

アルファ・ウイン 企業調査レポート

アイ・エス・ビー (9702 東証プライム)

発行日：2026/4/1

● 要旨

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

会社概要

- 株式会社アイ・エス・ビー（以下、同社）は、東証プライム市場に上場する独立系の中堅システムインテグレーター（システム開発や運用などを請け負う IT 企業）である。1970 年に創業し、システムの受託開発事業を中心に拡大してきた。
- 取引先に常駐、あるいは自社にて受託したシステム開発を行う、人月（人数×時間：月）計算に基づく積算型のビジネスモデルが中心であり、売上高・利益の過半を占める。
- 同社グループは、同社と連結子会社 10 社で構成されている。総従業員数は 2,246 名（いずれも前期末時点）。

業績動向

- 前期業績（2025/12 期・連結）の売上高は 37,020 百万円（前期比+9.0%）、営業利益は 2,314 百万円（同△17.3%）、当期利益は 1,435 百万円（同△29.4%）と増収減益となった。売上高は、期初予想（2025 年 2 月発表）及び修正予想（同年 8 月発表）を上回り、過去最高値を 9 期連続で更新した。一方、利益は、成長投資によるコストの増加に加え不採算案件が発生したため、修正予想を下回り減益となった。
- 売上高は、全 4 事業領域で増収（同+3,066 百万円）となった。特に、金融、公共などのエンタープライズ事業と、DX 化の進展に伴い業務システム、組込みがともに好調であったビジネスインダストリーが、全体の増収を牽引した（それぞれ同+1,338 百万円、+1,298 百万円の増収）。
- 但し、増収効果があったものの、先行投資や一過性のコストの発生により粗利率が低下したことに加え、販管費率が増加したため、営業利益率は 8.2%から 6.3%に低下し減益となった。
- しかし、配当は期初予想（54 円）を、期中に 55 円（前期比+1 円）に増額し、計画通りに実施した。
- 同社は、今期（2026/12 期）の業績を、売上高:38,500 百万円（前期比+4.0%）、営業利益:3,000 百万円（同+29.6%）、当期利益:1,850 百万円（同+28.9%）と予想している。
- 企業の堅調な IT 投資を背景に、成長投資と人材の確保やプライム案件の獲得に努め、全 4 事業領域において増収を図る。収益性の高い案件へのシフト、AI の活用も含めた業務の効率化、生産性の向上により、営業利益率を 7.8%（同+1.5%）まで改善し、大幅な増益を計画している。

事業基盤、競争力と課題

- 業歴は 50 年を超え、最終ユーザーは日本の大手優良企業、並びに官公庁と事業基盤は盤石である。
- それに加え、高い技術力と、豊富な実績を持つ組込みソフトウェアやソリューションが強みである。また、キャッシュリッチで、財務体質も健全である。
- 今後は新分野や新規顧客の開拓、高付加価値分野への拡大による利益率の向上、人材の採用と育成によるキャパシティの拡大と生産性・競争力の向上、AI の活用による自社業務の効率化と新商品・サービスの開発を進めていく予定である。

1/39

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。

経営戦略

・同社は、「中期経営計画 2026」(2024/12 期～2026/12 期)を発表しているが、新たに「中長期経営計画 2030」(2026/12 期～2030/12 期)を策定した。計画では成長に向けて、5ヶ年累計で価値向上に約 50 億円の投資と、50～100 億円の事業成長投資(M&A)を行い、最終年度の売上高 500 億円以上(今期業績・計画比 +115 億円、約+30%)、営業利益 45 億円以上(同+15 億円、+50%)、ROE14%以上(前期実績 10.2%比 +3.8%ポイント)の達成を目指す。

アルファ・ウイン調査部の業績予想

・前期の売上高実績は、アルファ・ウイン調査部(以下、当調査部)の予想とほぼ同水準であった。一方、各利益は、会社予想をやや下回るとした当調査部の予想を、さらに約 2～3 億円下回った。主な差異は、不採算案件を含むコストの増加であると認識している。年間配当(予想)に、差異はなかった。

・今期もシステム開発市場はタイトな需給が続くと見込まれ、高水準の受注残高を抱えシステム開発案件は潤沢にある。現状では商談や受注にスローダウンの兆候はなく、会社計画の売上高(増収率)はやや保守的と思われる。当調査部では、利益率の前提は概ね妥当で、投資などコストコントロールの余地があり、今期の会社業績予想に関するダウンサイドリスクは限定的であると判断している。人員の確保と適正なコストコントロールを行えば、会社の業績計画は達成可能と思われ、今期も過去最高売上高を、連続で更新する可能性は高い。

・一方で、インフレによるコストの増加、国内金利の上昇、並びに人的なキャパシティの制約、地政学リスクに伴う企業業績の悪化とこれに伴うIT投資の抑制、プライムや上流工程における不採算案件の発生がリスク要因ではある。

・当調査部では、前期の実績や中長期経営計画、同社への取材により、今期・来期の業績予想を見直した。両期とも従来の売上高・利益予想をほぼ変えず、配当のみを大幅に増額修正した。不採算案件の発生を除けば、想定以上に収益性の改善が進んできていることに加え、堅調なシステム需要を背景に、引き続き業務量の拡大と適正な単価の確保が見込まれる。このため来期以降も(来々期の業績予想は今回、新たに付け加えた)、増収と生産性の向上により一定の利益率を維持し、増収増益基調が続くと考えている。

・なお、当調査部では、同社の中期(来期以降)の年間平均・利益成長率予想を、従来の 3～5%から 6～8%に上方修正した。

株価水準

・同社株は内需中心の小型株で、業績の回復が鮮明となった 2017 年以降、TOPIX を大きくアウトパフォームしている。

・但し、2024 年 1 月以降は、2024/12 期、並びに 2025/12 期の両期の利益成長率が鈍化(それぞれ微増益、並びに二桁の営業減益)したこともあり、株価はボックス圏で調整した。

・しかし、決算発表(2026 年 2 月 13 日)以降、同社の株価は堅調に推移し、東証プライム指数、同業他社をアウトパフォームしている。今期には大幅な増益と増配を計画していることに加え、中長期の成長戦略・数値目標を明示し、株主還元の強化を公表したことが好感されたためと推測される。地政学リスクによるインフレの顕在化や経済への不透明感が高まり、株式相場が大きく調整する中、好業績と同社の事業のディフェンシブ性が評価されていると思われる。

・なお、東証プライム全銘柄平均、並びに同業他社との比較では、同社のバリュエーションは相対的に低く、株価には総じて割安感がある。

・今後、中長期経営計画の目標達成に向けた施策を実施し、利益成長のレジリエンスが高まれば、バリュエーション(PER 等)の水準訂正と EPS 並びに配当の増加により、株価には上値余地があると考えられる。

株主還元

・同社は、これまで連結配当性向 30%以上を目安としてきたが、2030/12 期には 50%以上とする方針に上方修正した。また、配当性向 50%以上、ROE を 14%以上、DOE の下限を 4%とする目標を設定し、安定配当による株主還元を重視している。なお、株主優待制度はない。

・配当金は前期 55 円に対し、今期は 70 円への大幅な増配を計画しており、予想配当利回りは 3.5%と高い。なお、今期の配当性向(会社予想)は 43.4%と、中長期の目標(50%以上)とは乖離がある。中長期的には配当性向を段階的に引き上げる余地がある上、利益の伸長に伴い継続的な増配が予想される。

・加えて、東証プライムの上場維持基準(流動性)による制約はあるが、機動的な自社株買いを検討している。今後は、増配や株主優待の新設を含めた株主還元の一層の強化や、株価(投資家)を一層意識した経営、並びにディスクロージャー・IR の充実が期待される。

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)
2020/12	A	24,434	8.5	1,644	37.7	1,712	39.5	994	57.0	94.10	772.12	31.50
2021/12	A	26,176	7.1	1,869	13.7	1,940	13.3	1,110	11.6	97.77	841.13	30.00
2022/12	A	28,952	10.6	2,319	24.0	2,401	23.7	1,423	28.3	125.12	938.03	40.00
2023/12	A	32,388	11.9	2,734	17.9	2,810	17.0	1,472	3.4	129.07	1,035.37	42.00
2024/12	A	33,954	4.8	2,800	2.4	2,892	2.9	2,032	38.0	177.80	1,180.73	54.00
2025/12	A	37,020	9.0	2,314	-17.3	2,384	-17.6	1,435	-29.4	125.31	1,266.92	55.00
2026/12	CE	38,500	4.0	3,000	29.6	3,050	27.9	1,850	28.9	161.40	—	70.00
2026/12	CE 中計更新	38,000	2.6	3,000	29.6	—	—	—	—	—	—	—
2026/12	CE 旧中計	37,500	—	2,700	—	—	—	—	—	—	—	—
2026/12	新E	38,500	4.0	3,000	29.6	3,070	28.8	1,860	29.6	162.26	1,374.12	70.00
2026/12	旧E	38,000	2.6	3,000	29.6	3,100	30.0	1,860	29.6	162.26	1,374.12	58.00
2027/12	E	40,500	5.2	3,200	6.7	3,270	6.5	2,000	7.5	174.47	1,478.60	78.50
2027/12	旧E	40,000	5.3	3,200	6.7	3,300	6.5	2,000	7.5	174.47	1,490.60	61.00
2028/12	E	42,500	4.9	3,400	6.3	3,470	6.1	2,150	7.5	187.56	1,587.66	90.00
2030/12	CE 中長期計	50,000	—	4,500	—	—	—	—	—	—	—	—
2024/12	上期 A	16,673	4.7	1,537	16.9	1,569	17.1	1,120	46.8	98.04	1,037.04	0.00
2025/12	上期 A	18,439	10.6	1,402	-8.8	1,420	-9.5	781	-30.2	68.29	1,104.93	0.00
2026/12	上期 CE	18,700	1.4	1,410	0.5	1,430	0.7	860	10.0	75.00	—	0.00
2024/12	下期 A	17,281	4.9	1,263	-11.0	1,323	-10.0	912	28.5	31.03	1,035.37	54.00
2025/12	下期 A	18,581	7.5	912	-27.8	964	-27.1	654	-28.3	57.02	1,266.92	55.00
2026/12	下期 CE	19,800	6.6	1,590	74.3	1,620	68.0	990	51.4	86.40	—	70.00

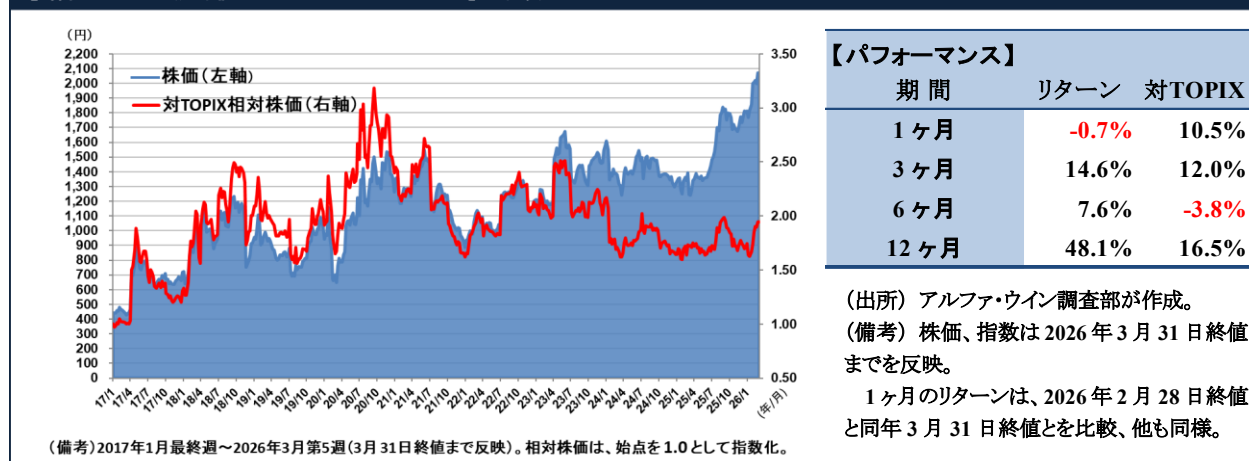
(出所) 決算説明会資料を基に、アルファ・ウイン・キャピタル調査部が作成。

(備考) A:実績、CE:会社予想、E:アルファ・ウイン・キャピタル調査部予想。上期は1月～6月、下期は7月～12月。

項目	2026/3/31	項目	PER (倍)	PBR (倍)	配当利回り	配当性向
株 価 (円)	1,986	前期実績	15.8	1.6	2.8%	43.9%
発行済株式数 (千株)	11,438	今期予想	12.2	1.4	3.5%	43.1%
時価総額 (百万円)	22,715	来期予想	11.4	1.3	4.0%	45.0%
潜在株式数 (千株)	0	来々期予想	10.6	1.3	4.5%	48.0%
前期末・自己資本比率	67.2%	前期純資産配当率(DOE)	4.5%	前期ROE	10.2%	

(備考) 予想は、アルファ・ウイン調査部による予想。

【 株価チャート (週末値) 9702 アイ・エス・ビー 】 図表0



ディスクレームー

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/>)にてご覧下さい。

なお、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】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。FV2026-04-10-0001

(注) 本レポートにおいて、四捨五入や計算過程の処理、表示基準等で差異が生じ、同一項目の数値が、本レポート内、または会社公表数値(決算短信、及び決算説明会資料)と、完全には一致しないことがある。

目次

1. 会社概要	P6
独立系の中堅システムインテグレーター	P6
2. 事業内容とビジネスモデル	P10
業務用システムの受託開発	P10
ビジネスモデル	P10
事業構成	P12
リカーリングビジネス	P13
トピック(AIの活用について)	P14
同業他社比較	P14
3. 株主構成	P17
株主所有者別保有状況	P17
上位株主構成	P17
4. 成長の軌跡	P19
過去の業績推移	P19
5. 業界環境	P21
情報サービス業・システムインテグレーション市場の動向	P21
6. 前期の決算実績と今期以降の業績見通し	P24
2025年12月期・通期の連結決算	P24
アイ・エス・ビーによる今期(2026年12月期)の業績予想	P27
アルファ・ウイン調査部による今期、並びに中期の業績予想	P28
7. 成長戦略	P31
中期経営計画2026の概要とこれまでの実績	P31
中長期経営計画2030の概要	P33
8. アナリストの視点	P35
アイ・エス・ビーの強みと課題	P35
株主還元	P35
株価水準と株価に影響を与える要因	P37

1. 会社概要

◆ 独立系の中堅システムインテグレーター

<事業概要>

- ◆ 東証プライム市場に上場する独立系のシステムインテグレーター。

株式会社アイ・エス・ビー(同社)は、東証プライム市場に上場する独立系のシステムインテグレーター注1(システム開発や運用などを請け負うIT企業、以下、SIer)である。

(注1)システムインテグレーター：システムインテグレーション【System Integration】を行う企業。「SI」(エスアイ)または「SIer」(エスアイヤー)が略称。企業・官公庁等を対象顧客とし、そのIT業務のシステムに関連した企画・設計・開発・運用管理などのソリューションを提供する。

1970年6月に設立され、ソフトウェアの開発・受託事業に進出した。子会社の設立に加え、戦略的な企業買収を進め、事業領域の拡大と拠点を増強した。

安定した事業基盤を築き、通信・組込み技術をコアにモバイル、車載、医療、金融、業務、公共、家電、セキュリティシステムなどの有望・重点分野へ事業を拡大し、急成長を遂げた。

<規模>

同社の売上高(2025/12期:370億円)、株式時価総額(2026年3月31日の終値基準:227億円)とも、上場するSIer・ソフトウェア会社では、中堅規模(約250社中、100位前後)である。

- ◆ 同社と子会社10社でグループを形成。オフショア・ニアショアでの開発体制を確立

(注2)オフショア開発:海外拠点に開発業務を委託すること。

<グループ概要>

同社は、連結対象子会社(孫会社を含む)10社(うち国内子会社9社、ベトナム子会社1社)と合計11社でグループを形成し、オフショア注2・ニアショア注3での開発体制を確立している。

(注3)ニアショア開発:地方拠点に開発業務を委託すること。

連結従業員数2,246人(前期末2,125人比、+121人、+5.7%の増加、パート及び嘱託社員を除く)を擁する。

グループ会社の概要は、図表1の通り。

【図表1】グループ会社の概要

番号	社名	本社所在地	資本金(百万円)	事業内容			従業員数(人)	設立年月	備考(M&Aの時期、買収金額、のれん)
				ソフトウェア開発	情報サービス事業	セキュリティシステム事業			
①	(株)アイ・エス・ビー	東京都品川区	2,410	○	○	○	955	1970年8月	(グループ従業員総数:2,246人)
②	(株)エス・エム・シー	東京都品川区	25	○	○		79	1985年5月	
③	ノックスデータ(株)	東京都品川区	45	○			170	1974年8月	2012年1月に1.02億円で買収。のれん(負)△1.49億円。
④	(株)スリーエス	北海道札幌市	20	○			138	1979年4月	2014年1月に56百万円で買収。のれん未公開。
⑤	(株)アート	神奈川県川崎市	42	○		○	98	1976年1月	2017年1月に3億円で買収。(株)アートの子会社であるアートサービス(株)を含む。のれん4.76億円。
⑥	アートサービス(株)	神奈川県川崎市	3			○	48	2000年5月	
⑦	コンピュータハウス(株)	東京都品川区	10	○			70	1978年9月	2019年1月に1.95億円で買収。のれん1.89億円。
⑧	(株)T-stook	東京都品川区	1		(情報サービス事業)		-	2018年1月	2019年1月に(株)T-stookと(株)テイクスを21.17億円で買収。のれん15.9億円。
⑨	(株)テイクス	東京都中央区	10	○	○		524	2000年3月	
⑩	株式会社AMBC	東京都港区	100			○	15	2014年3月	2024年11月に買収。のれん3.57億円
⑪	ISB VIETNAM COMPANY Ltd.	ベトナム胡志明市	USD 1.8M	○			114	2009年12月	

(出所) 有価証券報告書に基づきアルファ・ウイン調査部が作成。(備考)のれんは⑩株式会社AMBCを除き償却済。2026年4月に、(株)スリーエスを「北海道アイエスビー株式会社」に、また、コンピュータハウス(株)を「九州アイエスビー株式会社」に社名変更。

<主要2子会社>

連結子会社のうち、連結売上高に占める割合が10%を超える2社、「株式会社アート(図表1の⑤、以下、アート社)、並びに「株式会社テイクス(⑨、以下、テイクス社)」については、主要な業績・財務データが個別に開示されている。

◆戦略的な企業買収を実施。アート社とテイクス社が主要子会社。ともに増収増益・黒字で連結業績に大きく貢献。

いずれも増収増益基調で、連結業績に寄与している（直近期では連結業績に対し、2社合計で売上高の35%、当期利益では73%を占める）。

アート社(⑤)は、同社が2017年1月に買収し完全子会社化した。売上高は55.4億円、当期利益は5.2億円と、それぞれ直近の連結値に対して15%、36%を占める（図表2）。

入退室管理システムをはじめとする総合管理システムの開発・製造・販売（大手企業・官公庁向け）を行っており、その子会社であるアートサービス(⑥)と共に、報告セグメントではセキュリティシステム事業に分類される。

また、テイクス社(⑨)は、同社が2019年1月に買収し、完全子会社化した。システム開発とフィールドサービス^{注4}を行っている。

売上高は73.4億円で連結売上高の20%、当期利益は5.2億円で36%を占める。報告セグメントでは、情報サービス事業に分類される。

(注4) フィールドサービス：構築設計・インフラ運用保守・導入支援・ITサポートなどのサービスを提供すること。

【図表2】主要子会社の業績推移（単位：百万円、%）

アート⑤	2017/12期	2018/12期	2019/12期	2020/12期	2021/12期	2022/12期	2023/12期	2024/12期	2025/12期	同左・連結構成比%	同左・YOY%
売上高	2,811	2,946	3,376	3,773	4,048	3,900	4,894	5,084	5,537	15.0	8.9
経常利益	56	139	222	334	315	422	659	709	766	32.1	8.0
経常利益率	2.2	4.7	6.6	8.9	7.8	10.8	13.5	13.9	13.8		
当期純利益	4	92	169	218	196	274	439	517	520	36.2	0.5
純資産額	-251	-170	8	220	408	672	1,169	1,704	2,191	15.1	28.5
総資産額	1,694	1,722	1,946	2,157	2,164	2,653	3,319	3,804	4,164	19.3	9.5
自己資本比率	-14.8	-9.9	0.4	10.2	18.9	25.3	35.2	44.8	52.6		
テイクス⑨	2017/12期	2018/12期	2019/12期	2020/12期	2021/12期	2022/12期	2023/12期	2024/12期	2025/12期	同左・連結構成比%	同左・YOY%
売上高	-	-	3,728	4,248	4,725	5,527	6,354	6,918	7,341	19.8	6.1
経常利益	-	-	493	555	598	640	691	647	750	31.5	15.8
経常利益率	-	-	13.2	13.1	12.7	11.6	10.9	9.4	10.2		
当期純利益	-	-	315	385	415	443	492	451	522	36.4	15.8
純資産額	-	-	1,124	1,194	1,224	1,282	1,334	1,325	1,432	9.9	8.1
総資産額	-	-	2,112	2,110	2,258	2,493	2,651	2,783	3,000	13.9	7.8
自己資本比率	-	-	53.2	56.6	54.3	51.4	50.3	47.6	47.7		
2社合計⑤+⑨	2017/12期	2018/12期	2019/12期	2020/12期	2021/12期	2022/12期	2023/12期	2024/12期	2025/12期	同左・連結構成比%	同左・YOY%
売上高	-	-	7,104	8,021	8,773	9,427	11,248	12,003	12,878	34.8	7.3
経常利益	-	-	716	889	914	1,062	1,350	1,357	1,516	63.6	11.8
経常利益率	-	-	10.1	11.1	10.4	11.3	12.0	11.3	11.8		
当期純利益	-	-	485	604	611	717	931	988	1,042	72.6	7.6
純資産額	-	-	1,132	1,414	1,632	1,954	2,503	3,029	3,623	24.9	19.6
総資産額	-	-	4,057	4,267	4,420	5,146	5,970	6,587	7,164	33.2	8.8
自己資本比率	-	-	27.9	33.1	36.9	38.0	41.9	46.0	50.6		

(出所) 有価証券報告書に基づきアルファ・ウイン調査部が作成。

◆前々期にコンサルティングなどの上流工程を営むAMBC社を買収。前期から寄与、シナジー効果を期待。

<AMBC社の買収（最新のM&A）>

2014年11月に、株式会社AMBC社(⑩、以下、AMBC社)を買収し(最新のM&A)、連結子会社とした(議決権所有割合100%)。AMBC社は、2014年3月に設立され、経営戦略・ビジネスモデル、構築等のコンサルティングサービス、プロジェクト管理などの上流工程に強みと実績がある。顧客基盤の拡大、技術者の確保とスキルアップを通じ、ISBグループとのシナジー効果が表れつつある。

業績は非公表だが、売上高は6~7億円、黒字を計上していると推測される。但し、のれん償却(買収時ののれん357百万円、毎期71百万円を償却)を考慮すると、連結損益への寄与はほぼゼロと推察される。

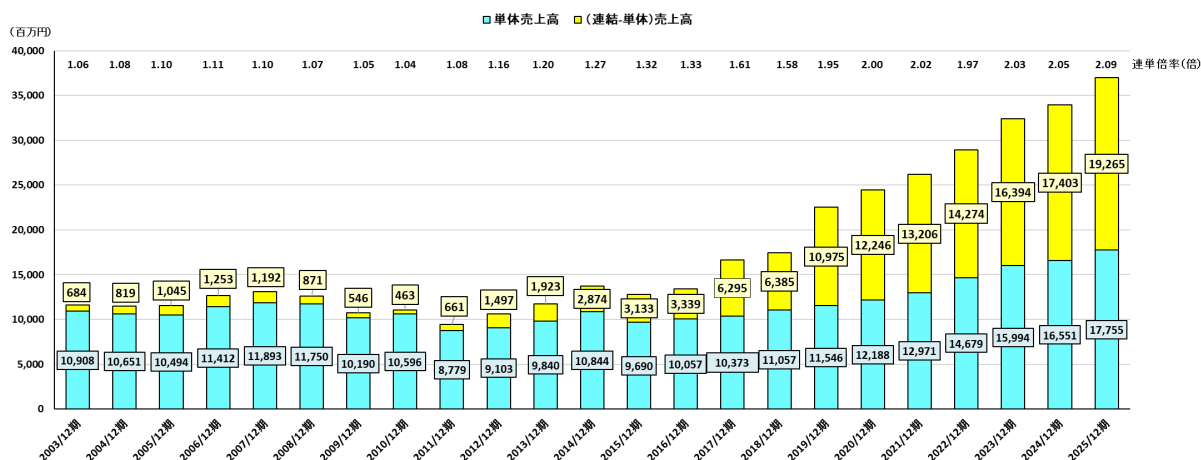
- ◆売上高の連単倍率は2倍前後。連結対象子会社群の業績(合計)は、増収増益で好調。

<連結・単体の業績比較>

アート社やテイクス社などの買収以降に連単倍率は改善し、近年は、連結子会社群の業績(=「(連結-単体)」で計算される子会社合計)が増収・増益(経常利益ベース)基調であり、単独決算を上回っている(図表3、4)。

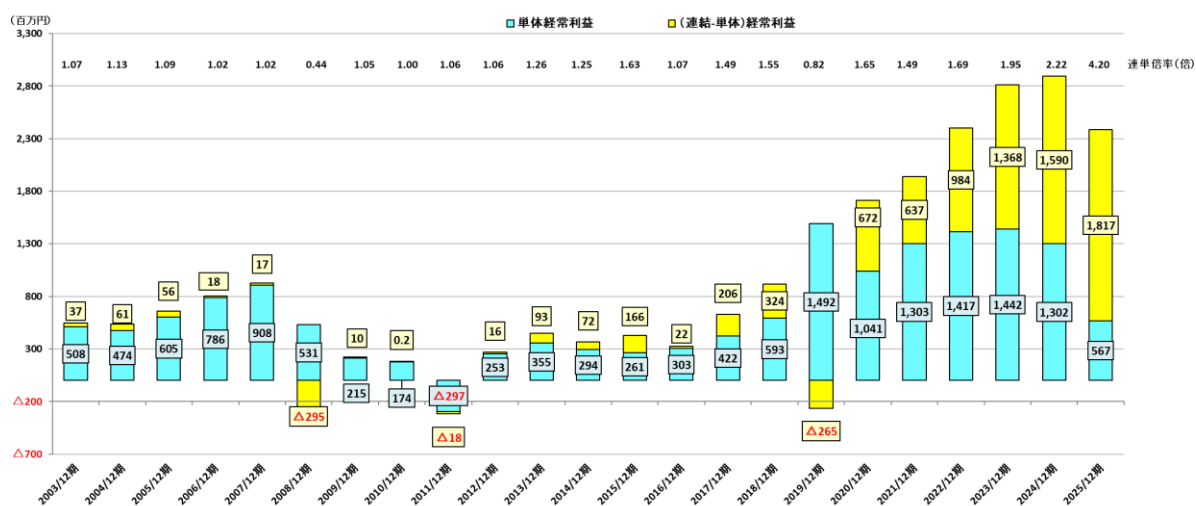
連単倍率は、前期の売上高では2.1倍、経常利益では4.2倍、当期利益で3.9倍となった。前期は、単独決算の利益が急減し利益の連単倍率は大きく上昇した。しかし、今期は単体の利益が正常化するため、従来水準に戻ると推察される。

【図表3】売上高・連単倍率(グラフ上部の数字が連単倍率、単位：倍)



(出所) 図表3、4: 有価証券報告書に基づき当調査部が作成。

【図表4】経常利益・連単倍率(グラフ上部の数字が連単倍率、単位：倍)



<財務状況(連結)>

◆キャッシュリッチで、実質無借金。

◆資本・資産効率が高く、財務体質も健全。

◆FCFはプラスで推移。現預金残高は増加傾向。

財務体質は堅固で、キャッシュリッチである。

売上高 370 億円、総資産 216 億円、純資産 145 億円の規模に対して、現預金 91 億円(月商の約 3 ヶ月分、総資産の 42%、純資産の 63%に相当)を保有する。一方、借入金は 1.2 億円と実質無借金である(いずれも 2025 年 12 月末時点)。

ROE(自己資本利益率)は 10.2%、ROA(総資産経常利益率)は 11.5%と資本・資産効率が高い。また、自己資本比率は 67%、流動比率 277%など財務比率の安全性も高い。

＜フリーキャッシュフロー(連結)＞

フリーキャッシュフロー(FCF=営業活動によるキャッシュフロー+投資活動によるキャッシュフロー)は、2012/12 期以降、14 期間連続でプラスを維持しており、バランスシート(B/S)上の現預金は増加傾向にある(図表 5)。

前々期・前期ともに、事務所の統合・移転にともなう関連支出が増加したため、以前と比較すると FCF は大幅に減少している。

なお、前期は主に減益により営業 CF が減少したが、前々期に計上した M&A やオフィス移転関連支出等がピークアウトしたため、投資 CF が減少し FCF はやや改善した。

【図表 5】キャッシュフロー(CF)と現預金残高の推移(単位:百万円)

単位:百万円	2010/12期	2011/12期	2012/12期	2013/12期	2014/12期	2015/12期	2016/12期	2017/12期	2018/12期	2019/12期	2020/12期	2021/12期	2022/12期	2023/12期	2024/12期	2025/12期
営業CF①	336	-889	-614	31	970	591	346	290	1,156	1,347	1,863	1,457	1,826	1,845	1,880	1,745
投資活動によるCF②	-994	471	766	251	-162	-275	-55	61	-141	-1,043	-132	-202	-73	-270	-1,354	-1,017
財務活動によるCF③	-104	-126	-649	-205	488	146	122	-792	-131	-177	-185	-402	-341	-454	-480	-617
FCF(①+②)	-362	-544	-497	277	742	212	169	-521	-116	-863	-974	-647	-588	-769	-1,128	-889
現金及び預金(B/S残高)	1,778	1,262	866	966	2,223	2,883	3,091	2,868	3,551	3,677	5,199	6,075	7,629	8,878	8,975	9,078

(出所) 決算短信に基づきアルファ・ウイン調査部が作成。(備考) 現預金は、CF計算上の数値ではなく、バランスシート上の数値を記載。

＜企業理念とマテリアリティ(重要課題)の再設定＞

同社は、「夢を持って夢に挑戦」を企業理念とし、「永続する企業」を目指している。

【図表 6】マテリアリティと ESG

社会課題	マテリアリティ	主な取り組み
成長マテリアリティ	<ul style="list-style-type: none"> ① 社会 技術革新 技術で支える生産性向上、安心安全 ② 社会 地域に根差した事業活動による雇用創出と経済の活性化 ③ 社会 地域活性化 従業員一人ひとりが主役となる、働きがいのある企業文化の醸成 	<ul style="list-style-type: none"> ● 研究開発、技術投資の強化 ● 専門人材の育成、採用 ● ソリューションサービスの高度化 ● 事業拡大と新規顧客の開拓 ● 地域に根差した雇用創出の促進
基盤マテリアリティ	<ul style="list-style-type: none"> ④ 環境 気候危機を核とした環境課題への対応 ⑤ ガバナンス 社会から信頼を得る透明性の高いガバナンス 	<ul style="list-style-type: none"> ● GHG排出量の削減 ● 環境改善に向けたソリューションや技術の推進 ● 情報開示・対話の充実 ● コーポレート・ガバナンスの高度化 ● コンプライアンス徹底

また、図表 6 に示すように、同社グループは、デジタル技術の進化を含めた社会環境の大きな変容を踏まえ、新たな中長期経営計画を推進するにあたり、社会価値と経済価値の向上を目指すマテリアリティ(重要課題)を再設定した。

マテリアリティは、3 つの成長マテリアリティ(S:社会～技術革新・地域活性化・人的資本)と、2 つの基盤マテリアリティ(E:環境、G:ガバナンス)の合計 5 つから構成される。

これらの課題に積極的に取り組むことにより、「心豊かに暮らす笑顔あふれる社会づくりに貢献する」方針である。

(出所) 決算説明会資料より抜粋。

2. 事業内容とビジネスモデル

◆ 業務用システムの受託開発

<事業基盤と取引先、実績・強み>

- ◆ 業歴は 50 年超、最終ユーザーは日本の大手優良企業と官公庁で事業基盤は盤石。
- ◆ 高い技術力と豊富な実績が強み。
- ◆ 販売先・外注先とも分散。

業歴は 50 年を超え、安定した顧客基盤、高い技術力と豊富な実績を持つモバイル・車載・医療向けの組込みソフトウェアや、ソリューションが強みである。

販売先(同社が案件を受託)は、大手メーカー系の SIer を中心に約 450 社あり、連結売上高の 10%を超える販売先(グループ外の単独企業)はない。

全売上高に占めるプライム比率(エンドユーザーとの直接契約)は、増加傾向にあり、1 割前後まで徐々に高まっている。

最終ユーザーは日本の大手優良企業(通信機器・携帯端末・医療機器等のエレクトロニクスメーカー、物流・量販・通信事業者、ユーザー系 SIer:企業の情報システム部門が独立し設立されたシステム子会社)、並びに官公庁であり、事業基盤は盤石である。

一方、同社が外注委託・協業する企業(グループ内企業も含む)は約 400 社あり、販売先・外注先ともに分散されている。

<事業内容>

- ◆ 業務用システムの受託開発であるため、ミッションクリティカル。大企業や官公庁で使われ、信頼性や安定性が求められる。

同社のコアビジネスは、企業や官公庁などで使用されるシステムの受託開発である。コンサルティングや提案により、企業や官公庁内の業務をサポートするコンピュータシステムを、顧客ニーズに応じてカスタマイズし、開発・導入・運用・保守サービスを行う。

業務関連のシステムであることから、ミッションクリティカルであり、品質、信頼性、効率性、安定性、操作性、安全性、拡張性、継続性、納期の順守が求められる。

- ◆ 競合はあるが、実質的な参入障壁は高く、既存取引先からのリピート率は高い。

そのため、既存取引先のシステム開発等においては、実績や信頼がある SIer が優位であり、継続して案件を受注する可能性が高い。競合はあるものの実質的な参入障壁は高い。顧客のロイヤルティ(loyalty)は総じて高く、リピートオーダーの比率や、保守管理契約の継続率も高い(全体で、8~9 割前後と推定)。

◆ ビジネスモデル

<ビジネスの特徴>

- ◆ 受注型・積算型のビジネスモデルがメイン。

受注型のビジネスモデルで、受注してからの納期は、主に数ヶ月から 1 年程度である。受注後は、取引先に常駐、あるいは自社にて受託したシステムの開発を行う。

同社のシステム開発の売上高は、人月(人数×時間:月)計算に基づき決定される、積算型のビジネスモデルが中心で、売上高・利益のほとんどを占める。

<人材>

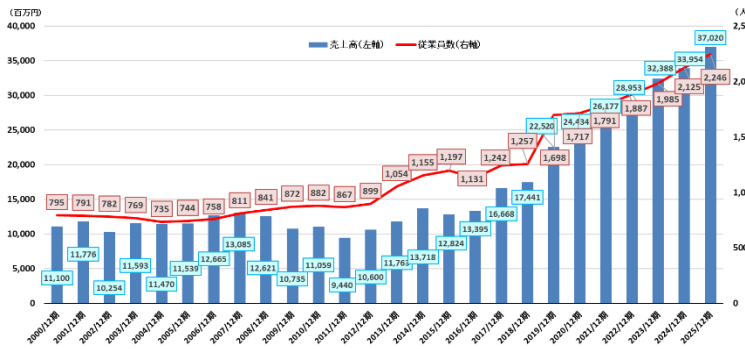
システム開発ビジネスにおいては、人材(質と数)が重要なリソースであり、優秀な人材の確保・育成(エンジニアとそのリーダー、特にプロジェクトマネージャー等)と、人員の稼働率が成長の鍵を握る重要な要素である。

人手不足の中、採用の強化とM&Aにより、連結従業員数は大きく増加し、増員が増収に結びついている。従業員一人当たりの生産性や収益性(売上高・利益)は、年度により変動があるが、一時期と比較すると改善傾向にあり高水準を維持している(図表7~10)。

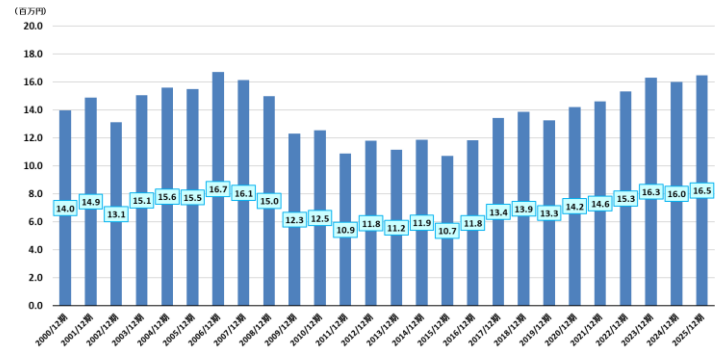
◆人材が成長の鍵。

◆従業員数は着実に増加、一人当たりの売上高や同利益も変動があるが高水準。

【図表7】売上高と従業員数の推移(単位:百万円、人)

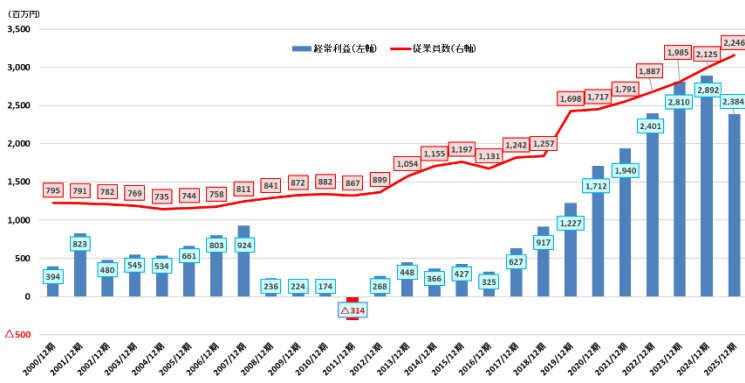


【図表8】従業員一人当たりの売上高の推移(単位:百万円)

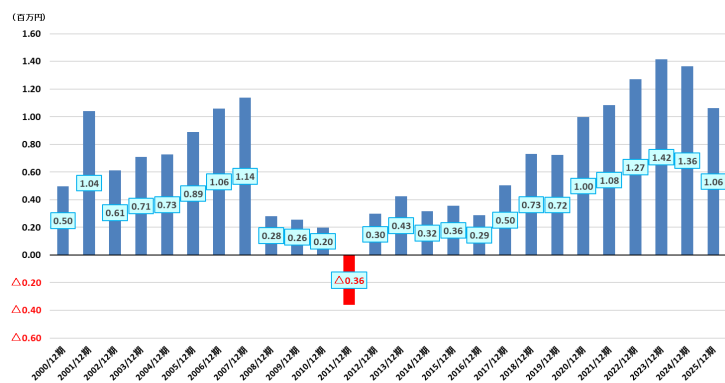


(出所) 図表7~10: 有価証券報告書に基づき当調査部が作成。

【図表9】経常利益と従業員数の推移(単位:百万円、人)



【図表10】従業員一人当たりの経常利益の推移(単位:百万円)



<有望分野へのシフト>

経営計画の下、経営資源を重点的に配分し、新規顧客の開拓を進め、エッジを活かせる成長性が高い有望分野(5G 関連、車載、モバイルサービス、医療、業務サービス等)にシフトし、奏功してきた。

◆成長性が高い有望分野にシフト。

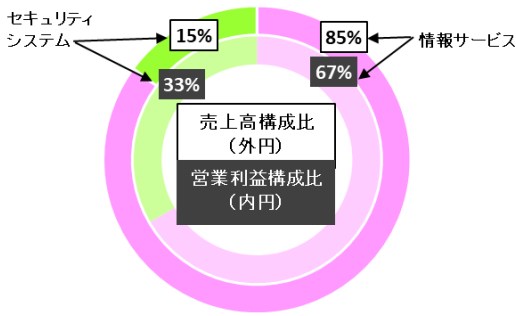
◆事業構成

<報告セグメントの売上高と利益>

事業の報告セグメントは、情報サービスとセキュリティシステムに2つに区分され、売上高、並びにセグメント利益や資産が開示されている(図表 11、12)。2025/12 期では連結調整前の合計金額に対し、情報サービスの売上高が 85%(315 億円)、セグメント(営業)利益は 67%(15 億円)と、全社の大半を占める。

- 報告セグメントは、情報サービスとセキュリティシステムに2区分。情報サービスが、売上・利益の過半を占める。

【図表 11】報告セグメント別・売上高と営業利益の構成比(2025/12 期)



(出所) 図表 11、12: 有価証券報告書、会社説明会資料に基づき、アルファ・ウイン調査部が作成。

【図表 12】グループの事業内容、及びグループ企業

主要な事業内容	主要な会社、及び当該事業における位置付け
<情報サービス事業> ・ソフトウェア開発 車載・医療・産業機器・モバイル・情報家電等の組み込み/制御ソフトウェア開発および検証 基幹システムや情報システム、流通・金融・公共ソリューションにおけるソフトウェア開発	同社、(株)エス・エム・シー、ノックスデータ(株)、(株)スリーエス、コンピュータハウス(株)、(株)テイクス、(株)AMBC、ISB VIETNAM COMPANY LIMITED (会社総数8社)
・フィールドサービス データセンターサービス(ハウジング、ホスティング)クラウド等のインフラ構築・運用設計および運用保守サービス システムオペレーションサービス	同社、(株)エス・エム・シー、(株)テイクス (会社総数3社)
・その他 業務用パッケージや医療・通信系ソリューションの開発・販売とソリューションに伴う機器の販売	同社、(株)T-stock (会社総数2社)
<セキュリティシステム事業> 出入管理システム、電気錠、テンキー等の開発、販売および保守	(株)アート、アートサービス(株) (会社総数2社)

<事業領域別売上高>

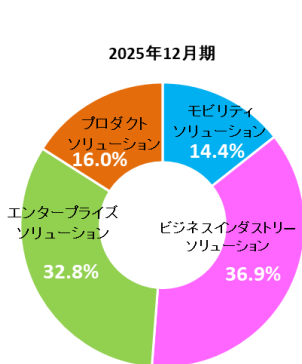
事業領域は4つに区分され、売上高が開示されている(図表 13、14)。なお、事業領域別の利益は、非開示である。業務システムと組み開発から構成されるビジネスインダストリーが最大で、連結売上高の 37%を占める。次に金融・公共、IT インフラから構成されるエンタープライズが、33%を占める。

- 4つの事業領域別に売上高を開示。
- 売上高ではビジネスインダストリーが最大、次いでエンタープライズ。

(注5) MDM: Mobile Device Management (モバイルデバイス管理)の略。業務の効率化やセキュリティの向上を目的にモバイルデバイス(スマートフォン・タブレット)を、一括設定・管理する仕組み。

また、車載、モバイルインフラ、移動無線端末から構成されるモビリティは 14%、セキュリティシステム事業と情報サービス事業(MDM 注5、IoT)から構成されるプロダクトが 16%を占める(それぞれの売上高構成比は、順に 15%、1%)。業種、事業領域別に売上高の分散が図られている。

【図表 13】事業領域別・売上高構成比率 【図表 14】事業領域・対象領域と事業内容



	対象領域	主な事業内容・プロダクト
モビリティソリューション	車載システム モバイルインフラ 移動無線端末	車載向け通信組み込みシステム開発 モビリティサービス、移動無線端末・基地局向け(5G)関連のシステム開発
ビジネスインダストリーソリューション	医療・産業機器 民間企業	医療及びIoTクラウド関連システム開発 産業機器関連組み込みシステム 民間企業向け業務システム開発
エンタープライズソリューション	金融・証券 官公庁・自治体 インフラ構築	金融・証券系企業向けシステム開発 官庁・自治体向けシステム開発 サーバー・ネットワーク等のインフラ構築、システム運用・保守
プロダクトソリューション	自社開発・販売 プロダクト	入退室管理システム等のセキュリティ関連製品 クラウド型の入退室管理システム(ALLIGATE) モバイルデバイス管理システム (VECTANT SDM→2024年9月よりFIT SDMに名称変更) DICOM対応の医用画像システム(L-Share)

(出所) 図表 13、14: 決算説明会資料に基づきアルファ・ウイン調査部が作成。

(注6) リカーリングビジネス【Recurring Business】：継続収益（リカーリングレベニュー）を得ることを目的としたビジネスモデル。商品・サービスを一度提供して終了するのではなく、継続的に価値を提供することにより長期的な収益の獲得を目指す。

・リカーリングは、サブスクリプション・モデルで、ストック型の安定した課金ビジネス。

・リカーリングの主力3製品は順調に伸長。

・増収率（YOY）のモメンタムは一時期よりも低下したが、前期は上昇。

(注7) FiT SDM: デバイスのビジネス活用を支援するクラウド型MDM（モバイルデバイス管理）サービス。

(注8) CCUS: 【Construction Career Up System】の略称。建設キャリアアップシステム：技能者個人の就業実績や資格を登録し、技能の公正な評価、工事の品質向上、現場作業の効率化などに繋げるシステム。登録料とシステム利用料を定期的に支払い、カードとリーダーのセットで使用する。

・リカーリング事業は、限界利益率が高いビジネス。

・今後も成長ドライバーとして同事業に期待。

◆リカーリングビジネス^{注6}

コア事業であるシステム開発の受注・積算型のビジネスモデルとは異なった、独自製品・サービスによるリカーリング型のビジネスモデル（クラウドを活用、月額課金で継続的な収益を得る事業）を強化中である。

今後も新製品・サービスの開発・販売、広告宣伝によるブランディングの強化により、同事業の拡大を図り、事業の継続性と収益性、安定性を高めていく方針である。

同事業は、モバイル端末管理(MDM)と、デジタルサイネージ(電子看板)のサービスであるFiT SDM^{注7}、建設現場用カードリーダー(イージーパス、CCUS^{注8})、入退室管理のALLIGATE(アリゲイト)の主要3製品から構成される。

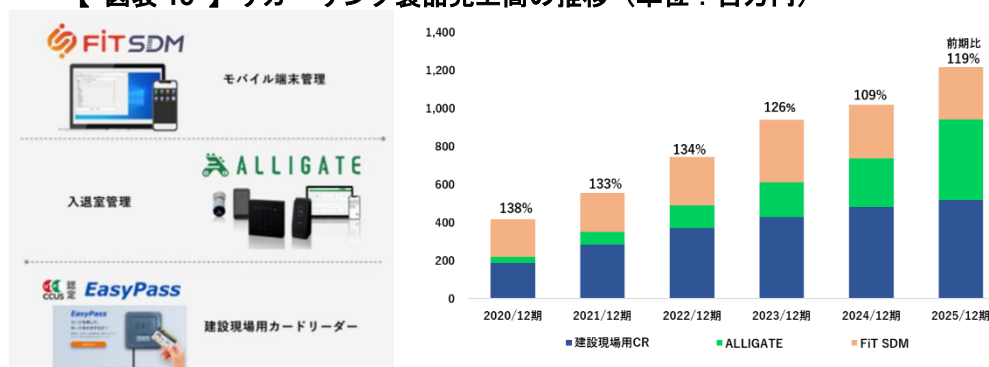
2020/12期以降、每期、前期比で30%以上の高い売上高成長率を達成してきたが、部材不足の影響もあり2023/12期の増収率(前期比)は、+26%、2024/12期にはFiT SDMの一部解約もあり+9%と鈍化した。しかし、2025/12期には、主にALLIGATEが貢献し+19%の増収と成長率が回復した。

同売上高は前々期の約10億円から、前期には約12億円に増加した。連結売上高の約3.3%を占めるに過ぎないが、売上高及び構成比率は着実に増加している(図表15)。

報告セグメントで開示されているセキュリティシステム事業の売上高利益率は13.8%(前々期13.6%)と高いが、リカーリングビジネスの売上高利益率は、これを上回ると推測される(同ビジネスは、主にセキュリティシステム事業に含まれる)。

なお、同ビジネスは限界利益率が高いため、増収による増益効果が大きく、かつストックビジネスのため規模の拡大とともに収益性(売上高利益率)が上昇する特徴がある。今後も引き続き成長ドライバーとして、収益への一段の寄与が期待される。

【図表15】リカーリング製品売上高の推移（単位：百万円）



(出所) 決算説明会資料から抜粋し加工。

◆ALLIGATE は、入退室管理業界トップ。

なお、ALLIGATE は、アート社の独自製品で、入退室管理市場で No.1 のシェアを占める(アート社の HP より)。セキュリティ対策ニーズが高まる中、積極的に広告宣伝活動やブランディングを強化し、事業は好調である。

◆ALLIGATE、CCUS は、いずれも成長余地が大きい。

CCUS については、原則義務化の流れからサービスの導入が進み、普及期に入りつつある。同社は同市場においては大手で、販路を拡大しており、当面、堅調な推移が予想される。

FiT SDM についても、セキュリティやキッティング(各種設定やインストール)の強化、サービス向上により、今後は規模拡大が期待される。

◆生成 AI を活用した開発とビジネスへの展開に注力。

◆トピック(AI の活用について)

同社は、自社内での生産性の向上と、外部への新製品・新サービスの提供に向け、AI を活用した開発に積極的に取り組んでいる。同社は、生成 AI の稼働を最適化する「EGAM」(Effective Generative AI Management)を独自で開発し、2025 年 7 月に特許を取得した。

EGAM は、生成 AI の稼働の最適化により、マシンリソースの効率化と省電力化を両立させる技術(AI が状況を認識しリアルタイムデータに基づき、必要に応じて自律的に稼働する「能動的 AI」)である。

これを様々な業種、システム領域にて活用し、既存サービスやパートナー企業との連携を通じて広い分野(農業・工場・店舗・家等)での実用化を目指している(同社ニュースリリースより)。

今後、急速に普及する AI ビジネスへの活用と、その業績への貢献に注目したい。

◆上場するライバル企業は、NSW、コア、KSK など。

◆同業他社比較

<競合>

同社の競合企業は上場する SIer を中心に、分野ごとに多数存在する。同業で主に競合、あるいは類似する上場企業として、以下の 3 社との比較を行った(各社の概要は、P16-図表 18)。

- ・社名(略称:コード、上場市場)～主な競合分野の順。
- ・NSW(NSW:9739、東証プライム)～車載や通信
- ・コア(CG:2359、東証プライム)～車載や通信
- ・KSK(KSK:9687、東証スタンダード)～車載や通信

なお、サイバーコム(旧:3852、東証スタンダード上場)とは、通信・制御等の事業分野、並びに顧客層が類似し、主要な競合先として、以

前は比較対象としていた。しかし、2024年2月に富士ソフト(旧:9749、東証プライム上場)が完全子会社化したため、直接の比較対象からは除外した。

さらに、富士ソフトも米国投資会社KKRにより買収され、2025年5月に上場廃止となった。但し、非上場会社の大手企業として、現在も同社の競合先である。

◆同業4社内では、ROE、及びROAはトップクラスであったが後退。営業利益率は中下位。

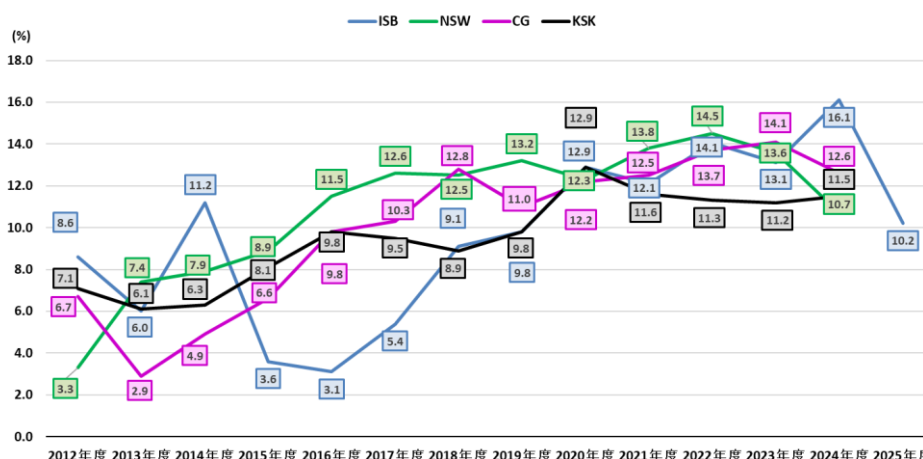
同社を含む4社内において、同社は総資産回転率(売上高/総資産平均)が高いため、ROE(図表16)やROAがトップクラスの水準であったが、前期は利益の低下により後退している。

また、営業利益率は改善傾向にあったが、相対的には低い(図表17)。

◆過去10年間の売上高、営業利益の増加率は、極めて高い。

なお、過去10年間の売上高の増加率は、同社が+188.7%(CAGR:+6.6%)と最も高く、同期間の営業利益の増加率は+479.7%(CAGR:+17.0%)とKSKに次ぐ。

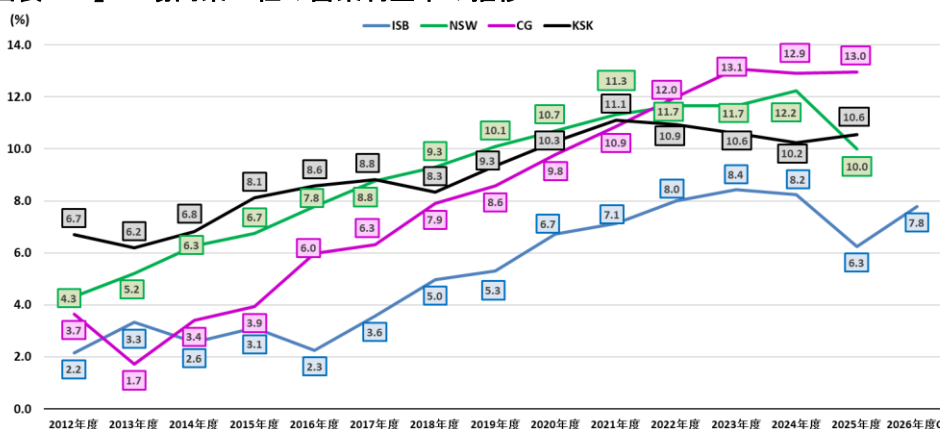
【図表16】上場同業4社のROEの推移



(出所) 図表16、17:各社の決算短信よりアルファ・ウイン調査部が作成。

(備考) ISBは12月決算、NSW、CG、KSKは3月決算(参考例:2025/12期と2026/3期は2025年度)。

【図表17】上場同業4社の営業利益率の推移



(備考) 2025年度の営業利益率は、ISBのみ実績、他の3社は会社計画。

【図表18】上場する同業4社の概要比較

社名	アイ・エス・ビー (ISB:連結)	NSW (NSW:連結)	コア (CG:連結)	KSK (KSK:連結)
コード・市場(P:プライム、S:スタンダード)	9702 P	9739 P	2359 P	9687 S
決算期	12月	3月	3月	3月
特徴	独立系、顧客・産業界・民間企業向けが売上4割強、金融・医療・官公庁・インフラ向けが前3割	独立系、産業界向けが売上の4割、情報通信向けが同2割	独立系、情報サービス向けが売上の約4割、産業界向けが同2割	独立系、産業界向けが売上の2割強、情報・通信向けが同1割強
設立	1970年6月	1998年6月	1988年12月	1974年5月
上場	店頭市場(1980/7)→ジャストック(2004/12)→東証一部(2008/1)→東証一部(2018/4)→東証プライム(2022/4)	店頭市場(1998/4)→東証一部(1998/4)→東証一部(2000/3)→東証プライム(2022/4)	東証一部(2003/3)→東証一部(2004/3)→東証プライム(2022/4)	店頭市場(1980/12)→ジャストック(2004/12)→大証JASDAQ(2010/4)→東証JASDAQスタンダード(2013/7)→東証スタンダード(2022/4)
売上区分・構成	(2025/12期) ・情報サービス事業 85.0% ・セキュリティシステム 15.0%	(Q3累計2026/3期) ・エンタープライズソリューション 32.0% ・サービスソリューション 27.0% ・エンベデッドソリューション 22.0% ・デバイスソリューション 18.0%	(Q3累計2026/3期) ・情報サービス 15.0% ・産業界ソリューション事業 18.0% ・産業ソリューション事業 52.1% ・産業ソリューション事業 16.9%	(Q3累計2026/3期) ・システムコア事業 18.0% ・ITソリューション事業 23.3% ・ネットワークサービス事業 58.7%
役員構成	(2025/12期現在) ・取締役(10名、うち4名が社外、女性3名:18.2%) ・監事等委員(4名、うち3名が社外、女性1名:40.0%) ・執行役員(8名、うち女性1名:ゼロ)	(2025/3期現在) ・取締役(9名、うち4名が社外、女性3名:33.3%) ・監事等委員(4名、うち3名が社外、女性2名:18.7%) ・執行役員(12名、うち女性1名:8.3%)	(2025/3期現在) ・取締役(15名、うち5名が社外、女性5名:18.7%) ・監事等委員(8名、うち6名が社外、女性4名:18.7%) ・執行役員(15名、うち女性1名:ゼロ)	(2025/3期現在) ・取締役(8名、うち3名が社外、女性1名:9%) ・監事等委員(4名、うち2名が社外、女性1名:10%) ・執行役員(4名、うち女性1名:ゼロ)
上位顧客企業 販売先 (売上高:百万円、売上占率:%)	未公表	(2026/3期Q2) ・NECグループ 11.8% ・ソニーグループ 8.7%	未公表	(2026/3期) ・NECグループ 18.2% ・NTTグループ 15.2%
拠点(連結対象子会社を含む)	・東京都品川本社 ・子会社10社	・東京都渋谷区本社 ・子会社2社	・東京都豊田町本社 ・子会社7社	・東京都豊田町本社 ・子会社1社
経営目標(指標)	<中期経営計画2026(2024/12期~2026/12期)> ・2025/12期:売上高361億円(実績370億円) ・営業利益22億円(同29億円) ・営業利益率6.0%(同8.1%) <中期経営計画2030> 2026/12期~2030/12期 ・2028/12期:(中計2028)売上高378億円→(2028年2月)380億円、→(中計2030)389億円 ・営業利益27億円→30億円→30億円 ・営業利益率7.2%→7.8%→7.9% 2030/12期: ・売上高:500億円以上 ・営業利益:48億円以上 ・一人当たり売上高:1,740万円以上 ・一人当たり営業利益:160万円以上 ・従業員数:2,800人以上(正社員) ・女性管理職比率:7.0% ・離職率:30% ・従業員エンゲージメントスコア3.8以上 ・ROE:14%以上 ・配当性向:80%以上 ・DOE:4%未満 ・GNO排出量:30%削減	<中期経営計画(2026/3~2028/3期)> ・2026/3期:売上高510億円 ・営業利益51億円 ・営業利益率10% ・ROE:10.1% ・配当性向35.8% ・2028/3期:売上高800億円 ・営業利益72億円 ・営業利益率9.0% ・ROE:10%以上 ・配当性向30%以上	<第14次中期経営計画(2024/3~2026/3期)> ・2024/3期:売上高240億円(実績240億円) ・営業利益30億円(同31億円) ・営業利益率12.5%(同13.7%) ・2026/3期:売上高260億円(実績249億円) ・営業利益33億円(同32億円) ・営業利益率12.7%(同13%) ・2028/3期:(中計)売上高300億円→(2028年4月)270億円、(同)営業利益40億円→(同)35億円(同)営業利益率13.3%→(同)13.0%	<中期経営計画(2026/3期~2027/3期)> ・2026/3期:売上高284億円(実績238億円) ・営業利益24億円(同24億円) ・営業利益率10.3%(同10.2%) ・2028/3期:売上高284億円 ・営業利益28億円 ・営業利益率10.3% 2027/3期: ・売上成長率(3年間累計):26% ・ROE:13% ・配当性向:80%
中(長)期経営方針・戦略(概要)	2030/12期: ・売上高:500億円以上 ・営業利益:48億円以上 ・一人当たり売上高:1,740万円以上 ・一人当たり営業利益:160万円以上 ・従業員数:2,800人以上(正社員) ・女性管理職比率:7.0% ・離職率:30% ・従業員エンゲージメントスコア3.8以上 ・ROE:14%以上 ・配当性向:80%以上 ・DOE:4%未満 ・GNO排出量:30%削減	(1)事業領域:①Fit to Standardモデルの構築、②デジタルを活用し、顧客を1対1で向き合う、③多様な価値提案と社会を融合し、新たな付加価値の創出、④「How to ID design」蓄積から、「What to design」思考へ。 (2)経営基盤強化:①事業成長を支える推進力の強化、②経営基盤強化に向けた多面的な取り組み。 (3)投資環境:①事業機会および経営基盤強化の両面に向けた投資。	(1)既存の経営資源(オーガニック)で3%以上成長を継続。 (2)持続可能な社会を構築:社会課題を解決する新規ソリューションを開発。 (3)インテリゲンシア成長(協働的M&A推進):売上高1,000億円を中期に実現。	(1)事業の強化:①優良顧客主体の投資し、売上拡大を継続するとともに、事業領域の拡大に合わせた高付加価値の新規ビジネスを推進、②デジタルを活用した生産性の向上にP&H推進を最優先の取組と推進。 (2)DXへの取り組み:①HR部門の体制強化、②環境管理の外部委託受託、③地域貢献の推進。 (3)人材の強化:①働き方改革の推進、②若手・中堅の育成、③チーム意識の向上。
売上高(百万円)、予想	38,500	51,000	27,000	25,750
同増減率(予想、前期比(%)	4.0	1.9	9.8	7.6
営業利益(百万円)、予想	3,000	5,100	3,500	2,717
同増減率(予想、前期比(%)	29.8	-18.8	10.2	8.3
EPS(会社予想)	28.8	-3.3	11.5	8.3
総資産配当率(%)、実績	4.5	3.7	4.4	4.8
過去10年間:売上高・増加率(%)、実績	188.7	77.6	130.0	176.5
同営業利益・増加率(%)、実績	479.7	248.3	492.9	265.2
自己資本比率(%)、実績	67.2	78.3	74.1	73.7
従業員数(人)、実績	2,757	2,487	1,538	2,825
同従業員一人当たりの予想売上高(百万円/人)	14.0	20.5	17.6	9.8
同従業員一人当たりの予想営業利益(百万円/人)	1.1	2.1	2.3	1.0
ROE(%)、実績 A(=B×C×D)	10.2	10.7	12.8	11.5
売上高当期利益率(当期純利益/売上高:%) B	3.9	7.3	9.1	7.9
総資産回転率(売上高/総資産平均:倍) C	1.8	1.1	1.0	1.1
財務レバレッジ(総資産平均/自己資本平均:倍) D	1.5	1.3	1.4	1.4
ROA(経常利益/総資産:%)、実績 E(=F×G)	11.5	13.5	13.3	11.2
売上高経常利益率(経常利益/売上高:%) 実績 F	6.4	12.3	13.3	10.6
総資産回転率(売上高/総資産平均:倍) G	1.8	1.1	1.0	1.1

(出所) 有価証券報告書より、アルファ・ウイン調査部が作成。

(備考) 予想は各会社の今期計画。実績値、及び従業員数は、通期ベースでの直近期。

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因り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。

3. 株主構成

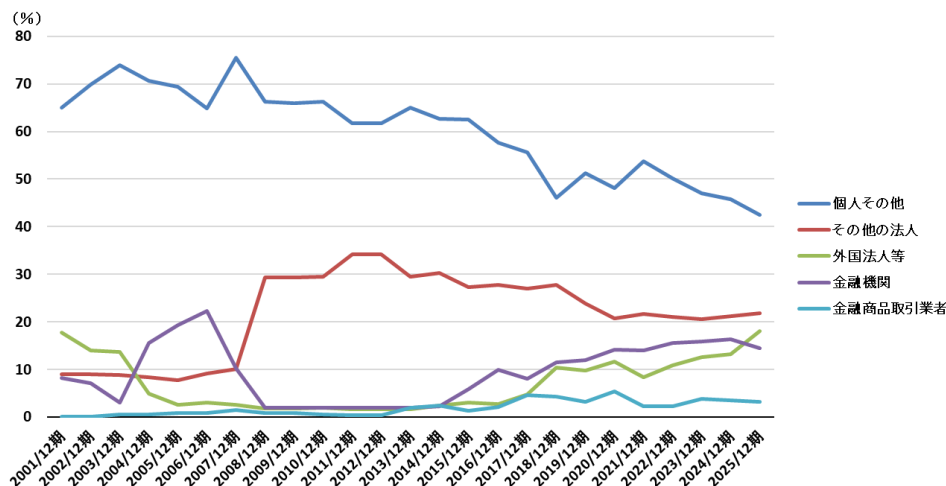
◆ 株主所有者別保有状況

- ◆所有者別割合では、個人が約4割を占める。個人の保有比率が減少し、外国法人が増加。

所有者別保有状況は、図表 19 の通りである。近年、「個人その他」の保有比率が減少する一方、外国法人等の保有比率が上昇傾向にある。

「個人その他」が、所有株式数の割合では 42.4%、株主数では約 95% (株主数 3,559 名中、3,398 名が個人株主)と圧倒的に多い。

【 図表 19 】 所有者別保有状況（構成比率）の推移



(出所) アルファ・ウイン調査部が有価証券報告書から作成。

◆ 上位株主構成

- ◆一部を除き、上位の大株主は安定。

2025 年 12 月末時点の大株主は、P18-図表 20 の通りである。

2024 年 12 月末との比較では、一部の大株主が入れ替わったが(カストディアンと GLOBAL ESG STRATEGY)、それ以外の上位株主に大きな変動はなく、安定している。

- ◆新たに投資ファンド（アクティビスト）が大株主に登場。

第 6 位、並びに 9 位株主として、GLOBAL ESG STRATEGY「グローバル ESG ストラテジー (GES)」(合計保有比率 4.75%)が初めて名を連ねた。GES は、シンガポールのスイスアジア・フィナンシャル・サービスズ (Swiss-Asia Financial Services Pte. Ltd.、資産運用会社、あるいはマネージャーにインフラを提供するプラットフォーマー)が運用する投資ファンドであった。

しかし、2025 年に設立された AXIUM CAPITAL PTE.LTD. (アクシウム・キャピタル・ピーティーイー・エルティーディー:シンガポールを拠点とする資産運用会社、以下、アクシウム)が、ファンドを引き継ぎ運用していると思われる(同社を含め日本株 7 銘柄を大量保有)。

因みにアクシウム(または GES)は、ESG(環境・社会・企業統治)に着目したバリュー投資(割安株投資)を行う。

アクシウムは、運用方針・戦略を、「徹底したリサーチとファンダメンタル分析を基に、潜在的価値に比べて割安に放置されているアセットを特定し、投資を行います。満期のなく真に中長期視野での投資を行うことができるファンドを運用しており、建設的対話を重視しながら投資先経営陣の大胆な変革を後押しすることで企業価値・株式価値の向上を支援していきたいと考えています」(同社 HP より)としている。

◆シンガポールを拠点とする新興の資産運用会社が株式の7%超を保有。

◆アクティビストとしての活動・動向が、今後の注目点。

なお、アクシウムは、財務省に提出した大量保有報告書(5%ルール報告書)によれば、2025年12月時点で同社の株式の5.08%を保有し、その後もさらに買い増し、2026年3月13日には7.17%まで保有比率を引き上げている(保有株数は、582,300株⇒821,000株、+239,500株、保有時価総額は約16億円)。

投資目的を純投資としているが、アクティビストとして活動する可能性もあり、株主提案など今後の動向に注目したい。

また、上位10位までの大株主の合計株式数割合は48.21%であるが、20%を超える投資家はおらず、分散されている。

筆頭株主は、同社の創業家である若尾一族の資産管理会社である有限会社若尾商事(若尾一史氏が代表取締役社長)であり、発行済株式数の17.45%を占める。

◆創業家の資産管理会社(筆頭株主)と社長(第7位株主)が、2割を占める。

◆国内のアクティブ投信も投資。

また、若尾一史(ISB)社長は第7位の株主であり、2.67%の株式を保有する(創業家で実質的に2割を保有)。

なお、同社の従業員持株会は第3位の株主であり、3.54%を保有する。同社の関係者である上記3者の合計は、23.66%を占める。

国内投信ではインデックス型以外では、組入れ株数・比率は小さいが、三井住友DSアセットマネジメントが運用する「ニッポン中小型ファンド」などのアクティブファンドが同社株を組み入れている。

◆自己保有株式数は僅少。

また、同社は前期末時点で149株の自己株式を保有する(発行済株式数の約0.001%)。キャッシュリッチであるため、さらに自社株買いを行うことは十分可能であるが、積極的に買い増した場合、東証プライムの上場維持基準における流動性項目に抵触する懸念がある。

【図表20】大株主の状況(単位、保有株数：千株、比率：%)

(千株)	2013/12	2014/12	2015/12	2016/12	2017/12	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12	2025/12	2026/12	持株比率(%)	株主順位	株式増減数	持株比率増減(%)
有限会社若尾商事	2,340	2,400	2,400	2,400	2,400	2,400	2,000	2,000	2,001	2,001	2,001	2,001	2,001	2,001	17.45	1	0	-0.04
日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	-	-	-	184	118	238	384	800	1,039	1,239	1,228	1,211	1,145	9,89	2	-88	-0.89	
アイ・エス・ビーグループ従業員持株会	888	834	888	970	602	570	662	600	497	502	478	438	408	3,84	3	-58	-0.23	
株式会社日本カストディ銀行(信託口)	-	-	-	-	-	-	-	346	271	338	440	520	380	3,32	4	-140	-1.23	
シンゾウ株式会社	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	284	343	343	2,89	5	0	0.00	
GLOBAL ESG STRATEGY(兼任代理人 立花証券株式会社)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	342	2,89	6	342	-	
若尾一史(代表取締役社長)	-	270	270	270	270	270	270	274	281	287	283	289	306	2,67	7	7	0.08	
鈴木 貴夫 氏	-	-	-	-	-	-	-	-	-	191	204	208	221	1,83	8	15	0.13	
GLOBAL ESG STRATEGY(兼任代理人 フィリップ証券株式会社)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	203	1,77	9	203	-	
株式会社第一債権システムズ	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	1,87	10	0	0.00	
ROYAL BANK OF CANADA (OHANNEI ISLANDS) LIMITED-REGISTERED CUSTODY	98	120	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	-	-	-	
THE BANK OF NEW YORK MELLON 140040	-	-	-	-	-	-	-	142	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
JPモルガン証券株式会社	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	184	-	-	-	-	-	
株式会社KSK	122	122	122	122	122	122	122	-	123	123	-	-	-	-	-	-	-	
BNP CLIENT ACCOUNT JPRD AO ISQ (FE-AO)	-	-	-	-	-	130	-	188	-	-	108	-	-	-	-	-	-	
BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
LUXEMBOURG/JASDEO/FIM/LUXEMBURG FUNDS/UITTA ASSETS	-	-	-	-	-	-	-	-	148	-	-	-	-	-	-	-	-	

(出所) アルファ・ウイン調査部が有価証券報告書から作成。

(備考) GLOBAL ESG STRATEGYの2024/12期以前の保有株数は不明の為、2015/12期との増減数の計算にあたって、2014/12期末の株式保有数をゼロと仮定した。

4. 成長の軌跡

◆ 過去の業績推移

データが入手可能な 1986/12 期以降の業績の推移は、図表 21 の通りである。

◆ 景気後退期を除き黒字基調、増収増益トレンド。

◆ 過去の 2 局面で、案件の減少と競合激化により赤字に。

◆ 事業ポートフォリオと収益構造を改善。

◆ 最高売上高を連続更新中。但し、前期は最高益の更新には至らず。

◆ 連結営業利益率は着実に上昇、3 期連続で 8% 台を維持。しかし、前期は一時的な要因で 6.3% まで低下。

・1986/12 期以来、2025/12 期までの 40 期にわたる長期の業績をみると(1996/12 期以降は、連結決算)、基本的には増収増益トレンドで、堅調に推移してきた。

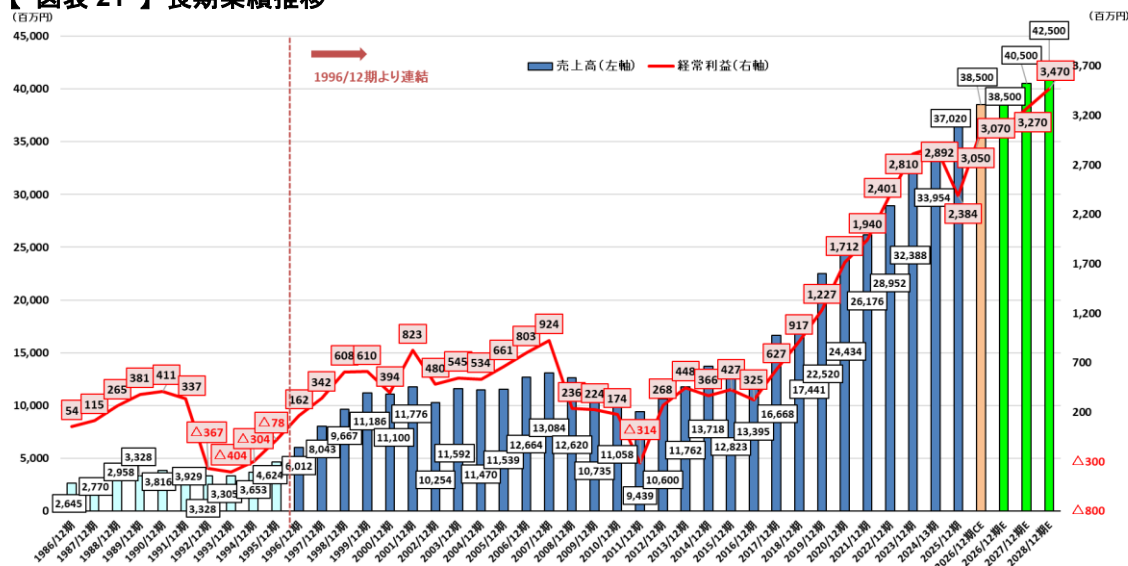
・但し、バブルの崩壊やリーマンショック後の景気後退の 2 局面では、案件の減少と競合激化で赤字となった。

・その後、事業ポートフォリオと収益構造を改善し、売上高は 2016/12 期以来 2025/12 期まで 10 期連続で増収(この間、売上高は 2.8 倍)、かつ 9 期連続で最高売上高を更新中である。

・また利益面では増収効果に加え、2012/12 期以降は利益率の改善が進み、増益基調にある。2017/12 期から 2024/12 期まで、8 期連続で増益、2019/12 期以降、6 期連続で最高益(営業利益、経常利益)を更新した(当期利益は、2018/12 期以降、7 期連続で更新)。但し、2025/12 期は一時的な要因もあり、最高益の更新には至らなかった。

なお、P20-図表 22 に、1996/12 期に連結決算へ移行後の売上高粗利率、販管費率、営業利益率を示した。粗利率の上昇と販管費率のピークアウトにより営業利益率が継続的に改善し、2023/12 期は過去最高水準の営業利益率(8.4%)となった。前々期も 8.2%と高水準を維持した(3 期連続で 8% 台を維持)が、前期は 6.3%に低下した。

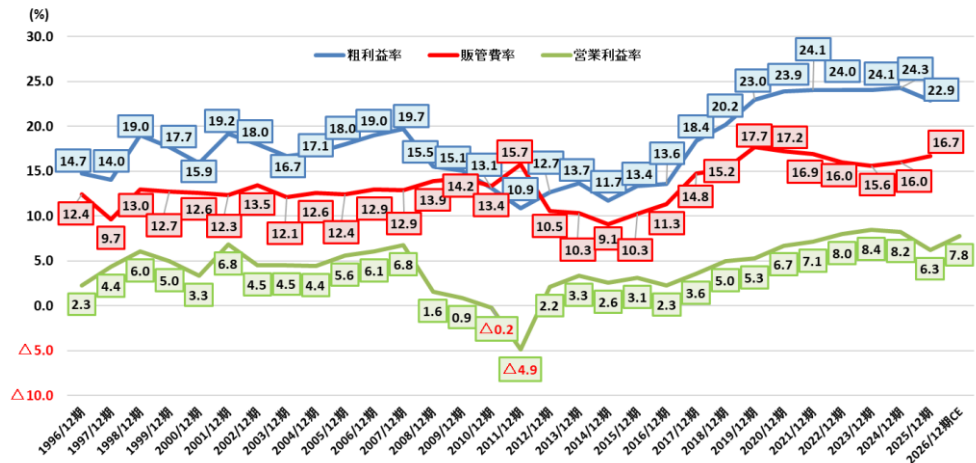
【 図表 21 】 長期業績推移



(出所) 決算短信・有価証券報告書よりアルファ・ウイン調査部が作成。1995/12 期以前は単独決算。

(備考) CE は会社計画(橙色)、E は当調査部予想(緑色)。

【図表 22】 連結売上高粗利率、販管比率、営業利益率の長期推移



(出所) 有価証券報告書よりアルファ・ウイン調査部が作成、2026/12 期 CE は会社計画。

◆過去の業績は、期初予想を下回ることが多かったが、近年は逆に上回る傾向がある。

参考までに過去 29 年間にわたり、同社の期初の業績予想と実績を、時系列的に比較し分析した(図表 23)。過去においては、期初の会社予想に対して実績が下回ることも多かった。しかし、2018/12 期以降は、利益(実績)は期初計画を上回る傾向が見られる。

業界環境が継続的に好転していることと、同社の経営努力の成果(成長分野へのリソースの配分、ニアシヨア・オフシヨアでの開発体制の確立、事業ポートフォリオの改善、営業の強化、人員の増強と教育、管理体制の強化など)が、好業績に結び付いていると考えられる。

なお、期中での通期業績予想の修正は、Q1 決算発表の 4 月、または上期決算発表時(7 月末～8 月初頭)になされることが多い(前期は 8 月に上方修正を発表)。

【図表 23】 過去の連結決算分析～会社による期初の業績予想と実績値の時系列的比較～

連結	売上高		営業利益		経常利益		純利益		売上高		営業利益		経常利益		純利益		1株当たり利益(株式分割を控えず)		
	前年比	増減	前年比	増減	前年比	増減	前年比	増減	前年比	増減	前年比	増減	前年比	増減	前年比	増減	前年比	増減	
1999/12	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
1997/12	7,100	8,936	-	331	270	809	290	492	15.3%	-	125.5%	94.8%	39.8%	198.5%	274.8%	293.9%	0.0	0.0	
1998/12	8,600	9,977	-	958	600	342	699	212	1.8%	-	-43.0%	-87.6%	20.2%	76.3%	-43.8%	-59.8%	4.0	0.0	
1999/12	11,800	11,187	-	858	799	809	660	334	-8.2%	-	-22.9%	-27.4%	16.7%	-4.2%	78.0%	87.9%	4.0	4.0	
2000/12	19,200	11,100	-	371	780	395	390	191	-9.8%	-	-47.4%	-51.0%	-0.8%	-33.6%	-35.2%	-42.8%	4.0	0.0	
2001/12	19,200	11,770	-	806	680	824	180	187	-8.9%	-	32.8%	11.8%	6.1%	117.0%	108.7%	-12.8%	4.0	1.0	
2002/12	11,800	10,264	-	484	780	481	280	198	-18.1%	-	-94.2%	-49.6%	-12.9%	-42.4%	-41.8%	-17.0%	6.0	0.0	
2003/12	11,380	11,899	-	628	680	648	190	284	2.1%	-	2.9%	39.8%	18.1%	13.8%	13.8%	83.3%	6.0	0.0	
2004/12	11,760	11,470	-	610	680	636	300	248	-2.4%	-	-18.0%	-18.0%	-1.1%	-8.1%	-2.0%	-4.4%	7.5	7.5	
2005/12	11,800	11,839	-	646	600	661	285	347	-2.2%	-	-10.2%	31.1%	0.8%	26.7%	23.7%	42.9%	7.5	11.0	
2006/12	12,800	12,888	-	787	880	804	440	404	1.3%	-	-6.4%	-8.2%	8.8%	16.8%	21.8%	16.2%	11.0	18.0	
2007/12	19,800	19,085	-	886	880	824	600	487	-8.9%	-	-2.7%	-8.9%	8.3%	16.8%	16.0%	16.8%	18.0	20.0	
2008/12	14,400	12,821	-	200	1,000	230	890	86	-12.4%	-	-78.4%	-87.8%	-8.8%	-77.4%	-74.4%	-88.2%	12.0	-1.0	
2009/12	12,700	10,785	810	91	840	220	540	87	-16.6%	-	-85.0%	-64.9%	-74.6%	-14.9%	-64.9%	-8.0%	34.8%	16.0	
2010/12	11,848	11,998	204	-28	280	170	91	41	-4.2%	-	-32.0%	-32.0%	-34.0%	3.0%	27.8%	-32.3%	18.0	16.0	
2011/12	10,720	9,440	217	-440	277	-910	21	21	-82.4	-	11.9%	11.9%	74.0%	-14.9%	88.8%	10.0	0.0		
2012/12	11,000	10,800	280	228	890	280	190	381	-3.8%	-	-31.4%	-33.1%	74.0%	12.3%	88.8%	10.0	10.0		
2013/12	12,000	11,769	380	391	398	448	247	240	-2.0%	-	8.8%	13.2%	-3.0%	11.0%	71.8%	88.8%	10.0	0.0	
2014/12	14,000	13,710	680	358	898	387	474	474	-2.0%	-	-28.0%	-28.0%	40.7%	18.8%	-9.7%	-18.2%	12.0	2.0	
2015/12	14,000	12,824	420	398	481	427	282	181	-6.4%	-	-6.0%	1.8%	-28.2%	-8.2%	13.0%	16.8%	-11.8%	12.0	
2016/12	14,000	18,995	420	308	498	485	328	280	178	-4.3%	-	-27.8%	-28.3%	-37.8%	4.8%	-24.2%	-23.8%	12.0	0.0
2017/12	17,000	16,888	680	697	700	827	420	308	-2.0%	-	-12.8%	-10.4%	-28.7%	24.4%	87.2%	92.8%	12.0	12.0	
2018/12	17,900	17,441	720	888	740	917	380	547	-0.3%	-	20.7%	23.9%	43.9%	4.8%	46.8%	46.3%	12.0	16.0	
2019/12	22,900	22,920	880	1,194	880	1,227	880	838	0.1%	-	25.8%	28.2%	8.2%	28.1%	37.4%	33.8%	16.8	19.0	
2020/12	24,000	24,434	1,280	1,644	1,280	1,712	880	984	1.8%	-	31.8%	33.8%	48.2%	8.8%	37.8%	38.8%	26.0	31.8	
2021/12	26,000	26,177	1,770	1,870	1,880	1,841	1,070	1,110	0.7%	-	8.8%	4.9%	9.8%	7.1%	18.7%	13.3%	11.8%	28.0	
2022/12	28,000	28,083	2,070	2,318	2,130	2,401	1,240	1,424	2.4%	-	12.0%	12.7%	14.8%	10.8%	24.0%	23.7%	28.3%	40.0	
2023/12	30,000	32,888	2,400	2,734	2,430	2,810	1,440	1,472	6.0%	-	19.8%	16.8%	2.2%	11.9%	17.8%	17.0%	34%	42.0	
2024/12	33,800	33,864	2,920	2,800	2,400	2,892	1,900	2,032	1.4%	-	20.7%	20.8%	38.8%	4.8%	24.8%	38.0%	42.0	44.0	
2025/12	36,100	37,020	2,200	2,814	2,200	2,884	1,870	1,488	2.8%	-	8.2%	3.7%	-8.6%	8.0%	-17.4%	-17.8%	84.0	88.0	
2026/12(推)	38,800	39,000	3,000	3,000	3,000	3,000	1,900	1,900	-	-	-	-	-	-	-	-	70.0	70.0	
前期平均(推)	11,118	8,8	11,118	8,8	11,118	8,8	11,118	8,8	11,118	8,8	11,118	8,8	11,118	8,8	11,118	8,8	11,118	8,8	

(出所) 決算短信、有価証券報告書よりアルファ・ウイン調査部が作成。期初予想の一部に、同社以外から入手した情報を含む(斜字部分)。(備考) 1996/12 期以降の連結決算を、分析対象とした(1995/12 期まで単独決算)。2026/12 期 CE は、会社計画(参考値で計算の対象外)。(注) 利益に関する単純平均値は、「期間損益が赤字化した、あるいは黒字化した期間」を除く平均値を、参考までに算出した。配当金については、2021 年 1 月に行った 1:2 の株式分割を、過去に遡及して修正した。

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、また、本レポートの配信に関して閲覧した投資家の皆様は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。

5. 業界環境

◆情報サービス業・システムインテグレーション市場の動向 ＜特定サービス産業動態統計調査＞（経済産業省）

◆システムインテグレーション市場は、長期的に成長。

経済産業省による「特定サービス産業動態統計調査」の「情報サービス業の業務種類別売上高」(1994年以降)は、2024年12月に終了となり、総務省の旧サービス産業動向調査(新名称「サービス産業動態統計調査」)に統合された。

この間、特定サービス産業動態統計調査では、受注ソフトウェア及び、その過半を占めるシステムインテグレーション(SI)の売上高の推移が公表されており(図表24、P22-図表25)、同市場は長期にわたって成長してきた。

◆2024年のシステムインテグレーションの売上高は前期比で+9.9%と順調に拡大。

近年の動向を見てみると、新型コロナの影響によりSI市場は、2020年には△2.7%(前期比)と一時的にマイナス成長となったが、2021年には+3.1%に回復し、2022年にも+3.6%、2023年では+9.3%、2024年では+9.7%と順調に増加した。

また、同データを月次別(前年同月比:YOY)で見ると、2022年4月以降は、安定した増加傾向が続き、2024年は毎月、前年同月を上回って推移した(YOY+5.9%～+19.6%、P22-図表26)。

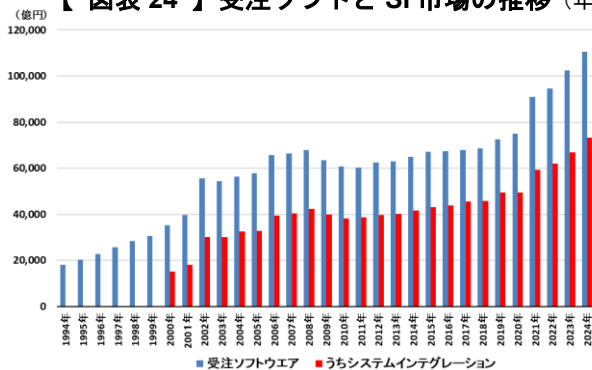
＜サービス産業動態統計調査＞（総務省）

◆直近12ヶ月間（月次別YOY）では、増収基調だが、モメンタムはやや低下傾向。

サービス産業動態統計調査では、同社のメイン事業である受注ソフトウェアは、情報通信業の情報サービス業(ソフトウェア業、情報処理・提供サービス業)に区分されている。

2025年1月以降の情報サービス業全体の売上高は、前年同月比で10%前後(+6.8%～14.2%)の増収となっている(P22-図表27)。但し、2025年10月の13.2%から11月は+9.1%、12月は6.9%と増加率(前年同月比、モメンタム)が連続して低下している(2026年1月は+9.1%とやや回復)。地政学リスクの顕在化、インフレ懸念に起因しているか否かは、現段階では断定できないが、同社の受注環境や売上高を推測する上で、同統計の今後の増収率の変化には注目したい。

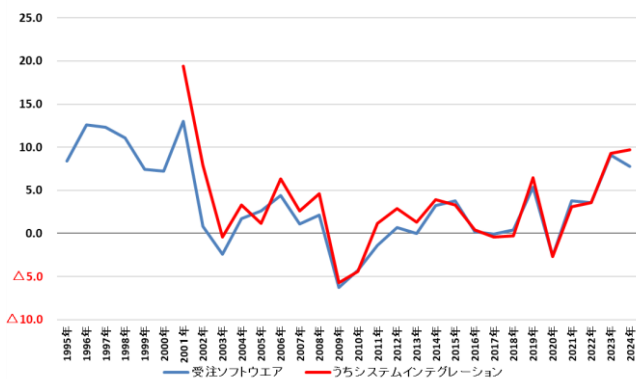
【図表24】受注ソフトとSI市場の推移（年間売上高：億円）



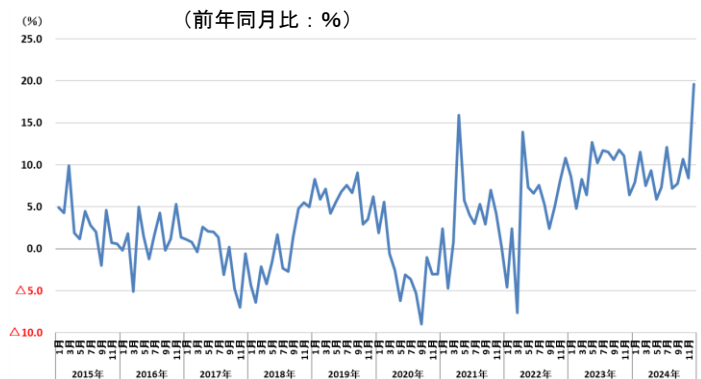
(出所) 図表24、P22-図表25、26:経済産業省 2024年12月特定サービス産業実態調査のデータ(確報)を、アルファ・ウイン調査部が加工して作成。

(備考) 図表24の市場規模(売上高)は、調査対象数の変化などにより、元データの一部分に連続性がない。但し、図表25の変化率は、連続性を保つため同省が補正済であり、2024年12月までのデータを反映している。なお、2025年1月以降は、統合されサービス産業動態統計調査(総務省所管)に統合された。

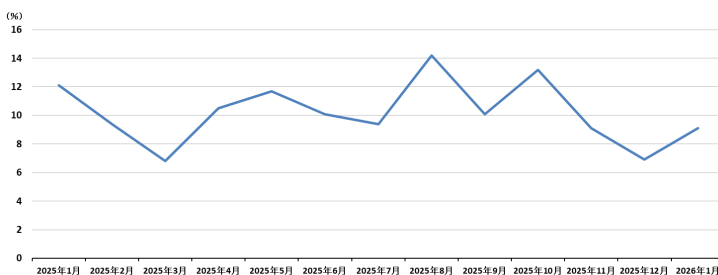
【 図表 25 】 両市場の変化率の推移 (売上高前年比：%)



【 図表 26 】 SI 市場の月次売上高・変化率の推移



【 図表 27 】 サービス産業動態統計調査における情報サービス業の月次売上高・変化率の推移 (前年同月比：%)



(出所) 図表 27: サービス産業動態統計調査(総務省所管)
2026年1月分(速報)を、アルファ・ウイン調査部が加工して作成。

<日銀短観>

◆日銀短観による 2026 年度の全企業のソフトウェア投資額(計画)は、前期比で+4.4%と増加する見込みだが、モメンタムは低下。

◆先行きに関する DI はやや慎重。

◆堅調な企業業績を反映しソフトウェア投資は増加。地政学的リスクの高まりにより、2026年度は減益の可能性も。今後の利益動向には注意が必要。

2026年3月の日銀短観では、全産業の全規模企業(金融機関を含む)の2026年度(計画)におけるソフトウェア投資額は、2025年度(計画、前期比+11.3%、前回調査に対する修正率△2.0%)に対し、+4.4%と増加するものの増加率が鈍化する見通しである。

また、全産業の全規模企業の業況判断(DI)は、「最近」が2023年12月の調査の+13から、2024年12月には+15、2025年12月及び2026年3月には+18へと(以下同順)高水準を維持する一方、「先行き」については+8から+10、+13、+11(参考:先行き-最近=△7)と、現状に対しやや慎重な見通しとなっている。

同社の主力顧客層である大企業(全産業)のDIは(2025年12月⇒2026年3月調査)、「最近」が+25⇒+27、「先行き」についても+22⇒+21と大きな変化はないが、先行きについてはやや慎重な見方をしている(2026年3月調査:「先行き」-「最近」=△6)。

堅調な企業業績が、ソフトウェア投資のプラスのモメンタムを支えてきたと思われる。しかし、地政学リスクが高まり、物価や景気に対する不透明感が増している。2025年度には+1.9%(前期比)の経常増益を計画(全規模合計・全産業)しているが、2026年度には△2.4%の減益を予想しており、ソフトウェア投資の動向についても予断を許さない。

＜業界団体のデータ＞

◆JISA-DI 調査では、受注ソフトウェアの売上高の予想 DI (将来見通し) は、さらに上昇。

◆特に官公庁・団体、サービス業、製造業向けなどの売上高予想 DI が上昇。

◆IT 技術者は質量とも不足。

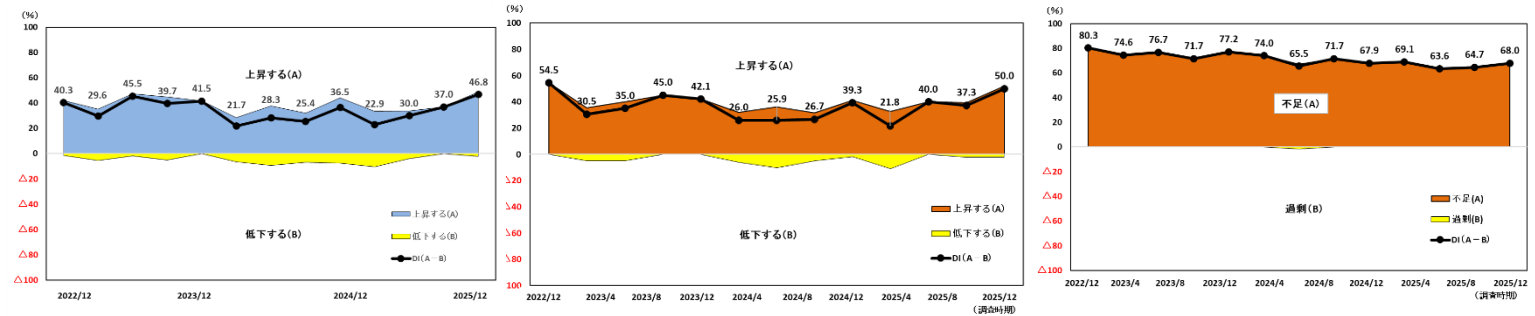
◆従業員不足が深刻、優秀な人材は争奪戦に。

一般社団法人情報サービス産業協会の JISA-DI 調査 (2025 年 12 月) によれば、受注ソフトウェアの売上高の予想 DI (2026 年 1~3 月の売上高の将来見通し:「今後 3 ヶ月の当期 3 ヶ月との比較」= 増加-減少) は、1 年前の+36.5 から+46.8 と上昇し、高水準を維持している (図表 28 左)。

情報サービス業全体の DI も、同期間では 39.3 から 50.0 に上昇している (図表 28-中央)。情報サービス業全体の主要相手先別では、官公庁・団体、サービス業、円安メリットを享受しやすい製造業の予想 DI が上昇しているが、全業種とも 18.9~37.1 と水準は高い。

なお、雇用判断指数 (DI:従業員充足感=不足-過剰) は、同様に +67.9 から+68.0 と高水準横ばいで推移している (図表 28-右)。雇用の不足感は非常に強く、特に、IT 技術者は全業界で質量とも不足している。優秀なシステム開発要員は獲得競争となっており、極めて確保しにくい状況が続いている。

【図表 28】業務種類別：受注ソフトウェア DI (左：売上見通し) と情報サービス業 DI (中央：売上見通し、右：雇用判断)



(出所) JISA-DI 調査 (2026/1/29)。
 (備考) 売上高 DI (今後 3 ヶ月の当期 3 ヶ月との比較、図表左と中央) は、「上昇する」-「低下する」。
 雇用判断 DI (従業員の充足感、図表右) は、「不足」-「過剰」とし、DI はその差 (単位は %ポイント)。
 なお、受注ソフトウェア (図表左) は、情報サービス内の業務種類の一つ。

＜今後の市場見通し＞

◆システムの高度化や DX 化・AI の活用で、IT 投資の市場規模は拡大すると予想。

競争優位性や収益性を高めるために、多岐にわたる業界・分野で、戦略分野への積極的な投資や技術開発が行われている。

構造的な人手不足や業務の効率化ニーズを背景に、システムの高度化や DX 化・AI の活用のニーズにより、企業や政府 (デジタル庁等) による情報化投資の促進・加速) の IT 投資は、底堅く増加するものと思われる。

6. 前期の決算実績と今期以降の業績見通し

◆ 2025年12月期・通期の連結決算

<概要>

◆ 前期は9%の増収だが二桁の減益。

2025/12 期(前期)の連結業績は、売上高が 37,020 百万円(前期比 +9.0%)、営業利益は 2,314 百万円(同△17.3%)、親会社株主に帰属する当期純利益(以下、当期利益)は 1,435 百万円(同△29.4%)と増収減益となった。

◆ 期中に通期予想を上方修正。売上高は計画を上回るが利益は未達成。配当は計画通りに実施。

期初予想(2025年2月)、並びに修正予想(同年8月に上方修正)を、売上高は上回った。一方、利益は期初予想を上回ったものの、修正予想に対しては未達となった(図表29)。

◆ 全事業分野とも増収。ビジネスインダストリー、並びにエンタープライズが牽引。

旺盛なシステム需要を背景に受注が堅調で、AMBC 社の買収効果も加わり、売上高は続伸した。詳細は後述するが、ビジネスインダストリー、エンタープライズが牽引し、全4領域とも増収となった。

一方、調達コスト、人件費、成長投資が増加した上、不採算案件が発生し、粗利率・営業利益率が低下した結果、大幅な減益となった。

売上高は9期連続で過去最高を更新したが、過去最高益の連続更新には至らなかった。

◆ 当調査部予想をやや下回って着地。

また、会社の修正予想に対して当調査部では、売上高を上方に(会社計画比:+300百万円)、一方、利益は下方に(同営業利益△60百万円)予想していた。いずれも方向性は予想通りであったが、売上高は180百万円、営業利益は286百万円、当部の予想を下回った。

◆ 配当は計画通りに実施。

なお、配当は会社の修正予想55.0円と同額を予想していたが、計画通りに実施され、前期比で+1.0円の増配となった。

【図表29】2025/12期・連結業績、予想と実績 (単位：百万円、%)

(百万円)	2023/12期	2024/12期	2025/12期									
	実績	前々期実績	期初会社計画 (2025年2月)	修正会社計画 (2025年8月)	当部予想 (2025年11月)	前期実績	修正会社 計画比 (増減率)	修正会社 計画比 (達成率)	当部予想比 (増減率)	当部予想比 (達成率)	前々期実績比 (YOY増減率)	前々期実績比 (YOY増減率)
		I	A	B	C	D	E=D-B	F=E/B	G=D-C	H=G/C	J=D-I	K=J/I
売上高	32,388	33,954	36,100	36,900	37,200	37,020	120	0.3%	-180	-0.5%	3,066	9.0%
粗利	7,799	8,241				8,488					245	3.0%
経利益率	24.1%	24.3%				22.9%					-1.3%	
販売管理費	5,084	5,440				6,171					731	13.4%
販管費率	15.6%	16.0%				16.7%					0.8%	
営業利益	2,734	2,800	2,200	2,860	2,800	2,314	-348	-13.0%	-288	-11.0%	-488	-17.3%
営業利益率	8.4%	8.2%	6.1%	7.2%	7.0%	6.3%	-1.0%	-0.7%	-0.7%	-2.0%		
経常利益	2,810	2,892	2,300	2,750	2,890	2,384	-368	-13.3%	-306	-11.4%	-508	-17.6%
当期利益	1,472	2,032	1,570	1,890	1,850	1,435	-265	-15.1%	-215	-13.0%	-587	-29.4%
配当金(円)	42.00	54.00	54.00	55.00	55.00	55.00	0.00	0.0%	0.00	0.0%	1.00	1.9%

(出所) 決算短信より、アルファ・ウイン調査部が作成。

<事業領域別・連結売上高の変動要因>

前期の増収額+3,066百万円の内訳(前期比の増減要因)を、事業領域別に示した(P25-図表30)。

◆エンタープライズ、ビジネスインダストリーが増収に寄与。

最も増収に寄与した領域はエンタープライズであり、その増収額は+1,338百万円(前期比+12%)、増収寄与度は44%と牽引役となった。前々期と同様に、金融(証券を中心)に加え、公共、IT インフラが好調であった。

次いでビジネスインダストリーが寄与し、その増収額は+1,288百万円(同+10%)と、全社の増収額の42%を占めた。業務系システムにおいて不採算案件が発生し機会損失が発生したものの、大口受注もあり堅調に推移した。DX 需要による企業の基幹系システムに支えられ、また、セキュリティ、医療、AI、IoT 関連の組込み案件が寄与した。

◆プロダクトも堅調。

プロダクトの売上高も、+396百万円の増収(前期比+7%、増収寄与度+13%)となった。

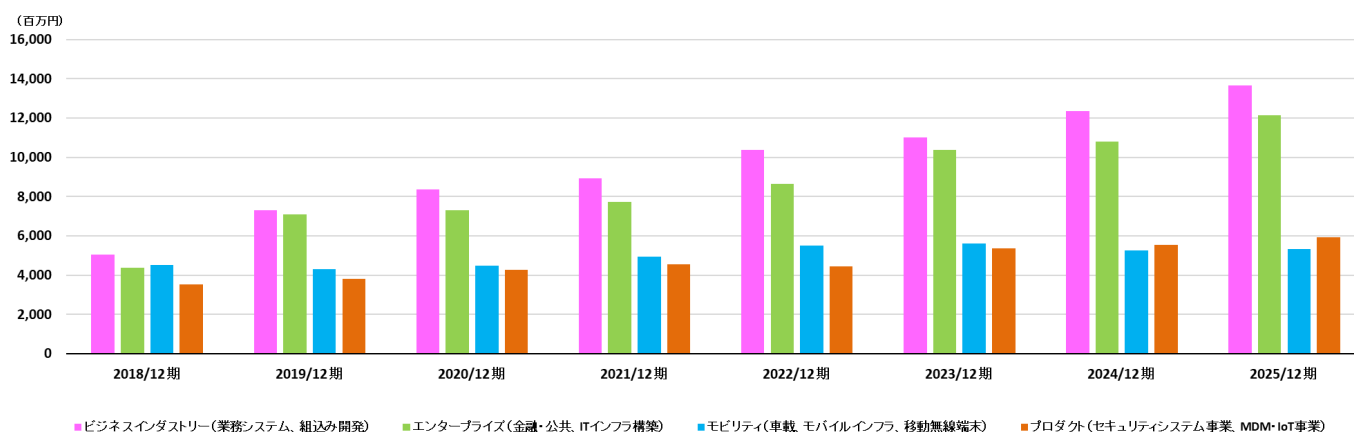
このうち情報サービス事業(MDM・IoT)は、前々期に計上した単年度案件の反動や端末展開が低調で、153百万円(同△27%)の減収となった

一方、セキュリティシステム事業は、受注が好調で+549百万円(同+11%)の増収となり、情報サービス事業の減収を補った。リカーリングは、ALLIGATEの大口案件を獲得し、売上高は約12億円に達し、19%の増収となった(P13-図表15)。

◆モビリティは微増収。

モビリティはモバイルインフラの5G・基地局や、移動体無線端末開発の縮小があったが、車載関連の受注増でカバーし、+44百万円の微増収(前期比+1%、寄与度+1%)となった。

【図表30】 通期の事業領域別・連結売上高推移 (単位：百万円、%)



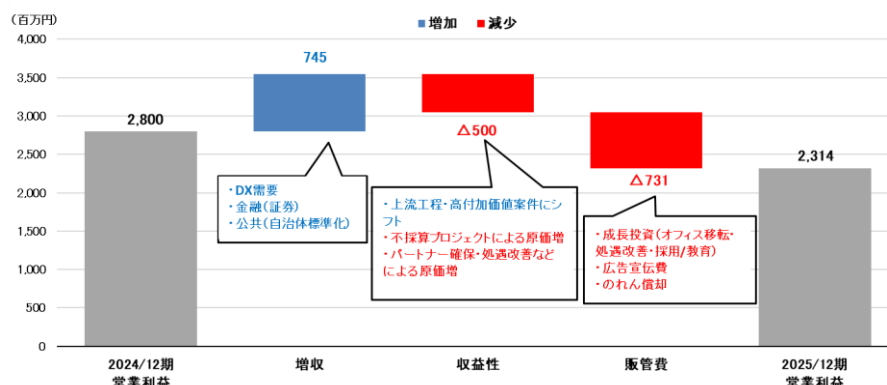
事業別(ソリューション別)売上高(百万円、%)	2018/12期	2019/12期	2020/12期	2021/12期	2022/12期	2023/12期	2024/12期	2025/12期	2025/12期		
									YOY:増減額	YOY:増減率	増減収:寄与度
ビジネスインダストリー(業務システム、組込み開発)	5,058	7,303	8,368	8,928	10,383	11,026	12,356	13,644	1,288	10.4	42.0
エンタープライズ(金融・公共、ITインフラ構築)	4,365	7,086	7,294	7,745	8,638	10,365	10,796	12,134	1,338	12.4	43.6
モビリティ(車載、モバイルインフラ、移動無線端末)	4,503	4,311	4,485	4,940	5,499	5,625	5,276	5,320	44	0.8	1.4
プロダクト(セキュリティシステム事業、MDM・IoT事業)	3,513	3,818	4,285	4,561	4,431	5,372	5,526	5,922	396	7.2	12.9
(セキュリティシステム事業)						4,932	4,963	5,512	549	11.1	35.1
(MDM・IoT事業)						440	563	410	-153	-27.2	-9.8

(出所) 決算説明資料より、アルファ・ウイン調査部が作成。

<増減益要因>

営業利益の増減要因は、図表 31 の通りである。

【図表 31】前期の営業利益・増減要因分析 (単位：百万円)



(出所) 決算説明資料。増加(青文字)・減少(赤文字)は、営業利益に対する影響。

◆ 增收による増益効果が大きいですが、収益性の悪化と販管費の増加で減益に。

◆ 成長投資、コストの増加で、販管費率が上昇し、営業利益率は低下。

增收による増益効果(前期比+745 百万円)があったが、不採算案件や処遇改善等の原価の増加により売上原価(同+500 百万円)が増加した。そのため、粗利率は 24.3%から 22.9%に 1.4%ポイント低下し、粗利は 245 百万円の微増益(同+3.0%)となった。

また、成長投資(オフィス移転関連コストや、処遇改善、採用・教育費)や広告宣伝費、M&Aによるのれん償却費の増加から、販管費が 731 百万円増加し(販管費率は 0.7%ポイント上昇)、営業利益率は 8.2%から 6.3%に 1.9%ポイント低下した。

この結果、営業利益は 2,800 百万円から 2,314 百万円に 486 百万円(前期比△17.3%)減少した。

なお、前期も営業外損益、特別損益に大きな計上はなく、当期利益も二桁の減益となった。

<報告セグメント別・連結売上高と営業利益の推移>

◆ 両報告セグメントとも、增收。

◆ 情報サービスは利益率の悪化で減益。

◆ セキュリティシステムは、利益率が微増だが增收効果で増益に。

報告セグメント別では、情報サービス、セキュリティシステムとも增收となった。

情報サービスは、31,508 百万円の売上高を計上し(売上高構成比率 85%)、+2,517 百万円の增收(前期比 +8.7%、外部顧客への売上高、以下同様)となった。しかし、セグメント利益率が 7.2%から 4.8%に大きく低下した結果、同利益は 1,517 百万円と 570 百万円(同△27.3%)の減益となった(P27-図表 32)。

セキュリティシステムは、5,512 百万円の売上高を計上し(売上高構成比率 15%)、550 百万円の增收(前期比 +11.1%)となったことに加え、利益率が 13.6%から 13.8%に僅かに改善し、+84 百万円(同+12.4%)の増益となった。

【図表 32】報告セグメント別の連結売上高と利益の推移 (単位：百万円、%)

単位：百万円、%	2017/12期	2018/12期	2019/12期	2020/12期	2021/12期	2022/12期	2023/12期	2024/12期	2025/12期		
									YOY:増減額	YOY:増減率	
売上高(外部向け)											
情報サービス	13,406	14,132	18,918	20,395	21,842	24,890	27,456	28,992	31,508	2,516	8.7
セキュリティシステム	3,263	3,309	3,602	4,039	4,335	4,063	4,932	4,963	5,512	549	11.1
合計	16,668	17,441	22,520	24,434	26,177	28,953	32,388	33,955	37,020	3,065	9.0
営業利益											
情報サービス	466	711	1,021	1,323	1,506	1,836	2,003	2,088	1,517	-571	-27.3
セキュリティシステム	131	143	158	318	355	475	663	677	760	83	12.3
合計	597	854	1,178	1,641	1,860	2,311	2,666	2,764	2,277	-487	-17.6
営業利益率											
情報サービス	3.5%	5.0%	5.4%	6.5%	6.9%	7.4%	7.3%	7.2%	4.8%	-2.4%	
セキュリティシステム	4.0%	4.3%	4.4%	7.9%	8.2%	11.7%	13.4%	13.8%	13.8%	0.2%	
合計	3.6%	4.9%	5.2%	6.7%	7.1%	8.0%	8.2%	8.1%	6.2%	-2.0%	

(出所) 決算説明会資料、有価証券報告書より、アルファ・ウイン調査部が作成。(備考) 売上高(外部顧客向け)・利益は、連結調整前の数値。

◆ アイ・エス・ビーによる今期(2026年12月期)の業績予想
 <通期業績予想の概要>

- ・今期は中計の最終年度。当初計画を売上高・利益とも上方修正し、大幅な増配を計画。

今期(2026/12期)は、3ヶ年にわたる中期経営計画2026の最終年度にあたる。同社は、今期の売上高を38,000百万円と計画していたが、500百万円増額して38,500百万円(前期比+4.0%)とした。

営業利益率は、従来計画の7.1%から7.8%に上昇すると見込んでおり、同利益も2,700百万円から300百万円増額し、3,000百万円(同+29.6%)へと上方修正した。

なお、当期利益を1,850百万円(同+28.9%)と予想し、配当金は前期の55.0円から大幅に増やし70.0円とする計画である(図表33)。

- ・売上高・営業利益・経常利益は、過去最高を更新する見込み。

今期も過去最高売上高を連続更新する計画ではあるが、M&A効果を見込んでおらず増収率は低下する予想である。一過性の費用が減少する見込みであることに加え、これまでの成長投資の効果から利益率が大きく改善し(営業利益率は前期6.3%から、今期7.8%に上昇)、大幅な増益を見込んでいる。なお、営業・経常利益は2期ぶりに過去最高益を更新する見込みである(当期利益は2024年12月期2,032百万円に次ぐ歴代2位となる見込み)。

<上・下期業績予想>

- ・上・下期とも微増収。上期はYOYで営業利益は横ばいだが、下期は不採算案件による影響がなくなり約74%の増益を見込む。

今上期は1.4%(前年同期比)の微増収、営業利益は0.5%の微増益(営業利益率:前上期は7.6%、今上期7.5%)を見込む。

一方、下期計画は、6.6%(同)の増収に加え、不採算案件によるマイナスの影響がなくなり、営業利益率が(前下期⇒今下期の順に)、4.9%⇒8.0%に改善するため74.3%の大幅営業増益を計画している。

【図表 33】今期の業績予想(会社計画)

(百万円)	前々期末実績 2024/12期	前期末実績 2025/12期	今期会社予想 2026/12期	対前年 同期比	2025/12期 前上期実績	2025/12期 前下期実績	2026/12期 今上期計画	対前年 同期比	2026/12期 今下期計画	対前年 同期比
売上高	33,954	37,020	38,500	4.0%	18,439	18,581	18,700	1.4%	19,800	6.6%
粗利	8,241	8,486			4,600	3,886				
粗利益率	24.3%	22.9%			24.9%	20.9%				
販売管理費	5,441	6,171			3,197	2,974				
販管費率	16.0%	16.7%			17.3%	16.0%				
営業利益	2,800	2,314	3,000	29.6%	1,402	912	1,410	0.5%	1,590	74.3%
営業利益率	8.2%	6.3%	7.8%	1.5%	7.6%	4.9%	7.5%	-0.1%	8.0%	3.1%
経常利益	2,892	2,384	3,050	27.9%	1,420	964	1,430	0.7%	1,620	68.0%
当期利益	2,032	1,435	1,850	28.9%	781	654	860	10.0%	990	51.4%
配当金	54.00	55.00	70.00	15.00	0.00	55.00	0.00	0.00	70.00	15.00

(出所) 決算短信、決算説明会資料からアルファ・ウイン調査部が作成。

◆ 今期の事業領域別の売上高予想は、非開示。前期の傾向が継続。

◆ モビリティを含め全4事業領域で増収を見込んでいると推測される。

◆ 今期もビジネスインダストリーとエンタープライズの好調により増収が見込まれる。

◆ リカーリング製品も増収増益に寄与すると見込まれる。

＜事業別売上高予想＞

例年通り、今期の事業領域別の売上高予想は開示されないが、定性的に領域別の見通しがコメントされている。

前期と同様の傾向が今期も続き、車載分野の新規拡大と5G関連・移動無線端末の縮小幅の相殺によりモビリティも微増収を見込んでいると推測され、全4事業領域とも増収となる計画と思われる。

引き続きDX関連投資が活発で、業務システム(プライム案件、医療クラウド、高収益案件へのシフト、プロジェクト管理の強化による品質と収益性の向上)や、組込み開発の受注増加により(IoT、AI、クラウド、既存事業の拡大と新規案件の獲得)、ビジネスインダストリーが牽引すると予想される。

また、エンタープライズも専門人材の育成を推進し、金融・公共・ITインフラの拡大により増収が見込まれる。

プロダクト領域では、機能を向上させた製品や新製品の投入により、ALLIGATEを中心としたリカーリング製品が、売上高、収益に貢献し、セキュリティシステム事業が牽引する。

情報サービス事業(MDM・IoT)においても、大口案件の獲得や既存顧客の拡大を狙う。

◆ アルファ・ウイン調査部による今期、並びに中期の業績予想

＜今期の業績予想＞

当調査部では、前回予想(調査時点:2025年11月25日)の今期・来期の業績予想を以下のように変更し、来々期の予想を新たに加えた(図表34)。

【図表34】今期以降の中期業績予想(当調査部予想)

単位:百万円、%	2023/12期・実績	2024/12期・実績	2025/12期・実績	2026/12期・期初OE	2026/12期・E	2026/12期・前回E	2027/12期・E	2027/12期・前回E	2028/12期・E
売上高	32,388	33,954	37,020	38,500	38,500	38,000	40,500	40,000	42,500
情報サービス	27,456	28,992	31,508		32,500	32,800	34,100	34,500	35,500
セキュリティシステム	4,932	4,963	5,512		6,000	5,200	6,400	5,500	7,000
売上総利益	7,799	8,241	8,488		9,600	9,300	9,800	9,800	9,900
売上総利益率	24.1%	24.3%	22.9%		24.9%	24.5%	24.2%	24.5%	23.3%
販売費及び一般管理費	5,084	5,441	6,171		6,800	6,300	6,600	6,600	6,500
(対売上高比)	15.6%	16.0%	16.7%		17.1%	16.6%	16.3%	16.5%	15.3%
営業利益	2,734	2,800	2,314	3,000	3,000	3,000	3,200	3,200	3,400
(対売上高比)	8.4%	8.2%	6.3%		7.8%	7.9%	7.9%	8.0%	8.0%
経常利益	2,811	2,892	2,384	3,050	3,070	3,100	3,270	3,300	3,470
(対売上高比)	8.7%	8.5%	6.4%		8.0%	8.2%	8.1%	8.3%	8.2%
当期純利益	1,473	2,032	1,435	1,850	1,880	1,880	2,000	2,000	2,150
(対売上高比)	4.5%	6.0%	3.9%		4.8%	4.9%	4.9%	5.0%	5.1%
売上高(前期比伸率、以下同様)	11.9%	4.8%	9.0%	4.0%	4.0%	2.6%	5.2%	5.3%	4.9%
売上総利益率(前期との差)	0.1%	0.2%	-1.3%		2.0%	1.6%	-0.7%		-0.9%
販売費及び一般管理費(伸率)	9.2%	7.4%	13.4%		7.0%	2.1%	0.0%	4.8%	-1.5%
営業利益(伸率)	17.9%	2.4%	-17.4%	29.8%	29.6%	29.6%	6.7%	106.7%	6.3%
経常利益(伸率)	17.0%	2.9%	-17.6%	27.8%	28.8%	30.0%	6.5%	6.5%	6.1%
当期純利益(伸率)	3.4%	38.0%	-28.4%	28.9%	29.6%	29.6%	7.5%	2.2%	7.5%
売上高	32,388	33,954	37,020		38,500	38,000	40,500	40,000	42,500
情報サービス(伸率)	10.3	5.6	8.7		8.1	2.6	4.9	5.2	4.1
セキュリティシステム(伸率)	21.4	0.6	11.1		8.8	4.1	6.7	5.8	9.4

(出所) アルファ・ウイン調査部が作成。

◆ 今期の売上高予想を会社計画まで引き上げ。

今期の売上高を(前回⇒今回の順に) 38,000 百万円⇒38,500 百万円と、500 百万円(前回比+1.3%)を増額修正した(当調査部の新予想は、会社予想と同額)。

なお、今期の業績予想にあたって新たな買収を想定していない。

◆ 足元(商談・受注量・単価)は堅調。

今期に入っても受注量・単価ともに堅調に推移しており、人材の確保もほぼ想定通りに進んでいる模様である。

◆ 今期も過去最高売上高の更新の確度は高い。

会社通期予想の前提である前期比 4.0%の増収は、過去 10 年間の実績・増収率では最低であり、インフレや受注環境を勘案すればやや保守的な予想と思われる。

今期も過去最高売上高の連続更新が確実視される。

◆ 主なリスクはインフレなどの外部環境。

なお、同社の商談や受注にスローダウンの兆候はないが、戦争の激化・長期化が、物価や消費マインド、企業業績に影響し、今後は民間企業を中心とする IT 投資の抑制する可能性があり、最大のリスク要因と考えられる。

◆ 利益予想は前回予想を継続。但し、配当予想を会社計画まで大幅に増額修正。

一方、営業利益の予想を、前回予想と同じ 3,000 百万円のまま据え置いた(会社計画とも一致)。当期利益も 1,860 百万円(会社予想比+10 百万円)と前回予想を継続した。

なお、配当金の予想を、従来の 58 円⇒70.0 円(会社予想と同額)に大幅に引き上げた。同社の株主還元の強化方針を反映した。

◆ 通期予想は、会社予想とほぼ同額。

上期の会社計画はやや保守的、一方、下期予想はやや強気であると思われる。結果的に、当調査部の新予想(通期)は、会社予想と売上高・利益ともほぼ同額である。

◆ 増収と前期の一過性の費用がなくなり増益を見込む。

システム開発のタイトな需給は続き、人的なキャパシティの制約があるものの底堅い売上高が見込める上、想定以上に生産性や利益率の改善が進んでいる。成長投資を含め、適正なコントロールを行えば、今期の会社計画(業績)を達成することは可能と思われる。

前期に発生した不採算案件が収束すると思われることや(YOY で数億円の増益要因と推定)、成長投資が前期比で減少(約 2.4 億円)することが見込まれ、増収効果と並んで大きな増益要因と考えられる。

◆ 来期・来々期とも、増収増益・増配基調を予想。

<来期(2027/12期)・来々期(2028/12期)の業績予想>

当調査部では、来期・来々期ともに増収・増益・増配を予想している。来期以降も DX を中心とする堅調なシステム需要を背景に、潤沢な業務量の確保と高水準の単価の維持により、増収(過去最高売上高の更新)が見込まれる。

これまでの投資成果が表れること、並びに新分野の開拓とプライム案件の獲得、リカーリング製品による増収効果と、生産性向上施策による収益改善効果が見込まれ、利益率が上昇し増益(最高益の更新)が期待される。

なお、来期以降もインフレによるコストの上昇に伴う景気や企業業績の悪化、金利の動向、人材の確保、M&A による業績の変動が、リスク要因と考えられる。

◆ 来期・来々期とも 5~6% の増収と、6~7% の営業増益を予想。

来期の売上高を405億円(YOY+5.2%)と5億円上方修正する一方、営業利益を32億円(同+6.7%)、当期利益を20億円(同+7.5%)のまま据え置いた。

また、来々期(2028/12期)を同順に425億円(YOY+4.9%)、34億円(同+6.3%)、21.5億円(同+7.3%)と予想した。

◆ 配当性向を引き上げる方針に沿い、連続増配を予想。

なお、同社の配当性向の引き上げ方針(2030/12期までに50%以上)を反映し、配当性向をそれぞれ45%、48%(参考:今期会社予想43.4%)と仮定して、78.5円、90.0円と予想した。

◆ 当部の来期以降の予想には、ある程度の M&A を想定し、利益率は横這いと予想。

当調査部の来期以降の業績予想には、ある程度の M&A 効果を見込んでいる。営業利益率は、M&A によるのれん償却、PMI のコストの発生により、来期・来々期はともに8.0%とほぼ横ばい(今期予想の7.8%に対しては+0.2%ポイント)と想定した。

7. 成長戦略

◆ 中期経営計画 2026 の概要とこれまでの実績

<業績目標>

同社グループは、2024/12 期(前期)から 2026/12 期(今期)の 3 ヶ年にわたる【中期経営計画 2026】を公表していたが、業績目標を段階的に上方修正した。

- ◆ 中計の最終目標 (= 2026/12 期計画)は、M&A と成長投資の成果を反映し、売上高 375 億円⇒380 億円⇒385 億円、営業利益 27 億円⇒30 億円に上方修正。

最終年度となる 2026/12 期に経営指標(KPI)として掲げていた、売上高を(計画初回の発表時⇒直近の計画値までの推移)375 億円⇒380 億円⇒385 億円に、+10 億円、+2.7%上方修正した。

同様に、営業利益を 27 億円⇒30 億円に+3 億円、+11.1%、同利益率を 7.1%⇒7.8%に、+0.7%ポイント引き上げた。

これは AMBC 社の買収や、これまでの成長投資の成果を考慮したもので、同社が業績に対する自信度を高めたものと理解できる。

<成長投資>

- ◆ 成長に向け3ヶ年累計で 37.8 億円の投資を計画。人的投資に過半を配分。

また、成長投資も細目を見直し積み上げた結果、37.5 億円⇒37.8 億円に+0.3 億円、+0.8%と、僅かではあるが増額修正した。

なお、今期を含む 3 ヶ年(累計)で、人事戦略(人的投資)に 34.6 億円(全体に占める構成比 91.5%、以下同様)、IT 戦略(IT 投資・ブランディング等)に 3.2 億円(8.5%)を投資する計画である(図表 35)。

- ◆ オフィス環境と処遇改善に対する投資がメイン。

人事戦略における主な投資は、オフィス環境(グループ企業を含めた移転統合・増床)に 15.4 億円(40.7%)、処遇改善に 13.9 億円(36.8%)である。

【図表 35】中期経営計画 2026 における 3 ヶ年の成長投資計画と実績

	修正・3年累計	FY2024計画	FY2024実績	差異	FY2025計画	FY2025実績	差異	FY2026計画	
合計	37.8億円 (100.0%)	9.3億円 (24.6%)	9.0億円 (23.8%)	-0.3億円	16.5億円 (43.7%)	15.6億円 (41.3%)	-0.9億円	13.2億円 (34.9%)	
人投資	採用・教育	5.3億円 (14.0%)	1.2億円 (3.2%)	0.7億円 (1.9%)	-0.5億円	2.8億円 (7.4%)	2.6億円 (6.9%)	-0.2億円	2.0億円 (5.3%)
	処遇改善	13.9億円 (36.8%)	3.2億円 (8.5%)	4.5億円 (11.9%)	+1.3億円	4.0億円 (10.6%)	5.2億円 (13.8%)	+1.2億円	4.2億円 (11.1%)
	オフィス環境	15.4億円 (40.7%)	3.2億円 (8.5%)	3.1億円 (8.2%)	-0.1億円	8.3億円 (22.0%)	7.0億円 (18.5%)	-1.3億円	5.3億円 (14.0%)
IT投資	IT	2.0億円 (5.3%)	1.4億円 (3.7%)	0.3億円 (1.1%)	-1.1億円	0.9億円 (2.4%)	0.5億円 (1.3%)	-0.4億円	1.2億円 (3.2%)
	その他	1.2億円 (3.2%)	0.3億円 (0.8%)	0.4億円 (1.1%)	+0.1億円	0.5億円 (1.3%)	0.3億円 (0.8%)	-0.2億円	0.5億円 (1.3%)

(出所) 決算説明会資料より、アルファ・ウイン調査部が作成。

(備考) 図表中の括弧内の%は、修正後の累積投資総額に対する割合。

◆成長投資は、ほぼ計画通りに実行。

因みに年度別に見ると、2024/12期は、成長投資計画9.3億円に対し9.0億円(計画比△0.3億円)、2025/12期は同順に16.5億円に対し15.6億円(同△0.9億円)と、ほぼ予定通りに投資を実施した。

2期連続でIT投資が計画に対しやや未達となる一方、処遇改善が計画を上回った。2期間累計での投資実施額は24.8億円と、3期間累計の修正計画に対し65%である。

◆今期は成長投資額がピークアウトし、減少する計画。

また、今期は13.2億円(=「3期累計計画-2期累計実績」、前期比△2.4億円、△15.4%)を計画している。

本社を含む事務所の統合・移転が概ね完了し、オフィス環境に対する投資がピークアウトする(前期⇒今期の順に、以下同様、7.0億円⇒5.3億円、前期比△1.7億円、△24.3%)。併せて採用・教育、処遇改善投資も減少する。対して、セキュリティ対策の強化などIT投資を、やや増額する計画である。

＜中期経営計画2026の重点戦略と本社によるレビュー＞

◆『永続する企業』を目指し、投資や事業基盤の強化、人材の集結により、新たな成長へ。

同社は、『永続する企業』へ～Drive change to thrive～をスローガンに、未来への成長投資を進め、事業基盤の強化と、グループの強みである技術と多様な人材が持つ力を結集し、新たな成長を目指している。

◆人事・情報サービス事業・セキュリティシステム事業の3つを重点戦略を実行。概ね一定の成果を挙げた模様。

中計の推進にあたり「人事戦略」、「情報サービス事業戦略」、「セキュリティシステム事業戦略」の3つの重点戦略を掲げ、実行してきた。

同社の上記の重点戦略に対するレビューでは、計画に沿って取り組み、概ね「○」(一定の成果を挙げた)と自己評価している。

内訳は、人事戦略(「人材確保」・「人材育成」・「エンゲージメント」)に関して、また、セキュリティシステム事業戦略(「既存ビジネス」・「リカーリング」・「新規ビジネス」)に関しても、全項目とも「○」としている。

これに対して、情報サービス事業戦略に関しては、「事業基盤の拡大と安定した収益確保」を「○」としているが、「ソリューション事業の規模拡大と高収益化」については、不採算プロジェクトが発生したこともあり「△」(課題があった)としている。

◆ 中長期経営計画 2030 の概要

◆ 長期的には、売上高 1,000 億円を目指す。

◆ 今期を含む ISB グループ中長期経営計画を発表。

◆ 最終年度となる 2030/12 期には、売上高 500 億円以上、営業利益 45 億円以上を目指す。

同社は達成目標時期を明示していないが、事業の拡大を図り長期的には、売上高 1,000 億円を目指している。

そのマイルストーンとして、今回、「ISB グループ中長期経営計画 2030」(2026/12 期～2030/12 期の 5 期間)を策定し発表した。

計画の推進にあたり、「ISB グループ マテリアリティ」(企業として優先的に取り組むべき「重要課題」)を再設定し(P9-図表 6)、以下の重点戦略(図表 36)の実行により、最終年度にあたる 2030/12 期に、目標値(KPI、図表 37))を達成したい意向である。

【図表 36】中長期経営計画における重点戦略

重点戦略	取り組み・施策・目標
1, 事業戦略	全ステークホルダーとの共創と地域に根差した事業活動
(1) 情報サービス業	AIドリブンの開発
	継続的な研究開発投資
	専門人材の採用・育成強化
	コンサル・プライム、プロダクト保守、新領域の案件拡大
(2) セキュリティシステム事業	収益構造の転換と高収益化を目指す
	既存事業の拡大と高収益化
	ハードソフトでの提案営業の強化
	グループシナジーの強化
2, 人的資本戦略	新規事業への投資と事業領域の拡大
	理念の浸透、コミュニケーションの活性化
	グループ間の連携による採用の強化
	マネジメントの育成、学び続ける環境整備、キャリア支援
3, 財務・経営基盤戦略	従業員エンゲージメントを高め、働きがいのある企業文化を醸成
	資本コストや株価を意識した経営
	キャッシュアロケーション方針の実行
	資本収益性と市場評価の向上を目指す
	情報開示・対話の充実、コーポレートガバナンスの高度化
	環境課題への取り組み

(出所) 有価証券報告書より、アルファ・ウイン調査部が作成。

【図表 37】中長期経営計画 2030 のグループ目標 (KPI)

2030年12月期 事業/人的資本目標	売上高	営業利益	1人当たり売上高	1人当たり営業利益
	500億円以上	45億円以上	1,760万円以上	160万円以上
	2025年度実績:370億円	2025年度実績:23億円	2025年度実績:約1,650万円	2025年度実績:約100万円
	従業員数 ^{*1}	女性管理職比率 ^{*2} ^{*3}	新卒女性比率 ^{*2}	従業員エンゲージメントスコア ^{*2} ^{*4}
2,850人以上	7.0%	30%	3.6以上	
	2025年度実績:2,246人	2025年度実績:5.7%	2025年度実績:17%	2025年度実績:3.2
2030年12月期 財務・経営基盤目標	ROE	配当性向	DOE	GHG排出量 ^{*5}
	14%以上	50%以上	4%下限	30%削減
	2025年度実績:10.2%	2025年度実績:43.9%	2025年度実績:4.5%	2024年度実績:593.8 t-CO2 ^{*6}

(出所) 決算説明会資料。(備考) 上記の数値には M&A を含んでいない。

*1 パートおよび嘱託社員を含まず、正社員で集計。*2 同社(提出会社単体)で集計。

*3 管理職は課長相当クラス以上の合計(社外取締役除く)。

*4 エンゲージメントスコアから「働きがいの満足度」に関わる指標を算出。最大値 5.0。

*5 Scope1(直接排出)+2(間接排出)合計の排出量。2024 年度比。*6 国内事業の Scope1+2 での排出量。

◆KPI は 12 の数値から構成。

P33-図表 37 に示されているように、KPI は、8 つの事業/人的資本の数値、並びに 4 つの財務・経営基盤の数値から構成されている。

特に、事業目標においては、連結売上高、同営業利益、一人当たり売上高・営業利益の 4 つの KPI が設定されている。

前期の実績を基準とすると(⇒2030/12 期の目標)に、売上高は 370 億円⇒500 億円以上(1.35 倍以上、年間成長率:CAGR+6.2%以上)、同様に営業利益は 23 億円⇒45 億円以上(1.94 倍以上、年率 14.2%以上)と、大幅な増収増益を計画している。

なお、目標値には、M&A を含めておらず、オーガニックグロース(既存事業の拡大)のみを前提としている。

◆キャッシュアロケーション計画を発表。M&A を中心とした事業成長投資に 50~100 億円、株主還元にも 55 億円以上を配分予定。

また、同社は、中長期のキャッシュアロケーションの方針(2026/12 期~2030/12 期)を公表した(図表 38)。

事業からの将来的なキャッシュインを中心に、デッドファイナンスに手元の資金を加えた合計約 240~290 億円を、価値向上投資に約 50 億円、M&A を中心とした事業成長投資に 50~100 億円、株主還元にも約 55 億円以上を配分する計画である。

◆ROE14%、配当性向 50%、DOE4%下限の目標を設定し、株主還元を強化。

さらに、ROE14%以上、配当性向 50%以上、DOE4%下限とする、財務・経営基盤の明確な数値目標を設定し、株主還元の強化方針が鮮明となった。

【図表 38】中長期経営計画 2030 におけるキャッシュアロケーションの方針 (2026/12 期~2030/12 期)

キャッシュイン	アロケーション						
事業からの キャッシュイン <small>(人的資本投資など控除前)</small> +デットファイナンス 約150~200億円+α	<table border="1" style="width: 100%;"> <tr> <td style="text-align: center;"> 価値向上投資 約50億円 </td> <td style="vertical-align: top;"> ■人的資本投資 ・処遇改善/採用/教育など ■その他投資 ・オフィス環境整備/研究開発/ IT / ブランディングなど </td> </tr> <tr> <td style="text-align: center;"> 事業成長投資 50~100億円規模 </td> <td style="vertical-align: top;"> ■事業成長のためのM&A投資 </td> </tr> <tr> <td style="text-align: center;"> 株主還元 約55億円+α </td> <td style="vertical-align: top;"> ■株主還元の強化 ・配当性向50%以上、DOE4%下限を 目標とした配当施策 ・機動的な自己株式取得 </td> </tr> </table>	価値向上投資 約50億円	■人的資本投資 ・処遇改善/採用/教育など ■その他投資 ・オフィス環境整備/研究開発/ IT / ブランディングなど	事業成長投資 50~100億円規模	■事業成長のためのM&A投資	株主還元 約55億円+α	■株主還元の強化 ・配当性向50%以上、DOE4%下限を 目標とした配当施策 ・機動的な自己株式取得
価値向上投資 約50億円	■人的資本投資 ・処遇改善/採用/教育など ■その他投資 ・オフィス環境整備/研究開発/ IT / ブランディングなど						
事業成長投資 50~100億円規模	■事業成長のためのM&A投資						
株主還元 約55億円+α	■株主還元の強化 ・配当性向50%以上、DOE4%下限を 目標とした配当施策 ・機動的な自己株式取得						
手元資金 <small>(2026年度期首残高)</small> 約90億円	※手元資金は月商の3ヶ月程度を目途にコントロール						

(出所) 「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について」(会社リリース資料)。

8. アナリストの視点

◆ アイ・エス・ビーの強みと課題

同社の SWOT 分析の結果を、図表 39 に列挙した。

【図表 39】SWOT 分析

強み (Strength)	<ul style="list-style-type: none"> ・50年以上にわたる業歴と信頼 ・安定した優良な顧客基盤 ・情報通信、金融、医療、官公庁など多岐にわたる豊富な開発実績と技術力(無線通信、組み込みソフトウェア等) ・他社との連携による高付加価値ソリューションの提供、ワンストップで最適なシステムを提供(提案・開発、運用保守) ・事業拡大に向けた積極的な経営姿勢 ・豊富なキャッシュと安定した財務基盤、成長投資を行う資金余力 ・グループ間の連携強化による協業・分業体制(ニアショア・オフショア) ・グループの人材(連結エンジニア数2,000人超)とノウハウの共有・有効活用
弱み・課題 (Weakness)	<ul style="list-style-type: none"> ・IT関連の労働市場はタイトで、優秀な人材の確保・増員が難しいこと ・ガバナンスの強化による信頼の回復 ・プロジェクトの管理不足(不採算案件の潜在的な発生リスク) ・生産性の向上と収益性の改善
機会 (Opportunity)	<ul style="list-style-type: none"> ・新規顧客の獲得、事業領域の拡大、プライム案件の獲得 ・DX化、業務効率や収益性の改善、競争優位性や差別化などを目的とした戦略的なシステム需要の高まり ・リカーリング製品の拡大 ・M&Aによる事業拡大(例:AMBCの買収による上流工程ビジネス拡大のポテンシャル、グループ間のシナジー) ・AIの活用(EGAM等)による開発効率や生産性の向上、またAIを組み込んだ新製品・サービスの外部への提供
脅威 (Threat)	<ul style="list-style-type: none"> ・マクロ環境の悪化、景気低迷による顧客のIT投資の抑制・減退、競争の激化(業務量の低下、請負単価の下落) ・情報管理・情報漏洩リスク ・人件費や外注費などのコスト上昇

(出所) アルファ・ウイン調査部が作成。(備考)前回からの変更点は赤文字で記載。

◆ 株主還元

- ◆ 配当による株主還元を重視。連結配当性向の目標：30%以上を50%以上に引き上げ、着実な増配を目指す。

同社は株主還元において安定配当を重視し、連結配当性向 30%以上を配当の目安としてきた。前々期(2024/12 期)の実績配当性向は 30.4%、前期は 43.9%、今期(2026/12 期)は 43.4%を計画している(図表 37)。また、DOE は前々期実績 4.9%、前期実績 4.5%、今期は 5.3%(当調査部の推定)と、一般的な目安の 2.5%を大きく上回る。

- ◆ 7 期連続で期初予想の配当金を増額。今期は前期比で 15 円と大幅に増配し 70 円を計画。

前期・期初には一株当たり年間配当金を、54 円(前々期と同額)を計画していたが、期中で 55 円に引き上げ 1 円を増配した。今期は更に 15 円を増配し 70.0 円とする計画である(当部予想=会社計画)。

- ◆ 予想配当利回りは、市場平均を上回る。

因みに、2019/12 期以来、每期、期初予想を上回る配当を実施している。配当利回りは、今期会社予想ベースでは 3.5%(=当部予想)となる。これは、同社が上場するプライム市場の全銘柄単純平均 2.4%を大きく上回る。

- ◆ 配当性向 50%以上、並びに DOE4%を下限とする還元方針に加え、機動的な自社株買いも計画。

なお、既述のように(P34)同社は中長期経営計画で、「最終年度までに ROE14.0%以上、配当性向 50%以上、DOE4%下限(実質的には「ROE×配当性向=DOE」である為、14.0%*0.5=7.0%以上)とし、着実な増配を目指す」、並びに「機動的な自己株式の取得を行う」とする株主還元方針を打ち出した。

- ◆ 今期は、業績動向によっては、さらなる増配余地も。

今期は期初時点で大幅な増配を発表しているが、業績動向によっては配当性向を引き上げ、増配する余地があると考えられる(今期の配当性向を、中期目標の 50%に引き上げるとすれば 80.7 円の配当)。

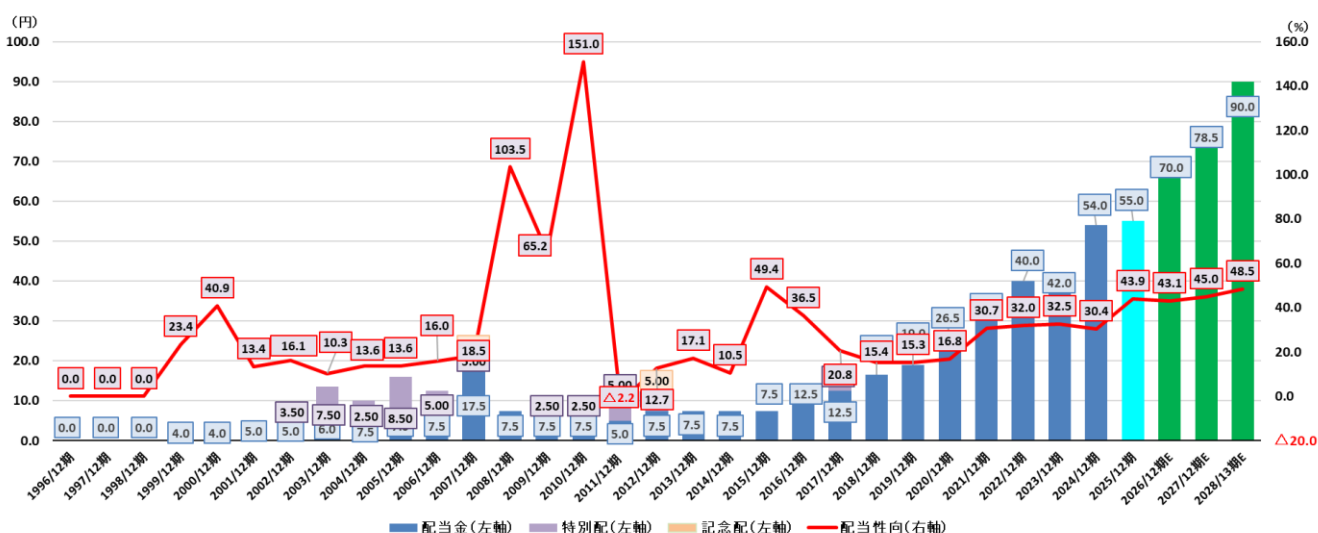
また、東証プライム市場の上場維持基準(流動性基準)に抵触しない範囲で、自社株買いを行う余地があり、株価の下支え効果も期待できる。

なお、同社は、中長期のキャッシュアロケーション計画(P34-図表 38)を策定し、5 期間で「約 55 億円+α」の株主還元を予定している。同期間内では後半に向けて配当金を増額していくものと推測されるが、単純平均でも年間 11 億円となり、今期の予定配当額である約 8 億円を大きく上回る。

- ◆ 中長期的に増収増益、並びに配当性向・DOE の引き上げが見込まれ、増配トレンドが継続すると予想。

当調査部では、中長期的に増収増益基調を予想しており、現在の配当性向や DOE を目標に向けて段階的に引き上げていく可能性が高い。このため継続的、かつ安定的に増配を行う可能性が高いと考えている。

【 図表 40 】 配当金と配当性向の推移



(出所) 決算短信に基づきアルファ・ウイン調査部が作成。

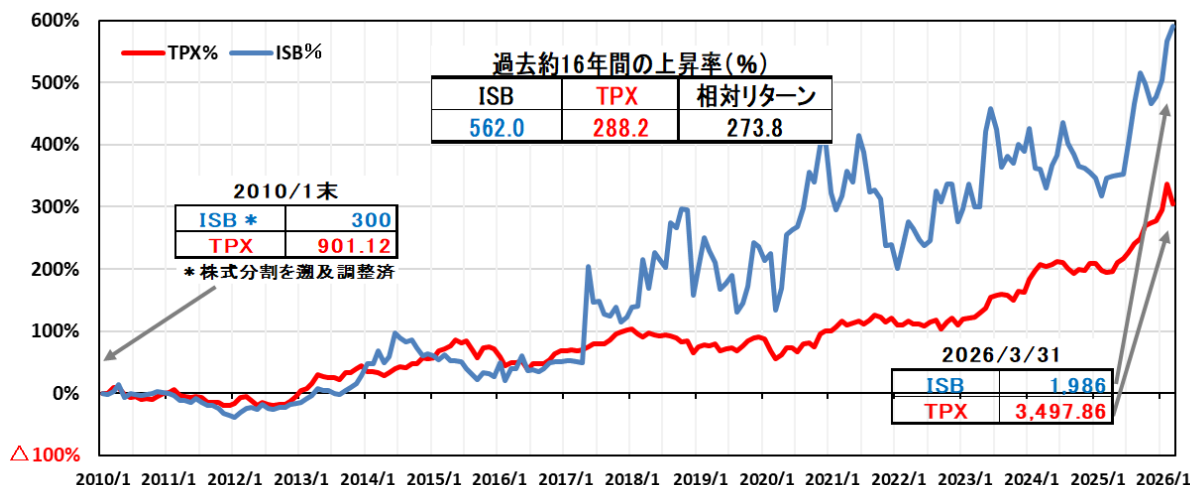
(備考) CEは会社計画(青色)、Eは当部予想(緑色)。

◆ 株価水準と株価に影響を与えるファクター

＜パフォーマンス＞

図表 41 に、過去約 16 年間の同社の株価、及び TOPIX の推移を、指数化して比較した。

【 図表 41 】 株価パフォーマンス比較 (対 TOPIX)



(出所) アルファ・ウイン調査部が作成。

(備考) 2010年1月末時点の株価・指数を基点(ゼロ)としてグラフ化、2026年3月31日終値までを反映。

◆ 過去約 16 年間、特に直近の 9 年間では、好業績を背景に、TOPIX を著しくアウトパフォーマンス。

同社の株価は、業績の伸長を反映し長期間にわたり、大きく上昇している。特に業績回復が鮮明となった 2017 年 1 月末以降、直近の約 9 年間において、TOPIX を著しくアウトパフォーマンスしている。

◆ 2024 年 10 月以降、前期の決算発表までは、株価は下落基調、インデックスや同業他社をアンダーパフォーマンス。

但し、2024 年 10 月下旬以降、業績のモメンタムに減速感があり、株価は下落し、TOPIX などの主要インデックス並びに、同業他社をアンダーパフォーマンスした。

◆ 今期決算予想、並びに中長期経営計画はポジティブサプライズ。発表以降、同社の株価は、インデックスや同業他社をアウトパフォーマンス。

しかし、2026 年 2 月 13 日に、今期の大幅な増益と増配とする予想に加え、「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」、並びに「ISB グループ中長期経営計画 2030」の発表により、中長期の業績見通しと株主還元の強化が明示された。

これらが市場参加者に好感され、以降の同社の株価は、東証プライム指数、並びに同業他社である 3 社(NSW、コア、KSK)を、大きくアウトパフォーマンスしている(P38-図表 42)

なお、同社は、近年、期初に保守的な通期の見通しを発表し、期中に上方修正する傾向がある(売上高・利益とも 2022/12 期から 2025/12 期まで、4 期連続で期初予想を期中に上方修正)。

会社による今期業績予想、並びに中期業績計画は、株価にほぼ織り込まれたと考えられる。このため今後の株価は、今期業績の達成度、及び来期以降の利益・配当水準に連動して推移すると推測される。

＜バリュエーションとパフォーマンス比較＞

・バリュエーションは低く、株価は割安。

・今期予想 PER は 12 倍強、来期以降も増益を前提とすると来々期は 10 倍台までさらに低下。

・配当利回りは高く、さらに上昇すると予想。

同社のバリュエーションを東証プライム全銘柄平均と比較すると、PER、PBR は低く、配当利回りは高い。現状では、総じてバリュエーションは低い(図表 42)。

今期の予想 PER は 12.4 倍(2026/12 期・会社予想 EPS ベース)、当調査部予想では、今期 12.6 倍、来期 11.4 倍、来々期 10.6 倍となる。

同様に、当調査部の予想に基づく予想配当利回りは(株価 1,986 円を前提)、今期 3.5%、来期 4.0%、来々期 4.5%と上昇していく見込みである。市場平均と比較し高く、魅力的と思われる。

また、同業他社(3 社)と、同社をバリュエーションで比較した(2026 年 3 月 31 日終値基準)。

同社の PER、PBR、(普通)配当利回りは他社平均並みであるが、PSR、EV/EBITDA は、株価に低く割安感がある

【 図表 42 】 バリュエーションの同業他社比較

社名	アイ・エス・ビー (ISB: 連結)	NSW (NSW: 連結)	コア (CG: 連結)	KSK (KSK: 連結)	東証プライム 全銘柄
コード・市場	9702 P	9739 P	2359 P	9687 S	
決算期	12月	3月	3月	3月	
株価(2026年3月31日終値)	1,986	2,450	2,243	4,295	1,802.27
時価総額(百万円)	22,766	36,505	33,274	32,798	
PER(株価予想収益率)*	12.30	10.31	12.88	12.82	18.06
PBR(株価純資産倍率)	1.57	0.96	1.62	1.47	1.57
配当利回り(%)*	3.52	3.47	2.45	3.91	2.39
EV/EBITDA(倍)	4.00	3.27	7.41	9.55	
PSR(株価売上高倍率)*	0.59	0.72	1.23	1.27	
1日平均売買金額概算(百万円)	71	52	47	40	
2026年2月13日(ISB本決算発表日)以降の株価リターン(%)	46.2	2.6	0.1	0.2	-8.4
同 対東証プライム全銘柄(%) 相対リターン	54.7	11.0	8.5	8.6	
直近12カ月間(2025/3/31の株価比)リターン(%)	48.1	-17.1	25.8	37.0	31.7
同 対東証プライム全銘柄(%) 相対リターン	16.4	-48.8	-5.9	5.3	

(出所) アルファ・ウイン調査部が、有価証券報告書、決算短信などから作成。(注)以下の備考において、青字:実績、赤字:予想、緑文字:時価。(備考)コード・市場、P:プライム、S:スタンダード。*:今期の会社予想。

時価総額=発行済株式総数×時価(2026年3月31日終値)。

PER、及び配当利回りの計算に用いた EPS、配当予想は、今期の会社予想(ISB は 2026/12 期予想、NSW、CG、KSK は 2026/3 期予想)。

PBR に用いた BPS は実績値(ISB は 2025/12 期、NSW、CG、KSK は 2026/3 期の Q3=2025/12 実績値)。

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

PSR=時価総額/会社予想売上高。

1日平均売買金額概算:【日々の出来高×当日の終値=概算売買代金】の過去、約半年間の平均値。

＜株価の見通しと今後の注目点＞

◆ 内需小型成長株。

同社は、内需の小型株であり、ユーザーである国内企業の業績やIT投資の動向により、収益、並びに株価は影響を受ける。

マクロ環境(地政学リスクによるインフレ、金利引き上げ等)が懸念事項ではあるが、今後、中長期間にわたりソフトウェア市場は順調な拡大が予想され、同社は規模の拡大と利益率の逡増により、利益の成長が見込まれる。

前期が成長投資の一旦のピークとなり、今期以降は一過性の費用が減少することに加え、成長投資の成果が徐々に表れると思われ、増収増益・増配基調が期待される。

◆ バリュエーションが低いため、増益率が高まれば、中長期的に株価に上昇余地も。

バリュエーションが相対的に低いため、今後、好業績(利益や配当の増額修正や、期待増益率の上昇)が確認されれば、バリュエーションの水準訂正(PERの切り上がり)とEPSの増加により、株価には上昇余地があると考える。

◆ 株主還元の強化やディスクロージャー・IRの改善に期待。

今後は、更なる増配や株式分割、株主優待制度の導入、自社株買の実施など株主還元の強化や、株価(投資家)を意識した経営、並びにタイムリーで充実したディスクロージャー・IRが期待される。

以上