

7079 WDBコソ株式会社

Kabugami V3.2 61.35/100 · B

这家公司是做什么的

WDBコソ主营面向制药和医疗器械企业的安全性信息管理，并提供上市后调查、临床研究、医疗器械开发以及申报和质量相关文书支持。

最近亮点

2026年3月期销售额下降9.6%、营业利润下降26.7%，主力安全性信息管理业务量和人员利用率同步走弱；2027年3月期第一季度新项目与追加项目已部分抵消缩减项目，但仍为减收减益，全年预测维持不变。

资料截止 2026-09-16 · Kabugami 研究

合规与风险声明：本报告为研究记录，不构成投资建议、投资勧诱、买卖推荐、目标价或收益保证。投资者可能损失全部本金。

研究身份与发布溯源

研究来源	Canonical / OpenAI 研究
研究日期	2026-09-16
评分版本	V3.2
发布源 SHA	a5e51a08c004d4c3ac9638bdb40fa3b6ac8b9e1f
交付代码版本 SHA	a5e51a08c004d4c3ac9638bdb40fa3b6ac8b9e1f
交付运行时指纹	2180bc382b37f53a7ec3da4da54d852ab05865a81d5765af18bdb4892a917b94
Canonical 身份协议版本	kabugami-canonical-public-identity-v1
Canonical 公司 ID	7aa2ca21-8bbd-501d-83a3-0df7669ec912
Canonical 快照 ID	bcdc7c2a-18aa-5a1d-b617-327ccbf42ebd
Canonical 研究日期	2026-09-16
Canonical 修订号	1
Canonical 股票代码	7079

先看研究要点

为什么值得研究	37.62 亿日元现金、83.8%的自有资本比率、较低设备投入和约 3.9%的预测股息率提供较强财务防御；若订单恢复，人工为主的成本结构还能带来明显营业杠杆。
最需要担心什么	安全性信息管理占销售额 66.6%，前三大客户占 42.7%，合同通常不长；若大客户缩减、全球供应商集约或 AI 替代使受托范围和单价持续下降，公司可能在财务安全的同时长期失去盈利增长。
Kabugami 现在怎么看	评审日为 2026 年 9 月 16 日。Kabugami Score V3.2 为 61.35 分，评级 B，行动为重点观察／条件付き持有。现金、股息和低估值支持继续观察或有条件持有，但主力业务修复、资本配置和更高价格重心均未确认，不支持仅因便宜而积极买入。

01 | 投资问题与当前结论

01.1 | 低估值背后的真正问题是盈利能否自我修复

WDB ココ当前最重要的投资问题，不是法规是否继续要求药品安全监测，而是这些法定需求最终能否持续转化为公司的订单、价格和利润。2026 年 3 月期，主力安全性信息管理业务量减少，销售额下降 9.6%，营业利润下降 26.7%，营业利润率由 24.5%降至 19.9%。

与此同时，公司拥有较厚的现金、较低的财务杠杆和明显偏低的估值。由此形成两种可能：它可以凭新项目、周边服务和生产率提升修复盈利，也可能在财务上安全生存，却因核心业务收缩而长期成为价值陷阱。

相关研究发现：F004·F016·F044

01.2 | 新项目、人员利用率与自动化必须同时转正

修复已经出现早期迹象，但还没有形成闭环。2027 年 3 月期第一季度，新项目和追加项目部分抵消了既有项目缩减，公司也维持全年预测；然而销售和利润仍同比下降。真正有效的修复需要三个条件同时成立：新项目转化为可续约的经常性收入，周边服务形成足够规模和利润，标准化与自动化在维持质量和价格的前提下降低单位工时。若效率收益被客户压价、内制化或竞争对手追赶所吸收，技术投入并不会自动转化为 WDB ココ的利润与 ROIC。

相关研究发现：F006·F038·F039·F046

01.3 | 当前适合观察和条件持有，而不是把便宜当成反转

当前结论因此保持克制。现金和低估值使下行风险好于多数业务收缩中的小型公司，但客户集中、主力业务缩减、现金配置和技术面尚未反转，限制了积极买入的把握。纯价格结构显示长期下跌速度正在减弱，却没有建立更高的价格重心；基本面上的便宜也不能替代价格对修复的确认。当前行动维持“WATCH／条件付き持有”：已有持仓可在明确证伪条件下观察，新买入或加仓应等待收入、利润率、现金配置与价格结构出现相互印证。

相关研究发现：F016·F043·F044·F050

02 | 公司本质与商业模式

02.1 | 把制药企业的持续合规义务转化为受托收入

WDB ココ是单体经营的 CRO，面向日本制药和医疗器械企业提供安全性信息管理、上市后调查、临床研究、医疗器械开发，以及申报、质量保证等文书支持。客户支付费用，是为了履行药品上市后的安全信息收集、评价、报告和调查责任。GVP 省令与 RMP 制度使这类工作具有长期存在的法规基础，但法规只保证工作必须有人完成，并不保证一定外包给 WDB ココ，也不保证委托范围和单价。

相关研究发现：F001·F002·F036·F044

02.2 | 轻资产并不等于轻成本，专业人员就是产能

公司的核心生产资产不是厂房，而是熟悉国内法规、客户流程和质量标准的专业人员，以及沉淀在业务设计、标准作业流程、软件和客户工程知识中的组织能力。2026 年 3 月期制造成本中，人工成本占 90.1%。这使模式具有轻资产、高利润率潜力，也使收入变化通过人员利用率迅速放大利润波动。人员既是未来接单能力，也是订单不足时难以立即消失的成本。

相关研究发现：F005·F044

02.3 | 监管需求仍在，但可收费的工作内容正在改变

PMDA 推动 RMP、真实世界数据和数据库调查，一方面扩大安全监测与上市后研究的方法和数据需求，另一方面减少部分传统人工收集、录入和核对工作。因此，商业模式的耐久性正在从“法规要求持续存在”，转向“公司能否在数字化后的新流程中继续占据高价值环节”。判断、质量保证、客户协调和流程设计可能保留较高价值，重复性人工作业则面临工时缩减。

相关研究发现：F002·F035

03 | 产品、客户与供应链

03.1 | 一名客户的变化足以改写全公司业绩

2026 年 3 月期，安全性信息管理占销售额 66.6%，前三大客户合计占 42.7%。其中中外製薬占 25.1%，GSK 占 9.6%，日本イーライリリー占 8.0%。中外製薬相关销售额由上期 16.55 亿日元降至 12.07 亿日元，减少额约相当于公司整体净减收的 87%，说明本轮恶化高度集中于大客户变化。不过，公司没有披露症例数减少和委托范围调整具体对应哪个客户或产品，不能把二者直接画上等号。

相关研究发现：F003·F021·F022·F023·F029·F030·F031

03.2 | 短期合同让法定需求仍然表现为项目波动

集中风险之所以重要，不只因为收入份额高，还因为合同通常在一年以内，客户可以随产品生命周期、症例数、采购政策或委托范围调整工作量。处理量下降后，专业人员不能像材料采购那样同步削减，利用率下降便会把销售收缩进一步放大为利润率下降。法定需求与经常性收入不是同一个概念：前者说明业务不会突然消失，后者还需要合同续约、工作量稳定和客户分散。

相关研究发现：F003·F037·F045

03.3 | 周边服务增长了，但第二个利润池尚未成立

安全性信息管理以外的服务在 2026 年 3 月期约增长 5.5%，PMS、临床研究、文书支持、医疗器械支持和真实世界数据相关服务提供了分散可能。CoCoPos 把 PMS 合同制作、电子签约和进度管理搬到网络平台，也体现了公司从纯人月受托向流程平台延伸的方向。但目前未披露各服务的销售额、毛利、使用客户数和续约情况，周边业务尚不足以证明已经形成第二个利润池。

相关研究发现：F007·F038·F046

03.4 | 人才与流程软件构成关键供给，也面临被自动化替代

供应链约束主要不是原材料，而是专业人才、客户系统接入、法规知识和可靠的软件流程。标准化、分工、AI 与 RPA 若能减少每个症例所需工时，就能在不同比例增加人员的情况下承接更多项目；但客户自身也拥有数据库和内部能力，技术进步同样可能推动内制化或压低受托单价。对股东而言，关键指标不是“部署了多少自动化工具”，而是单位工时、质量、价格和毛利是否共同改善。

相关研究发现：F008·F035·F047

04 | 竞争格局与产业关系

04.1 | 法规型市场并非天然高增长市场

日本 CRO 市场有法规需求支撑，却不是可以直接套用高增长率的市场。日本 CRO 协会会员公司 2024 年合计销售额同比下降 9.3%，说明行业当时并非普遍扩张。WDB ココ的大客户减收又明显高于一般行业波动，表明公司特有的集中结构可能放大了市场调整。由于缺乏最新 PV、PMS 分项市场规模和 WDB ココ实际份额，不能用宽泛的医药研发市场增长替代公司可获取市场的判断。

相关研究发现：F024·F032·F049

04.2 | 竞争基准正在从人力交付升级为数据与全球平台

国内竞争者シミック能够覆盖症例接收、评价、翻译、质量检查、PMDA 报告和安全数据库支持，并已引入符合日本监管要求的自动接收工具。IQVIA 则把 AI、自然语言处理、SaaS、安全数据和全球监管服务结合起来。由此可见，国内法规知识和自动化本身只是进入竞争的必要条件，不构成排他性优势；当客户希望统一全球流程和供应商时，全球平台型竞争者拥有更广的产品组合和规模。

相关研究发现：F009·F025·F026·F033·F034

04.3 | GSK 揭示了外包延续与供应商集约并存

GSK 强化全球药物警戒业务的单一供应商型第三方支持模式，展示了行业关系中的双重含义：外包需求并未消失，但日本本地 CRO 的合同可能被纳入全球供应商选择。对 WDB ココ而言，风险不只是竞争者抢走某个项目，而是客户重新设计采购架构后，本地供应商可承接的范围整体缩小。

相关研究发现：F022·F030·F049

04.4 | 监管不是单向利好，而是在重新分配产业价值

PMDA 既是需求环境的塑造者，也是流程变化的推动者。RMP 和持续安全监测增加必须完成的工作，真实世界数据、数据库调查和电子化又改变完成方式。产业价值因此可能从重复录入转向数据治理、方案设计、医学判断、质量控制和跨系统协调。WDB ココ若只能提高旧流程效率，可能只是追赶行业；若能把这些新环节形成可收费、可复制的服务，才可能扩大价值捕捉。

相关研究发现：F002·F008·F027·F035·F047

05 | 护城河判断

05.1 | 护城河来自流程嵌入和质量历史，而非专利排他

WDB ココの护城河主要来自国内法规实务、质量记录、受训人员以及对客户标准作业流程和系统的适配。客户更换供应商时，需要重新迁移流程、培训人员并验证质量，这些步骤形成实际切换摩擦。它们能够支持一定的客户连续性，却没有证据表明公司拥有排他技术、长期锁定合同或强价格决定权。

相关研究发现：F009·F044

05.2 | 自动化是否成为护城河，取决于收益归谁

自动化可能增强护城河，也可能削弱它。如果公司把客户特定流程标准化，在质量不下降的情况下缩短处理时间，并让客户因更可靠的交付而继续合作，规模和流程数据会强化竞争位置。反过来，如果工具普遍可得，效率收益被用于降价，或客户把流程收回内部，自动化就会降低传统人力受托的进入壁垒。尚未披露的单位工时、质量指标和价格保持率，决定了这条机制究竟指向价值创造还是价值流失。

相关研究发现：F008·F039·F047

05.3 | 现实中的委托缩减把护城河限制在中等水平

シミック已经提供高度重合的国内 PV 流程和自动接收技术，IQVIA 则拥有全球数据与平台能力；同时，WDB ココ的实际委托范围已经发生缩减，合同通常也不长。这些反证说明切换成本并非不可逾越。综合判断，公司的竞争优势属于中等：足以避免业务完全商品化，却不足以支持长期高增长、高利润率和排他份额的假设。

相关研究发现：F025·F026·F033·F034·F049

06 | 财务质量与现金流

06.1 | 利润降幅远大于销售降幅，原因在人员利用率

2026 年 3 月期销售额为 48.15 亿日元，营业利润为 9.57 亿日元。销售下降 9.6% 时，营业利润下降 26.7%，营业利润率从 24.5% 降至 19.9%，这不是单纯的收入波动，而是业务量减少经由人员利用率传导到利润的结果。制造成本中人工占 90.1%，因此少数大项目变化会先减少可计费工时，再让保留人员的成本由更少收入承担。

相关研究发现：F004·F005·F037·F045

06.2 | 人员调整可以止血，却不能替代收入修复

员工数由 566 人降至 516 人，平均工资下降 3.9%，招聘和加班也受到控制，表明短期费用调整已经发生。但公司仍为未来订单保留一定人员，这使当前利润承受时间成本。若新项目扩大，既有人力能带来明显营业杠杆；若恢复继续推迟，进一步裁员又可能损害培训积累和未来启动能力。自动化只有在不牺牲质量和价格的情况下提高每名员工处理量，才能解除这一两难。

相关研究发现：F005·F039·F046·F047

06.3 | 现金足以等待修复，但现金创造能力已经减弱

现金流和资产负债表仍提供较强防御。2026 年 3 月末现金及存款 37.62 亿日元，净资产 47.82 亿日元，自有资本比率 83.8%，营业现金流 5.70 亿日元，设备投资仅 1.10 亿日元。低杠杆和轻设备使公司能够在不增发的情況下等待需求恢复、维持必要人员和支付股息。不过，营业现金流已从前期 11.04 亿日元明显下降，说明盈利收缩正在真实影响股东现金，而不只是会计利润。

相关研究发现：F010·F040·F048

06.4 | 没有明显会计红旗，但合同收入到现金的桥梁不透明

截至 2026 年 3 月末，应收账款及合同资产合计 11.59 亿日元，低于前期 13.36 亿日元，亏损订单准备金仅约 526 万日元；税负也处于通常范围，没有发现特殊税项大幅抬高利润。当前没有明显重大会计红旗。但公司未拆分普通应收款、未开票工作和待验收合同资产，也未披露主要合同的验收、解除与回收条件，因此新项目究竟代表可靠收入还是尚待履约和收款的工作，仍无法完整判断。

相关研究发现：F014

06.5 | 正常化利润应低于历史峰值，暂看 6.5 亿至 8.0 亿日元

现阶段较合理的正常化净利润区间暂定为 6.5 亿至 8.0 亿日元。直接采用 2025 年 3 月期 9.13 亿日元净利润，会默认大客户业务恢复，但目前缺少证据；把 2027 年 3 月期公司预测 6.80 亿日元视为永久下限，同样会提前确认周边服务和自动化贡献。这个区间不是精确预测，而是承认核心业务尚未见底、修复路径也尚未验证后的估值基准。

相关研究发现：F015·F042

06.6 | 轻资产本业的高回报，可能被闲置现金稀释

本业设备和营运资金较轻，仍可能拥有较高经营 ROIC；问题在于现金约占总资产三分之二。若这些现金长期以低收益形式滞留，全公司 ROE 和复合回报会低于本业能力。公司没有披露 ROIC、资本成本、项目回报门槛或真正的最低运营现金，因此不能把轻资产、高利润率和账面现金简单相加为高资本效率。

相关研究发现：F011·F048

07 | 股东、役員与治理

07.1 | 约 67.7%的母公司控制是治理的核心事实

WDB ホールディングス持有约 67.7%的表决权，能够对董事选任和资本政策施加强影响。WDB ココ虽为上市公司，但少数股东并不能与控股股东形成对等制衡。母公司可提供集团资源和稳定控制，也使现金用途、关联交易和上市子公司去留持续受到控股股东利益影响。母公司是否长期维持持股、推动完全子公司化或出售，目前均未披露。

相关研究发现：F012·F020·F028

07.2 | 程序保护存在，但不能消除少数股东折价

公司设有由外部管理人员参与的关联交易审查程序，2026 年 3 月期也没有确认重大不公允关联交易，这些安排提供了一定程序保护。不过，八名董事中独立外部董事仅两名，控股结构本身没有改变。治理评价因此不是认定存在不当行为，而是承认：当母公司与少数股东在现金分配、重组价格或交易条件上利益不一致时，公开信息不足以证明独立董事能够形成充分制衡。

相关研究发现：F012·F041·F048

08 | 资本政策

08.1 | 增配提供等待收益，但还不是完整资本政策

2026 年 3 月期每股股息为 95 日元，2027 年 3 月期预计提高至 100 日元，对应评审日约 3.9%的预测股息率。股息处于利润和营业现金流可以负担的范围，为等待业务修复的股东提供了实际现金回报。公司长期股息由 2020 年的 34 日元提高到当前水平，方向上是积极的。

相关研究发现：F013

08.2 | 没有回购与回报门槛，现金仍在等待用途证明

另一方面，2026 年 3 月期没有基于董事会决议的股份回购，厚现金也没有明确的长期分配框架。公司未设定可验证的长期派息率、回购条件、最低现金水平或投资与并购回报门槛。若业务恢复机会有限，继续积累现金会压低 ROE；若贸然投资低回报项目，现金防御又可能变成价值损耗。资本政策的评价因此只能是适中，而非优秀。

相关研究发现：F011·F013·F048

08.3 | 资本配置也是控股股东治理的一次长期检验

现金最终如何配置还受到母公司控制的约束。增加股息、在低估值时回购、投资自动化或收购新能力，对少数股东的结果可能完全不同。只有当公司明确最低运营现金、投资回报门槛，并证明剩余资金通过增配、价值创造型回购或高于资本成本的投资回到股东经济中，账面现金才能被更充分地视为普通股东价值。

相关研究发现：F012·F028·F041

09 | 估值与安全边际

09.1 | 市场已经给出低预期，但尚未确认修复

以 2026 年 9 月 16 日收盘价 2,569 日元计，市值约 61.78 亿日元，公司预测 PER 为 9.09 倍，PBR 为 1.32 倍，预测股息率 3.89%，最近实绩 ROE 为 14.96%。价格较 2021 年 7,800 日元上市以来高点低约 67%。这些数字共同说明市场预期很低，但低预期本身既不是盈利见底的证据，也不是价格结构反转的确认。

相关研究发现：F016·F019·F050

09.2 | 现金调整后业务价值很低，但不能全额兑现账面现金

若从 61.78 亿日元市值中简单扣除 37.62 亿日元现金，剩余业务价值约 24.16 亿日元，只相当于 2027 年 3 月期预测营业利润 9.60 亿日元的约 2.5 倍。这一计算显示明显的潜在估值余地，却不能把全部现金视为可立即分配的盈余：运营所需现金、未来投资和控股股东配置选择都尚不明确。因此它更适合作为压力测试和市场预期指标，而不是精确的企业价值结论。

相关研究发现：F010·F016·F040

09.3 | 安全边际取决于正常利润能否守住

估值应以暂定正常化净利润 6.5 亿至 8.0 亿日元为核心，而不是历史峰值。只要这个利润区间能够维持、现金不被低回报用途消耗，当前价格就包含一定安全余地；如果主力合同继续缩小，正常利润下移，今天看似便宜的 PER 会迅速失去意义。再评级需要收入企稳、利润率修复和资本配置中的至少两项获得实证，而不只是季度成本削减。

相关研究发现：F015·F042·F050

09.4 | 股息支撑下限，治理决定现金能否释放价值

约 3.9% 的股息率能降低等待成本，但现金长期滞留会使安全资产逐渐转化为资本效率问题。母公司控制又意味着少数股东不能单方面推动回购或现金释放。低 PBR 并不自动意味着资产能够变现；只有资金用途与少数股东利益一致时，现金才会从估值折价的理由转为再评级催化剂。

相关研究发现：F011·F013·F041·F048

09.5 | 下行风险更像长期价值停滞，而非短期财务危机

下行具有不对称性：破产、被迫融资和大规模设备减值的风险较低，但盈利基础缩小、现金低效滞留和长期低估值的成本仍然可能很大。换言之，公司可以在财务上长期生存，却不给股东带来理想回报。主要客户进一步流失时的谷底利润、人员调整成本和最低现金需求尚不清楚，因此安全边际强于资产负债表脆弱的企业，却并非无条件充足。

相关研究发现：F017·F040

10 | Kabugami 技术结构

10.1 | 7,800 日元高点之后，价格重心连续四年下移

WDB ココ于 2019 年 12 月上市。价格在 2020 年触及 1,752 日元后快速恢复，2021 年升至 7,800 日元的上市以来高点；此后年度收盘价依次降至 2022 年的 5,640 日元、2023 年的 4,645 日元、2024 年的 3,450 日元和 2025 年的 2,709 日元。2026 年 9 月 16 日收于 2,569 日元。完整路径显示的不是一次普通回调，而是高点、年度收盘和主要运行区间连续下移的阶梯式长期收缩。

相关研究发现：F019·F052

10.2 | 振幅收缩证明下跌减速，却没有证明上升开始

波动范围已经明显缩小：2020 年约为 1,752 至 4,755 日元，2021 年为 3,205 至 7,800 日元，2024 年缩至 2,755 至 4,925 日元，2025 年为 2,552 至 3,680 日元，2026 年截至评审日主要处于约 2,500 至 2,825 日元。下跌幅度和速度减弱，说明旧下跌过程正在耗散；但上涨波也同步失去扩张能力。当前更接近长期下跌后的低位稳定化，而不是新上升状态。

相关研究发现：F052

10.3 | 2,500 日元附近的稳定可能只是薄交易造成的表象

2026 年价格反复出现在 2,500 至 2,700 日元附近，这一带正在形成暂时的主要运行区间。不过，日成交量常只有数百股，个别交易日甚至约 100 股，9 月 16 日也仅成交 1,400 股。如此低的流动性会提高买卖成本，并使窄幅波动可能只是缺少交易，而非真实买卖力量达到稳定均衡。当前压缩因此更接近缺乏恢复能力的死寂压缩，技术判断信心为中低水平。

相关研究发现：F018·F052

10.4 | 历史反弹屡次被重新吸收，恢复速度仍未改善

2021 年升至 7,800 日元、2023 年反弹至 6,580 日元的上升波都没有留下持久的较高价格区域，随后价格重新进入更低区间。历史失败波留下了较重的上方成本与回本卖压记忆。2024 年和 2025 年的主要下跌也未能持续收复此前损失的一半，恢复速度仍然偏慢。到目前为止，离开旧低位区间、经历回抽、保留新高度并在更高区域反复稳定的迁移链条，第一步尚未可靠完成。

相关研究发现：F052

10.5 | 价格先于业绩走弱，坏消息承受力改善但未反转

纯价格状态形成后再观察公开事件：2026 年 5 月公布全年减收减益，8 月第一季度继续减收减益，但价格没有从 2,500 日元区间进一步崩塌；同时也没有形成持续上移。更广时间尺度上，价格重心在 2023 至 2025 年已先于 2026 年业绩恶化而下降，这不表示市场提前知道未公开信息，只说明价格结构恶化早于财务数据确认。现在对坏消息的吸收可能有所改善，但尚无足够的好消息波来证明上涨能够被保留。

相关研究发现：F019·F043·F052

10.6 | 真正的确认来自突破后的保留，而不是突破本身

下一项关键证据不是短暂突破 2,825 日元，而是突破后能否以有意义的成交量在 3,000 日元附近维持数周或数月，并在回抽时不被完全吸回 2,500 至 2,700 日元。更高低点、缩短的恢复时间和利好后不全数回吐，会提高新状态成立的可信度。相反，收盘明确跌破 2,500 日元并在更低区域形成新的主要运行区间，或每次越过 2,825 至 3,000 日元后都完全回落，将否定低位筑稳正在向上迁移的判断。

相关研究发现：F052

11 | 风险与催化剂

11.1 | 大客户与主力业务继续缩小，会再次放大利润下滑

首要风险仍是主力业务与客户集中。安全性信息管理占销售额三分之二，最大客户占四分之一；中外製薬相关销售减少又几乎解释了全公司净减收。若症例数下降或委托范围缩小具有长期性，人员利用率会继续下降，利润可能比销售更快恶化。公司没有披露具体受影响的客户、药品和合同，因此该风险不能用“行业周期”简单解释。

相关研究发现：F003·F005·F029·F037·F045

11.2 | 行业价值迁移与母公司控制可能让公司安全却不增值

第二层风险来自行业和治理。国内 CRO 市场并非持续高增长，全球供应商集约、客户内制化和 AI 平台可能压缩本地人力受托范围。即使公司凭现金渡过调整，母公司控制和不明晰的现金政策也可能让少数股东长期承担治理折价。不可逆的破坏情形包括主要合同永久缩小、单位工时与单价同时下降、质量事故、专业人才流失，以及现金被配置到低回报或不利于少数股东的用途。

相关研究发现：F012·F024·F032·F044·F049

11.3 | 低流动性与长期价值停滞是容易被现金掩盖的风险

市场风险还包括极低流动性。日成交量经常只有数百股，会扩大买卖价差、提高退出成本，并降低短周期价格信号的可靠性。资产负债表能降低破产和增发风险，却不能防止估值长期低迷；真正的下行可能表现为多年机会成本，而不是一次性财务危机。

相关研究发现：F017·F018·F040·F048·F050

11.4 | 经营催化剂是新项目从“补缺口”升级为持续利润

主要催化剂首先来自经营修复：新项目和追加项目持续扩大并形成续约收入；安全性信息管理的症例数和委托范围稳定；PMS、临床研究、文书、医疗器械及真实世界数据服务形成可识别的利润贡献；CoCoPos 等流程平台出现客户采用和商业化证据。由于人员成本具有经营杠杆，销售只需温和恢复，也可能带来更快的利润率改善。

相关研究发现：F006·F007·F038·F046

11.5 | 现金用途透明化可能比一次季度反弹更能改变估值

第二类催化剂是资本与预期变化：明确最低运营现金和投资回报门槛、提高分红、在低估值下实施能减少股份数的回购，都会提高现金可实现性。若全球客户采购变化反而为公司带来新的长期角色，也会缓解供应商集约担忧。催化剂只有在改变收入、利润、现金分配或市场预期时才有意义，单纯发布自动化计划或短期突破股价并不足够。

相关研究发现：F006·F030·F038·F046·F048

12 | 反常识发现

12.1 | 自动化既可能修复利润，也可能缩小可收费工作

最反常识的发现是：自动化不是单向利好。对一家人工成本占制造成本 90.1% 的公司而言，AI、RPA 和标准化确实可能降低单位工时并恢复利润率；但同一技术也能帮助客户内制化、帮助大型竞争者平台化，并把处理价格压低。股东真正应追踪的不是自动化部署数量，而是质量是否稳定、单位工时是否下降、价格是否保持，以及节省下来的价值究竟留在 WDB ココ还是转移给客户。

相关研究发现：F008·F039·F047·F049

12.2 | 市场可能已不再担心破产，却仍不相信再增长

第二个发现是低估值与低位股价表达了不同层次的预期。约 9 倍预测 PER 和很低的现金调整后业务价值，显示市场已计入相当程度的增长悲观；但价格仍未建立更高的运行区间，说明投资者也没有用真实买盘确认修复。坏消息后不再大跌可以表示预期已经较低，却不能等同于市场开始相信再增长。

相关研究发现：F019

13 | 下一次值得跟踪什么

13.1 | 先查清主力缩减、新项目质量与自动化收益

下一次评审首先应确认三件事：症例数减少和委托范围调整发生在哪些客户、药品和合同，是否与中外製薬相关减收直接对应；2026 年 3 月期以后启动的新项目，其年化销售、合同期限、续约概率、客户分散和毛利率如何；安全性信息管理自动化究竟降低了多少单位工时，质量、价格和公司所得利润是否同步改善。这三项能够直接改变正常利润、护城河与当前行动判断。

相关研究发现：F051

13.2 | 把“新项目增长”继续拆到合同、验收与收款

第二组证据关系到收入和现金质量：应收账款及合同资产 11.59 亿日元中，普通应收款、未开票工作和待验收资产各是多少；主要合同有哪些解除权、履约条件、验收节点和回收周期。还需要拆分非安全性信息管理业务的销售与毛利，判断 PMS、临床研究、文书或医疗器械支持中，哪一项真正可能成为下一利润支柱。

相关研究发现：F014·F051

13.3 | 人员余力和客户采购方向决定修复能否持续

第三组证据关系到供给能力和竞争位置：公司为未来订单保留了多少人员余力，订单恢复延迟会如何影响离职、工资和利用率；大阪运营中心的容量、利用率、项目构成和投资回收如何；客户究竟在多家 CRO 分散、全球供应商集约、内制化和生成式 AI 之间如何选择。外部客户证据将比公司单方面描述更能检验价格竞争力和切换成本。

相关研究发现：F051

13.4 | 现金如何使用，以及上方离开后能否保留

最后，应跟踪约 28 亿日元净现金相当额的投资、并购、增配和回购优先顺序，以及母公司对上市子公司的长期方针。技术面则观察价格突破 2,825 日元后，能否在 3,000 日元附近形成反复稳定的较高价格重心，并在回抽时避免完全回到 2,500 日元区间；成交量能否脱离极端低迷同样重要。

相关研究发现：F051

14 | Kabugami 评分卡

14.1 | V3.2 总分 61.35，评级 B

本次评分采用 V3.2，Kabugami Score 为 61.35 分，评级 B，行动为“WATCH／条件付き持有”。八个模块的加权贡献合计正好为 61.35 分。该评分是冻结研究综合后的既定裁决，本节仅解释其经济含义，不重新计算权重，也不改变评级或行动。

相关研究发现：F044·F050·F052

14.2 | 财务韧性与下行防御：11.05／13

财务韧性与下行防御权重 13，模块判断 85，加权贡献 11.05。37.62 亿日元现金、83.8%自有资本比率、低负债和轻设备投入构成最强正面因素；但主要客户进一步流失时的谷底利润、人员调整成本和最低所需现金仍未知，因此没有达到例外强度。

相关研究发现：F010·F017

14.3 | 竞争优势与结构耐久性：7.70／14

竞争优势与结构耐久性权重 14，模块判断 55，加权贡献 7.70。法规知识、质量管理和客户流程适配形成中等切换摩擦，但短期合同、实际委托缩减、全球采购集约及竞争者平台化，阻止其被评价为强护城河。

相关研究发现：F009·F049

14.4 | 盈利质量、现金转化与资本效率：11.05／17

盈利质量、现金转化与资本效率权重 17，模块判断 65，加权贡献 11.05。轻资产和仍然较高的利润率提供恢复弹性，但 2026 年利润率下滑、正常化利润低于历史峰值、自动化收益归属及合同资产条件不透明，使判断停留在中度正面。

相关研究发现：F004·F011·F015

14.5 | 商业结构、产品、客户与关键依赖：5.50／11

商业结构、产品、客户与关键依赖权重 11，模块判断 50，加权贡献 5.50。法规需求提供稳定基础，但主力服务占比 66.6%、前三大客户占比 42.7%，周边服务又尚未证明规模与利润，正负因素大致相抵。

相关研究发现：F003·F007

14.6 | 估值与安全边际：11.25／15

估值与安全边际权重 15，模块判断 75，加权贡献 11.25。约 9.1 倍预测 PER、约 1.3 倍 PBR、3.9%预测股息率和很低的现金调整后业务价值具有吸引力；但正常利润、真正盈余现金和治理折价仍未完全确定，因此低倍率不能被直接等同于强安全边际。

相关研究发现：F016·F050

14.7 | 资本配置与股东回报：5.50／10

资本配置与股东回报权重 10，模块判断 55，加权贡献 5.50。95 日元实绩股息和 100 日元预测股息提供回报，但缺乏回购、最低现金标准和明确投资门槛，厚现金尚未形成可验证的高质量资本配置。

相关研究发现：F011·F013

14.8 | 治理、所有权与管理层：2.80／7

治理、所有权与管理层权重 7，模块判断 40，加权贡献 2.80。关联交易程序降低部分风险，但母公司约 67.7%的控制和独立外部董事比例较低，使少数股东在现金配置与集团重组中的保护仍然偏弱。

相关研究发现：F012·F028

14.9 | Kabugami 技术结构：6.50／13

Kabugami 技术结构权重 13，模块判断 50，加权贡献 6.50。长期下跌速度和振幅已经减弱，但更高价格重心尚未建立，当前窄幅又受到极低流动性影响，因此没有明确技术优势。该贡献仅来自受保护的完整技术综合，不是根据单一图表、均线或公开章节重新打分。

相关研究发现：F018·F052

14.10 | V3.2 评分明细

模块	权重	得分	理由
财务韧性与下行防御	13	11.05	资产负债表は明確に強く、破壊的融資の可能性は低い。ただし、現金の必要額と深い需要ストレス時の利益・現金流出が未確定であり、例外的な防御力までは認定しない。
竞争优势与结构耐久性	14	7.7	品質・規制・工程知識に基づく中程度の継続優位はあるが、強い価格決定力や排他的市場地位は証明されていない。主力案件の実際縮小は、切替摩擦が絶対的ではないことを示す。
盈利质量、现金转化与资本效率	17	11.05	依然として高い利润率、軽い設備・营运資金負担、配当を支える現金創出は肯定的。ただし、案件縮小後の正常利益、自動化効果、新規案件の採算が未確認で、改善可能性はあるが決定的ではない。
商业结构、产品、客户与关键依赖	11	5.5	需要基盤は消滅しにくい、サービス・顧客集中が高く、周辺サービスは主力縮小を補う規模と採算をまだ証明していない。商业结构は安定要素と脆弱性が拮抗する。
估值与安全边际	15	11.25	正常化利益と現金に対する価格は明確に低

			く、財務破綻以外の悪化を相当程度織り込んでいる。ただし、現金実現性と再成長が未確認であり、低倍率だけで強い安全边际を断定できない。
資本配置与股东回报	10	5.5	増配と約 3.9%の予想利回りは肯定的だが、厚い現金に対する配当・買戻し・投資の統合方針が不足している。現時点の株主還元は適度で、資本配置の質は未証明。
治理、所有权与管理层	7	2.8	明確な不正や重大な統治事故は確認されないが、支配株主構造と低い独立取締役比率は持続的な少数株主リスクである。手続の存在だけでは実効性を十分に証明できない。
Kabugami 技术结构	13	6.5	旧来の下落状態は弱まりつつあるが、新しい上昇状態は確立していない。悪材料後に低位範囲が崩れなかった点は下方耐性を示唆するものの、持続的な上方移行や好材料保持は未確認であり、明確な技術優勢はない。

总分： 61.35 / 100

评级： B

操作建议： WATCH／条件付き保有。純現金、配当、低評価は保有継続を支えるが、新規の積極買い・買い増しは、新規案件の継続採算、主力売上と利益率の安定、価値創造的な現金配分、およびより高い価格帯への持続的移行の確認を待つ。

15 | 来源与合规

合规与风险声明

本报告仅用于公开信息基础上的投资研究，不构成投资建议、买卖招揽或收益保证。评分、评级和行动反映评审日的信息集，无法消除客户集中、流动性、治理、模型假设和未来披露变化带来的风险。报告未识别到需要另行披露的特定利益冲突；若读者或发布方存在持仓、业务关系或其他利益，应独立披露并自行判断。

相关研究发现：F044·F050

15.1 | 主要来源与时间边界

研究以 2026 年 9 月 16 日为时间边界，主要使用 WDB ココの決算短信、決算说明资料、有价证券报告、股东大会资料、治理报告、公司业务与产品页面，以及 JPX 和 EDINET 相关披露。公司材料用于确认业务、财务和管理层说明，但没有被自动视为外部验证；客户、监管机构、行业协会和竞争者资料用于检验法规需求、采购变化与竞争现实。

相关研究发现：F001·F004·F010·F012

15.2 | 外部现实已交叉验证，但市场份额仍属未知

外部资料包括厚生劳动省 GVP 省令、PMDA 的 RMP 与真实世界数据资料、日本 CRO 协会统计、中外製薬和 GSK 披露，以及シミック、IQVIA 的服务与技术资料。行业协会数据显示 2024 年会员销售下降，但缺少最新 PV、PMS 分项市场规模、增长率和 WDB ココ市场份额，因此没有采用宣传性市场规模推导公司增长。竞争者资料能够证明替代方案存在，不能证明每个项目中的实际报价或胜负。

相关研究发现：F002·F009·F024

15.3 | 关键未知没有被公司披露替代

主要信息限制包括：受影响的具体客户、药品和合同未披露；新项目的年化收入、期限、续约率、客户分散与毛利未知；自动化前后的单位工时、质量、价格和收益归属未知；合同资产的验收与回收条件不完整；最低运营现金、投资回报门槛及母公司的上市子公司方针未披露。这些未知已经限制护城河、盈利、估值和治理结论，不应被理解为确定事实。

相关研究发现：F014·F051

15.4 | 技术数据与图表限制

技术研究使用 2019 年上市以来的年度价格历史、2025 至 2026 年日线及截至 2026 年 9 月 16 日的市场观察。本次未提供 Owner 月线图，因此公开报告不附造图；价格结论来自真实市场历史而非基本面推导。极低成交量降低了短周期信号和窄幅稳定的可信度，技术信心为中低水平。

相关研究发现：F018·F019·F052

研究发现索引 | 阅读版

本页只列正文 00/01 已提升为核心判断入口的 10 项发现。本次研究共 52 项研究发现；正文里的 F 编号可直接跳到附录 A 的对应发现。在线查看可折叠完整索引 →

发现	对应的中文正文
F001 · 在线	WDB ココ株式会社（7079）は東証グロース上場の単体 CRO で、安全性情報管理、製造販売後調査、臨床研究、医療機器開発、申請・品質関連文書支援を提供する。技術資産は主として業務設計、標準手順、ソフトウェア、品質管理および顧客工程知識に蓄積される。
F004 · 在线	2026 年 3 月期は売上高 9.6%減、営業利益

	26.7%減となり、安全性情報管理の業務量減少と稼働率低下で営業利益率は24.5%から19.9%へ低下した。2027年3月期第1四半期も減収減益だったが、新規・追加案件が縮小案件を一部吸収し、会社は通期予想を据え置いた。
F016・在线	2026年9月16日時点の時価総額は約61.78億円、会社予想PER9.09倍、PBR1.32倍、予想配当利回り3.89%、実績ROE14.96%である。現金を単純控除した事業価値は約24.16億円、会社予想営業利益の約2.5倍だが、低倍率の一部は集中、構造縮小、統治および現金配分の不確実性で説明できる。
F044・在线	規制需要と純現金に支えられる一方、価値捕捉能力の転換を迫られる軽資産CRO WDB ココは、法規制に根差す需要、国内規制実務、専門人材、軽資産構造、厚い現金によって財務的には耐久的である。しかし、法定業務の存在は同社への委託量・単価を保証せず、安全性情報管理と大口顧客への集中、短期契約、グローバル調達集約、AI・SaaS代替、親会社支配が普通株主価値の耐久性を制約する。自己修復は新規案件、周辺サービス、標準化・自動化、人員再配置、複数拠点および現金による回復待ちに依存する。不可逆的破断候補は、主要契約の恒久縮小、グローバル大手への集約、工数・単価の構造低下、品質事故、専門人材流出、少数株主に不利な現金配分である。
F050・在线	低い事業価値は安全余地を示すが、再評価条件は未充足 時価総額約61.78億円に対して現金37.62億円を持ち、現金単純控除後の事業価値は会社予想営業利益の約2.5倍にすぎない。ただし評価には6.5~8.0億円の暫定正常化純利益、顧客集中、再成長未確認、親会社支配および現金実現性を同時に反映する必要がある。
F006・在线	自己修復経路は、新規・追加案件、周辺サービス、CoCoPos等の工程プラットフォーム、標準化・自動化を通じて受託量と生産性を同時に高めることである。新規案件が継続収益へ転換し、品質と単価を維持したまま稼働率が改善することが必要条件となる。
F038・在线	新規・追加案件と安全性情報管理以外のサービス成長は縮小案件を一部吸収したが、契約継続性、年換算売上、分散度および採算が未開示であり、構造的再成長の証拠にはまだ達していない。
F039・在线	標準化・自動化が工数を減らし、品質と単価を維持したまま追加案件を処理できれば、稼働率と利益率の回復を支える。ただし顧客への値下げ、内製化または競合追従で便益が流出すれば、この回復経路は成立しない。
F046・在线	案件分散と人員維持による自己修復、その時間コスト 新規・追加案件と周辺サービスは縮小案件を一部吸収し、人員維持は回復時の立ち上げ能力を残す。一方、受注回復が遅れば固定的人件費が利益率を圧迫し、人員削減を進めれば専門能力

	と将来供給力を毀損する。
F043・在线	保護された Technical Synthesis は、長期下落の弱化を示す一方で上方への価格重心移行が未成立であるため、低評価と財務耐性だけを根拠に反転を確認済みとは扱えない。これは基本面の肯定で純価格状態を変更するものではない。

附录 A | 完整研究发现索引

纸面版按“对应中文正文 → 对普通股的含义 → 证据来源”阅读；重复的证据角色与研究域已经合并。内部英文/机器标记只作为核对记录保留，不再占据读者主视线。在线查看逐条可折叠版本 →

F001 | WDB ココ株式会社（7079）は東証グロース上場の単体 CRO で、安全性情報管理、製造販売後調査、臨床研究、医療機器開発、申請・品質関連文書支援を提供する。技術資産は主として業務設計、標準手順、ソフトウェア、品質管理および顧客工程知識に蓄積される。

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；02 | 2.1 | 把制药企业的持续合规义务转化为受托收入；15 | 15.1 | 主要来源与时间边界

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股意味着：普通株主が直接所有するのは、国内製薬・医療機器会社向け市販後業務を中心とする単体 CRO 事業、その現金および負債であり、親会社事業ではない。

还不能确定：親会社が将来、上場子会社構造を維持するか、完全子会社化または売却を選ぶかは未開示。

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 東証上場会社情報サービス：証券コード 7079
(<https://www2.jpx.co.jp/tseHpFront/StockSearch.do?method=&topSearchStr=7079>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：01
- 早わかり WDB ココ (<https://www.wdbcoco.com/ir/glance/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：09
- 会社概要 (<https://www.wdbcoco.com/company/profile.html>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01；专项深挖：01；同业比较：13；其他用途：历史
- 第 43 期有価証券報告書 全文
(https://regfis.com/reports/20260622_S100YFVI_E35335_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、03、04、05、06、08、09、10、11、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、29、32、35；专项深挖：01、02、03、06、14、15、16、17、18、19、20、21、25、29、32；同业比较：06；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：WDB ココ株式会社（7079）は東証グロース上場の単体 CRO で、安全性情報管理、製造販売後調査、臨床研究、医療機器開発、申請・品質関連文書支援を提供する。技術資産は主として業務設計、標準手順、ソフトウェア、品質管理および顧客工程知識に蓄積される。
- 内部研究类型：INVESTABLE_ENTITY_IDENTITY
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F002 | GVP 省令と RMP 制度は製造販売業者に継続的な安全性情報収集・評価・報告および必要な市販後調査を要求し、WDB ココの PV・PMS 需要の長期的基礎を形成する。

写入正文：02 | 2.1 | 把制药企业的持续合规义务转化为受托收入；02 | 2.3 | 监管需求仍在，但可收费的工作内容正在改变；04 | 4.4 | 监管不是单向利好，而是在重新分配产业价值；15 | 15.2 | 外部现实已交叉验证，但市场份额仍属未知

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：法定需要は事業消滅リスクを抑えるが、特定 CRO への委託量、契約範囲または単価を保証しない。

还不能确定：制度変更が追加業務量と省力化のどちらをより大きくするかは未確定。

证据来源（6 项；重复标签已按来源合并）

- 医薬品リスク管理計画（RMP）(<https://www.pmda.go.jp/safety/info-services/drugs/items-information/rmp/0002.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：13；外部现实校验：02、03、07、11、13、30、35；专项深挖：05、11、13、30
- 製造販売後安全管理の基準に関する省令（GVP 省令）(https://www.mhlw.go.jp/web/t_doc?dataId=81aa6391&dataType=0&pageNo=1) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：13；外部现实校验：02、13；专项深挖：13
- RWD WG (<https://www.pmda.go.jp/rs-std-jp/cross-sectional-project/0021.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：07、11、30；反向验证：13；专项深挖：07、11、30
- 医薬品安全性情報管理とファーマコビジランス (<https://www.iqvia.com/locations/japan/solutions-and-services/safety-regulatory-and-quality/safety-and-pharmacovigilance>) | 怎么使用：外部现实校验：04、06、08、09、10、11、16、35；反向验证：03、04、07、09、11、13、30、35；专项深挖：04、08、09、10、11；其他用途：反证
- IQVIA Vigilance Platform (<https://www.iqvia.com/ja-jp/locations/japan/library/videos/iqvia-vigilance-platform>) | 怎么使用：外部现实校验：04、08；反向验证：04、06；专项深挖：04、08；其他用途：反证
- CMIC Introduces UltraIntake (<https://en.cmicgroup.com/news-events/cmic-introduces-ultraintake-a-new-tool-to-streamline-drug-safety-information-management/>) | 怎么使用：外部现实校验：04、08；反向验证：04、30；专项深挖：04、08；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：GVP 省令と RMP 制度は製造販売業者に継続的な安全性情報収集・評価・報告および必要な市販後調査を要求し、WDB ココの PV・PMS 需要の長期的基礎を形成する。
- 内部研究类型：REGULATORY_DEMAND_FOUNDATION
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F003 | 2026 年 3 月期は安全性情報管理が全社売上の 66.6%、上位 3 顧客が 42.7%、最大顧客の中外製薬が 25.1%を占めた。契約は概ね 1 年以内であり、法定需要があっても顧客別案件変動への耐性は限定的である。

写入正文：03 | 3.1 | 一名客户的变化足以改写全公司业绩；03 | 3.2 | 短期合同让法定需求仍然表现为项目波动；11 | 11.1 | 大客户与主力业务继续缩小，会再次放大利润下滑；14 | 14.5 | 商业结构、产品、客户与关键依赖：5.50/11

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：一顧客または一製品の変化が全社売上、稼働率、利益率へ大きく伝わるため、利益予見性を制限する。

还不能确定：最大顧客の減収と、会社が説明する症例数減少・委託範囲見直しとの直接関係は特定されていない。

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- WDB ココ株式会社 有価証券報告書 第 43 期
(https://regfis.com/reports/20260622_S100YFVI_E35335_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接 / 支持；反向验证：10、15、29
- 第 43 期有価証券報告書 全文
(https://regfis.com/reports/20260622_S100YFVI_E35335_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接证据；一手验证：
01、02、03、04、05、06、08、09、10、11、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、29、32、35；专项深挖：
01、02、03、06、14、15、16、17、18、19、20、21、25、29、32；同业比较：06；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：2026 年 3 月期は安全性情報管理が全社売上の 66.6%、上位 3 顧客が 42.7%、最大顧客の中外製薬が 25.1%を占めた。契約は概ね 1 年以内であり、法定需要があっても顧客別案件変動への耐性は限定的である。
- 内部研究类型：CONCENTRATION_EXPOSURE
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F004 | 2026 年 3 月期は売上高 9.6%減、営業利益 26.7%減となり、安全性情報管理の業務量減少と稼働率低下で営業利益率は 24.5%から 19.9%へ低下した。2027 年 3 月期第 1 四半期も減収減益だったが、新規・追加案件が縮小案件を一部吸収し、会社は通期予想を据え置いた。

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；01 | 1.1 | 低估值背后的真正问题是盈利能否自我修复；06 | 6.1 | 利润降幅远大于销售降幅，原因在人员利用率；14 | 14.4 | 盈利质量、现金转化与资本效率：11.05/17；15 | 15.1 | 主要来源与时间边界

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：大口案件縮小が続けば正常利益が低下する一方、売上の底打ちが持続すれば固定的人件費の吸収改善余地がある。

还不能确定：現在の減収が案件周期の底なのか、調達・技術変化を伴う構造縮小の初期なのかは未確定。

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 通期決算説明資料
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/70790/140120260514532255.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算説明資料 (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260807/20260807514128.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- WDB ココ株式会社 有価証券報告書 第 43 期
(https://regfis.com/reports/20260622_S100YFVI_E35335_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接 / 支持；反向验证：10、15、29
- 第 44 期 Q1 決算説明資料
(<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260807/20260807514128.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、05、12、15、16、28、30、35；反向验证：16、20、22、26、27、28、29、31、35；专项深挖：03、12、15、16、28、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：2026 年 3 月期は売上高 9.6%減、営業利益 26.7%減となり、安全性情報管理の業務量減少と稼働率低下で営業利益率は 24.5%から 19.9%へ低下した。2027 年 3 月期第 1 四半期も減収減益だったが、新規・追加案件が縮小案件を一部吸収し、会社は通期予想を据え置いた。
- 内部研究类型：CURRENT_OPERATING_CONTRACTION
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F005 | 製造原価の 90.1%を労務費が占める。従業員数は 566 名から 516 名へ減り、平均給与も 3.9%低下したため短期的な費用調整は進んだが、専門人材の維持・育成と稼働率が利益回復能力を左右する。

写入正文：02 | 2.2 | 轻资产并不等于轻成本，专业人员就是产能；06 | 6.1 | 利润降幅远大于销售降幅，原因在人员利用率；06 | 6.2 | 人员调整可以止血，却不能替代收入修复；11 | 11.1 | 大客户与主力业务继续缩小，会再次放大利润下滑

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：人員は回復局面の成長資産であると同時に、受注回復が遅れる場合の固定費であり、削減しすぎれば将来の立ち上げ能力を損なう。

还不能确定：従業員 50 名減少が需要調整、自然退職、配置転換のどれに主として由来するか、および維持している余剰能力の規模は不明。

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 決算短信 (<https://www2.jpx.co.jp/disc/70790/140120260514532061.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、16、17、18、19、22、25、26、27、28、29、32、35；反向验证：14、17；专项深挖：02、16、17、18、19、22、25、26、28、29、32；同业比较：19、24、32；其他用途：历史

- 第 44 期 Q1 決算説明資料
(<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260807/20260807514128.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、05、12、15、16、28、30、35；反向验证：16、20、22、26、27、28、29、31、35；专项深挖：03、12、15、16、28、30
- 第 43 期有価証券報告書 全文
(https://regfis.com/reports/20260622_S100YFVI_E35335_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、03、04、05、06、08、09、10、11、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、29、32、35；专项深挖：01、02、03、06、14、15、16、17、18、19、20、21、25、29、32；同业比较：06；其他用途：历史
- 数字で見るココ (<https://www.wdbcoco.com/recruit/company/data.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：06；专项深挖：06

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：製造原価の 90.1%を労務費が占める。従業員数は 566 名から 516 名へ減り、平均給与も 3.9%低下したため短期的な費用調整は進んだが、専門人材の維持・育成と稼働率が利益回復能力を左右する。
- 内部研究类型：LABOR_CAPACITY_OPERATING_LEVERAGE
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F006 | 自己修復経路は、新規・追加案件、周辺サービス、CoCoPos 等の工程プラットフォーム、標準化・自動化を通じて受託量と生産性を同時に高めることである。新規案件が継続収益へ転換し、品質と単価を維持したまま稼働率が改善することが必要条件となる。

写入正文：01 | 1.2 | 新项目、人员利用率与自动化必须同时转正；11 | 11.4 | 经营催化剂是新项目从“补缺口”升级为持续利润；11 | 11.5 | 现金用途透明化可能比一次季度反弹更能改变估值

研究范围：开放研究 + 35 项覆盖检查

对普通股东意味着：回復が成功すれば小幅な売上増でも利益率が改善し得るが、売上を伴わない費用削減だけでは持続的な価値創造を証明できない。

还不能确定：新規案件の年換算額、継続期間、更新率、顧客分散および粗利益率が未開示。

证据来源（8 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 通期決算説明資料
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/70790/140120260514532255.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算説明資料 (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260807/20260807514128.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- WDB ココ株式会社 有価証券報告書 第 43 期
(https://regfis.com/reports/20260622_S100YFVI_E35335_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接 / 支持；反向验证：10、15、29

- 令和 8 年 6 月以降の調達予定案件一覧表 (<https://www.pmda.go.jp/files/000281249.pdf>) | 怎么用：直接 / 支持
- 第 44 期 Q1 決算説明資料 (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260807/20260807514128.pdf>) | 怎么用：直接 / 支持；一手验证：03、05、12、15、16、28、30、35；反向验证：16、20、22、26、27、28、29、31、35；专项深挖：03、12、15、16、28、30
- 沿革 (<https://www.wdbcoco.com/company/history.html>) | 怎么用：直接 / 支持；一手验证：33；专项深挖：33；同业比较：01、03、04、07、10、20、23、25、33、35；其他用途：历史
- CoCoPos (<https://www.wdbcoco.com/service/pms/cocopos.html>) | 怎么用：直接 / 支持；一手验证：03、07、10；专项深挖：03、07、10
- Japan CRO Association Annual Report 2025 (<https://www.jcroa.or.jp/annual/2025/pageindices/index34.html>) | 怎么用：外部现实校验：09、12、28、33；反向验证：11；同业比较：05、08、09、11、12；其他用途：反证、历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：自己修復経路は、新規・追加案件、周辺サービス、CoCoPos 等の工程プラットフォーム、標準化・自動化を通じて受託量と生産性を同時に高めることである。新規案件が継続収益へ転換し、品質と単価を維持したまま稼働率が改善することが必要条件となる。
- 内部研究类型：CONDITIONAL_SELF_REPAIR_PATH
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F007 | 安全性情報管理以外のサービス売上は 2026 年 3 月期に約 5.5%増加した。PMS、臨床研究、文書支援、医療機器支援、RWD 関連および CoCoPos は分散源となり得るが、採算と規模は未証明である。

写入正文：03 | 3.3 | 周边服务增长了，但第二个利润池尚未成立；11 | 11.4 | 经营催化剂是新项目从“补缺口”升级为持续利润；14 | 14.5 | 商业结构、产品、客户与关键依赖：5.50/11

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：第二の利益プールが成立すれば症例数・大口顧客依存を緩和できるが、現時点の規模では主力縮小を補い切れていない。

还不能确定：その他サービスの成長内訳、サービス別売上、粗利益および CoCoPos の利用・収益化実績は不明。

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- WDB ココ株式会社 有価証券報告書 第 43 期 (https://regfis.com/reports/20260622_S100YFVI_E35335_null_010_030000_120) | 怎么用：直接 / 支持；反向验证：10、15、29
- 第 44 期 Q1 決算説明資料 (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260807/20260807514128.pdf>) | 怎么用：直接 / 支持；一手验证：03、05、12、15、16、28、30、35；反向验证：16、20、22、26、27、28、29、31、35；专项深挖：03、12、15、16、28、30

- 沿革 (<https://www.wdbcoco.com/company/history.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：33；专项深挖：33；同业比较：01、03、04、07、10、20、23、25、33、35；其他用途：历史
- CoCoPos (<https://www.wdbcoco.com/service/pms/cocopos.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、07、10；专项深挖：03、07、10
- RWD WG (<https://www.pmda.go.jp/rs-std-jp/cross-sectional-project/0021.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：07、11、30；反向验证：13；专项深挖：07、11、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：安全性情報管理以外のサービス売上は2026年3月期に約5.5%増加した。PMS、臨床研究、文書支援、医療機器支援、RWD 関連および CoCoPos は分散源となり得るが、採算と規模は未証明である。
- 内部研究类型：SERVICE_DIVERSIFICATION_OPTION
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F008 | AI・RPA、工程標準化および分業は、工数削減、品質再現性、処理能力向上の機会である。同時に、製薬会社の内製化、単価低下、従来型人手業務の縮小を促す代替圧力でもある。

写入正文：03 | 3.4 | 人才与流程软件构成关键供给，也面临被自动化替代；04 | 4.4 | 监管不是单向利好，而是在重新分配产业价值；05 | 5.2 | 自动化是否成为护城河，取决于收益归谁；12 | 12.1 | 自动化既可能修复利润，也可能缩小可收费工作

研究范围：开放研究+35项覆盖检查

对普通股东意味着：自動化は利益率防衛に必要なだが、業界共通技術であれば顧客への値下げや内製化として便益が流出し、WDB ココの ROIC を改善しない可能性がある。

还不能确定：自動化前後の症例当たり工数、品質、案件単価、導入費および生産性向上分の会社帰属率は非開示。

证据来源（10项；重复标签已按来源合并）

- 令和8年6月以降の調達予定案件一覧表 (<https://www.pmda.go.jp/files/000281249.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 事業戦略 (<https://www.wdbcoco.com/ir/strategy/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、04、10；反向验证：06、08；专项深挖：02、04
- 代表取締役社長メッセージ (<https://www.wdbcoco.com/company/message.html>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：04、08、11、30；反向验证：02、11、12、15、27、33、35；专项深挖：04、30
- 医薬品安全性情報管理とファーマコビジランス (<https://www.iqvia.com/locations/japan/solutions-and-services/safety-regulatory-and-quality/safety-and-pharmacovigilance>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：04、06、08、09、10、11、16、35；反向验证：03、04、07、09、11、13、30、35；专项深挖：04、08、09、10、11；其他用途：反证
- RWD WG (<https://www.pmda.go.jp/rs-std-jp/cross-sectional-project/0021.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：07、11、30；反向验证：13；专项深挖：07、11、30

- IQVIA Vigilance Platform (<https://www.iqvia.com/ja-jp/locations/japan/library/videos/iqvia-vigilance-platform>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：04、08；反向验证：04、06；专项深挖：04、08；其他用途：反证
- CMIC Introduces UltraIntake (<https://en.cmicgroup.com/news-events/cmic-introduces-ultraintake-a-new-tool-to-streamline-drug-safety-information-management/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：04、08；反向验证：04、30；专项深挖：04、08；其他用途：反证
- 2026 年 3 月期 通期決算説明資料 (<https://www2.jpx.co.jp/disc/70790/140120260514532255.pdf>) | 怎么使用：其他用途：反证
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算説明資料 (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260807/20260807514128.pdf>) | 怎么使用：其他用途：反证
- 医薬品リスク管理計画（RMP）(<https://www.pmda.go.jp/safety/info-services/drugs/items-information/rmp/0002.html>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：13；外部现实校验：02、03、07、11、13、30、35；专项深挖：05、11、13、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：AI・RPA、工程標準化および分業は、工数削減、品質再現性、処理能力向上の機会である。同時に、製薬会社の内製化、単価低下、従来型人手業務の縮小を促す代替圧力でもある。
- 内部研究类型：AUTOMATION_VALUE_CAPTURE_DUALITY
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F009 | WDB ココの競争耐久性は国内規制知識、品質管理、教育済み人材、顧客 SOP・システムへの適応にある。一方、技術・契約上の排他性は確認できず、短期契約、実際の委託縮小、グローバルベンダー集約および競合の AI プラットフォーム化により、護城河は中程度にとどまる。

写入正文：04 | 4.2 | 竞争基准正在从人力交付升级为数据与全球平台；05 | 5.1 | 护城河来自流程嵌入和质量历史，而非专利排他；14 | 14.3 | 竞争优势与结构耐久性：7.70/14；15 | 15.2 | 外部现实已交叉验证，但市场份额仍属未知

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：品質履歴と顧客工程への適応は一定の継続性を与えるが、強い価格決定力や排他的成長を前提にできない。

还不能确定：顧客更新率、継続年数、切替期間、SLA、失注理由、実市場シェアおよび価格比較は公開されていない。

证据来源（8 项；重复标签已按来源合并）

- 医薬品リスク管理計画（RMP）(<https://www.pmda.go.jp/safety/info-services/drugs/items-information/rmp/0002.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：13；外部现实校验：02、03、07、11、13、30、35；专项深挖：05、11、13、30
- 製造販売後安全管理の基準に関する省令（GVP 省令）(https://www.mhlw.go.jp/web/t_doc?dataId=81aa6391&dataType=0&pageNo=1) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：13；外部现实校验：02、13；专项深挖：13

- Pharmacovigilance and Safety Reporting
(<https://en.cmicgroup.com/solutions/pharmaceutical-solutions/clinical-cro-solutions/pharmacovigilance/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：06、08、09、10、11、16、35；反向验证：03、07、09、35；专项深挖：08、09、10、11
- 医薬品安全性情報管理とファーマコビジランス
(<https://www.iqvia.com/locations/japan/solutions-and-services/safety-regulatory-and-quality/safety-and-pharmacovigilance>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、06、08、09、10、11、16、35；反向验证：03、04、07、09、11、13、30、35；专项深挖：04、08、09、10、11
- GSK Annual Report 2025 (<https://www.gsk.com/media/kn0bknd/annual-report-2025.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、10、14、15、28、35；反向验证：02、05、09、10、12、30、32、35；专项深挖：05、10、14
- 医薬安全性 重点テーマと取り組み
(https://www.chugai-pharm.co.jp/sustainability/patient/core_themes.html) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、05、10、12、15、35；反向验证：05；专项深挖：05、10
- IQVIA Vigilance Platform
(<https://www.iqvia.com/ja-jp/locations/japan/library/videos/iqvia-vigilance-platform>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、08；反向验证：04、06；专项深挖：04、08
- CMIC Introduces UltraIntake (<https://en.cmicgroup.com/news-events/cmhc-introduces-ultraintake-a-new-tool-to-streamline-drug-safety-information-management/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、08；反向验证：04、30；专项深挖：04、08

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：WDB ココの競争耐久性は国内規制知識、品質管理、教育済み人材、顧客 SOP・システムへの適応にある。一方、技術・契約上の排他性は確認できず、短期契約、実際の委託縮小、グローバルベンダー集約および競合の AI プラットフォーム化により、護城河は中程度にとどまる。
- 内部研究类型：MODERATE_MOAT_WITH_PLATFORM_PRESSURE
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F010 | 2026 年 3 月末は現預金 37.62 億円、純資産 47.82 億円、自己資本比率 83.8%で、有利子負債と設備投資負担は小さい。主な非営業価値は現金であり、大規模な土地・有価証券等は確認されない。

写入正文：06 | 6.3 | 現金足以等待修复，但现金创造能力已经减弱；09 | 9.2 | 现金调整后业务价值很低，但不能全额兑现账面现金；14 | 14.2 | 财务韧性与下行防御：11.05／13；15 | 15.1 | 主要来源与时间边界

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：破綻・増資リスクを抑え、需要回復を待つ能力を与える一方、全現金を即時に普通株主価値へ加算することはできない。

还不能确定：現金の最低運転必要額、戦略投資への拘束額および真の余剰額は不明。

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 通期決算説明資料
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/70790/140120260514532255.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持

- 財務ハイライト (<https://www.wdbcoco.com/ir/financial/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2026 年 3 月期 決算短信 (<https://www2.jpx.co.jp/disc/70790/140120260514532061.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、16、17、18、19、22、25、26、27、28、29、32、35；反向验证：14、17；专项深挖：02、16、17、18、19、22、25、26、28、29、32；同业比较：19、24、32；其他用途：历史
- 第 43 期有価証券報告書 全文 (https://regfis.com/reports/20260622_S100YFVI_E35335_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、03、04、05、06、08、09、10、11、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、29、32、35；专项深挖：01、02、03、06、14、15、16、17、18、19、20、21、25、29、32；同业比较：06；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：2026 年 3 月末は現預金 37.62 億円、純資産 47.82 億円、自己資本比率 83.8%で、有利子負債と設備投資負担は小さい。主な非営業価値は現金であり、大規模な土地・有価証券等は確認されない。
- 内部研究类型：CASH_BACKED_FINANCIAL_RESILIENCE
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F011 | 本業は設備・運転資本が軽く高い資本収益性を持つ可能性が高いが、現金が総資産の約 66%を占めるため、余剰現金を低収益のまま保有すれば ROE と普通株主価値創造を低下させる。

写入正文：06 | 6.6 | 轻资产本业的高回报，可能被闲置现金稀释；08 | 8.2 | 没有回购与回报门槛，现金仍在等待用途证明；09 | 9.4 | 股息支撑下限，治理决定现金能否释放价值；14 | 14.4 | 盈利质量、现金转化与资本效率：11.05／17；14 | 14.7 | 资本配置与股东回报：5.50／10

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：軽資産本業の高い資本収益性が、現金滞留または低収益投資によって全社レベルで希薄化する可能性がある。

还不能确定：会社定義の ROIC、資本コスト、事業別投下資本および投資案件のハードルレートは開示されていない。

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 決算短信 (<https://www2.jpx.co.jp/disc/70790/140120260514532061.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、16、17、18、19、22、25、26、27、28、29、32、35；反向验证：14、17；专项深挖：02、16、17、18、19、22、25、26、28、29、32；同业比较：19、24、32；其他用途：历史
- 第 43 期有価証券報告書 全文 (https://regfis.com/reports/20260622_S100YFVI_E35335_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、03、04、05、06、08、09、10、11、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、29、32、35；专项深挖：

01、02、03、06、14、15、16、17、18、19、20、21、25、29、32；同业比较：06；其他用途：历史

- WDB ココ 株価・参考指標 2026 年 9 月 16 日 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/7079.T>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：27、31；外部现实校验：22、24、26、27、29、31；专项深挖：22、27、29、31

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：本業は設備・運転資本が軽く高い資本収益性を持つ可能性が高いが、現金が総資産の約 66%を占めるため、余剰現金を低収益のまま保有すれば ROE と普通株主価値創造を低下させる。
- 内部研究类型：CAPITAL_EFFICIENCY_TENSION
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F012 | WDB ホールディングスが議決権約 67.7%を支配する。関連当事者取引の審査手続は存在するが、独立社外取締役は 8 名中 2 名であり、親会社の実質支配は残る。

写入正文：07 | 7.1 | 约 67.7%的母公司控制是治理的核心事实；07 | 7.2 | 程序保护存在，但不能消除少数股东折价；08 | 8.3 | 资本配置也是控股股东治理的一次长期检验；11 | 11.2 | 行业价值迁移与母公司控制可能让公司安全却不增值；14 | 14.8 | 治理、所有权与管理层：2.80/7；15 | 15.1 | 主要来源与时间边界

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：親会社が取締役選任、現金利用、親子上場方針に強い影響力を持つため、少数株主には継続的な統治割引が必要となる。

还不能确定：独立役員が親会社と少数株主の利害対立時にどこまで実効的に機能するかは公開情報では判断できない。

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 支配株主等に関する事項について (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260616/20260616571738.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- コーポレート・ガバナンスに関する報告書 2026/06/23 (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260623/20260612570089.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、24、35；反向验证：01、18、21、23、25、27；专项深挖：23、24
- 第 43 期定時株主総会招集ご通知及び株主総会資料 (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260602/20260601557030.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23、26、32；专项深挖：23、26、32
- コーポレートガバナンス (<https://www.wdbcoco.com/company/governance.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23；反向验证：24；专项深挖：23

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：WDB ホールディングスが議決権約 67.7%を支配する。関連当事者取引の審査手続は存在するが、独立社外取締役は 8 名中 2 名であり、親会社の実質支配は残る。
- 内部研究类型：CONTROLLING_SHAREHOLDER_GOVERNANCE_CONSTRAINT
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F013 | 2026 年 3 月期配当は 95 円、2027 年 3 月期予想は 100 円で、利益と営業キャッシュフローの範囲内にある。一方、2026 年 3 月期に取締役会決議による自己株式取得はなかった。

写入正文：08 | 8.1 | 增配提供等待收益，但还不是完整资本政策；08 | 8.2 | 没有回购与回报门槛，现金仍在等待用途证明；09 | 9.4 | 股息支撑下限，治理决定现金能否释放价值；14 | 14.7 | 资本配置与股东回报：5.50/10

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：約 3.9%の予想利回りと増配は下値を支えるが、買戻し不在のため現金滞留と株式数削減の欠如を補えない。

还不能确定：長期配当性向目標、業績悪化時の配当下限、買戻し条件および余剰現金の還元意思是未設定。

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 決算短信 (<https://www2.jpx.co.jp/disc/70790/140120260514532061.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、16、17、18、19、22、25、26、27、28、29、32、35；反向验证：14、17；专项深挖：02、16、17、18、19、22、25、26、28、29、32；同业比较：19、24、32；其他用途：历史
- 第 43 期定時株主総会招集ご通知及び株主総会資料 (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260602/20260601557030.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、26、32；专项深挖：23、26、32
- 2026 年 3 月期決算説明資料 配当方針 (<https://www2.jpx.co.jp/disc/70790/140120260514532255.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、26、30；专项深挖：25、26、30；同业比较：26；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：2026 年 3 月期配当は 95 円、2027 年 3 月期予想は 100 円で、利益と営業キャッシュフローの範囲内にある。一方、2026 年 3 月期に取締役会決議による自己株式取得はなかった。
- 内部研究类型：SHAREHOLDER_RETURN_PROFILE
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F014 | 2026 年 3 月末の売掛金・契約資産は 11.59 億円へ減少し、受注損失引当金は小さい。税率は通常範囲で、特殊税効果による利益膨張も確認されないが、契約資産の認識・検収・回収条件は開示不足である。

写入正文：06 | 6.4 | 没有明显会计红旗，但合同收入到现金的桥梁不透明；13 | 13.2 | 把“新项目增长”继续拆到合同、验收与收款；15 | 15.3 | 关键未知没有被公司披露替代

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：重大な会計赤旗は見えないが、契約経済の開示不足が売上下げ止まりの質と新規案件の現金化評価を制限する。

还不能确定：売掛金と契約資産の分解、未請求作業、検収条件、解約権、履行義務および回収期間は不明。

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 決算短信 (<https://www2.jpx.co.jp/disc/70790/140120260514532061.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、16、17、18、19、22、25、26、27、28、29、32、35；反向验证：14、17；专项深挖：02、16、17、18、19、22、25、26、28、29、32；同业比较：19、24、32；其他用途：历史
- 第 43 期有価証券報告書 全文 (https://regfis.com/reports/20260622_S100YFVI_E35335_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、03、04、05、06、08、09、10、11、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、29、32、35；专项深挖：01、02、03、06、14、15、16、17、18、19、20、21、25、29、32；同业比较：06；其他用途：历史
- 第 43 期定時株主総会招集ご通知及び株主総会資料 (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260602/20260601557030.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、26、32；专项深挖：23、26、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：2026 年 3 月末の売掛金・契約資産は 11.59 億円へ減少し、受注損失引当金は小さい。税率は通常範囲で、特殊税効果による利益膨張も確認されないが、契約資産の認識・検収・回収条件は開示不足である。
- 内部研究类型：CONTRACT_AND_ACCOUNTING_QUALITY_BOUNDARY
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F015 | 現時点の正常化純利益は暫定的に 6.5～8.0 億円が妥当である。2025 年 3 月期の 9.13 億円を基準にするには大口案件回復の証拠が不足し、2027 年 3 月期予想 6.80 億円を恒久的下限とするにも周辺サービスと自動化の寄与が未確認である。

写入正文：06 | 6.5 | 正常化利润应低于历史峰值，暂看 6.5 亿至 8.0 亿日元；09 | 9.3 | 安全边际取决于正常利润能否守住；14 | 14.4 | 盈利质量、现金转化与资本效率：11.05/17

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：ピーク利益を基準に割安と判断することを防ぎ、現在の評価余地と下振れの双方をより現実的に測る。

还不能确定：主力症例数の底、新規案件の定常粗利益、自動化による恒久的利益率改善幅は不明。

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 決算短信 (<https://www2.jpx.co.jp/disc/70790/140120260514532061.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、16、17、18、19、22、25、26、27、28、29、32、35；反向验证：14、17；专项深挖：02、16、17、18、19、22、25、26、28、29、32；同业比较：19、24、32；其他用途：历史

- 第 44 期 Q1 決算説明資料
(<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260807/20260807514128.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、05、12、15、16、28、30、35；反向验证：16、20、22、26、27、28、29、31、35；专项深挖：03、12、15、16、28、30
- 財務ハイライト 長期推移 (<https://www.wdbcoco.com/ir/financial/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、28、33；专项深挖：12、28、33；同业比较：02、05、12、15、16、17、18、22、28、29、30、33、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：現時点の正常化純利益は暫定的に 6.5～8.0 億円が妥当である。2025 年 3 月期の 9.13 億円を基準にするには大口案件回復の証拠が不足し、2027 年 3 月期予想 6.80 億円を恒久的下限とするにも周辺サービスと自動化の寄与が未確認である。
- 内部研究类型：NORMALIZED_EARNINGS_RANGE
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F016 | 2026 年 9 月 16 日時点の時価総額は約 61.78 億円、会社予想 PER9.09 倍、PBR1.32 倍、予想配当利回り 3.89%、実績 ROE14.96%である。現金を単純控除した事業価値は約 24.16 億円、会社予想営業利益の約 2.5 倍だが、低倍率の一部は集中、構造縮小、統治および現金配分の不確実性で説明できる。

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；01 | 1.1 | 低估值背后的真正问题是盈利能否自我修复；01 | 1.3 | 当前适合观察和条件持有，而不是把便宜当成反转；09 | 9.1 | 市场已经给出低预期，但尚未确认修复；09 | 9.2 | 现金调整后业务价值很低，但不能全额兑现账面现金；14 | 14.6 | 估值与安全边际：11.25／15

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：低い事業価値は上振れ余地を作るが、再成長と資本配分が確認できなければバリュートラップになり得る。

还不能确定：全現金の余剰性、案件縮小後の利益持続性および市場が要求する親子上場・集中リスク割引は未確定。

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 決算短信 (<https://www2.jpx.co.jp/disc/70790/140120260514532061.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、16、17、18、19、22、25、26、27、28、29、32、35；反向验证：14、17；专项深挖：02、16、17、18、19、22、25、26、28、29、32；同业比较：19、24、32；其他用途：历史
- WDB ココ 株価・参考指標 2026 年 9 月 16 日 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/7079.T>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：27、31；外部现实校验：22、24、26、27、29、31；专项深挖：22、27、29、31

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：2026 年 9 月 16 日時点の時価総額は約 61.78 億円、会社予想 PER9.09 倍、PBR1.32 倍、予想配当利回り 3.89%、実績 ROE14.96%である。現金を単純控除した事業価値は約 24.16

億円、会社予想営業利益の約 2.5 倍だが、低倍率の一部は集中、構造縮小、統治および現金配分の不確実性で説明できる。

- 内部研究类型：LOW_MULTIPLE_CONDITIONAL_VALUE
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F017 | 下値防御は純現金、高自己資本比率、軽い設備、配当によって強いが、これらは株価や利益を完全に保護しない。大口顧客縮小と人件費負担が続けば、財務的に生存しながら株主価値が長期停滞する可能性がある。

写入正文：09 | 9.5 | 下行风险更像长期价值停滞，而非短期财务危机；11 | 11.3 | 低流动性与长期价值停滞是容易被现金掩盖的风险；14 | 14.2 | 财务韧性与下行防御：11.05/13

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：倒産や破壊的増資のリスクは低い一方、利益基盤の縮小、現金滞留、長期低評価による機会損失は大きくなり得る。

还不能确定：主要顧客をさらに失った場合のトラフ利益、人員調整費および最低必要現金は不明。

证据来源（8 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 決算短信 (<https://www2.jpx.co.jp/disc/70790/140120260514532061.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、16、17、18、19、22、25、26、27、28、29、32、35；反向验证：14、17；专项深挖：02、16、17、18、19、22、25、26、28、29、32；同业比较：19、24、32；其他用途：历史
- 第 43 期有価証券報告書 全文 (https://regfis.com/reports/20260622_S100YFVI_E35335_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、03、04、05、06、08、09、10、11、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、29、32、35；专项深挖：01、02、03、06、14、15、16、17、18、19、20、21、25、29、32；同业比较：06；其他用途：历史
- WDB ココ 株価・参考指標 2026 年 9 月 16 日 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/7079.T>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：27、31；外部现实校验：22、24、26、27、29、31；专项深挖：22、27、29、31
- 財務ハイライト 長期推移 (<https://www.wdbcoco.com/ir/financial/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、28、33；专项深挖：12、28、33；同业比较：02、05、12、15、16、17、18、22、28、29、30、33、35；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 通期決算説明資料 (<https://www2.jpx.co.jp/disc/70790/140120260514532255.pdf>) | 怎么使用：支持证据
- 財務ハイライト (<https://www.wdbcoco.com/ir/financial/>) | 怎么使用：支持证据
- WDB ココ株式会社 有価証券報告書 第 43 期 (https://regfis.com/reports/20260622_S100YFVI_E35335_null_010_030000_120) | 怎么使用：支持证据；反向验证：10、15、29
- 支配株主等に関する事項について (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260616/20260616571738.pdf>) | 怎么使用：支持证据

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：下値防御は純現金、高自己資本比率、軽い設備、配当によって強いが、これらは株価や利益を完全に保護しない。大口顧客縮小と人件費負担が続けば、財務的に生存しながら株主価値が長期停滞する可能性がある。
- 内部研究类型：ASYMMETRIC_DOWNSIDE_PROFILE
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F018 | 日次出来高が数百株、時には 100 株程度にとどまるため、WDB ココ株には重大な低流動性リスクがある。

写入正文：10 | 10.3 | 2,500 日元附近的稳定可能只是薄交易造成的表象；11 | 11.3 | 低流动性与长期价值停滞是容易被现金掩盖的风险；14 | 14.9 | Kabugami 技术结构：6.50/13；15 | 15.4 | 技术数据与图表限制

对普通股东意味着：売買執行コストと価格発見の不確実性を高め、短期・週次の技術解釈に対する信頼度を下げる。

还不能确定：狭い値幅のうち、実需均衡と薄商いによる見かけの安定がそれぞれどの程度かは分離できない。

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- WDB ココ 2026 年 9 月 16 日市場観測 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/7079.T>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；专项深挖：34
- WDB ココ 株価時系列・信用残時系列 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/7079.T/history>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；反向验证：34；专项深挖：34；同业比较：31；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：日次出来高が数百株、時には 100 株程度にとどまるため、WDB ココ株には重大な低流動性リスクがある。
- 内部研究类型：MARKET_LIQUIDITY_CONSTRAINT
- 内部来源标记：TECHNICAL

在线打开本发现 →

F019 | 2026 年 9 月 16 日終値 2,569 円は 2021 年の上場来高値 7,800 円を約 67% 下回る。低い予想 PER と現金控除後事業価値は期待の低さを示すが、それ自体は業績回復や価格構造転換の証拠ではない。

写入正文：09 | 9.1 | 市场已经给出低预期，但尚未确认修复；10 | 10.1 | 7,800 日元高点之后，价格重心连续四年下移；10 | 10.5 | 价格先于业绩走弱，坏消息承受力改善但未反转；12 | 12.2 | 市场可能已不再担心破产，却仍不相信再增长；15 | 15.4 | 技术数据与图表限制

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：市場は財務破綻よりも成長鈍化と統治割引を強く織り込んでいる可能性があり、小幅改善でも上振れ余地がある一方、価格は反転を確認していない。

还不能确定：市場参加者が大口顧客減収を一時的と見るか恒久的と見るかは直接観測できない。

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- WDB ココ 株価・参考指標 2026 年 9 月 16 日 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/7079.T>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：27、31；外部现实校验：22、24、26、27、29、31；专项深挖：22、27、29、31
- WDB ココ 株価時系列データ 年次 (https://s.kabutan.jp/stocks/7079/historical_prices/yearly/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：34；反向验证：34、35；专项深挖：34；同业比较：27、29、31、34、35；其他用途：历史
- WDB ココ 2026 年 9 月 16 日市場観測 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/7079.T>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；专项深挖：34
- WDB ココ 株価時系列・信用残時系列 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/7079.T/history>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：34；反向验证：34；专项深挖：34；同业比较：31；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：2026 年 9 月 16 日終値 2,569 円は 2021 年の上場来高値 7,800 円を約 67% 下回る。低い予想 PER と現金控除後事業価値は期待の低さを示すが、それ自体は業績回復や価格構造転換の証拠ではない。
- 内部研究类型：MARKET_EXPECTATION_CONTEXT
- 内部来源标记：TECHNICAL / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F020 | WDB ホールディングス株式会社は WDB ココの親会社である。

写入正文：07 | 7.1 | 约 67.7% 的母公司控制是治理的核心事实

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：支援可能性と利益相反の双方を生む支配株主。

还不能确定：長期保有方針は未開示。

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 支配株主等に関する事項について (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260616/20260616571738.pdf>) | 怎么使用：直接证据
- コーポレート・ガバナンスに関する報告書 2026/06/23 (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260623/20260612570089.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23、24、35；反向验证：01、18、21、23、25、27；专项深挖：23、24

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：WDB ホールディングス株式会社は WDB ココの親会社である。
- 内部研究类型：RELATED_ENTITY
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F021 | 中外製薬株式会社は WDB ココの最大顧客である。

写入正文：03 | 3.1 | 一名客户的变化足以改写全公司业绩

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：全社業績を左右する最大顧客。

还不能确定：対象契約・製品は未開示。

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- WDB ココ株式会社 有価証券報告書 第 43 期
(https://regfis.com/reports/20260622_S100YFVI_E35335_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接证据；反向验证：10、15、29
- 医薬安全性 重点テーマと取り組み
(https://www.chugai-pharm.co.jp/sustainability/patient/core_themes.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、05、10、12、15、35；反向验证：05；专项深挖：05、10

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：中外製薬株式会社は WDB ココの最大顧客である。
- 内部研究类型：MAJOR_CUSTOMER_ENTITY
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F022 | グラクソ・スミスクラインは WDB ココの主要顧客である。

写入正文：03 | 3.1 | 一名客户的变化足以改写全公司业绩；04 | 4.3 | GSK 揭示了外包延续与供应商集约并存

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：顧客集中とグローバルベンダー集約リスクを具体化する。

还不能确定：日本契約とグローバル選定の具体的関係は未開示。

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- WDB ココ株式会社 有価証券報告書 第 43 期
(https://regfis.com/reports/20260622_S100YFVI_E35335_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接证据；反向验证：10、15、29
- GSK Annual Report 2025 (<https://www.gsk.com/media/kn0bknmd/annual-report-2025.pdf>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、10、14、15、28、35；反向验证：02、05、09、10、12、30、32、35；专项深挖：05、10、14

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：グラクソ・スミスクラインは WDB ココの主要顧客である。
- 内部研究类型：MAJOR_CUSTOMER_ENTITY
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F023 | 日本イーライリリーは WDB ココの主要顧客である。

写入正文：03 | 3.1 | 一名客户的变化足以改写全公司业绩

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：顧客別動向が一樣でないことを示す。

还不能确定：将来の契約規模は未開示。

证据来源（1 项；重复标签已按来源合并）

- WDB ココ株式会社 有価証券報告書 第 43 期
(https://regfis.com/reports/20260622_S100YFVI_E35335_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接证据；反向验证：10、15、29

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：日本イーライリリーは WDB ココの主要顧客である。
- 内部研究类型：MAJOR_CUSTOMER_ENTITY
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F024 | 国内 CRO 市場は規制需要を持つが、2024 年の協会会員売上は前年比 9.3% 減少しており、一樣な高成長市場ではない。

写入正文：04 | 4.1 | 法规型市场并非天然高增长市场；11 | 11.2 | 行业价值迁移与母公司控制可能让公司安全却不增值；15 | 15.2 | 外部现实已交叉验证，但市场份额仍属未知

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：市場成長を当然視せず、会社固有のシェア、単価、案件継続性を検証する必要がある。

还不能确定：PV・PMS 別の最新市場規模、成長率および WDB ココの捕捉率は不明。

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- Japan CRO Association Annual Report 2025
(<https://www.jcroa.or.jp/annual/2025/pageindices/index34.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：09、12、28、33；反向验证：11；同业比较：05、08、09、11、12；其他用途：历史
- CRO が提供するサービス (<https://www.jcroa.or.jp/customers/service/>) | 怎么使用：直接证据
- WDB ココ株式会社 有価証券報告書 第 43 期
(https://regfis.com/reports/20260622_S100YFVI_E35335_null_010_030000_120) | 怎么使用：反向验证：10、15、29；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：国内 CRO 市場は規制需要を持つが、2024 年の協会会員売上は前年比 9.3% 減少しており、一樣な高成長市場ではない。
- 内部研究类型：INDUSTRY_CONTEXT
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F025 | シミックグループは国内 PV 工程と自動化技術で競合する。

写入正文：04 | 4.2 | 競争基準正在从人力交付升级为数据与全球平台；05 | 5.3 | 现实中的委托缩减把护城河限制在中等水平

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：国内フルサービスと自動化の競争基準を形成する。

还不能确定：案件別価格・品質比較は不明。

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- Pharmacovigilance and Safety Reporting (<https://en.cmicgroup.com/solutions/pharmaceutical-solutions/clinical-cro-solutions/pharmacovigilance/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：06、08、09、10、11、16、35；反向验证：03、07、09、35；专项深挖：08、09、10、11
- CMIC Introduces UltraIntake (<https://en.cmicgroup.com/news-events/cmic-introduces-ultraintake-a-new-tool-to-streamline-drug-safety-information-management/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：04、08；反向验证：04、30；专项深挖：04、08

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：シミックグループは国内 PV 工程と自動化技術で競合する。
- 内部研究类型：COMPETITOR_ENTITY
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F026 | IQVIA は AI・データ基盤・グローバル規制サービスを統合する競合である。

写入正文：04 | 4.2 | 競争基準正在从人力交付升级为数据与全球平台；05 | 5.3 | 现实中的委托缩减把护城河限制在中等水平

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：グローバル規模、データ、SaaS 統合による代替圧力を示す。

还不能确定：国内案件での実際の競合頻度は不明。

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 医薬品安全性情報管理とファーマコビジランス (<https://www.iqvia.com/locations/japan/solutions-and-services/safety-regulatory-and-quality/safety-and-pharmacovigilance>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：04、06、08、09、10、11、16、35；反向验证：03、04、07、09、11、13、30、35；专项深挖：04、08、09、10、11
- IQVIA Vigilance Platform (<https://www.iqvia.com/ja-jp/locations/japan/library/videos/iqvia-vigilance-platform>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：04、08；反向验证：04、06；专项深挖：04、08

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：IQVIA は AI・データ基盤・グローバル規制サービスを統合する競合である。

- 内部研究类型：COMPETITOR_ENTITY
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F027 | PMDA は RMP、安全性監視および RWD 活用の制度設計を通じて WDB ココの需要環境を形成する。

写入正文：04 | 4.4 | 监管不是单向利好，而是在重新分配产业价值

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：業務需要と必要能力の双方を変える制度主体。

还不能确定：将来の施行細則と会社別影響は未確定。

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 医薬品リスク管理計画（RMP） (<https://www.pmda.go.jp/safety/info-services/drugs/items-information/rmp/0002.html>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：13；外部现实校验：02、03、07、11、13、30、35；专项深挖：05、11、13、30
- RWD WG (<https://www.pmda.go.jp/rs-std-jp/cross-sectional-project/0021.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：07、11、30；反向验证：13；专项深挖：07、11、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：PMDA は RMP、安全性監視および RWD 活用の制度設計を通じて WDB ココの需要環境を形成する。
- 内部研究类型：REGULATORY_INSTITUTION
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F028 | WDB ホールディングスは WDB ココの議決権約 67.7%を支配し、取締役選任と資本政策に強い影響力を持つ。手続的な利益相反管理は存在するが、少数株主の影響力が限られる構造自体は解消されていない。

写入正文：07 | 7.1 | 约 67.7%的母公司控制是治理的核心事实；08 | 8.3 | 资本配置也是控股股东治理的一次长期检验；14 | 14.8 | 治理、所有权与管理层：2.80／7

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 支配株主等に関する事項について (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260616/20260616571738.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- コーポレート・ガバナンスに関する報告書 2026/06/23 (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260623/20260612570089.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、24、35；反向验证：01、18、21、23、25、27；专项深挖：23、24
- コーポレートガバナンス (<https://www.wdbcoco.com/company/governance.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23；反向验证：24；专项深挖：23

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：WDB ホールディングスは WDB ココの議決権約 67.7%を支配し、取締役選任と資本政策に強い影響力を持つ。手続的な利益相反管理は存在するが、少数株主の影響力が限られる構造自体は解消されていない。
- 内部研究类型：CONTROLLED_BY
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F029 | 中外製薬は 2026 年 3 月期売上上の 25.1%を占める最大顧客で、同社向け減収は全社減収の大部分に相当する。ただし、会社説明にある症例数減少・委託範囲見直しとの直接対応関係は未開示である。

写入正文：03 | 3.1 | 一名客户的变化足以改写全公司业绩；11 | 11.1 | 大客户与主力业务继续缩小，会再次放大利润下滑

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- WDB ココ株式会社 有価証券報告書 第 43 期
(https://regfis.com/reports/20260622_S100YFVI_E35335_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接 / 支持；反向验证：10、15、29
- 医薬安全性 重点テーマと取り組み
(https://www.chugai-pharm.co.jp/sustainability/patient/core_themes.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、05、10、12、15、35；反向验证：05；专项深挖：05、10

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：中外製薬は 2026 年 3 月期売上上の 25.1%を占める最大顧客で、同社向け減収は全社減収の大部分に相当する。ただし、会社説明にある症例数減少・委託範囲見直しとの直接対応関係は未開示である。
- 内部研究类型：SERVES_AS_MAJOR_CUSTOMER
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F030 | GSK は 2026 年 3 月期売上上の 9.6%を占める主要顧客である。同社のグローバル PV 業務における単一ベンダー型支援モデルは、外注需要の存続と国別 CRO 契約の集約リスクを同時に示す。

写入正文：03 | 3.1 | 一名客户的变化足以改写全公司业绩；04 | 4.3 | GSK 揭示了外包延续与供应商集约并存；11 | 11.5 | 现金用途透明化可能比一次季度反弹更能改变估值

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- WDB ココ株式会社 有価証券報告書 第 43 期
(https://regfis.com/reports/20260622_S100YFVI_E35335_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接证据；反向验证：10、15、29

- GSK Annual Report 2025 (<https://www.gsk.com/media/kn0bknmd/annual-report-2025.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、10、14、15、28、35；反向验证：02、05、09、10、12、30、32、35；专项深挖：05、10、14

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：GSKは2026年3月期売上の9.6%を占める主要顧客である。同社のグローバルPV業務における単一ベンダー型支援モデルは、外注需要の存続と国別CRO契約の集約リスクを同時に示す。
- 内部研究类型：SERVES_AS_MAJOR_CUSTOMER
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F031 | 日本イーライリリーは2026年3月期売上の8.0%を占める主要顧客で、最大顧客向け減収とは異なる顧客別動向を示した。

写入正文：03 | 3.1 | 一名客户的变化足以改写全公司业绩

研究范围：开放研究+35项覆盖检查

证据来源（1项；重复标签已按来源合并）

- WDB ココ株式会社 有価証券報告書 第43期 (https://regfis.com/reports/20260622_S100YFVI_E35335_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接证据；反向验证：10、15、29

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：日本イーライリリーは2026年3月期売上の8.0%を占める主要顧客で、最大顧客向け減収とは異なる顧客別動向を示した。
- 内部研究类型：SERVES_AS_MAJOR_CUSTOMER
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F032 | WDB ココは国内CRO市場に属する。2024年の協会会員売上減少は業界全体が一様な高成長局面ではなかったことを示す一方、同社の大口顧客向け急減は固有の集中リスクが業界調整を増幅した可能性を示す。

写入正文：04 | 4.1 | 法规型市场并非天然高增长市场；11 | 11.2 | 行业价值迁移与母公司控制可能让公司安全却不增值

研究范围：开放研究+35项覆盖检查

证据来源（3项；重复标签已按来源合并）

- Japan CRO Association Annual Report 2025 (<https://www.jcroa.or.jp/annual/2025/pageindices/index34.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：09、12、28、33；反向验证：11；同业比较：05、08、09、11、12；其他用途：历史
- CROが提供するサービス (<https://www.jcroa.or.jp/customers/service/>) | 怎么使用：直接证据

- WDB ココ株式会社 有価証券報告書 第 43 期
(https://regfis.com/reports/20260622_S100YFVI_E35335_null_010_030000_120) | 怎么使用：反向验证：10、15、29；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：WDB ココは国内 CRO 市場に属する。2024 年の協会会員売上減少は業界全体が一様な高成長局面ではなかったことを示す一方、同社の大口顧客向け急減は固有の集中リスクが業界調整を増幅した可能性を示す。
- 内部研究类型：PARTICIPATES_IN_END_MARKET
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F033 | シミックは WDB ココと重なる PV 工程を一括提供し、日本規制仕様に対応した自動受付技術も展開しているため、国内規制知識や自動化だけでは排他的優位を証明できない。

写入正文：04 | 4.2 | 竞争基准正在从人力交付升级为数据与全球平台；05 | 5.3 | 现实中的委托缩减把护城河限制在中等水平

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- Pharmacovigilance and Safety Reporting
(<https://en.cmicgroup.com/solutions/pharmaceutical-solutions/clinical-cro-solutions/pharmacovigilance/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：06、08、09、10、11、16、35；反向验证：03、07、09、35；专项深挖：08、09、10、11
- CMIC Introduces UltraIntake (<https://en.cmicgroup.com/news-events/cmic-introduces-ultraintake-a-new-tool-to-streamline-drug-safety-information-management/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、08；反向验证：04、30；专项深挖：04、08
- 医薬品安全性情報管理とファーマコビジランス
(<https://www.iqvia.com/locations/japan/solutions-and-services/safety-regulatory-and-quality/safety-and-pharmacovigilance>) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：04、06、08、09、10、11、16、35；反向验证：03、04、07、09、11、13、30、35；专项深挖：04、08、09、10、11
- IQVIA Vigilance Platform
(<https://www.iqvia.com/ja-jp/locations/japan/library/videos/iqvia-vigilance-platform>) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：04、08；反向验证：04、06；专项深挖：04、08

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：シミックは WDB ココと重なる PV 工程を一括提供し、日本規制仕様に対応した自動受付技術も展開しているため、国内規制知識や自動化だけでは排他的優位を証明できない。
- 内部研究类型：COMPETES_WITH
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F034 | IQVIA は AI、NLP、SaaS、安全性データ基盤、グローバル規制対応を統合しており、顧客がベンダーを世界規模で集約する場合に WDB ココより広い選択肢となる。

写入正文：04 | 4.2 | 競争基準正在从人力交付升级为数据与全球平台；05 | 5.3 | 现实中的委托缩减把护城河限制在中等水平

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（8 项；重复标签已按来源合并）

- 医薬品安全性情報管理とファーマコビジランス
(<https://www.iqvia.com/locations/japan/solutions-and-services/safety-regulatory-and-quality/safety-and-pharmacovigilance>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、06、08、09、10、11、16、35；反向验证：03、04、07、09、11、13、30、35；专项深挖：04、08、09、10、11
- IQVIA Vigilance Platform
(<https://www.iqvia.com/ja-jp/locations/japan/library/videos/iqvia-vigilance-platform>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、08；反向验证：04、06；专项深挖：04、08
- Pharmacovigilance and Safety Reporting
(<https://en.cmicgroup.com/solutions/pharmaceutical-solutions/clinical-cro-solutions/pharmacovigilance/>) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：06、08、09、10、11、16、35；反向验证：03、07、09、35；专项深挖：08、09、10、11
- CMIC Introduces UltraIntake (<https://en.cmicgroup.com/news-events/cmic-introduces-ultraintake-a-new-tool-to-streamline-drug-safety-information-management/>) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：04、08；反向验证：04、30；专项深挖：04、08
- 医薬品リスク管理計画（RMP）(<https://www.pmda.go.jp/safety/info-services/drugs/items-information/rmp/0002.html>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：13；外部现实校验：02、03、07、11、13、30、35；专项深挖：05、11、13、30
- 製造販売後安全管理の基準に関する省令（GVP 省令）(https://www.mhlw.go.jp/web/t_doc?dataId=81aa6391&dataType=0&pageNo=1) | 怎么使用：支持证据；一手验证：13；外部现实校验：02、13；专项深挖：13
- GSK Annual Report 2025 (<https://www.gsk.com/media/kn0bknmd/annual-report-2025.pdf>) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：05、10、14、15、28、35；反向验证：02、05、09、10、12、30、32、35；专项深挖：05、10、14
- 医薬安全性 重点テーマと取り組み
(https://www.chugai-pharm.co.jp/sustainability/patient/core_themes.html) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：03、05、10、12、15、35；反向验证：05；专项深挖：05、10

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：IQVIA は AI、NLP、SaaS、安全性データ基盤、グローバル規制対応を統合しており、顧客がベンダーを世界規模で集約する場合に WDB ココより広い選択肢となる。
- 内部研究类型：COMPETES_WITH
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F035 | PMDA の RMP、安全性監視および RWD 制度は PV・PMS 需要の基礎を形成する一方、データベース化と電子化によって必要な業務工程と人手処理量も変える。

写入正文：02 | 2.3 | 监管需求仍在，但可收费的工作内容正在改变；03 | 3.4 | 人才与流程软件构成关键供给，也面临被自动化替代；04 | 4.4 | 监管不是单向利好，而是在重新分配产业价值

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（6 项；重复标签已按来源合并）

- 医薬品リスク管理計画（RMP）(<https://www.pmda.go.jp/safety/info-services/drugs/items-information/rmp/0002.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：13；外部现实校验：02、03、07、11、13、30、35；专项深挖：05、11、13、30
- RWD WG (<https://www.pmda.go.jp/rs-std-jp/cross-sectional-project/0021.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：07、11、30；反向验证：13；专项深挖：07、11、30
- 製造販売後安全管理の基準に関する省令（GVP 省令）(https://www.mhlw.go.jp/web/t_doc?dataId=81aa6391&dataType=0&pageNo=1) | 怎么使用：支持证据；一手验证：13；外部现实校验：02、13；专项深挖：13
- 医薬品安全性情報管理とファーマコビジランス (<https://www.iqvia.com/locations/japan/solutions-and-services/safety-regulatory-and-quality/safety-and-pharmacovigilance>) | 怎么使用：外部现实校验：04、06、08、09、10、11、16、35；反向验证：03、04、07、09、11、13、30、35；专项深挖：04、08、09、10、11；其他用途：反证
- IQVIA Vigilance Platform (<https://www.iqvia.com/ja-jp/locations/japan/library/videos/iqvia-vigilance-platform>) | 怎么使用：外部现实校验：04、08；反向验证：04、06；专项深挖：04、08；其他用途：反证
- CMIC Introduces UltraIntake (<https://en.cmicgroup.com/news-events/cmic-introduces-ultraintake-a-new-tool-to-streamline-drug-safety-information-management/>) | 怎么使用：外部现实校验：04、08；反向验证：04、30；专项深挖：04、08；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：PMDA の RMP、安全性監視および RWD 制度は PV・PMS 需要の基礎を形成する一方、データベース化と電子化によって必要な業務工程と人手処理量も変える。
- 内部研究类型：DEMAND_SHAPED_BY
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F036 | WDB ココは製薬・医療機器会社が負う継続的な安全性監視、評価、報告および市販後調査義務を受託サービスへ転換して収益を得る。

写入正文：02 | 2.1 | 把制药企业的持续合规义务转化为受托收入

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 医薬品リスク管理計画（RMP）(<https://www.pmda.go.jp/safety/info-services/drugs/items-information/rmp/0002.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：13；外部现实校验：02、03、07、11、13、30、35；专项深挖：05、11、13、30

- 製造販売後安全管理の基準に関する省令（GVP 省令）（https://www.mhlw.go.jp/web/t_doc?dataId=81aa6391&dataType=0&pageNo=1） | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：13；外部现实校验：02、13；专项深挖：13
- 東証上場会社情報サービス：証券コード 7079
（<https://www2.jpx.co.jp/tseHpFront/StockSearch.do?method=&topSearchStr=7079>） | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：01
- 早わかり WDB ココ（<https://www.wdbcoco.com/ir/glance/>） | 怎么使用：支持证据；一手验证：09

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：WDB ココは製薬・医療機器会社が負う継続的な安全性監視、評価、報告および市販後調査義務を受託サービスへ転換して収益を得る。
- 内部研究类型：EARN_FROM_COMPLIANCE_OBLIGATION
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F037 | 安全性情報管理への集中と大口顧客集中により、個別顧客の症例数・契約範囲の変化が全社売上へ増幅され、労働集約型原価を通じて利益率へさらに大きく伝わった。

写入正文：03 | 3.2 | 短期合同让法定需求仍然表现为项目波动；06 | 6.1 | 利润降幅远大于销售降幅，原因在人员利用率；11 | 11.1 | 大客户与主力业务继续缩小，会再次放大利润下滑

研究范围：开放研究 + 35 项覆盖检查

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 通期決算説明資料
（<https://www2.jpx.co.jp/disc/70790/140120260514532255.pdf>） | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算説明資料（<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260807/20260807514128.pdf>） | 怎么使用：直接 / 支持
- WDB ココ株式会社 有価証券報告書 第 43 期
（https://regfis.com/reports/20260622_S100YFVI_E35335_null_010_030000_120） | 怎么使用：直接 / 支持；反向验证：10、15、29
- 第 44 期 Q1 決算説明資料
（<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260807/20260807514128.pdf>） | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、05、12、15、16、28、30、35；反向验证：16、20、22、26、27、28、29、31、35；专项深挖：03、12、15、16、28、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：安全性情報管理への集中と大口顧客集中により、個別顧客の症例数・契約範囲の変化が全社売上へ増幅され、労働集約型原価を通じて利益率へさらに大きく伝わった。
- 内部研究类型：AMPLIFIES
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F038 | 新規・追加案件と安全性情報管理以外のサービス成長は縮小案件を一部吸収したが、契約継続性、年換算売上、分散度および採算が未開示であり、構造的再成長の証拠にはまだ達していない。

写入正文：01 | 1.2 | 新项目、人员利用率与自动化必须同时转正；03 | 3.3 | 周边服务增长了，但第二个利润池尚未成立；11 | 11.4 | 经营催化剂是新项目从“补缺口”升级为持续利润；11 | 11.5 | 现金用途透明化可能比一次季度反弹更能改变估值

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算説明資料 (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260807/20260807514128.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- WDB ココ株式会社 有価証券報告書 第 43 期 (https://regfis.com/reports/20260622_S100YFVI_E35335_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接 / 支持；反向验证：10、15、29
- 第 44 期 Q1 決算説明資料 (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260807/20260807514128.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、05、12、15、16、28、30、35；反向验证：16、20、22、26、27、28、29、31、35；专项深挖：03、12、15、16、28、30
- 沿革 (<https://www.wdbcoco.com/company/history.html>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：33；专项深挖：33；同业比较：01、03、04、07、10、20、23、25、33、35；其他用途：历史
- CoCoPos (<https://www.wdbcoco.com/service/pms/cocopos.html>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：03、07、10；专项深挖：03、07、10

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：新規・追加案件と安全性情報管理以外のサービス成長は縮小案件を一部吸収したが、契約継続性、年換算売上、分散度および採算が未開示であり、構造的再成長の証拠にはまだ達していない。
- 内部研究类型：PARTIALLY_OFFSETS
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F039 | 標準化・自動化が工数を減らし、品質と単価を維持したまま追加案件を処理できれば、稼働率と利益率の回復を支える。ただし顧客への値下げ、内製化または競合追従で便益が流出すれば、この回復経路は成立しない。

写入正文：01 | 1.2 | 新项目、人员利用率与自动化必须同时转正；05 | 5.2 | 自动化是否成为护城河，取决于收益归谁；06 | 6.2 | 人员调整可以止血，却不能替代收入修复；12 | 12.1 | 自动化既可能修复利润，也可能缩小可收费工作

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（10 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 通期決算説明資料
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/70790/140120260514532255.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；
其他用途：反证
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算説明資料 (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260807/20260807514128.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：
反证
- 令和 8 年 6 月以降の調達予定案件一覧表 (<https://www.pmda.go.jp/files/000281249.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 事業戦略 (<https://www.wdbcoco.com/ir/strategy/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：
02、04、10；反向验证：06、08；专项深挖：02、04
- 代表取締役社長メッセージ (<https://www.wdbcoco.com/company/message.html>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：04、08、11、30；反向验证：02、11、12、15、27、33、35；专项
深挖：04、30
- 医薬品安全性情報管理とファーマコビジランス
(<https://www.iqvia.com/locations/japan/solutions-and-services/safety-regulatory-and-quality/safety-and-pharmacovigilance>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：
04、06、08、09、10、11、16、35；反向验证：03、04、07、09、11、13、30、35；专项深挖：04、08、09、10、11
- IQVIA Vigilance Platform
(<https://www.iqvia.com/ja-jp/locations/japan/library/videos/iqvia-vigilance-platform>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：04、08；反向验证：04、06；专项深挖：04、08
- CMIC Introduces UltraIntake (<https://en.cmicgroup.com/news-events/cmic-introduces-ultraintake-a-new-tool-to-streamline-drug-safety-information-management/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：04、08；反向验证：04、30；专项深挖：04、08
- WDB ココ株式会社 有価証券報告書 第 43 期
(https://regfis.com/reports/20260622_S100YFVI_E35335_null_010_030000_120) | 怎么使用：支持证据；反向验证：10、15、29
- Japan CRO Association Annual Report 2025
(<https://www.jcroa.or.jp/annual/2025/pageindices/index34.html>) | 怎么使用：外部现实校验：09、12、28、33；反向验证：11；同业比较：05、08、09、11、12；其他用途：反证、历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：標準化・自動化が工数を減らし、品質と単価を維持したまま追加案件を処理できれば、稼働率と利益率の回復を支える。ただし顧客への値下げ、内製化または競合追従で便益が流出すれば、この回復経路は成立しない。
- 内部研究类型：CONDITIONALLY_ENABLES
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F040 | 厚い現金、低い設備負担および小さい財務レバレッジは、案件減少時の損失吸収、人員維持、配当継続および無希薄化での自己修復を可能にする。

写入正文：06 | 6.3 | 現金足以等待修复，但现金创造能力已经减弱；09 | 9.2 | 现金调整后业务价值很低，但不能全额兑现账面现金；09 | 9.5 | 下行风险更像长期价值停滞，而非短期财务危机；11 | 11.3 | 低流动性与长期价值停滞是容易被现金掩盖的风险

研究范围：开放研究 + 35 项覆盖检查

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 決算短信 (<https://www2.jpx.co.jp/disc/70790/140120260514532061.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、16、17、18、19、22、25、26、27、28、29、32、35；反向验证：14、17；专项深挖：02、16、17、18、19、22、25、26、28、29、32；同业比较：19、24、32；其他用途：历史
- 第 43 期有価証券報告書 全文 (https://regfis.com/reports/20260622_S100YFVI_E35335_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、03、04、05、06、08、09、10、11、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、29、32、35；专项深挖：01、02、03、06、14、15、16、17、18、19、20、21、25、29、32；同业比较：06；其他用途：历史
- WDB ココ 株価・参考指標 2026 年 9 月 16 日 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/7079.T>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：27、31；外部现实校验：22、24、26、27、29、31；专项深挖：22、27、29、31
- 2026 年 3 月期 通期決算説明資料 (<https://www2.jpx.co.jp/disc/70790/140120260514532255.pdf>) | 怎么使用：支持证据
- 財務ハイライト (<https://www.wdbcoco.com/ir/financial/>) | 怎么使用：支持证据

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：厚い現金、低い設備負担および小さい財務レバレッジは、案件減少時の損失吸収、人員維持、配当継続および無希薄化での自己修復を可能にする。
- 内部研究类型：PROVIDES_RESILIENCE_TO
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F041 | 親会社支配と還元方針の不明確さは、現金を普通株主価値として全額評価することを制限する。現金が滞留または低収益投資に向かえば、財務安全性が高くても ROE と再評価余地は低下する。

写入正文：07 | 7.2 | 程序保护存在，但不能消除少数股东折价；08 | 8.3 | 资本配置也是控股股东治理的一次长期检验；09 | 9.4 | 股息支撑下限，治理决定现金能否释放价值

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- 支配株主等に関する事項について (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260616/20260616571738.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2026 年 3 月期 決算短信 (<https://www2.jpx.co.jp/disc/70790/140120260514532061.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、16、17、18、19、22、25、26、27、28、29、32、35；反向验证：14、17；专项深挖：02、16、17、18、19、22、25、26、28、29、32；同业比较：19、24、32；其他用途：历史
- 第 43 期有価証券報告書 全文 (https://regfis.com/reports/20260622_S100YFVI_E35335_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、03、04、05、06、08、09、10、11、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22

、25、29、32、35；专项深挖：

01、02、03、06、14、15、16、17、18、19、20、21、25、29、32；同业比较：06；其他用途：历史

- コーポレート・ガバナンスに関する報告書 2026/06/23 (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260623/20260612570089.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、24、35；反向验证：01、18、21、23、25、27；专项深挖：23、24
- コーポレートガバナンス (<https://www.wdbcoco.com/company/governance.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23；反向验证：24；专项深挖：23

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：親会社支配と還元方針の不明確さは、現金を普通株主価値として全額評価することを制限する。現金が滞留または低収益投資に向かえば、財務安全性が高くても ROE と再評価余地は低下する。
- 内部研究类型：QUALIFIES
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F042 | 評価は 2025 年 3 月期のピーク純利益ではなく、暫定的な正常化純利益 6.5～8.0 億円と、現金の実質余剰性、再成長確率、統治割引を組み合わせる必要がある。

写入正文：06 | 6.5 | 正常化利润应低于历史峰值，暂看 6.5 亿至 8.0 亿日元；09 | 9.3 | 安全边际取决于正常利润能否守住

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 決算短信 (<https://www2.jpx.co.jp/disc/70790/140120260514532061.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、16、17、18、19、22、25、26、27、28、29、32、35；反向验证：14、17；专项深挖：02、16、17、18、19、22、25、26、28、29、32；同业比较：19、24、32；其他用途：历史
- 第 44 期 Q1 決算説明資料 (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260807/20260807514128.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、05、12、15、16、28、30、35；反向验证：16、20、22、26、27、28、29、31、35；专项深挖：03、12、15、16、28、30
- WDB ココ 株価・参考指標 2026 年 9 月 16 日 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/7079.T>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：27、31；外部现实校验：22、24、26、27、29、31；专项深挖：22、27、29、31
- 財務ハイライト 長期推移 (<https://www.wdbcoco.com/ir/financial/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、28、33；专项深挖：12、28、33；同业比较：02、05、12、15、16、17、18、22、28、29、30、33、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：評価は 2025 年 3 月期のピーク純利益ではなく、暫定的な正常化純利益 6.5～8.0 億円と、現金の実質余剰性、再成長確率、統治割引を組み合わせる必要がある。

- 内部研究类型：ANCHORS_VALUATION_OF
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F043 | 保護された Technical Synthesis は、長期下落の弱化を示す一方で上方への価格重心移行が未成立であるため、低評価と財務耐性だけを根拠に反転を確認済みとは扱えない。これは基本面の肯定で純価格状態を変更するものではない。

写入正文：01 | 1.3 | 当前适合观察和条件持有，而不是把便宜当成反转；10 | 10.5 | 价格先于业绩走弱，坏消息承受力改善但未反转

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- WDB ココ 株価時系列データ 年次
(https://s.kabutan.jp/stocks/7079/historical_prices/yearly/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；反向验证：34、35；专项深挖：34；同业比较：27、29、31、34、35；其他用途：历史
- WDB ココ 2026 年 9 月 16 日市場観測 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/7079.T>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；专项深挖：34
- WDB ココ 株価時系列・信用残時系列 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/7079.T/history>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；反向验证：34；专项深挖：34；同业比较：31；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：保護された Technical Synthesis は、長期下落の弱化を示す一方で上方への価格重心移行が未成立であるため、低評価と財務耐性だけを根拠に反転を確認済みとは扱えない。これは基本面の肯定で純価格状態を変更するものではない。
- 内部研究类型：QUALIFIES_CURRENT_CONVICTON
- 内部来源标记：TECHNICAL / OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F044 | 規制需要と純現金に支えられる一方、価値捕捉能力の転換を迫られる軽資産 CRO | WDB ココは、法規制に根差す需要、国内規制実務、専門人材、軽資産構造、厚い現金によって財務的には耐久的である。しかし、法定業務の存在は同社への委託量・単価を保証せず、安全性情報管理と大口顧客への集中、短期契約、グローバル調達集約、AI・SaaS 代替、親会社支配が普通株主価値の耐久性を制約する。自己修復は新規案件、周辺サービス、標準化・自動化、人員再配置、複数拠点および現金による回復待ちに依存する。不可逆的破断候補は、主要契約の恒久縮小、グローバル大手への集約、工数・単価の構造低下、品質事故、専門人材流出、少数株主に不利な現金配分である。

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；01 | 1.1 | 低估值背后的真正问题是盈利能否自我修复；01 | 1.3 | 当前适合观察和条件持有，而不是把便宜当成反转；02 | 2.1 | 把制药企业的持续合规义务转化为受托收入；02 | 2.2 | 轻资产并不等于轻成本，专业人员就是产能；05 | 5.1 | 护城河来自流程嵌入和质量历史，而非专利排他；11 | 11.2 | 行业价值迁移与母公司控制可能让公司安全却不增值；14 | 14.1 | V3.2 总分 61.35，评级 B；15 | 15.5 | Compliance 声明

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：財務破綻リスクは低いが、旧来の高成長・高利益率モデルが修復されたとは確認できない。投資価値は、変化する PV 工程の中で同社が継続的に利益を捕捉し、現金を少数株主に有利に配分できるかに依存する。

还不能确定：主力縮小の一時性、新規案件の定常採算、自動化便益の帰属および余剰現金の配分が耐久性判断を条件付ける。

证据来源（34 项；重复标签已按来源合并）

- 東証上場会社情報サービス：証券コード 7079
(<https://www2.jpx.co.jp/tseHpFront/StockSearch.do?method=&topSearchStr=7079>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：01
- 早わかり WDB ココ (<https://www.wdbcoco.com/ir/glance/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：09
- 会社概要 (<https://www.wdbcoco.com/company/profile.html>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01；专项深挖：01；同业比较：13；其他用途：历史
- 第 43 期有価証券報告書 全文
(https://regfis.com/reports/20260622_S100YFVI_E35335_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：
01、02、03、04、05、06、08、09、10、11、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、29、32、35；专项深挖：
01、02、03、06、14、15、16、17、18、19、20、21、25、29、32；同业比较：06；其他用途：历史
- 医薬品リスク管理計画（RMP）(<https://www.pmda.go.jp/safety/info-services/drugs/items-information/rmp/0002.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：13；外部现实校验：
02、03、07、11、13、30、35；专项深挖：05、11、13、30
- 製造販売後安全管理の基準に関する省令（GVP 省令）(https://www.mhlw.go.jp/web/t_doc?dataId=81aa6391&dataType=0&pageNo=1) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：13；外部现实校验：02、13；专项深挖：13
- RWD WG (<https://www.pmda.go.jp/rs-std-jp/cross-sectional-project/0021.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：07、11、30；反向验证：13；专项深挖：07、11、30
- 医薬品安全性情報管理とファーマコビジランス
(<https://www.iqvia.com/locations/japan/solutions-and-services/safety-regulatory-and-quality/safety-and-pharmacovigilance>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：
04、06、08、09、10、11、16、35；反向验证：03、04、07、09、11、13、30、35；专项深挖：04、08、09、10、11；其他用途：反证
- IQVIA Vigilance Platform
(<https://www.iqvia.com/ja-jp/locations/japan/library/videos/iqvia-vigilance-platform>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、08；反向验证：04、06；专项深挖：04、08；其他用途：反证
- CMIC Introduces UltraIntake (<https://en.cmicgroup.com/news-events/cmic-introduces-ultraintake-a-new-tool-to-streamline-drug-safety-information-management/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、08；反向验证：04、30；专项深挖：04、08；其他用途：反证
- WDB ココ株式会社 有価証券報告書 第 43 期
(https://regfis.com/reports/20260622_S100YFVI_E35335_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接 / 支持；反向验证：10、15、29；其他用途：反证

- 2026 年 3 月期 決算短信 (<https://www2.jpx.co.jp/disc/70790/140120260514532061.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、16、17、18、19、22、25、26、27、28、29、32、35；反向验证：14、17；专项深挖：02、16、17、18、19、22、25、26、28、29、32；同业比较：19、24、32；其他用途：历史
- 第 44 期 Q1 決算説明資料 (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260807/20260807514128.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、05、12、15、16、28、30、35；反向验证：16、20、22、26、27、28、29、31、35；专项深挖：03、12、15、16、28、30
- 数字で見るココ (<https://www.wdbcoco.com/recruit/company/data.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：06；专项深挖：06
- Pharmacovigilance and Safety Reporting (<https://en.cmicgroup.com/solutions/pharmaceutical-solutions/clinical-cro-solutions/pharmacovigilance/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：06、08、09、10、11、16、35；反向验证：03、07、09、35；专项深挖：08、09、10、11
- GSK Annual Report 2025 (<https://www.gsk.com/media/kn0bknmd/annual-report-2025.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、10、14、15、28、35；反向验证：02、05、09、10、12、30、32、35；专项深挖：05、10、14
- 医薬安全性 重点テーマと取り組み (https://www.chugai-pharm.co.jp/sustainability/patient/core_themes.html) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、05、10、12、15、35；反向验证：05；专项深挖：05、10
- 2026 年 3 月期 通期決算説明資料 (<https://www2.jpx.co.jp/disc/70790/140120260514532255.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 財務ハイライト (<https://www.wdbcoco.com/ir/financial/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 支配株主等に関する事項について (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260616/20260616571738.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- コーポレート・ガバナンスに関する報告書 2026/06/23 (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260623/20260612570089.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、24、35；反向验证：01、18、21、23、25、27；专项深挖：23、24
- 第 43 期定時株主総会招集ご通知及び株主総会資料 (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260602/20260601557030.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、26、32；专项深挖：23、26、32
- コーポレートガバナンス (<https://www.wdbcoco.com/company/governance.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23；反向验证：24；专项深挖：23
- WDB ココ 株価・参考指標 2026 年 9 月 16 日 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/7079.T>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：27、31；外部现实校验：22、24、26、27、29、31；专项深挖：22、27、29、31
- 財務ハイライト 長期推移 (<https://www.wdbcoco.com/ir/financial/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、28、33；专项深挖：12、28、33；同业比较：02、05、12、15、16、17、18、22、28、29、30、33、35；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算説明資料 (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260807/20260807514128.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证

- 沿革 (<https://www.wdbcoco.com/company/history.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：33；专项深挖：33；同业比较：01、03、04、07、10、20、23、25、33、35；其他用途：历史
- CoCoPos (<https://www.wdbcoco.com/service/pms/cocopos.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、07、10；专项深挖：03、07、10
- 令和 8 年 6 月以降の調達予定案件一覧表 (<https://www.pmda.go.jp/files/000281249.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 事業戦略 (<https://www.wdbcoco.com/ir/strategy/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、04、10；反向验证：06、08；专项深挖：02、04
- 代表取締役社長メッセージ (<https://www.wdbcoco.com/company/message.html>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：04、08、11、30；反向验证：02、11、12、15、27、33、35；专项深挖：04、30
- Japan CRO Association Annual Report 2025 (<https://www.jcroa.or.jp/annual/2025/pageindices/index34.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：09、12、28、33；反向验证：11；同业比较：05、08、09、11、12；其他用途：反证、历史
- 2026 年 3 月期決算説明資料 配当方針 (<https://www2.jpx.co.jp/disc/70790/140120260514532255.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、26、30；专项深挖：25、26、30；同业比较：26；其他用途：历史
- CRO が提供するサービス (<https://www.jcroa.or.jp/customers/service/>) | 怎么使用：直接证据

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：規制需要と純現金に支えられる一方、価値捕捉能力の転換を迫られる軽資産 CRO | WDB ココは、法規制に根差す需要、国内規制実務、専門人材、軽資産構造、厚い現金によって財務的には耐久的である。しかし、法定業務の存在は同社への委託量・単価を保証せず、安全性情報管理と大口顧客への集中、短期契約、グローバル調達集約、AI・SaaS 代替、親会社支配が普通株主価値の耐久性を制約する。自己修復は新規案件、周辺サービス、標準化・自動化、人員再配置、複数拠点および現金による回復待ちに依存する。不可逆的破断候補は、主要契約の恒久縮小、グローバル大手への集約、工数・単価の構造低下、品質事故、専門人材流出、少数株主に不利な現金配分である。
- 内部研究类型：DURABLE_BUSINESS_PORTRAIT
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F045 | 顧客・症例集中から稼働率と利益率へ至る逆回転 | 製品別症例数減少または委託範囲見直しが安全性情報管理の処理量を減らし、最大顧客を中心とする減収を通じて人員稼働率と利益率を低下させた。サービス集中 66.6%と上位 3 顧客集中 42.7%がこの伝達を増幅する。

写入正文：03 | 3.2 | 短期合同让法定需求仍然表现为项目波动；06 | 6.1 | 利润降幅远大于销售降幅，原因在人员利用率；11 | 11.1 | 大客户与主力业务继续缩小，会再次放大利润下滑

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：単年度の売上安定だけでなく、大口顧客依存と症例数感応度の低下が確認されるまで正常利益の確度は低い。

还不能确定：症例減少が発生した具体的顧客・製品・契約と回復条件は不明。

证据来源（8 项；重复标签已按来源合并）

- WDB ココ株式会社 有価証券報告書 第 43 期
(https://regfis.com/reports/20260622_S100YFVI_E35335_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接 / 支持；反向验证：10、15、29
- 第 43 期有価証券報告書 全文
(https://regfis.com/reports/20260622_S100YFVI_E35335_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：
01、02、03、04、05、06、08、09、10、11、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、29、32、35；专项深挖：
01、02、03、06、14、15、16、17、18、19、20、21、25、29、32；同业比较：06；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 通期決算説明資料
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/70790/140120260514532255.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算説明資料 (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260807/20260807514128.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 第 44 期 Q1 決算説明資料
(<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260807/20260807514128.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：
03、05、12、15、16、28、30、35；反向验证：16、20、22、26、27、28、29、31、35；专项深挖：03、12、15、16、28、30
- 2026 年 3 月期 決算短信 (<https://www2.jpx.co.jp/disc/70790/140120260514532061.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：
02、16、17、18、19、22、25、26、27、28、29、32、35；反向验证：14、17；专项深挖：
02、16、17、18、19、22、25、26、28、29、32；同业比较：19、24、32；其他用途：历史
- 数字で見るココ (<https://www.wdbcoco.com/recruit/company/data.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：06；专项深挖：06
- 医薬安全性 重点テーマと取り組み
(https://www.chugai-pharm.co.jp/sustainability/patient/core_themes.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、05、10、12、15、35；反向验证：05；专项深挖：05、10

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：顧客・症例集中から稼働率と利益率へ至る逆回転 | 製品別症例数減少または委託範囲見直しで安全性情報管理の処理量を減らし、最大顧客を中心とする減収を通じて人員稼働率と利益率を低下させた。サービス集中 66.6%と上位 3 顧客集中 42.7%がこの伝達を増幅する。
- 内部研究类型：CROSS_DOMAIN_CAUSAL_CHAIN
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F046 | 案件分散と人員維持による自己修復、その時間コスト | 新規・追加案件と周辺サービスは縮小案件を一部吸収し、人員維持は回復時の立ち上げ能力を残す。一方、受注回復が遅れば固定的人件費が利益率を圧迫し、人員削減を進めれば専門能力と将来供給力を毀損する。

写入正文：01 | 1.2 | 新项目、人员利用率与自动化必须同时转正；03 | 3.3 | 周边服务增长了，但第二个利润池尚未成立；06 | 6.2 | 人员调整可以止血，却不能替代收入修复；11 | 11.4 | 经营催化剂是新项目从“补缺口”升级为持续利润；11 | 11.5 | 现金用途透明化可能比一次季度反弹更能改变估值

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：回復時には大きな営業レバレッジが得られるが、回復が遅いほど利益低迷と将来能力毀損の両方が進む。

还不能确定：新規案件と周辺サービスの継続性・採算、人員余力および大阪センターの利用率は不明。

证据来源（12 项；重复标签已按来源合并）

- WDB ココ株式会社 有価証券報告書 第 43 期
(https://regfis.com/reports/20260622_S100YFVI_E35335_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接 / 支持；反向验证：10、15、29
- 第 44 期 Q1 決算説明資料
(<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260807/20260807514128.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、05、12、15、16、28、30、35；反向验证：16、20、22、26、27、28、29、31、35；专项深挖：03、12、15、16、28、30
- 沿革 (<https://www.wdbcoco.com/company/history.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：33；专项深挖：33；同业比较：01、03、04、07、10、20、23、25、33、35；其他用途：历史
- CoCoPos (<https://www.wdbcoco.com/service/pms/cocopos.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、07、10；专项深挖：03、07、10
- RWD WG (<https://www.pmda.go.jp/rs-std-jp/cross-sectional-project/0021.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：07、11、30；反向验证：13；专项深挖：07、11、30
- 2026 年 3 月期 通期決算説明資料
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/70790/140120260514532255.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算説明資料 (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260807/20260807514128.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 令和 8 年 6 月以降の調達予定案件一覧表 (<https://www.pmda.go.jp/files/000281249.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Japan CRO Association Annual Report 2025
(<https://www.jcroa.or.jp/annual/2025/pageindices/index34.html>) | 怎么使用：外部现实校验：09、12、28、33；反向验证：11；同业比较：05、08、09、11、12；其他用途：反证、历史
- 2026 年 3 月期 決算短信 (<https://www2.jpx.co.jp/disc/70790/140120260514532061.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、16、17、18、19、22、25、26、27、28、29、32、35；反向验证：14、17；专项深挖：02、16、17、18、19、22、25、26、28、29、32；同业比较：19、24、32；其他用途：历史
- 第 43 期有価証券報告書 全文
(https://regfis.com/reports/20260622_S100YFVI_E35335_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、03、04、05、06、08、09、10、11、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、29、32、35；专项深挖：01、02、03、06、14、15、16、17、18、19、20、21、25、29、32；同业比较：06；其他用途：历史
- 数字で見るココ (<https://www.wdbcoco.com/recruit/company/data.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：06；专项深挖：06

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：案件分散と人員維持による自己修復、その時間コスト | 新規・追加案件と周辺サービスは縮小案件を一部吸収し、人員維持は回復時の立ち上げ能力を残す。一方、受注回復が遅れば固定的人件費が利益率を圧迫し、人員削減を進めれば専門能力と将来供給力を毀損する。
- 内部研究类型：SELF_REPAIR_WITH_CAPACITY_TRADEOFF
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F047 | 自動化は利益率回復策であると同時に既存業務の代替圧力 | 標準化・自動化は属人性と症例当たり工数を下げ、品質再現性と処理能力を高め得る。しかし競合もAI・自動化を実装し、顧客も内部能力を持つため、効率化が値下げ、内製化または人手業務縮小として流出する可能性がある。RMP・RWDは新需要を作り得るが、同時に従来工程のデジタル置換を進める。

写入正文：03 | 3.4 | 人才与流程软件构成关键供给，也面临被自动化替代；04 | 4.4 | 监管不是单向利好，而是在重新分配产业价值；05 | 5.2 | 自动化是否成为护城河，取决于收益归谁；06 | 6.2 | 人员调整可以止血，却不能替代收入修复；12 | 12.1 | 自动化既可能修复利润，也可能缩小可收费工作

研究范围：开放研究+35项覆盖检查

对普通股东意味着：自動化の実装そのものではなく、品質・単価を維持したまま生産性向上分をWDBココの利益とROICに残せるかが価値創造を決める。

还不能确定：工数削減率、品質効果、価格保持力、顧客内製化および自動化便益の帰属は未確認。

证据来源（19项；重复标签已按来源合并）

- 令和8年6月以降の調達予定案件一覧表 (<https://www.pmda.go.jp/files/000281249.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 事業戦略 (<https://www.wdbcoco.com/ir/strategy/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、04、10；反向验证：06、08；专项深挖：02、04
- 代表取締役社長メッセージ (<https://www.wdbcoco.com/company/message.html>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：04、08、11、30；反向验证：02、11、12、15、27、33、35；专项深挖：04、30
- 医薬品安全性情報管理とファーマコビジランス (<https://www.iqvia.com/locations/japan/solutions-and-services/safety-regulatory-and-quality/safety-and-pharmacovigilance>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、06、08、09、10、11、16、35；反向验证：03、04、07、09、11、13、30、35；专项深挖：04、08、09、10、11；其他用途：反证
- RWD WG (<https://www.pmda.go.jp/rs-std-jp/cross-sectional-project/0021.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：07、11、30；反向验证：13；专项深挖：07、11、30
- IQVIA Vigilance Platform (<https://www.iqvia.com/ja-jp/locations/japan/library/videos/iqvia-vigilance-platform>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、08；反向验证：04、06；专项深挖：04、08；其他用途：反证
- CMIC Introduces UltraIntake (<https://en.cmicgroup.com/news-events/cmic-introduces-ultraintake-a-new-tool-to-streamline-drug-safety-information-management/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、08；反向验证：04、30；专项深挖：04、08；其他用途：反证

- 2026 年 3 月期 通期決算説明資料
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/70790/140120260514532255.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；
其他用途：反证
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算説明資料 (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260807/20260807514128.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：
反证
- 医薬品リスク管理計画（RMP）(<https://www.pmda.go.jp/safety/info-services/drugs/items-information/rmp/0002.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：13；外部现实校验：
02、03、07、11、13、30、35；专项深挖：05、11、13、30
- 製造販売後安全管理の基準に関する省令（GVP 省令）(https://www.mhlw.go.jp/web/t_doc?dataId=81aa6391&dataType=0&pageNo=1) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：13；外部
现实校验：02、13；专项深挖：13
- Pharmacovigilance and Safety Reporting
(<https://en.cmicgroup.com/solutions/pharmaceutical-solutions/clinical-cro-solutions/pharmacovigilance/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：
06、08、09、10、11、16、35；反向验证：03、07、09、35；专项深挖：08、09、10、11
- GSK Annual Report 2025 (<https://www.gsk.com/media/kn0bknmd/annual-report-2025.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、10、14、15、28、35；反向验证：
02、05、09、10、12、30、32、35；专项深挖：05、10、14
- 医薬安全性 重点テーマと取り組み
(https://www.chugai-pharm.co.jp/sustainability/patient/core_themes.html) | 怎么使用：直
接 / 支持；外部现实校验：03、05、10、12、15、35；反向验证：05；专项深挖：05、10
- WDB ココ株式会社 有価証券報告書 第 43 期
(https://regfis.com/reports/20260622_S100YFVI_E35335_null_010_030000_120) | 怎么使
用：直接 / 支持；反向验证：10、15、29
- 第 44 期 Q1 決算説明資料
(<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260807/20260807514128.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：
03、05、12、15、16、28、30、35；反向验证：16、20、22、26、27、28、29、31、35；专
项深挖：03、12、15、16、28、30
- 沿革 (<https://www.wdbcoco.com/company/history.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验
证：33；专项深挖：33；同业比较：01、03、04、07、10、20、23、25、33、35；其他用途：
历史
- CoCoPos (<https://www.wdbcoco.com/service/pms/cocopos.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；
一手验证：03、07、10；专项深挖：03、07、10
- Japan CRO Association Annual Report 2025
(<https://www.jcroa.or.jp/annual/2025/pageindices/index34.html>) | 怎么使用：外部现实校
验：09、12、28、33；反向验证：11；同业比较：05、08、09、11、12；其他用途：反证、历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：自動化は利益率回復策であると同時に既存業務の代替圧力 | 標準化・自動化は属人性と
症例当たり工数を下げ、品質再現性と処理能力を高め得る。しかし競合も AI・自動化を実装し、顧
客も内部能力を持つため、効率化が値下げ、内製化または人手業務縮小として流出する可能性があ
る。RMP・RWD は新需要を作り得るが、同時に従来工程のデジタル置換を進める。
- 内部研究类型：VALUE_CAPTURE_OR_VALUE_LEAKAGE_SYSTEM
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F048 | 現金は下値防御であると同時に資本配分試験でもある | 高い現金残高と軽い設備投資は資金調達・希薄化リスクを抑え、配当と需要回復待ちを可能にする。しかし親会社支配下で現金が低収益のまま滞留する、または少数株主に不利に配分される場合、財務安全性は資本効率低下と統治割引へ転化する。

写入正文：06 | 6.3 | 現金足以等待修复，但现金创造能力已经减弱；06 | 6.6 | 轻资产本业的高回报，可能被闲置现金稀释；07 | 7.2 | 程序保护存在，但不能消除少数股东折价；08 | 8.2 | 没有回购与回报门槛，现金仍在等待用途证明；09 | 9.4 | 股息支撑下限，治理决定现金能否释放价值；11 | 11.3 | 低流动性与长期价值停滞是容易被现金掩盖的风险；11 | 11.5 | 现金用途透明化可能比一次季度反弹更能改变估值

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：破綻・増資リスクは低いが、現金が価値化されなければ低評価と機会損失が長期化する。

还不能确定：最低必要現金、投資・M&A 基準、増配・買戻し方針および親会社の上場子会社方針は未開示。

证据来源（12 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 通期決算説明資料
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/70790/140120260514532255.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 財務ハイライト (<https://www.wdbcoco.com/ir/financial/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2026 年 3 月期 決算短信 (<https://www2.jpx.co.jp/disc/70790/140120260514532061.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：
02、16、17、18、19、22、25、26、27、28、29、32、35；反向验证：14、17；专项深挖：
02、16、17、18、19、22、25、26、28、29、32；同业比较：19、24、32；其他用途：历史
- 第 43 期有価証券報告書 全文
(https://regfis.com/reports/20260622_S100YFVI_E35335_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：
01、02、03、04、05、06、08、09、10、11、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、29、32、35；专项深挖：
01、02、03、06、14、15、16、17、18、19、20、21、25、29、32；同业比较：06；其他用途：历史
- WDB ココ 株価・参考指標 2026 年 9 月 16 日 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/7079.T>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：27、31；外部现实校验：22、24、26、27、29、31；专项深挖：22、27、29、31
- 支配株主等に関する事項について (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260616/20260616571738.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- コーポレート・ガバナンスに関する報告書 2026/06/23 (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260623/20260612570089.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、24、35；反向验证：01、18、21、23、25、27；专项深挖：23、24
- 第 43 期定時株主総会招集ご通知及び株主総会資料 (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260602/20260601557030.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、26、32；专项深挖：23、26、32

- コーポレートガバナンス (<https://www.wdbcoco.com/company/governance.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23；反向验证：24；专项深挖：23
- 2026 年 3 月期決算説明資料 配当方針 (<https://www2.jpx.co.jp/disc/70790/140120260514532255.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、26、30；专项深挖：25、26、30；同业比较：26；其他用途：历史
- 財務ハイライト 長期推移 (<https://www.wdbcoco.com/ir/financial/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、28、33；专项深挖：12、28、33；同业比较：02、05、12、15、16、17、18、22、28、29、30、33、35；其他用途：历史
- WDB ココ株式会社 有価証券報告書 第 43 期 (https://regfis.com/reports/20260622_S100YFVI_E35335_null_010_030000_120) | 怎么使用：支持证据；反向验证：10、15、29

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：現金は下値防御であると同時に資本配分試験でもある | 高い現金残高と軽い設備投資は資金調達・希薄化リスクを抑え、配当と需要回復待ちを可能にする。しかし親会社支配下で現金が低収益のまま滞留する、または少数株主に不利に配分される場合、財務安全性は資本効率低下と統治割引へ転化する。
- 内部研究类型：FINANCIAL_RESILIENCE_CAPITAL_ALLOCATION_TENSION
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F049 | 規制需要は残るが、受託価値の所在は変化する | 法規制は安全監視業務の総需要を支えるが、製薬会社のグローバル単一ベンダー化、内部データ能力、AI・SaaSの普及は国内個別 CRO が受託する範囲、単価、人手工数を圧縮し得る。耐久性の中心は規制需要の存在から、変化する工程内での価値捕捉能力へ移っている。

写入正文：04 | 4.1 | 法规型市场并非天然高增长市场；04 | 4.3 | GSK 揭示了外包延续与供应商集约并存；05 | 5.3 | 现实中的委托缩减把护城河限制在中等水平；11 | 11.2 | 行业价值迁移与母公司控制可能让公司安全却不增值；12 | 12.1 | 自动化既可能修复利润，也可能缩小可收费工作；14 | 14.3 | 竞争优势与结构耐久性：7.70/14

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：市場消滅を避けても、同社の売上・利益が維持されとは限らず、シェア・単価・工程支配の証拠が必要になる。

还不能确定：国内 PV・PMS 市場の実質成長率、WDB ココの市場シェアおよび顧客調達方針の分布は不明。

证据来源（17 项；重复标签已按来源合并）

- 医薬品リスク管理計画（RMP） (<https://www.pmda.go.jp/safety/info-services/drugs/items-information/rmp/0002.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：13；外部现实校验：02、03、07、11、13、30、35；专项深挖：05、11、13、30
- 製造販売後安全管理の基準に関する省令（GVP 省令） (https://www.mhlw.go.jp/web/t_doc?dataId=81aa6391&dataType=0&pageNo=1) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：13；外部现实校验：02、13；专项深挖：13

- RWD WG (<https://www.pmda.go.jp/rs-std-jp/cross-sectional-project/0021.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：07、11、30；反向验证：13；专项深挖：07、11、30
- 医薬品安全性情報管理とファーマコビジランス (<https://www.iqvia.com/locations/japan/solutions-and-services/safety-regulatory-and-quality/safety-and-pharmacovigilance>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、06、08、09、10、11、16、35；反向验证：03、04、07、09、11、13、30、35；专项深挖：04、08、09、10、11；其他用途：反证
- IQVIA Vigilance Platform (<https://www.iqvia.com/ja-jp/locations/japan/library/videos/iqvia-vigilance-platform>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、08；反向验证：04、06；专项深挖：04、08；其他用途：反证
- CMIC Introduces UltraIntake (<https://en.cmicgroup.com/news-events/cmic-introduces-ultraintake-a-new-tool-to-streamline-drug-safety-information-management/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、08；反向验证：04、30；专项深挖：04、08；其他用途：反证
- Pharmacovigilance and Safety Reporting (<https://en.cmicgroup.com/solutions/pharmaceutical-solutions/clinical-cro-solutions/pharmacovigilance/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：06、08、09、10、11、16、35；反向验证：03、07、09、35；专项深挖：08、09、10、11
- GSK Annual Report 2025 (<https://www.gsk.com/media/kn0bknmd/annual-report-2025.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、10、14、15、28、35；反向验证：02、05、09、10、12、30、32、35；专项深挖：05、10、14
- 医薬安全性 重点テーマと取り組み (https://www.chugai-pharm.co.jp/sustainability/patient/core_themes.html) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、05、10、12、15、35；反向验证：05；专项深挖：05、10
- 令和 8 年 6 月以降の調達予定案件一覧表 (<https://www.pmda.go.jp/files/000281249.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 事業戦略 (<https://www.wdbcoco.com/ir/strategy/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、04、10；反向验证：06、08；专项深挖：02、04
- 代表取締役社長メッセージ (<https://www.wdbcoco.com/company/message.html>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：04、08、11、30；反向验证：02、11、12、15、27、33、35；专项深挖：04、30
- 2026 年 3 月期 通期決算説明資料 (<https://www2.jpx.co.jp/disc/70790/140120260514532255.pdf>) | 怎么使用：其他用途：反证
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算説明資料 (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260807/20260807514128.pdf>) | 怎么使用：其他用途：反证
- Japan CRO Association Annual Report 2025 (<https://www.jcroa.or.jp/annual/2025/pageindices/index34.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：09、12、28、33；反向验证：11；同业比较：05、08、09、11、12；其他用途：历史
- CRO が提供するサービス (<https://www.jcroa.or.jp/customers/service/>) | 怎么使用：直接证据
- WDB ココ株式会社 有価証券報告書 第 43 期 (https://regfis.com/reports/20260622_S100YFVI_E35335_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接证据；反向验证：10、15、29；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：規制需要は残るが、受託価値の所在は変化する | 法規制は安全監視業務の総需要を支えるが、製薬会社のグローバル単一ベンダー化、内部データ能力、AI・SaaSの普及は国内個別CROが受託する範囲、単価、人手工数を圧縮し得る。耐久性の中心は規制需要の存在から、変化する工程内での価値捕捉能力へ移っている。
- 内部研究类型：INDUSTRY_VALUE_CAPTURE_TRANSITION
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F050 | 低い事業価値は安全余地を示すが、再評価条件は未充足 | 時価総額約 61.78 億円に対して現金 37.62 億円を持ち、現金単純控除後の事業価値は会社予想営業利益の約 2.5 倍にすぎない。ただし評価には 6.5~8.0 億円の暫定正常化純利益、顧客集中、再成長未確認、親会社支配および現金実現性を同時に反映する必要がある。

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；01 | 1.3 | 当前适合观察和条件持有，而不是把便宜当成反转；09 | 9.1 | 市场已经给出低预期，但尚未确认修复；09 | 9.3 | 安全边际取决于正常利润能否守住；11 | 11.3 | 低流动性与长期价值停滞是容易被现金掩盖的风险；14 | 14.1 | V3.2 总分 61.35，评级 B；14 | 14.6 | 估值与安全边际：11.25/15；15 | 15.5 | Compliance 声明

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：低倍率は上振れ余地を作るが、利益基盤の縮小が続く場合は割安さ自体が消失し、現金が解放されなければ評価差も埋まらない。

还不能确定：全現金の余剰性、正常利益レンジの持続性および統治・集中割引の適正幅は未確定。

证据来源（16 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 決算短信 (<https://www2.jpx.co.jp/disc/70790/140120260514532061.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、16、17、18、19、22、25、26、27、28、29、32、35；反向验证：14、17；专项深挖：02、16、17、18、19、22、25、26、28、29、32；同业比较：19、24、32；其他用途：历史
- 第 44 期 Q1 決算説明資料 (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260807/20260807514128.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、05、12、15、16、28、30、35；反向验证：16、20、22、26、27、28、29、31、35；专项深挖：03、12、15、16、28、30
- 財務ハイライト 長期推移 (<https://www.wdbcoco.com/ir/financial/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、28、33；专项深挖：12、28、33；同业比较：02、05、12、15、16、17、18、22、28、29、30、33、35；其他用途：历史
- WDB ココ 株価・参考指標 2026 年 9 月 16 日 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/7079.T>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：27、31；外部现实校验：22、24、26、27、29、31；专项深挖：22、27、29、31
- 2026 年 3 月期 通期決算説明資料 (<https://www2.jpx.co.jp/disc/70790/140120260514532255.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 財務ハイライト (<https://www.wdbcoco.com/ir/financial/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 第 43 期有価証券報告書 全文 (https://regfis.com/reports/20260622_S100YFVI_E35335_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、03、04、05、06、08、09、10、11、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22

、25、29、32、35；专项深挖：

01、02、03、06、14、15、16、17、18、19、20、21、25、29、32；同业比较：06；其他用途：历史

- 支配株主等に関する事項について (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260616/20260616571738.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- コーポレート・ガバナンスに関する報告書 2026/06/23 (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260623/20260612570089.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、24、35；反向验证：01、18、21、23、25、27；专项深挖：23、24
- 第43期定時株主総会招集ご通知及び株主総会資料 (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260602/20260601557030.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、26、32；专项深挖：23、26、32
- コーポレートガバナンス (<https://www.wdbcoco.com/company/governance.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23；反向验证：24；专项深挖：23
- WDB ココ株式会社 有価証券報告書 第43期 (https://regfis.com/reports/20260622_S100YFVI_E35335_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接 / 支持；反向验证：10、15、29
- 2026年3月期決算説明資料 配当方針 (<https://www2.jpx.co.jp/disc/70790/140120260514532255.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、26、30；专项深挖：25、26、30；同业比较：26；其他用途：历史
- 2027年3月期 第1四半期決算説明資料 (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260807/20260807514128.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 数字で見るココ (<https://www.wdbcoco.com/recruit/company/data.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：06；专项深挖：06
- 医薬安全性 重点テーマと取り組み (https://www.chugai-pharm.co.jp/sustainability/patient/core_themes.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、05、10、12、15、35；反向验证：05；专项深挖：05、10

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：低い事業価値は安全余地を示すが、再評価条件は未充足 | 時価総額約 61.78 億円に対して現金 37.62 億円を持ち、現金単純控除後の事業価値は会社予想営業利益の約 2.5 倍にすぎない。ただし評価には 6.5～8.0 億円の暫定正常化純利益、顧客集中、再成長未確認、親会社支配および現金実現性を同時に反映する必要がある。
- 内部研究类型：CONDITIONAL_VALUATION_BRIDGE
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F051 | 次回 Review へ持ち越す高価値未解決問題 | 次回の最優先確認は、主力縮小の対象と回復条件、新規案件の契約経済、自動化による工数削減と便益帰属である。次に、人員余力、周辺サービス採算、顧客調達構造、契約資産の認識・回収条件を確認する。現金配分、大阪センターの収益性、上方離脱後の価格保持も普通株主価値を左右する未解決事項として残る。

写入正文：13 | 13.1 | 先查清主力缩减、新项目质量与自动化收益；13 | 13.2 | 把“新项目增长”继续拆到合同、验收与收款；13 | 13.3 | 人员余力和客户采购方向决定修复能否持续；13 | 13.4 | 现金如何使用，以及上方离开后能否保留；15 | 15.3 | 关键未知没有被公司披露替代

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：これらの反対回答は正常利益、護城河、ROIC、現金価値、統治割引、下値および現在の投資判断を materially 変更し得るため、一般的な注意事項へ圧縮できない。

还不能确定：各項目は会社・顧客の将来開示または今後の価格経路を待つ必要があり、Review 日時点で合理的な追加公開調査経路は残っていない。

证据来源（24 项；重复标签已按来源合并）

- WDB ココ株式会社 有価証券報告書 第 43 期
(https://regfis.com/reports/20260622_S100YFVI_E35335_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接 / 支持；反向验证：10、15、29
- 第 43 期有価証券報告書 全文
(https://regfis.com/reports/20260622_S100YFVI_E35335_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：
01、02、03、04、05、06、08、09、10、11、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、29、32、35；专项深挖：
01、02、03、06、14、15、16、17、18、19、20、21、25、29、32；同业比较：06；其他用途：历史
- 第 44 期 Q1 決算説明資料
(<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260807/20260807514128.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：
03、05、12、15、16、28、30、35；反向验证：16、20、22、26、27、28、29、31、35；专项深挖：03、12、15、16、28、30
- 沿革 (<https://www.wdbcoco.com/company/history.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：33；专项深挖：33；同业比较：01、03、04、07、10、20、23、25、33、35；其他用途：历史
- CoCoPos (<https://www.wdbcoco.com/service/pms/cocopos.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、07、10；专项深挖：03、07、10
- RWD WG (<https://www.pmda.go.jp/rs-std-jp/cross-sectional-project/0021.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：07、11、30；反向验证：13；专项深挖：07、11、30
- 令和 8 年 6 月以降の調達予定案件一覧表 (<https://www.pmda.go.jp/files/000281249.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 事業戦略 (<https://www.wdbcoco.com/ir/strategy/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、04、10；反向验证：06、08；专项深挖：02、04
- 代表取締役社長メッセージ (<https://www.wdbcoco.com/company/message.html>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：04、08、11、30；反向验证：02、11、12、15、27、33、35；专项深挖：04、30
- 医薬品安全性情報管理とファーマコビジランス
(<https://www.iqvia.com/locations/japan/solutions-and-services/safety-regulatory-and-quality/safety-and-pharmacovigilance>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：
04、06、08、09、10、11、16、35；反向验证：03、04、07、09、11、13、30、35；专项深挖：04、08、09、10、11；其他用途：反证
- IQVIA Vigilance Platform
(<https://www.iqvia.com/ja-jp/locations/japan/library/videos/iqvia-vigilance-platform>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：04、08；反向验证：04、06；专项深挖：04、08；其他用途：反证

- CMIC Introduces UltraIntake (<https://en.cmicgroup.com/news-events/cmic-introduces-ultraintake-a-new-tool-to-streamline-drug-safety-information-management/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：04、08；反向验证：04、30；专项深挖：04、08；其他用途：反证
- 2026 年 3 月期 通期決算説明資料 (<https://www2.jpx.co.jp/disc/70790/140120260514532255.pdf>) | 怎么使用：其他用途：反证
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算説明資料 (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260807/20260807514128.pdf>) | 怎么使用：其他用途：反证
- 医薬品リスク管理計画（RMP） (<https://www.pmda.go.jp/safety/info-services/drugs/items-information/rmp/0002.html>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：13；外部现实校验：02、03、07、11、13、30、35；专项深挖：05、11、13、30
- 2026 年 3 月期 決算短信 (<https://www2.jpx.co.jp/disc/70790/140120260514532061.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、16、17、18、19、22、25、26、27、28、29、32、35；反向验证：14、17；专项深挖：02、16、17、18、19、22、25、26、28、29、32；同业比较：19、24、32；其他用途：历史
- 数字で見るココ (<https://www.wdbcoco.com/recruit/company/data.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：06；专项深挖：06
- 第 43 期定時株主総会招集ご通知及び株主総会資料 (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260602/20260601557030.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、26、32；专项深挖：23、26、32
- WDB ココ 株価・参考指標 2026 年 9 月 16 日 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/7079.T>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：27、31；外部现实校验：22、24、26、27、29、31；专项深挖：22、27、29、31
- 支配株主等に関する事項について (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260616/20260616571738.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- コーポレート・ガバナンスに関する報告書 2026/06/23 (<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260623/20260612570089.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、24、35；反向验证：01、18、21、23、25、27；专项深挖：23、24
- コーポレートガバナンス (<https://www.wdbcoco.com/company/governance.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23；反向验证：24；专项深挖：23
- WDB ココ 2026 年 9 月 16 日市場観測 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/7079.T>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；专项深挖：34
- WDB ココ 株価時系列・信用残時系列 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/7079.T/history>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；反向验证：34；专项深挖：34；同业比较：31；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：次回 Review へ持ち越す高価値未解決問題 | 次回の最優先確認は、主力縮小の対象と回復条件、新規案件の契約経済、自動化による工数削減と便益帰属である。次に、人員余力、周辺サービス採算、顧客調達構造、契約資産の認識・回収条件を確認する。現金配分、大阪センターの収益性、上方離脱後の価格保持も普通株主価値を左右する未解決事項として残る。
- 内部研究类型：HIGH_VALUE_RESEARCH_DEBT_PORTFOLIO
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35 / TECHNICAL

在线打开本发现 →

F052 | 10 | 10.1 | 7,800 日元高点之后，价格重心连续四年下移

写入正文：10 | 10.1 | 7,800 日元高点之后，价格重心连续四年下移；10 | 10.2 | 振幅收缩证明下跌减速，却没有证明上升开始；10 | 10.3 | 2,500 日元附近的稳定可能只是薄交易造成的表象；10 | 10.4 | 历史反弹屡次被重新吸收，恢复速度仍未改善；10 | 10.5 | 价格先于业绩走弱，坏消息承受力改善但未反转；10 | 10.6 | 真正的确认来自突破后的保留，而不是突破本身；14 | 14.1 | V3.2 总分 61.35，评级 B；14 | 14.9 | Kabugami 技术结构：6.50／13；15 | 15.4 | 技术数据与图表限制

还不能确定：受保护的 Technical Research 结构；公开边界以其正文路由为准。

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Protected Technical Synthesis
- 内部研究类型：PROTECTED_TECHNICAL_SYNTHESIS
- 内部来源标记：TECHNICAL
- 公开边界：受保护 Technical Research 仅保留可追踪身份，本索引不重写其内部语义。

在线打开本发现 →

最后一页 | 合规与风险声明

本报告基于公开资料与研究判断制作。任何评分、估值、情景或结构推演均可能错误；市场、流动性、信用、业务、技术、治理与资本政策风险均可能导致重大或全部本金损失。