

ホリスティック企業レポート

RPAホールディングス

6572 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート
2018年3月30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 20180328

RPAホールディングス (6572 東証マザーズ)

発行日: 2018/3/30

バックオフィスの定型業務領域をロボットで代行・代替するサービスを提供
大手生保の導入を手掛かりに導入先企業を開拓

アナリスト: 松尾 十作 +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

【 6572 RPAホールディングス 業種: サービス業 】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2016/2	807	-	23	-	29	-	21	-	5.1	17.2	0.0
2017/2	2,644	-	166	-	158	-	155	-	36.0	85.4	0.0
2018/2 予	4,031	52.4	408	144.7	403	154.7	269	72.5	55.7	-	0.0

(注) 1. 2016/2期より連結決算、2016/2期は決算期変更で5カ月決算、2018/2期の予想は会社予想
2. 2017年5月30日付で1:5,000の株式分割を実施、1株当たり指標は遡って修正

【 株式情報 】	【 会社基本情報 】	【 その他 】
株価 16,440円 (2018年3月28日)	本店所在地 東京都港区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 5,170,000株	設立年月日 2000年4月3日	SBI証券
時価総額 84,995百万円	代表者 高橋 知道	【監査人】
上場初値 14,280円 (2018年3月28日)	従業員数 74人 (2018年1月)	有限責任 あずさ監査法人
公募・売出価格 3,570円	事業年度 3月1日～翌年2月末日	
1単元の株式数 100株	定時株主総会 毎事業年度終了後3カ月以内	

➤ 事業内容

◆ バックオフィスの定型業務領域をロボットで代替

RPAホールディングス(以下、同社)は、4 事業セグメントを担う子会社 5 社の持株会社である(図表 1)。社名にある RPA とは、ロボットによる業務自動化の取り組みを表す言葉(Robotic Process Automation)から採っている。また、RPA はデジタルレイバー (Digital Labor) とも言い換えられることがある。

【 図表 1 】 連結子会社一覧

連結子会社	セグメント	主要業務
RPAテクノロジーズ	ロボットアウトソーシング事業	RPAに関する企画・開発・提供
RPAエンジニアリング	ロボットアウトソーシング事業	RPAの導入を支援するエンジニアリング業務
セグメント	アドネットワーク事業	成果報酬型広告やRPAに関するWebサイト運営等
リーガル	セールスアウトソーシング事業	営業活動でのアポイント獲得のための電話代行等
オープンアソシエイツ	コンサルティング事業	事業開発活動を支援するコンサルティングサービス

(注) 5社ともRPAホールディングスの完全子会社
RPAとは、ロボットによる業務自動化の取り組みを指す
(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

ロボットアウトソーシング事業は、定型作業を代行・代替するロボット「BizRobo!」を月額課金制(60万円/月)で提供している。定型作業とは、インターネット上の情報、社内データ、エクセルなどから必要なデータを収集、加工、報告するなどの作業を指す。BizRobo!は、業務処理する作業手順を実行するためのソフトウェアであるルームエンジンと人工知能等で業務処理を学習して、作業を代行・代替している。

RPAテクノロジーズが、ロボットが導入する代替業務を学習する仕組みを開発し、RPAエンジニアリングが導入支援を行っている。

アドネットワーク事業はセグメントが担当し、成果報酬型広告「PRESCO(プレスコ)」等を展開しているほか、人工知能と RPA の情報提供に特化した Web サイトも運営している。

セールスアウトソーシング事業はリーグルが担当している。ソフトウェア開発企業等の営業活動におけるニーズ調査、アポイント獲得のための電話を代行する業務を行っている。

コンサルティング事業は、オープンアソシエイツが行っている。企業の研究開発業務において研究開発の過程で得た仮説の真偽を、事実情報に基づいた実験や観察などを通じて確かめる活動や、マーケティングを支援するコンサルティングサービスを提供している。

売上構成比が高いのはアドネットワーク事業で、17/2 期では 55%となっている(図表 2)。また、共通費用控除前セグメント利益では、ロボットアウトソーシング事業が全体の 50%を占めている。エムスリー(2413 東証一部)の子会社エムスリーキャリアとアイフル(8515 東証一部)は、アドネットワーク事業の主要顧客である。

【 図表 2 】 事業別セグメント情報

セグメント別	17/2期				18/2期 第3四半期累計	
	売上高	構成比	セグメント利益	構成比	売上高	構成比
ロボットアウトソーシング事業	622	24%	123	50%	1,103	38%
アドネットワーク事業	1,453	55%	77	32%	1,399	48%
セールスソーシング事業	358	14%	15	6%	289	10%
コンサルティング事業	209	8%	28	12%	128	4%
合計	2,644	100%	245	100%	2,920	100%
主要顧客別売上高						
エムスリーキャリア	354	13%			338	12%
アイフル	305	12%			-	-

(注) セグメント利益合計は共通費用 78 百万円があるため営業利益とはならない
(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

> 特色・強み

◆ 大手生保会社からの実績でスタート

同社のロボットアウトソーシング事業は、大手生命保険会社にロボットを導入したことからスタートした。80 人で処理していたバックオフィス業務は、ロボットを 15 台(うちデータ入力 5 台、データチェック 10 台)導入したことで 13 人にまで縮小し、1 台当たり 4.5 人分の業務をロボットが代行・代替するかたちとなった。こうした実績から生命保険業界を皮切りに通信、航空、旅行、メディア、損害保険、小売り、流通、アパレルなどの業界で多様な業務への導入が進んでいる(図表 3)。

【 図表 3 】 RPAホールディングスの導入実績

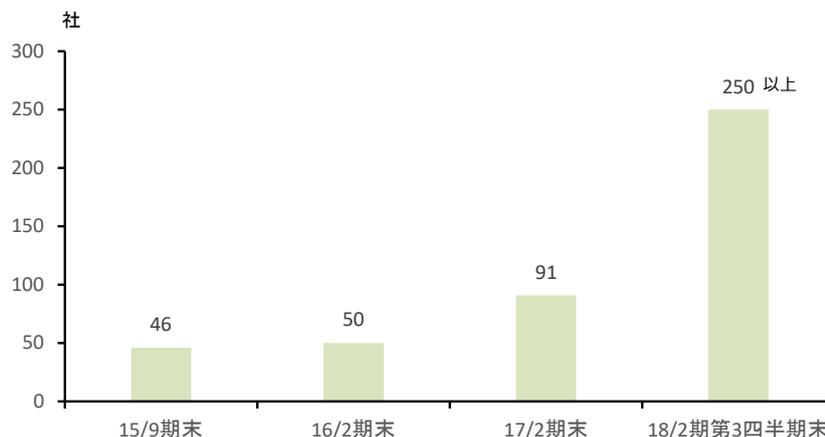
分類	対象業務	対象業界
ビジネスプロセスロボット	契約管理業務、顧客管理、コールセンター業務	通信、生保、航空、旅行
情報調査／不正検知ロボット	価格調査・変更、保険料調査、特許検索	メディア、旅行、損保
電子商取引業務代行ロボット	商品登録、受注業務、売上計上／在庫連携	流通、小売、アパレル、通販
マーケティングロボット	サービス提供プラットフォーム、ブログ・SNS等投稿ロボット	アパレル、流通、小売

(注) 分類はRPAホールディングスによる

(出所) 成長可能性に関する説明資料を基に証券リサーチセンター作成

累計導入社数は、15/9 期末 46 社であったのが、17/2 期末には 91 社となり、RPA に対する認知度の高まりを背景に、18/2 期第 3 四半期末時点では 250 社以上に達している(図表 4)。

【 図表 4 】 BizRobo! の累計導入企業数推移



(注) 16/2 期は決算期変更による 5 カ月決算

(出所) 成長可能性に関する説明資料を基に証券リサーチセンター作成

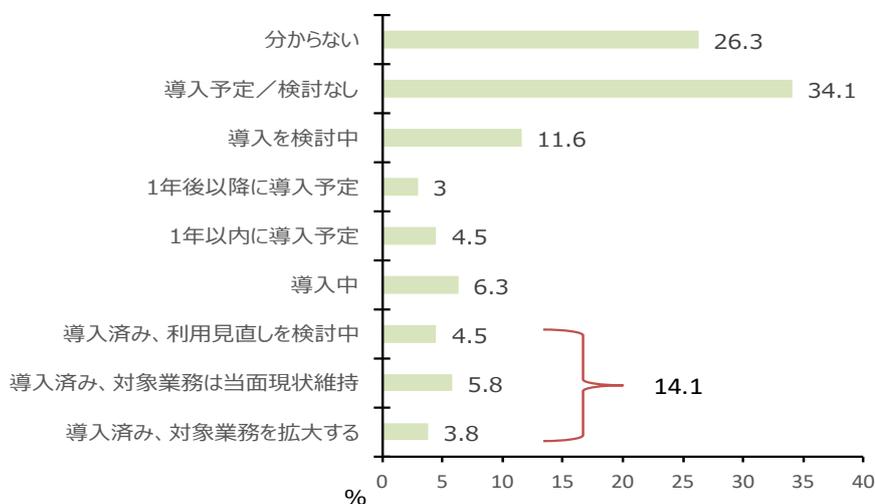
同社は直接販売のほか、パートナー企業を活用した間接販売もしている。まだ間接販売比率は低いものの、17 年 11 月末時点のパートナー企業数は 50 社以上である。パートナー企業は、アビームコンサルティング(東京都千代田区)などのコンサルティング会社や日立製作所(6501 東証一部)の完全子会社である日立システムズなどの SIer が挙げられる。

> 事業環境

◆ 低い RPA の導入比率

ICT アドバイザリ会社であるガートナー ジャパンが 17 年 10 月に公表した調査結果では、RPA を「既に導入済み」と回答した企業は全体の 14.1%に過ぎなかった。「導入予定／検討なし」と「分からない」を合わせると、全体の 60.4%と過半を上回った。RPA に対する理解が進まず、或いは認知度が低い状況が浮き彫りとなった(図表 5)。

【 図表 5 】 国内企業の RPA 導入状況

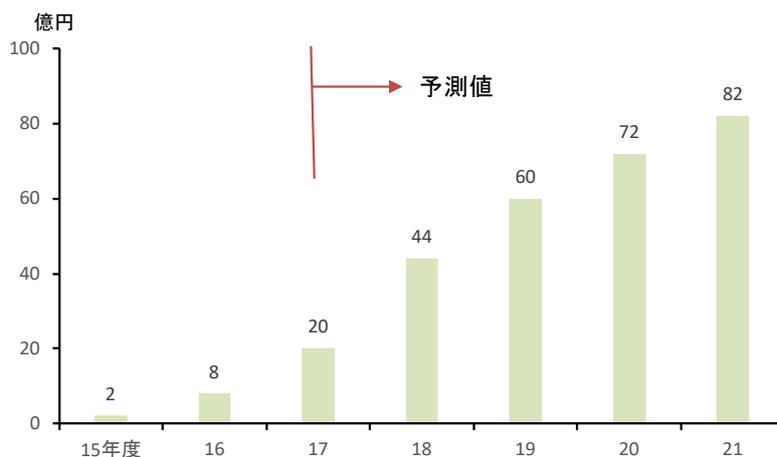


(出所) ガートナー ジャパンが 17 年 10 月に公表した「国内の RPA に関する市場動向」を基に証券リサーチセンター作成

◆ RPA の市場動向

独立系 IT コンサルティング・調査会社のアイ・ティ・アールによる国内ベンダー40社を対象とした調査結果によれば、RPA市場は15年度2億円が16年度8億円と前年度比4倍となった(図表6)。22年度には82億円に達すると予測されており、16年度から21年度の年平均成長率は59.3%となる。アイ・ティ・アールによれば、労働人口の減少や働き方改革に関する関心の高まりもあり、足元では試験導入に踏み切る企業が多いとしている。

【 図表 6 】 RPA の市場推移



(出所) アイ・ティ・アールが 17 年 10 月に公表した「国内 RPA 市場の規模と予測」を基に証券リサーチセンター作成

◆ 競合状況

RPA での競合会社として、日本電信電話(9432 東証一部)の完全子会社エヌ・ティ・ティ・アドバンステクノロジー、米国企業の日本法人である UiPath(ユーアイパス)が挙げられよう。

エヌ・ティ・ティ・アドバンステクノロジーが提供している RPA システムは、RPA ツール WinActor(ウィンアクター)である。デスクトップパソコンにソフトウェアをインストールするシステムであり、同社のサーバー型システムとは異なる。ウィンアクターは 13 年に技術開発したものだが、同社の BizRobo!は 08 年から提供している。ユーアイパスは 17 年 2 月に設立され、日本では社歴が浅く、17 年 10 月から日本語での顧客サポートを開始した。

> 業績**◆ 過去の業績推移**

00 年 4 月、Web サービス企画を目的に、同社の前身であるデジタルリパブリックが設立された。当時のインターネットは新しい技術だったが、顧客である事業会社に対して、新技術を活用したビジネスモデルのコンサルティングが主力業務であった。新技術の探索のなかで見つけたソフトウェアをヒントに、新しいビジネスモデルの開発に着手し、08 年に BizRobo!の提供を開始した。08 年頃からコンサルティング会社から事業会社へと業容が変化していった。

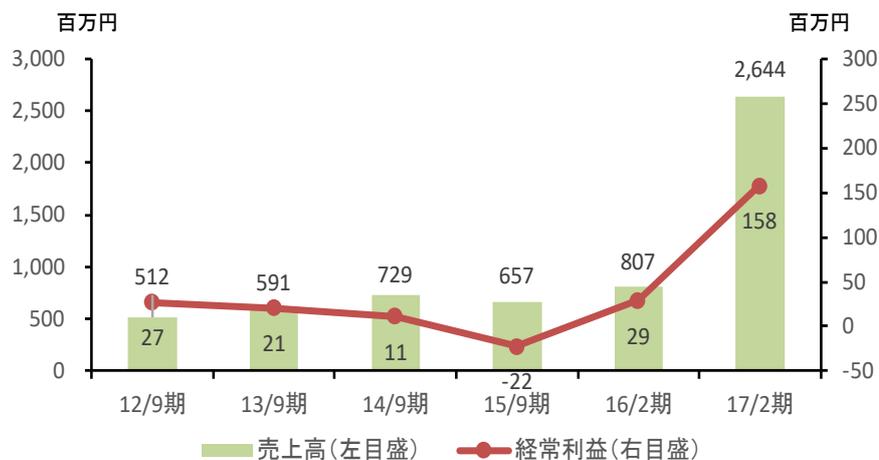
08 年よりビジネスを切り出すかたちで事業子会社を設立していった。当初は同社単体が受注窓口だったが、新規の契約については、担当する事業子会社の直接受注に切り替えていった。こうした経緯から 12/9 期から 15/9 期に至る経常利益は下降傾向であった。16/2 期は決算期変更とともに、連結決算を開始したことで、5 カ月決算ながら売上高は 807 百万円と 15/9 期の単体決算売上高 657 百万円を大きく上回った(図表 7)。

◆ 17 年 2 月期

17/2 期業績は、売上高 2,644 百万円、営業利益 166 百万円、経常利益 158 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 155 百万円であった。16/2 期は決算期変更により 5 カ月決算であるため、15 年 3 月から 16 年 2 月までの 12 カ月間のみなし要約連結損益計算書と比較した 17/2 期業績は、22.3%増収、22.0%営業増益であった(図表 8)。

ロボットアウトソーシング事業において、17/2 期末の BizRobo!導入企業数が 16/2 期末比 41 社増の 91 社へと増えたこと、アドネットワーク事業のプレスコにおいて、薬剤師・看護師の転職分野の売上高が増加したことでその前の 12 カ月間との比較では 22.3%増となった。ロボットアウトソーシング事業での減価償却費や広告宣伝費の負担増があったものの、増収効果で同じく 22.0%営業増益であった(図表 8)。

【 図表 7 】 過去の業績推移



(注) 16/2 期は決算期変更、16/2 期以降連結決算で表示
(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

【 図表 8 】 16 年 2 月期のみなし決算と 17 年 2 月期の業績比較

	16/2期 (注)		17/2期		前期比 (%)
	売上高 (百万円)	構成比 (%)	売上高 (百万円)	構成比 (%)	
売上高	2,162	100.0	2,644	100.0	22.3
総利益	855	39.6	963	36.4	12.6
販売費及び一般管理費	718	33.2	796	30.1	10.8
営業利益	136	6.3	166	6.3	22.0
経常利益	157	7.3	158	6.0	0.5

(注) 16/2 期は未監査の 12 カ月のみなし要約連結損益計算書
(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 18 年 2 月期第 3 四半期

18/2 期第 3 四半期累計期間の業績は、売上高 2,920 百万円、営業利益 345 百万円、経常利益 337 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益 225 百万円であった。

売上高については、ロボットアウトソーシング事業において、18/2 期第 3 四半期末の BizRobo! 導入企業数が 17/2 期末比 159 社以上増加の 250 社超へと拡大したこと、アドネットワーク事業のプレスコにおいて、薬剤師・看護師の転職分野が引き続き好調だったことによるものである。

売上総利益率は 36.9% (17/2 期 36.4%) と 17/2 期とほぼ同水準であった。BizRobo! 導入企業数拡大を受け、ロボットアウトソーシング事業での外注費増、また広告宣伝費や事業拡大のための人件費等が増大し販売費及び一般管理費 (以下、販管費) は 730 百万円、対売上高比率 25.0% (17/2 期 30.1%) であった。増収効果で販管費率が低下し、売上高営業利益率は 11.8% (17/2 期 6.3%) となった。

(注1) 6社

ソフトバンク株式会社、FinTech
ビジネスイノベーション投資事
業有限責任組合、パーソルプロ
セス&テクノロジー株式会社、
株式会社エネルギー・コミュニ
ケーションズ、SBメディアホー
ルディングス株式会社、りそな
キャピタル3号投資事業組合。

18/2 期第 3 四半期末純資産は、17/2 期末に比べ 1,227 百万円増加し 1,623 百万円となった。17 年 10 月にソフトバンクなど 6 社^{注1}を割当先とする第三者割当増資により、約 10 億円を調達したことで、親会社株主に帰属する四半期純利益 225 百万円によるものである。

◆ 18 年 2 月期の会社計画

同社の 18/2 期計画は、売上高 4,031 万円(前期比 52.4%増)、営業利益 408 百万円(同 144.7%増)、経常利益 403 百万円(同 154.7%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 269 万円(同 72.5%増)である(図表 9)。

事業別売上高計画では、ロボットアウトソーシング事業は、1,549 百万円(前期比 140.4%増)、アドネットワーク事業は 2,178 百万円(同 45.2%増)、セールスアウトソーシング事業は 362 百万円(同 1.0%増)、コンサルティング事業は 227 百万円(同 14.9%減)である。

高い伸び率が予想されているロボットアウトソーシング事業の売上高は、BizRobo!の契約については、これまで契約期間中に途中解約がない実績と確度の高い契約交渉中案件を考慮した数字の模様である。

【 図表 9 】 18 年 2 月期の会社計画

事業別	売上高 (百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)
ロボットアウトソーシング	1,549	38.4	140.4
アドネットワーク	2,178	54.0	45.2
セールスアウトソーシング	362	9.0	1.0
コンサルティング	227	5.6	-14.9
売上高	4,031	100.0	52.4
総利益	1,528	37.9	58.6
販売費及び一般管理費	1,119	27.8	40.5
営業利益	408	10.1	144.7
経常利益	403	10.0	54.7
当期純利益	269	6.7	72.5

(出所) 適時開示資料を基に証券リサーチセンター作成

◆ 中期計画

同社は現時点で定量的な中期経営計画を公表していない。成長戦略として、①RPA 適用領域の拡大、②エンタープライズシステム領域の拡大を挙げている。

RPA 適用領域の拡大については、同社の BizRobo!が行っている現在の業務は顧客管理など比較的業務量の多い定型業務だが、これらの領域を拡大させたいとしている。

エンタープライズシステム領域については、RPA の認知度が未だ低い現状から、拡大の余地が大きいとしている。RPA の認知度を高める施策と同時に受注の取りこぼしをなくす体制づくりが重要となる。18年1月時点の同社グループのロボットアウトソーシング事業の従業員数が36人であることから、パートナー企業との連携が今後の成長性を左右しよう。また比較的規模の大きな法人では、SAP やオラクルの製品を社内の基幹システムに組み込んでいる場合が多い。それら専用パッケージ製品に対応した BizRobo!の開発が成長力を高めるとしている。

> 経営課題/リスク

(注2) ライセンス供与
現在の契約は特に契約期限を定めず、変更等の必要が生じた場合には、双方の協議により決定するとしている。

◆ ソフトウェアの依存

BizRobo!を構成する技術の一部は、米国の Kapow Technologies Inc.とライセンス契約を締結し、ライセンス供与^{注2}を受けている。同社からのソフトウェアライセンスの供給が停止、または終了した場合、ロボットアウトソーシング事業の業績に影響を及ぼす可能性がある。ただ、現在の BizRobo!は、業務内容に合わせて、Kapow Technologies Inc.のソフトウェアを使用しない場合もある。

◆ エンジニアの確保

BizRobo!は、定型業務を稼働する際、挿入項目の増加、分類方法の変化等、従来とやや異なる業務対応となった場合には、運用のためのメンテナンスが必要となる場合がある。前述したように同社グループの18年1月末時点のロボットアウトソーシング事業の従業員数が36人と僅少であり、早急に要員の増員が必要であると思われる。

◆ 新株予約権行使による希薄化

同社グループは取締役、従業員にインセンティブ等を目的としたストック・オプション制度を採用している。18年2月20日時点の新株予約券による潜在株式数は859,800株と、発行済株式数5,170,000株の16.6%に相当する。新株予約券行使により、既存株主が保有する株式の価値が希薄化する可能性がある。

◆ 配当

18/2期の1株当たり年間配当は無配の計画である。成長投資を優先したいとして、当面無配継続の可能性が高いと思われる。

【 図表 10 】 財務諸表

損益計算書	2016/2		2017/2		2018/2 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	807	100.0	2,644	100.0	2,920	100.0
売上原価	502	62.2	1,681	63.6	1,844	63.1
売上総利益	305	37.8	963	36.4	1,076	36.9
販売費及び一般管理費	281	34.8	796	30.1	730	25.0
営業利益	23	3.0	166	6.3	345	11.8
営業外収益	7		0		0	
営業外費用	1		8		8	
経常利益	29	3.6	158	6.0	337	11.6
税引前当期純利益	30	3.7	220	8.3	337	11.6
当期(四半期)純利益	21	2.6	155	5.9	225	7.7

貸借対照表	2016/2		2017/2		2018/2 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	584	73.6	939	78.9	2,322	85.6
現金及び預金	283	35.7	458	38.5	1,649	60.8
売上債権	263	33.2	385	32.4	572	21.1
棚卸資産	0		0		2	
固定資産	210	26.4	251	21.1	381	14.0
有形固定資産	9	1.2	12	1.0	10	0.4
無形固定資産	93	11.8	178	15.0	310	11.4
投資その他の資産	107	13.5	60	5.1	60	2.2
総資産	794	100.0	1,191	100.0	2,713	100.0
流動負債	367	46.2	564	47.4	822	30.3
買入債務	180	22.7	241	20.3	338	12.5
固定負債	357	44.9	229	19.3	267	9.8
純資産	70	8.9	396	33.3	1,623	59.8
自己資本	70	8.9	396	33.3	1,623	59.8

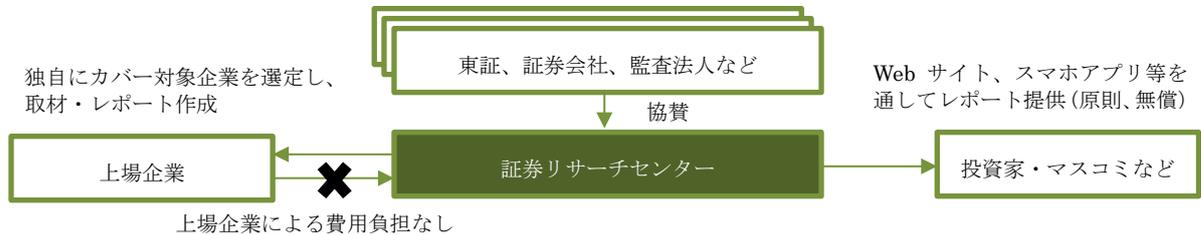
キャッシュ・フロー計算書	2016/2		2017/2	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
営業キャッシュ・フロー	12		165	
減価償却費	11		44	
投資キャッシュ・フロー	-50		-76	
財務キャッシュ・フロー	94		85	
配当金の支払額	-		-	
現金及び現金同等物の増減額	56		174	
現金及び現金同等物の期末残高	283		458	

(出所) 届出目論見書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

(協賛)

株式会社東京証券取引所

SMBC 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

有限責任あずさ監査法人

有限責任監査法人トーマツ

新日本有限責任監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

優成監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会

日本証券アナリスト協会

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

宝印刷株式会社

株式会社プロネクサス

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。