

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

SIG グループ

4386 東証スタンダード市場

企業情報はこちら >>>

2024 年 6 月 3 日 (月)

執筆：客員アナリスト

水田雅展

FISCO Ltd. Analyst Masanobu Mizuta



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. システム開発事業とインフラ・セキュリティサービス事業を展開	01
2. 2024 年 3 月期は減益も、営業利益と純利益は計画を上回る水準で着地	01
3. 2025 年 3 月期は大幅増収増益と大幅増配を予想	02
4. 成長戦略の第 2 フェーズは営業利益重視に変更	02
5. 独自のポジション確立や株主還元策の強化を評価、「営業利益重視」の方針の進捗に注目	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
■ 事業概要	06
1. 事業概要	06
2. システム開発事業	07
3. インフラ・セキュリティサービス事業	08
4. 特徴・強み	09
5. リスク要因・収益特性と課題・対策	10
■ 業績動向	11
1. 2024 年 3 月期の連結業績概要	11
2. 事業別の動向	12
3. 財務の状況	14
■ 今後の見通し	15
1. 2025 年 3 月期の連結業績予想	15
2. 事業別の動向・重点施策	16
■ 成長戦略	16
1. DX 変革の流れが加速して市場環境は良好	16
2. ビジネス変革 (DX) を支援する IT トータルソリューションカンパニーを目指す	17
3. 長期ビジョン第 2 フェーズの目標値と重点戦略	18
4. 株主還元策	21
5. サステナビリティ経営	21
6. 弊社の見方	22

■ 要約

「社会を変革する IT イノベータ」を目指す 独立系のシステムインテグレーター

SIG グループ<4386>は「社会を変革する IT イノベータ」を目指す独立系システムインテグレーターである。長期ビジョンの「ありたい姿」として、企業のビジネス変革（DX：Digital Transformation）を支援し、企業の外部 CIO（Chief Information Officer = 情報システム責任者）として、企業成長に貢献する IT トータルソリューションカンパニーを掲げている。

1. システム開発事業とインフラ・セキュリティサービス事業を展開

システム開発事業（システム企画提案・開発・構築・運用までの総合的なサービスを提供）と、インフラ・セキュリティサービス事業（IT インフラソリューションとセキュリティサービスを一体的に提供）を展開し、M&A も積極活用して業容を拡大している。売上高構成比はシステム開発事業が 8 割弱、インフラ・セキュリティサービス事業が 2 割強で推移している。同社の顧客は大手企業が中心で、システム開発事業では地方自治体や電力会社などへの基幹システム系の導入実績が多数あり、創業以来 30 年以上の積み重ねで幅広い業種・業態の導入ノウハウを蓄積している。顧客のシステムニーズに応える技術と実績をベースに、DX 対応を含めて、幅広い業種・業態にソリューション提供できることを強みとしている。また同社は Amazon Web Services（以下、AWS）が提供する AWS Partner Network（以下、APN）において「AWS アドバンストティアサービスパートナー」に認定されており、AWS の新規システム構築だけでなく、オンプレミスから AWS への移行、既存 AWS システムのコスト最適化やセキュリティ強化などを、ワンストップでサービス提供できることも強みとしている。

2. 2024 年 3 月期は減益も、営業利益と純利益は計画を上回る水準で着地

2024 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 27.5% 増の 6,906 百万円、営業利益が同 9.2% 減の 355 百万円、経常利益が同 21.9% 減の 357 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 20.7% 減の 239 百万円だった。大幅増収だが先行投資による販管費の増加などで減益となった。なお期初計画に対しては売上高、営業利益、親会社株主に帰属する当期純利益が計画を上回る水準で着地した。売上面は各事業とも大幅伸長（システム開発事業が同 30.2% 増の 5,202 百万円、インフラ・セキュリティサービス事業が同 19.7% 増の 1,704 百万円）した。受注が好調に推移したことに加え、（株）アクト・インフォメーション・サービスの新規連結、地方拠点要員との連携強化による体制拡充効果なども寄与した。営業利益はシステム開発事業の（株）Y.C.O. における不採算案件発生、案件増加に伴う外注費の増加、先行投資や人事評価制度改正による人件費の増加、M&A に伴うのれん償却額の増加、管理コストの増加、労働環境改善のためのオフィス増床・レイアウト変更の一時的費用などの影響により減益だった。なお、のれん償却額などを考慮した EBITDA（＝営業利益＋のれん償却額＋減価償却費）は同 8.2% 増の 481 百万円だった。

3. 2025 年 3 月期は大幅増収増益と大幅増配を予想

2025 年 3 月期の連結業績予想は、売上高が前期比 15.8% 増の 8,000 百万円、営業利益が同 18.1% 増の 420 百万円、経常利益が同 23.2% 増の 440 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 17.0% 増の 280 百万円としている。大幅な増収増益予想である。売上面はシステム開発事業が同 7.6% 増の 5,600 百万円、インフラ・セキュリティサービス事業が同 40.4% 増の 2,400 百万円の計画としている。引き続き公共分野やエネルギー分野、さらにクラウド・セキュリティ領域を中心に需要が高水準に推移し、インフラ・セキュリティサービス事業ではユー・アイ・ソリューションズ（株）を新規連結することも寄与する。利益面は人件費の増加、M&A に伴うのれん償却額の増加、管理コストの増加が継続するほか、Y.C.O. における不採算案件の影響（2025 年 3 月期中に収束の見込み）も考慮しているが、増収効果で吸収する見込みだ。なお、のれん償却額などを考慮した EBITDA は同 13.9% 増の 548 百万円の計画としている。また 2025 年 3 月期より配当方針を変更し、大幅増配（前期比 10.00 円増配の 24.00 円）予想としている。なお半期別に見ると下期偏重の計画としている。下期に向けて受注単価改善やグループシナジー創出などの効果が進展することも期待され、会社予想に上振れの可能性がある」と弊社では考えている。

4. 成長戦略の第 2 フェーズは営業利益重視に変更

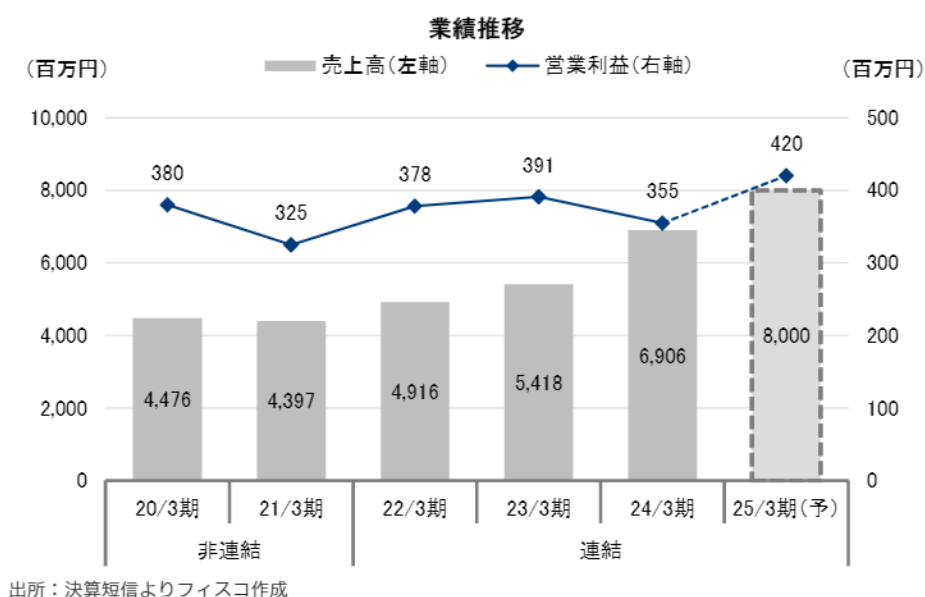
同社は長期ビジョン達成に向けたロードマップとして、2024 年 3 月期までを大量の DX 案件に対応できる体制構築を目指す第 1 フェーズ、2027 年 3 月期までを IT トータルソリューションカンパニーへの飛躍を目指す第 2 フェーズ、そして 2030 年 3 月期までを企業の外部 CIO として企業成長に貢献することを目指す第 3 フェーズと位置付けている。第 1 フェーズについては売上高が目標を達成したが、営業利益と営業利益率が目標未達となった。このため第 2 フェーズと第 3 フェーズについては、グループシナジーの創出遅れなど第 1 フェーズにおける課題を踏まえ、売上高目標値を下方修正して営業利益重視の方針に変更した。基本方針に大きな変更はなく、新事業領域・新技術の取り込みを可能とする M&A も引き続き積極推進するものの、従来計画に比べて売上規模の拡大ペースを落とし、グループシナジー創出やサステナビリティ経営の実現により企業価値の最大化を目指す。そして、第 2 フェーズの新たな目標値として最終年度 2027 年 3 月期の売上高 12,000 百万円（既存子会社で 9,000 百万円、新規 M&A で 3,000 百万円）、営業利益 720 百万円、営業利益率 6.0%、株主資本配当率（DOE）6.0% を、第 3 フェーズの新たな目標値として最終年度 2030 年 3 月期の売上高 20,000 百万円（既存子会社で 12,000 百万円、新規 M&A で 8,000 百万円）、営業利益 1,400 百万円を掲げた。なお 2025 年 3 月期より配当方針を変更し、「株主資本配当率（DOE）6.0% を目安として、安定した配当を継続して実施すること」を基本方針とした。

5. 独自のポジション確立や株主還元策の強化を評価、「営業利益重視」の方針の進捗に注目

同社はシステム開発・情報サービス産業において、公共分野（政令指定都市向け人事給与システム、共済・年金システム、国民健康保険に関するシステム開発など）やエネルギー分野（送配電事業者の受付・託送システムの開発支援・保守など）といった分野に強みを持ち、独自のポジションを確立している。この点を弊社では高く評価している。また成長戦略において従来の長期ビジョンの売上高目標数値にはやや過大感があったが、第 1 フェーズにおける課題を踏まえて営業利益重視の方針に変更したことも評価できる。さらに配当方針を変更して株主還元策を強化したことも評価するべきだろう。今後はグループシナジー創出などによって利益率を持続的に高めることが課題となるが、市況環境は良好であり、営業利益重視方針の進捗状況に注目したいと考えている。

Key Points

- ・独立系のシステムインテグレーターで、幅広い業種・業態にソリューションを提供できることが強み
- ・2024 年 3 月期は減益も、営業利益と純利益は計画を上回る水準で着地
- ・2025 年 3 月期は大幅増収増益と大幅増配を予想
- ・成長戦略の第 2 フェーズは営業利益重視に変更
- ・独自のポジション確立や株主還元策の強化を評価、「営業利益重視」の方針の進捗に注目



会社概要

独立系のシステムインテグレーター

1. 会社概要

同社は「社会を変革する IT イノベータ」を目指す独立系のシステムインテグレーターである。経営理念には「IT イノベーションにより社会の高度化に貢献する」「自己革新と研鑽により社会のニーズにこたえる」「幅広く人材を受け入れプロフェッショナルとして育成する」「会社の発展と業績の拡大によって社員の幸福を目指す」を掲げ、長期ビジョンの「ありたい姿」として、企業のビジネス変革（DX）を支援し、企業の外部 CIO として企業成長に貢献する IT トータルソリューションカンパニーを掲げている。

会社概要

2021 年 10 月 1 日付で旧 (株)SIG が会社分割方式によって持株会社に移行し、商号を SIG グループに変更した。2024 年 3 月期末時点の資産合計は 4,581 百万円、純資産合計は 2,061 百万円、自己資本比率は 45.0%、発行済株式数は 5,932,140 株 (自己株式 274,210 株を含む)、連結従業員数は 663 名となっている。

本社所在地は東京都千代田区九段北で、グループは同社 (持株会社)、連結子会社の SIG、Y.C.O. (2022 年 4 月に株式を追加取得して完全子会社化)、アクト・インフォメーション・サービス (2023 年 3 月に (株)アクロホールディングスより全株式を取得して完全子会社化、P/L は 2024 年 3 月期より連結)、ユー・アイ・ソリューションズ (2024 年 2 月にアクロホールディングスより全株式を取得して完全子会社化、P/L は 2025 年 3 月期より連結) で構成されている。さらに 2024 年 3 月にはアクロホールディングスと、アクロホールディングスの子会社である (株)エイ・クリエイションの全株式を取得して完全子会社化する基本合意書を締結 (2025 年 3 月に株式譲渡・完全子会社化予定) した。なお、持分法適用関連会社としていたアクロホールディングスについては、2024 年 3 月に同社が保有する株式の一部を譲渡して持分法適用関連会社から除外 (株式譲渡後の同社の議決権所有割合は 14.98%) した。

また 2021 年 12 月にアクロホールディングスのグループ会社であるグローバルテクノロジー宮崎 (株) と業務提携、2023 年 12 月にバリュー HR<6078> と資本業務提携、2024 年 3 月にエクストリーム <6033> の子会社である酒田エス・エー・エス (株) と業務提携している。

2. 沿革

1991 年 12 月に (株)エスアイインフォジェニック (東京都品川区東五反田) を住友金属工業 (株) (現: 日本製鉄 <5401>) グループ 2 社 50% と他の出資者 50% の同比率出資で設立、1997 年 8 月に本社を東京都文京区本郷に移転、2000 年 9 月に住友金属工業から独立した。

その後、2005 年 12 月に (株)ビジネスブレインと合併、2016 年 2 月に商号を SIG に変更、本社を東京都千代田区九段北に移転、2020 年 10 月にアクロホールディングスと資本業務提携、2021 年 10 月に持株会社へ移行して商号を SIG グループに変更、2022 年 4 月に Y.C.O. を完全子会社化、2023 年 3 月にアクト・インフォメーション・サービスを完全子会社化、2024 年 2 月にユー・アイ・ソリューションズを完全子会社化した。

株式関係では、2018 年 6 月に東京証券取引所 (以下、東証) JASDAQ (スタンダード) 市場に上場、2019 年 6 月に東証 2 部に市場変更、2022 年 4 月の東証市場再編に伴ってスタンダード市場へ移行した。

SIG グループ

2024 年 6 月 3 日 (月)

4386 東証スタンダード市場

<https://www.sig-group.co.jp/ir/>

会社概要

沿革

年月	項目
1991年12月	(株) エスアイインフォジェニックを東京都品川区東五反田に設立 住友金属工業(株)(現 日本製鉄<5401>) グループ 2 社 50% と他の出資者 50% の同比率出資
1992年 9月	九州事業所を開設
1996年 4月	関西事業所を開設
1997年 8月	本社を東京都文京区本郷に移転
2000年 3月	関係会社アディ(株)を設立(2017 年 10 月に吸収合併)
2000年 9月	住友金属工業グループから独立し、独立系システムインテグレーター会社として出発
2005年12月	(株) ビジネスブレインと合併
2006年 6月	総合研究所(金沢・福井)を開設
2006年10月	プライバシーマーク認定取得
2006年11月	一般労働者派遣事業許可取得
2008年 1月	名古屋オフィス開設
2011年 1月	米国 SecuGen Corporation と日本での独占的販売権の契約締結
2011年 7月	甲府事業所を開設
2013年 8月	仙台オフィスを開設
2014年 4月	子会社の(株)RMA を設立(2016 年 12 月清算)
2016年 2月	商号を(株)SIG に変更、本社を東京都千代田区九段北に移転
2016年 3月	子会社の RMA より事業譲受、子会社の RMA を解散(2016 年 12 月清算)
2017年 1月	横浜分室を開設
2017年10月	アディ(株)を吸収合併
2017年12月	(株) テプコシステムズに対する第三者割当増資を実施
2018年 6月	東京証券取引所 JASDAQ (スタンダード) 市場に上場
2019年 6月	東京証券取引所市場第 2 部に市場変更
2019年10月	クラウドビジネスセンター(横浜)を開設
2020年10月	(株) アクロホールディングスを持分法適用関連会社化
2021年 9月	(株) Y.C.O. と資本業務提携して持分法適用関連会社化
2021年10月	持株会社に移行して商号を(株)SIG グループに変更
2021年12月	グローバルテクノロジー宮崎(株)と業務提携
2022年 1月	酒田事業所を開設
2022年 2月	Y.C.O. の株式を追加取得して連結子会社化
2022年 4月	東京証券取引所の市場再編に伴ってスタンダード市場に移行 Y.C.O. の株式を追加取得して完全子会社化
2023年 3月	アクロホールディングスの子会社である(株)アクト・インフォメーション・サービスの全株式を取得して完全子会社化
2023年12月	パリュール HR<6078> と資本業務提携
2024年 2月	アクロホールディングスの子会社であるユー・アイ・ソリューションズ(株)の全株式を取得して完全子会社化
2024年 3月	エクストリーム <6033> の子会社である酒田エス・イー・エス(株)と業務提携 アクロホールディングスの子会社である(株)エイ・クリエイションの全株式を取得して完全子会社化する基本合意書を締結(株式譲渡 2025 年 3 月予定) アクロホールディングスの株式の一部を譲渡して持分法適用関連会社から除外

出所：有価証券報告書、会社リリースよりフィスコ作成

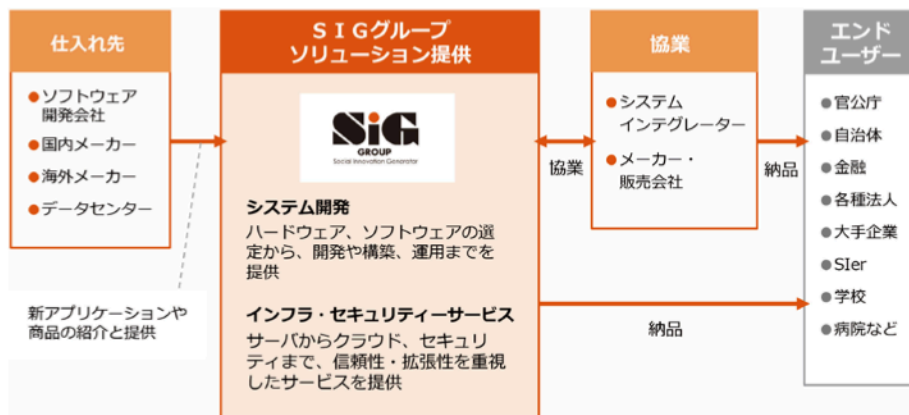
事業概要

システム開発事業とインフラ・セキュリティサービス事業を展開

1. 事業概要

同社は独立系のシステムインテグレーターとして、システム開発事業（システム企画提案・開発・構築・運用までの総合的なサービスを提供）と、インフラ・セキュリティサービス事業（IT インフラソリューションとセキュリティサービスを一元的に提供）を展開し、M&A も積極活用して業容を拡大している。事業子会社の SIG はシステム開発事業とインフラ・セキュリティサービス事業、Y.C.O. は独立行政法人・国立大学・公益法人向けを中心とする財務会計システムなど管理業務系システムの構築・運用支援、アクト・インフォメーション・サービスは日本電気<6701>向けを中心とするシステム開発やシステムエンジニアリングサービスを展開している。また 2025 年 3 月期より連結するユー・アイ・ソリューションズはシステム開発・構築・運用を展開して（株）日立ソリューションズよりエクセルパートナーに認定されている。2025 年 3 月に完全子会社化予定のエイ・クリエーションはシステム開発・保守・運用を展開し、特に製薬会社向け営業支援システム、EC サイト向けシステム開発、組込系ソフトウェア開発を主力としている。

ビジネスモデル



出所：決算説明資料より掲載

事業別売上高と構成比の推移

(単位：百万円)

	20/3 期	21/3 期	22/3 期	23/3 期	24/3 期
売上高					
システム開発事業	3,543	3,344	3,724	3,994	5,202
インフラ・セキュリティサービス事業	932	1,052	1,191	1,423	1,704
合計	4,476	4,397	4,916	5,418	6,906
構成比					
システム開発事業	79.2%	76.1%	75.8%	73.7%	75.3%
インフラ・セキュリティサービス事業	20.8%	23.9%	24.2%	26.3%	24.7%

注 1：21/3 期まで非連結、22/3 期から連結

注 2：24/3 期からアクト・インフォメーション・サービスを新規連結

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

システム開発事業は公共関連などに豊富な実績

2. システム開発事業

システム開発事業は、官公庁・地方自治体等に加えて、サービス業、製造業、流通業、金融業など、様々な業種・分野向けに幅広く、顧客の業務内容・目的に応じた企画提案から、ハードウェア・ソフトウェアの選定、システム開発・構築・運用までの総合的なサービスを提供している。特に官公庁、エネルギー、通信、自動車、FA 分野において、長年にわたる豊富な開発実績とノウハウを有している。

システム開発事業の詳細



出所：決算説明資料より掲載

1) 公共事業分野向けシステムの開発

政令指定都市向け人事給与システム、共済・年金システム、国民健康保険に関するシステム開発など。

2) 産業用ロボット組込システムの開発

電子部品実装装置の生産ライン制御システムや生産計画・管理システムの設計・開発・保守、半導体製造装置のシステム開発支援など。

3) 移動体通信技術を利用して車載器に各種情報提供を行うテレマティクスサービスの開発

通信（テレコミュニケーション）と情報工学（インフォマティクス）を組み合わせた、大手自動車メーカー向け次世代情報提供サービスにおける車載器とデータセンター間の通信システム、契約者向け Web サービスのシステム開発など。

4) 文教向け証明書自動発行機システムの開発

大学事務システムの効率化を支援する証明書申込・発行・各種決済機能を有した証明書自動発行機システムの開発、キャンパスのデジタル化に向けたマイナンバーカード対応証明書自動発行機の開発など。

事業概要

5) エネルギー分野に関するシステム開発の支援

2016 年 4 月の電力自由化関連での送配電事業者の受付・託送システムの開発支援・保守、発電事業者向け HMI (Human Machine Interface) の PoC (Proof of Concept) の構築など。

6) 不動産関連業務に関するシステム開発の支援

不動産業における契約関連書類 (契約書や重要事項説明書など) の効率化を図るドキュメント管理システムの開発など。

7) インターネットサービス事業者向けの開発支援

インターネットサービス事業者が提供する法人・個人向け各種サービスに伴うシステムの開発・保守・運用、5G 対応の次世代ブランド向けサービスの開発支援、クラウドサービスのセキュリティ強化対策関連のアプリケーション開発など。

8) IT 企業が金融分野で展開する FinTech (Finance と Technology の造語) に関するシステム開発の支援

生命保険販売支援システムの開発支援など。

インフラ・セキュリティサービス事業は一元的なサービスを提供

3. インフラ・セキュリティサービス事業

インフラ・セキュリティサービス事業は、IT インフラソリューションとセキュリティサービスを一元的に提供している。IT インフラソリューションでは、情報を管理する各種サーバやストレージ等の機器構成に留まらず、ネットワーク、データベース、バックアップなどの設計・構築から導入支援・運用管理まで、長年の実績とノウハウに基づく信頼性・拡張性を重視したサービスを提供している。セキュリティサービスでは、米国 SecuGen 製品、セキュリティホール探索や侵入・攻撃を試みるペネトレーションテストなどに用いる脆弱性対策ツールなど、セキュリティ商材の販売及び設計・構築・保守・運用までのサービスを提供している。

事業概要

インフラ・セキュリティサービス事業の詳細



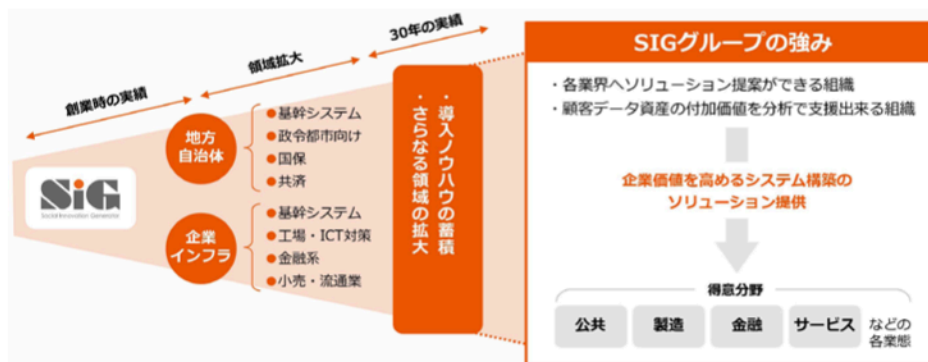
出所：決算説明資料より掲載

幅広い業種・業態にソリューションを提供

4. 特徴・強み

同社の顧客は大手企業が中心で、システム開発では地方自治体や電力会社などへの基幹システム系の導入実績が多数あり、創業以来30年以上の積み重ねで幅広い業種・業態の導入ノウハウを蓄積している。顧客のシステムニーズに応える技術と実績をベースに、DX 対応を含めて、幅広い業種・業態にソリューション提供できることを強みとしている。また同社は2021年12月にAWSが提供するAPNにおいて「AWS アドバンストティアサービスパートナー」に認定されている。現在ではAWS公式の認定資格保有者も数多く在籍しており、AWSの新規システム構築だけでなく、オンプレミスからAWSへの移行、既存AWSシステムのコスト最適化やセキュリティ強化などをワンストップで提供できることも強みとしている。なお主要販売先は、官公庁・地方自治体・一般社団法人・大学等の公共分野のほか、日立製作所<6501>などがある。

システム開発の強み



出所：決算説明資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

事業概要

主な取引先一覧

(株) 日立製作所	(株) インテック
(株) 日立ソリューションズ	東日本電信電話(株)
(株) 日立ソリューションズ・クリエイト	KDDI(株)
(株) 日立システムズ	ソフトバンク(株)
(株) テプコシステムズ	(株) インターネットイニシアティブ
(株) NTT データ ニューソン	(株) 野村総合研究所
NTT テクノクロス(株)	デロイト トーマツ グループ
NTT データ先端技術(株)	東京大学
キャノン IT ソリューションズ(株)	東北大学
TOPPAN エッジ(株)	日本大学
センコー情報システム(株)	大東文化学園
日鉄テックスエンジ(株)	東洋大学
日鉄ソリューションズ東日本(株)	一橋大学
富士通(株)	東京農業大学(他国公立・私立大学多数)
オープンリソース(株)	パナソニック コネクト(株)
(株) キャピタル・アセット・プランニング	三井住友トラスト不動産(株)
日本電気(株)	(公社) 成年後見センター・リーガルサポート
NEC フィールドディング(株)	(株) JVC ケンウッド
(株) シーエーシー	(株) パリユー HR
兼松エレクトロニクス(株)	プレミアアンチエイジング(株)
(株) ミロク情報サービス	(株) レコチョク
SCSK(株)	大学生協事業連合
Qsol(株)	パラマウントベッド(株)
岡三情報システム(株)	第一中央システムズ(株)
(株) CIJ ネクスト	さわかみ投信(株)

出所：同社ホームページよりフィスコ作成

プロジェクト進捗・品質管理を徹底

5. リスク要因・収益特性と課題・対策

システム開発・情報サービス産業における一般的なリスク要因としては、景気変動などによる企業の IT・DX 投資抑制、市場競争の激化、不採算プロジェクトや品質不具合の発生、技術革新への対応遅れ、人材の確保・育成、協力会社・販売パートナーとの関係、法的規制などがある。また収益に関する一般的な季節要因として、顧客である官公庁・地方自治体及び一般企業の多くの年度末にあたる 3 月に案件クローズが集中しやすいため、売上高、営業利益とも 1～3 月（同社の場合は第 4 四半期）の構成比が高い傾向がある。

企業の IT・DX 投資については、一時的な抑制・停滞が発生しても、中長期的には高水準に推移することが予想され、同社にとって事業環境悪化への懸念は小さい。不採算プロジェクトや品質不具合の発生については、同社は受注前に顧客要件を十分に分析して見積決済書による社内手続きの上で受注し、受注後も開発工程ごとに進捗・品質管理を徹底することで、個別プロジェクトの不採算化や不具合発生を防ぐことに努めている。

事業概要

技術革新への対応については、資本・業務提携しているベンチャー企業や IT 企業との協業も行いながら、IT 技術によるクラウド環境の構築、ネットワークセキュリティの提供、サービスアプリ開発などに取り組んでいる。また、デジタル庁が推進する「デジタル社会の実現に向けた重点計画」の取り組み内容である、マイナンバーカードを利用した連携サービスの開発や、地方自治体の DX サポートなどに力を入れている。

業績動向

2024 年 3 月期は減益だが、 営業利益と純利益は計画を上回る水準で着地

1. 2024 年 3 月期の連結業績概要

2024 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 27.5% 増の 6,906 百万円、営業利益が同 9.2% 減の 355 百万円、経常利益が同 21.9% 減の 357 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 20.7% 減の 239 百万円だった。受注が好調に推移して大幅増収だが、各利益は先行投資による販管費の増加などで減益となった。ただし期初計画（売上高 6,500 百万円、営業利益 315 百万円、経常利益 360 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 220 百万円）に対しては、売上高、営業利益、親会社株主に帰属する当期純利益が計画を上回る水準で着地した。

2024 年 3 月期連結業績

(単位：百万円)

	23/3 期		24/3 期		前期比		期初計画	期初計画比	
	実績	構成比	実績	構成比	増減額	増減率		達成額	達成率
売上高	5,418	100.0%	6,906	100.0%	1,488	27.5%	6,500	406	106.3%
売上総利益	1,301	24.0%	1,471	21.3%	169	13.0%	-	-	-
販管費	909	16.8%	1,115	16.2%	205	22.6%	-	-	-
営業利益	391	7.2%	355	5.1%	-35	-9.2%	315	40	112.9%
経常利益	457	8.4%	357	5.2%	-100	-21.9%	360	-2	99.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	301	5.6%	239	3.5%	-62	-20.7%	220	19	108.8%
EBITDA	444	8.2%	481	7.0%	36	8.2%	438	43	109.8%
事業別売上高									
システム開発事業	3,994	73.7%	5,202	75.3%	1,208	30.2%	-	-	-
インフラ・セキュリティ サービス事業	1,423	26.3%	1,704	24.7%	280	19.7%	-	-	-

注 1：EBITDA = 営業利益 + のれん償却額 + 減価償却費

注 2：24/3 期からアクト・インフォメーション・サービスを新規連結

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

売上高は各事業とも大幅伸長（システム開発事業が前期比 30.2% 増の 5,202 百万円、インフラ・セキュリティサービス事業が同 19.7% 増の 1,704 百万円）した。全体として受注が好調に推移したことに加え、アクト・インフォメーション・サービスの新規連結（売上高 11.1 億円）、地方拠点要員との連携強化による体制拡充効果なども寄与した。営業利益はシステム開発事業の Y.C.O. における不採算案件発生、案件増加に伴う外注費の増加、先行投資や人事評価制度改正による人件費の増加、M&A に伴うのれん償却額の増加、管理コストの増加、労働環境改善のためのオフィス増床・レイアウト変更の一時的費用などの影響により減益だった。売上総利益は同 13.0% 増加したが、売上総利益率は同 2.7 ポイント低下して 21.3% となった。販管費は同 22.6% 増加したが、売上がそれ以上に伸びたため販管費比率は同 0.6 ポイント低下して 16.2% となった。この結果、営業利益率は同 2.1 ポイント低下して 5.1% となった。なお、のれん償却額などを考慮した EBITDA（＝営業利益＋のれん償却額＋減価償却費）は同 8.2% 増の 481 百万円だった。営業外収益では持分法による投資利益が 54 百万円減少、特別利益では関係会社株式売却益 11 百万円を計上、特別損失では Y.C.O. の固定資産に係る減損損失 46 百万円を計上した。また法人税等調整額を計上したため法人税等合計が 63 百万円減少した。

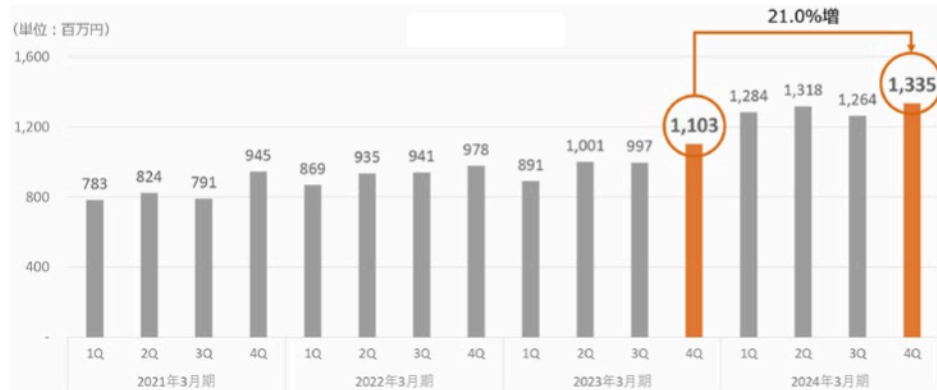
システム開発事業、 インフラ・セキュリティサービス事業とも大幅伸長

2. 事業別の動向

システム開発事業の売上高は前期比 30.2% 増の 5,202 百万円で計画を上回る水準だった。SIG における製造系顧客の一部（電子部品実装置関連）予算削減、Y.C.O. における不採算案件の発生がマイナス要因だったが、SIG におけるサービス系分野の伸長、アクト・インフォメーション・サービスにおける DX 案件の増加に加え、公共系・エネルギー系分野の要員体制拡充による追加受注、受注単価上昇への取り組みなども奏功した。公共系は、人事給与・共済・国保関連の既存のシステム開発・保守体制を維持しつつ、自治体向け国保標準システム新規導入案件への対応、税システムへの要員体制拡充などを推進した。エネルギー系は、託送・検針等の既存案件を維持したほか、首都圏以外の要員をリモートによって共通基盤開発・システム保守・PMO プロジェクト等に拡充した。サービス系は、主軸の MVNO（仮想移動体通信事業者）向けシステム開発が伸長したほか、DX 化案件、一般社団法人向けシステム開発の継続的な追加受注などに対応した結果、前期比・計画比とも大幅に伸長した。なお四半期別売上高の推移を見ると、第 1 四半期が前年同期比 44.1% 増の 1,284 百万円、第 2 四半期が同 31.7% 増の 1,318 百万円、第 3 四半期が同 26.8% 増の 1,264 百万円、第 4 四半期が同 21.0% 増の 1,335 百万円だった。

業績動向

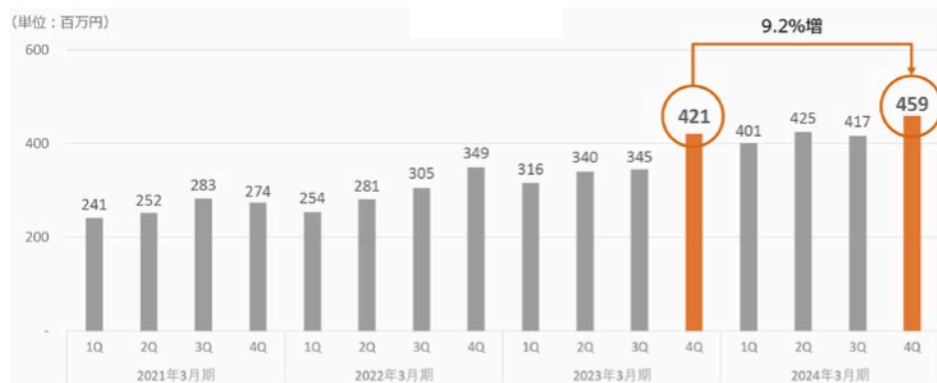
システム開発事業 売上四半期推移



出所：決算説明資料より掲載

インフラ・セキュリティサービス事業の売上高は前期比 19.7% 増の 1,704 百万円だった。2 期連続で売上高成長率約 20% を達成した。公共系以外の全分野で計画を上回る水準だった。特にクラウド関連案件が大幅に伸長した。エネルギー系は需要が急速に拡大しているため、公共系や金融系などからの要員シフト及び地方拠点要員の活用で対応した。金融系は一時的な需要減少期となったため、エネルギー系への要員シフトを実施した。サービス系は既存顧客の保守や小規模な構築案件を中心にクラウド案件の需要が増加した。セキュリティ系はサービス系のクラウド環境構築等のワンストップサービスで提供されることが増加しているため、既存の商品販売・セキュリティシステム構築・脆弱性診断などが減少傾向となっている。なお四半期別売上高の推移を見ると、第 1 四半期が前年同期比 26.9% 増の 401 百万円、第 2 四半期が同 25.0% 増の 425 百万円、第 3 四半期が同 20.9% 増の 417 百万円、第 4 四半期が同 9.2% 増の 459 百万円だった。

インフラ・セキュリティサービス事業 売上四半期推移



出所：決算説明資料より掲載

財務の健全性を維持

3. 財務の状況

財務面で見ると、2024年3月期末の資産合計は前期末との比較で304百万円増加して4,581百万円となった。関係会社株式が717百万円減少した一方で、現金及び預金が631百万円増加、売掛金が115百万円増加、投資有価証券が233百万円増加した。アクロホールディングスの株式の一部譲渡により関係会社株式が減少し、現金及び預金が増加した。負債合計は140百万円増加して2,520百万円となった。主に買掛金が26百万円増加、賞与引当金が36百万円増加、退職給付に係る負債が54百万円増加したが、有利子負債残高（長短借入金合計）は68百万円減少して1,034百万円となった。純資産合計は163百万円増加して2,061百万円となった。利益剰余金が154百万円増加した。この結果、自己資本比率は前期末比0.6ポイント上昇して45.0%となった。

同社の場合、M&A時に有利子負債残高が増加する可能性があるが、2024年3月期に関してはアクロホールディングスの株式の一部譲渡を除けば特に大きな変動項目はなく、利益剰余金の積み上げによって自己資本比率が小幅ながらも順調に上昇した。キャッシュ・フローの状況にも特段の懸念材料が見当たらないことなどを勘案すれば、財務の健全性が維持されていると弊社では考えている。

貸借対照表及びキャッシュ・フロー計算書（簡易版）

（単位：百万円）

	20/3 期 非連結	21/3 期 非連結	22/3 期 連結	23/3 期 連結	24/3 期 連結	増減
資産合計	2,615	2,596	3,160	4,277	4,581	304
（流動資産）	2,365	1,669	2,001	2,373	2,990	617
（固定資産）	250	927	1,159	1,903	1,590	-312
負債合計	1,250	1,049	1,452	2,379	2,520	140
（流動負債）	848	738	1,136	1,422	1,643	220
（固定負債）	402	311	316	956	876	-79
純資産合計	1,365	1,547	1,708	1,897	2,061	163
（株主資本）	1,365	1,547	1,688	1,897	2,058	161
自己資本比率	52.2%	59.6%	53.4%	44.4%	45.0%	0.6pt
営業活動によるキャッシュ・フロー	317	-6	484	235	514	
投資活動によるキャッシュ・フロー	-47	-678	-107	-500	271	
財務活動によるキャッシュ・フロー	87	-197	43	308	-153	
現金及び現金同等物の期末残高	1,557	674	1,094	1,137	1,769	

注：21/3 期まで非連結、22/3 期から連結

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2025 年 3 月期は大幅増収増益予想

1. 2025 年 3 月期の連結業績予想

2025 年 3 月期の連結業績予想は、売上高が前期比 15.8% 増の 8,000 百万円、営業利益が同 18.1% 増の 420 百万円、経常利益が同 23.2% 増の 440 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 17.0% 増の 280 百万円としている。大幅な増収増益予想である。売上面はシステム開発事業が同 7.6% 増の 5,600 百万円、インフラ・セキュリティサービス事業が同 40.4% 増の 2,400 百万円の計画としている。引き続き公共分野やエネルギー分野、さらにクラウド・セキュリティ領域を中心に需要が高水準に推移し、インフラ・セキュリティサービス事業ではユー・アイ・ソリューションズを新規連結することも寄与する。

利益面は、人件費の増加、M&A に伴うのれん償却額の増加、管理コストの増加が継続するほか、Y.C.O. における不採算案件の影響（2025 年 3 月期中に収束の見込み）も考慮しているが、増収効果で吸収する見込みだ。なお、のれん償却額などを考慮した EBITDA は前期比 13.9% 増の 548 百万円の計画としている。また 2025 年 3 月期より配当方針を変更して大幅増配（同 10.00 円増配の 24.00 円）を予想している。なお半期別に見ると、上期は売上高 3,900 百万円で営業利益 188 百万円、下期は売上高 4,100 百万円で営業利益 232 百万円としている。第 4 四半期の構成比が高い傾向があることなども考慮して下期偏重の計画としている。下期に向けて受注単価改善やグループシナジー創出などの効果が進展することも期待され、会社予想に上振れの可能性があると弊社では考えている。

2025 年 3 月期 連結業績予想

(単位：百万円)

	24/3 期		25/3 期		前期比		上期 予想	下期 予想
	実績	構成比	予想	構成比	増減額	増減率		
売上高	6,906	100.0%	8,000	100.0%	1,093	15.8%	3,900	4,100
売上総利益	1,471	21.3%	-	-	-	-	-	-
販管費	1,115	16.2%	-	-	-	-	-	-
営業利益	355	5.1%	420	5.3%	64	18.1%	188	232
経常利益	357	5.2%	440	5.5%	82	23.2%	200	240
親会社株主に帰属する当期純利益	239	3.5%	280	3.5%	40	17.0%	115	165
EBITDA	481	7.0%	548	6.9%	66	13.9%	-	-
事業別売上高								
システム開発事業	5,202	75.3%	5,600	70.0%	397	7.6%	-	-
インフラ・セキュリティサービス事業	1,704	24.7%	2,400	30.0%	695	40.4%	-	-

注 1：EBITDA = 営業利益 + のれん償却額 + 減価償却費

注 2：24/3 期からアクト・インフォメーション・サービスを新規連結

注 3：25/3 期からユー・アイ・ソリューションズを新規連結

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

クラウド・セキュリティ領域の要員体制強化と技術レベル向上を推進

2. 事業別の動向・重点施策

システム開発事業は、公共系においては共済・国保関連の既存案件、前期にスタートした自治体向け国保標準システム移行プロジェクトなどが継続するほか、新たな人事給与システム刷新プロジェクトへの参画を目指す。サービス系においては主軸の MVNO 向けシステム開発に加え、ヘルスケア事業者との協業・体制拡充、増加基調にある一般社団法人向けシステム開発、DX ソリューションなどが好調に推移する見込みだ。製造系では前期に体制を一部縮小した状況が継続するが、受注が好調な公共系やエネルギー系への要員シフトを図る。アクト・インフォメーション・サービスについては、既存取引先を中心とする安定的な取引を継続して堅調な推移を見込んでいる。

インフラ・セキュリティサービス事業は、全分野でクラウド移行需要が高まっているため、従来の主力である AWS に加え、Azure 領域を含めて技術者層の強化と売上拡大を目指す。セキュリティ分野は特定顧客への依存度が高いため、付加価値の高いコンサル領域や特徴あるサービス等により主力顧客以外からの受注拡大を推進する。なお、クラウド・セキュリティ領域における要員不足を補うため、事業部間をまたぎ全国ネットで活動する CS ソリューションセンター機能の強化や地方拠点との連携強化により、クラウド・セキュリティ領域での要員体制強化と技術レベル向上を推進する。またユー・アイ・ソリューションズ（売上高の約 7 割がインフラ・セキュリティサービス事業、約 3 割がシステム開発事業）の業績も順調に推移する見込みとしている。

■ 成長戦略

市場環境は良好

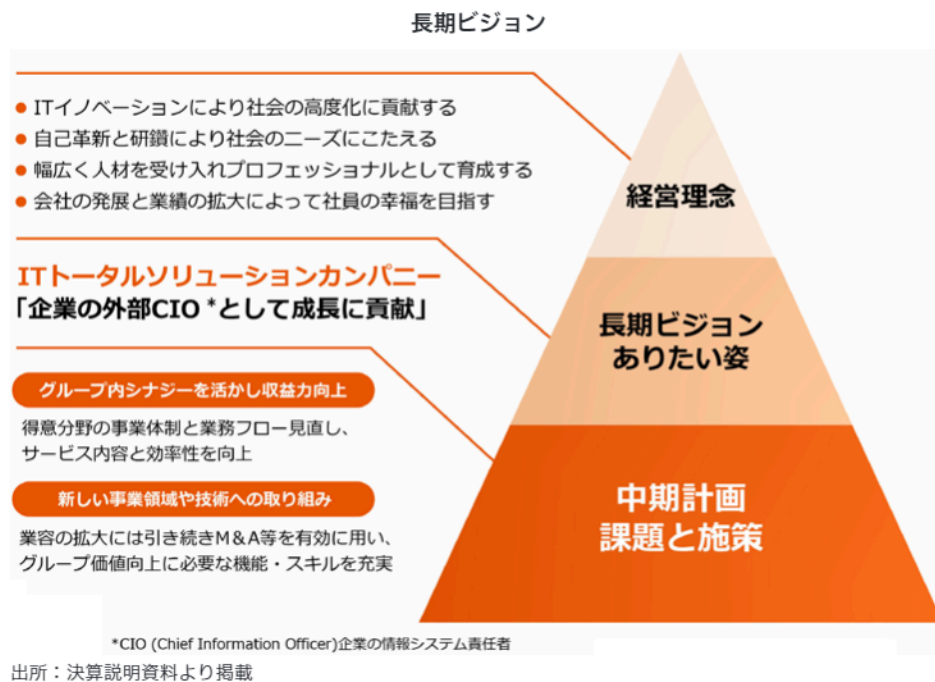
1. DX 変革の流れが加速して市場環境は良好

市場環境については、いわゆる「2025 年の崖」問題（2018 年 9 月に経済産業省が発表した「DX レポート～IT システム『2025 年の崖』の克服と DX の本格的な展開～」）では、既存システムの老朽化・肥大化・複雑化・ブラックボックス化などによって、企業の競争力が低下し、2025 年以降に最大 12 兆円 / 年の経済損失が発生する可能性が指摘されている。したがって、あらゆる産業で新たなビジネスモデルが求められ、DX 変革の流れが加速すると予想される。システム開発・情報サービス産業の市場環境は中長期的に良好と考えられる。

IT トータルソリューションカンパニーを目指す

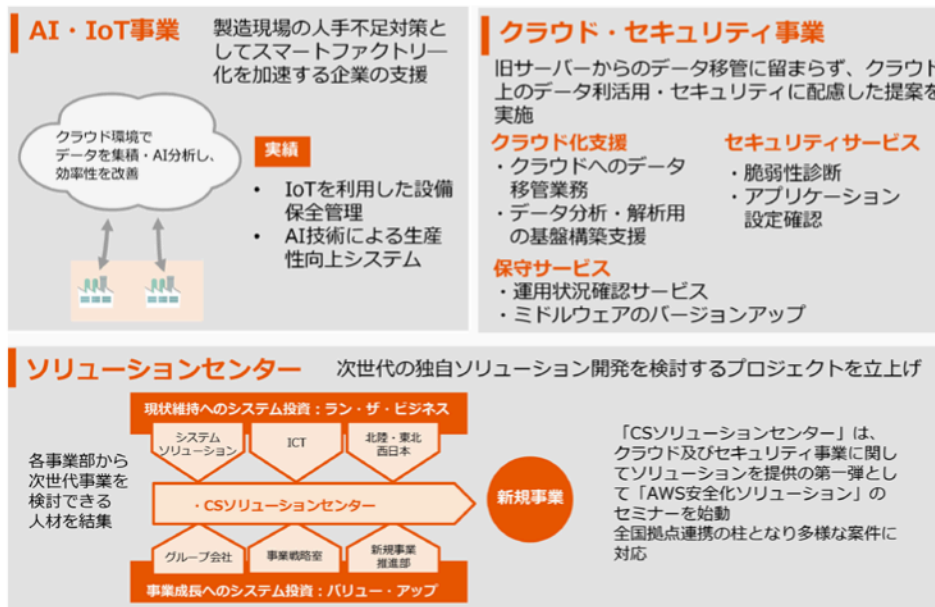
2. ビジネス変革（DX）を支援する IT トータルソリューションカンパニーを目指す

同社は長期ビジョンの「ありたい姿」として、企業のビジネス変革（DX）を支援し、企業の外部 CIO として企業成長に貢献する IT トータルソリューションカンパニーを掲げている。売上拡大に向けて M&A 戦略を積極推進し、実績のある既存事業の得意領域（公共分野、製造分野、社会インフラ分野など）と、新規事業の注力分野（スマートデバイス、クラウド・セキュリティなど）を融合させ、DX ソリューションを提案できる体制の構築を推進する方針だ。注力分野のセキュリティ事業では、特に需要拡大が予想される中小企業向けに説得力のあるサービス設計を構築し、特徴のあるセキュリティソリューションの提供を目指す。



成長戦略

成長戦略



出所：決算説明資料より掲載

成長戦略の第2フェーズは営業利益重視に変更

3. 長期ビジョン第2フェーズの目標値と重点戦略

同社は長期ビジョン達成に向けたロードマップとして、2024年3月期までを大量のDX案件に対応できる体制構築を目指す第1フェーズ、2027年3月期までをITトータルソリューションカンパニーへの飛躍を目指す第2フェーズ、そして2030年3月期までを企業の外部CIOとして企業成長に貢献することを目指す第3フェーズと位置付けている。意欲的な長期ビジョンである。

第1フェーズ（目標値は最終年度2024年3月期売上高6,000百万円、営業利益600百万円、営業利益率10.0%）については、企業のDXへの取り組みが加速したことを背景として、既存事業の成長とM&Aの効果で2024年3月期の売上高が6,906百万円となり目標を達成した。CSソリューションセンター機能の強化や地方拠点との連携強化により、要員体制強化も一定程度進展した。ただし利益面については、2024年3月期の営業利益が355百万円、営業利益率が5.1%に留まり、いずれも目標未達となった。この点について同社では、新型コロナウイルス感染症拡大への対応やM&Aに伴って販管費が増加したことに加え、生産性の向上、受注単価の改善、サービスの高付加価値化、グループ企業の課題分析、グループシナジーの創出などへの取り組みが遅れ、第1フェーズの課題として残ったと分析している。

成長戦略

このため第2フェーズと第3フェーズについては、グループシナジーの創出遅れなど第1フェーズにおける課題を踏まえ、売上高目標値を下方修正して営業利益重視の方針に変更したが、第2フェーズでITトータルソリューションカンパニーへの飛躍を目指し、第3フェーズで企業の外部CIOとして企業成長に貢献することを目指す基本方針に大きな変更はない。新事業領域・新技術の取り込みを可能とするM&Aも引き続き積極推進するものの、従来計画に比べて売上規模の拡大ペースを落とし、グループシナジー創出やサステナビリティ経営の実現により企業価値の最大化を目指す。さらに、第2フェーズの新たな目標値として最終年度2027年3月期の売上高12,000百万円（既存子会社で9,000百万円、新規M&Aで3,000百万円）、営業利益720百万円、営業利益率6.0%、株主資本配当率（DOE）6.0%を、第3フェーズの新たな目標値として最終年度2030年3月期の売上高20,000百万円（既存子会社で12,000百万円、新規M&Aで8,000百万円）、営業利益1,400百万円を掲げた。

長期ビジョンにおける第2フェーズのポジション

規模から質のグループ企業体制の構築を目指して



出所：決算説明資料より掲載

第 2 フェーズ（～ 2027 年 3 月期）の目標

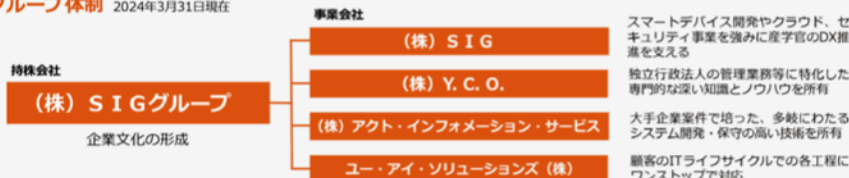
グループ企業価値向上のKPIを営業利益とし、体制を再構築

方針

- グループのシナジーを強化し企業価値を最大化
- サステナビリティ経営の実践でグループ企業価値の向上
- 新しい事業領域や技術への取り組みを可能とするM&Aの推進
- DOE（株主資本配当率）6%を目安とした配当方針

(単位：百万円)

	2024年3月期 (実績)	2025年3月期 (計画)	2027年3月期 (目標)
売上高	6,900	8,000	12,000
営業利益（営業利益率）	355 (5.1%)	420 (5.3%)	720 (6.0%)
配当金（DOE：株主資本配当率）	14円/株 (3.8%)	24円/株 (6.0%)	(6.0%)

グループ体制 2024年3月31日現在


出所：決算説明資料より掲載

クラウド・セキュリティ領域の強化としては、各事業所から次世代事業を検討できる人材を結集したCSソリューションセンターにおいて、ノウハウ・知見共有による組織の強化を推進するとともに、次世代の独自ソリューション開発を検討するプロジェクトを立ち上げた。独自のクラウド・セキュリティサービスをドアノックツールとして開発し、グループ全体で新規顧客の開拓や既存顧客の深掘りを推進する方針だ。

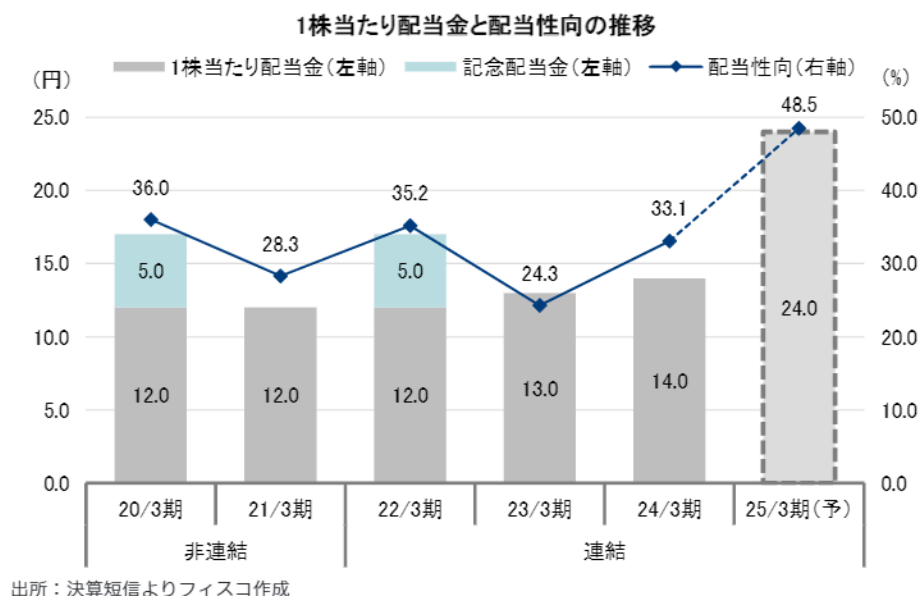
また、地方拠点発のDX課題解決ソリューションの事例として、SIGの福井事業所が地元商業施設（東証プライム市場上場のホームセンター運営企業）向けに営業支援システムを開発・提供している。ネット注文・決済や売上・在庫管理など地方小売業が必要とする機能に絞り込み、顧客の販売・管理負担を軽減した。このシステムを基盤として各地方の商業施設のニーズに合わせた横展開を推進する方針で、2023年5月には注文受付から在庫まで一括管理する小売業向けシステム「ピッスル」をリリースした。また同年5月には、SIGの福井事業所が開発した飲食店向けモバイルオーダーシステム「タノモバ」をリリースした。レストラン・カフェなどの飲食店だけでなく、イベント・催事・コンサート・スポーツ観戦など幅広いシーンでの活用が可能なシステムである。今後顧客ニーズを反映した自社開発ソフトウェアの開発・拡販を強化する方針だ。

株主還元は配当方針を変更して DOE6.0% を目安、 2025 年 3 月期は大幅増配予想

4. 株主還元策

株主への利益還元については 2024 年 5 月 13 日付で配当方針の変更を発表した。従来は「将来の事業展開と経営体質の強化のために必要な内部留保資金を確保しつつ、安定した配当を継続して実施すること」を基本方針としていたが、変更後は「将来の事業展開と経営体質の強化のために必要な内部留保資金を確保したうえで、株主資本配当率 (DOE) 6.0% を目安として、安定した配当を継続して実施すること」を基本方針とした。なお DOE6.0% の目安は 2025 年 3 月期より適用・実施する。

この基本方針に基づいて 2024 年 3 月期の配当は前期比 1.00 円増配の 14.00 円 (第 2 四半期末 7.00 円、期末 7.00 円) とした。配当性向は 33.1% となる。そして 2025 年 3 月期の配当予想は前期比 10.00 円増配の 24.00 円 (第 2 四半期末 12.00 円、期末 12.00 円) とした。予想配当性向は 48.5%、DOE は 6.0% となる。



サステナビリティ経営の実現をグループ強化に活かす

5. サステナビリティ経営

サステナビリティ経営に関しては、現時点では具体的な目標や取り組みを設定していないが、2023 年 7 月にサステナビリティ委員会を設置し、サステナビリティ経営の実現を、独自技術を持つ企業集団としてのグループ強化に活かすため、ESG (環境、社会、ガバナンス) を意識した取り組みを本格化させている。

独自のポジション確立や株主還元策の強化を評価、 「営業利益重視」の方針の進捗に注目

6. 弊社の見方

同社はシステム開発・情報サービス産業において、公共分野（政令指定都市向け人事給与システム、共済・年金システム、国民健康保険に関するシステム開発など）やエネルギー分野（送配電事業者の受付・託送システムの開発支援・保守など）といった分野に強みを持ち、独自のポジションを確立している。この点を弊社では高く評価している。また成長戦略において従来の長期ビジョンの売上高目標数値にはやや過大感があったが、第1フェーズにおける課題を踏まえて営業利益重視の方針に変更したことも評価できる。さらに配当方針を変更して株主還元策を強化したことも評価するべきだろう。今後はグループシナジー創出などによって利益率を持続的に高めることが課題となるが、市況環境は良好であり、営業利益重視方針の進捗状況に注目したいと考えている。

重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したもののですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは強く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp