

# アルファ・ウイン 企業調査レポート

## 株式会社キューブシステム (2335 東証プライム)

発行日：2026/2/16

アルファ・ウイン 調査部  
<https://www.awincap.com/>

### ● 要旨

#### ◆ 長期間に亘り安定成長を遂げる中堅システムインテグレーター

##### <企業概要>

- 株式会社キューブシステム（以下、同社）は、東証プライムに上場する中堅システムインテグレーターである。野村総合研究所（以下、NRI）や富士通グループなどが主要取引先で、金融、流通、官公庁、運輸・通信、製造業向けを中心にシステムを開発し、サービス提供を行う。
- 優良な顧客基盤、豊富な実績と高い信頼性、技術とノウハウの蓄積が強みである。
- 1972年に設立され、業歴53年を有する。現在、東証プライム市場に上場している。

##### <業績推移>

- 同社は25年間（単独・連結決算）において1期間（2012/3期）を除き、対前年度で増収を継続している（増収割合96%＝24/25）。この間、売上高成長率（増収率の単純平均値）は年率+6.1%、経常利益成長率（同）は+7.1%と長期間に亘り順調に業容を拡大し、常に黒字を維持してきた。売上高経常利益率は7%前後（単純平均7.4%）で安定し増収が増益、増配、時価総額の増大に直結している。
- 2025/3期には過去最高の売上高（13期連続）、当期利益（5期連続）を更新し、普通配当では6期連続となる増配を実施した。
- 今期は、売上高（14期連続）、営業利益・経常利益ともに過去最高値の更新（2024/3期以来2期ぶり）と、連続増配を目指す。

##### <提携>

- 同社は2022年12月に、業界トップクラスの大手優良企業であるNRIと資本・業務提携契約を締結した。これによりNRIは、同社の議決権の20.18%を保有する筆頭株主となった。
- また、NRIグループは同社の最大の顧客で、連結売上高の過半を占めると推定される。

##### <投資計画>

- 2023/3期より2026/3期まで4期間わたり、NRIとの資本提携により調達した資金に自己資金を加えた総額22億円を、更なる成長と人的なボトルネックの解消に向け、開発拠点と生産体制の増強を中心に投資を行っている（ほぼ計画に沿って実行中）。

#### ◆ 今期第3四半期・累計決算～好調、微増収ながら収益性が改善、大幅な営業増益

##### <Q3累計概要>

- 2026/3期・第3四半期（2025年4～12月：以下、Q3累計）の決算は、売上高13,759百万円（前年同期比＝YOY：+0.8%、以下同様）、営業利益1,136百万円（+27.7%）、経常利益1,159百万円（+29.7%）、親会社株主に帰属する中間純利益（以下、当期利益）1,077百万円（+19.0%）となった（P2-図表1）。

- なお、Q3累計決算としては、過去最高の売上高を更新した。一方、営業利益・経常利益は最高益

##### ショートレポート

1/15

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。

の更新には至らなかったが、投資有価証券売却益 (+462 百万円) を特別利益に計上したため、当期利益は過去最高益を更新した。

- ・主要ユーザーである大手企業は、好業績を背景に DX 需要や基幹システムのクラウド化、AI の活用ニーズ、サイバーセキュリティ対策などの需要が旺盛で、情報化投資を拡大している。
- ・しかし、不採算案件が発生した影響により、同社の受注高・受注残高ともに前年同期比で微増に留まった (詳細は P6~7) 。この結果、Q3 累計の売上高も微増となった。
- ・なお、物価の上昇に加え、生産体制の強化、人材投資 (増員や新人事制度の導入、育成) 、研究開発への投資 (例: 新事業創発・新技術の開発を目的に、開発拠点となる品川イノベーションハブを上期に新設) を中心に積極的に進め、諸コストが増加している。
- ・微増収に留まる一方で諸コストが上昇したが、生産性の向上 (人員などのリソースの最適配分、外注費の抑制、採算性の高い案件へのシフト、これまで蓄積したノウハウの活用、業務の効率化等) により、粗利率は前期 Q3 累計の 21.1% から今期 Q3 累計には 23.7% へと 2.6% ポイント上昇した。このため、粗利は大幅に増加した (2,884 百万円⇒3,261 百万円、YOY:+377 百万円、+13.1%) 。
- ・一方、同期間の販管費は 1,994 百万円から 2,125 百万円へと 131 百万円 (+6.6%) 増加し、販管費率も 14.6% から 15.4% に 0.8% ポイント上昇した。
- ・但し、粗利率の改善幅が販管費率の上昇幅を上回り、営業利益率は 6.5% から 8.3% へと 1.8% ポイント上昇した。売上高が横ばいの中で、利益率の改善が大幅な営業増益をもたらした (営業利益の増減益・要因分析は P5-図表 2)

【図表 1】Q3 累計の業績の概要

連結	業種	単位: 百万円、%	2025/3期-Q3累計		2024/3期-Q3累計		増減率		増減額/幅		構成比率		
			2024年4~12月	2025年4~12月	YOY: %	YOY: %	YOY: 百万円/%	YOY: %	%	%			
①ビジネスモデル別	売上高	サービス/業種名	13,652	13,759	0.8	107	100.0						
		デジタルビジネス	606	944	55.7	338	6.8						
		SIビジネス	4,882	5,739	22.5	1,051	41.7						
	営業利益	エンハンスビジネス	8,363	7,081	-15.3	-1,282	51.5						
		デジタルビジネス	19	74	292.3	55	6.5						
		SIビジネス	322	430	33.7	108	37.9						
	営業利益率%	エンハンスビジネス	548	631	15.1	83	55.5						
		デジタルビジネス	3.1	7.9		4.8							
		SIビジネス	6.9	7.5		0.6							
	②業種別	売上高	エンハンスビジネス	6.6	8.9		2.3						
			金融業	4,579	4,261	-7.0	-318	31.0					
			流通業	2,312	2,250	-2.7	-62	16.3					
官公庁			1,355	1,867	37.8	512	13.6						
運輸・通信業			1,768	1,505	-14.8	-263	10.9						
製造業			1,308	1,456	11.3	148	10.6						
営業利益		その他	2,327	2,418	3.9	91	17.6						
		金融業	342	323	-5.5	-19	28.4						
		流通業	97	270	176.8	173	23.8						
		官公庁	125	101	-19.1	-24	8.9						
		運輸・通信業	209	232	11.0	23	20.4						
		製造業	85	84	-0.6	-1	7.4						
営業利益率%	その他	29	124	316.2	95	10.9							
	金融業	7.5	7.6		0.1								
	流通業	4.2	12.0		7.8								
	官公庁	9.3	5.5		-3.8								
	運輸・通信業	11.8	15.4		3.6								
	製造業	6.5	5.8		-0.7								
③事業スタイル別	売上高	その他	1.3	5.1		3.8							
		Sier案件	10,404	10,423	0.2	19	75.8						
		プライム案件	2,663	2,616	-1.8	-47	19.0						
	営業利益	サービス提供ビジネス	593	718	23.1	125	5.2						
		Sier案件	681	776	14.0	95	68.3						
		プライム案件	172	406	134.7	233	35.7						
	営業利益率%	サービス提供ビジネス	36	-46		-81	-4.0						
		Sier案件	6.5	7.4		0.9							
		プライム案件	6.5	15.5		9.0							
	連結	粗利	サービス提供ビジネス	6.2	-6.3		-12.5						
			粗利率 (%)	2,884	3,261	13.1	377						
			粗利率 (%)	21.1	23.7		2.6						
販売管理費		販売管理費	1,994	2,125	6.6	131							
		売上高販管比率 (%)	14.6	15.4		0.8							
営業利益		営業利益	890	1,136	27.7	246							
		営業利益率 (%)	6.5	8.3		1.8							
経常利益		経常利益	894	1,159	29.7	265							
		経常利益率 (%)	6.5	8.4		1.9							
当期利益		当期利益	904	1,077	19.0	173							
		当期利益率 (%)	6.6	7.8		1.2							

(出所) 決算短信、決算補足説明資料に基づきアルファ・ウイン調査部 (当調査部) が作成。

(備考) 本レポート全体において、単位未満の四捨五入や計算過程の処理により、数値に誤差や差異が生じることがある。

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。

### <Q3 累計:進捗率>

・通期の会社業績予想(期初予想を据え置き)に対する Q3 累計の進捗率は、売上高では 70.6% (前年同期の進捗率 74.4%)、営業利益では 65.0% (同 64.5%)、当期利益では 88.3% (同 71.7%) である。前期と比較すると売上高の進捗率はやや低いものの、営業利益はほぼ横ばい、当期利益は有価証券売却益のため前年水準を上回っている。

・因みに、前期を含む直近 10 年間の Q3 累計進捗率の単純平均値は、売上高では 72.9%、営業利益では 65.7% である。これらと比較すると、今期 Q3 累計の売上高、並びに営業利益の進捗率は、それぞれ約 2%、約 1%ポイント下回っている。

### <Q3 累計:セグメント>

・全社では前年同期比で 107 百万円の増収 (YOY: +0.8%、以下同様)、246 百万円の営業増益 (+27.7%) となった (以下、P2-図表 1 を参照)。

・ビジネスモデル別では、エンハンスビジネスのみが減収となったが、全セグメントとも利益率が改善し増益と好調であった。

・業種別では、官公庁、製造業が増収に大きく貢献する一方、流通業、その他、運輸・通信業が利益率の改善により増益に寄与した。

・事業スタイル別では、売上高は Sier 向け事業が微増、プライム向け事業は微減、サービス提供事業は大幅増となった。但し、サービス提供事業の先行投資の増加による減益・赤字を、Sier 向け・プライム向け事業における収益率の改善効果がカバーし、大幅な増益に結び付いた。

・以下は、各セグメントの売上高・利益の動向の詳細である。

## ① ビジネスモデル別業績(3 区分)~全ビジネスモデルで増益、SI ビジネスが増益に最も貢献~

**【エンハンスビジネス】** 全社売上高の 52%、同営業利益の 56% を占める (今期 Q3 累計実績、単位未満は四捨五入、以下同様)。

収益性の低い案件から撤退し SI ビジネスにシフトしたため、売上高は 7,081 百万円と大幅な減収 (YOY:  $\Delta$ 1,282 百万円、 $\Delta$ 15.3%、以下同様) となった。しかし、その結果、利益率は大きく改善し (6.6% $\Rightarrow$ 8.9%、+2.3%ポイント)、営業 (セグメント) 利益は 631 百万円と、増益 (同+83 百万円、+15.1%、増益寄与度+33.7%) になった。

**【SI ビジネス】** 全社売上高の 42%、同営業利益の 38% を占める。

モダナイゼーション (老朽化した IT 資産を、ビジネス的な視点から近代化・最適化すること) 案件の拡大や、新規案件の獲得により売上高は 5,733 百万円を計上し、増収 (YOY: +1,051 百万円、+22.5%) となった。営業利益は 430 百万円と大幅な増益 (同+108 百万円、+33.7%) 増加し、全体の増収額の 98.2% (寄与度)、増益額の 43.9% (同) を占めた。

**【デジタルビジネス】** 全社売上高、同営業利益の各 7% を占める。

コンサルティングや AI などの先端技術支援案件の受注拡大により増収 (YOY: +338 百万円、+55.7%) となり、売上高は 944 百万円を計上した。利益率が大きく上昇し (3.1% $\Rightarrow$ 7.9%、+4.8%ポイント)、営業利益は 19 百万円から 74 百万円へと増加 (+55 百万円、+292.3%) した。

小規模ではあるが成長率は高く、業績への寄与度は徐々に高まってきている。

## ② 業種別業績(6区分)～売上高では官公庁、利益では流通業・その他が寄与～

・業種別の業績は、売上高と利益の方向性が必ずしも一致せず、跛行色が出る結果となった。官公庁、製造業向けが増収減益、流通業、運輸・通信業向けが減収増益となった。

【金融業】 全社売上高の 31%、同利益の 28%を占める最大の業種である。

メガバンク向け案件の縮小や収益性の低い案件から撤退し、微減収 (YOY $\Delta$ 7.0%) 微減益 (同 $\Delta$ 5.5%) となった。利益率は横這いであった。

【流通業】 金融業、その他に次ぐ規模で、全社売上高の 16%、同利益の 24%を占める。

大手総合スーパー向け案件が増加したが、特定の大型案件の規模の縮小に伴い、微増収 (同 $\Delta$ 2.7%) となった。一方、業務の効率化や低採算案件の縮小により、利益率が大幅に改善したため (4.2% $\Rightarrow$ 12.0%、+7.8%ポイント) 利益は 2.8 倍に伸長した。増益寄与額は 173 百万円 (寄与度は 70%) と全業種中で最大となった。

【運輸・通信業】 全社売上高の 11%、同利益では 20%を占める。

物流会社、通信キャリア向け案件の減少により二桁の減収 ( $\Delta$ 14.8%) となったが、収益性 (11.8% $\Rightarrow$ 15.4%、+3.6%ポイント) が改善し、増益 (YOY: +23 百万円、+11.0%) となった。

【官公庁】 全社売上高の 14%、同利益では 9%を占める。

中央省庁・行政機関向けの受注が急増し、大幅な増収となった (前期 Q3 $\Rightarrow$ 今期 Q3 の順に 1,355 百万円 $\Rightarrow$ 1,867 百万円、YOY: +512 百万円、+13.6%、増収寄与度は全業種で最大: +478.5%)。しかし、受注の中には低採算案件も含まれていたため、利益率は 9.3%から 5.5%に急低下し、19.1%の減益となった (同 125 百万円 $\Rightarrow$ 101 百万円)。

【製造業】 全社売上高の 11%、同利益の 7%を占める。

運輸・通信業と並んで相対的には小規模ながら、自動車メーカー向け案件や新規顧客向けのソリューション提案が拡大し、二桁の増収 (YOY: +11.3%) となった。しかし、利益率の低下により利益は横ばいにとどまった。

【その他】 全社売上高の 18%、同利益の 11%を占める。

エネルギーや教育関連会社向けの案件が伸長し、微増収 (+3.9%) となった。生産性の向上と高採算案件により、利益率が著しく改善し (1.3% $\Rightarrow$ 5.1%)、利益は約 4 倍まで増加した (29 百万円 $\Rightarrow$ 124 百万円、+95 百万円、+316.2%、増益寄与度+38.6%)。

## ③ 事業スタイル別業績(3区分)～Sier 向けとプライム向け事業の利益率が改善、増益に寄与～

【Sier 向け事業】 全売上高の 76%、同利益の 68%を占める。

売上高は、10,423 百万円と微増収 (YOY: +19 百万円、+0.2%) に留まったが、生産性の向上により利益率が上昇し (6.5% $\Rightarrow$ 7.4%、+0.9%ポイント)、増益となった (681 百万円 $\Rightarrow$ 776 百万円、+95 百万円、+14.0%、増益寄与度+38.6%)。

【プライム向け事業】 全売上高の 19%、同利益の 36%を占める。

一部の顧客からの受注の減少により、売上高は 2,616 百万円と僅かに減収 (YOY:  $\Delta$ 47 百万円、 $\Delta$ 1.8%) となった。一方、案件規模の拡大や、これまで蓄積してきたノウハウの新規案件への適用、

生産性の向上により、利益率が著しく改善し (6.5%⇒15.5%、+9.0%)、利益は大きく伸長した (172 百万円⇒405 百万円、YOY：+233 百万円、+134.7%、増益寄与度+94.7%)

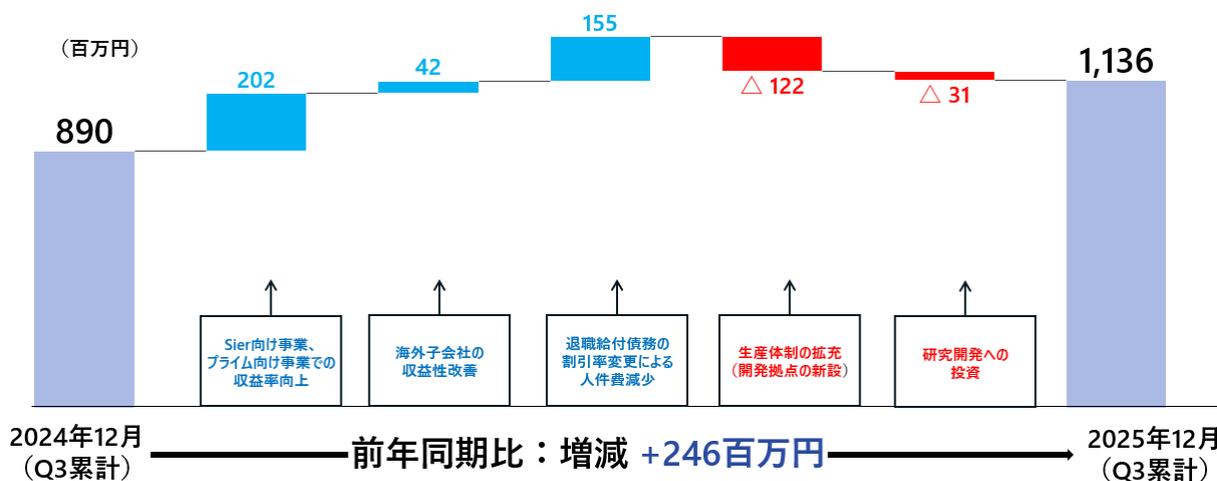
【サービス提供事業】全売上高の5%、同利益の△4% (赤字のため) を占める。

- ・ソリューションベンダーとの協業から派生した技術支援サービスの提供が拡大し、売上高は 718 百万円と小規模ながらも増収 (YOY：+135 百万円、+23.1%) となった。
- ・一方、H・CUBIC 等の研究投資の増加により利益率が大きく低下 (+6.2%⇒△6.3%) し、減益・赤字を計上した (+36 百万円⇒△45 百万円、△81 百万円、増益寄与度△4.0%)

<Q3 累計:増減益要因>

- ・今期 Q3 累計の営業利益の増減要因 (YOY) は、図表 2 の通りである。

【図表 2】Q3 累計・営業利益の増減要因 (単位：百万円、前年同期比、増益要因、減益要因)



(出所) 決算補足説明資料から、当調査部が作成。

- ・プライム向け事業、Sier 向け事業において収益性が向上した効果が大きく (YOY：+202 百万円の増益要因、以下同様)、これに加えて退職給付債務の割引率の変更に伴う人件費の減少 (+155 百万円)、海外子会社の収益性の改善 (+42 百万円) が、増益要因 (同合計+399 百万円) となった。
- ・一方で、開発拠点の新設 (品川イノベーションハブ) や人材開発などの生産体制の拡充 (YOY：△122 百万円の減益要因、以下同様) に加え、新規事業や新技術の社内展開を目的とした研究開発費投資の増加 (△31 百万円) が減益要因 (同合計△153 百万円) となった。
- ・この結果、増益要因が上回り、246 百万円の営業増益となった。

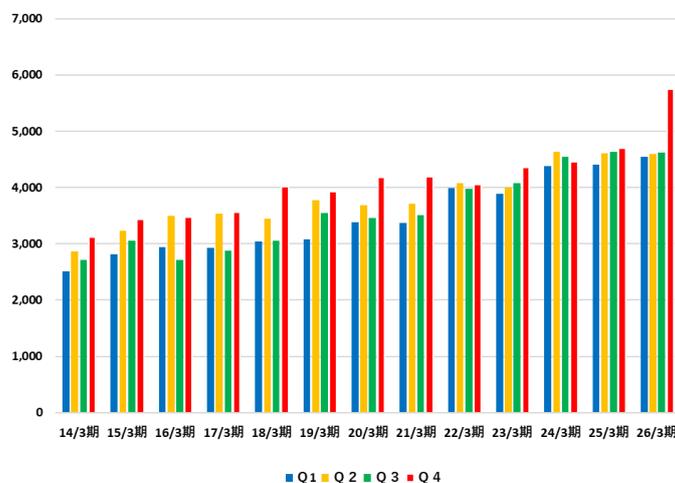
<四半期業績の変動性>

- ・なお、同社の特徴として四半期単位で、業績や利益率に変動性が見られる。
- ・第 4 四半期 (Q4：1～3 月) が、年度に占める構成比率が最も高い (過去 12 年間の平均の売上高構成比率 27.2%、同営業利益構成比率 33.0%、以下同順)。次いで第 2 四半期 (Q2：7～9 月、25.7%、26.6%)、第 3 四半期 (Q3：10～12 月、23.9%、23.5%) と続き、例年、第 1 四半期 (Q1：4～6 月、23.1%、17.0%) の構成比率は最小となる傾向がある (P6-図表 3、4)。

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。

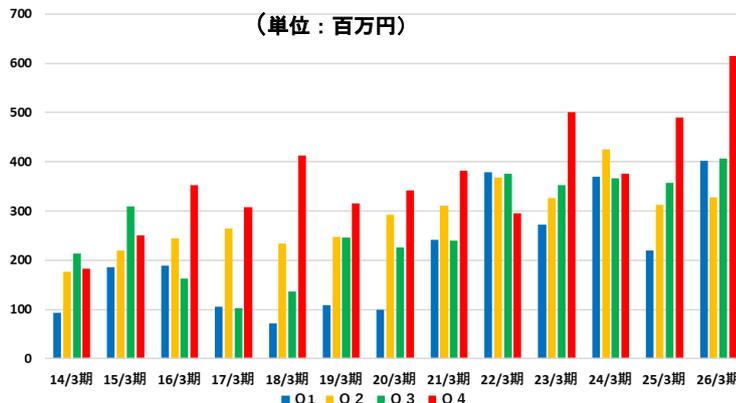
・また、納期が集中する3月を含むQ4は利益率が最も高く、Q1が最も低い傾向がある(図表5)。

【図表3】四半期別・売上高推移(単位:百万円)



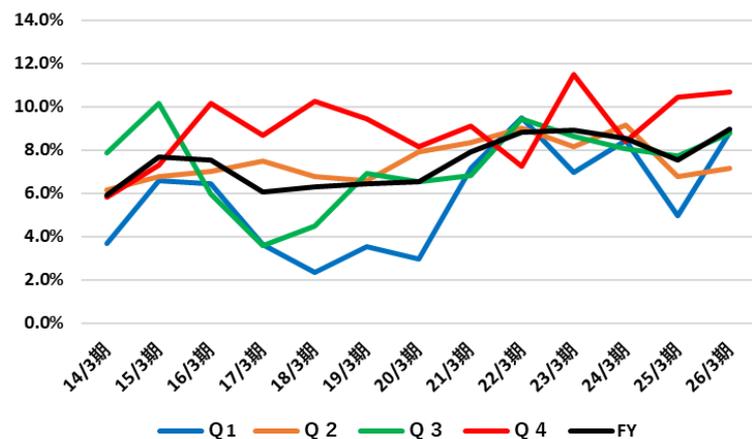
【図表4】四半期別・営業利益の推移

(単位:百万円)



(出所) 図表3~6: 決算補足説明資料から当調査部が作成。

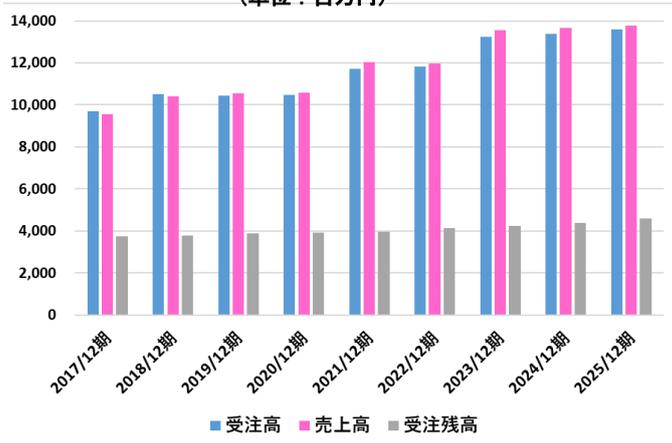
【図表5】四半期別・営業利益率推移(単位:%)



(備考) 図表5における26/3期のQ4、通期予想(FY)は会社計画。

【図表6】Q3期の受注高・売上高・受注残高の推移

(単位:百万円)



(備考) 図表6における各期(Q3)の受注高・売上高は、4~12月までの累計、受注残高は12月末値。

<受注状況>~受注高・受注残高ともに微増~

・クラウド移行などのニーズを捉え、サービス提供事業の受注が堅調に推移し、全体の受注高は、前年同期の13,394百万円から13,584百万円(YOY: +190百万円、+1.4%)へ、同様に受注残高も4,389百万円から4,607百万円(同+218百万円、+5.0%)へと微増となった。

・国内のIT投資の市場環境は良好であったが、不採算案件の収束に向けた対応が受注の停滞につながったと推測される(図表6)

① ビジネスモデル別受注(3区分)~デジタルビジネス・SIビジネスが貢献~

・収益性を重視した戦略やSIビジネスへシフトしたため、エンハンスビジネスの受注高・受注残高は減少したが、デジタルビジネス、並びにSIビジネスが補った。

② 事業スタイル別受注(3区分)～Sier 向け事業が伸長し、プライム向け事業の受注減少をカバー～

・プライム向け事業の受注高は減少したものの(受注残高は横這い)、Sier 向け事業の受注高が伸長し同事業の受注残高はやや増加した(YOY: +132百万円、+4.0%)。また、サービス提供事業の受注高も増加し、受注残高は伸長した(同+78百万円、+56.1%)。

③ 業種別受注(6区分)～官公庁・製造業の受注が好調、残高は金融業・流通業が増加～

・受注高は、官公庁と製造業が大きく増加し、運輸・通信業や金融業などの減少をカバーした。受注残高は、金融業を筆頭に流通業や官公庁、製造業が増加した。

<最近の取り組み>

① 研究開発・AI の活用

・同社は、AI を活用したソリューション・サービスについて、積極的に研究開発を進めている。2026年春以降、同社が独自開発した、以下の2つのソリューション・サービスを、ローンチ予定である(i・iiは、決算補足説明資料より抜粋)。なお、現状ではその推定規模(売上高)、収益性の見通しは公表されていない。

・同社は、AI を活用したソリューション・サービスを、今後の成長ドライバーの一つと位置付けている。生産基盤強化のため2026年4月から生産技術本部を新設、本部内にAI推進室を設置し、同社の強みを生かした高付加価値サービスとして展開していく意向である。

(i) H・CUBiC 人的資本分析サービス(HCA サービス\*)

- ・業務経験、スキル、資格などの社内に蓄積された多様なデータを統合・分析し、人材の可能性を広げるサービスである。
- ・業務特性やプロジェクト状況に応じた最適な人材配置を支援し、生産性向上や隠れた適性の発見による人材価値の最大化を実現することを目的としている。

\*HCA サービス: 人的資本の分析(Human Capital Analytics)を行うサービス。

(ii) 小売業向け AI 自動発注システム

- ・自動発注システムに、AIの機械学習を組み合わせたシステムである。業務データの学習により自動最適化が可能となる。
- ・発注傾向を学習することができるため、最低発注数や基準在庫数等のパラメーター設定が不要となる。また、柔軟な機能カスタマイズが可能である。

② システムコンサルティング室の新設:

・現中計ではプライム向け事業の拡大を戦略として掲げ、現時点で同事業において高い利益率を安定的に確保する体制が整った。コンサルティング機能の強化を推進し、同事業の成長性と収益性をさらに加速するために、2026年4月から第5ソリューション事業本部内に、システムコンサルティング室を新設する。

・課題整理からシステム構築、運用・保守・改善に至る一連の流れをワンストップで提供する体制を構築した上で、コンサルティング機能を強化し、さらに顧客ニーズに添った提案・支援を推進する。

<従業員数と生産性・収益性>

・同社の主力ビジネスモデルは人月単位の請負契約であるため、売上高の成長は従業員数にリンクする傾向がある。職場環境並びに処遇の改善を進め、新卒者の増員や従業員のエンゲージメント、中途採用を強化した結果、国内従業員を中心にグループの総従業員数は順調に増加し、人的なキャパシティは拡大傾向にある（図表7）。

・但し、企業・官公庁のシステム需要は増勢であり、同社の人材は依然として不足気味である。  
 ・同社が重要な経営指標として位置づけている「国内従業員一人当たりの売上高、同営業利益」（図表7ではQ3累計）は、年度によって変動があるが、概ね一定のレンジ内で推移している。近年、人員の増強を積極化しているため、一人当たりの指標に顕著な改善が見られない。  
 ・来期以降の国内従業員の推移と、同一人当たりの生産性・収益性の変化に注目したい。

【図表7】従業員数と一人当たりのQ3累計売上高・営業利益の推移

増減数:人 増減率:%	国内外合計・従業員数			国内従業員一人当たりのQ3累計売上高			国内従業員一人当たりのQ3累計営業利益		
	単位:人	YOY:増減数	YOY:増減率	単位:千円	YOY:増減数	YOY:増減率	単位:千円	YOY:増減数	YOY:増減率
2020年12月末	786	41	5.5	15,196	-987	-6.1	1,136	187	19.7
2021年12月末	815	29	3.7	16,794	1,598	10.5	1,565	429	37.8
2022年12月末	860	45	5.5	16,223	-571	-3.4	1,288	-277	-17.7
2023年12月末	885	25	2.9	18,331	2,108	13.0	1,570	282	21.9
2024年12月末	934	49	5.5	17,281	-1,050	-5.7	1,126	-443	-28.2
2025年12月末	951	17	1.8	17,134	-147	-0.9	1,415	289	25.7

(出所) 決算補足説明資料から、当調査部が作成。

<バランスシート>

・Q3末のバランスシートに大きく変化はなく、現金及び預金は67億円（前期末62億円）と手元の流動性は潤沢である（今期予想の平均月商の4.1ヶ月に相当、借入金は2.3億円で実質無借金）。  
 ・また、流動比率は431.2%、自己資本比率は76.3%と財務体質は良好である（前期末はそれぞれ410.8%、75.7%）。

・今後も生産体制の拡充や人材投資、株主還元の強化、並びにM&A・事業提携・投融資などの成長に向けた余剰資金の有効活用と、その投資成果が引き続き注目点となろう。

◆通期業績予想に変更なし。

<今期（通期）:会社予想> 期初の通期の見通しを継続

業績見込み

・同社は期初に発表した通期（2026/3期）の売上高19,500百万円（YOY:+6.3%）、営業利益1,750百万円（同+26.7%）、当期利益1,220百万円（同△3.3%）の予想を据え置いている（P10-図表8）。  
 ・期中に期初の上期予想（売上高・利益）を上方修正し、上期は修正予想と同水準で着地したが、通期の予想に関しては、リスクや不透明要素を考量して変更していない。

・通期で増収・増益（営業利益、並びに経常利益）を見込み、過去最高の売上高と、最高益（営業利益、並びに経常利益）の達成を計画している。  
 ・なお、前期には特別利益（退職給付制度改正益+359百万円）を計上したため、この反動により今期の当期利益は減益（実質的には増益）と見込んでいる。但し、前期に次ぎ歴代2位の高水準となる見通しである。

## 配当予想

- ・一株当たり配当金は前期の 40 円（上期 20 円、期末 20 円）から、今期には 42 円（上期 20 円、期末 22 円）へと 2 円の増配を予定している（期初計画を継続）。
- ・なお、今期の予想・連結配当性向を目標の 50% を超え 51.8% と、また、今期の予想・純資産配当率 (DOE) を 6.3% と、同社は前期並み (6.0%) の水準を見込んでいる。

## <今期(Q4):会社予想>

### Q4 の業績予想

- ・今期 Q4 の同社による予想 (= 通期計画 - Q3 累計実績) は、売上高が 5,741 百万円 (YOY: +1,042 百万円、+22.2%)、営業利益は 614 百万円 (同+124 百万円、+25.3%)、当期利益は 143 百万円 (同△214 百万円、△59.9%) と、2 割を超える増収・営業増益と、約 6 割の最終減益となる。
- ・Q3 末の受注残高は前年同期比で微増であるが、Q4 期中の受注並びに納品が増加すると見込んでいると推察される。因みに Q3 (10~12 月) の売上高実績は 4,616 百万円であり、季節的に最終四半期の売上高のウエイトは大きい傾向にはあるが、大幅な増収 (QOQ: +1,125 百万円、+24.4%) を想定している。
- ・なお、営業利益率の改善 (前期 Q4⇒今期 Q4 の順に 10.4%⇒10.7%、+0.3%ポイント) を見込み、大幅な営業増益を計画している。

## 今後の方針

- ・同社は今期 Q4 以降も、IT 投資は堅調に推移すると予想している。同社は、戦略的な IT 投資を積極化する顧客へのアプローチの強化、収益性の高い案件へのシフトとリソースの再配分、協業推進、生産体制の強化 (高スキル人材の採用強化、ビジネスパートナーの開拓)、品質の強化 (不採算案件の撲滅)、人的資本の充実 (エンジニアスキル強化に向けた投資、社員の定着率向上のための対策)、既述のように (P7) AI を活用したソリューション・サービスの開発と提供に注力する方針である。

## <今期(通期):当調査部予想>

- ・アルファ・ウイン調査部は、今期の売上高を会社計画 19,500 百万円 (YOY+1,149 百万円、+6.3%) に対し、19,200 百万円 (同社計画比△300 百万円、△1.5%、前年同期比+4.6%) と予想していた。しかし、Q3 までの実績と足元の状況を踏まえて、19,000 百万円 (同社計画比△500 百万円、△2.6%、前年同期比+3.5%) に下方修正する。
  - ・同社の営業活動は正常化しつつあり、足元の受注状況は回復傾向にあり、また、商談・請負単価には、変調の兆しはなく堅調に推移している。しかし、Q3 までの不採算案件の発生と、その対応に伴う受注の機会ロスや鈍化を考慮した。
- ・利益を会社計画と同額と見込んでいたが、売上高予想の下方修正に伴い、営業利益を 1,750 百万円⇒1,700 百万円 (前回予想比: △50 百万円、△2.9%)、経常利益 1,760 百万円⇒1,710 百万円 (同△50 百万円、△2.8%) に下方修正した。
  - ・但し、Q4 に適正なコストコントロールや、個々の案件の採算管理を徹底的すれば、通期の利益のダウンサイドは限定的であると考え、修正幅は小幅に留めた。当調査部の予想は会社計画を下回るが、20% を超える増益は維持できると思われる。

- ・一方で、当期利益を 1,220 百万円⇒1,450 百万円 (同+230 百万円、+18.9%) に上方修正した。期中に有価証券売却益を計上していることもあり (会社計画の前提には含まれていないと推定される)、通期の当期利益は計画を上振れる可能性が高く、結果的に増益になると考えられる。
- ・なお、配当金は同社予想と同額を予想しており、変更はない。

<中期の業績見通し：同社の中期経営計画と当調査部の予想>

- ・同社は、第二の創業と位置付ける第 2 次中計 (V2026) において収益性の向上を果たし、最終年度となる 2027/3 期 (来期) に売上高 230 億円、営業利益 24.1 億円の達成を目標としている
- ・当調査部は、前回の調査時点で作成した中期の業績予想 (来期・来々期) を据え置いた (図表 8)。

【図表 8】中期の業績予想

単位：百万円、%	2025/3期・実績	2026/3期中計	2026/3期CE	2026/3期・旧E	2026/3期・新E	2027/3期中計	2027/3期・E	2028/3期・E
売上高	18,351	20,600	19,500	19,200	19,000	23,000	21,000	22,500
デジタルビジネス	808		1,600	1,500	1,450	2,500	2,500	3,000
SIビジネス	6,239		8,500	8,400	8,250	7,500	8,500	9,000
エンハンスビジネス	11,303		9,400	9,300	9,300	13,000	10,000	10,500
売上総利益	3,947			4,700	4,700		5,400	5,800
売上総利益率	21.5%			24.5%	24.7%		25.7%	25.8%
販売費及び一般管理費	2,568			2,950	2,950		3,400	3,600
(対売上高比)	14.0%			15.4%	15.5%		16.2%	16.0%
営業利益	1,380	1,950	1,750	1,750	1,750	2,410	2,000	2,200
(対売上高比)	7.5%	9.5%	9.0%	9.1%	9.2%	10.5%	9.5%	9.8%
経常利益	1,393		1,780	1,780	1,780		2,010	2,210
(対売上高比)	7.6%		9.0%	9.2%	9.3%		9.6%	9.8%
当期利益	1,261		1,220	1,220	1,500		1,360	1,480
(対売上高比)	6.9%		6.3%	6.4%	7.9%		6.5%	6.6%
売上高(前期比伸率、以下同様)	1.8%	12.3%	6.3%	4.6%	3.5%	11.6%	10.5%	7.1%
売上総利益率(前期との差戻)	-0.3%			3.0%	3.2%		1.0%	0.1%
販売費及び一般管理費(伸率)	7.5%			15.0%	15.0%		15.3%	5.9%
営業利益(伸率)	-10.1%	41.3%	26.7%	26.6%	26.8%	23.6%	14.3%	10.0%
経常利益(伸率)	-12.4%		26.3%	26.3%	26.3%		14.2%	10.0%
当期利益(伸率)	18.2%		-3.3%	-3.3%	19.0%		-9.3%	8.8%

(出所) 当調査部が作成。(備考) CE：会社予想、E：アルファ・ウイン調査部の予想。中計：会社公表の目標値。

- ・中計での来期予想と今期の会社予想には、大きなギャップがある (来期予想÷今期予想=YOY：売上高+17.9%、営業利益+37.7%、営業利益率：今期予想⇒来期予想：9.0%⇒10.5%、+1.5%ポイント)。
- ・当調査部では、会社計画は意欲的な目標であると考えており、会社計画に対してやや保守的な予想をしている。
- ・但し、現行の中計で設定している最終年度 (来期) の業績目標は、1~2 期程度のタイムラグを置いて、次期中期経営計画の期間内で達成される可能性があると考えている。
- ・なお、2026/3 期の本決算発表時に、中期の業績予想を改めて見直したい。
- ・顧客である企業は、好業績を背景に当面の間、新ビジネスモデルへの展開、競争優位性の強化、人手不足対応、業務の効率化・迅速化、DX 化、クラウド化、サイバーセキュリティの強化などに向けた IT 投資を継続的に拡大するものと考えられ、同社の成長ポテンシャルは大きい。
- ・同社は旺盛な IT 需要に対応すべく、豊富な資金を活用し人員の増強、開発拠点の拡大を進めている。過去から実施してきた高水準の投資効果が、増収、並びに利益率の改善に表れつつあり、今後も業績に貢献することが期待される。

- ・当調査部では、デジタル、SI ビジネスの拡大、NRI との提携効果、新規顧客や新規分野（特に AI 関連サービス）の開拓、各種施策による生産性や利益率の向上により、中期的に安定した増収増益・増配トレンドを予想している。
- ・但し、物価高、人手不足、為替の変動、国内金利の上昇や世界情勢の不透明感を背景に、業績が悪化した顧客企業が IT 投資を抑制する動きもあると思われ、顧客の IT 投資姿勢に変化が生じる可能性がある。
- ・特に、調達コストや人件費の更なる上昇、人材の流動化や新規採用難による人的なリソース不足に起因するボトルネック、不採算案件の発生をリスクとして認識しておきたい。

## ◆ 株価水準と株価特性～内需中心の安定成長株。主要なバリュエーションは割安。

### <パフォーマンス>

- ・過去約 16 年 10 ヶ月間で同社の株価は、業績の順調な拡大を背景に約 4.7 倍まで上昇し、TOPIX を大幅にアウトパフォームしてきた (+約 111%)。
- ・しかし、2025 年初来では同社の株価は、TOPIX（及び東証プライム）を 35%以上アンダーパフォームしている。AI や半導体関連株、新政権の政策や国内金利の上昇により恩恵を受けやすいテーマ株や業種、業績を上方修正した銘柄、及び増配や自社株買いを公表した銘柄が、アウトパフォームする傾向にあり、同社の株価が相対的に弱含んだ主要因と推察される。
- ・なお、今期 Q3 の決算発表後（2026 年 2 月 4 日から 2 月 13 日までの 6 営業日、いずれも終値を比較）、同社の株価は 1.4%上昇したものの TOPIX（及び東証プライム）を 3.1%アンダーパフォームした。
- ・同社の Q3 決算は堅調ながらノーサプライズであったことや、業界環境が良好にも関わらず受注が横ばいであったこと、そのため今期累計の売上高は微増で通期の増収率の前提に届かず、加えて通期の最終利益予想を減益のまま据え置いたことなどが、固有のアンダーパフォームの要因として考えられる。
- ・なお、同社はディフェンシブな内需株の特性を持ち、過去の業績の変動性（変動係数＝標準偏差÷平均）や、市場平均に対する株価の感応度（ヒストリカルβ値：対 TOPIX）は低い。
- ・過去 21 年間にわたる売上高、経常利益の増減率（YOY）の変動係数は、東証市場に上場する同業 2 社\*（コード番号・4299：ハイマックス\*、4333：東邦システムサイエンス\*）の約 1/2 であり、業績に安定感がある。
- ・これを反映しているものと思われるが、同社株の過去 2 年間のヒストリカルβ値（日次基準での同社の株価の TOPIX に対する相対的なヒストリカル・ボラティリティ＝市場の変化に対する感応度）も、0.60 と 1.00 を大きく下回り、かつ同業 2 社\*や NRI と比較しても最も低い。

<バリュエーション>

- ・東証プライム全社平均のバリュエーションは、今期予想 PER が 19.72 倍、実績 PBR は 1.72 倍、予想配当利回り 2.18% (単純平均)、1.95% (加重平均) である (2026 年 2 月 13 日終値基準)。
- ・これに対し同社のバリュエーションは、今期予想 PER が 13.41 倍(同社の予想 EPS に基づく PER、当調査部の予想 EPS に基づく PER は 11.29 倍)、また、特益を除く実質的な当期利益に基づく予想 PER は 14.07 倍(当調査部の予想 EPS に基づく PER、実質当期利益=経常利益×0.68、税率を 32%と仮定して当調査部が EPS を試算)となり、プライム平均と比較すると低い(今期の当調査部予想に基づく PER は、プライム平均の約 7 割)。
- ・また、今期 Q3 末での実績 PBR は、1.48 倍と平均値をやや下回る。
- ・インフレに加え戦略的な先行投資によるコストの増加を吸収し、同社は近年、増益基調で推移している(前期は不採算案件の発生により減益)。因みに、過去 25 年間(単独決算期間も含む)では、前期比で営業増益となった期間は 18 期にも及ぶ(増益割合 72%=18/25)。
- ・中期の利益成長ポテンシャル、並びに相対的に高い予想配当利回り(今期 3.86%)や低い PER を勘案すると、現在の株価にはやや割安感があると判断される。
- ・なお、既述の同業 2 社\*と同社のバリュエーションを比較すると、3.5~3.9%前後で横並びとなっている配当利回りを除き、主要な指標(PER、PBR、予想 EV/EBITDA、PSR)は中位(3 社中 2 位)にある(図表 9)。
- ・一方、NRI に対しては、全てのバリュエーションで、圧倒的に割安となっている。

【図表 9】同業他社とのバリュエーション比較

項目	社名	キューブシステム (CS: 連続)	ハイマックス (HM: 連続)	東邦システムサイエンス (TS: 非連続)	参考: 野村総合研究所 (NRI: 連続、IFRS採用)	東証プライム全銘柄 (平均)
株価情報	コード 上場市場	2335 P	4299 S	4333 P	4307 P	-
	株価(2026年2月13日終値)	1,087	1,907	1,155	4,053	1,967.83
バリュエーション	時価総額(百万円)	17,120	18,224	24,023	2,355,772	-
	PER(株価予想収益率)	13.41	11.79	16.76	22.33	19.72
	PBR(株価純資産倍率)	1.48	1.29	2.22	4.83	1.72
	予想配当利回り(%)	3.86	3.52	3.90	1.83	2.18(単純)、1.95(加重)
	EV/EBITDA(倍)	5.73	4.00	6.45	12.22	-
	PSR(株価売上高倍率)	0.88	0.81	1.35	2.91	-
変動率 (株価、業績)	過去2年間の目次ベータ(ヒストリカルβ: 対TOPIX)	0.60	0.83	0.80	0.65	-
	過去21年間の売上高変化率の変動係数	1.10	2.19	1.90	-	-
	過去21年間の経常利益の変化率の変動係数	2.32	3.77	3.85	-	-
今期Q3・実績 (2025/12期)	売上高(百万円)	13,759	13,471	13,305	602,333	-
	前年同期比・増収率(%)	0.8	1.1	1.5	6.0	-
	営業利益(百万円)	1,136	1,127	1,262	119,531	-
	同 営業増益率(%)	27.7	-14.0	7.5	17.7	-
	営業利益率(%)	8.3	8.4	9.5	19.8	-
	通期予想比・今期Q3累計の売上高進捗率(%)	70.8	67.4	70.0	74.4	-
今期通期・業績 (2026/3期) (会社予想)	同 営業利益進捗率(%)	64.9	61.9	73.8	79.7	-
	売上高(百万円)	19,500	20,000	19,000	810,000	-
	前年同期比・増収率(%)	6.3	10.7	9.6	5.9	-
	営業利益(百万円)	1,750	1,820	1,710	150,000	-
	同 営業増益率(%)	28.7	0.7	3.1	11.2	-
	営業利益率(%)	9.0	9.1	9.0	18.5	-
パフォーマンス	年初来のリターン(2024年12月末日・終値比: %)	2.1	-7.7	-16.7	-13.0	37.3
	同社のQ3決算発表後のリターン(2026年2月4日・終値比: %)	1.4	-0.5	1.0	-5.5	4.5

(出所) 当調査部が、各社の決算短信、株価データから作成。

(備考) ・時価総額=発行済株式総数×株価(2026年2月13日終値)。

・PERの計算に用いたEPSは、全て2026/3期の会社予想。PBRの計算に用いたBPSは、今期Q3決算を反映。

・EV/EBITDA=(時価総額+有利子負債-現預金)/(営業利益+減価償却+無形固定資産償却等)。

有利子負債・現預金は、今期Q3決算を反映。営業利益は各社の今通期予想、

「減価償却+無形固定資産償却等」(通期予想)は、今期Q3の実績値の4/3倍と仮定した。

・PSR=時価総額/売上高(2026/3期会社予想)。

・P: 東証プライム市場、S: 東証スタンダード市場。

## <株価の見通し>

- ・今後の同社の株価は、短期的には本決算(2026/3期)の着地水準(利益と配当)により、変動すると思われる。但し、現時点では当調査部はノーサプライズを想定しているため、同時に期初予想として発表される来期の利益計画(2027/3期は中期経営計画の最終年度であるが、計画値と期初予想値の差異)や、株式還元の変化(増配・自社株買い・株式分割の有無)が、次の焦点となるであろう。
- ・さらには1年後に公表されると推測される、次期・中期経営計画(成長戦略と数値目標)も、株価に影響を与えられられる。
- ・中期的には、トップライン(増収率、人員の確保、NRIとの提携効果)と、利益率(粗利率・営業利益率・販管費率)の変化とともに、最終ユーザーである日本企業の業績・IT投資動向(同社の受注環境:受注量や請負単価の変化)、M&A、及びAIに関連するビジネスチャンスとその社内での活用効果についても注目していきたい。
- ・今後、同社が2桁近い安定した利益成長を持続できれば、現状のPER水準が訂正され、かつEPS並びに配当金(配当性向50%の維持を前提)の増加により、株価に上昇余地があると思われる。
- ・内需中心のディフェンシブな安定成長株として、中長期的な投資対象の候補と考えられる。

以上

【 2335 キューブシステム 業種: 情報・通信 】 図表A

決算期		売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2021/3	実績	14,788	0.5	1,174	22.5	1,295	32.7	844	60.7	62.11	476.52	20.0
2022/3	実績	16,099	8.9	1,417	20.7	1,432	10.6	944	11.9	69.82	531.14	23.0
2023/3	実績	16,325	1.4	1,452	2.4	1,480	3.3	989	4.8	70.35	634.29	50.0
2024/3	実績	18,021	10.4	1,536	5.8	1,590	7.5	1,067	7.8	70.39	668.41	35.0
2025/3	実績	18,351	1.8	1,380	-10.1	1,393	-12.4	1,261	18.2	83.81	722.27	40.0
2026/3	中計	20,600	12.3	1,950	41.3							
2026/3	CE	19,500	6.3	1,750	26.7	1,760	26.3	1,220	-3.3	81.03	非公表	42.0
2026/3	新E	19,000	3.5	1,700	23.2	1,710	22.8	1,450	15.0	96.30	776.66	42.0
2026/3	旧E	19,200	4.6	1,750	26.7	1,760	26.3	1,220	-3.3	81.03	761.38	42.0
2027/3	中計	23,000	11.6	2,410	23.6							
2027/3	E	21,000	10.5	2,000	17.6	2,010	17.5	1,360	-6.2	90.33	824.99	46.0
2028/3	E	22,500	7.1	2,200	10.0	2,210	10.0	1,480	8.8	98.30	877.28	50.0
2023/6	Q1 実績	4,376	12.4	369	35.9	371	37.0	232	34.2	15.36	622.93	0.0
2024/6	Q1 実績	4,411	0.8	220	-40.3	226	-38.9	157	-32.3	10.47	657.73	0.0
2025/6	Q1 実績	4,546	3.1	402	82.6	412	81.6	200	27.1	13.30	720.39	0.0
2023/9	Q2 実績	4,639	16.0	425	30.4	417	29.1	269	25.1	17.71	638.77	15.0
2024/9	Q2 実績	4,611	-0.6	313	-26.4	302	-27.6	505	87.7	33.54	697.82	20.0
2025/9	Q2 実績	4,596	-0.3	328	4.8	326	7.9	355	-29.7	23.48	736.12	20.0
2023/12	Q3 実績	4,550	11.5	367	4.0	381	6.1	257	7.1	16.96	639.73	0.0
2024/12	Q3 実績	4,630	1.8	356	-2.7	365	-4.2	242	-5.8	16.12	639.73	0.0
2025/12	Q3 実績	4,617	-0.3	406	13.7	421	15.0	522	115.7	34.47	736.20	0.0
2024/3	Q4 実績	4,456	2.4	375	-25.1	421	-20.1	309	-14.4	20.36	668.41	20.0
2025/3	Q4 実績	4,699	5.5	490	30.7	499	18.5	357	15.5	20.27	722.27	20.0
2026/3	Q4 CE	5,741	22.2	614	25.3	601	20.4	143	-59.9	9.78	-	22.0
2023/12	Q3累計	13,565	13.3	1,161	22.1	1,169	22.6	758	20.7	50.03	639.73	15.0
2024/12	Q3累計	13,652	0.6	890	-23.4	894	-23.5	904	19.3	60.13	691.30	20.0
2025/12	Q3累計	13,759	0.8	1,136	27.7	1,159	29.7	1,077	19.0	71.25	736.20	20.0
2023/9	H1 実績	9,015	14.2	794	37.0	788	32.6	501	29.1	33.07	638.77	15.0
2024/9	H1 実績	9,022	0.1	533	-32.8	528	-33.0	662	32.1	44.01	697.82	20.0
2025/9	H1 実績	9,142	1.3	730	37.1	738	39.7	555	-16.9	36.78	736.12	20.0
2025/9	H1 修正CE	9,300	3.1	700	31.2	720	36.3	550	-16.2	36.79		20.0
2025/9	H1 期初CE	9,300	3.1	540	1.2	550	4.1	460	-30.5	30.55		20.0
2024/3	H2 実績	9,006	6.8	742	-13.1	802	-9.5	566	-5.8	37.32	668.41	27.0
2025/3	H2 実績	9,329	3.6	847	14.2	865	7.9	599	5.8	39.80	722.27	22.0
2026/3	H2 CE	10,358	11.0	1,020	20.4	1,022	18.2	665	11.0	44.25		22.0
2026/3	H2 修正CE	10,200	9.3	1,050	24.0	1,040	20.2	670	11.9	44.50		22.0
2026/3	H2 期初CE	10,200	9.3	1,210	42.9	1,210	39.9	760	26.9	50.48		22.0

(出所) 当調査部が作成

(備考) CE: 最新の会社予想、修正CE: 修正後の会社予想(2025年8月6日)、  
 期初CE: 期初時点(2025年5月8日)の会社予想。E: アルファ・ウイン調査部の予想。  
 Q1: 4~6月、Q2: 7~9月、Q3: 10~12月、Q4: 1~3月、Q3累計: 4~12月、  
 H1(上期): 4~9月、H2(下期): 10~3月

【 株価・バリュエーション指標: 2335 キューブシステム 】 図表B

項目	2026/2/13	項目	PER(倍)	PBR(倍)	配当利回り	配当性向
株価(円)	1,087	前期実績	13.0	1.5	3.7%	47.7%
発行済株式数(千株)	15,750	今期予想	11.3	1.4	3.9%	43.6%
時価総額(百万円)	17,120	来期予想	12.0	1.3	4.2%	50.9%
潜在株式数(千株)	0	来々期予想	11.1	1.2	4.6%	50.9%
今期Q3・自己資本比率	76.3	前期・純資産配当率(DOE)	6.0%	前期・ROE	12.0%	

(出所) 当調査部が作成

(備考) 今期・来期・来々期予想は、当調査部による予想。

【 株価チャート (週末値) 2335 キューブシステム 】 図表C



(出所) 当調査部が作成

\*\*\*\*\*

## ディスクレーマー

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。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。(更新された) 最新のレポートは、弊社のホームページ (<https://www.awincap.com/>) にてご覧ください。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。

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。

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】](mailto: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を負いません。

SV2026-2-20-0002