

ホリスティック企業レポート

セイワホールディングス

523A 東証グロース

新規上場会社フォローアップ・レポート
2026年7月24日発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済 20260723

ほぼ計画どおりの 26 年 5 月期決算

未公表・未確定の M&A は含まない前提で今期は 20%超の増収増益を計画

アナリスト: 高木 伸行 +81(0)3-6858-3216
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【523A セイワホールディングス 業種：金属製品】
株価（7月23日）：1,511 円 時価総額28,870百万円 発行済株式総数：19,106,700株

決算期	売上収益 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	税前利益 (百万円)	前期比 (%)	当期利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2025/5	7,769	6.8	700	48.6	563	26.5	327	16.4	23.3	55.9	0.0
2026/5 実	8,011	3.1	1,502	2.1×	1,364	2.4×	1,080	3.3×	68.4	328.0	0.0
予	7,779	0.1	1,553	2.2×	1,490	2.6×	1,002	3.1×	66.4	-	0.0
2027/5 予	9,800	22.3	-	-	-	-	-	-	-	-	0.0

(注) 1.連結ベース。国際会計基準。当期利益は親会社の所有者に帰属する当期利益。EPSは基本的1株当たり利益
2.2026年1月8日付で1：100の株式分割を実施。1株当たり指標は遡って修正
3.2026/5期及び2027/5期の予想は会社予想。2027/5期予想については売上収益以外は非公表

> 事業内容

(注 1)Serial Acquirer(連続買収企業)。成長のために M&A を戦略的且つ連続して行う企業

◆ 事業承継に悩む中小メーカーを M&A により支援
セイワホールディングス(以下、同社)は、後継者不足に悩む、製造業を営む国内中小企業を主な対象として M&A により事業承継し、持株会社としてグループ企業管理を行っているシリアルアクワイアラー(連続買収企業)^{注1}である。子会社 15 社で事業活動を行っている。

事業承継に際しては、モノづくりにおいて、①高い市場シェア、②高い参入障壁、③独自の技術・設備・特許、④高度な人材、⑤代替可能性が低い製品、サービスを保有しており、ニッチトップになり得る素養がありながら、後継者不在のため存続が困難な中小企業を対象としている。買収候補先のソーシングについては、自社開拓に加え、仲介会社や金融機関等からの紹介を利用している。

(注 2)企業価値(EV)が税引前利益・利払い前・減価償却費控除前利益(EBITDA)の何倍かを示す指標

M&A の対象先の規模としては EBITDA1～3 億円の企業を中心としているが、10 億円規模の案件についても検討対象としている。原則として EV/EBITDA 倍率^{注2}が 5 倍前後以内といった価格により買収している。

◆ セイワプラットフォーム
買収後は同社独自の経営支援・事業承継支援の基盤であるセイワプラットフォームを通じて、グループ全体の成長を追求している。セイワプラットフォームには中小製造企業単独では保有することが難しい機能が揃っており、グループ企業へ事業支援を行う上で重要な役割を果たしている。

セイワプラットフォームを通じて、グループ会社のバックオフィス機能を集中することによりコスト削減を図るとともに、各子会社が事業に専念できる環境を整えている。また、営業・製造・開発等の戦略策定や生産性向上のための支援を行っている。生産性向上や事業拡大によって得られた資金をセイワ

プラットフォームの強化、設備投資、新規 M&A に活用することで競争力を更に強化するというプラスの循環を意識している。

◆ 関係会社の状況

同社の連結子会社で事業活動を行っている先は 15 社ある(図表 1)。27/5 期に入って 2 件の M&A や事業譲受を行った。ひとつは金属製品塗装・組立を行う大庭塗装工業所の買収、もう一件は、三鷹金属工業(愛知県あま市)から金属表面処理事業を同社子会社の富士鍍金工業所が譲り受けている。

【図表 1】事業子会社

会社名	グループ化	本社 工場所在地	主な事業	主な製品・用途
セイワ工業	-	三重県桑名郡 木曽岬町	溶接・製缶加工	土木・建設・プラント向け資 材、産業機械
東栄コーティング	2019年6月	岐阜県岐阜市	めっき加工	自動車部品、工作機部品、 建築部品
光誠産業	2020年7月	千葉県柏市 東京都足立区	鋼構造物製造・ 販売	鉄骨、鉄塔、鋼製の橋などの 構造物
山陽電工	2020年10月	埼玉県戸田市	特殊電線製造・ 販売	同軸ケーブル 照明用ケーブル
三重工業	2021年3月	千葉県市原市	ゴム成形機製造・ 販売	自動車や医療機器部品 製造用ゴム成形機
平野製作所	2021年6月	岐阜県美濃市	溶接・製缶加工	船舶用発電機カバー・エンジン カバー
タマ化工	2021年9月	東京都立川市 埼玉県東松山市	カチオン電着塗装	自動車の補修用部品や量産 部品、産業機械の部品
カケンジェネックス	2022年2月	千葉県松戸市	成形アシスト装置 製造・販売	ガスインジェクション装置・窒素 発生装置等の開発・製造
J O B	2022年3月	愛知県碧南市	土木・下水道・造園・ 舗装工事	道路・舗装工事 構造物工事
日本計器	2022年4月	大阪府柏原市	液面計製造・販売	各種液面計のオーダーメイド製 造・販売
開伸	2022年6月	滋賀県長浜市	プラスチックケースの製 造・販売	透明ケース、包装資材
日本興業	2022年6月	三重県桑名市	土木工事・砂利販売	河川改修
金谷塗装工業所	2023年7月	群馬県太田市	カチオン電着塗装	自動車部品、工作機部品 建築部品
富士鍍金工業所	2024年11月	愛知県犬山市 岐阜県各務原市	めっき加工	半導体搬送装置や工作機械 部品などのめっき加工
大庭塗装工業所	2026年6月	浜松市中央区 静岡県袋井市	金属製品塗装・組立	カチオン電着塗装を始めとする 金属製品塗装

(出所) 届出目論見書、プレスリリース、各社ホームページを基に証券リサーチセンター作成

> 業績

◆ 26 年 5 月期決算概要

26/5 期は売上収益 8,011 百万円(前期比 3.1%増)、営業利益 1,502 百万円(同 2.1 倍)、税引前利益 1,364 百万円(同 2.4 倍)、親会社の所有者に帰属する当期利益 1,080 百万円(同 3.3 倍)となった(図表 2)。上場時に公表された 26/5 期計画に沿った決算と言える。

子会社等の異動については昨年 6 月のタマ化工による事業譲受と 9 月のブレンズの売却があった。

【図表 2】26 年 5 月期実績

	25/5期		26/5期実績			26/5期 会社計画		
	金額	構成比	金額	構成比	前期比	金額	構成比	前期比
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(%)	(百万円)	(%)	(%)
売上収益	7,769	100.0	8,011	100.0	3.1	7,779	100.0	0.1
売上原価	5,410	69.6	5,161	64.4	-4.6	4,876	62.7	-9.9
売上総利益	2,359	30.4	2,850	35.6	20.8	2,902	37.3	23.0
販売費及び一般管理費	1,675	21.6	1,695	21.2	1.2	1,757	22.6	4.9
その他の収益	39	-	364	-	-	437	-	-
その他の費用	23	-	17	-	-	28	-	-
営業利益	700	9.0	1,502	18.7	2.1×	1,553	20.0	2.2×
金融収益	7	-	13	0.2	-	1	-	-
金融費用	143	-	151	1.9	-	64	-	-
税引前利益	563	7.2	1,364	17.0	2.4×	1,490	19.2	2.6×
親会社の所有者に帰属する当期利益	327	4.2	1,080	13.5	3.3×	1,002	12.9	3.1×

(出所)「東京証券取引所グロース市場への上場に伴う当社決算情報等のお知らせ」、決算短信を基に証券リサーチセンター作成

営業利益が計画未達となったが、タマ化工の事業譲受に関する負ののれん発生益について計画では 259 百万円を見込んでいたが、連結処理により法人所得税費用との相殺分(91 百万円)を計上したことから、実績は 168 百万円となったためである。また、税引前利益の計画未達は負ののれん発生益の会計処理の影響と借入金の期限前返済に伴う金融費用の計上によるものである。なお、負ののれん発生益の会計処理は親会社の所有者に帰属する当期利益への影響はないこともあり、親会社の所有者に帰属する当期利益は計画を上回った。

同社が重視する売上収益、調整後営業利益、調整後 EBITDA はいずれも計画を上回った(図表 3)。

【図表3】重視する経営指標

	24/5期	25/5期	26/5期		
	実績	実績	実績	計画	達成率
	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(%)
売上収益	7,276	7,769	8,011	7,779	103.0
調整後営業利益	572	809	1,741	1,694	102.8
調整後EBITDA	814	1,073	2,055	1,905	107.9

(注)1. 調整後営業利益は、営業利益に、企業統合により発生する無形資産の償却費、M&A 取得関連費用を足し戻した数値。
2. 調整後連結 EBITDA は、調整後連結営業利益に減価償却費を足し戻した数値
(出所) 届出目論見書、「東京証券取引所グロース市場への上場に伴う当社決算情報等のお知らせ」、決算説明資料を基に証券リサーチセンター作成

◆ 27 年 5 月期会社計画

27/5 期について、同社は売上収益 9,800 百万円(前期比 22.3%増)、調整後営業利益 1,800 百万円(同 25.9%増)、調整後 EBITDA2,100 百万円(同 20.4%増)、調整後当期利益 1,221 百万円(同 26.1%増)を計画している。

同社は業績開示に際して、後述するように重視する指標の算出方法を変更しており、27/5 期の計画の前期比は、26/5 期数値を同一基準で算出しながらの数値との比較を記載している。なお、同社は営業利益、税引前利益、親会社の所有者に帰属する当期利益の計画は公表していない。

27/5 期計画に関しては、既存事業の収益改善とともにセイワプラットフォームによるグループ会社の利益成長を進めるとしているが、売上収益を始めとする各数値の策定根拠については開示していない。

◆ 今後の業績開示について

本業の状況をより分かり易くするため、同社は 27/5 期より重視する業績指標を見直し、調整後営業利益、調整後 EBITDA の算出方法の変更に加えて、調整後当期利益を新たに開示することにした。26/5 期の従来の開示と今後の開示方針に基づく数値と 27/5 期の予想については図表 4 に示した通りである。

調整後営業利益は、営業利益に M&A に伴う無形資産償却費、M&A 取得関連費用を加算し、負ののれん発生益等の一過性損益を加減算して算出している。

調整後 EBITDA は、新しい計算方法による調整後営業利益に従来どおり減価償却費を足し戻して算出されたものとなる。

調整後当期利益は当期利益に税効果考慮後の M&A に伴う無形資産償却費に M&A 取得費用を足し戻し、一過性損益を加減算したものとなる。

【 図表 4 】 26 年 5 月期の新旧の業績指標対比と 27 年 5 月期計画

	26/5期		27/5期計画
	従来の開示	今後の開示	
	(百万円)	(百万円)	(百万円)
売上収益	8,011	8,011	9,800
営業利益	1,502	1,502	-
+ M&Aに伴う無形資産の償却費	117	117	-
+ M&A取得関連費用	42	42	-
± 一過性損益	79	-231	-
調整後営業利益	1,741	1,430	1,800
+ 減価償却費	313	313	-
調整後EBITDA	2,055	1,744	2,100
税引前利益	1,364	1,364	-
当期利益	1,080	1,080	-
調整後当期利益	-	968	1,221

(注) 公表されていない数値については「-」と表示
(出所)決算説明資料を基に証券リサーチセンター作成

◆ 中長期的な成長戦略

同社は(1) 規律ある経営プロセスの浸透による収益性向上、(2) 優良企業の M&A、(3) セイワプラットフォームの進化により、中長期的な成長を目指す考えである。

(1) 規律ある経営プロセスの浸透による収益性向上
仕入れルートや仕入方法の見直しによる直接費の削減、自動化・設備投資を活用した労務費の最適化を推進し収益率にこだわった経営を浸透してゆく方針である。

(2) 優良企業の M&A
自社ソーシング担当者の配置により、M&A 候補先リストの充実を図り、一定の業種や地域におけるトラックレコードを積み上げることで、信頼のブランドを確立したいとしている。なお、新規上場時の調達資金については、27/5 期以降の M&A に充当するとしている。

(3) セイワプラットフォームの進化
グループ企業の成長を支援するため、財務・法務・人事・IT・海外展開等の専門領域において、事業支援のプロフェッショナルチームを組成し、新規事業の立ち上げや技術・ノウハウの横展開といった支援を充実してゆく方針である。

➤ 経営課題/リスク

◆ 原材料価格の動向にも注目

投資に際しての留意点として、買収先の事業計画が予定どおり進捗しない場合に同社グループの経営成績等に影響を与える可能性がある点、減損リスクがある資産を抱えていること、有利子負債依存度の高さ、当面は配当の実施予定がないこと、原材料価格の高騰が業績に悪影響を与える可能性があること等が挙げられる。ただし、有利子負債依存度の高さに関しては、長期借入金の返済を進めたことから改善傾向にある。

本レポートでは、株式会社セイワホールディングスの26年3月の新規上場後の業績動向および成長戦略の進捗状況を中心にアップデートしております。同社の事業概要や市場環境などの基礎情報につきましては、併せて発行済みの下記レポートをご参照ください。

「新規上場会社紹介レポート セイワホールディングス (523A 東証グロース)」

(2026年3月31日発行)

[セイワホールディングス \(523A\) のアナリストレポート \(IR、株、IPO\) | 証券リサーチセンター](#)

【図表5】財務諸表

損益計算書	2024/5		2025/5		2026/5	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上収益	7,276	100.0	7,769	100.0	8,011	100.0
売上原価	5,101	70.1	5,410	69.6	5,161	64.4
売上総利益	2,175	29.9	2,359	30.4	2,850	35.6
販売費及び一般管理費	1,402	19.3	1,675	21.6	1,695	21.2
その他の収益	75	-	39	-	364	-
その他の費用	377	-	23	-	17	-
営業利益	471	6.5	700	9.0	1,502	18.7
金融収益	70	-	7	-	13	-
金融費用	96	-	143	-	151	-
税引前利益	445	6.1	563	7.2	1,364	17.0
親会社の所有者に帰属する当期利益	281	3.9	327	4.2	1,080	13.5

財政状態計算書	2024/5		2025/5		2026/5	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	3,819	48.3	5,006	44.4	8,207	55.8
現金及び現金同等物	1,312	16.6	2,903	25.7	6,170	41.9
営業債権及びその他の債権	1,907	24.1	1,452	12.9	1,299	8.8
棚卸資産	513	6.5	509	4.5	504	3.4
非流動資産	4,094	51.7	6,268	55.6	6,512	44.2
有形固定資産	1,844	23.3	2,432	21.6	2,878	19.6
使用権資産	735	9.3	694	6.2	606	4.1
のれん	396	5.0	1,464	13.0	1,464	9.9
無形資産	922	11.7	1,470	13.0	1,297	8.8
資産合計	7,914	100.0	11,274	100.0	14,719	100.0
流動負債	2,575	32.5	3,127	27.7	3,601	24.5
営業債務及びその他の債務	866	10.9	716	6.4	778	5.3
社債及び借入金	949	12.0	1,371	12.2	1,898	12.9
リース負債	100	1.3	106	0.9	115	0.8
非流動負債	5,513	69.7	7,304	64.8	4,852	33.0
社債及び借入金	4,193	53.0	5,833	51.7	3,454	23.5
リース負債	606	7.7	572	5.1	481	3.3
資本	-174	-2.2	842	7.5	6,266	42.6
親会社の所有者に帰属する持分	-174	-2.2	842	7.5	6,266	42.6

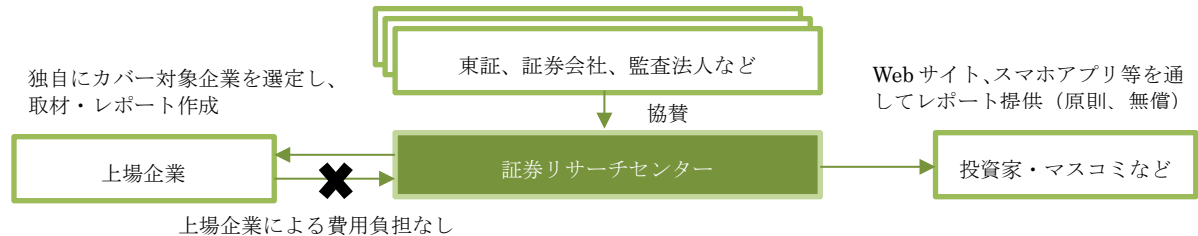
キャッシュ・フロー計算書	2024/5	2025/5	2026/5
	(百万円)	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	838	1,358	1,159
減価償却費、償却費及び減損損失	701	371	431
投資キャッシュ・フロー	-200	-2,375	-402
財務キャッシュ・フロー	-163	2,607	2,510
配当金の支払額	-	-	-
現金及び現金同等物の増減額	474	1,590	3,266
現金及び現金同等物の期末残高	1,312	2,903	6,170

(出所) 届出目論見書、決算短信を基に証券リサーチセンター作成

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

株式会社東京証券取引所	S M B C 日興証券株式会社	大和証券株式会社	野村證券株式会社
みずほ証券株式会社	EY 新日本有限責任監査法人	有限責任あずさ監査法人	株式会社 I C M G
太陽有限責任監査法人	有限責任監査法人トーマツ	株式会社 S B I 証券	三優監査法人
PwC Japan 有限責任監査法人	いちよし証券株式会社	監査法人 A&A パートナーズ	仰星監査法人
宝印刷株式会社	株式会社プロネクス		
日本証券業協会	公益社団法人日本証券アナリスト協会		

■後援

株式会社名古屋証券取引所	証券会員制法人札幌証券取引所	証券会員制法人福岡証券取引所
一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会	一般社団法人日本 IR 協議会	
一般社団法人スチュワードシップ研究会	一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム	

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家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個人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にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。