

DX推進事業、教育研修事業を展開

**FCE (9564・東証スタンダード)**

投資判断 (1/6)

**Overweight 継続**

株価	投資単位	時価総額	昨年来高値	昨年来安値	PER(予)
719円 (1/6)	100株	158.4億円 (1/6)	957円 (25/8/19)	440円 (25/4/7)	18.9倍 (1/6)

**ストック基盤拡充し収益成長加速****■主力サービス「RPA Robo-Pat DX」の導入増続く**

25年9月期（24年10月～25年9月）の連結業績は、売上高が6,099百万円（前期比21.8%増）、営業利益が912百万円（同26.4%増）だった。9月末のサービス導入社数は主力の「RPA Robo-Pat DX」が1,834社（同23.8%増）、「Smart Boarding」（直販のみ）が807社（同17.3%増）となった。部門別の業績はDX推進事業が売上高3,426百万円（同29.9%増）、セグメント利益884百万円（同42.5%増）、教育研修事業が売上高2,593百万円（同13.2%増）、セグメント利益149百万円（同28.7%減）となった。

同社の主要顧客である中小企業のIT化ニーズは引き続き強く、主力のRPA Robo-Pat DXの導入が拡大している。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）～第4四半期（25年7～9月）で104→43→103→103となり、おおむね100社増のペースを維持した。低価格で利用できる上に導入後のサポート体制も充実したSaaS型の同社のサービスへの引き合いは強く、解約率も低水準を維持し着実にストック基盤が厚みを増している。KPIであるARPUとMRRは第1四半期～第4四半期でそれぞれ163千円→165千円→167千円→166千円、259百万円→274百万円→288百万円→306百万円と堅調に推移した。一方、Smart BoardingはOEM先が期間限定利用などの様々なニーズと形態があるため、直販展開を強化している。直販ベースの導入社数の純増数は第1四半期～第4四半期で44→33→19→23で、直販強化により下期のARPUは前年同期比で9%程度上昇した。

**■AIエージェント事業に参入**

26年9月期の連結業績予想は、売上高を6,800百万円（前期比11.5%増）、営業利益を1,130百万円（同23.9%増）とした。DX推進事業は引き続き企業の生産性向上ニーズを捕捉し、導入企業の開拓や既存導入企業の更なる利用拡大を推進していく（部門売上高は前期比550百万円増を予想）。教育研修事業は、引き合いの強まっている研修事業を中心に顧客基盤を活かし、Smart Boardingと研修サービス（主に人材育成関連）の相乗効果を図りつつ増収を狙う（同150百万円増を予想）。また、ジーニーグループとの協業で参入した新規事業（AIエージェント事業）については、売



上高の面で業績予想には反映せず、人件費や広告宣伝費などの費用（約100百万円）のみを織り込んだ。同事業は、ジーニー傘下でAI事業を手掛けるJAPAN AI社（東京都新宿区）から技術提供を受ける。既存事業で積み上げたコンサルティングのノウハウも駆使し、成長市場を取り込む構え。専門部署も立ち上げ、次世代プラットフォーム「AI OMNI AGENT」の提供を開始した。AI OMNI AGENTは人間のように「理解」「判断」「実行」のプロセスをこなす「AI社員」というコンセプト。営業から人事、経理まで幅広い部門で必要とされるタスクを身に着ける。AIエージェントは100種類以上が標準搭載されているほか、必要に応じて専門知識のいらないノーコードで独自に作成することもできる。

**■FUNDINNO 株の活用にも注目**

主力のRPA Robo-Pat DXの導入社数が順調に増加していることで、ストック基盤を着実に拡充している。そこから安定的に生み出される収益により、人材採用や育成、新規事業への投資を抑制することなく利益成長を続ける構造を形成。事務作業を自動化するRPAに加え、急速に社会実装が進むAIに関してもアライアンスを通じて需要の取り込みを図っている。中小企業向けRPA市場の潜在規模は依然大きく、26年9月期以降もRPA Robo-Pat DXの導入社数は毎

**業績動向 (1/6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)
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	実績	6,099	21.8	912	26.4	925	30.9	662	31.9	30.2
26年9月期	会社予想	6,800	11.5	1,130	23.9	1,160	25.4	840	26.9	38.1
	WA予想	6,800	11.5	1,130	23.9	1,160	25.4	840	26.9	38.1
27年9月期	WA予想	7,500	10.3	1,320	16.8	1,320	13.8	960	14.3	43.5

※ 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

四半期100社前後の純増ペースが見込まれるほか、教育研修事業は社員の自立・自走を支援する「7つの習慣」などの商材を用いた研修サービスの引き合いが強く、オンライン社員教育ツールのSmart Boardingと一体での売上底上げが期待される。株主還元の面では26年9月期の配当を10円（前期7.5円）と予想している。また、同社は25年12月5日に新規上場したFUNDINNO（462A・東証グロース）の株式10万株（1株あたりの簿価約210円）を保有しており、売却も含めた活用方法が注目される。ウエルスアドバイザー（WA）では同社の中長期的な成長性を踏まえて想定株価レンジを950～1,050円（従来は830～890円）と算出した。時価との乖離を踏まえて投資判断は「Overweight」を継続する。想定株価は27年9月期のWA予想1株利益に、過去3カ月程度の平均PER（25年9月期1株利益ベース）に相当する24倍前後を適用した。（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。

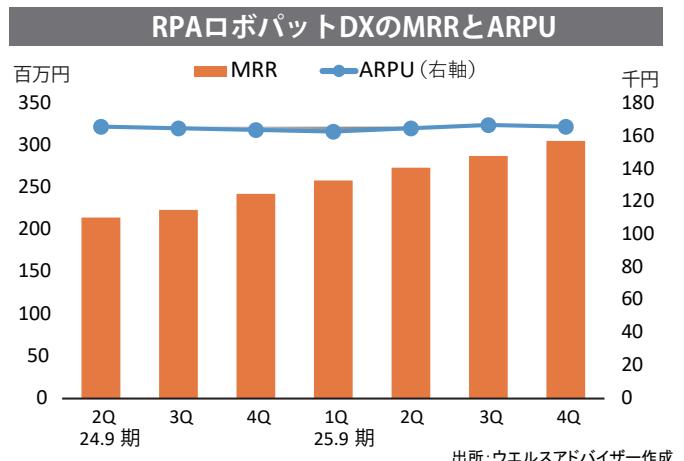
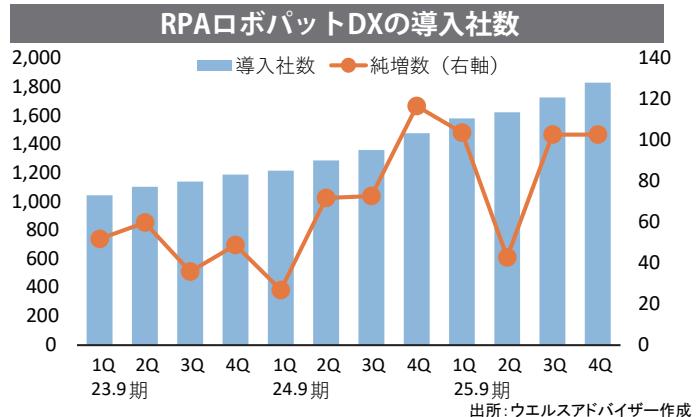
操作性に優れ、顧客は事務職にとどまらず、製造業のものづくり現場やEコマース（電子商取引）を含めた小売、さらには税理士などの土業にも及ぶ。また、従業員2人の零細企業から数万人の大企業まで、規模にかかわらず利用されている。同社は導入後も追加の費用負担を顧客に求めずに運用を支援するなどコンサルティングまでをワンストップで提供する。

教育研修事業セグメントは、統合型人財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、セルフコーチングプログラムなどを提供している。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を行っている。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たが、eラーニ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」は例年年始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（1/6時点）

### ■配当の状況

	実績	1株当たり配当金		
		中間期末	期末	年間
24年9月期	実績	0円	12円	12円
25年9月期	実績	0円	7.5円	7.5円
26年9月期	会社予想	0円	10円	10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) (1/6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	719円	310円
	投資単位	100株	100株
	最低投資金額	71,900円	31,000円
決算月		9月	2月
株価指標	PER(予)	18.9倍	36.3倍
	PBR(実)	4.2倍	<b>1.6倍</b>
	配当利回り(予)	1.4%	<b>1.5%</b>
成長性	売上高成長率(予)	11.5%	17.7%
	営業利益成長率(予)	23.9%	<b>47.0%</b>
	EPS成長率(予)	19.5%	<b>19.6%</b>
収益性	売上高営業利益率(予)	<b>16.6%</b>	11.3%
	自己資本当期純利益率(実)	<b>18.5%</b>	3.7%
	総資産経常利益率(実)	<b>17.1%</b>	1.2%
財務安定性	自己資本比率(実)	<b>66.3%</b>	60.0%
	デット・エクイティ・レシオ(実)	<b>7.0%</b>	35.7%
	流動比率(実)	239.7%	260.6%
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。			

※ 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

26年9月期は、売上高成長率が会社計画で11.5%と2ケタの伸びが続く見通し。営業利益成長率は23.9%を見込む。主力サービスの「RPA Robo-Pat DX」が堅調に伸びており、ストック売上比率の拡大が進んでいる。また、「Smart Boarding」は直販重視の戦略に転換し、客当たり単価が上昇しつつある。新たにAIエージェント事業にも参入し、中長期的な業績貢献が期待される。

### ■収益性

26年9月期の売上高営業利益率の会社計画は16.6%で前期の15.0%から改善する方向。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は25年9月期が18.5%。

### ■財務安定性

25年9月期の自己資本比率は66.3%と資本は十分に厚い。投資の原資とするほか、株主還元は26年9月期の配当予想を10円（前期実績は7.5円）としている。

# 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開拓しているのか、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。