

DX推進事業、教育研修事業を展開

投資判断 (6/22)

## 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)
462円 (6/22)	100株	102.0億円 (6/22)	746円 (26/1/8)	424円 (26/6/4)	11.8倍 (6/22)

## 「Robo-Pat AI」導入増で収益成長続く

## ■ストック基盤に厚み

26年9月期上期の連結業績は、売上高が3,434百万円（前年同期比14.0%増）、営業利益が742百万円（同14.4%増）だった。増益率が25年9月期上期の22.3%から縮小したのは、従来まで4Q（7～9月）に集中して発生する傾向のあった人材獲得や新規事業投資などの費用の標準化に取り組んでいるため。下期の増益率（前期下期比）は53.3%に拡大する見込みで、26年9月期通期では売上高6,800百万円（前期比11.5%増）、営業利益1,130百万円（同23.9%増）を計画している。DX推進事業の主要顧客である中小企業のIT化ニーズが引き続き強く、26年3月末のサービス導入社数は主力の「Robo-Pat AI」が2,055社（同26.2%増）となった（6月4日時点で導入企業数が2,100社を突破したことを発表）。部門別の上期業績はDX推進事業が売上高2,027百万円（同25.3%増）、セグメント利益505百万円（同12.8%増）、教育研修事業が売上高1,357百万円（同0.4%増）、セグメント利益153百万円（同6.8%減）となった。「Robo-Pat AI」の四半期ベースの導入社数の純増数は25年9月期3Q（25年4～6月）～26年9月期2Q（26年1～3月）で103→103→101→120と好調。KPIであるARPUとMRRは同じ期間でそれぞれ167千円→166千円→167千円→167千円、288百万円→306百万円→324百万円→344百万円となった。MRRの増加が着実なストック基盤の拡大を映している。一方、教育研修事業で直販展開にシフトした「Smart Boarding」の売上高は26年9月期2Qが156百万円（前年同期比12.2%増）だった。

## ■中長期成長見据え AI シフト加速へ

同社は自社サービスについて従来のRPAとAIの融合を強化しており、26年3月に主力サービスの製品名を「RPA Robo-Pat DX」から「Robo-Pat AI」に刷新した。内容面ではAI機能を拡充し、「AI文字入力アシスト」を導入。さらに、スクリプト（業務手順）についての作成ヒント提示や要約、エラー解説といった機能を持つ「AIアドバイザー」を追加した。また、25年10月には人間のように



「理解」「判断」「実行」のプロセスをこなす「AI社員」というコンセプトのAIエージェントプラットフォーム「AI OMNI AGENT」を開始。さらに、PKSHA Technology社と共同開発したAIエージェントで、ワークフローを構築する「Robo-Pat AI Agent Studio」を投入、提供を開始する。同社はサービスの導入後も顧客を支援し伴走する戦略で収益成長を続けているが、AI領域においてもそこに一層の重点を置き、AIの研修やコンサルティング、コーチングをプロダクトと有機的に組み合わせていく方針。AIの導入から社員の育成、組織としての継続的な活用と定着までを一気通貫でサポートする。

## ■プライム市場上場要件の充足視野

主力のRobo-Pat AIの導入社数が100超/四半期の順調なペースで増加し、ストック基盤が着実に拡大している。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サイクルを形成。AI化の波が押し寄せる中でも中小企業向けRPA市場は順調な拡大を続け、潜在規模は依然として大きい。また同社は、AIに関して短期的には既存サービスにおける機能面の拡充として導入している一方、中長

## 業績動向 (6/22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	865	30.5	39.2
	WA予想	6,850	12.3	1,180	29.4	1,180	27.6	880	32.9	40.1
27年9月期	WA予想	7,670	12.0	1,420	20.3	1,420	20.3	1,060	20.5	45.7

※ 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

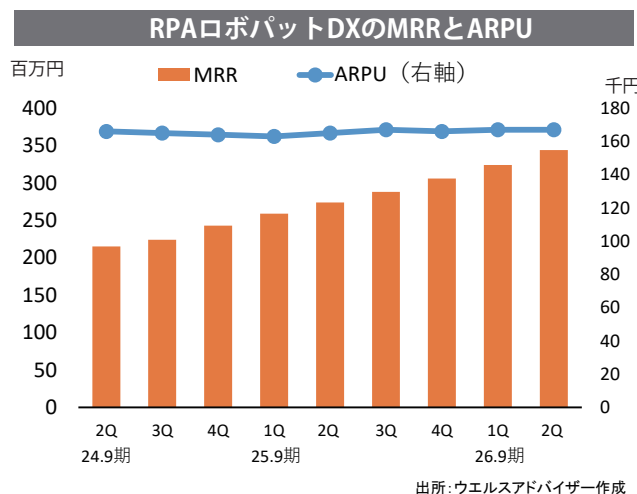
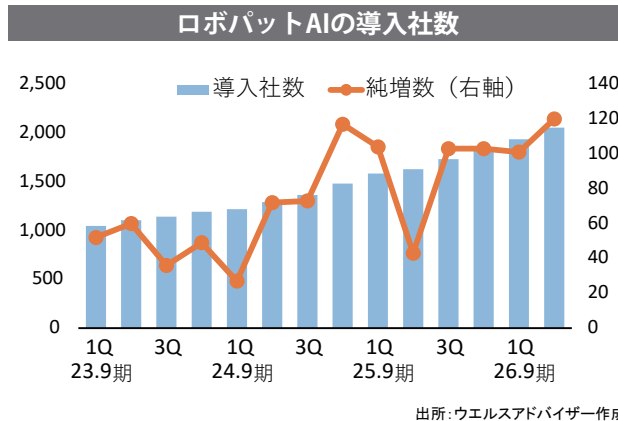
期的には業界構造にもたらしうる変化への危機感を持ち、人材や開発投資の拡充、有力企業とのアライアンスを通じて変革へと舵を切った。ウエルスアドバイザー（WA）では同社のこうした取り組みを加味し、SaaS企業へのAI脅威論が台頭する中でも継続的な業績成長を維持していくと考える。また、同社が目指す東証プライム市場への上場要件も27年9月期に充足されると予想する。AI脅威論を背景にソフトウェアセクター全体のバリュエーションが低下していることや、教育研修事業の踊り場入りを踏まえて想定株価レンジは850～950円（従来は900～1,000円）に調整する。ただ、時価との乖離を踏まえて投資判断は「Overweight」を継続する。想定株価は27年9月期のWA予想1株利益に、ソフトウェアセクターの平均PERの下限に近い20～22倍を適用した。（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（ロボティックプロセスオートメーション）商品の開発、提供やDX化支援を行う。また、足元ではRPAとAIの融合に力を入れ、主力SaaS製品の「RPA Robo-Pat DX」を「Robo-Pat AI」に刷新した。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。また、AIが台頭しているものの、特定の業務を低コストで自動化できるRPAのニーズは依然として大きい。



教育研修事業はコロナ禍をきっかけに急拡大したeラーニング市場が成熟期を迎えた可能性がある。一方で、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 (6/22時点)

### ■配当の状況

		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 (2025年実績)

**競合他社比較** (赤太字は競合他社に比べ優位な数値) (6/22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	462円	201円	827円
	投資単位	100株	100株	100株
	最低投資金額	46,200円	20,100円	82,700円
	決算月	9月	2月	2月
株価指標	PER(予)	<b>11.8倍</b>	17.2倍	—
	PBR(実)	2.7倍	<b>1.1倍</b>	2.5倍
	配当利回り(予)	2.2%	<b>3.2%</b>	0.0%
成長性	売上高成長率(予)	11.5%	<b>20.3%</b>	—
	営業利益成長率(予)	<b>23.9%</b>	9.6%	—
	EPS成長率(予)	<b>30.5%</b>	5.4%	—
収益性	売上高営業利益率(予)	<b>16.6%</b>	11.2%	—
	自己資本当期純利益率(実)	<b>18.5%</b>	5.7%	11.3%
	総資産経常利益率(実)	<b>17.1%</b>	4.8%	10.2%
財務安定性	自己資本比率(実)	66.3%	<b>542.0%</b>	56.8%
	デット・エクイティ・レシオ(実)	7.0%	41.4%	<b>2.9%</b>
	流動比率(実)	239.7%	218.5%	<b>360.4%</b>

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。識学は今2月期業績予想を非開示

**■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「Robo-Pat AI」の導入数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、客当たり単価の上昇を図っている。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「Robo-Pat AI」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株式会社  
アナリスト  
03-6229-0078

鈴木草太  
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%以上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。