

|| 企業調査レポート ||

フォーバル

8275 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年12月28日(木)

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・トピック	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	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. “中小・小規模企業 DX アドバイザー”としての第三者認定の取得	09
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	10
6. その他の事業グループ（人材・教育分野）	10
■ 業績動向	11
1. 2024 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
■ 成長戦略・トピック	15
1. 人的資本経営のトップランナーとして ISO 認証を取得（国内 7 社目）	15
2. F-Japan 戦略：産官学を巻き込んだ“DX の地産地消”が各地で進展	16
■ 株主還元策	17

■ 要約

2024 年 3 月期上半期は過去最高の売上高・経常利益を更新。 DX 推進関連の各種サービスが拡大、新電力サービスの収益回復、 環境ビジネスの黒字化が寄与。人的資本経営のトップランナーとして ISO 認証を取得（国内 7 社目）

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

2024 年 3 月期第 2 四半期の連結業績は、売上高が前年同期比 11.1% 増の 30,576 百万円、営業利益が同 157.6% 増の 1,498 百万円、経常利益が同 115.7% 増の 1,656 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 216.1% 増の 942 百万円となり、売上高は順調に成長し、各利益は前年同期の落ち込みから V 字回復した。売上面では、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ことに加え、自家消費ニーズの高まりを受けて太陽光システムが増加したことなどが増収に貢献した。利益面では、前年同期に新電力サービスの仕入価格上昇の影響を受けた反動で売上総利益が改善したのに加え、販管費の伸びを抑制したことなどにより大幅増益となった。

2024 年 3 月期通期の連結業績は、売上高が前期比 4.1% 増の 62,000 百万円、営業利益が同 22.8% 増の 3,000 百万円、経常利益が同 10.4% 増の 3,000 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 13.1% 増の 1,900 百万円と、売上高・各利益ともに堅調に推移する増収増益予想である（期初予想通り）。

3. 成長戦略・トピック

人的資本経営は、人材を「資本」として捉え、その価値を最大限に引き出すことで、中長期的な企業価値向上につながる経営のあり方であり、中小企業にとってもその取り組みや開示の重要性が高まっている。同社では、人的資本経営が叫ばれる以前から、働き方改革、健康経営、ダイバーシティ・女性活躍推進、キャリア開発・社員支援制度など様々な観点から取り組みを行ってきた。同社固有の基本方針である「幸せの分配(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)」は、人的資本経営を率先して実践してきた証と言えるだろう。

要約

2023年2月には、所属する5名が「ISO 30414 リードコンサルタント/アセッサー」認証を取得し、中小・小規模企業が人的資本経営を導入する上での正しい知識と適切なアドバイスを提供する体制を整えた。2023年12月には、人的資本に関する情報開示のガイドライン「ISO 30414」の認証を取得した。「ISO 30414」は国際標準化機構が発行した人的資本の情報開示に関する国際基準である。企業における人事・組織・労務に関する人的資本の情報について、定量化し、分析し、開示するための国際的な指標として設けられたガイドラインであり、この認定を取得することで、投資家などの各ステークホルダーは人的資本情報を定量、定性の両面から把握することが可能となる。同社は国内7社目の認証企業であり、中小企業のお手本となるべくこの分野の先頭を走る。

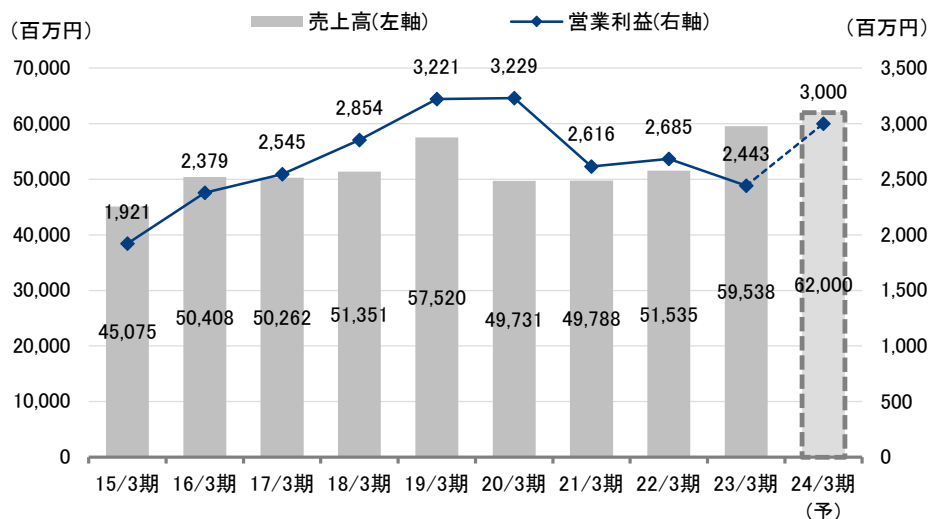
4. 株主還元策

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、過去10期の配当金は増配または維持、配当性向は30%前後からそれ以上を実施してきた。2024年3月期は、堅調な増益予想を背景に、配当金28.00円(1.00円増配)、配当性向37.9%を予想する。

Key Points

- ・2024年3月期上半期は過去最高の売上高・経常利益を更新。
DX推進関連の各種サービスが拡大、新電力サービスの収益回復、環境ビジネスの黒字化が寄与
- ・2024年3月期は売上高62,000百万円、営業利益3,000百万円予想(期初予想通り)。フォーバルテレコムビジネスグループの利益回復や総合環境コンサルティングビジネスグループの黒字化など足元は順調に進捗
- ・人的資本経営のトップランナーとしてISO認証を取得(国内7社目)。産官学を巻き込んだ“DXの地産地消”が各地で進展
- ・過去10期にわたり増配または維持。2024年3月期は1.00円増配の配当金年28.00円、配当性向37.9%を予想

連結業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

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

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。 地域のDX、GXの伴走型アドバイザーとしての新戦略を推進中

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。全国各地の中小・小規模企業においてもDX及びGX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月に東京証券取引所(以下、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7月のカエルネットワークス(株)完全子会社化、2021年7月の(株)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月の東証再編でプライム市場に移行したが、2023年10月に諸要件を検討した結果、スタンダード市場に移行している。

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	日本最速記録(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(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

フォーバル | 2023年12月28日(木)

 8275 東証スタンダード市場 | <https://www.forval.co.jp/investor/>

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 2020 (ホワイト 500) に認定
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 3月	健康経営優良法人 2022 (大規模法人部門) に認定
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
2022年12月	(株)奈良事務機を子会社化
2023年 3月	健康経営優良法人 2023 (大規模法人部門) に認定
2023年 5月	(株)三知を子会社化
2023年10月	東証プライム市場から東証スタンダード市場に移行

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、複写機など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。

2024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50.7%、全社セグメント利益の中の構成比で53.1%。フォーバルテレコムビジネスグループが売上高の36.5%、セグメント利益の31.1%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アップルツリーが主体であり黒字化を達成した。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(株)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11.9%)。

フォーバル | 2023年12月28日(木)

 8275 東証スタンダード市場 | <https://www.forval.co.jp/investor/>

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 (24/3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)	50.7%	53.1%
		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)第一工芸社		
		(株)三好商会		
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	36.5%	31.1%
		(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		
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	8.8%	3.9%
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	4.0%	11.9%
		フォーバルカエルワーク(株)		
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わっている。

同社はITなどにより顧客企業の生産性を向上させ、中小・小規模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。2023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6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。2023年12月には、人的資本に関する情報開示のガイドライン「ISO 30414」の認証を取得した(国内7社目、詳細後述)。

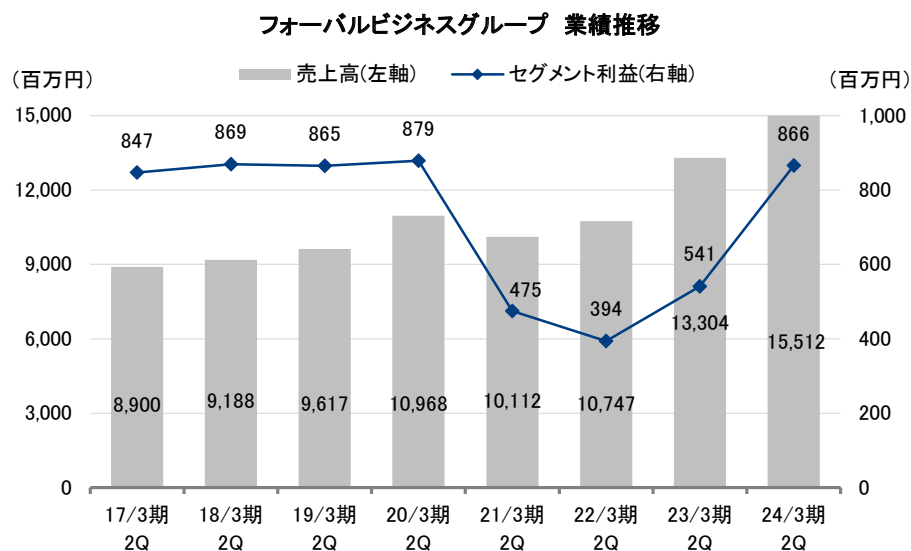
■ 事業概要

アイコンサービスを軸に中小・小規模企業の DX・GX を支援する フォーバルビジネスグループ、通信・新電力・保険サービスなどを 展開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・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。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・小規模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。前期に引き続き2024年3月期上半期は、新しい成長戦略として「中小・小規模企業のGDX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。

2024年3月期第2四半期の業績は、売上高は15,512百万円(前年同期比16.6%増)、セグメント利益は866百万円(同60.0%増)と、成長性・収益性ともに高い。



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徴

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20,000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46,775件（2023年9月期末時点）のうちOEM経由（子会社経由を含む）の顧客が31,623件（同）であり、自社販売15,152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。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。

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（ハーモス）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（ププルズ）」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が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）は過去から年々上昇している。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3,472百万円（前年同期比16.6%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	24/3期2Q	前年同期比
アイコンサービス件数	35,440	40,003	43,954	46,775	6.4%
自社アイコン件数	17,618	16,471	15,891	15,152	-4.7%
OEMアイコン件数	17,822	23,532	28,063	31,623	12.7%
アイコンサービス売上高（百万円）	2,196	2,702	2,978	3,472	16.6%
1顧客当たり上期売上高（ARPU、千円）	62.0	67.5	67.8	74.2	9.4%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

フォーバル | 2023年12月28日(木)

8275 東証スタンダード市場 | <https://www.forval.co.jp/investor/>

事業概要

3. “中小・小規模企業 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・小規模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・小規模企業向けの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している。

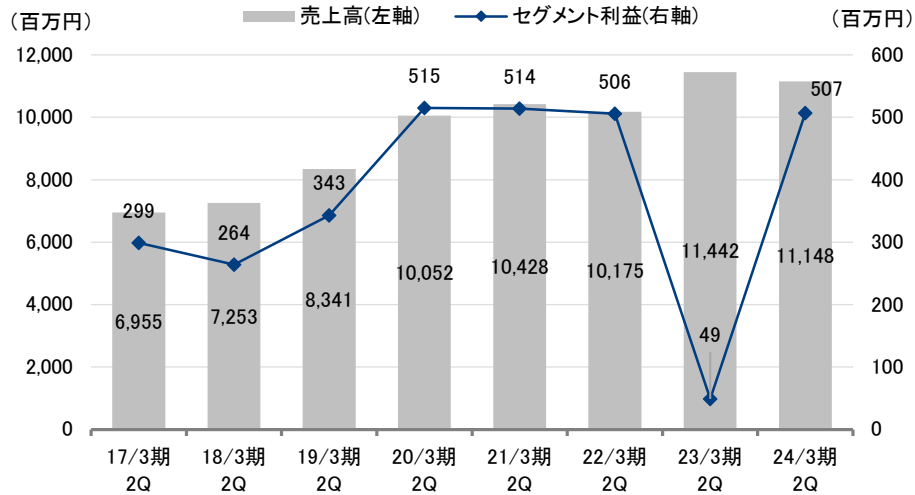
また、同社は「DXマーク認証制度」における認証支援事業者として活動を開始している。「DXマーク認証制度」は、DXを積極的に推進する企業を(一社)中小企業個人情報セキュリティ推進協会が認証するもの。同社は「DXマーク」を取得したい中小・小規模企業に対して、自社のDXアドバイザーを介して支援を行う。本格的に受付を開始してから間もないが500社近くの中小・小規模企業から認証取得のアドバイスを依頼されており(既に400社以上が認定取得)、“中小・小規模企業DXアドバイザー”としての活躍のフィールドは益々拡大している。

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。直近では、光回線サービスやISPの拡大ペースが落ち着き、新電力サービスが伸びている。2024年3月期第2四半期の業績は、売上高は11,148百万円(前年同期比2.6%減)、セグメント利益は507百万円(前年同期比933.0%増)となり、前年上半期に新電力サービスの仕入価格上昇の影響でセグメント利益が低下したがそれ以降は、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大幅に回復した。

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が、直近では自家発電用途の産業用太陽光発電システムが復調の兆しをみせる。それ以外にもLED照明や蓄電池、住宅用太陽光発電システムなどの環境商品・サービスの拡販を積極化し、事業構造の転換が安定化してきた。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。2024年3月期第2四半期の業績は、売上高は2,705百万円（前年同期比63.0%増）、セグメント利益は63百万円（前年同期はセグメント損失53百万円）と、黒字転換を達成した。

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7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。2024年3月期第2四半期の業績は、売上高は1,210百万円（前年同期比8.0%増）、セグメント利益は194百万円（同14.8%増）と、成長性・収益性ともに高い。

業績動向

2024 年 3 月期上半期は過去最高の売上高・経常利益を更新。 DX 推進関連の各種サービスが拡大、新電力サービスの収益回復、 環境ビジネスの黒字化が寄与

1. 2024 年 3 月期第 2 四半期の業績概要

2024 年 3 月期第 2 四半期の連結業績は、売上高が前年同期比 11.1% 増の 30,576 百万円、営業利益が同 157.6% 増の 1,498 百万円、経常利益が同 115.7% 増の 1,656 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 216.1% 増の 942 百万円となり、売上高は順調に成長し、各利益は前年同期の落ち込みから V 字回復した。売上高、経常利益ともに上半期の過去最高業績を達成した。

売上高に関しては、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ことに加え、自家消費ニーズの高まりを受けて太陽光システムが増加したことなどにより、前年同期比 11.1% 増となった。主力のフォーバルビジネスグループの売上高は、同 16.6% 増となり、F-Japan 戦略を積極的に推進したことなどによりアイコンサービスをはじめ、セキュリティ関連やハード機器の販売が順調に推移した。フォーバルテレコムビジネスグループは、新電力サービスが増加した一方で、ISP サービスや印刷関連が減少した影響で売上高が同 2.6% 減となった。総合環境コンサルティングビジネスグループでは、自家消費ニーズの高まりを受けて太陽光システムが増加し売上高は同 63.0% 増と復調が顕著となった。その他事業グループでは、セミナーや通信教育、IT 技術者の派遣事業が増加したことにより売上高は同 8.0% 増となった。

利益に関しては、売上総利益が前年同期に新電力サービスの仕入価格上昇の影響を受けた反動もあり 1,701 百万円増（前年同期比 18.1% 増）となった。一方で販管費に関しては、人件費や広告宣伝費などを増やしたものの、その他の経費を抑制し伸びを抑えた。これらの結果、営業利益は同 157.6% 増、営業利益率で 2.8 ポイント増となった。同社は例年第 4 四半期に利益が集中する傾向にあったが、アイコンサービスをはじめとするストック型のサービスビジネスモデルへの転換が進行していること、総合環境コンサルティングビジネスグループの黒字化、新電力の仕入れ問題の解決などにより、2024 年 3 月期は上半期から各利益が好調である。

2024 年 3 月期第 2 四半期業績

(単位：百万円)

	23/3 期 2Q		24/3 期 2Q		前期比
	実績	対売上比	実績	対売上比	
売上高	27,526	100.0%	30,576	100.0%	11.1%
売上原価	18,126	65.8%	19,474	63.7%	7.4%
売上総利益	9,400	34.2%	11,102	36.3%	18.1%
販管費	8,818	32.0%	9,604	31.4%	8.9%
営業利益	581	2.1%	1,498	4.9%	157.6%
経常利益	768	2.8%	1,656	5.4%	115.7%
親会社株主に帰属する四半期純利益	298	1.1%	942	3.1%	216.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

フォーバル | 2023年12月28日(木)

 8275 東証スタンダード市場 | <https://www.forval.co.jp/investor/>

業績動向

2024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		
	23/3期2Q	24/3期2Q	前年同期比	23/3期2Q	24/3期2Q	前年同期比
フォーバルビジネスグループ	13,304	15,512	16.6%	541	866	60.0%
フォーバルテレコムビジネスグループ	11,442	11,148	-2.6%	49	507	933.0%
総合環境コンサルティングビジネスグループ	1,659	2,705	63.0%	-53	63	-
その他事業	1,120	1,210	8.0%	169	194	14.8%
合計	27,526	30,576	11.1%	707	1,632	130.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

自己資本比率 42% と健全な財務基盤を堅持。 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増加

2. 財務状況と経営指標

2023年9月末の総資産は前期末比465百万円減の35,392百万円となった。そのうち流動資産は1,548百万円減であり、受取手形、売掛金及び契約資産の1,400百万円減少および現預金の597百万円減少が主な要因である。固定資産は1,082百万円増であり、有形固定資産の670百万円増加および投資その他の資産の401百万円増加が主な要因である。

負債合計は前期末比765百万円減の19,455百万円となった。そのうち流動負債は935百万円減であり、支払手形及び買掛金の1,217百万円減少が主な要因である。固定負債は169百万円増であり、リース債務の93百万円増加が主な要因である。有利子負債（短期借入金、長期借入金、社債の合計）の残高は2,556百万円であり、現金及び預金10,565百万円と比較しても低水準にある。

経営指標（2023年9月末）では、流動比率が147.5%（前期末148.5%）、自己資本比率が42.0%（同40.8%）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年半前（2019年3月末）の32.6%から9.4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増加したことによる。

フォーバル | 2023年12月28日(木)

 8275 東証スタンダード市場 | <https://www.forval.co.jp/investor/>

業績動向

連結貸借対照表、経営指標

(単位：百万円)

	23/3月末	23/9月末	増減額
流動資産	25,138	23,590	-1,548
(現金及び預金)	11,162	10,565	-597
(受取手形、売掛金及び契約資産)	9,321	7,920	-1,400
固定資産	10,719	11,802	1,082
(有形固定資産)	1,644	2,314	670
(投資その他の資産)	6,031	6,432	401
総資産	35,858	35,392	-465
流動負債	16,926	15,991	-935
固定負債	3,295	3,464	169
負債合計	20,221	19,455	-765
純資産合計	15,636	15,937	300
負債純資産合計	35,858	35,392	-465
<安全性>			
流動比率 (流動資産 ÷ 流動負債)	148.5%	147.5%	-
自己資本比率 (自己資本 ÷ 総資産)	40.8%	42.0%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2024年3月期は売上高62,000百万円、
 営業利益3,000百万円を予想(期初予想通り)。
 フォーバルテレコムビジネスグループの利益回復や総合環境コンサルティングビジネスグループの黒字化など足元は順調に進捗

2024年3月期通期の連結業績は、売上高が前期比4.1%増の62,000百万円、営業利益が同22.8%増の3,000百万円、経常利益が同10.4%増の3,000百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同13.1%増の1,900百万円と、売上高・各利益ともに堅調に推移する増収増益予想である(期初予想通り)。

フォーバル | 2023年12月28日(木)

 8275 東証スタンダード市場 | <https://www.forval.co.jp/investor/>

今後の見通し

フォーバルビジネスグループでは、F-Japan 戦略を梃子に地方を含めた全国の中小企業の GDx を支援する方針である。顧客である中小・小規模企業は、在宅ワークやペーパーレス化、セキュリティ強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）を主力に顧客数増加及び平均単価向上に注力したい考えだ。また、中小・小規模企業の DX・GX を推進するアドバイザーの育成にも積極投資をする。フォーバルテレコムビジネスグループでは、上期に新電力サービスの仕入価格の上昇から利益水準が低下を余儀なくされたが、その後の料金体系を見直しを行い影響を回避できる体制となった。実質値上げに伴う解約も懸念されたが足元抑制できており、2024年3月期は利益の回復を見込む。2024年3月期のフォーバルテレコムの営業利益予想は850百万円（前期比48.2%増）である。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、住宅用・自家用の太陽光発電システムの需要復調やLED工場の生産性向上・仕入れ工夫などの取り組みの成果により、増収および黒字化の予想である。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、2024年3月期も成長と収益への貢献が期待できる。外部環境においては、中小企業のDX投資が堅調なのに加え、IT人材不足などは継続しており同社には追い風である。エネルギー価格の高騰・高止まりに関しては、マイナスの影響を受けない体制が確立し、むしろ環境ビジネスにおいてプラスに働く。第2四半期を終えた進捗率では、売上高で49.3%（前年同期は46.2%）、営業利益で49.9%（同23.8%）と例年を上回る。以上により弊社では、4事業セグメントすべてにおいて事業環境及び社内体制が良好であり、進捗も順調であることから、2024年3月期の全社業績目標は十分達成可能であり、むしろ上振れることも期待できると考えている。

2024年3月期連結業績予想

（単位：百万円）

	23/3 期		24/3 期			
	実績	構成比	予想	構成比	前期比	2Q 進捗率
売上高	59,538	100.0%	62,000	100.0%	4.1%	49.3%
営業利益	2,443	4.1%	3,000	4.8%	22.8%	49.9%
経常利益	2,717	4.6%	3,000	4.8%	10.4%	55.2%
親会社に帰属する当期利益	1,679	2.8%	1,900	3.1%	13.1%	49.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

成長戦略・トピック

人的資本経営のトップランナーとして ISO 認証を取得（国内 7 社目）。 産官学を巻き込んだ“DX の地産地消”が各地で進展

1. 人的資本経営のトップランナーとして ISO 認証を取得（国内 7 社目）

人的資本経営は、人材を「資本」として捉え、その価値を最大限に引き出すことで、中長期的な企業価値向上につながる経営のあり方であり、中小企業にとってもその取り組みや開示の重要性が高まっている。同社では、人的資本経営が叫ばれる以前から、働き方改革、健康経営、ダイバーシティ・女性活躍推進、キャリア開発・社員支援制度など様々な観点から取り組みを行ってきた。同社固有の基本方針である「幸せの分配(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)」は、人的資本経営を率先して実践してきた証と言えるだろう。

2023年2月には、所属する5名が「ISO 30414 リードコンサルタント/アセッサー」認証を取得し、中小・小規模企業が人的資本経営を導入する上での正しい知識と適切なアドバイスを提供する体制を整えた。2023年12月には、人的資本に関する情報開示のガイドライン「ISO 30414」の認証を取得した。「ISO 30414」は国際標準化機構が発行した人的資本の情報開示に関する国際基準である。企業における人事・組織・労務に関する人的資本の情報について、定量化し、分析し、開示するための国際的な指標として設けられたガイドラインであり、この認定を取得することで、投資家などの各ステークホルダーは人的資本情報を定量、定性の両面から把握することが可能となる。同社は国内 7 社目の認証企業であり、中小企業のお手本となるべくこの分野の先頭を走る。

この他にも、人的資本経営 コンソーシアム（2022年10月加入）、健康経営アライアンス（2023年8月加入）、My じんけん宣言（2023年5月宣言）などへの加入・参加を通して人的資本経営を積極的に推進している。

人的資本経営にかかわる加入・参加団体の概要

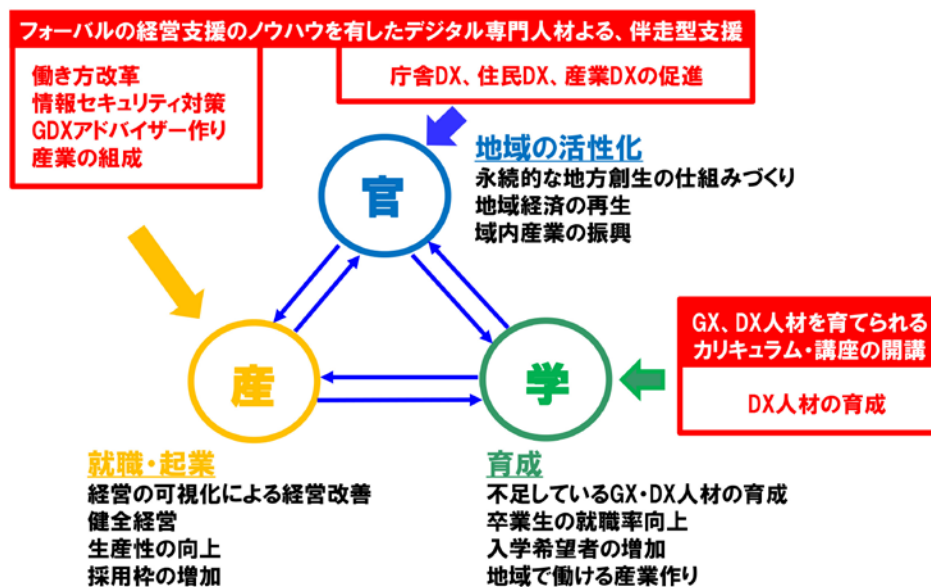
加入・参入団体	概要	企業数	同社（フォーバル）
ISO 30414	国際標準化機構（ISO/ International Organization for Standard）のマネジメントシステム規格の1つで、組織が自社の従業員に関する人的資本の情報について、定量化し、分析し、開示するための国際的な指標として設けられたガイドライン	認証取得企業数 日本：7社 2023年12月1日現在	2023年12月1日認証取得
人的資本経営 コンソーシアム	日本企業における人的資本経営を実践と開示の両面から促進することを目的とし、人的資本経営の実践に関する先進事例の共有や企業間協力に向けた議論、国内外の人的資本に関する情報の収集・発信と普及を行うことを目的として設立	会員企業数 549社 2023年9月12日現在	2022年10月加入
健康経営 アライアンス	「社員の健康をつつじた日本企業の活性化と健保の持続可能性の実現」というビジョンに共感する企業・団体が活動する組織	会員企業数 265社 2023年10月31日現在	2023年8月加入
My じんけん宣言	企業、団体及び個人が、人権を尊重する行動をとることを宣言することによって、誰もが人権を尊重し合う社会の実現を目指す取り組み	宣言企業数 515社 2023年11月8日現在	2023年5月宣言

出所：決算説明資料、プレスリリースよりフィスコ作成

2. F-Japan 戦略：産官学を巻き込んだ“DX の地産地消”が各地で進展

同社は、2022年3月期に新戦略として“F-Japan 戦略”を掲げ取り組みを開始した。これまで行ってきた中小企業に対するアイコンサービスを発展させ、DX（デジタルトランスフォーメーション）および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）”を支援領域とした。この戦略は、政府の掲げる「経済財政運営と改革の基本方針」の中の4つのテーマ（(1) グリーン、(2) デジタル、(3) 活力ある地方創り、(4) 少子化対策）にフォーカスしているが、いざ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。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の伴走型アドバイザーとして確固たる地位を確立」を宣言し、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。これまでの同社のアイコンサービスは、首都圏や大都市圏が中心だったがF-Japan 戦略では地方が主戦場となり、民間と民間の関係が主体だったものが、産官学連携が基本となる点など、大きな戦略転換と言えるだろう。「産」については、すでに25都道府県にF-Japan 戦略支部（子会社・パートナー企業などを含む）が設置され、地域密着の伴走型支援が可能となっている。「官」においては、地方自治体にデジタル専門人材を派遣（全国11自治体で実績）し、地方自治体のDX支援・連携事業（2024年3月期上半期18自治体で実績）を行った。「学」については、既に5つの大学・専門学校と連携協定を結び、地域でDX人材を育成するカリキュラム・講座をスタートさせている。将来的には、地域でDX人材が育ち、地域内で働ける環境を構築し、“DX の地産地消”を推進する構想である。

DX の地産地消による持続的な地方創生の実現



出所：決算説明会資料より掲載

成長戦略・トピック

産・官・学の連携

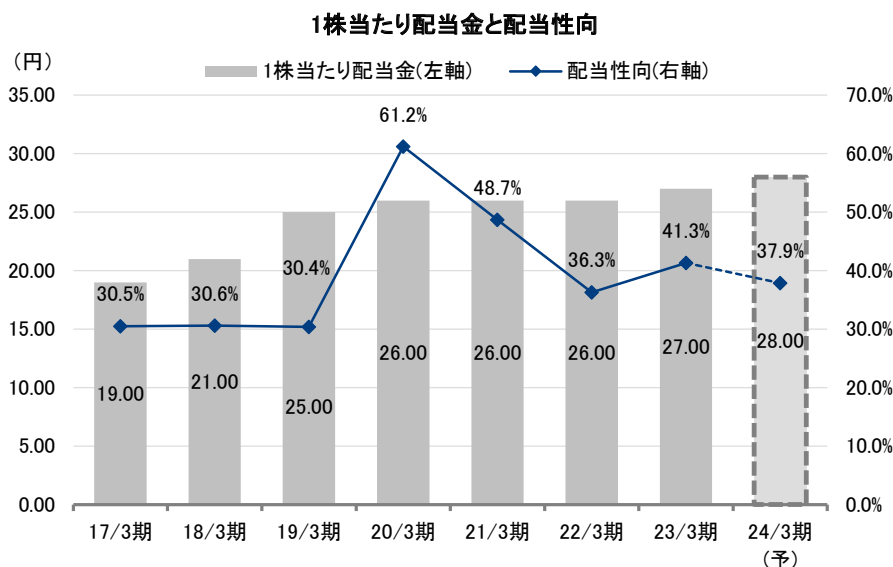
実績 (2024年3月期第2四半期)	
「産」	25 都道府県に F-Japan 戦略支部 (子会社・パートナー企業等を含む) を設置
「官」	11 自治体にデジタル専門人材を派遣 18 自治体と DX 推進支援事業等で連携
「学」	5 つの大学・専門学校と産学包括連携協定を締結

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

株主還元策

**過去 10 期にわたり増配または維持。
2024 年 3 月期は 1.00 円増配の配当金年 28.00 円、
配当性向 37.9% 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、過去 10 期の配当金は増配または維持、配当性向は 30% 前後からそれ以上を実施してきた。2024 年 3 月期は、堅調な増益予想を背景に、配当金 28.00 円 (1.00 円増配)、配当性向 37.9% 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、株主優待制度を設けている。毎年 9 月 30 日現在の 1 単元 (100 株) 以上保有の株主には、電子マネーカード 1 枚 (2,000 ポイント = 2,000 円相当) が贈呈される。初年度となった 2023 年 3 月期には株主数が増加する効果があったという。

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.

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