

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：2024/2/29

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

- ・2023/7 期業績は、38.8%増収、19.4%営業増益。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、売上高は期初計画を 23.7%上回った。一方、買収による株式取得費用の計上等により、営業利益の期初計画超過幅は 2.0%にとどまった。ソリューション別売上高では、モバイルが前期比 59.3%増加したほか、グローバル製造業が同 34.8%増、社会情報インフラが同 40.4%増と、主力分野が業績拡大を牽引した。
- ・2024/7 期第 1 四半期業績は、社会情報インフラ及びグローバル製造業の拡大や、22 年に買収した子会社の貢献等により、前年同期比 40.0%増収、47.8%営業増益と好調であった。

競争力

- ・同社は業界未経験者や外国人を採用して、育成するノウハウや経験を有しており、新規採用や人員の流出に苦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)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)の数値目標(売上高 138 億円、営業利益 7.68 億円)は維持された。

業績予想

- ・2024/7 期の業績予想について同社は、18.8%増収、23.0%営業増益としている。ソリューション別増収率は、グローバル製造業が前期比 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、18.9%増収、23.4%営業増益とする。2025/7 期は 10.7%増収、19.9%営業増益、2026/7 期は、9.3%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 S Y Sホールディングス 業種：情報・通信業 】図表 A

決算期	売上高 (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
2024/7 E	12,505	18.9	642	23.4	680	14.7	412	11.3	79.09	625.60	8.5
2025/7 E	13,845	10.7	770	19.9	770	13.2	474	15.0	90.99	707.59	9.5
2026/7 E	15,136	9.3	877	13.9	878	14.0	555	17.1	106.53	804.05	11.0

(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

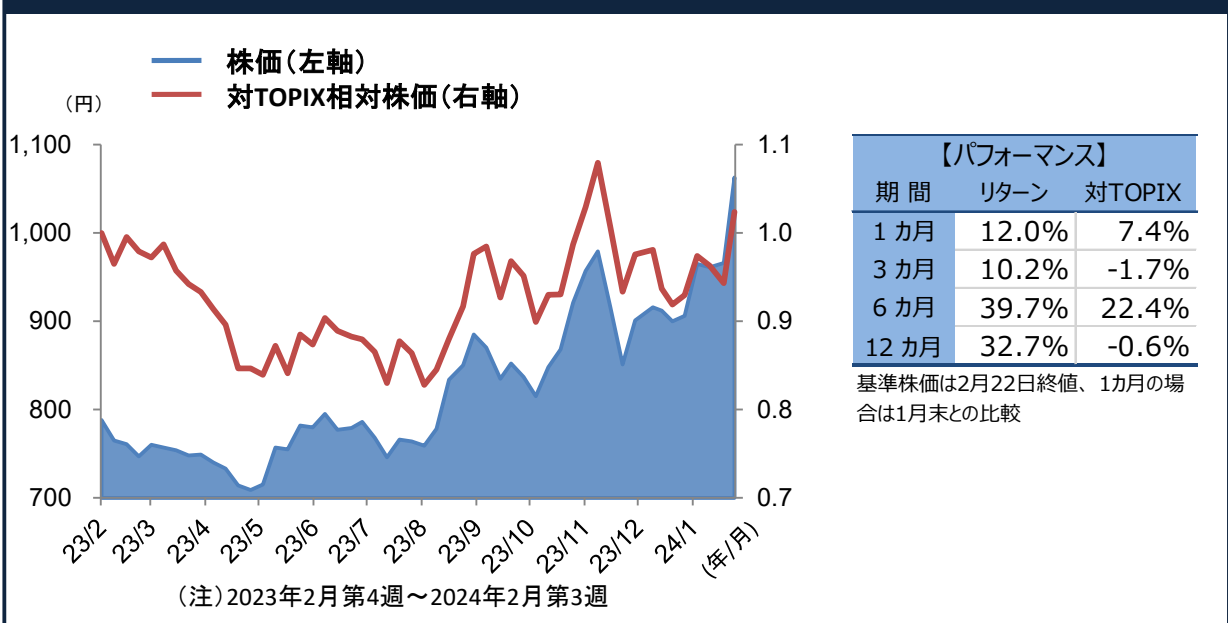
C E：会社予想、E：アルファ・ウイン調査部予想

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

項目	2024/2/22	項目	PER (倍)	PBR (倍)	配当利回り	配当性向
株 価 (円)	1,063	前期実績	14.9	1.9	0.8%	11.2%
発行済株式数 (千株)	5,258	今期予想	13.4	1.7	0.8%	10.8%
時価総額 (百万円)	5,589	来期予想	11.7	1.5	0.9%	10.4%
潜在株式数 (千株)	0	来々期予想	10.0	1.3	1.0%	10.3%
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 S Y Sホールディングス 】図表 C



目次

1. 会社概要	P4
M&A と積極採用を両輪に成長する情報サービス企業	P4
経営理念	P6
2. 事業内容とビジネスモデル	P7
グローバル製造業ソリューションの柱は車載 ECU	P7
社会情報インフラ・ソリューションは多業種を対象とする	P7
モバイル・ソリューションは法人向け各種サービスを展開	P7
社会情報インフラ・ソリューションの構成比が上昇	P8
特定の SIer やエンド・ユーザーには依存していない	P9
フロー型ビジネスを中心とした事業構造	P9
3. 直近期業績と今期の見通し	P11
2023 年 7 月期業績	P11
2024 年 7 月期第 1 四半期業績	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、2023 年 10 月時点で、純粋持株会社である同社と連結子会社 15 社（国内 14 社、海外 1 社）、連結孫会社海外 1 社の合計 17 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 月以降は案件が纏まっていなかったが、2021 年 5 月にレゾナント・コミュニケーションズを買収し、M&A を再開した。

2022 年 5 月に買収したマグナシステムは、7 月に事業内容が近いオルグによって吸収合併された。11 月には、ネットパーク 21、アイガ、アシック、つくばソフトウェアエンジニアリングを買収し、つくばソフトウェアエンジニアリングの子会社である THAI SOFTWARE ENGINEERING CO., LTD.を含めた 5 社がグループに加わった。23 年 8 月にはエスワイシステムがアシックを吸収合併している。

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

- ◆ 財務体質は健全である。

M&A に積極的であるものの、財務体質は健全である。5 社のグループ入りに伴い、2023/7 期末の自己資本比率は 46.2%に低下したが、有

利子負債残高は1,611百万円と、現金及び預金残高(3,384百万円)を下回っている。また、のれんの残高は、前期末の144百万円から645百万円に増加したものの、総資産の10.3%、自己資本の22.2%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	○	○	○		○	○		基幹システムや組込みシステムの開発
S Y I	2011年2月	2011年2月	24			○		○	○		生命保険システムや車載ECUソフトの開発
PT. SYS INDONESIA	2012年4月	2012年4月	72				○	○			オートマチック・トランスミッションの 組込みシステム検証
エス・ケイ	1999年11月	2012年5月	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
マスターズソリューション(現エスワイシステムMS事業部)	2009年9月	2019年8月	-		○				○		生命保険会社向けシステム開発
レゾナント・コミュニケーションズ	2009年7月	2021年5月	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

(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作る」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、直販が大部分を占めるが、大手通信キャリア 3 社等の販売代理店経由の取引もある。

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

主なサービスの概要や主要顧客は図表 3 のようにまとめられる。

【 図表 3 】 モバイル・ソリューションの主なサービスの概要

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

（出所）説明会資料に基づきアルファ・ウイン調査部作成

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

◆ 社会情報インフラ・ソリューションの構成比が上昇

・社会情報インフラ・ソリューションの構成比が上昇している。

ソリューション別売上高の推移を見ると、M&Aの貢献が特に大きかった社会情報インフラ・ソリューションの成長率が最も高く、売上構成比が上昇している（図表4）。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 売上高 (百万円)	構成比 (%)	18/7期 売上高 (百万円)	19/7期 売上高 (百万円)	20/7期 売上高 (百万円)	21/7期 売上高 (百万円)	22/7期 売上高 (百万円)	23/7連 売上高 (百万円)	構成比 (%)	年平均 伸び率 (%)
グローバル製造業	1,814	46.5	1,916	2,295	2,563	2,637	2,828	3,814	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
のれん	期末残高(百万円)	101	105	108	118	153	144	645
	対象件数(件)	1	2	4	5	6	8	12
のれん償却額	年度償却額(百万円)	10	14	12	20	22	27	90
	対象件数(件)	1	3	4	5	6	8	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	22/7期		23/7期		備考
			売上高	営業利益		売上高	営業利益	売上高	営業利益	
S Y I	2011年2月	新規設立	143	9	12/7期	245	11	313	18	
エス・ケイ	2012年5月	株式取得	233	2	11/8期	217	19	338	63	
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	430	22	509	30	事業開始時は実質10ヵ月
総合システムリサーチ	2013年11月	株式取得	595	-7	13/9期	897	41	1,045	72	
テクノフュージョン	2017年11月	株式取得	91	-20	17/5期	279	38	258	15	
オルグ	2018年4月	株式取得	295	8	18/3期	505	17	628	39	
サイバーネックス	2019年5月	株式取得	171	5	19/3期	206	9	241	18	
エスワイシステムDSS事業部(アットワン)	2019年4月	事業譲受	103	-	18/8期	114	25	120	26	
エスワイシステムMS事業部(マスターズソリューション)	2019年8月	事業譲受	99	-	19/3期	135	30	150	14	
レゾナント・コミュニケーションズ	2021年5月	株式取得	189	16	21/3期	210	21	301	32	
スレッドアンドハーフ	2021年11月	株式取得	180	-1	20/12期	106	4	161	11	22/7期は9ヵ月
マグナシステム	2022年5月	株式取得	101	13	21/3期	16	0	-	-	22年7月にオルグが吸収合併
ネットパーク21	2022年11月	株式取得	451	5	22/3期	-	-	370	3	23/7期は9ヵ月
つくばソフトウェアエンジニアリング	2022年11月	株式取得	364	50	22/3期	-	-	298	48	23/7期は9ヵ月
THAI SOFTWARE ENGINEERING CO.,LTD	2022年11月	株式取得	178	10	22/3期	-	-	165	16	23/7期は9ヵ月
アシック	2022年11月	株式取得	193	10	22/9期	-	-	141	22	23/7期は9ヵ月
アイガ	2022年11月	株式取得	953	-11	22/9期	-	-	753	43	23/7期は9ヵ月

(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ヵ月分を含む。

(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

◆ 2023 年 7 月期業績

◆ 2023/7 期は 39%増収
19%営業増益。

2023/7 期業績は、売上高が前期比 38.8%増の 10,518 百万円、営業利益は同 19.4%増の 520 百万円、経常利益は同 29.6%増の 592 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同 21.0%増の 370 百万円であった(図表 7)。

【図表 7】2023 年 7 月期業績

(単位：百万円)

		22/7期	23/7期									
		通期	Q1	Q2	上期	増減率	Q3	Q4	下期	増減率	通期	増減率
売上高		7,576	2,081	2,692	4,774	32.6%	2,871	2,872	5,744	44.5%	10,518	38.8%
	グローバル製造業	2,828	775	988	1,763	30.1%	1,054	995	2,050	39.2%	3,814	34.8%
	社会情報インフラ	4,548	1,229	1,625	2,854	32.3%	1,730	1,802	3,533	47.8%	6,387	40.4%
	モバイル	198	76	79	155	77.4%	86	74	160	45.0%	316	59.3%
売上総利益		1,690	442	607	1,050	31.3%	631	698	1,330	49.4%	2,381	40.8%
	売上総利益率	22.3%	21.3%	22.6%	22.0%	—	22.0%	24.3%	23.2%	—	22.6%	—
販売費及び一般管理費		1,255	370	474	845	42.4%	473	541	1,015	53.5%	1,860	48.3%
	(対売上高比)	16.6%	17.8%	17.6%	17.7%	—	16.5%	18.9%	17.7%	—	17.7%	—
営業利益		435	72	133	205	-0.7%	157	157	315	37.5%	520	19.4%
	(対売上高比)	5.8%	3.5%	4.9%	4.3%	—	5.5%	5.5%	5.5%	—	4.9%	—
経常利益		457	79	140	219	0.9%	162	210	372	55.7%	592	29.6%
	(対売上高比)	6.0%	3.8%	5.2%	4.6%	—	5.7%	7.3%	6.5%	—	5.6%	—
当期(四半期)純利益		305	35	76	112	-16.3%	106	150	257	50.2%	370	21.0%
	(対売上高比)	4.0%	1.7%	2.8%	2.4%	—	3.7%	5.3%	4.5%	—	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 2,018 百万円、
営業利益は 10 百万円計画を上回った。

2022 年 11 月に買収した 5 社の貢献(1,681 百万円、9 カ月分、グループ間取引を除く)と、既存子会社の計画超過(337 百万円)により、売上高は期初計画を 2,018 百万円(23.7%)上回った。一方、営業利益については、既存子会社が計画を 22 百万円上回ったのに対し、M&A による影響が計画比 12 百万円の減益要因となったため、全体では 10 百万円(2.0%)の計画超過にとどまった。M&A による影響の内訳は、増益要因が各社の営業利益の合計 134 百万円、減益要因が株式取得費用 80 百万円、のれん償却額 66 百万円(9 カ月分)であった。

前期比では、2,942 百万円の増収、84 百万円の営業増益であった。増収額の 6 割弱が買収した子会社の貢献であったが、既存子会社も前期比 1,260 百万円(16.6%)の増収となった。

売上総利益率は、増収効果や利益率が高い新規連結子会社の貢献等により、前期の 22.3%から 22.6%に上昇した。2023/7 期末の従業員数は、新規採用と買収により、前期末の 1,034 名から 1,437 名に増加した。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)は、買収による影響(M&A 費

用の計上やのれん償却額の増加)や人件費等の増加により、前期比 605 百万円(48.3%増)増加した。販管費の増加率は増収率を上回ったため、販管費率は前期の 16.6%から 17.7%に上昇した。結果、営業利益率は前期の 5.8%から 4.9%に低下した。

営業外収支の黒字幅は、為替差損益が前期の 3 百万円の差損から 15 百万円の差益に転じたことや、保険解約返戻金が 31 百万円計上されたこと等から、前期の 21 百万円から 72 百万円に拡大した。経常利益が前期比 29.6%増加した一方、親会社株主に帰属する当期純利益の増益率は 21.0%にとどまった。M&A に係る株式取得費用とのれん償却額が、税務上は損金不算入となり、法人税等の負担率が前期の 33.4%から 37.2%に上昇したためである。

◆ M&A の貢献や車載 ECU 関連等の増加により、グローバル製造業は前期比 35%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期比 985 百万円(34.8%)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 関連や電機関連等が好調であった。

◆ M&A の貢献や電力関連等の増加により、社会情報インフラは前期比 40%増収。

社会情報インフラ・ソリューションは、前期比 1,839 百万円(40.4%)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、業種別では電力関連等が大幅に増加した。

◆ 受託開発案件の増加により、モバイルは前期比 59%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、前期比 117 百万円(59.3%)増加した。

◆ 2024/7 期第 1 四半期は 40%増収 48%営業増益。

◆ 2024 年 7 月期第 1 四半期業績

2024/7 期第 1 四半期業績は、売上高が前年同期比 40.0%増の 2,913 百万円、営業利益は同 47.8%増の 106 百万円、経常利益は同 70.3%増の 135 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益は同 121.8%増の 79 百万円であった(図表 8)。

売上総利益率は、前年同期の 21.3%から 20.3%に低下した。販管費は、2022 年 11 月に買収した子会社の費用の計上や、のれん償却額の増加(19 百万円増)等により、前年同期比 113 百万円(30.6%)増加した。販管費の増加率は増収率を下回ったため、販管費率は前年同期の 17.8%から 16.6%に低下した。結果、営業利益率は前年同期の 3.5%から 3.7%に若干改善した。

営業外収支の黒字幅は、為替差損益が前年同期の 1 百万円の差損から 18 百万円の差益に転じたこと等から、前年同期の 7 百万円から 28 百万円に拡大した。親会社株主に帰属する当期純利益の前年同期比増益率は 121.8%と、経常増益率(70.3%)を上回った。税務上、損金不算

入となるのれん償却額は増加したものの、前年同期に計上された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54.9%から41.3%に低下したためである。

【 図表 8 】 2024 年 7 月期第 1 四半期業績 (単位：百万円)

		23/7期					24/7期	
		Q1	Q2	Q3	Q4	通期	Q1	増減率
売上高		2,081	2,692	2,871	2,872	10,518	2,913	40.0%
	グローバル製造業	775	988	1,054	995	3,814	1,082	39.6%
	社会情報インフラ	1,229	1,625	1,730	1,802	6,387	1,745	42.0%
	モバイル	76	79	86	74	316	85	11.1%
売上総利益		442	607	631	698	2,381	590	33.4%
	売上総利益率	21.3%	22.6%	22.0%	24.3%	22.6%	20.3%	—
販売費及び一般管理費		370	474	473	541	1,860	484	30.6%
	(対売上高比)	17.8%	17.6%	16.5%	18.9%	17.7%	16.6%	—
営業利益		72	133	157	157	520	106	47.8%
	(対売上高比)	3.5%	4.9%	5.5%	5.5%	4.9%	3.7%	—
経常利益		79	140	162	210	592	135	70.3%
	(対売上高比)	3.8%	5.2%	5.7%	7.3%	5.6%	4.6%	—
当期（四半期）純利益		35	76	106	150	370	79	121.8%
	(対売上高比)	1.7%	2.8%	3.7%	5.3%	3.5%	2.7%	—

(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前年同期比 40%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 307 百万円 (39.6%) 増加した。2023 年 11 月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、旧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。

◆ 社会情報インフラは前年同期比 42%増収。

社会情報インフラ・ソリューションは、前年同期比 516 百万円 (42.0%) 増加した。2023/7 期第 2 四半期に新規連結子会社となったネットパーク 2 1 とアイガが貢献したほか、業種別では金融関連等が増加した。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 8 百万円 (11.1%) 増加した。

◆ モバイルは前年同期比 11%増収。

◆ SYSホールディングスの 2024 年 7 月期業績予想

◆ 2024/7 期の計画は、19%増収 23%営業増益。

2024/7 期予想について同社は、社会情報インフラ及びグローバル製造業の顧客からの受注拡大や、2022 年 11 月に買収した子会社の業績の通期での貢献等により、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) を見込んでいる (図表 9)。

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285名への拡大を計画している。

【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	実績	実績	実績	実績	実績	実績	計画	増減率
売上高		3,899	4,163	5,130	5,890	6,296	7,576	10,518	12,500	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

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。

・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

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。

◆ 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。

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 期採用計画、国内従業員 285 名（前期実績 186 名）
- 2.国内従業員数に占める外国人の比率、2025/7 期 20%、2030/7 期 30%
- 3.2030 年の女性管理職比率 25%、女性経営者比率 10%、クロス・ボーダージェンダー社員比率 1%

◆ 2025/7 期計画は、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 実績	23/7期 実績	24/7期 計画	25/7期 計画	25/7期 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、19%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、2023/7 期実績と同社の施策等を踏まえ、2024/7 期業績を、
売上高 12,505 百万円（前期比 18.9%増）、営業利益 642 百万円（同
23.4%増）、経常利益 680 百万円（同 14.7%増）、親会社株主に帰属
する当期純利益 412 百万円（同 11.3%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	12,505	13,845	15,136
	グローバル製造業	3,814	4,425	5,094	5,719
	社会情報インフラ	6,387	7,785	8,441	9,092
	モバイル	316	295	310	325
売上総利益		2,381	2,814	3,129	3,436
	(対売上高比率)	22.6%	22.5%	22.6%	22.7%
販売費及び一般管理費		1,860	2,172	2,359	2,559
	(対売上高比率)	17.7%	17.4%	17.0%	16.9%
営業利益		520	642	770	877
	(対売上高比率)	4.9%	5.1%	5.6%	5.8%
経常利益		592	680	770	878
	(対売上高比率)	5.6%	5.4%	5.6%	5.8%
親会社株主に帰属する当期純利益		370	412	474	555
	(対売上高比率)	3.5%	3.3%	3.4%	3.7%

(出所)アルファ・ウイン調査部

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

ソリューション別の売上高については、企業のソフトウェア投資の拡大と 2022 年 11 月に買収した子会社の通期での業績貢献を想定し、グ
ローバル製造業は 4,425 百万円（前期比 16.0%増、会社計画は 4,345 百
万円）、社会情報インフラは 7,785 百万円（同 21.9%増、同 7,864 百
万円）と予想した。一方、モバイルは、前期に急拡大した受託開発の
需要が一旦落ち着くと考え、295 百万円（同 6.9%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 2 1、アイガの買収の影響を織込んだ。

◆ 売上総利益率の若干の
低下と販管費の増加を見
込んだ。

売上総利益率は、新規採用の拡大に伴う労務費の増加を想定し、前期
の 22.6%から 22.5%への低下を予想した。販管費は、教育事業「IT 道
場」関連費用や関東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、会社計画 (2,200 百万円) をやや下回る 2,172 百万円（前期比 16.7%

増)と予想した。

なお、同社は、2024年2月1日にシー・アイ・システム(三重県津市)の全株式を取得し、子会社化した。2023/3期の売上高は126百万円、営業利益は29百万円と公表されている。のれんの金額や償却年数が公表されていないことや、同社が2024/7期業績に与える影響は軽微としていることから、当調査部の業績予想には織り込んでいない。

◆ 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、11%増収 20%
営業増益。

2025/7期は、売上高13,845百万円(前期比10.7%増)、営業利益770百万円(同19.9%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5,094百万円(前期比15.1%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等を想定し、8,441百万円(同8.4%増)と見込んだ。モバイルは、受託開発が回復に転じると想定し、310百万円(同5.1%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22.6%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、2,359百万円(前期比8.6%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15,136百万円(前期比9.3%増)、営業利益877百万円(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5,719百万円(前期比12.3%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9,092百万円(同7.7%増)と見込んだ。モバイルは、受託開発の拡大を想定し、325百万円(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22.7%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、2,559百万円(前期比8.5%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) M&A ネットパーク21、つくばソフトウェアエンジニアリング、アシック、アイガ(2022年11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38名中、最年少29歳、最高齢79歳、40代までの経営者の比率47% 国内従業員に占める外国人就労者の比率6.5%、グループ従業員の国籍数15カ国(2023/7期末) 女性従業員比率26.8%(2023/7期末) 2022年以降、障がい者法定雇用率(2.3%)を達成(エスワイシステム) (働きやすい環境づくり、健康経営) 所定時間外労働の削減や、職業生活と家庭生活の両立のための制度の導入 2018年より国内全従業員を対象に従業員エンゲージメントサーベイを実施 (人材育成及び社内環境整備) 各役職員のキャリアに応じた階層別研修、自律的なスキルアップを目的とした選択型技術研修等の実施
	5 ジェンダー平等を促進しよう	
	8 働きがいも経済成長も	
G:ガバナンス	9 産業と技術革新の基盤をつくろう	(コーポレートガバナンス) 取締役会(社内取締役6名、社外取締役3名、監査等委員を含む) 監査等委員会(社内取締役1名、社外取締役2名) 経営戦略会議(グループ会社経営者等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
	10 人や国の不平等をなくそう	
	16 平和と公正をすべての人に	

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

(出所) SYSホールディングス決算説明資料、有価証券報告書を基にアルファ・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%、2023/7期の平均残業時間は14.7時間であった。

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。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に就任した。

外国人の国内就労者人数は、2018/7 期末の 52 名（国内従業員に占める比率 7.7%）から 2019/7 期末には 68 名（同 8.9%）に増加したものの、新型コロナウイルス感染症に伴う採用予定者の入国遅れや外国人従業員の帰国が発生し、2023/7 期末には 65 名（同 5.0%）に減少した。

同社は、2018 年より国内全従業員を対象に、従業員と会社との信頼関係を調査分析する従業員エンゲージメントサーベイを実施している。同調査によると、国内全子会社のエンゲージメントスコアは、従業員の待遇改善や育児支援、福利厚生の実施に取り組んだ結果、2018 年 9 月の 49.5 から 2021 年 9 月には 53.9 に上昇（向上）した。M&A が実施された影響により、2023 年 3 月には 53.3 にやや低下したものの、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。2023/7 期末において、同社グループの事業責任者の総数は 38 名となっているが、その年齢は 29 歳から 79 歳までと幅広く分散している。そのうち、40 代までの若手経営者は 47%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 名によって構成される経営戦略会議を毎月 1 回開催している。

6. アナリストの視点

◆ SWOT 分析

同社の SWOT 分析を図表 13 に列挙した。

【図表 13】SWOT 分析

強み (Strength)	・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、外国人の活用已成功していること ・本社のある中部圏に加え、関東圏、関西圏でも事業基盤を持っていること ・健全な財務体質
弱み (Weakness)	・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)	・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)	・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 3 月から 8 月には 650 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 日には期中高値となる 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。しかし、2024 年に入ると、株式市場の上昇に対して出遅れていた同社に対する評価が高まり、2 月 22 日に株価は 1,063 円に上昇した。

今後の株価に影響を与えうるファクターとしては、同社の決算・M&A の発表や株式市場動向、国内景気、IT 業界の動向に加え、国内自動車メーカーの世界生産・販売動向等が挙げられる。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 社にとどまっており、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。

ディスクレマー

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

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

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

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

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

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