

# アルファ・ワイン 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：2025/10/28

### ● 要旨

アルファ・ワイン 調査部  
<http://www.awincap.com/>

### 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 の貢献により、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 期業績は、13.3%増収、3.0%営業増益。2025/7 期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等により、二桁増収となった一方、売上総利益率の低下や M&A 関連費用の増加等により、営業利益は小幅な増加にとどまった。ソリューション別売上高では、グローバル製造業が前期比 16.7%増、社会情報インフラが同 12.8%増と、主力分野が業績拡大を牽引した。一方、モバイルは同 20.5%減と不振であった。

### 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豊富に有しており、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、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 期は 5 社、2024/7 期は 2 社、2025/7 期は 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 2025/7 期末 1,669 名へと、過去 8 期間で 1,120 名増加した。

### 業績予想

- ・2026/7 期の業績予想について同社は、19.9%増収、48.1%営業増益としている。ソリューション別増収率は、グローバル製造業が前期比 15.4%増、社会情報インフラが同 22.2%増、モバイルが同 36.0%増と予想している。従業員の増加や待遇改善等により、売上原価は同 18.7%増、新規連結子会社の費用の増加や、既存子会社における人件費の増加等により、販管費は同 17.2%増と予想している。
- ・アルファ・ワイン調査部の 2026/7 期業績予想は、2025/7 期と 2026/7 期期初に買収した子会社の貢献と既存子会社の伸長を想定し、20.1%増収、49.3%営業増益とする。2027/7 期は 14.1%増収、16.0%営業増益、2028/7 期は、14.4%増収、23.8%営業増益とする。2027/7 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。

1/21

アルファ・ワ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・ワイン・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)
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	14,051	13.3	705	3.0	732	-1.9	423	-10.2	40.29	356.23	7.0
2026/7	CE	16,850	19.9	1,044	48.1	1,018	38.9	604	42.9	57.42	—
2026/7	E	16,881	20.1	1,053	49.3	1,044	42.5	624	47.4	59.24	407.47
2027/7	E	19,266	14.1	1,222	16.0	1,212	16.1	743	19.1	70.54	470.00
2028/7	E	22,039	14.4	1,513	23.8	1,504	24.1	944	27.1	89.63	550.63
											10.0

(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

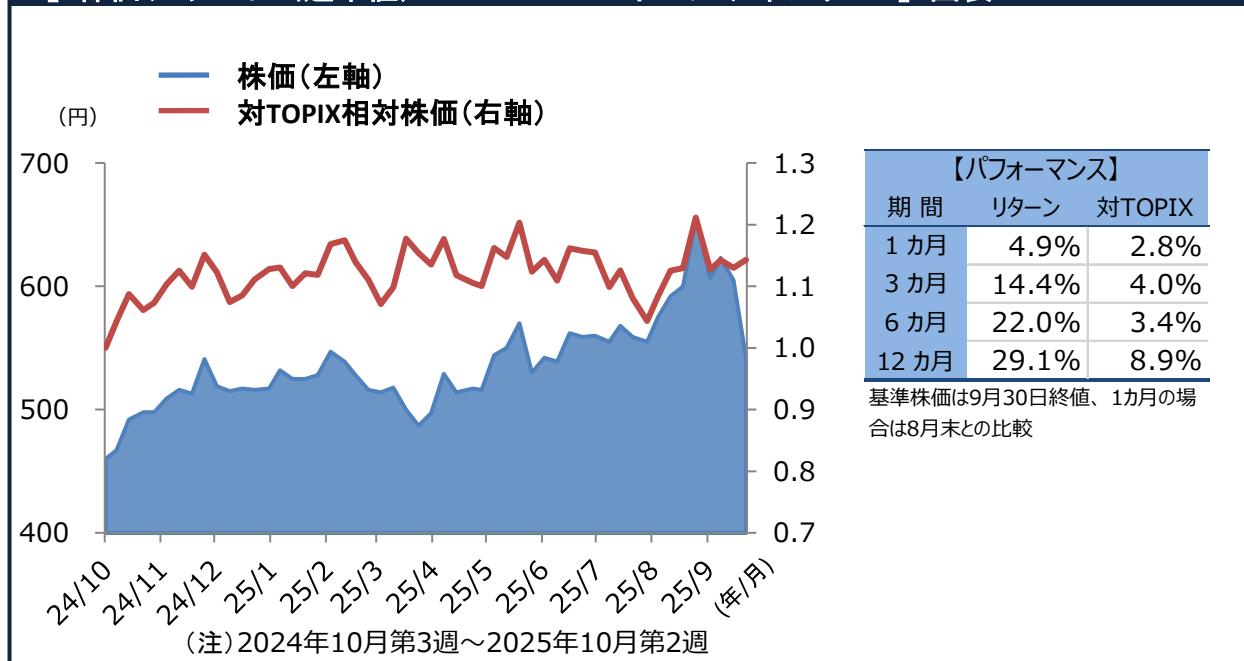
CE : 会社予想、E : アルファ・ワイン調査部予想

## 【 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	2025/10/10	項目	PER (倍)	PBR (倍)	配当利回り	配当性向
株価 (円)	578	前期実績	14.3	1.6	1.2%	17.4%
発行済株式数 (千株)	10,582	本期予想	9.8	1.4	1.4%	13.9%
時価総額 (百万円)	6,117	来期予想	8.2	1.2	1.6%	12.8%
潜在株式数 (千株)	0	来々期予想	6.4	1.0	1.7%	11.2%
前期株主資本配当率	2.1%	前期末自己資本比率	47.4%	前期ROE	11.9%	

(注) 予想はアルファ・ワイン調査部予想

## 【 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 月期業績	P11
S Y S ホールディングスの 2026 年 7 月期業績予想	P12
4. 成長戦略と業績見通し	P14
S Y S ホールディングスの成長戦略及び中期経営計画	P14
アルファ・ワイン調査部の 2026 年 7 月期業績予想	P14
アルファ・ワイン調査部の中期業績予想	P15
5. SDGs への取組みについて	P17
S Y S ホールディングスの取組み	P17
企業統治 (Governance)	P18
6. アナリストの視点	P19
SWOT 分析	P19
株主還元	P20
株価の推移、株価に影響を与えるファクター	P20

## 1. 会社概要

- ◆ 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。

### ◆ M&A と積極採用を両輪に成長する情報サービス企業

S Y S 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、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 8 月 1 日時点で、純粋持株会社である同社と連結子会社 18 社（国内 16 社、海外 2 社）の合計 19 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、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）、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）、H T C（大阪市西区）、ラーカイラム（東京都品川区）を傘下に収めた。2026/7 期も 8 月 1 日付でアイビーシステム（新潟市北区）を完全子会社化しており、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。自己資本比率は、2025/7 期末において 47.4% と、高い水準とは言い難いが、有利子

# アルファ・ワイン 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 : 2025/10/28

負債残高は1,931百万円と、現金及び預金残高(4,225百万円)を下回っている。また、のれんの残高は、647万円に過ぎず、総資産の8.2%、自己資本の17.3%にとどまっている。2025/7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3.8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ソリューションを開拓。

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(2025/7期売上高比率37.1%)」、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61.0%)」、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1.8%)」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のようまとめられる。

【図表1】子会社の事業内容(会社名はグループ加入時点)

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	社会情報	モバイル	
製造業	インフラ										
エスワシステム	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・トランク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		○	○		○	○		工業用エアコン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(エスワシステムが吸収合併)	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(ネットパーク21と統合)	1998年12月	2019年5月	37	○				○	○		IT基盤構築設計・運用
マスター・ソリューション(エスワシステムが吸収合併)	2009年9月	2019年8月	—		○			○			生命保険会社向けシステム開発
レジナント・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(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
ネットパーク21(サイバーネックスと統合)	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
つばさ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
アシック(エスワシステムが吸収合併)	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(エスワシステムが吸収合併)	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(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
SUNシステムズ(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
ラーカイルム	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
アイベーシステム	1995年6月	2025年8月	—			○		○			コンピュータソフトウェアの開発・販売・運用

(注)2025年8月1日時点(従業員数は2024/7期末時点)。サイバーネックスとネットパーク21は経営を統合し、KEELに商号を変更。

(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・ワイン調査部作成

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

5/21

アルファ・ワ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・ワイン・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。

- ・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。

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 8 期間で 1,120 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 2025/7 期末 1,669 名へと、過去 8 期間で 1,120 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	26/7期計画
関東圏	1,331	1,544	2,043	2,316	2,609	3,379	4,409	5,178	5,976	7,892
中部圏	1,884	2,082	2,392	2,686	2,672	2,981	4,360	5,139	5,603	6,083
関西圏	553	521	677	854	958	1,129	1,524	1,775	2,161	2,554

（出所）説明会資料に基づきアルファ・ワイン調査部作成

## ◆ 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創る」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 280 億円+2025 年 9 月以降の M&A 20 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 億円に引き上げた。

連結売上高に占めるエスワイシステムの構成比は、2017/7 期の 70%から 2025/7 期には 47% に低下した。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、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、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	地震情報などの緊急連絡から日常の連絡まで各種連絡メールの一斉配信サービス	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	企業・グループ内で同じ電話帳データを共有できるWeb電話帳サービス	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・ワイン調査部作成

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

#### ・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。

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）。2018/7期から2025/7期の年平均成長率は22.2%に達している。同分野で2019/7期以降に実施したM&Aとしては、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21、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）、アダムアップ、SUNシステムズ、HTC（以上、2025/7期）が挙げられる。

【図表4】ソリューション別売上高の推移

	18/7期 売上高 (百万円)	構成比 (%)	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)	25/7期 売上高 (百万円)	構成比 (%)	年平均 伸び率 (%)
グローバル製造業	1,916	46.0	2,295	2,563	2,637	2,828	3,814	4,471	5,219	37.1	15.4
社会情報インフラ	2,113	50.8	2,695	3,095	3,470	4,548	6,387	7,603	8,575	61.0	22.2
モバイル	133	3.2	140	231	188	198	316	322	256	1.8	9.8
合計	4,163	100.0	5,130	5,890	6,296	7,576	10,518	12,397	14,051	100.0	19.0

(出所) 有価証券届出書、決算短信に基づきアルファ・ワイン調査部作成

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15.4%に達している。同分野で2019/7期以降に実施したM&Aとしては、アットワン、サイバーネックス（以上、2019/7

期)、つくばソフト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)、ラーカイラム(2025/7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9.8%であった。

### ◆ 特定のSIerやエンド・ユーザーには依存していない

- ・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。

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・ワイン調査部(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。

### ◆ フロー型ビジネスを中心とした事業構造

- ・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。

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77.8%(2025/7期)である。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、自社で技術者を有するために固定費の割合が高いシステム開発会社は、売上高が急速に落ち込む局面において、技術者の稼働率低下による利益率の悪化が起こりやすい。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
のれん	期末残高 (百万円)	10	105	108	118	153	144	645	626	647
	対象件数 (件)	1	2	4	5	6	8	12	12	16
のれん償却額	年度償却額 (百万円)	10	14	12	20	22	27	90	112	133
	対象件数 (件)	1	3	4	5	6	8	12	13	16

(出所) 決算短信、決算説明資料、ヒアリングよりアルファ・ワイン調査部作成

## ・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、良い技術があつても、営業力や信用力に課題を抱えており、買収前は成長性や収益性が低い状態にあつた。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&amp;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		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	394	22	
エス・ケイ	2012年5月	株式取得	233	2	11/8期	338	65	276	38	
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	595	27	事業開始時は実質10ヶ月
総合システムリサーチ (SSR)	2013年11月	株式取得	595	-7	13/9期	1,256	113	1,470	130	
テクノフュージョン	2017年11月	株式取得	91	-20	17/5期	291	24	326	4	
オルグ	2018年4月	株式取得	295	8	18/3期	740	76	756	63	
サイバーネックス	2019年5月	株式取得	171	5	19/3期	252	11	276	4	
マスター・ズ・ソリューション (エスワイスシステムが事業譲受)	2019年8月	事業譲受	117	15	20/7期	176	14	163	9	
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	346	7	
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	197	14	
ネットパーク21	2022年11月	株式取得	451	5	22/3期	484	12	488	-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	423	-8	
THAI SOFTWARE ENGINERRING CO.,LTD	2022年11月	株式取得	178	10	22/3期	263	28	305	35	
アシック (エスワイスシステムが吸收合併)	2022年11月	株式取得	193	10	22/9期	190	16	216	15	
アイガ	2022年11月	株式取得	953	-11	22/9期	1,217	66	1,313	83	
シー・アイ・システム (エスワイスシステムが吸收合併)	2024年2月	株式取得	126	29	23/3期	46	-8	203	35	24/7期は6ヶ月
マリオン	2024年3月	株式取得	266	3	23/7期	70	4	311	17	24/7期は3ヶ月
アドムアップ (SSRが吸收合併)	2024年8月	株式取得	138	10	23/9期	-	-	76	3	
SUNシステムズ (オルグが吸收合併)	2024年8月	株式取得	33	4	23/10期	-	-	5	0	
ラーカイム	2025年5月	事業譲受	348	-	24/11期	-	-	106	9	25/7期は3ヶ月
HTC	2025年5月	株式取得	344	17	25/3期	-	-	113	27	25/7期は3ヶ月

(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・ワイン調査部作成

### 3. 直近期の業績と今期の見通し

#### ◆ 2025年7月期業績

- 2025/7期は 13%増収  
3%営業増益。

2025/7期業績は、売上高が前期比 13.3%増の 14,051 百万円、営業利益は同 3.0%増の 705 百万円、経常利益は同 1.9%減の 732 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同 10.2%減の 423 百万円であった（図表 7）。

【図表 7】2025年7月期業績

(単位：百万円)

		24/7期 通期	25/7期									
			Q1	Q2	上期	増減率	Q3	Q4	下期	増減率	通期	増減率
売上高		12,397	3,413	3,414	6,828	13.6%	3,434	3,788	7,222	13.1%	14,051	13.3%
グローバル製造業	グローバル製造業	4,471	1,354	1,277	2,631	27.4%	1,186	1,401	2,587	7.6%	5,219	16.7%
社会情報インフラ	社会情報インフラ	7,603	1,990	2,068	4,058	7.2%	2,179	2,337	4,516	18.3%	8,575	12.8%
モバイル	モバイル	322	69	68	137	-15.3%	68	49	118	-25.7%	256	-20.5%
売上総利益		2,788	749	765	1,515	16.5%	738	859	1,597	7.4%	3,112	11.6%
	売上総利益率	22.5%	22.0%	22.4%	22.2%	—	21.5%	22.7%	22.1%	—	22.2%	—
販売費及び 一般管理費	(対売上高比)	2,103	576	579	1,156	16.4%	586	664	1,250	12.7%	2,407	14.5%
	(対売上高比)	17.0%	16.9%	17.0%	16.9%	—	17.1%	17.5%	17.3%	—	17.1%	—
営業利益		684	172	185	358	16.7%	152	194	346	-8.2%	705	3.0%
	(対売上高比)	5.5%	5.1%	5.4%	5.3%	—	4.4%	5.1%	4.8%	—	5.0%	—
経常利益		747	184	194	379	12.2%	139	214	353	-13.5%	732	-1.9%
	(対売上高比)	6.0%	5.4%	5.7%	5.6%	—	4.0%	5.7%	4.9%	—	5.2%	—
当期（四半期） 純利益		471	82	124	207	0.0%	71	143	215	-18.2%	423	-10.2%
	(対売上高比)	3.8%	2.4%	3.7%	3.0%	—	2.1%	3.8%	3.0%	—	3.0%	—

(出所)決算短信よりアルファ・ワイン調査部作成

- 売上高は計画を 51 百万円超過した一方、営業利益は計画を 94 百万円下回った。

期初計画に対しては、売上高は 51 百万円（0.4%）超過した一方、営業利益は 94 百万円（11.8%）下回った。売上高については、社会情報インフラ・ソリューションが 208 百万円、モバイル・ソリューションが 54 百万円計画を下回ったものの、グローバル製造業ソリューションが 314 百万円計画を上回った。営業利益については、不採算案件の発生や、一部のプロジェクトの遅延等に伴う非稼働人員の発生等により、売上総利益率が計画を下回ったことに加え、M&A 関連費用等が計画を上回ったことが計画未達の要因となった。

前期比では、1,654 百万円の増収、20 百万円の営業増益であった。増収額のうち約 5 億円が 24/7 期に M&A が成約した 4 社の貢献であり、約 2 億円が 25/7 期に成約した 2 社の貢献であった。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 9 億円増加した。

売上総利益率は前期の 22.5%から 22.2%に低下した。下期に子会社 2 社で不採算案件が発生したことや、一部のプロジェクトの遅延等に伴

う非稼働人員が発生したことが利益率の低下に繋がった模様である。2025/7 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 1,669 名に増加した。一方、2025 年 7 月の協力会社の技術者数は、2024 年 7 月の 278 名から 365 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、M&A 関連費用（前期比 47 百万円増）、のれん償却額（同 20 百万円増）等が増加したため、前期比 304 百万円（同 14.5%増）増加した。販管費の増加率は増収率を上回ったため、販管費率は前期の 17.0%から 17.1%にやや上昇した。結果、営業利益率は前期の 5.5%から 5.0%に低下した。

営業外収支の黒字幅は、為替差損益が前期の 22 百万円の差益から 8 百万円の差損に転じたこと等から、前期の 62 百万円から 27 百万円に縮小した。また、特別損失には、減損損失 23 百万円（のれん及び有形固定資産）、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期の 36.9%から 39.5%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期比 17%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期比 748 百万円（16.7%）増加した。2025 年 5 月に事業譲受したラー カイラムが貢献したほか、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。

なお、エスワイシステムと K E E L（サイバーネックスとネットパー ク 2 1 が 2025 年 8 月に経営を統合して誕生）は、業務システムを刷新し、DX を推進する鉄鋼業向け大型案件（4 年間総額 1,000 百万円）を共同で受注した。

◆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期比 13%増収。

社会情報インフラ・ソリューションは、前期比 971 百万円（12.8%）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 S U N システムズ、2025 年 5 月に買収した H T C が貢献したほか、金融関連等が増加した。

◆2026/7 期の会社計画は、20%増収 48%営業増益。

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大幅に減少したため、前期比 65 百万円（20.5%）減少した。

## ◆ SYSホールディングスの 2026 年 7 月期業績予想

2026/7 期予想について同社は、社会情報インフラ及びグローバル製造業の顧客からの受注拡大や、売上総利益率の改善等により、売上高 16,850 百万円（前期比 19.9%増）、営業利益 1,044 百万円（同 48.1%

増)、経常利益 1,018 百万円 (同 38.9%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 604 百万円 (同 42.9%増) を見込んでいる (図表 8)。

【図表 8】2026 年 7 月期の会社計画

(単位 : 百万円)

		18/7期	19/7期	20/7期	21/7期	22/7期	23/7期	24/7期	25/7期	26/7期	計画	増減率
		実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績			
売上高		4,163	5,130	5,890	6,296	7,576	10,518	12,397	14,051	16,850	19.9%	
	グローバル製造業	1,916	2,295	2,563	2,637	2,828	3,814	4,471	5,219	6,021	15.4%	
	社会情報インフラ	2,113	2,695	3,095	3,470	4,548	6,387	7,603	8,575	10,479	22.2%	
	モバイル	133	140	231	188	198	316	322	256	348	36.0%	
売上総利益		929	1,113	1,326	1,403	1,690	2,381	2,788	3,112	3,867	24.2%	
	売上総利益率	22.3%	21.7%	22.5%	22.3%	22.3%	22.6%	22.5%	22.2%	22.9%	-	
販売費及び一般管理費		730	896	982	1,021	1,255	1,860	2,103	2,407	2,822	17.2%	
	(対売上高比)	17.5%	17.5%	16.7%	16.2%	16.6%	17.7%	17.0%	17.1%	16.7%	-	
営業利益		199	216	344	381	435	520	684	705	1,044	48.1%	
	(対売上高比)	4.8%	4.2%	5.8%	6.1%	5.8%	4.9%	5.5%	5.0%	6.2%	-	
経常利益		205	228	341	397	457	592	747	732	1,018	38.9%	
	(対売上高比)	4.9%	4.4%	5.8%	6.3%	6.0%	5.6%	6.0%	5.2%	6.0%	-	
親会社株主に帰属する当期純利益		147	154	220	276	305	370	471	423	604	42.9%	
	(対売上高比)	3.5%	3.0%	3.8%	4.4%	4.0%	3.5%	3.8%	3.0%	3.6%	-	

(出所) 決算短信よりアルファ・ワイン調査部作成

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、12,983 百万円 (前期比 18.7%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 22.2%から 22.9%への改善を想定している。なお、国内従業員の採用は、前期実績の 203 名から 229 名への拡大を計画している。

販管費については、M&A 関連費用を見込んでいるものの、ラーカイラムと H T C の費用の増加、アイビーシステムの費用の計上に加え、人件費等の増加などにより、2,822 百万円 (前期比 17.2%増) を見込んでいる。また、営業外収益は助成金収入等で 8 百万円、営業外費用は支払利息等により 34 百万円を見込んでいる。

・グローバル製造業は 15% 増収、社会情報インフラは 22% 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、ラーカイラムの売上高の通期での貢献に加え、車載 ECU 関連の拡大等により、6,021 百万円 (前期比 15.4%増) を見込んでいる。社会情報インフラ・ソリューションは、H T C の売上高の通期での貢献や新規連結のアイビーシステムの売上高の貢献に加え、金融関連の拡大等により、10,479 百万円 (同 22.2%増) を見込んでいる。モバイル・ソリューションは、カスタマイズ等の受託開発案件の増加により、348 百万円 (同 36.0%増) 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、ビジネスパートナーの積極活用による事業拡張を追求する方針。

同社は、中期経営計画の基本戦略として、「基幹システムの総合サポート」、「未経験者の採用と独自の教育システム」、「ビジネスパートナーの積極活用」、「付加価値のあるM&A」を掲げている。

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。

- 1.2026/7期採用計画、国内従業員229名（前期実績203名）
- 2.年6%の待遇改善
- 3.連結従業員数に占める外国籍社員の比率、2030/7期20%
- 4.2030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%、ビジネスパートナービ率（協力会社の技術者数÷同社グループの技術者数×100）100%

- ・2028/7期の計画は、売上高220億円、営業利益15億円。

同社は、今回、「SYS Target 2025」に続く新中期経営計画「SYS Target 2028」を公表した。2028/7期の数値目標は、売上高22,000百万円、営業利益1,500百万円、経常利益1,480百万円、親会社株主に帰属する当期純利益920百万円、ROE17.3%である（図表9）。

【図表9】中期経営計画

(単位：百万円)

	25/7期 実績	26/7期 計画	27/7期 計画	28/7期	
				計画	25/7期比成長率
売上高	14,051	16,850	19,200	22,000	57%
グローバル製造業	5,219	6,021	—	—	49%
社会情報インフラ	8,575	10,479	—	—	60%
モバイル	256	348	—	—	74%
営業利益	705 (対売上高比) 5.0%	1,044 6.2%	1,210 6.3%	1,500 6.8%	113%
経常利益	732 (対売上高比) 5.2%	1,018 6.0%	1,190 6.2%	1,480 6.7%	102%
親会社株主に帰属する 当期純利益	423 (対売上高比) 3.0%	604 3.6%	713 3.7%	920 4.2%	117%
ROE	11.9%	15.1%	15.5%	17.3%	—

（出所）中期経営計画説明資料、決算説明資料よりアルファ・ワイン調査部作成

### ◆ アルファ・ワイン調査部の2026年7月期業績予想

- ・2026/7期の当調査部の予想は、20%増収 49%営業増益。

当調査部は、2025/7期実績と同社の施策等を踏まえ、2026/7期業績を、売上高16,881百万円（前期比20.1%増）、営業利益1,053百万円（同49.3%増）、経常利益1,044百万円（同42.5%増）、親会社株主に帰属する当期純利益624百万円（同47.4%増）と予想する（図表10）。

【 図表 10 】中期業績予想

(単位 : 百万円)

決算期	25/7期実績	26/7期E	27/7期E	28/7期E
売上高	14,051	16,881	19,266	22,039
グローバル製造業	5,219	6,110	7,020	7,930
社会情報インフラ	8,575	10,436	11,900	13,740
モバイル	256	335	346	369
売上総利益	3,112	3,831	4,392	5,046
(対売上高比率)	22.2%	22.7%	22.8%	22.9%
販売費及び一般管理費	2,407	2,778	3,170	3,533
(対売上高比率)	17.1%	16.5%	16.5%	16.0%
営業利益	705	1,053	1,222	1,513
(対売上高比率)	5.0%	6.2%	6.3%	6.9%
経常利益	732	1,044	1,212	1,504
(対売上高比率)	5.2%	6.2%	6.3%	6.8%
親会社株主に帰属する当期純利益	423	624	743	944
(対売上高比率)	3.0%	3.7%	3.9%	4.3%

(出所)アルファ・ワイン調査部

・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 2025/7 期以降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 6,110 百万円 (前期比 17.1% 増、会社計画は 6,021 百万円)、社会情報インフラは 10,436 百万円 (同 21.7% 増、同 10,479 百万円) と予想した。一方、モバイルは、前期に落ち込んだ受託開発の需要が回復すると考え、335 百万円 (同 30.7% 増、同 348 百万円) と予想した。

グローバル製造業は、車載 ECU 関連や鉄鋼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ラムの通期での業績貢献を織込んだ。社会情報インフラは、金融関連の増加を見込んだほか、2025 年 5 月に買収した HTC の通期での業績貢献や、2025 年 8 月に買収したアイビーシステム (2024/5 期売上高 417 百万円) の貢献を織込んだ。

・売上総利益率の上昇と販管費の増加を見込む。

売上総利益率は、前期に発生した不採算案件の影響が一巡することや、増収効果によって国内従業員の採用人数増加に伴う労務費の増加を吸収できると考えたことから、前期の 22.2% から 22.7% への上昇を予想した。販管費については、人件費等の増加や、アイビーシステムの費用を織り込んだ一方、第 4 四半期の実績 (664 百万円) を踏まえ、会社計画 (2,822 百万円) をやや下回る 2,778 百万円 (前期比 15.4% 増) と予想した。

## ◆ アルファ・ウイン調査部の中期業績予想

### ・ 2027/7 期の当調査部の 予想は、14%増収 16% 営業増益。

ソリューション別の売上高については、車載 ECU 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 7,020 百万円（前期比 14.9%増）と見込んだ。社会情報インフラは、金融関連や電力関連の拡大や、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、11,900 百万円（同 14.0%増）と見込んだ。モバイルは、ユーザー数の増加に伴う月額利用料・保守料等が増加すると想定し、346 百万円（同 3.3%増）と見込んだ。

売上総利益率は、増収効果で労務費の増加を吸収できると考え、前期比 0.1%ポイント改善の 22.8%と予想した。一方、販管費は、人件費や営業経費等の増加を見込んだため、3,170 百万円（前期比 14.1%増）と予想した。

### ・ 2028/7 期の当調査部の 予想は、14%増収 24% 営業増益。

ソリューション別の売上高については、車載 ECU 関連等の増加に加え、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 7,930 百万円（前期比 13.0%増）と見込んだ。金融関連や電力関連の増加に加え、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 13,740 百万円（同 15.5%増）と見込んだ。モバイルは、ユーザー数の増加に伴う月額利用料・保守料等の拡大を想定し、369 百万円（同 6.6%増）と見込んだ。

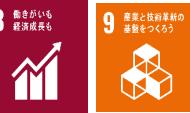
売上総利益率は、増収効果で労務費の増加を吸収できると考え、前期比 0.1%ポイント改善の 22.9%と予想した。一方、販管費は、人件費や営業経費等の増加を見込み、3,533 百万円（前期比 11.5%増）と予想した。

## 5. SDGs への取組みについて

### ◆ SYSホールディングスの取組み

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できると考え、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11の通りである。

【図表11】SDGs項目への関与状況

ESG項目	SDGs項目	取組み内容の一部
S:社会	     	<p>(雇用機会の創出)          最近のM&amp;A H T C (2025年5月)、ラーカイラム (2025年5月)、アイビーシステム (2025年8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2025」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46名中、最年少27歳、最高齢76歳、40代までの経営者の比率48% (2025/7期末)          連結従業員に占める外国籍社員の比率12.0% (2025/7期末)          女性従業員比率26.1% (2025/7期末)          2022年以降、障がい者法定雇用率 (2.3%) を達成 (エスワシステム)          (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       </p>
G:ガバナンス		<p>(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。2025年9月末)          監査等委員会 (社内取締役1名、社外取締役2名。2025年9月末)          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       </p>

(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・ワイン調査部作成

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おり、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。女性従業員比率は、2017/7期末の21%から2025/7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歳以上のシニア人材は、採用方針を明確化してから、32名を採用した。また、以前からの在籍者を含め、65歳以上の社員は2025/7期末時点で5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

コロナ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）に増加した。2025/7 期末においては、国内子会社の外国籍社員は 109 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 92 名に減少したため、合計では 201 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 12.0% に低下した。2030 年の外国籍社員比率の目標は、従来の 30% から 20%（うち、国内子会社 10%、海外子会社 10%）に引下げられた。

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、福利厚生の充実に取り組んだ結果、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、年齢等にかかわらず、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。2025/7 期末において、同社グループの事業責任者の総数は 46 名となっているが、その年齢は 27 歳から 76 歳までと幅広く分散している。そのうち、40 代までの若手経営者は 48% を占めている。

### ◆ 企業統治(Governance)

同社の取締役会は、2025 年 9 月末において 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 12 に列挙した。

【図表 12】SWOT 分析

強み (Strength)	<ul style="list-style-type: none"><li>・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</li><li>・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</li><li>・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</li><li>・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</li><li>・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</li><li>・積極採用している女性、外国人の活用に成功していること</li><li>・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</li><li>・健全な財務体質</li></ul>
弱み (Weakness)	<ul style="list-style-type: none"><li>・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</li><li>・連結子会社の多くは、収益規模が小さいこと</li></ul>
機会 (Opportunity)	<ul style="list-style-type: none"><li>・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</li><li>・M&amp;Aを通じたサービスや事業領域の拡大</li><li>・タイ、インドネシア等の海外事業の成長</li></ul>
脅威 (Threat)	<ul style="list-style-type: none"><li>・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</li><li>・大きな不採算プロジェクトが発生すること</li><li>・IT業界の技術革新への対応に遅れること</li></ul>

(出所)アルファ・ワイン調査部

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な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。

- 2026/7 期配当の会社  
予想は 1.0 円増配の 8.0 円。

一株当たり配当金については、2024/7 期は株式分割修正後で 6.0 円の配当（配当性向 13.3%）、2025/7 期は 7.0 円の配当（同 17.4%）を実施した。2026/7 期について、同社は 1.0 円増配となる 8.0 円配当（同 13.9%）と予想している。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、2026/7 期は 8.0 円、2027/7 期は 9.0 円、2028/7 期は 10.0 円と予想する。

## ◆ 株価の推移、株価に影響を与えるファクター

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 10 月上旬から 12 月上旬においては、440 円から 530 円程度のレンジで推移していた。

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ため、株価レンジは、500 円から 570 円程度に切り上がった。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つたことから、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、同社の株価レンジも 500 円から 570 円程度に回帰した。6 月 12 日に公表された 2025/7 期第 3 四半期累計期間決算は、中間期決算よりも前年同期比の増収率が鈍化したものの、株価レンジは 530 円から 600 円程度に切り上がった。9 月に入ると、2026/7 期業績予想に対する期待が高まり、株価は 600 円を突破した。9 月 12 日に公表された 2025/7 期の営業利益は会社計画を下回った一方、2026/7 期の会社計画が大幅な営業増益であったことを受けて、その後の株価は 570 円から 640 円程度で推移している。

今後の株価に影響を与え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。

## ディスクレーマー

アルファ・ワ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・ワイン・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、客觀性・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います。

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。