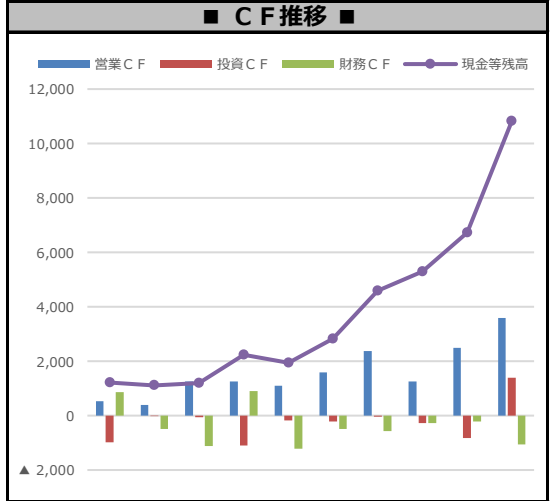
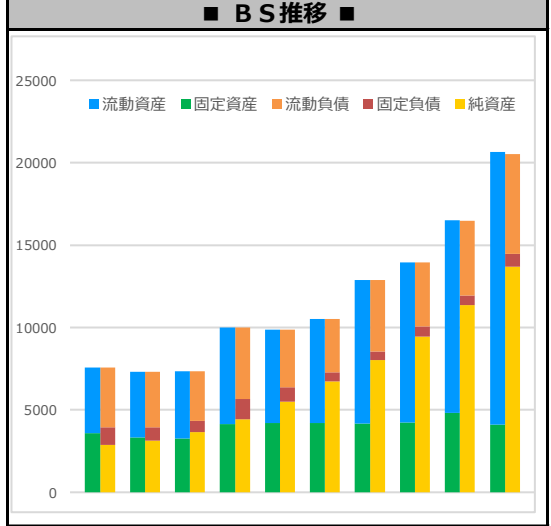
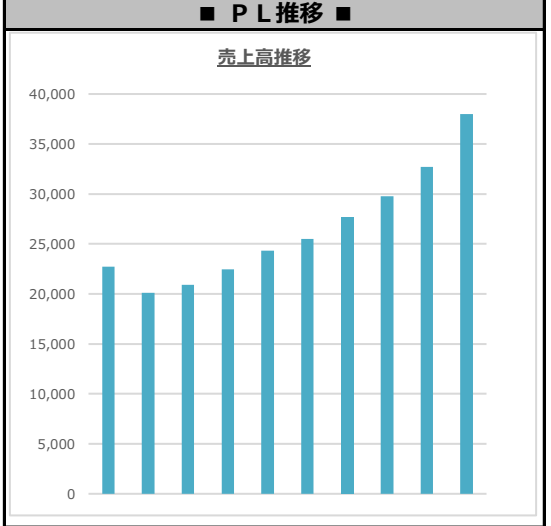


基本情報											
コード	名称	市場	株価	時価総額	設立年月	上場年月	株主数	役員保有	従業員数	平均年齢	平均年収
2475	WDBホールディングス	東1	2,602 円	522 億	1985/7	2006/3	2,917 人	保有	2,513 人	42.5 歳	623 百万円
PER (実績)	PER (予想)	想定CAGR	PEG	PBR	自己資本比率	予想1株配当	配当利回り	優待			
15.4倍	17.8倍	10%	1.8倍	3.7倍	67%	22.5円	0.9%	あり			

**事業内容**  
 理学系の研究開発を中心に、工学やバイオ関連の専門性の高い技術者派遣。化学品メーカーや製薬会社等における研究開発現場にて、専門性の高いコンサル色も強く、長期的な取引が継続。新事業の柱としてCRO事業へ参画。特に海外ではM&Aを慎重に駆使して成長を目論む。ポストクへの対処に加え、自社での人材育成にも注力し、人材不足への対処も先手。シナジーを意識して各事業毎に子会社設立。

目標株価算出		
予想EPS	評価PER	目標株価
185.0	20.0	3,700
22.3期	上昇余地:	42%
将来予測に対するメモ		
労働環境の変化はシクリカルな影響を受ける事は不可避であり、CAGR10%成長後のEPSに5%程度の安全率を設定してEPSを設定。PERは成長継続前提。		

**財務情報**



**組織力評価** S

- 社長の細部に渡る拘り（対顧客、対社員、対自社設備など）が会社のポテンシャルを高めている。
- 株主総会後の役員だけでなく、社員の言動をみていると組織としての強さを実感。
- 決算説明等、個人にも門戸を開いたIR姿勢
- 未経験者も含めた派遣スタッフの人材育成への実直な姿勢が高評価。海外からの人材登用も韓国等で先行。

**成長性評価** B

- 国内は緩慢も海外CROの拡大(工・認)
- 未経験者の人材底上げによる受託ボリューム増(他)
- M&Aによる国内・海外の拡大(M)
- 世界的なCRO市場の拡大(他)
- 社長の野心で1000億企業が謳われているが、600-700億程度は既存の延長で成長の感触。
- 人口減少、少子高齢化による労働環境追い風。

**安定性評価** A

- 個人をターゲットにした業態での派遣業ではなく、企業の長期的な研究や商品開発にフォーカスした領域での派遣業。稼働提供型ではなく、コンサル色が強い。景況感の悪化の影響は受けるものの、相対的にマイルド。
- 大手化学品メーカーや製薬会社などからの大口取引が、長期的な視点に立った研究・開発の活動であり、継続性のある収益モデル。

**割安性評価** C

PER20倍台で成長性からPEGに割安さはなく、目標株価GAPも限定的であり、割安さには相対的に乏しい面が見受けられる。今後のMAの成功や1000億企業実現であれば十分な妙味あり。

**安全性評価** A

自己資本比率が高く、CFも安定的。固定資産で減損リスクが生じる事も少なく安心感。M&Aについて、低く、初年度から黒字前提の慎重姿勢のためリスクは高くないが、MA会社の減損可能性はゼロではない。

**還元性評価** A

配当性向を段階的に30%まで向上させる策を発表。直近で各年度の配当金もコミット。これまで配当を絞ってきたが還元も意識向上。直近で、優待新設。自己株買い実施。

**リスク事項・特記事項**

- 海外CRO事業の競争環境の変化やMA会社の収益性 → 社長がAmazonの動きも含めて日々注視していることから、対処がうまくなされるものという立場に立ち、受容。
- 社長のリーダーシップへの依存 → 創業社長の中野社長の強い意思によるところはあれど、大塚専務含めて優秀な人材は底上げされている。
- 人材獲得・育成の進捗や品質維持の懸念リスク。

	売上CAGR 11.2%		営業利益CAGR 18.3%		単位: 百万円				
	売上高	売上総利益 %	販管費 %	営業利益 %	EPS	配当			
15年3月期 実	27,651	6,779	24.5%	4,247	15.4%	2,531	9.2%	75.6	9.0
16年3月期 実	29,756	7,316	24.6%	4,578	15.4%	2,737	9.2%	82.5	10.0
17年3月期 実	32,694	8,182	25.0%	4,768	14.6%	3,413	10.4%	103.4	11.0
18年3月期 実	38,000	9,457	24.9%	5,266	13.9%	4,191	11.0%	168.7	17.0
19年3月期 会	42,600					4,602	10.8%	146.3	22.5
19年3月期 独	42,600					4,600	10.8%	146.2	22.5

【凡例】 実：実績 / 会：会社予想 / 独：独自予想 ※CAGRは表記実績期間中で算出。