

## 銘柄分析レポート：ベース（４４８１）

独立系のシステムインテグレータ（ソフトウェア受託開発会社）です。上海出身の中山社長に率いられ、中国など外国籍社員比率が４４％を占めるダイバーシティ経営を実践しています。

### 1 業績

システムインテグレータは、個別案件の人月計算を積み上げて成り立つ、典型的な労働集約型ビジネスです。スケールメリット（規模の経済）が働きにくいにも関わらず、売上総利益率、営業利益率をじりじりと向上させている点は注目し値します。営業利益率だけでなく投下資本回転率も高く、2025年12月期においては593.9％という、異次元のROIC（投下資本利益率）を叩き出しました。

	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12	2025/12
売上高(百万円)	9,714	12,400	13,293	17,045	18,708	20,230	21,787
売上総利益(百万円)	2,608	3,413	3,895	4,911	5,825	6,459	7,047
営業利益(百万円)	1,679	2,438	3,001	3,910	4,702	5,226	5,749
当期純利益(百万円)	1,139	1,743	2,126	2,726	3,433	3,871	4,221
営業CF(百万円)	1,214	2,557	1,437	3,667	3,281	3,875	4,462
設備投資(百万円)	-15	-16	-89	-30	-38	-41	-39
コアFCF(百万円)	1,199	2,541	1,348	3,637	3,243	3,834	4,423
1株純利益(円)	71.6	97.9	118.7	150.9	187.6	207.1	229.31
1株配当金(円)	20	30	40	76	92	102	117

	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12	2025/12
売上総利益率(%)	26.8	27.5	29.3	28.8	31.1	31.9	32.3
営業利益率(%)	17.3	19.7	22.6	22.9	25.1	25.8	26.4
投下資本回転率(倍)	9.4	19.3	11.1	19.2	17.9	17.5	22.5
ROIC(%)	162.1	378.6	251.6	441.3	450.4	451.3	593.9
ROE(%)	20.7	25.9	25.4	26.4	28.3	29.3	29.6
自己資本比率(%)	60.9	65.4	73.1	71.0	74.4	74.6	75.3

ROIC(%) = 営業利益 ÷ 投下資本 または ROIC(%) = 営業利益率 × 投下資本回転率

### 2 売上高構成比（単体）

システム開発を主軸としながら、SAP（独社が提供する世界トップシェアのERP）などを中心としたERPソリューション事業の強化を推進しています。2025年12月における売上高構成比は、開発、運用保守、社員支援（派遣）を合わせたシステム開発65%、SAP、その他ソリューションを合わせたソリューション35%です。同社では運用保守、社員支援（派遣）をストック型ビジネスと位置づけています。

	開発	運用保守	社員支援	SAP	その他
2024/12	46%	13%	12%	25%	4%
2025/12	42%	11%	12%	23%	12%