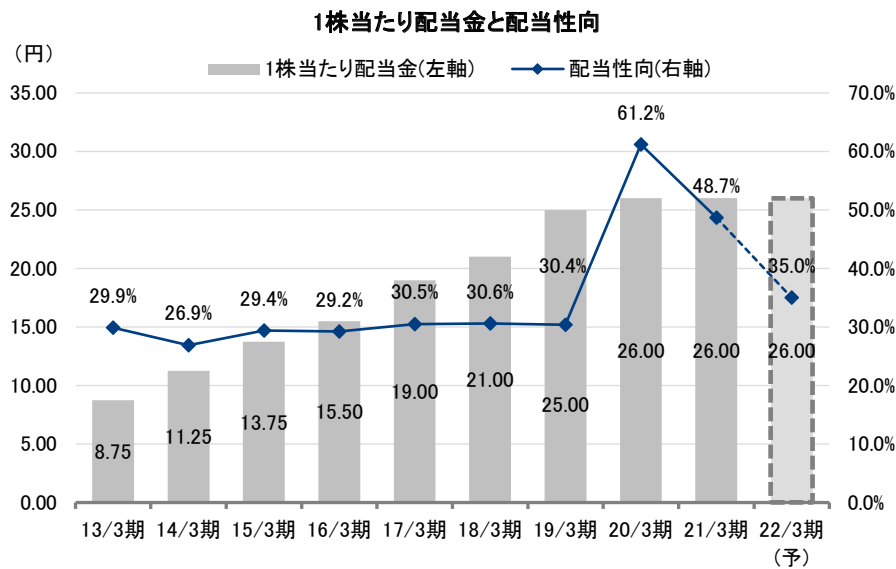


出所：決算参考資料より掲載

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