

# 決算レポート

審査済 A  
審査番号 TA18-608  
(平成 30 年 12 月 5 日)



ACE Research Institute

## ウェルビー Welbe (東 M:6556)

**バリュエーション判断**  
前回強気 → **強気**  
(2018.5.31)  
**目標株価**  
2,580 円 → **3,130 円**

決算説明会:2018年11月19日

担当:石飛 益徳

【連結】		(百万円、%、円:Q/四半期、会/会社計画、予/エース経済研究所予想;権利落ち修正後)									
決算期		売上高	伸率	営業利益	伸率	経常利益	伸率	当期利益	伸率	EPS	配当
2018/3	2Q	2,071	—	530	—	528	—	333	—	12.9	0.00
2019/3	2Q	2,853	38	810	53	810	53	517	55	5.7	3.00
2017/3		2,858	61	542	274	537	268	342	232	14.4	0.00
2018/3		4,364	53	1,012	87	1,042	94	704	106	26.9	8.00
2019/3	会	5,565	28	1,295	28	1,291	24	834	18	30.6	6.00
2019/3	予	5,660	30	1,340	32	1,340	29	870	24	31.9	6.00
2020/3	予	7,130	26	1,760	31	1,760	31	1,150	32	41.8	8.00

【売上構成】	19/3期第2Q	【PER】	【財務指標】	18/9末
就労移行支援事業	83%	17/3	137.7 BPS	78円 株価(12/5終値)
療育事業	17%	18/3	73.6 純資産	2,147百万円 売買単位
		19/3予	62.0 総資産	3,313百万円 発行株数
		20/3予	47.4 時価総額	54,502百万円 PBR
				27,540千株
				25.4倍

注. 2018年4月1日付けで株式分割1株→3株。

### <注目ポイント>

- ①障害者向け福祉サービスとして、就労移行支援事業及び療育事業を展開。主力の就労移行支援(ウェルビー)は、一般就労を希望する障害や難病を抱える成人を対象に、必要な知識や能力向上に必要な職業訓練や就職活動を支援し、就職後の職場定着もキメ細かくサポート。
- ②療育事業は、発達障害を持つ未就学児を対象とする児童発達支援事業所(ハビー)と、小中高生を対象とする放課後等デイサービス事業所(ハビープラス)を展開。
- ③国民健康保険団体連合会等の行政機関から受領する報酬が主な収益源で、3年ごとの報酬改定の影響を受ける。ウェルビーの拡大と療育事業の出店による全国展開を目指している。
- ④2019年3月期第2四半期は、売上高28億53百万円(前年同期比38%増)、経常利益8億10百万円(同53%増)、純利益5億17百万円(同55%増)と高成長。計画比でも上振れ。
- ⑤会社側は通期計画の売上高55億65百万円(前期比28%増)、経常利益12億91百万円(同24%増)、当期利益8億34百万円(同18%増)を据え置き。追加出店に伴うコスト増を想定。
- ⑥エース経済研では、今期予想を売上高56億円→56億60百万円(前期比30%増)、経常利益13億40百万円(同29%増)、当期利益8億70百万円(同24%増)に上方修正。

### 目標株価3130円、バリュエーション判断は強気

同業のLITALICO(東 1:6187)、就労障害者支援のアドバンテッジリスクマネジメント(東 1:8769)の過去1年間の平均予想PERは前者65倍、後者34倍となっている。また、国や自治体からの報酬を収益源とするN・フィールド(東 1:6077)は同66倍である。同社の事業規模や収益性の高さ等も考慮し、目標株価を来期予想EPS×PER65倍の3130円とする。現在の株価水準から、バリュエーションは強気とする。なお、収益変動リスクがある点には留意。

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載致しました。ご確認の程、お願い致します。

## 《アナリストによる宣言》

私、石飛 益徳は本調査資料に表明された見解が、対象企業と証券に対する私個人の見解を正確に反映していることをここに証明します。  
また、私は本調査資料で特定の見解を表明することに対する直接的または間接的な報酬は、過去、現在共に得ておらず、将来においても得ないことを証明します。

## 《利益相反に関する開示事項》

- エース証券株式会社(以下、エース証券)及びグループ会社は、本資料に掲載された企業の売買あるいは当企業に対し、引受、その他のサービスを提供する場合があります。
- 株式会社エース経済研究所(以下、ARI)は、エース証券との契約に基づき、エース証券への資料提供を一定期間、継続的に行うことに対し包括的な対価をエース証券から得ておりますが、本資料に対して個別に対価を得ているものではありません。  
また、銘柄選定も ARI 独自の判断で行っており、エース証券を含む第三者からの銘柄の指定は一切受けておりません。
- 執筆担当者、ARI と本資料の対象企業との間には、重大な利益相反の関係はありません。

## 金融商品取引法に基づく表示事項

### ■本資料をお客様にご提供する金融商品取引業者名等

商号等: エース証券株式会社 金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第6号  
加入協会: 日本証券業協会  
指定紛争解決機関: 特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター

### ■手数料等及びリスクについて

●株式の売買には、約定代金に対して最大 1.242%の手数料(約定代金が 100 万円以下の場合、最低手数料 2,700 円)(税込み)が必要となります。●株式は、株価の変動により、損失を生じるおそれがあります。●上場有価証券等書面の内容をよくお読みください。●外国株式は、為替相場の変動等により、損失を生じるおそれがあります。●非上場債券(国債、地方債、政府保証債、社債)を当社が相手方となりお買い付けいただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。●債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。●外国債券は、為替相場の変動等により損失を生じるおそれがあります。●商品毎(投信・外債含む)に手数料等及びリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客様向け資料をよくお読みください。

## エース証券及び ARI 免責事項等

- 当資料により株式・債券・その他金融商品(投信・外債含む)等の勧誘を行うことがあります。本資料で言及した銘柄や投資戦略は、投資に関するご経験や知識、財産の状況及び投資目的が異なるすべてのお客様に、一律に適合するとは限りません。また、株式・債券等の有価証券の投資には、「手数料等及びリスクについて」に記載のとおり、損失を生じるおそれがあります。投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断で行っていただきますようお願い致します。
- 本資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて ARI が作成し、エース証券(以下、当社)がお客様にご提供いたしますが、当社及び ARI は、ARI が基にした情報及びそれに基づく要約または見解の正確性、完全性、適時性などを保証するものではありません。本資料に記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更することがあります。
- 本資料を利用した結果、お客様に何らかの損害が発生したとしても、当社及び ARI は、何らの責任を負うものではありません。

※(著作権等)・・・本資料に関する一切の知的財産権は、原則として ARI に帰属します。  
電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、本資料の無断転用、複製等を行わないようお願い致します。