

DX推進事業、教育研修事業を展開

投資判断 (6/25)

FCE (9564・東証スタンダード)

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)
722円 (6/25)	100株	158.2億円 (6/25)	798円 (25/6/11)	440円 (25/4/7)	25.0倍 (6/25)

「RPA Robo-Pat DX」導入増の勢い継続

■ DX推進事業好調、「Smart Boarding」は直販に重点

25年9月期第2四半期累計（24年10月—25年3月）の連結業績は、売上高が3,012百万円（前年同期比26.2%増）、営業利益が649百万円（同22.3%増）だった。3月末のサービス導入社数は主力の「RPA Robo-Pat DX」が1,628社（同26.1%増）、「Smart Boarding」が直販のみ（OEMパートナー2社の事業終了に伴い従来の直販+OEM表記から見直し）で716社（同29.0%増）となった。部門別の業績はDX推進事業が売上高1,617百万円（同30.9%増）、営業利益448百万円（同45.6%増）、教育研修事業が売上高1,337百万円（同21.4%増）、営業利益154百万円（同26.7%減）となった。

DX推進事業は中小企業のIT化ニーズが引き続き強い中で、低価格で利用できる上に伴走型の支援体制に優れたRPA Robo-Pat DXの導入企業が増加している。四半期ベースの導入社数の純増数は第1四半期（24年10—12月）の104社に対して第2四半期（25年1—3月）が43社と鈍化しているように見えるが、実勢に変化はなく、4月単月では44社増加するなど再びピッチを上げてきている。解約率も低水準を維持しており、着実にストック基盤が拡大しつつある。営業面では、人材育成の投資を継続してきた効果が、若手社員の早期戦力化という形で顕在化している。

一方、教育研修事業ではSmart BoardingがOEM先の事業終了に伴い契約社数が減少した。同社はこれを機に同サービスの直販展開を強化する。直販ベースの導入社数の純増は第1四半期が44社、第2四半期が33社だった。また、直販のARPUは増加傾向をキープしている。同サービスの導入社数の目標（25年9月期末）は、従来のOEMを含めた1,350社から、直販のみの800社に変更した。

業績動向 (6/25時点)

		売上高 (百万円)	前年比 (%)	営業利益 (百万円)	前年比 (%)	経常利益 (百万円)	前年比 (%)	純利益 (百万円)	前年比 (%)	EPS (円)
23年9月期	実績	4,174	11.2	581	28.1	575	26.5	318	6.6	34.9
24年9月期	実績	5,006	19.9	721	24.1	706	22.8	502	57.5	26.4
25年9月期	会社予想	5,750	14.9	900	24.7	915	29.4	630	25.4	28.8
	WA予想	6,000	19.9	920	27.6	920	30.3	630	25.4	28.8
26年9月期	WA予想	6,800	13.3	1,150	25.0	1,050	14.1	750	19.0	34.2

* 2024年4月1日付で普通株式1株につき3株の割合で、また2025年4月1日付で普通株式1株につき2株の割合で株式分割を実施



25年9月期の連結業績予想に変更はなく、売上高を5,750百万円（前期比14.9%増）、営業利益900百万円（同24.7%増）としている。

■ 人材投資の効果顕在化で成長性高まる

「RPA Robo-Pat DX」の導入社数は四半期ごとのばらつきはあるものの、需要の面では主要顧客である中小企業のDX需要が強い。そうした中で、着実に人材の拡充と育成を進めている同社の優位性が際立っている。25年9月期末時点での従業員数は280人程度（24年12月末が243人）が見込まれる。「Smart Boarding」の導入社数の増加ペースについては短期的に戦略転換の影響を見極める必要があるものの、直販ベースのARPUは着実に切り上がっていることから、中長期的な収益貢献が見込まれる。また、両サービス間のクロスセルの余地も大きい。以上のことを踏まえ、ウエルスアドバイザー（WA）ではFCEの26年9月期の業績予想を引き上げた。同期のWA予想1株利益に

現在のPER水準（24～25倍）を適用し、想定株価レンジは830～890円（従来は株式分割調整後で650～700円）とする。投資判断は「Overweight」を継続する。

（鈴木 草太）

■会社概要

DX（デジタルトランスフォーメーション）推進事業、教育研修事業を展開する。DX推進事業では、RPA商品の開発、提供やDX化支援を行う。

主力製品の「RPA Robo-Pat DX」は、パソコンを用いる事務職などの知的業務を自動化するサブスクリプションタイプのRPA（ロボティックプロセスオートメーション）ツール。操作性に優れ、顧客は事務職にとどまらず、製造業のものづくり現場やEコマース（電子商取引）を含めた小売、さらには税理士などの士業にも及ぶ。また、従業員2人の零細企業から数万人の大企業まで、規模にかかわらず利用されている。同社は導入後も追加の費用負担を顧客に求めずに運用を支援するなどコンサルティングまでをワンストップで提供する。

教育研修事業セグメントは、統合型人材育成プラットフォームサービスの「Smart Boarding」に注力している。また、人材育成コンサルサービスとしてプログラムの提供や研修・コンサル提供、教員・学校・学習塾支援などを行うほか、その他セグメントでは、『完訳 7つの習慣』をはじめとするビジネス書の出版やセルフコーチングプログラムなどを提供している。

24年1月に教育ICT分野の老舗企業である日本コスモトピアを買収した。また、24年8月には経営コンサルのLINK&Mと資本業務提携を結び、同年9月にLINK&Mへの第3者割当増資が完了して同社の持分法適用関連会社となった。

■事業環境と展望

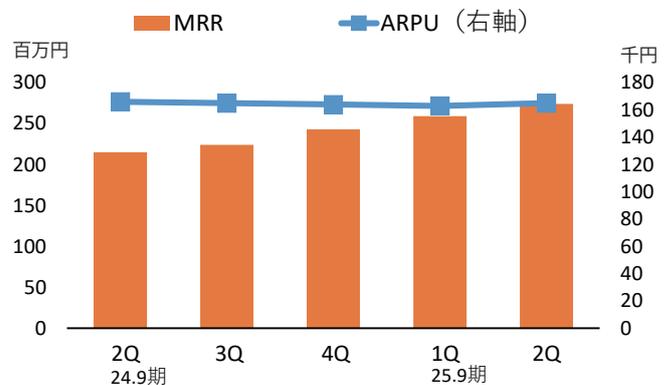
DX推進事業が関係するRPAの市場規模は年間20～30%の高成長継続が見込まれる。一方、同社の主要顧客層である中小企業のRPA導入率はまだ限られ、拡大余地が大きい。教育研修事業はコロナ禍の影響が緩和し、eラーニ

RPAロボパットDXの導入社数



出所:ウエルスアドバイザー作成

RPAロボパットDXのMRRとARPU



出所:ウエルスアドバイザー作成

ング市場は需要が高まっている。少子高齢化による影響も懸念されるが、学習の質向上などを目的としたアクティブ・ラーニング教育の重要性は高まるとみられる。

リスク要因

学生向け手帳の「フォーサイト」は例年年初から年度明けごろまでに売上が集中することから、第2四半期（1～3月）から第3四半期（4～6月）の初めに売上が偏る傾向にある。また、少子高齢化により学生数の減少が進めば、市場全体が縮小していく可能性がある。

株主還元 (6/25時点)

■配当の状況

		1株当たり配当金		
		中間期末	期末	年間
23年9月期	実績	0円	0円	0円
24年9月期	実績	0円	12円	12円
25年9月期	会社予想	0円	7円	7円

※ 2025年4月1日付で普通株式1株につき2株の割合で株式分割を実施

■株主優待

9月末 100株以上保有の株主にQUOカード1,000円相当（2024年9月末実績）

競合他社比較 (赤太字は競合他社に比べ優位な数値) (6/25時点)

	F C E (9564・東証スタンダード)	オープングループ (6572・東証プライム)	識学 (7049・東証グロース)	
基本事項	株価	722円	346円	879円
	投資単位	100株	100株	100株
	最低投資金額	72,200円	34,600円	87,900円
	決算月	9月	2月	2月
株価指標	PER(予)	25.0倍	40.5倍	16.9倍
	PBR(実)	4.7倍	1.7倍	3.0倍
	配当利回り(予)	1.0%	1.3%	0.0%
成長性	売上高成長率(予)	14.9%	17.7%	14.9%
	営業利益成長率(予)	24.7%	47.0%	黒字転換
	EPS成長率(予)	9.2%	19.6%	黒字転換
収益性	売上高営業利益率(予)	15.6%	11.3%	6.6%
	自己資本当期純利益率(実)	19.8%	3.7%	18.2%
	総資産経常利益率(実)	16.9%	1.2%	7.5%
財務安定性	自己資本比率(実)	66.4%	60.0%	50.2%
	デット・エクイティ・レシオ(実)	8.9%	35.7%	10.0%
	流動比率(実)	279.4%	260.6%	308.3%

比較企業は、RPA 業大手のオープングループ（6572・東証プライム）と、組織コンサル大手の識学（7049・東証グロース）を選出した。

※ 2024年4月1日付で普通株式1株につき3株の割合で、2025年4月1日付で普通株式1株につき2株の割合で株式分割を実施。

■成長性

25年9月期は、売上高成長率が14.9%と2ケタの伸びが続く見通し。営業利益成長率は24.7%を見込む。主力サービスの「RPA Robo-Pat DX」が堅調に伸びる見通し。また、「Smart Boarding」は直販重視の戦略に転換する。同社は年平均成長率について売上高10%、営業利益20～25%を目指している。

■収益性

25年9月期の売上高営業利益率の会社計画は15.6%。SaaS型ビジネスモデルである「RPA Robo-Pat DX」と「Smart Boarding」の積み上がりと共に利益率が改善している。ROE（自己資本当期純利益率）は24年9月期が19.8%と前期の25.5%から低下したが、これはLINK&Mへの第3者割当増資によって純資産が増加したことが要因だ。

■財務安定性

24年9月期の自己資本比率は66.4%（前期は51.6%）となった。LINK&Mへの第3者割当増資によって純資産が増加したため上昇した。

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
03-6229-0078 sotsuzuki@wealthadvisor.co.jp

ウエルスアドバイザー・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

ウエルスアドバイザー・エクイティ・リサーチレポートは、ウエ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。ウエ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、ウエ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

ウエ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、およびウエ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方面から捉えるほか、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。