

自動車・金融・エネルギーのIT化取り組み

SYSホールディングス

(3988・東証スタンダード)

投資判断 (11/6)

Overweight 継続

株価	投資単位	時価総額	年初来高値	年初来安値	PER(予)
563円 (11/6)	100株	59.6億円 (11/6)	670円 (25/9/12)	457円 (25/4/7)	9.8倍 (11/6)

「会社を変えない」M & Aで成長

■ 26年7月期は2ケタ増益に回帰へ

25年7月期(24年8月―25年7月)の連結業績は、売上高が14,051百万円(前期比13.3%増)、営業利益が705百万円(同3.0%増)となった。M & Aによる新規連結子会社の増加や技術者の稼働人数増加により増収増益となった。M & Aについては24年7月期に成約した4社が約500百万円、25年7月期に成約した2社が約200百万円それぞれ売上高に貢献した。M & A関連費用は前期比で47百万円増加した。期初計画に対して売上高は51百万円上回った一方、営業利益は94百万円の下振れ。事業会社2社で想定していた案件を受注できず収益性が低下したことが要因。純利益は為替差益の減少や東京オフィスの移転に伴う固定資産除却損により同10.2%減の423百万円にとどまった。

26年7月期は売上高16,850百万円(前期比19.9%増)、営業利益1,044百万円(同48.1%増)を計画している。既存事業の売上成長は同14%、M & Aによる増収効果は約900百万円(3社計)を見込む。分野別の売上高の計画は社会情報インフラ・ソリューションが同22.2%増の10,479百万円。電力の自由化や原発、再エネ関連の需要が強く、金融も決済系を中心に堅調に推移する見通し。自動車業界向けなどのグローバル製造業ソリューションは同15.4%増の6,021百万円。トランプ関税の逆風が想定されるものの、ADASやCASE関連を中心に受注は底堅く伸長している。モバイル・ソリューションは製品カスタマイズ等の受託開発の受注増により同36.0%増の348百万円としている。25年7月期に収益性が低下した事業会社については、営業人員の拡充により大型案件の獲得を図ることで稼働率の回復を図る。配当は期末一括の8円(前期は7円)を予想している。

■ 中期計画の目標上ブレも

同社は企業買収を駆使した業績成長に特徴があり、創業以来25年7月期までに24社をM & Aしいずれも成功して



いる。システムやソフトの開発が直面する課題や顧客のニーズが多様化・複雑化を続ける中で、既存の事業だけではカバーできない技術やサービスを取り込むことでIT業界の変革に対応してきた。また、同社はM & Aした会社の企業風土を変えずにシナジーを生み出すことにこだわりを持っている。そうした戦略により顧客層に厚みを持たせており、金融やエネルギー、自動車といった幅広い業界のDXや電子化の案件を獲得している。上場時(17年7月期)からの成長率は25年7月期時点で売上高が3.6倍、営業利益が3.2倍となっており、本体のエスワイシステムの売上構成比は70%から47%まで低下している。また、これまでM & Aの成約数は毎期3社前後で推移しているものの、28年7月期を最終年度とする中期経営計画(目標は売上高22,000百万円、営業利益1,500百万円)にはほとんど織り込んでいないもようだ。30年までの長期目標としては、売上高30,000百万円、営業利益3,000百万円を掲げ、グループ30社・従業員3,000人のビジョンを打ち出している。

ウエルスアドバイザー(WA)ではグローバル製造業にもたらすトランプ関税の影響をシビアにみる一方で、生成AIの普及などに伴い国内のIT投資は中・長期的に拡大が続くと想定。26年7月期の業績については会社計画比でや

業績動向 (11/6時点)

		売上収益 (百万円)	前年比 (%)	営業利益 (百万円)	前年比 (%)	税引前利益 (百万円)	前年比 (%)	最終利益 (百万円)	前年比 (%)	EPS (円)
24年7月期	実績	12,397	17.9	684	31.5	747	26.2	471	27.3	45.1
25年7月期	実績	14,051	13.3	705	3.1	732	▲2.0	423	▲10.2	40.3
26年7月期	会社予想	16,850	19.9	1,044	48.1	1,018	38.9	604	42.9	57.4
	WA予想	16,800	19.6	1,008	43.0	1,000	36.6	600	41.8	57.0
27年7月期	WA予想	19,500	16.1	1,248	23.8	1,210	21.0	715	19.2	67.9

や慎重にみるものの、中期計画はM&Aの継続によって上振れを予想する。グループ会社はいずれも同業であり、補完効果を生み出しているためコングロマリットディスカウントは行わない。想定株価レンジは27年7月期の1株利益WA予想にPER10—13倍を適用した680～880円。時価との乖離率を踏まえ投資判断は「Overweight」を継続する。(鈴木 草太)

■会社概要

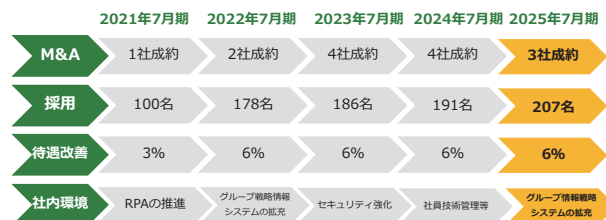
大企業向けの基幹システム開発を主力とし、3分野にソリューションを区分している。自動車、重工業、工作機械などの「グローバル製造業ソリューション」、エネルギー、金融などの「社会情報インフラ・ソリューション」、流通、訪問介護などの「モバイル・ソリューション」で展開。売上比率は社会情報インフラが最も大きい。1991年創業のエスワイシステムを前身とし、その後2013年に同社から株式移転する形でSYSホールディングスを設立した。24年7月期までにグループに入った子会社はすべて加入前比で増収を達成し、大半が増益となっている。グループでは30—40代の若手経営者や女性管理者が多く活躍するほか、同社を最終的な職場とすることを条件に50歳以上の業界経験者を年齢上限なく採用するなど、ユニークな人材活用にも特徴がある。

■事業環境と展望

情報サービス産業は、各業界のDXの動きや、AIをはじめとする次世代技術の導入機運の高まりを背景に市場成長が続いている。経済産業省の特定サービス産業動態統計調査によれば、情報サービスの23年の売上高は17兆2,165億円（前年比6.1%増）と13年連続で拡大した。人手不足に加え、サイバーセキュリティ意識の高まりやAIの社会実装の加速により製造業や金融業など幅広い分

中長期投資と営業利益の推移

『人材投資・雇用環境・M&A』への効果的な投資を積極的に進めていく



▶中長期投資の効果



出所:会社資料

野でITニーズが増加している。同社は特に製造業、社会情報の領域で多くの企業や官公庁、自治体に総合情報サービスを展開している。

リスク要因

企業や官公庁等のソフトウェア投資動向、IT技術者の継続的な採用動向、プロジェクトの採算動向など。

株主還元 (11/6時点)

■配当の状況

		1株当たり配当金		
		中間期末	期末	年間
24年7月期	実績	0.0円	12.0円	12.0円
25年7月期	実績	0.0円	7.0円	7.0円
26年7月期	会社予想	0.0円	8.0円	8.0円

■株主優待

なし

競合他社比較 (赤太字は競合他社に比べ優位な数値) (11/6時点)

		SYSホールディングス (3988・東証スタンダード)	YE DIGITAL (2354・東証スタンダード)	アドソル日進 (3837・東証プライム)
基本事項	株価	563円	648円	1,378円
	投資単位	100株	100株	100株
	最低投資金額	56,300円	64,800円	137,800円
	決算月	7月	2月	3月
株価指標	PER(予)	9.8倍	10.1倍	17.2倍
	PBR(実)	1.6倍	1.7倍	3.5倍
	配当利回り(予)	1.4%	3.1%	3.0%
成長性	売上高成長率(予)	19.9%	0.3%	10.6%
	営業利益成長率(予)	48.1%	13.6%	22.8%
	EPS成長率(予)	42.5%	12.7%	21.8%
収益性	売上高営業利益率(予)	6.2%	8.0%	12.3%
	自己資本当期純利益率(実)	11.9%	16.5%	17.2%
	総資産経常利益率(実)	10.1%	12.0%	17.6%
財務安定性	自己資本比率(実)	47.4%	51.3%	69.8%
	デット・エクイティ・レシオ(実)	51.5%	0.0%	0.0%
	流動比率(実)	247.3%	236.7%	301.5%

YE DIGITAL (2354)、アドソル日進 (3837) を比較対象とした。

■成長性

25年7月期までの3期の売上高成長率は年平均で約18%と高い。これは同じ期間の市場成長ペースを上回る。既存事業の成長に加えて毎期3社前後のM&Aも増収に寄与している。

■収益性

営業利益率は25年7月期に5.0%と前期比で0.5ポイント低下した。ただ、要因となった子会社2社の売上減に関しては、営業人員の拡充を通じた稼働率改善の対策を既に行っている。26年7月期の営業利益率の計画は6.2%と過去最高を見通している。

■財務安定性

25年7月期の自己資本比率は47.4% (前期は50.9%)。流動資産は6,326百万円 (前期比1,230百万円増)、流動負債は2,558百万円 (同314百万円増) となった。また、固定資産に占めるのれんは647百万円 (同21百万円増) となった。

ウエルスアドバイザー株式会社
データ分析部 アナリスト 鈴木 草太
03-6229-00781 sotsuzuki@wealthadvisor.co.jp

ウェルスアドバイザー・エクイティ・リサーチレポートの読み方

特 徴

(1) 第三者機関として中立的な立場を重視

ウェルスアドバイザー・エクイティ・リサーチレポートは、ウェルスアドバイザーが位置する中立的な第三者としての立場を重要視し、客観的な比較・評価情報の提供に努めています。ウェルスアドバイザーがカバーする全銘柄に対し、アナリスト個人の見解に加え、複数のアナリストから成る銘柄評価委員会の意見を反映し、投資判断・想定株価レンジ・業績予想を決定しています。

(2) カバー銘柄のユニバース

カバー銘柄は下記対象銘柄から銘柄評価委員会が選出しています。

【銘柄選定基準】

- アナリストのカバー率が低い国内新興市場上場銘柄
- 個人投資家からの人気が高い銘柄（各オンライン証券のデータを参考）
- 時価総額を考慮（50 億円程度以上を目安）
- 整理、監理銘柄や継続疑義、債務超過銘柄を除く

(3) 3 段階の投資判断

カバー銘柄に対する投資判断は、ウェルスアドバイザーの各アナリストによる調査・取材・分析を基に銘柄評価委員会の協議を経て決定しています。下記の基準を基に3段階（最上位から「Overweight」（オーバーウエート）、「Neutral」（ニュートラル）、「Underweight」（アンダーウエート））で予測しています。

Overweight（オーバーウエート）

今後、半年間の株価推移が現値水準を 15%以上上回ると予測される場合

Neutral（ニュートラル）

今後、半年間の株価推移が現値水準の - 15%～+ 15%にとどまると予測される場合

Underweight（アンダーウエート）

今後、半年間の株価推移が現値水準を 15%以下下回ると予測される場合

ウェルスアドバイザーでは業績見通しや財務状況、株価の値動きなどに関する見解の変更により、機動的に投資判断を変更します。ただし、影響力のある、新しい情報が明らかとなり、判断に時間を要する場合には投資判断を「Under Review」（保留）とする場合があります。また、取引時間中の投資判断の変更は行いません。アナリストが退職した場合などは投資判断をいったん「Suspension」（停止）とする可能性があります。

(4) 中期的な想定株価レンジ

向こう半年間で想定される株価のレンジを示します。株価指標などを用いた適正株価水準のほか、チャートのフシ目や直近の高値・安値、トレンドライン、移動平均線などテクニカル面や価格帯別出来高なども考慮して、中期的な上値メド、下値メドを決定しています。

項目説明

■ アナリストコメント

直近の業績動向や事業環境について、取材に基づいた評価をコメントしています。投資判断の根拠や業績予想に対する見方、今後の事業展望などを記載し、株式投資をするうえで最も重要な情報を掲載しています。また、読みやすさを考慮してテーマごとに2～4つのパラグラフにまとめているほか、重要なポイントを太字で強調しております。

■ 業績動向

通期決算の実績2期分と会社予想、およびウェルスアドバイザーの独自予想を今期、来期の2期分掲載しております。各銘柄への取材に加え、四半期毎での過去の業績傾向やセグメント毎での分析に基づいて業績数値を予測しています。

■ 会社概要

各銘柄がどのようなビジネスを展開しているのか、どこに収益源があるのかなどを詳しく解説するほか、今後どの事業に力を入れていくのか、中期的にはどのような事業展開を図っていくのかなどの中期的な見通しも取材を踏まえて掲載します。

■ 事業環境と展望

各銘柄が属する業界について、足元の状況や将来の成長性などの観点から解説します。競合他社への取材も実施することで業界全体を多面から捉えるほか、業界団体のデータなど具体的な数値も掲載します。

■ リスク要因

各銘柄が有するリスクを解説します。事業面でのリスクに加え、業績面や財務面、株式市場独自のリスクなども考慮して様々な角度から見たリスクを示します。

■ 成長性

今期会社計画の売上高成長率、営業利益成長率、EPS 成長率を競合他社と比較するほか、過去の経緯や主力事業の成長力などを評価します。

■ 収益性

今期会社計画の売上高営業利益率と前期実績の自己資本当期純利益率、総資産経常利益率を競合他社と比較するほか、過去からの収益性の変動などを評価します。

■ 財務安定性

前期実績の自己資本比率、デット・エクイティ・レシオ（＝有利子負債 / 自己資本 × 100）、流動比率（＝流動資産 / 流動負債 × 100）を競合他社と比較するほか、現預金やキャッシュフローなどの観点から財務安定性を評価します。