

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：2024/6/28

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

- ・2024/7 期第 2 四半期累計期間業績は、22 年 11 月に買収した新規連結子会社の貢献や、社会情報インフラの好調等により、26.0%増収、51.0%営業増益。売上高は期初計画並みであったが、採用人数が計画を下回ったことから、採用費、研修費等が予算未消化となり、営業利益は計画を 23.4%超過した。ソリューション別売上高では、モバイルは前年同期比 4.5%増にとどまったものの、社会情報インフラが同 32.6%増、グローバル製造業が同 17.1%増と、主力分野が業績拡大を牽引した。

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。コロナ禍以降は採用を抑制していたが、2022/7 期に 178 名(前期比 78 名増)、2023/7 期には 186 名を新規で採用した。M&A についても、2022/7 期の 2 社に対して、2023/7 期は 4 社(孫会社を含めて 5 社)、2024/7 期は 5 月までで 2 社を買収しており、今後も積極的に対応する方針である。
- ・中期経営計画(2025/7 期)では、売上高 138 億円、営業利益 7.68 億円を目指している。

業績予想

- ・2024/7 期の業績予想について同社は期初計画(18.8%増収、23.0%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 13.9%増、社会情報インフラが同 23.1%増、モバイルが同 8.6%減と予想している。従業員の増員や待遇改善等により、売上原価は同 18.7%増、人件費等の増加や 2023/7 期の買収の影響等により、販管費は同 18.3%増と予想している。
- ・アルファ・ウイン調査部の 2024/7 期業績予想は、2022 年 11 月に買収した子会社の貢献と既存子会社の伸長を想定し、16.8%増収、23.4%営業増益とする。2025/7 期は 11.9%増収、19.8%営業増益、2026/7 期は、8.9%増収、13.9%営業増益とする。2025/7 期以降は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ない。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 SYSホールディングス 業種：情報・通信業 】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)
2021/7	6,296	6.9	381	10.8	397	16.5	276	25.1	53.59	439.22	7.0
2022/7	7,576	20.3	435	14.2	457	15.0	305	10.6	59.15	492.42	7.5
2023/7	10,518	38.8	520	19.4	592	29.6	370	21.0	71.20	557.89	8.0
2024/7 CE	12,500	18.8	640	23.0	678	14.4	410	11.0	78.87	-	8.5
2004/7 E	12,284	16.8	642	23.4	735	24.0	446	20.5	85.61	632.09	8.5
2025/7 E	13,741	11.9	769	19.8	804	9.4	495	11.0	95.00	718.09	9.5
2026/7 E	14,967	8.9	876	13.9	912	13.4	576	16.4	110.56	818.56	11.0
2023/7 Q2	4,774	32.6	205	-1.4	218	0.2	111	-16.7	21.57	507.02	-
2024/7 Q2	6,013	26.0	307	51.0	337	54.7	207	85.7	39.85	592.42	-

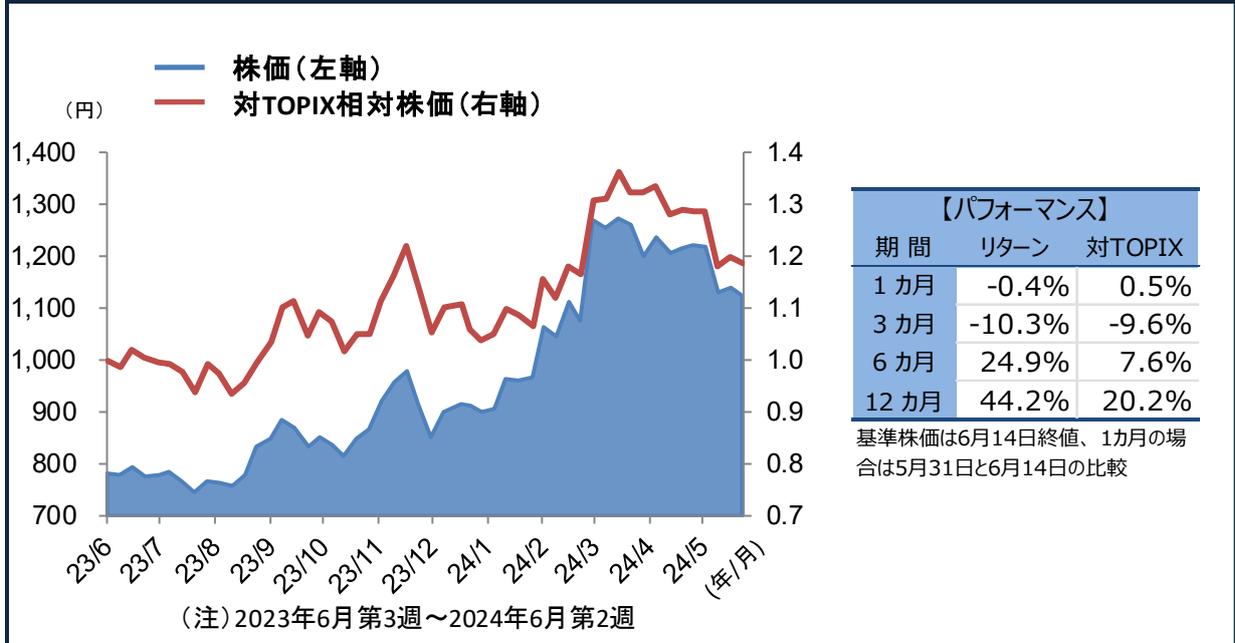
(注) 連結決算、2022年2月1日付で1:2の株式分割を実施、1株指標は分割修正後
CE：会社予想、E：アルファ・ウイン調査部予想、Q2：第2四半期累計期間

【 株価・バリュエーション指標：3988 SYSホールディングス 】図表B

項目	2024/6/14	項目	PER (倍)	PBR (倍)	配当利回り	配当性向
株価 (円)	1,125	前期実績	15.8	2.0	0.7%	11.2%
発行済株式数 (千株)	5,258	今期予想	13.1	1.8	0.8%	10.8%
時価総額 (百万円)	5,915	来期予想	11.8	1.6	0.8%	10.0%
潜在株式数 (千株)	0	来々期予想	10.2	1.4	1.0%	9.9%
前期株主資本配当率	1.5%	前期末自己資本比率	46.2%	前期ROE	13.6%	

(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 SYS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. 直近期業績と今期の見通し	P11
2024 年 7 月期上期業績	P11
2024 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 2024 年 7 月期業績予想	P13
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 2024 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、2024年5月時点で、純粋持株会社である同社と連結子会社16社(国内15社、海外1社)、連結孫会社海外1社の合計18社で構成されている。子会社と孫会社は、間接所有分も含めると全て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(現エスワイシステム取締役執行役員)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。

2019年9月以降はコロナ禍で案件が纏まっていなかったが、2021年5月にM&Aを再開し、2022/7期には2社を買収した。2023/7期の買収は4社(孫会社を含めて5社)に達した。24/7期においても、2月にシー・アイ・システム(三重県津市)、3月にマリオン(東京都豊島区)を子会社化しており、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。2024/7期第2四半期末の自己資本比率は49.7%と高くはないが、有利子負債残高は1,396百万円と、現金及び預金残高(3,288百万円)を下回っている。また、のれんの残高は590百万円に過ぎず、総資産の9.5%、自己資本の19.0%にとどまっている。2023/7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4.0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（2023/7 期売上高比率 36.3%）」、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 60.7%）」、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 3.0%）」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
				名古屋	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	589	○	○	○		○	○		基幹システムや組み込みシステムの開発
SYI	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	72				○	○			オートマチック・トランスミッションの組み込みシステム検証
エス・ケイ	1999年11月	2012年5月	15	○	○					○	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	59		○		○	○			工業用エアコン組み込みシステムの開発
総合システムリサーチ	1992年3月	2013年11月	127	○				○			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	33	○				○			自動車向け組み込みシステムの開発
オルグ	1974年4月	2018年4月	72		○				○		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	33	○				○	○		IT基盤構築設計・運用
マスターソリューション(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	26		○				○		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	23		○				○		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	63	○					○		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	31				○	○			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	52				○	○			現地日系企業向けソフトウェアの開発
アシック(現エスワイエス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	158	○					○		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	-		○				○		情報インフラ構築やシステム開発

(注) 子会社には事業譲受した事業部を含めている。従業員数は2023/7 期末時点。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 6 期間で 888 名増加した。

連結従業員数は、国内従業員の積極採用と M&A により、2017/7 期末の 549 名から 2023/7 期末 1,437 名へと、過去 6 期間で 888 名増加した。2023/7 期末の国内従業員数は目標としていた 1,000 名を突破した。

◆ 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期計画
関東圏	1,331	1,544	2,043	2,316	2,609	3,379	4,409	5,362
中部圏	1,884	2,082	2,392	2,686	2,672	2,981	4,360	5,123
関西圏	553	521	677	854	958	1,129	1,524	1,743

(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創る」というグループミッションを掲げており、2030 年にはグループ 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）、営業利益 24 億円の達成を目標としている。

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 期の売上高における会社別構成比の目標は、エスワイシステムが 37%、その他既存子会社が 35%、今後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、S Y I、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、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 PT. SYS INDONESIA では、需要の拡大に備えて、従業員を 2018/7 期末の 18 名から 2023/7 期末には 72 名に増やしている。

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、直販が約 9 割、大手通信キャリア 3 社等の販売代理店が約 1 割となっている。

- ◆ 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 製菓会社
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している。

◆ 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2023/7期の年平均成長率は21.8%に達している。このうち4~5割が、オルグ(2018年4月取得)、サイバーネックス(2019年5月取得、約7割が社会情報インフラ)、マスターズソリューション(2019年8月事業譲受)、レゾナント・コミュニケーションズ(2021年5月取得)、スレッドアンドハーフ(2021年11月取得)、ネットパーク21、アイガ(以上、2022年11月取得)の貢献である。

【 図表 4 】 ソリューション別売上高の推移

	17/7期		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連		年平均 伸び率 (%)
	売上高 (百万円)	構成比 (%)						売上高 (百万円)	構成比 (%)	
グローバル製造業	1,814	46.5	1,916	2,295	2,563	2,637	2,828	3,814	36.3	13.2
社会情報インフラ	1,960	50.3	2,113	2,695	3,095	3,470	4,548	6,387	60.7	21.8
モバイル	124	3.2	133	140	231	188	198	316	3.0	16.8
合計	3,899	100.0	4,163	5,130	5,890	6,296	7,576	10,518	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6期間の年平均成長率は13.2%に達している。このうち4~5割が、テクノフュージョン(2017年11月取得)、アットワン(2019年4月事業譲受)、サイバーネックス(2019年5月取得)、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、2022年11月取得）の貢献である。モバイル・ソリューションは、過去6期においてM&Aによる貢献はないが、年平均成長率は16.8%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77.4%（2023/7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場合では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4~10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 上期
のれん	期末残高(百万円)	101	105	108	118	153	144	645	590
	対象件数(件)	1	2	4	5	6	8	12	12
のれん償却額	年度償却額(百万円)	10	14	12	20	22	27	90	55
	対象件数(件)	1	3	4	5	6	8	12	12

(出所) 決算短信、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	23/7期		24/7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	313	18	365	21	
エス・ケイ	2012年5月	株式取得	233	2	11/8期	338	63	300	21	
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	509	30	560	33	事業開始時は実質10カ月
総合システムサーチ	2013年11月	株式取得	595	-7	13/9期	1,045	72	1,200	78	
テクノフュージョン	2017年11月	株式取得	91	-20	17/5期	258	15	300	24	
オルグ(23年7月以降はオルグを含む)	2018年4月	株式取得	295	8	18/3期	628	39	725	45	
サイバーネックス	2019年5月	株式取得	171	5	19/3期	241	18	263	15	
エスワインシステムDSS事業部(アットワン)	2019年4月	事業譲受	103	-	18/8期	120	26	129	21	
エスワインシステムMS事業部(マスターソリューション)	2019年8月	事業譲受	99	-	19/3期	150	14	172	12	
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	301	32	321	29	
スレッドアンドハーフ	2021年11月	株式取得	180	-1	20/12期	161	11	212	12	
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	370	3	512	17	23/7期は9カ月
つくばリソ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	298	48	440	47	23/7期は9カ月
THAI SOFTWARE ENGINEERING CO.,LTD	2022年11月	株式取得	178	10	22/3期	165	16	202	14	23/7期は9カ月
アシック(23年8月以降はエスワインシステムASC事業部)	2022年11月	株式取得	193	10	22/9期	141	22	195	17	23/7期は9カ月
アイガ	2022年11月	株式取得	953	-11	22/9期	753	43	1,238	50	23/7期は9カ月

(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。オルグの22/7期は吸収合併した旧マグナシステムの1カ月分を含む。

(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

◆ 2024年7月期上期業績

- ◆ 2024/7 期上期は 26%増収 51%営業増益。

2024/7 期第 2 四半期累計期間（以下、上期）業績は、売上高が前年同期比 26.0%増の 6,013 百万円、営業利益は同 51.0%増の 307 百万円、経常利益は同 54.7%増の 337 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益は同 85.7%増の 207 百万円であった（図表 7）。

【図表 7】2024年7月期上期業績

(単位：百万円)

										24/7期			
		上期	増減率	Q3	Q4	下期	増減率	通期	増減率	Q1	Q2	上期	増減率
売上高		4,774	32.6%	2,871	2,872	5,744	44.5%	10,518	38.8%	2,913	3,100	6,013	26.0%
	グローバル製造業	1,763	30.1%	1,054	995	2,050	39.2%	3,814	34.8%	1,082	983	2,066	17.1%
	社会情報インフラ	2,854	32.3%	1,730	1,802	3,533	47.8%	6,387	40.4%	1,745	2,039	3,784	32.6%
	モバイル	155	77.4%	86	74	160	45.0%	316	59.3%	85	77	162	4.5%
売上総利益		1,050	31.3%	631	698	1,330	49.4%	2,381	40.8%	590	710	1,301	23.8%
	売上総利益率	22.0%	—	22.0%	24.3%	23.2%	—	22.6%	—	20.3%	22.9%	21.6%	—
販売費及び一般管理費		846	42.7%	472	541	1,013	53.3%	1,860	48.3%	484	509	993	17.3%
	(対売上高比)	17.7%	—	16.4%	18.9%	17.6%	—	17.7%	—	16.6%	16.4%	16.5%	—
営業利益		203	-1.4%	159	157	316	38.2%	520	19.4%	106	200	307	51.0%
	(対売上高比)	4.3%	—	5.5%	5.5%	5.5%	—	4.9%	—	3.7%	6.5%	5.1%	—
経常利益		218	0.2%	164	210	374	56.3%	592	29.6%	135	202	337	54.7%
	(対売上高比)	4.6%	—	5.7%	7.3%	6.5%	—	5.6%	—	4.6%	6.5%	5.6%	—
当期（四半期）純利益		111	-16.7%	107	150	258	50.5%	370	21.0%	79	128	207	85.7%
	(対売上高比)	2.3%	—	3.7%	5.3%	4.5%	—	3.5%	—	2.7%	4.1%	3.5%	—

(出所)決算短信よりアルファ・ウイン調査部作成

- ◆ 売上高は 15 百万円、営業利益は 58 百万円、計画を上回った。

売上高は計画並み（計画比 15 百万円増、0.3%増）にとどまったが、国内採用人数が 74 名と、計画（120 名）を下回ったことから、採用費、研修費等が予算未消化となり、営業利益は計画を 23.4%（58 百万円）超過した。

前年同期比では、1,239 百万円の増収、103 百万円の営業増益であった。増収額の 5 割弱が 22 年 11 月に買収した子会社の貢献（前年同期は 3 カ月）であったが、既存子会社も 669 百万円（15.9%）の増収となった。

売上総利益率は、技術者の待遇改善に伴う売上高労務費率の悪化により、前年同期の 22.0%から 21.6%にやや低下した。

販売費及び一般管理費（以下、販管費）は、買収による影響等（株式取得費用が剥落した一方、前年同期は 3 カ月分だった人件費やのれん償却額等が 6 カ月分計上された）により、前年同期比 146 百万円（17.3%増）増加した。一方、売上高採用広告費率等が低下したため、販管費率は前年同期の 17.7%から 16.5%に改善した。結果、営業利益率は前

年同期の4.3%から5.1%に上昇した。

営業外収支の黒字幅は、為替差損益が前年同期の369千円の差損から13,326千円の差益(外貨建て有価証券評価益)に転じたことや、受取利息及び配当金が前年同期の314千円から7,607千円に増加したこと等から、前年同期の14百万円から30百万円に拡大した。

経常利益が前年同期比54.7%増加した一方、親会社株主に帰属する四半期純利益の増益率は85.7%となった。税務上、損金とならないM&Aに係る株式取得費用が剥落したため、法人税等の負担率が前年同期の48.9%から38.9%に低下したためである。

◆ M&Aの貢献や車載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17%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前年同期比302百万円(17.1%)増加した。新たにグループに加わった、つくばソフトウェアエンジニアリング、THAI SOFTWARE ENGINEERING CO.,LTD、アシックが貢献したほか、業種・分野別では、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33%増収。

社会情報インフラ・ソリューションは、前年同期比930百万円(32.6%)増加した。新規連結子会社となったネットパーク21とアイガが貢献したほか、業種別では金融関連等が大幅に増加した。

◆ 受託開発案件の増加により、モバイルは前年同期比5%増収。

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拡大したため、前年同期比7百万円(4.5%)増加した。

◆ 2024年7月期第3四半期累計期間業績

◆ 2024/7期第3四半期累計期間は19%増収36%営業増益。

2024/7期第3四半期累計期間業績は、売上高が前年同期比19.3%増の9,120百万円、営業利益は同35.7%増の488百万円、経常利益は同44.6%増の548百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益は同46.0%増の318百万円であった(図表8)。

◆ M&Aの貢献や車載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20%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前年同期比570百万円(20.2%)増加した。特に第3四半期の伸びが加速した。2022年11月にグループに加わった企業群が貢献したほか、業種・分野別では、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20%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900百万円(19.6%)増加した。但し、第3四半期は前年同期比でやや減収となった。

◆ モバイルは前年同期比2%増収。

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拡大したため、前年同期比5百万円(1.9%)増加した。

【 図表 8 】 2024 年 7 月期第 3 四半期累計期間業績

(単位：百万円)

		23/7期				24/7期				
		Q3	Q3累計	Q4	通期	Q1	Q2	Q3	Q3累計	増減率
売上高		2,871	7,645	2,872	10,518	2,913	3,100	3,107	9,120	19.3%
	グローバル製造業	1,054	2,818	995	3,814	1,082	983	1,322	3,388	20.2%
	社会情報インフラ	1,730	4,584	1,802	6,387	1,745	2,039	1,700	5,484	19.6%
	モバイル	86	242	74	316	85	77	84	246	1.9%
売上総利益		631	1,682	698	2,381	590	710	703	2,004	19.2%
	売上総利益率	22.0%	22.0%	24.3%	22.6%	20.3%	22.9%	22.6%	22.0%	-
販売費及び一般管理費		475	1,322	538	1,860	484	509	522	1,516	14.7%
	(対売上高比)	16.6%	17.3%	18.7%	17.7%	16.6%	16.4%	16.8%	16.6%	-
営業利益		156	359	160	520	106	200	180	488	35.7%
	(対売上高比)	5.4%	4.7%	5.6%	4.9%	3.7%	6.5%	5.8%	5.4%	-
経常利益		161	379	213	592	135	202	210	548	44.6%
	(対売上高比)	5.6%	5.0%	7.4%	5.6%	4.6%	6.5%	6.8%	6.0%	-
当期(四半期)純利益		106	218	151	370	79	128	110	318	46.0%
	(対売上高比)	3.7%	2.9%	5.3%	3.5%	2.7%	4.1%	3.6%	3.5%	-

(出所)決算短信よりアルファ・ウイン調査部作成

売上総利益率は、前年同期から横這いの 22.0%であった。一方、販管費は、人件費やのれん償却額（前年同期 63 百万円→82 百万円）等が増加したため、前年同期比 193 百万円（14.7%増）増加した。販管費の伸びは増収率を下回ったため、販管費率は前年同期の 17.3%から 16.6%に改善した。結果、営業利益率は前年同期の 4.7%から 5.4%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 2 百万円から 34 百万円に増加したこと等から、前年同期の 19 百万円から 60 百万円に拡大した。

◆ SYSホールディングスの 2024 年 7 月期業績予想

同社は、売上高 12,500 百万円（前期比 18.8%増）、営業利益 640 百万円（同 23.0%増）、経常利益 678 百万円（同 14.4%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 410 百万円（同 11.0%増）を見込む 2024/7 期の通期計画を据え置いた（図表 9）。

- 2024/7 期の会社計画（19%増収 23%営業増益）は据え置かれた。

売上原価については、従業員の増加や待遇改善等による労務費等の増加に伴い、9,660 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 22.6%から 22.7%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、前期実績の 186 名から 239 名（期初計画は 285 名）への拡大を計画している。上期の採用は計画未達であったが、下期の採用は期初計画（165 名）を据え置いた。

販管費については、前期に計上された M&A 費用が剥落する一方、ISA（授業料の出世払い）制度を採用した教育事業「IT 道場」関連費用

(80 百万円) や関東事業本部移転費用 (30 百万円) の計上に加え、前期に買収した子会社に係るのれん償却額やその他の費用の通期での計上等により、2,200 百万円 (同 18.3%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 45 百万円、営業外費用は支払利息等により 7 百万円を見込んでいる。

【 図表 9 】 2024 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	
		実績	計画	増減率						
売上高		3,899	4,163	5,130	5,890	6,296	7,576	10,518	12,500	18.8%
	グローバル製造業	1,814	1,916	2,295	2,563	2,637	2,828	3,814	4,345	13.9%
	社会情報インフラ	1,960	2,113	2,695	3,095	3,470	4,548	6,387	7,864	23.1%
	モバイル	124	133	140	231	188	198	316	289	-8.6%
売上総利益		862	929	1,113	1,326	1,403	1,690	2,381	2,840	19.3%
	売上総利益率	22.1%	22.3%	21.7%	22.5%	22.3%	22.3%	22.6%	22.7%	-
販売費及び一般管理費		645	730	896	982	1,021	1,255	1,860	2,200	18.3%
	(対売上高比)	16.6%	17.5%	17.5%	16.7%	16.2%	16.6%	17.7%	17.6%	-
営業利益		217	199	216	344	381	435	520	640	23.0%
	(対売上高比)	5.6%	4.8%	4.2%	5.8%	6.1%	5.8%	4.9%	5.1%	-
経常利益		215	205	228	341	397	457	592	678	14.4%
	(対売上高比)	5.5%	4.9%	4.4%	5.8%	6.3%	6.0%	5.6%	5.4%	-
親会社株主に帰属する 当期純利益		163	147	154	220	276	305	370	410	11.0%
	(対売上高比)	4.2%	3.5%	3.0%	3.8%	4.4%	4.0%	3.5%	3.3%	-

(出所) 決算短信よりアルファ・ウイン調査部作成

・グローバル製造業は 14% 増収、社会情報インフラは 23%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、4,345 百万円 (前期比 13.9%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、7,864 百万円 (同 23.1%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、289 百万円 (同 8.6%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、2024/7 期の事業方針として、人材投資（技術者の採用育成、年 6%の待遇改善）、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。

- 1.2024/7 期の国内従業員採用計画人数 239 名（前期実績 186 名）
- 2.連結従業員に占める外国籍社員比率 2030/7 期 30%（同 13.0%）
- 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 期計画は、売上高 138 億円、営業利益 7.68 億円。

同社は、中期経営計画「SYS Target 2025」を公表している。2025/7 期の数値目標は、売上高 13,800 百万円、営業利益 768 百万円、経常利益 768 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 486 百万円、ROE13.9%である（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	計画	計画	22/7期比成長率
売上高		7,576	10,518	12,500	13,800	82%
	グローバル製造業	2,828	3,814	4,345	-	85%
	社会情報インフラ	4,548	6,387	7,864	-	84%
	モバイル	198	316	289	-	18%
営業利益		435	520	640	768	76%
	(対売上高比)	5.8%	4.9%	5.1%	5.6%	-
経常利益		457	592	678	768	68%
	(対売上高比)	6.0%	5.6%	5.4%	5.6%	-
親会社株主に帰属する 当期純利益		305	370	410	486	59%
	(対売上高比)	4.0%	3.5%	3.3%	3.5%	-
ROE		12.7%	13.6%	13.3%	13.9%	-
M&A社数		2社	5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。

- ◆ 2024/7 期の当調査部の予想は、17%増収 23%営業増益。

◆ アルファ・ウイン調査部の 2024 年 7 月期業績予想

当調査部は、2024/7 期第 3 四半期累計期間の実績と同社の施策等を踏まえ、2024/7 期業績を、売上高 12,284 百万円（前期比 16.8%増）、営業利益 642 百万円（同 23.4%増）、経常利益 735 百万円（同 24.0%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 446 百万円（同 20.5%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		23/7期実績	24/7期E	25/7期E	26/7期E
売上高		10,518	12,284	13,741	14,967
	グローバル製造業	3,814	4,632	5,191	5,756
	社会情報インフラ	6,387	7,331	8,235	8,881
	モバイル	316	321	315	330
売上総利益		2,381	2,730	3,068	3,357
	(対売上高比率)	22.6%	22.2%	22.3%	22.4%
販売費及び一般管理費		1,860	2,088	2,299	2,481
	(対売上高比率)	17.7%	17.0%	16.7%	16.6%
営業利益		520	642	769	876
	(対売上高比率)	4.9%	5.2%	5.6%	5.9%
経常利益		592	735	804	912
	(対売上高比率)	5.6%	6.0%	5.9%	6.1%
親会社株主に帰属する当期純利益		370	446	495	576
	(対売上高比率)	3.5%	3.6%	3.6%	3.8%

(出所)アルファ・ウイン調査部

- ◆ 第 3 四半期累計期間の実績を踏まえ、グローバル製造業は 21%増収、社会情報インフラは 15%増収と予想した。

ソリューション別の売上高については、グローバル製造業は、第 3 四半期累計期間の好調な実績を踏まえ、4,632 百万円（前期比 21.4%増、会社計画は 4,345 百万円）と予想した。社会情報インフラは、第 3 四半期に減速感が見られたため、7,331 百万円（同 14.8%増、同 7,864 百万円）と予想した。一方、モバイルは、第 3 四半期累計期間の実績を踏まえ、321 百万円（同 1.3%増、同 289 百万円）と予想した。

グローバル製造業は、自動車生産や物流投資の拡大に伴う車載 ECU 関連や搬送機・工作機械関連の増加を見込んだほか、つくばソフトウェアエンジニアリング、THAI SOFTWARE ENGINEERING CO., LTD.、アシックの買収の影響を織込んだ。社会情報インフラは、金融関連の増加や、ネットパーク 21、アイガ、シー・アイ・システム、マリオンの買収の影響を織込んだ。なお、シー・アイ・システムの 2023/3 期業績は売上高 126 百万円、営業利益 29 百万円であった。マリオンの 2023/7 期業績は売上高 266 百万円、営業利益 3 百万円であった。

- ◆ 売上総利益率の低下と販管費の増加を見込んだ。

売上総利益率は、第 3 四半期累計期間の実績を踏まえ、新規採用の拡大に伴う労務費の増加等を想定し、前期の 22.6%から 22.2%への低下

を予想した。販管費は、教育事業「IT 道場」関連費用や関連事業本部移転費用の計上に加え、前期に買収した子会社に係るのれん償却額やその他の費用の通期での計上等を想定している。第3 四半期累計期間の実績を踏まえ、会社計画(2,200 百万円)を下回る2,088 百万円(前期比12.2%増)と予想した。

◆ アルファ・ウイン調査部の中期業績予想

◆ 2025/7 期の当調査部の
予想は、12%増収 20%
営業増益。

2025/7 期は、売上高13,741 百万円(前期比11.9%増)、営業利益769 百万円(同19.8%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・工作機械関連等の拡大、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5,191 百万円(前期比12.1%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、2024/7 期に買収した2 社の通期での貢献等を想定し、8,235 百万円(同12.3%増)と見込んだ。モバイルは、受託開発がやや減少すると想定し、315 百万円(同1.9%減)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22.3%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、2,299 百万円(前期比10.1%増)と予想した。

◆ 2026/7 期の当調査部の
予想は、9%増収 14%営
業増益。

2026/7 期は、売上高14,967 百万円(前期比8.9%増)、営業利益876 百万円(同13.9%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・工作機械関連の増加に加え、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5,756 百万円(前期比10.9%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8,881 百万円(同7.8%増)と見込んだ。モバイルは、受託開発の拡大を想定し、330 百万円(同4.8%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、人件費や営業経費等の増加を見込み、2,481 百万円(前期比7.9%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 シー・アイ・システム(2024年2月)、マリオン(2024年3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2023」に参加 (ダイバーシティ推進) グループ経営者40名中、最年少30歳、最高齢79歳、40代までの経営者の比率45% 連結従業員に占める外国籍社員の比率14.9%、グループ従業員の国籍数14カ国(2024/7期上期末) 女性従業員比率26.8%(2023/7期末)、26.1%(2024/7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 (コーポレートガバナンス)
	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	
	9 産業と技術革新の基盤をつくろう	
G:ガバナンス	10 人や国の不平等をなくそう	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32名)、リスク管理各委員会、情報セキュリティ委員会を設置
	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、時短勤務枠の拡大や「病気休暇制度」等を導入し、女性が活躍し、働きやすい環境作りに努めている。2022年2月には、中核子会社であるエスワイシステムが、女性の活躍推進状況を厚生労働省が評価する「えるぼし認定」の最上位に認定された。また、2023/7期の有給取得率は70%、2024/7期上期の平均残業時間は13.8時間であった。なお、社員口コミサイト運営会社のオープンワークが集計した国内主要企業の有給取得率は66%、平均残業時間は23時間(いずれも2023年)であった。

従業員に占める女性の比率は、2017/7期末の21%から2023/7期末には26.8%に上昇している(2024/7期上期末は季節性もあり、26.1%)。2021年11月には、インドネシア連結子会社の代表取締役にデウィ

ヨハナ マナル氏が就任し、グループ初の女性経営者が誕生した。また、2022年10月には、岩田則子氏が同社の社外取締役役に就任した。

同社グループの外国籍社員数は、インドネシア子会社での増員(2020/7期末47名→2022/7期末74名)はあったものの、コロナ禍における日本国内での採用予定者の入国遅れや外国出身者の帰国により、全体では2020/7期末の114名から2022/7期末において130名への増加にとどまった。結果、2022/7期末の連結従業員に占める外国籍社員の比率は2020/7期末の13.5%から12.6%に低下した。しかし、新型コロナウイルス問題の収束に伴い、2024/7期上期末には、外国籍社員数は215名に増加し、外国籍社員比率は14.9%に上昇している。

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2022年9月には56.9に上昇(向上)した。M&Aの影響により、2023年3月には53.3に低下したが、同年9月には56.2に回復した。従業員数が大幅に増加した中でも、従業員の会社への信頼が増している傾向が変化していない点は注目に値する。

◆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にも取り組んでいる。2024/7期上期末において、同社グループの事業責任者の総数は40名となっているが、その年齢は30歳から79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45%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(2023/7期は23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。

また、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。

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32名からな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関係 ・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分野の組み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、外国人の活用に成功していること ・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 ・インドネシア等の海外事業の成長 ・SYS ERP Cloudの拡販
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 13 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。

また、機会を補足すると、SYS ERP Cloud は、同社の長年の経営管理ノウハウが活かされた製品であり、今後の業績への貢献が期待される。

◆ 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。

◆ 2024/7 期配当の会社 予想は 0.5 円増配の 8.5 円。

一株当たり配当金については、2022/7 期は年 7.5 円の配当（配当性向 12.7%）、2023/7 期は年 8.0 円の配当（同 11.2%）を実施した。2024/7 期について、同社は 0.5 円増配となる年 8.5 円配当（同 10.8%）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、2024/7 期は年 8.5 円、2025/7 期は年 9.5 円、2026/7 期は年 11.0 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、2023 年 6 月から 8 月には 700 円から 800 円程度のレンジで推移していた。9 月 13 日に公表された 2023/7 期決算が計画をやや上回ったことや、2024/7 期の期初計画が前期比 19%増収、23%営業増益であったことから、翌 14 日に株価は 913 円を付け、その後は 750 円から 900 円程度での値動きに移行した。11 月下旬以降は 2024/7 期第 1 四半期決算への期待が高まり、株価は 900 円を上回って推移し、12 月 12 日には 1,180 円を付けた。

12 月 12 日に発表された第 1 四半期決算は、前年同期比 40.0%増収、47.8%営業増益と好調であったものの、市場の期待をやや下回ったことから、翌 13 日に株価は 1,000 円割り込み、12 月 22 日には 824 円まで下落した。

2024 年に入ると、円安ドル高や好調な販売状況を背景に好決算を発表した自動車・自動車部品メーカーの株価が急上昇したが、同社の株価は 900 円から 1,000 円程度で推移していた。2 月下旬以降、相対的に株価が出遅れていた同社株に対する評価が高まり、3 月 21 日には一時、期中高値となる 1,432 円を付けた。その後、自動車・自動車部品メーカーの株価が調整局面に入ると同社株もやや下落し、1,050 円から 1,350 円のレンジで推移している。

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。同社は 2022 年 11 月、一気に 4 社を買収した。これまでの買収は年度で 1~2 社にとどまっておらず、より積極的な M&A に乗り出している。今後の決算発表において、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・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ない、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。