

アルファ・ウイン 企業調査レポート

SYSホールディングス

(3988 東証スタンダード) 発行日：2025/7/25

アルファ・ウイン 調査部

<http://www.awincap.com/>

● 要旨

事業内容

- ・SYSホールディングス(以下、同社)は、M&A と従業員の積極採用を戦略の両輪として成長を続ける情報サービス企業グループである。
- ・同社は、対象領域(ソリューション)を、グローバル製造業、社会情報インフラ、モバイルの3つに分類している。近年では M&A の貢献が大きかったこともあり、社会情報インフラ・ソリューションの売上高構成比が上昇している。

業績動向

- ・2025/7 期中間期業績は、13.6%増収、16.7%営業増益。2024 年 2 月から 8 月に買収した新規連結子会社の貢献や、主力ソリューションの好調による売上高の拡大、契約単価の上昇に伴う売上総利益率の改善等により、営業増益となった。ソリューション別売上高では、グローバル製造業が前年同期比 27.4%増、社会情報インフラが同 7.2%増と、主力分野が業績拡大を牽引した。一方、モバイルは同 15.3%減と不振であった。
- ・2025/7 期第 3 四半期累計期間業績は、グローバル製造業と社会情報インフラの好調により、12.5%増収、4.6%営業増益であった。

競争力

- ・同社は業界未経験者や外国人を採用して、育成するノウハウや経験を有しており、新規採用や人員の流出に苦しむ同業他社に比べて、人材の獲得、確保の面で優位性を持つ。
- ・大手メーカーや電力会社等との長期的な取引関係を構築していることや、特定の SIer やエンド・ユーザーに対し過度に依存していないこと等が強みとなっている。

経営戦略

- ・同社は M&A と従業員の積極採用・育成を成長戦略の柱としている。M&A については、2023/7 期 5 社、2024/7 期 2 社、2025/7 期は 5 月までに 4 社を買収しており、今後も積極的に対応する方針である。連結従業員数は、従業員の積極採用と M&A により、2017/7 期末の 549 名から 2024/7 期末 1,520 名へと、過去 7 期間で 971 名増加した。

業績予想

- ・2025/7 期の業績予想について同社は期初計画(12.9%増収、16.8%営業増益)を据え置いた。ソリューション別増収率は、グローバル製造業が前期比 9.7%増、社会情報インフラが同 15.5%増、モバイルが同 3.6%減と予想している。従業員の増加や待遇改善等により、売上原価は同 12.5%増、人件費の増加や東京事務所の移転費用の発生等により、販管費は同 13.7%増と予想している。
- ・アルファ・ウイン調査部の 2025/7 期業績予想は、2024/7 期と 2025/7 期に買収した子会社の貢献と既存子会社の伸長を想定し、13.7%増収、17.5%営業増益とする。2026/7 期は 13.6%増収、17.5%営業増益、2027/7 期は、10.3%増収、15.9%営業増益とする。2026/7 期以降は近年買収した子会社群におけるシナジー効果の発現等を想定した。

1/22

アルファ・ウイン企業調査レポート(以下、本レポート)は、掲載企業のご依頼によりアルファ・ウイン・キャピタル株式会社(以下、弊社)が企業内容の説明を目的に作成したもので、投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。弊社は、本レポートの配信に関して閲覧した投資家の皆様の本レポートを利用したこと、又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家ご自身においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家の皆様にあります。また、本件に関する知的所有権は弊社に帰属し、許可なく複製、転写、引用、翻訳等を行うことを禁じます。

【 3988 S Y Sホールディングス 業種：情報・通信業 】図表 A

| 決算期 | | 売上高 | 前期比 | 営業利益 | 前期比 | 経常利益 | 前期比 | 純利益 | 前期比 | EPS | BPS | 配当金 |
|--------|----|--------|------|-------|------|-------|------|-------|-------|-------|--------|-----|
| | | (百万円) | (%) | (百万円) | (%) | (百万円) | (%) | (百万円) | (%) | (円) | (円) | (円) |
| 2022/7 | | 7,576 | 20.3 | 435 | 14.2 | 457 | 15.0 | 305 | 10.6 | 29.58 | 246.21 | 3.8 |
| 2023/7 | | 10,518 | 38.8 | 520 | 19.4 | 592 | 29.6 | 370 | 21.0 | 35.60 | 278.95 | 4.0 |
| 2024/7 | | 12,397 | 17.9 | 684 | 31.6 | 747 | 26.1 | 471 | 27.4 | 45.11 | 321.04 | 6.0 |
| 2025/7 | CE | 14,000 | 12.9 | 800 | 16.8 | 811 | 8.7 | 485 | 3.0 | 46.35 | - | 7.0 |
| 2025/7 | E | 14,110 | 13.8 | 805 | 17.5 | 820 | 9.8 | 486 | 3.1 | 46.15 | 359.49 | 7.0 |
| 2026/7 | E | 16,015 | 13.6 | 946 | 17.5 | 959 | 16.9 | 587 | 20.8 | 55.74 | 408.23 | 8.0 |
| 2027/7 | E | 17,663 | 10.3 | 1,096 | 15.9 | 1,111 | 15.8 | 690 | 17.5 | 65.54 | 465.74 | 9.0 |
| 2024/7 | Q3 | 9,120 | 19.3 | 488 | 35.7 | 548 | 44.6 | 318 | 46.0 | 30.51 | 306.71 | - |
| 2025/7 | Q3 | 10,262 | 12.5 | 510 | 4.6 | 518 | -5.6 | 279 | -12.3 | 26.64 | 341.93 | - |

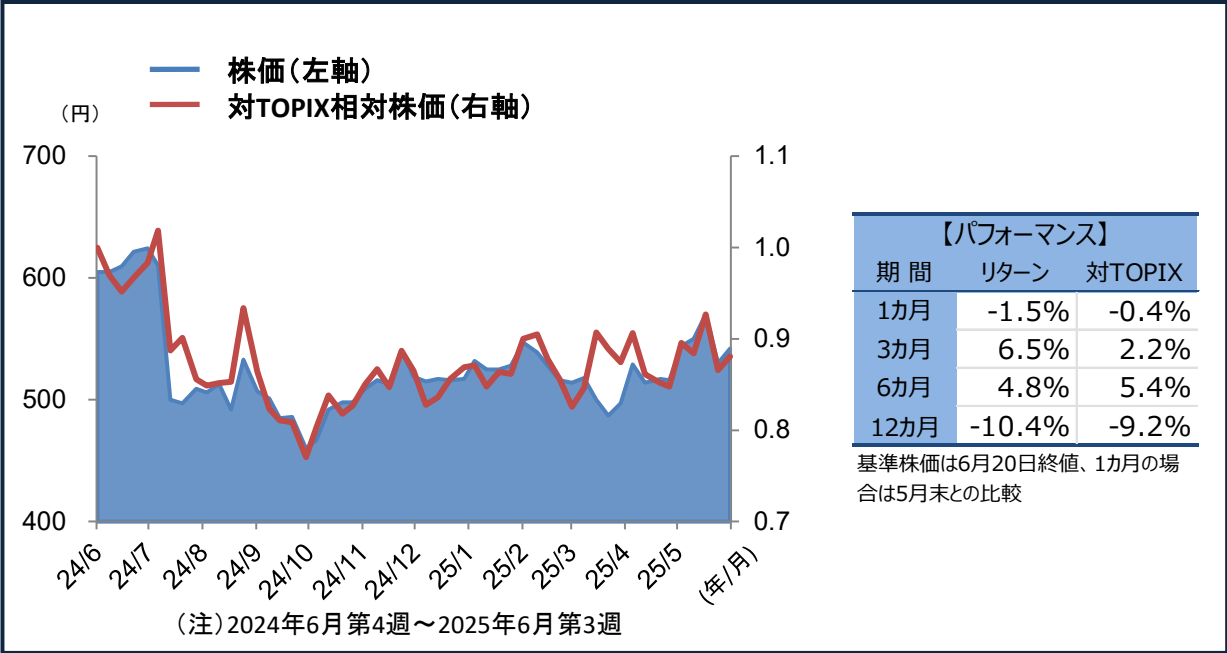
(注) 連結決算、2024年8月1日付で1：2の株式分割を実施、1株指標は分割修正後
CE：会社予想、E：アルファ・ウイン調査部予想、Q3：第3四半期累計

【 株価・バリュエーション指標：3988 S Y Sホールディングス 】図表 B

| 項目 | 2025/6/20 | 項目 | PER (倍) | PBR (倍) | 配当利回り | 配当性向 |
|-------------|-----------|-----------|---------|---------|-------|-------|
| 株 価 (円) | 542 | 前期実績 | 12.0 | 1.7 | 1.1% | 13.3% |
| 発行済株式数 (千株) | 10,582 | 今期予想 | 11.7 | 1.5 | 1.3% | 15.1% |
| 時価総額 (百万円) | 5,736 | 来期予想 | 9.7 | 1.3 | 1.5% | 14.4% |
| 潜在株式数 (千株) | 0 | 来々期予想 | 8.3 | 1.2 | 1.7% | 13.7% |
| 前期株主資本配当率 | 2.0% | 前期末自己資本比率 | 50.9% | 前期ROE | 15.0% | |

(注) 予想はアルファ・ウイン調査部予想

【 株価チャート (週末値) 3988 S Y Sホールディングス 】図表 C



目次

| | |
|------------------------------|------------|
| 1. 会社概要 | P4 |
| M&A と積極採用を両輪に成長する情報サービス企業 | P4 |
| 経営理念 | P6 |
| 2. 事業内容とビジネスモデル | P7 |
| グローバル製造業ソリューションの柱は車載 ECU | P7 |
| 社会情報インフラ・ソリューションは多業種を対象とする | P7 |
| モバイル・ソリューションは法人向け各種サービスを展開 | P7 |
| 社会情報インフラ・ソリューションの構成比が上昇 | P8 |
| 特定の SIer やエンド・ユーザーには依存していない | P9 |
| フロー型ビジネスを中心とした事業構造 | P9 |
| 3. 直近期の業績と今期の見通し | P11 |
| 2025 年 7 月期中間期業績 | P11 |
| 2025 年 7 月期第 3 四半期累計期間業績 | P12 |
| SYSホールディングスの 2025 年 7 月期業績予想 | P14 |
| 4. 成長戦略と業績見通し | P15 |
| SYSホールディングスの成長戦略及び中期経営計画 | P15 |
| アルファ・ウイン調査部の 2025 年 7 月期業績予想 | P16 |
| アルファ・ウイン調査部の中期業績予想 | P17 |
| 5. SDGs への取組みについて | P18 |
| SYSホールディングスの取組み | P18 |
| 企業統治 (Governance) | P19 |
| 6. アナリストの視点 | P20 |
| SWOT 分析 | P20 |
| 株主還元 | P21 |
| 株価の推移、株価に影響を与えるファクター | P21 |

1. 会社概要

◆ M&A と積極採用を両輪に成長する情報サービス企業

- ◆ M&A と積極採用を戦略の両輪として成長を続ける情報サービス企業グループ。

SYSホールディングス（以下、同社）は、M&A と従業員の積極採用を戦略の両輪として成長を続ける情報サービス企業グループである。具体的には、情報インフラの構築や、情報システムの開発及び運用・保守、組込みシステムの開発・検証、モバイル・アプリケーションサービスの提供等を名古屋、東京、大阪等に拠点を持つグループ各社で行っている。

同社グループは、2025 年 5 月 1 日時点で、純粋持株会社である同社と連結子会社 19 社（国内 17 社、海外 2 社）の合計 20 社で構成されている。連結子会社は、全て 100%出資となっている。

同社は、鈴木裕紀氏（現代表取締役会長兼社長）と安田鉄也氏によって 1991 年に設立されたエスワイシステムを起源としており、2013 年に純粋持株会社に移行した。エスワイシステムは、2021 年 1 月に創立 30 周年を迎えた。

- ◆ 2010 年代より積極的な M&A で業容を拡大している。

同社は、2010 年代より M&A を成長戦略の中心として位置付けている。経営破綻したシステム開発会社の従業員を受け入れる目的で S Y I を 2011 年に設立したことを皮切りに、企業買収（株式取得）や事業譲受を積極的に実施して、グループの業容を拡大している。

近年においては、2023/7 期は 4 社（孫会社を含めて 5 社）、2024/7 期は 2 社を買収した。2025/7 期においても、2024 年 8 月にアダムアップ（東京都港区、連結子会社の総合システムリサーチが 2025 年 2 月に吸収合併）と S U Nシステムズ（東京都豊島区、連結子会社のオルグが 2024 年 10 月に吸収合併）、2025 年 5 月に H T C（大阪市西区）を子会社化、ラーカイルム（東京都品川区）を事業譲受しており、今後も積極的に対応する方針である。

同社の M&A の特徴は、規模が小さく、赤字や債務超過等の業績不振企業であっても、技術力があり、不足している経営資源（人材、営業力、経営力）を同社が補うことでグループ他社とのシナジー効果が期待できる企業を主なターゲットとしている点にある。そのため、1 社当たりの出資額やのれんの金額は小規模であり、リスクは抑えられているほか、各社の収益性は、買収前（設立時）と比べて改善している。

- ◆ 財務体質は健全である。

M&A に積極的であるものの、財務体質は健全である。5 社のグループ入りに伴い、2023/7 期末に 46.2%に低下した自己資本比率は、2024/7 期末には 50.9%に回復した。有利子負債残高は 1,224 百万円と、現金及び預金残高（3,413 百万円）を下回っている。また、のれんの残高

は、前期末の 645 百万円から 626 万円に減少し、総資産の 9.5%、自己資本の 18.6%にとどまっている。2024/7 期の手元流動性比率（現預金と短期保有有価証券の合計額を月商で割ったもの）は 3.4 カ月と高水準を誇っている。

◆グローバル製造業、社会情報インフラ、モバイルの3ソリューションを展開。

同社は総合情報サービス事業の単一セグメントであるが、海外展開を行っている製造業の顧客を対象とする「グローバル製造業ソリューション（2024/7 期売上高比率 36.1%）」、電力や金融、不動産等の非製造業等の顧客を対象とする「社会情報インフラ・ソリューション（同 61.3%）」、法人顧客に対してモバイル端末向けアプリケーションサービスを提供する「モバイル・ソリューション（同 2.6%）」に区分されている。各子会社（事業譲受した事業部を含む）の事業内容やソリューション区分、拠点等は図表 1 のようにまとめられる。

【図表 1】子会社の事業内容

| 会社名 | 設立時期 | グループ 加入時期 | 従業員 数 (名) | 拠点 | | | | 主要ソリューション区分 | | | 主な事業内容 |
|-------------------------------------|----------|--------------|-----------------|----|----|----|-----|--------------|--------------|------|---------------------------------|
| | | | | 愛知 | 東京 | 大阪 | その他 | グローバル 製造業 | 社会情報 インフラ | モバイル | |
| エスワイシステム | 1991年1月 | 1991年1月 | 625 | ○ | ○ | ○ | | ○ | ○ | | 基幹システムや組込みシステムの開発 |
| S Y I | 2011年2月 | 2011年2月 | 24 | ○ | | ○ | | ○ | ○ | | 生命保険システムや車載 ECU ソフトの開発 |
| PT. SYS INDONESIA | 2012年4月 | 2012年4月 | 69 | | | | ○ | ○ | | | オートマチック・トランスミッションの 組込みシステム検証 |
| エス・ケイ | 1999年11月 | 2012年5月 | 10 | ○ | ○ | | | | | ○ | モバイルアプリ開発・クラウドサービス |
| グローバル・インフォメーション・テクノロジー | 2013年7月 | 2013年7月 | 64 | | ○ | | ○ | ○ | ○ | | 工業用 E/A 組込みシステムの開発 |
| 総合システムリサーチ (SSR) | 1992年3月 | 2013年11月 | 134 | ○ | | | ○ | ○ | | | 車載 ECU ソフトの開発・信頼性評価試験 |
| テクノフュージョン | 1996年6月 | 2017年11月 | 34 | ○ | | | | ○ | | | 自動車向け組込みシステムの開発 |
| オルグ | 1974年4月 | 2018年4月 | 76 | | ○ | | | | ○ | | 基幹システムの開発・コンサルティング |
| アットワン (現エスワイシステム DSS 事業部) | 1988年8月 | 2019年4月 | － | | | ○ | | ○ | | | 搬送機メーカー向けシステム開発 |
| サイバーネックス | 1998年12月 | 2019年5月 | 37 | ○ | | | | ○ | ○ | | IT 基盤構築設計・運用 |
| マスターズソリューション (現エスワイシステム MS 事業部) | 2009年9月 | 2019年8月 | － | | ○ | | | | ○ | | 生命保険会社向けシステム開発 |
| レゾナント・コミュニケーションズ | 2009年7月 | 2021年5月 | 34 | | ○ | | | | ○ | | BPO や情報システムの開発・販売・運用 |
| スレッドアンドハーフ | 2008年5月 | 2021年11月 | 14 | | ○ | | | | ○ | | EC サイトや業務システムの開発・運用 |
| マグナシステム (2022年7月にオルグが吸収合併) | 1991年5月 | 2022年5月 | － | | ○ | | | | ○ | | 公共関連向けソフトウェアの開発・運用 |
| ネットワーク 21 | 1995年4月 | 2022年11月 | 68 | ○ | | | | | ○ | | 情報システム開発、アウトソーシング等 |
| つくばソフトウェアエンジニアリング | 1990年4月 | 2022年11月 | 35 | | | | ○ | ○ | | | 映像編集ソフトウェア等の受託開発 |
| THAI SOFTWARE ENGINEERING CO., LTD. | 1997年12月 | 2022年11月 | 58 | | | | ○ | ○ | | | 現地日系企業向けソフトウェアの開発 |
| アッシュ (現エスワイシステム ASC 事業部) | 1984年12月 | 2022年11月 | － | | | ○ | | ○ | | | 制御系や業務系のシステム開発 |
| アイガ | 1999年10月 | 2022年11月 | 151 | ○ | | | | | ○ | | IT エンジニアアウトソーシング等 |
| シー・アイ・システム | 1987年6月 | 2024年2月 | － | | | | ○ | | ○ | | 業務系システムの設計・開発・保守 |
| マリオン | 1998年8月 | 2024年3月 | 35 | | ○ | | | | ○ | | 情報インフラ構築やシステム開発 |
| アダムアップ (2025年2月に SSR が吸収合併) | 2011年11月 | 2024年8月 | － | | ○ | | | | ○ | | コンピュータソフトウェアの開発・販売・運用 |
| S U N システムズ (2024年10月にオルグが吸収合併) | 2004年1月 | 2024年8月 | － | | ○ | | | | ○ | | コンピュータソフトウェアの開発・販売・運用 |
| H T C | 2009年9月 | 2025年5月 | － | | ○ | ○ | | | ○ | | コンピュータソフトウェアの開発・販売・運用 |
| ラーカラム | 2006年12月 | 2025年5月 | － | ○ | ○ | ○ | | ○ | | | コンピュータソフトウェアの開発・販売・運用 |

(注)2025 年 5 月 1 日時点(従業員数は 2024/7 期末時点)。子会社には事業譲受した事業部を含めている。エスワイシステムの従業員数には DSS 事業部、MS 事業部、ASC 事業部が含まれている。

(出所) 有価証券報告書、決算説明会資料、ヒアリングに基づきアルファ・ウイン調査部作成

◆業界未経験者や外国人、女性を積極的に採用・育成するノウハウを持つ。

M&A に加えて、従業員の積極採用と育成は、同社の成長戦略の柱になっている。同社の採用・人事戦略の特徴としては、1) 新卒者、業

界未経験者を採用して、短期間で育成するノウハウに優れていること、2) 現地採用した中国人を教育して日本で勤務させる等、外国人社員の採用・育成に関する独自の仕組みを持っていること、3) きめ細かい就業制度を整備して、女性の採用拡大と定着率向上を実現していること等が挙げられる。

◆ 連結従業員数は過去 7 期間で 971 名増加した。

連結従業員数は、従業員の積極採用と M&A により、2017/7 期末の 549 名から 2024/7 期末 1,520 名へと、過去 7 期間で 971 名増加した。

◆ 市場規模が大きい関東圏での展開に注力している。

同社グループは、創業来、地盤としている中部圏のほか、関東圏、関西圏でも事業を展開しているが、近年では、M&A や既存子会社の成長により、関東圏での売上高の伸びが高い(図表 2)。同社は、市場規模が大きい関東圏での事業拡大に引き続き注力する方針である。

【図表 2】国内地域別売上高の推移

(単位: 百万円)

| | 17/7期 | 18/7期 | 19/7期 | 20/7期 | 21/7期 | 22/7期 | 23/7期 | 24/7期 | 25/7期計画 |
|-----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|
| 関東圏 | 1,331 | 1,544 | 2,043 | 2,316 | 2,609 | 3,379 | 4,409 | 5,178 | 6,116 |
| 中部圏 | 1,884 | 2,082 | 2,392 | 2,686 | 2,672 | 2,981 | 4,360 | 5,139 | 5,641 |
| 関西圏 | 553 | 521 | 677 | 854 | 958 | 1,129 | 1,524 | 1,775 | 1,938 |

(出所) 説明会資料に基づきアルファ・ウイン調査部作成

◆ 経営理念

同社は、以下の企業理念を掲げている。

- 1) Principle 五方正義
- 2) Service 顧客満足を実現する総合情報サービスの提供
- 3) Efficient 高品質・高付加価値の追求
- 4) Challenge 世界視野での斬新な挑戦
- 5) Responsibility 業界・地域・社会貢献

五方とは、取引先、従業員及びその家族、株主、業界、社会を意味している。また、同社は、「グローバルな情報技術で、情報社会に沢山の笑顔を作る」というグループミッションを掲げており、2030/7 期にはグループ 30 社、3,000 名体制の実現と、売上高 300 億円(既存事業 200 億円+M&A100 億円)の達成を目標としている。営業利益の目標については、2024 年 9 月に 24 億円から 30 億円に上げた。

2017/7 期の売上高における会社別構成比は、主力子会社であるエスワイシステムが 69.4%、その他子会社が 30.6%であったが、2023/7 期においては、エスワイシステムが 48.7%に低下し、その他子会社が 51.3%と過半に拡大した。2030/7 期の売上高に占める会社別構成比の目標は、エスワイシステムが 37%、2023/7 期時点の既存子会社が 35%、2024/7 期以降に買収する新規子会社が 28%となっている。

2. 事業内容とビジネスモデル

◆ グローバル製造業ソリューションの柱は車載 ECU

グローバル製造業ソリューションで対象としている主な業種として、同社は、自動車、搬送機・工作機械、重工業、鉄鋼を挙げている。

- ◆ 車載 ECU 関連はグローバル製造業ソリューションの中核分野であり、グループで数多くの技術者が開発に従事している。

自動車向けでは、オートマチック・トランスミッション開発・検証、自動運転システム関連開発、モデルベース開発、信頼性評価試験等によって構成される車載 ECU (電子制御ユニット) 関連の組込みシステムの開発・検証を中心に展開しており、グローバル製造業ソリューションの中核分野となっている。会社別では、総合システムリサーチや、SYI、テクノフュージョンを中心に、グループで数多くの技術者が車載 ECU の開発に従事している。また、インドネシア子会社の PT. SYS INDONESIA では、オートマチック・トランスミッションの組込みシステムの検証を手掛けている。

組込みシステムについては、搬送機・工作機械や工業用エアコン、ディスプレイ・センサーの顧客に対しても開発している。また、重工業、鉄鋼等向けでは、生産管理、品質管理、物流管理、調達管理、調達管理等の基幹業務システムを開発している。

◆ 社会情報インフラ・ソリューションは多業種を対象とする

社会情報インフラ・ソリューションで対応している業種・分野として、同社は、生命保険・クレジットカード・リース・銀行・証券等の金融、電力、不動産、メディア、印刷帳票、鉄道、官公庁・自治体等、多業種 (分野) を挙げており、大型業務システムの開発や IT インフラの設計・構築・保守等を中心に展開している。

- ◆ 社会情報インフラ・ソリューションは多業種 (分野) を対象としており、特定の業種に対する依存度は低い。

社会情報インフラ・ソリューションの中で比較的大きい金融関連と電力関連でも、同ソリューション売上高の各々10%前後を占めるに過ぎず、特定の業種 (分野) に対する依存度は低い。

◆ モバイル・ソリューションは法人向け各種サービスを展開

モバイル・ソリューションにおいては、エス・ケイがスマートフォンやタブレット端末等を用いた各種アプリケーションサービスを法人に提供している。利用業種・分野としては、流通、訪問介護、鉄道、医療、バイクロードサービス、クレジットカード、食品、製薬、地方自治体等が挙げられている。販路別売上比率は、直販が大部分を占めるが、大手通信キャリア3社等の販売代理店経由の取引もある。

- ◆ モバイル・ソリューションは法人向けの各種モバイル・アプリケーションサービスを展開している。

主なサービスの概要や主要顧客は図表3のようにまとめられる。

【 図表 3 】 モバイル・ソリューションの主なサービスの概要

| サービス名 | 概要 | 主要顧客（業種） |
|--------------------------|-------------------------------------|---------------------------------------|
| Quick Safety | 企業・グループ内で同じ電話帳データを共有できるメール斉配信サービス | 大手鉄道会社 大手クレジットカード会社 食品メーカー情報子会社 |
| マップP+Powered by NAVITIME | スマホGPS機能を使って行動管理ができるビジネスシステム | 販売業、食品機器製造会社、 特殊車両運搬輸送業 |
| Field Plus | 現場に合わせた報告シートを設定できる柔軟性の高い業務報告サービス | 自治体福祉協議会 大手訪問介護会社 製薬会社 |
| iContact+ Office | 複数のユーザー間で同じ最新の顧客情報を閲覧・管理ができるWEBシステム | 大手流通企業グループ 大手鉄道情報子会社 |

（出所）説明会資料に基づきアルファ・ウイン調査部作成

モバイル・ソリューションの収入は、顧客の要望に応じたカスタマイズによる受託開発等のフロー型売上と、ライセンス数に応じた月額利用料・保守料等のストック型売上に分類されるが、フロー型売上高の変動がモバイル・ソリューションの増収率に大きく影響を与える構造となっている。

◆ 社会情報インフラ・ソリューションの構成比が上昇

ソリューション別売上高の推移を見ると、M&A の貢献が特に大きかった社会情報インフラ・ソリューションの成長率が最も高く、売上構成比が上昇している（図表 4）。2017/7 期から 2024/7 期の年平均成長率は 21.4%に達している。同分野で 2018/7 期以降に実施した M&A としては、オルグ（2018/7 期）、サイバーネックス（2019/7 期、約 7 割が社会情報インフラ）、マスターズソリューション（2020/7 期）、レゾナント・コミュニケーションズ（2021/7 期）、スレッドアンドハーフ（2022/7 期）、ネットパーク 2 1、アイガ（以上、2023/7 期）、シー・アイ・システム、マリオン（以上、2024/7 期）が挙げられる。

◆ 社会情報インフラ・ソリューションの構成比が上昇している。

【 図表 4 】 ソリューション別売上高の推移

| | 17/7期 売上高 (百万円) | 構成比 (%) | 18/7期 売上高 (百万円) | 19/7期 売上高 (百万円) | 20/7期 売上高 (百万円) | 21/7期 売上高 (百万円) | 22/7期 売上高 (百万円) | 23/7期 売上高 (百万円) | 24/7期 売上高 (百万円) | 構成比 (%) | 年平均 伸び率 (%) |
|----------|-----------------------|------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|------------|-------------------|
| グローバル製造業 | 1,814 | 46.5 | 1,916 | 2,295 | 2,563 | 2,637 | 2,828 | 3,814 | 4,471 | 36.1 | 13.7 |
| 社会情報インフラ | 1,960 | 50.3 | 2,113 | 2,695 | 3,095 | 3,470 | 4,548 | 6,387 | 7,603 | 61.3 | 21.4 |
| モバイル | 124 | 3.2 | 133 | 140 | 231 | 188 | 198 | 316 | 322 | 2.6 | 14.5 |
| 合計 | 3,899 | 100.0 | 4,163 | 5,130 | 5,890 | 6,296 | 7,576 | 10,518 | 12,397 | 100.0 | 18.0 |

（出所）有価証券届出書、決算短信に基づきアルファ・ウイン調査部作成

グローバル製造業ソリューションも M&A の貢献等により、過去 7 期間の年平均成長率は 13.7%に達している。同分野で 2018/7 期以降に実施した M&A としては、テクノフュージョン（2018/7 期）、アットワン（2019/7 期）、サイバーネックス（2019/7 期）、つくばソフトウ

ウェアエンジニアリング、THAI SOFTWARE ENGINEERING CO., LTD.、アシック（以上、2023/7 期）が挙げられる。モバイル・ソリューションは、過去7 期において M&A による貢献はないが、年平均成長率は 14.5%であった。

- ◆ 売上高の 1 割以上を占める SIer やエンド・ユーザーは存在していない。

◆ 特定の SIer やエンド・ユーザーには依存していない

同社は、大手メーカーや電力会社等、多くの顧客との長期的な取引関係を構築しており、リピート取引が大部分を占めているものの、特定の大手顧客（SIer 及びエンド・ユーザー）に依存していないことは同社の大きな特徴の一つであるとアルファ・ウイン調査部（以下、当調査部）は考えている。同社は、50 社を超える SIer を顧客としているが、確認が可能な 2016/7 期以降で、エンド・ユーザーだけでなく、SIer においても、売上高の 1 割以上を占めたケースは存在していない。

- ◆ ソフトウェアの開発請負などのフロー型ビジネスを中心としている。

◆ フロー型ビジネスを中心とした事業構造

同社の収益には、月額利用料や運用・保守料も含まれているが、その大部分は、ソフトウェアの開発請負や、開発要員の派遣による売上高によって占められており、フロー型ビジネスを中心とした事業構造となっている。

- ◆ 固定費である自社技術者に対する労務費がコストの中心を占めている労働集約型ビジネスでもある。

同社の売上高原価率は 77.5%（2024/7 期）に達している。売上原価の大部分が自社技術者に対する労務費と外注先協力会社に対する外注費となっており、労働集約型ビジネスでもある。

同社は、新卒者や、外国人、業界未経験者を中心に雇用しているため、開発案件に参画するまでの教育に一定の時間を必要とする。よって、採用者数が急速に増加した期間においては、技術者の稼働率の低下によって、短期的に収益性が低下する場合がある。

また、同社に限らず、固定費の割合が高いシステム開発会社は、一般的に売上高が急速に落ち込む局面においても、技術者の稼働率の低下による利益率の悪化を招きやすい。同社の取引の多くは長期的な関係を築いている既存顧客からのものであるが、顧客が一斉にシステム投資の削減に動くような状況下では業績悪化リスクが高まる点に注意が必要であろう。

- ◆ M&A に伴うのれんの金額は小規模にとどまっている。

同社は M&A を成長戦略の柱としているが、買収する際は、候補先を慎重に吟味する姿勢を貫いているため、買収先ののれんの金額や年間ののれん償却額は比較的小規模なものにとどまっている（図表 5）。のれんの償却年数は、個別案件によって 5～10 年と異なっている。

【図表5】のれんとのれん償却額の推移

| | | 17/7期 | 18/7期 | 19/7期 | 20/7期 | 21/7期 | 22/7期 | 23/7期 | 24/7期 | 25/7期 上期 |
|--------|------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------------|
| のれん | 期末残高(百万円) | 10 | 105 | 108 | 118 | 153 | 144 | 645 | 626 | 621 |
| | 対象件数(件) | 1 | 2 | 4 | 5 | 6 | 8 | 12 | 12 | 14 |
| のれん償却額 | 年度償却額(百万円) | 10 | 14 | 12 | 20 | 22 | 27 | 90 | 112 | 64 |
| | 対象件数(件) | 1 | 3 | 4 | 5 | 6 | 8 | 12 | 13 | 14 |

(出所)決算短信、決算説明資料、ヒアリングよりアルファ・ウイン調査部作成

・買収した企業の多くは、売上高の拡大や利益率の改善を実現している。

同社が買収した企業の多くは、良い技術があっても、営業力や信用力に課題を抱えていた結果、買収前は成長性や収益性が低い状態にあった。同社グループに入った後は、人材採用の強化やグループ内での顧客紹介等の経営改善策が実施され、ほとんどの会社は、売上高の拡大や利益率の改善を実現している(図表6)。

【図表6】M&A対象会社の業績推移

(単位：百万円)

| 会社名 | グループ加入月 | 形態 | グループ加入前 / 事業開始時 | | 対象 決算期 | 24/7期 | | 25/7期計画 | | 備考 |
|-----------------------------------|----------|------|-----------------|------|-----------|-------|------|---------|------|--------------|
| | | | 売上高 | 営業利益 | | 売上高 | 営業利益 | 売上高 | 営業利益 | |
| S Y I | 2011年2月 | 新規設立 | 143 | 9 | 12/7期 | 408 | 25 | 440 | 28 | |
| エス・ケイ | 2012年5月 | 株式取得 | 233 | 2 | 11/8期 | 338 | 65 | 330 | 30 | |
| グローバル・インフォメーション・テクノロジー | 2013年7月 | 新規設立 | 56 | -3 | 15/7期 | 537 | 21 | 630 | 41 | 事業開始時は実質10ヵ月 |
| 総合システムサーチ(SSR) | 2013年11月 | 株式取得 | 595 | -7 | 13/9期 | 1,256 | 113 | 1,425 | 92 | |
| テクノフュージョン | 2017年11月 | 株式取得 | 91 | -20 | 17/5期 | 291 | 24 | 343 | 27 | |
| オルグ | 2018年4月 | 株式取得 | 295 | 8 | 18/3期 | 740 | 76 | 819 | 53 | |
| サイバーネックス | 2019年5月 | 株式取得 | 171 | 5 | 19/3期 | 252 | 11 | 300 | 19 | |
| エスワイシステムDSS事業部(アットワン) | 2019年4月 | 事業譲受 | 110 | 20 | 20/7期 | 134 | 13 | - | - | |
| エスワイシステムMS事業部(マスターズソリューション) | 2019年8月 | 事業譲受 | 117 | 15 | 20/7期 | 176 | 14 | 176 | 14 | |
| レゾナント・コミュニケーションズ | 2021年5月 | 株式取得 | 189 | 16 | 21/3期 | 350 | 36 | 365 | 24 | |
| スレッドアンドハーフ | 2021年11月 | 株式取得 | 180 | -1 | 20/12期 | 183 | 11 | 228 | 14 | |
| マグナシステム(22年7月にオルグが吸収合併) | 2022年5月 | 株式取得 | 101 | 13 | 21/3期 | - | - | - | - | |
| ネットパーク21 | 2022年11月 | 株式取得 | 451 | 5 | 22/3期 | 484 | 12 | 565 | 30 | |
| つくばソフトウェアエンジニアリング | 2022年11月 | 株式取得 | 364 | 50 | 22/3期 | 442 | 47 | 460 | 49 | |
| THAI SOFTWARE ENGINEERING CO.,LTD | 2022年11月 | 株式取得 | 178 | 10 | 22/3期 | 263 | 28 | 245 | 16 | |
| アシック(23年8月以降はエスワイシステムASC事業部) | 2022年11月 | 株式取得 | 193 | 10 | 22/9期 | 190 | 16 | 188 | 16 | |
| アイガ | 2022年11月 | 株式取得 | 953 | -11 | 22/9期 | 1,217 | 66 | 1,343 | 86 | |
| シー・アイ・システム | 2024年2月 | 株式取得 | 126 | 29 | 23/3期 | 46 | -8 | 135 | 10 | 24/7期は6ヵ月 |
| マリオン | 2024年3月 | 株式取得 | 266 | 3 | 23/7期 | 70 | 4 | 315 | 20 | 24/7期は3ヵ月 |
| アダムアップ(25年2月にSSRが吸収合併) | 2024年8月 | 株式取得 | 138 | 10 | 23/9期 | - | - | 76 | 3 | |
| S U Nシステムズ(24年10月にオルグが吸収合併) | 2024年8月 | 株式取得 | 33 | 4 | 23/10期 | - | - | - | - | |

(注)経営が行き詰った会社の従業員を受け入れるために新規設立した場合を含めている。各社、各事業部の数値は、監査法人の監査を受けていない参考数値または社内管理値。

(出所)決算説明会資料に基づきアルファ・ウイン調査部作成

3. 直近期の業績と今期の見通し

◆ 2025 年 7 月期中間期業績

◆ 2025/7 期 中 間 期 は
14%増収 17%営業増
益。

2025/7 期中間期業績は、売上高が前年同期比 13.6%増の 6,828 百万円、営業利益は同 16.7%増の 358 百万円、経常利益は同 12.2%増の 379 百万円、親会社株主に帰属する中間純利益は同横這いの 207 百万円であった（図表 7）。

【 図表 7 】 2025 年 7 月期中間期業績 (単位：百万円)

| | | 24/7期 | | | | | | | 25/7期 | | | |
|------------|----------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--|-------|-------|-------|--------|
| | | Q1 | Q2 | 上期 | Q3 | Q4 | 通期 | | Q1 | Q2 | 上期 | 増減率 |
| 売上高 | | 2,913 | 3,100 | 6,013 | 3,107 | 3,276 | 12,397 | | 3,413 | 3,414 | 6,828 | 13.6% |
| | グローバル製造業 | 1,082 | 983 | 2,066 | 1,322 | 1,082 | 4,471 | | 1,354 | 1,277 | 2,631 | 27.4% |
| | 社会情報インフラ | 1,745 | 2,039 | 3,784 | 1,700 | 2,118 | 7,603 | | 1,990 | 2,068 | 4,058 | 7.2% |
| | モバイル | 85 | 77 | 162 | 84 | 75 | 322 | | 69 | 68 | 137 | -15.3% |
| 売上総利益 | | 590 | 710 | 1,301 | 703 | 783 | 2,788 | | 749 | 765 | 1,515 | 16.5% |
| | 売上総利益率 | 20.3% | 22.9% | 21.6% | 22.6% | 23.9% | 22.5% | | 22.0% | 22.4% | 22.2% | — |
| 販売費及び一般管理費 | | 484 | 509 | 993 | 522 | 587 | 2,103 | | 576 | 579 | 1,156 | 16.4% |
| | (対売上高比) | 16.6% | 16.4% | 16.5% | 16.8% | 17.9% | 17.0% | | 16.9% | 17.0% | 16.9% | — |
| 営業利益 | | 106 | 200 | 307 | 180 | 196 | 684 | | 172 | 185 | 358 | 16.7% |
| | (対売上高比) | 3.7% | 6.5% | 5.1% | 5.8% | 6.0% | 5.5% | | 5.1% | 5.4% | 5.3% | — |
| 経常利益 | | 135 | 202 | 337 | 210 | 198 | 747 | | 184 | 194 | 379 | 12.2% |
| | (対売上高比) | 4.6% | 6.5% | 5.6% | 6.8% | 6.1% | 6.0% | | 5.4% | 5.7% | 5.6% | — |
| 当期（四半期） | | 79 | 128 | 207 | 110 | 152 | 471 | | 82 | 124 | 207 | 0.0% |
| 純利益 | (対売上高比) | 2.7% | 4.1% | 3.5% | 3.6% | 4.7% | 3.8% | | 2.4% | 3.7% | 3.0% | — |

(出所) 決算短信よりアルファ・ウイン調査部作成

◆ 売上高は計画を 270 百
万円、営業利益は計画を
62 百万円上回った。

期初計画に対し、売上高は 270 百万円（4.1%）、営業利益は 62 百万円（20.9%）上回った。売上高については、グローバル製造業ソリューションの車載 ECU 関連等が計画を上回った。営業利益については、売上高の計画超過に伴い、売上総利益が計画を上回ったことに加え、国内従業員の採用実績（88 名）が期初計画（109 名）に達しなかったことに伴い、採用関連費用や研修費用等の予算の一部が支出されなかったことが計画超過の要因となった。

前年同期比では、814 百万円の増収、51 百万円の営業増益であった。増収額のうち約 3 億円が 24/7 期及び 25/7 期に買収した子会社の貢献であったが、既存子会社においても、エスワイシステムや総合システムリサーチ等を中心に売上高が約 5 億円増加した。

売上総利益率は前年同期の 21.6%から 22.2%に上昇した。採用計画の未達を協力会社の活用で補ったことに伴い、売上高外注費率が悪化したと見られるが、技術者の増加や待遇改善による労務費の増加を増収効果で吸収し、売上高労務費率が改善した模様である。また、主力子会社であるエスワイシステムにおいて、契約単価の高い新規顧客の獲

得が進んだことも売上総利益率の改善に繋がった模様である。2025/7 期中間期末の従業員数は、新規採用と買収により、前期末の 1,520 名から 1,571 名に増加した。一方、2025 年 1 月の協力会社の技術者数は、2024 年 7 月の 278 名から 339 名に増加した。

販売費及び一般管理費（以下、販管費）については、人件費や採用関連費用、のれん償却額（9 百万円増）等が増加したため、前年同期比 162 百万円（16.4%増）増加した。販管費の増加率は増収率を上回ったため、販管費率は前年同期の 16.5%から 16.9%に上昇した。結果、営業利益率は前年同期の 5.1%から 5.3%に上昇した。

営業外収支の黒字幅は、為替差益が前年同期の 13 百万円から 2 百万円に減少したこと等から、前年同期の 30 百万円から 20 百万円に縮小した。また、特別損失には、減損損失 7 百万円、東京オフィス移転に伴う固定資産除却損 9 百万円等が計上された。税務上、損金不算入となるのれん償却額の増加や、減損損失及び固定資産除却損の計上等により、法人税等の負担率は前年同期の 38.9%から 42.6%に上昇した。

◆ 車載 ECU 関連等の増加により、グローバル製造業は前年同期比 27%増収。

ソリューション別売上高では、グローバル製造業ソリューションは前年同期比 565 百万円（27.4%）増加した。業種・分野別では、自動運転領域を含む車載 ECU 関連や搬送機関連等が好調であった。

◆ M&A の貢献や金融関連等の増加により、社会情報インフラは前年同期比 7%増収。

社会情報インフラ・ソリューションは、前年同期比 274 百万円（7.2%）増加した。2024/7 期下期に買収したシー・アイ・システムとマリオン、2024 年 8 月に買収したアダムアップと SUN システムズが貢献したほか、金融関連等が増加した。

同社は、今回、アイガの顧客であった飲食デリバリーサービスの顧客に対するグループ企業の連携での受注獲得の事例を紹介している。アイガがデータセンターの選定、回線調達、アプリ移行、テスト、運用設計を、ネットパーク 21 がサーバー構築とテストを、エスワイシステムがデータ移行を担当することで、アイガ単独では対応が不可能だった案件の獲得に成功した。同社は、今後もグループのシナジー効果により、こうした案件の獲得を目指している。

◆ 受託開発案件の減少により、モバイルは前年同期比 15%減収。

モバイル・ソリューションは、製品のカスタマイズ等による受託開発等のフロー型売上が減少したため、前年同期比 24 万円（15.3%）減少した。

◆ 2025 年 7 月期第 3 四半期累計期間業績

◆ 2025/7 期第 3 四半期累計期間は 13%増収 5%営業増益。

2025/7 期第 3 四半期累計期間業績は、売上が前年同期比 12.5%増の 10,262 百万円、営業利益は同 4.6%増の 510 百万円、経常利益は同 5.6%減の 518 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益は同 12.3%減の

279 百万円であった（図表 8）。

【図表 8】2025 年 7 月期第 3 四半期累計期間業績

（単位：百万円）

| | | 24/7期 | | | | 25/7期 | | | | |
|------------|----------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|--------|--------|
| | | Q3 | Q3累計 | Q4 | 通期 | Q1 | Q2 | Q3 | Q3累計 | 増減率 |
| 売上高 | | 3,107 | 9,120 | 3,276 | 12,397 | 3,413 | 3,414 | 3,434 | 10,262 | 12.5% |
| | グローバル製造業 | 1,322 | 3,388 | 1,082 | 4,471 | 1,354 | 1,277 | 1,186 | 3,818 | 12.7% |
| | 社会情報インフラ | 1,700 | 5,484 | 2,118 | 7,603 | 1,990 | 2,068 | 2,179 | 6,237 | 13.7% |
| | モバイル | 84 | 246 | 75 | 322 | 69 | 68 | 68 | 206 | -16.4% |
| 売上総利益 | | 703 | 2,004 | 783 | 2,788 | 749 | 765 | 738 | 2,253 | 12.4% |
| | 売上総利益率 | 22.6% | 22.0% | 23.9% | 22.5% | 22.0% | 22.4% | 21.5% | 22.0% | — |
| 販売費及び一般管理費 | | 522 | 1,516 | 587 | 2,103 | 576 | 579 | 586 | 1,742 | 14.9% |
| | (対売上高比) | 16.8% | 16.6% | 17.9% | 17.0% | 16.9% | 17.0% | 17.1% | 17.0% | — |
| 営業利益 | | 180 | 488 | 196 | 684 | 172 | 185 | 152 | 510 | 4.6% |
| | (対売上高比) | 5.8% | 5.4% | 6.0% | 5.5% | 5.1% | 5.4% | 4.4% | 5.0% | — |
| 経常利益 | | 210 | 548 | 198 | 747 | 184 | 194 | 139 | 518 | -5.6% |
| | (対売上高比) | 6.8% | 6.0% | 6.1% | 6.0% | 5.4% | 5.7% | 4.0% | 5.0% | — |
| 当期（四半期） | | 110 | 318 | 152 | 471 | 82 | 124 | 71 | 279 | -12.3% |
| 純利益 | | 3.6% | 3.5% | 4.7% | 3.8% | 2.4% | 3.7% | 2.1% | 2.7% | — |

（出所）決算短信よりアルファ・ウイン調査部作成

- ◆ 車載 ECU 関連、搬送機関連等の増加により、グローバル製造業は前年同期比 13%増収。

ソリューション別の売上高では、グローバル製造業ソリューションは、車載 ECU 関連や搬送機関連等が好調であったため、前年同期比 429 百万円（12.7%）増加した。但し、第 3 四半期は前年同期比で減収となった。

- ◆ M&A の貢献や金融関連等の増加により、社会情報インフラは前年同期比 14%増収。

社会情報インフラ・ソリューションは、新規連結子会社が貢献したほか、業種別では金融関連等が好調であったため、前年同期比 753 百万円（13.7%）増加した。特に、第 3 四半期が前年同期比で大幅増収となった。

- ◆ モバイルは前年同期比 16%減収。

モバイル・ソリューションは、受託開発等のフロー型売上が減少したため、前年同期比 40 百万円（16.4%）減少した。

売上総利益率は、前年同期から横這いの 22.0%であった。第 3 四半期だけでは、前年同期の 22.6%から 21.5%に低下した。一方、販管費は、人件費やのれん償却額（前年同期 82 百万円→96 百万円）等が増加したため、前年同期比 226 百万円（14.9%増）増加した。販管費の伸びは増収率を上回ったため、販管費率は前年同期の 16.6%から 17.0%に悪化した。結果、営業利益率は前年同期の 5.4%から 5.0%に低下した。

営業外収支の黒字幅は、為替差損益が前年同期の 34 百万円の差益から 24 百万円の差損に転じたこと等から、前年同期の 60 百万円から 7 百万円に縮小した。

◆ SYSホールディングスの 2025 年 7 月期業績予想

・2025/7 期の会社計画
(13%増収17%営業増
益)は据え置かれた。

同社は、売上高 14,000 百万円（前期比 12.9%増）、営業利益 800 百万円（同 16.8%増）、経常利益 811 百万円（同 8.7%増）、親会社株主に
帰属する当期純利益 485 百万円（同 3.0%増）を見込む 2025/7 期の通
期計画を据え置いた（図表 9）。

【図表 9】2025 年 7 月期の会社計画

(単位：百万円)

| | | 17/7期 | 18/7期 | 19/7期 | 20/7期 | 21/7期 | 22/7期 | 23/7期 | 24/7期 | 25/7期 | |
|---------------------|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|-------|
| | | 実績 | 実績 | 実績 | 実績 | 実績 | 実績 | 実績 | 実績 | 計画 | 増減率 |
| 売上高 | | 3,899 | 4,163 | 5,130 | 5,890 | 6,296 | 7,576 | 10,518 | 12,397 | 14,000 | 12.9% |
| | グローバル製造業 | 1,814 | 1,916 | 2,295 | 2,563 | 2,637 | 2,828 | 3,814 | 4,471 | 4,905 | 9.7% |
| | 社会情報インフラ | 1,960 | 2,113 | 2,695 | 3,095 | 3,470 | 4,548 | 6,387 | 7,603 | 8,783 | 15.5% |
| | モバイル | 124 | 133 | 140 | 231 | 188 | 198 | 316 | 322 | 310 | -3.6% |
| 売上総利益 | | 862 | 929 | 1,113 | 1,326 | 1,403 | 1,690 | 2,381 | 2,788 | 3,192 | 14.5% |
| | 売上総利益率 | 22.1% | 22.3% | 21.7% | 22.5% | 22.3% | 22.3% | 22.6% | 22.5% | 22.8% | - |
| 販売費及び一般管理費 | | 645 | 730 | 896 | 982 | 1,021 | 1,255 | 1,860 | 2,103 | 2,391 | 13.7% |
| | (対売上高比) | 16.6% | 17.5% | 17.5% | 16.7% | 16.2% | 16.6% | 17.7% | 17.0% | 17.1% | - |
| 営業利益 | | 217 | 199 | 216 | 344 | 381 | 435 | 520 | 684 | 800 | 16.8% |
| | (対売上高比) | 5.6% | 4.8% | 4.2% | 5.8% | 6.1% | 5.8% | 4.9% | 5.5% | 5.7% | - |
| 経常利益 | | 215 | 205 | 228 | 341 | 397 | 457 | 592 | 747 | 811 | 8.7% |
| | (対売上高比) | 5.5% | 4.9% | 4.4% | 5.8% | 6.3% | 6.0% | 5.6% | 6.0% | 5.8% | - |
| 親会社株主に帰属する 当期純利益 | | 163 | 147 | 154 | 220 | 276 | 305 | 370 | 471 | 485 | 3.0% |
| | (対売上高比) | 4.2% | 3.5% | 3.0% | 3.8% | 4.4% | 4.0% | 3.5% | 3.8% | 3.5% | - |

(出所) 決算短信よりアルファ・ウイン調査部作成

売上原価については、技術者の増加や待遇改善等による労務費等の増
加に伴い、10,808 百万円（前期比 12.5%増）を見込んでいる。増収効
果で売上原価の増加を吸収し、売上総利益率は、前期の 22.5%から
22.8%へと、若干の改善を想定している。なお、国内従業員の採用は、
期初段階では前期実績の 191 名から 225 名への拡大を計画していた
が、2025 年 3 月時点では 206 名に修正した。

販管費については、教育事業「IT 道場」関連費用（40 百万円）や関
東事業本部移転費用（10 百万円）の計上に加え、人件費や地代家賃等
の増加により、2,391 百万円（前期比 13.7%増）を見込んでいる。ま
た、営業外収益は「IT 道場」に係る補助金収入等で 17 百万円、営業
外費用は支払利息等により 5 百万円を見込んでいる。

・グローバル製造業は 10%
増収、社会情報インフラは
16%増収を予想。

ソリューション別売上高では、グローバル製造業ソリューションは、
車載 ECU 関連の拡大等により、4,905 百万円（前期比 9.7%増）を見
込んでいる。社会情報インフラ・ソリューションは、電力関連の拡大
等により、8,783 百万円（同 15.5%増）を見込んでいる。モバイル・ソ
リューションは、前期に好調であった、カスタマイズ等の受託開発案
件の減少により、310 百万円（同 3.6%減）を見込んでいる。

4. 成長戦略と業績見通し

◆ SYSホールディングスの成長戦略及び中期経営計画

◆ M&A と従業員の採用・育成による事業拡張を追求する方針。

同社は、2025/7 期の事業方針として、人材投資（技術者の採用育成、待遇改善）、雇用環境の整備・改善、積極的な M&A を掲げており、引き続き、M&A と従業員の採用・育成を成長戦略の柱に据えている。

従業員や経営者に関する具体的な数値目標としては、以下の点を挙げている。

- 1.2025/7 期採用計画、国内従業員 206 名（前期実績 191 名）
- 2.連結従業員数に占める外国籍社員の比率、2030/7 期 30%
- 3.2030 年の女性管理職比率 25%、女性経営者比率 10%、クロス・ボーダージェンダー社員比率 1%

◆ 2025/7 期の再修正計画は、売上高 140 億円、営業利益 8 億円。

同社は、中期経営計画「SYS Target 2025」を公表している。2024/7 期実績が計画を超過したことなどを受け、2024 年 9 月に、2025/7 期の数値目標は、売上高 13,800 百万円→14,000 百万円、営業利益 768 百万円→800 百万円、経常利益 768 百万円→811 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 486 百万円→485 百万円、ROE14.4%→13.6%に修正された（図表 10）。

【図表 10】中期経営計画

（単位：百万円）

| | | 22/7期 | 23/7期 | 24/7期 | | 25/7期 | | |
|---------------------|----------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------|
| | | 実績 | 実績 | 修正計画 | 実績 | 修正計画 | 再修正計画 | 22/7期比成長率 |
| 売上高 | | 7,576 | 10,518 | 12,500 | 12,397 | 13,800 | 14,000 | 85% |
| | グローバル製造業 | 2,828 | 3,814 | 4,345 | 4,471 | — | 4,905 | 73% |
| | 社会情報インフラ | 4,548 | 6,387 | 7,864 | 7,603 | — | 8,783 | 93% |
| | モバイル | 198 | 316 | 289 | 322 | — | 310 | 56% |
| 営業利益 | | 435 | 520 | 640 | 684 | 768 | 800 | 84% |
| | (対売上高比) | 5.8% | 4.9% | 5.1% | 5.5% | 5.6% | 5.7% | — |
| 経常利益 | | 457 | 592 | 678 | 747 | 768 | 811 | 77% |
| | (対売上高比) | 6.0% | 5.6% | 5.4% | 6.0% | 5.6% | 5.8% | — |
| 親会社株主に帰属する 当期純利益 | | 305 | 370 | 410 | 471 | 486 | 485 | 59% |
| | (対売上高比) | 4.0% | 3.5% | 3.3% | 3.8% | 3.5% | 3.5% | — |
| ROE | | 12.7% | 13.6% | 13.3% | 15.0% | 14.4% | 13.6% | — |
| M&A社数 | | 2社 | 5社 | 2 社 | 2社 | 2 社 | 2 社 | — |

（出所）中期経営計画説明資料、決算説明資料よりアルファ・ウイン調査部作成

同社は、「基幹システムの総合サポート」、「独自の採用試験×独自の教育システム」、「付加価値のある M&A」を通じて、顧客満足を実現する総合情報サービスを提供し、中期経営計画を達成する方針を掲げている。

◆ 2025/7 期の当調査部の
予想は、14%増収 18%
営業増益。

◆ アルファ・ウイン調査部の 2025 年 7 月期業績予想

当調査部は、2025/7 期第 3 四半期累計期間実績と同社の施策等を踏まえ、2025/7 期業績を、売上高 14,010 百万円（前期比 13.7%増）、営業利益 805 百万円（同 17.5%増）、経常利益 820 百万円（同 9.8%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 486 百万円（同 3.1%増）と予想する（図表 11）。

【 図表 11 】 中期業績予想

（単位：百万円）

| 決算期 | | 24/7期実績 | 25/7期E | 26/7期E | 27/7期E |
|-----------------|----------|---------|--------|--------|--------|
| 売上高 | | 12,397 | 14,100 | 16,015 | 17,663 |
| | グローバル製造業 | 4,471 | 5,024 | 5,626 | 6,198 |
| | 社会情報インフラ | 7,603 | 8,781 | 10,083 | 11,146 |
| | モバイル | 322 | 295 | 306 | 319 |
| 売上総利益 | | 2,788 | 3,141 | 3,592 | 3,997 |
| | (対売上高比率) | 22.5% | 22.3% | 22.4% | 22.6% |
| 販売費及び一般管理費 | | 2,103 | 2,336 | 2,646 | 2,901 |
| | (対売上高比率) | 17.0% | 16.6% | 16.5% | 16.4% |
| 営業利益 | | 684 | 805 | 946 | 1,096 |
| | (対売上高比率) | 5.5% | 5.7% | 5.9% | 6.2% |
| 経常利益 | | 747 | 820 | 959 | 1,111 |
| | (対売上高比率) | 6.0% | 5.8% | 6.0% | 6.3% |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | | 471 | 486 | 587 | 690 |
| | (対売上高比率) | 3.8% | 3.4% | 3.7% | 3.9% |

（出所）アルファ・ウイン調査部

◆ 企業のソフトウェア需要の
増加と新規連結子会社
の業績貢献を想定し、グ
ローバル製造業と社会情
報インフラの売上高の拡
大を予想した。

ソリューション別の売上高については、企業のソフトウェア投資の拡大と 2024/7 期と 2025/7 期に買収した子会社の業績貢献を想定し、グローバル製造業は 5,024 百万円（前期比 12.4%増、会社計画は 4,905 百万円）、社会情報インフラは 8,781 百万円（同 15.5%増、同 8,783 百万円）と予想した。一方、モバイルは、前期に増加した受託開発の需要が一旦落ち着くと考え、295 百万円（同 8.4%減、同 310 百万円）と予想した。

グローバル製造業は、車載 ECU 関連や搬送機関連の増加を見込んだほか、2025 年 5 月に事業譲受したラーカイルム（2024/11 期売上高 348 百万円）の貢献を織込んだ。社会情報インフラは、電力関連や金融関連の増加を見込んだほか、2024/7 期に子会社化したシー・アイ・システム及びマリオンの通期での業績貢献や、2024 年 8 月に買収したアダムアップ及び SUN システムズ、2025 年 5 月に買収した HTC（2024/3 期売上高 316 百万円）の貢献を織込んだ。

◆ 売上総利益率の低下と
販管費の増加を見込む。

売上総利益率は、第 3 四半期累計期間決算の実績を踏まえて、前期の 22.5%から 22.3%への低下を予想した。販管費については、人件費や

のれん償却額、その他の費用の増加等を想定した一方、第3四半期累計期間の実績を踏まえ、会社計画(2,391百万円)をやや下回る2,336百万円(前期比11.1%増)と予想した。

◆ アルファ・ウイン調査部の中期業績予想

- ◆ 2026/7期の当調査部の
予想は、14%増収 18%
営業増益。

2026/7期は、売上高16,015百万円(前期比13.6%増)、営業利益946百万円(同17.5%増)と予想した。

ソリューション別の売上高については、車載ECU関連や搬送機関連等の拡大、近年買収した子会社群によるシナジー効果の発現等を想定し、グローバル製造業は5,626百万円(前期比12.0%増)と見込んだ。社会情報インフラは、電力関連や金融関連の拡大や、近年買収した子会社群によるシナジー効果の発現等を想定し、10,083百万円(同14.8%増)と見込んだ。モバイルは、受託開発が回復に転じると想定し、306百万円(同3.7%増)と見込んだ。

売上総利益率は、人員採用効果に伴い、売上高外注費率の低下を想定したこと等から、前期比0.1ポイント改善の22.4%と予想した。一方、販管費は、新規連結子会社の影響に加え、人件費や営業経費等の増加を見込んだため、2,646百万円(前期比13.3%増)と予想した。

- ◆ 2027/7期の当調査部の
予想は、10%増収 16%
営業増益。

2027/7期は、売上高17,663百万円(前期比10.3%増)、営業利益1,096百万円(同15.9%増)と予想した。

ソリューション別の売上高については、車載ECU関連や搬送機関連の増加に加え、近年買収した子会社群によるシナジー効果の発現を想定し、グローバル製造業は6,198百万円(前期比10.2%増)と見込んだ。電力関連や金融関連の増加に加え、近年買収した子会社群におけるシナジー効果の発現を想定し、社会情報インフラは11,146百万円(同10.5%増)と見込んだ。モバイルは、受託開発の拡大を想定し、319百万円(同4.2%増)と見込んだ。

売上総利益率は、人員採用効果に伴い、売上高外注費率の低下を想定したこと等から、前期比0.2ポイント改善の22.6%と予想した。一方、販管費は、新規連結子会社の影響に加え、人件費や営業経費等の増加を見込み、2,901百万円(前期比9.6%増)と予想した。

5. SDGs への取り組みについて

◆ SYSホールディングスの取り組み

同社は、慢性的な IT 人材の不足が継続して見込まれる中、多様な人材を採用・育成することや、働きやすい環境づくりを進めることが持続可能な社会の実現と同社グループの持続的な成長の実現に繋がると考え、従来からダイバーシティの推進や、人材の育成、社内環境の整備に取り組んでいる。同社の SDGs 項目に対する関与状況は図表 12 の通りである。

【図表 12】SDGs 項目への関与状況

| ESG項目 | SDGs項目 | 取り組み内容の一部 |
|---------|-------------------|---|
| S:社会 | 4 質の高い教育をみんなに | (雇用機会の創出) 最近のM&A H T C (2025年5月)、ラーカラム (2025年5月) (社会貢献活動) 内閣府男女共同参画局主催「夏のリコチャレ2024」に参加、能登半島地震への義援金100万円 (ダイバーシティ推進) グループ経営者41名中、最年少30歳、最高齢76歳、40代までの経営者の比率46% 連結従業員に占める外国籍社員の比率12.7%、グループ従業員の国籍数14カ国 (2024/7期末) 女性従業員比率26.1%(2025/7期上期末) 2022年以降、障がい者法定雇用率 (2.3%) を達成 (エスワイシステム) (働きやすい環境づくり、健康経営) 所定時間外労働の削減や、職業生活と家庭生活の両立のための制度の導入 2018年より国内全従業員を対象に従業員エンゲージメントサーベイを実施 (人材育成及び社内環境整備) 各役職員のキャリアに応じた階層別研修、自律的なスキルアップを目的とした選択型技術研修等の実施 |
| | 5 ジェンダー平等を促進しよう | |
| | 8 働きがいも経済成長も | |
| G:ガバナンス | 9 産業と技術革新の基盤をつくろう | (コーポレートガバナンス) 取締役会 (社内取締役6名、社外取締役3名、監査等委員を含む) 監査等委員会 (社内取締役1名、社外取締役2名) 経営戦略会議 (グループ会社経営者等35名)、リスク管理各委員会、情報セキュリティ委員会を設置 |
| | 10 人や国の不平等をなくそう | |
| | 16 平和と公正をすべての人に | |

(注) SDGs 項目 (国連による「持続可能な開発目標 (SDGs) 報告 2020」より引用)

(出所) SYSホールディングス決算説明資料、有価証券報告書、IR ニュースを基にアルファ・ウイン調査部作成

同社の SDGs への取り組みに関する近年の実施状況としては、以下の点が挙げられる。

働き方改革への取り組みとして、女性や高齢者が活躍し、働きやすい環境作りに努めている。結果として、女性の管理職やプロジェクトマネージャー、プロジェクトリーダーが多数誕生している。従業員に占める女性の比率は、2017/7 期末の 21%から 2025/7 期上期末には 26.1%に上昇している。また、2022 年 10 月には、岩田則子氏が同社の社外取締役に就任した。

50 歳以上のシニア採用は 2024 年 8 月以降で 9 名になっているほか、以前からの在籍者を含め、65 歳以上の社員は 2025/7 期上期末時点で 4 名となっている。

外国籍社員数は、2020/7 期末には 114 名 (国内子会社 67 名、海外子

会社 47 名) と、連結従業員の 13.5%を占めていた。その後、新型コロナウイルス感染症に伴う採用予定者の日本への入国遅れや外国人従業員の帰国が発生し、2022/7 期末には、国内子会社の外国籍社員数は 56 名に減少した。一方、海外子会社の外国籍社員数は 74 名に増加した。

2023/7 期にタイ孫会社がグループに加わったことや、2023/7 期以降、国内での外国人採用が回復したことから、2024/7 期末の外国籍社員数は 207 名(国内子会社 86 名、海外子会社 121 名)に増加し、連結従業員に占める外国籍社員比率は 14.9%に上昇した。2025/7 期上期末においては、国内子会社の外国籍社員は 101 名に増加したものの、インドネシアを中心に海外子会社の外国籍社員が 99 名に減少したため、合計では 200 名に減少した。日本人社員の増加もあり、外国籍社員比率は 12.7%に低下した。

同社は、2018 年より国内全従業員を対象に、従業員と会社との信頼関係を調査分析する従業員エンゲージメントサーベイを実施している。同調査によると、国内全子会社のエンゲージメントスコアは、従業員の待遇改善や育児支援、福利厚生の実施に取り組んだ結果、2018 年 9 月の 49.5 から 2025 年 3 月には 56.9 に上昇(向上)した。M&A 実施直後には数値がやや低下する傾向が見られるものの、従業員数が増加した中でも、従業員の会社への信頼が増している点は注目に値する。

◆グループ企業経営者のダイバーシティ推進にも取り組んでいる。

同社は、性別、国籍等にかかわらず、優秀な従業員が成長できる健全な企業風土の醸成に努めているが、グループ企業の増加に伴い、経営者層のダイバーシティ推進にも取り組んでいる。2024/7 期末において、同社グループの事業責任者の総数は 41 名となっているが、その年齢は 30 歳から 76 歳まで幅広く分散している。そのうち、40 代までの若手経営者は 46%を占めている。

◆ 企業統治(Governance)

同社の取締役会は 9 名(うち社外取締役 3 名、経済産業省出身者、弁護士、元企業経営者)で構成されている。取締役のうち、女性は社外取締役 1 名である。取締役会は原則毎月開催され(2024/7 期は 22 回)、中期経営計画及び予算の策定、M&A による株式の取得、グループ会社同士の吸収合併、重要な人事、金融機関からの借入等、重要な事項を審議・決定している。

同社は監査等委員会設置会社であり、議長である常勤監査等委員と社外取締役である監査等委員 2 名で毎月、監査等委員会を開催している。また、同社は、グループ各社が一体として事業の円滑かつ合理的な業務執行を行うために必要な議論及び情報の共有を目的として、グループ企業責任者 35 名によって構成される経営戦略会議を毎月 1 回開催している。

6. アナリストの視点

◆ SWOT 分析

同社の SWOT 分析を図表 13 に列挙した。

【図表 13】SWOT 分析

| | |
|---------------------|--|
| 強み (Strength) | <ul style="list-style-type: none"> ・業界未経験者を大量に採用、育成するノウハウを持っていること ・買収や事業譲受した業績不振企業の経営を立て直す事業再生力 ・大手メーカーや電力会社、保険会社との長期的な取引実績 ・特定の顧客（大手SIer、エンドユーザー）への依存度が低いこと ・車載ECU分野の組込みシステム開発における豊富な経験と技術者 ・積極採用している女性、外国人の活用已成功していること ・本社のある中部圏に加え、関東圏、関西圏でも事業基盤を持っていること ・健全な財務体質 |
| 弱み (Weakness) | <ul style="list-style-type: none"> ・情報サービス業界大手に比べて企業グループの規模が小さいこと ・連結子会社の多くは、収益規模が小さいこと |
| 機会 (Opportunity) | <ul style="list-style-type: none"> ・買収した子会社・事業の収益拡大によるグループの成長加速 ・M&Aを通じたサービスや事業領域の拡大 ・タイ、インドネシア等の海外事業の成長 |
| 脅威 (Threat) | <ul style="list-style-type: none"> ・IT業界の人手不足が更に進行し、従業員の確保が困難になること ・大きな不採算プロジェクトが発生すること ・IT業界の技術革新への対応に遅れること |

(出所)アルファ・ウイン調査部

図表 12 に挙げた強みを補足すると、人手不足が深刻な IT 業界の中で、業界未経験者や女性、外国人を積極採用し、育成するノウハウと経験は、成長戦略の観点だけでなく、SDGs の観点からも高く評価できると当調査部では考えている。同業他社の多くは、新規採用や人員の流出に苦しんでおり、同社は人材の獲得や確保の面で優位性を持っている。また、同社は、管理職や取締役等の役職においても女性の登用を進めたいとしており、今後の取り組みに期待したい。

弱みを補足すると、情報サービス業界大手と比べた規模の違いは、現状ではあまりにも大きく、元請け比率の差が営業利益率にも影響を与えていると考えられる。しかしながら、同社が進める M&A が大きなシナジーを生んだ場合は、将来的には業界における地位が大きく向上し、営業利益率が上昇する可能性もあるだろう。同社の弱みの軽減には、有効な M&A の実現とその後の事業再生・収益力の強化が重要になると当調査部は認識している。

◆ 株主還元

同社は配当について、更なる事業拡大を図るために内部留保を確保しつつ、安定配当を維持していくことを念頭に置き、当期の収益状況や今後の見通し、配当性向などを総合的に勘案して決定するという基本方針を掲げている。

◆ 2025/7 期配当の会社 予想は 1.0 円増配の 7.0 円。

一株当たり配当金については、2023/7 期は株式分割修正後で年 4.0 円の配当（配当性向 11.2%）、2024/7 期は同 6.0 円の配当（同 13.3%）を実施した。2025/7 期について、同社は実質 1.0 円増配となる年 7.0 円配当（同 15.1%）を予想している。当調査部は配当について、同社の配当に関する基本方針等に基づいて、2025/7 期は年 7.0 円、2026/7 期は年 8.0 円、2027/7 期は年 9.0 円と予想する。

◆ 株価の推移、株価に影響を与えうるファクター

要約のページ（P2、図表 C）に、同社の過去 1 年間の株価、及び対 TOPIX 相対株価を掲げている。同社株価は、2024 年 6 月下旬から 7 月においては、1,100 円から 1,350 円（分割修正後 550 円から 675 円）程度のレンジで推移していた。8 月 1 日付で 1：2 の株式分割が実施されると、日本株式市場の急落を受けて、同社の株価レンジは 400 円から 570 円に切り下がった。

9 月 13 日には、良好な 2024/7 期実績と 2025/7 期計画が公表され、株価はレンジの上限近くに上昇した。12 月 13 日に公表された 2025/7 期第 1 四半期決算において好調な業績が確認されたが、その後も株価はほぼ横這いで推移した。2025 年 3 月に公表された 2025/7 期中間期決算においては、計画を上回ったものの、通期計画の修正が無かったことから、株価に大きな変動は見られなかった。4 月に米国トランプ政権による相互関税の導入が発表されると、株価は一時 500 円を割り込んだものの、株式市場が反発すると、同社株も 500 円台を回復した。

今後の株価に影響を与えうるファクターとしては、同社の決算・M&A の発表や株式市場動向、国内景気、IT 業界の動向に加え、国内自動車メーカーの世界生産・販売動向等が挙げられる。特に、今後の決算発表において、買収した子会社各社の利益への貢献が想定以上となった場合は、同社株価の上昇につながる可能性があると思われる。

ディスクレマー

アルファ・ウイン企業調査レポート（以下、本レポート）は、掲載企業のご依頼によりアルファ・ウイン・キャピタル株式会社（以下、弊社）が作成したものです。

本レポートは、投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。弊社は投資家の皆様が本レポートを利用したこと、又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家ご自身においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家の皆様にあります。

本レポートの内容は、一般に入手可能な公開情報や事実に基づき、アナリストの取材等を経て分析し、客観性・中立性を重視した上で作成されたものです。また、会社による予想及び判断と、弊社による予想及び判断を区分し、記載するように努めております。

本レポートに掲載された内容は、作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を弊社は負わないものとします。

本レポートの著作権は、弊社に帰属し許可なく、複製、転写、引用、翻訳等を行うことを禁じます。弊社、及び本レポートの作成者等の従事者が、掲載企業の有価証券を既に保有していること、あるいは今後において当該有価証券の売買を行う可能性があります。

本レポートについてのお問い合わせは、電子メール【info@awincap.com】にてお願いいたします。但し、お問い合わせに対し、弊社、及び本レポート作成者は、返信等の連絡をする義務は負いません。