

|| 企業調査レポート ||

コスモ・バイオ

3386 東証 JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2020年3月23日(月)

執筆：客員アナリスト

水田雅展

FISCO Ltd. Analyst **Masanobu Mizuta**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

| | |
|------------------------------------|-----------|
| ■ 要約 | 01 |
| 1. 世界のライフサイエンス研究の進歩・発展に貢献するバイオ専門商社 | 01 |
| 2. 成長ドライバーとして製造・自社受託サービスを拡大 | 01 |
| 3. 2019年12月期は計画超の大幅営業・経常増益 | 01 |
| 4. 2020年12月期増収増益・増配予想 | 01 |
| 5. 新中期経営計画で更なる高収益化を目指す | 02 |
| ■ 会社概要 | 03 |
| 1. 会社概要 | 03 |
| 2. 沿革 | 03 |
| ■ 事業概要 | 04 |
| 1. 研究用試薬を主力とするバイオ専門商社 | 04 |
| 2. 強み | 06 |
| 3. 成長ドライバーとして製造・自社受託サービスを拡大 | 06 |
| 4. 子会社の状況 | 07 |
| 5. 収益特性・リスク要因 | 07 |
| 6. 国内外の各種関連法規・取扱基準・規制に精通 | 08 |
| ■ 業績動向 | 08 |
| 1. 2019年12月期は計画超の大幅営業・経常増益 | 08 |
| 2. 財務の健全性高い | 09 |
| ■ 今後の見通し | 11 |
| 1. 2020年12月期増収増益・増配予想 | 11 |
| 2. 第2四半期累計も増収増益予想 | 11 |
| ■ 中長期成長戦略 | 12 |
| 1. 前中期経営計画で自社製造・サービス事業のメーカー機能が拡大 | 12 |
| 2. 新中期経営計画で更なる高収益化を目指す | 13 |
| 3. ペプチド・抗体作製サービス事業は順調に拡大 | 14 |
| 4. 鶏卵バイオリアクター事業を本格展開 | 14 |
| 5. 新たな事業基盤創出に向けて資本提携・業務提携も推進 | 15 |
| 6. 生産性向上も推進 | 15 |
| 7. 製造・自社受託サービスが拡大して中長期的に成長期待 | 15 |
| ■ 株主還元策 | 16 |
| 1. 利益還元は収益状況見通しなどを総合的に勘案 | 16 |
| 2. 2020年12月期は増配予想 | 16 |
| ■ 情報セキュリティ対策 | 17 |
| ● コーポレートガバナンス・コードの基本原則をすべて実施 | 17 |

■ 要約

世界のライフサイエンス研究の進歩・発展に貢献するバイオ専門商社

1. 世界のライフサイエンス研究の進歩・発展に貢献するバイオ専門商社

コスモ・バイオ <3386> は世界のライフサイエンス研究の進歩・発展に貢献する独立系のバイオ専門商社である。ライフサイエンスに関わる世界の大学・公的研究機関・検査機関・企業・病院などの研究室・検査室で使用される、研究用試薬・機器・消耗品・臨床検査薬の仕入れ（一部自社製造）及び国内外での販売を展開している。強みとしてはグローバルネットワーク（仕入れは全世界に約 600 社、国内販売は約 200 拠点の販売代理店網を構築）、業界最大級の品ぞろえ（約 1,600 万品目）、グループ内のメーカー機能等が挙げられ、最先端・高品質の製品や最新の技術情報でライフサイエンス研究者にサービスを提供している。

2. 成長ドライバーとして製造・自社受託サービスを拡大

成長ドライバーとして製造・自社受託サービスの拡大を推進している。仕入で充足できないニーズに対して「自ら作る、サービスを提供する」ことで、最新の製品・技術情報及びソリューションを提供する。特に 2016 年 12 月本格参入したペプチド合成・抗体受託製造（ペプチド・抗体作製サービス事業）、及び 2019 年 7 月開始した「鶏卵バイオリアクターを用いたタンパク質製造技術」を利用したタンパク質受託製造（鶏卵バイオリアクター事業）の拡大・収益化に注力している。鶏卵バイオリアクター事業では 2019 年 10 月、日本全業工業（株）からゲノム編集ニワトリの作製を受託した。

3. 2019 年 12 月期は計画超の大幅営業・経常増益

2019 年 12 月期の連結業績は、売上高が 2018 年 12 月期比 4.5% 増の 7,590 百万円、営業利益が 23.5% 増の 405 百万円、経常利益が 16.5% 増の 470 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が 8.6% 減の 237 百万円だった。売上高、営業利益、経常利益は計画を上回って着地し、大幅営業・経常増益だった。売上面では研究用試薬の拡販が牽引し、利益面では製造・自社受託サービス拡大によるプロダクトミックス変化も寄与した。利益性の高い製品・サービスの拡販で利益率向上が進展した形である。なお親会社株主に帰属する当期純利益は投資有価証券評価損を計上したため計画を下回り、減益だった。配当は 2018 年 12 月期と同額の年間 14 円（第 2 四半期末 6 円、期末 8 円）とした。

4. 2020 年 12 月期増収増益・増配予想

2020 年 12 月期の連結業績予想は、売上高が 2019 年 12 月期比 2.1% 増の 7,750 百万円、営業利益が 6.0% 増の 430 百万円、経常利益が 4.1% 増の 490 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が 30.3% 増の 310 百万円としている。主力の研究用試薬の拡販が製造・自社受託サービスも含めて、引き続き順調に推移する見込みだ。配当予想は 4 円増配の 18 円としている。増収増益・増配予想である。なお新型コロナウイルス感染拡大の影響については、需要期の第 1 四半期に大学・公的研究機関・検査機関・企業・病院などにおける研究活動が停滞すれば影響が懸念されるが、現時点では特に大きな影響はない見込みとしている。

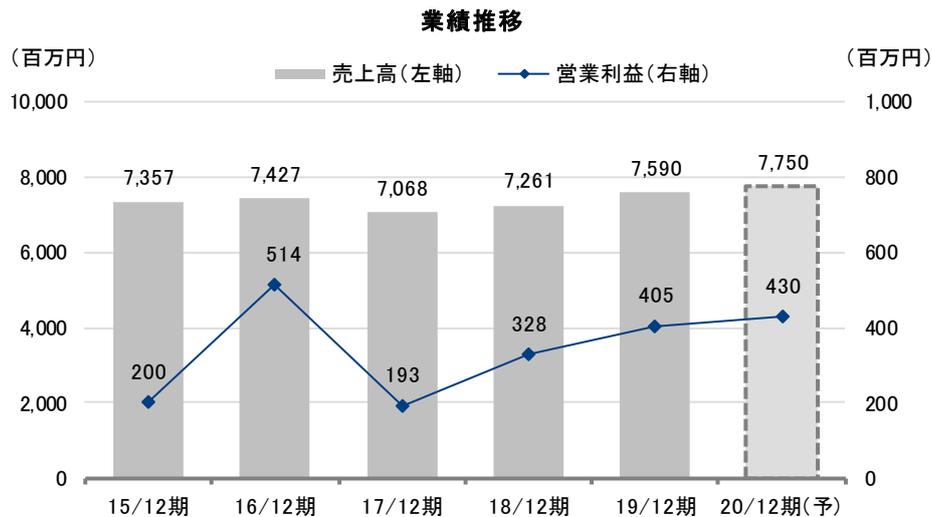
要約

5. 新中期経営計画で更なる高収益化を目指す

前中期経営計画では製造・自社受託サービスのメーカー機能拡大を推進した。2017年12月期から2019年12月期の2期間で売上高の伸び率を見ると、仕入販売が104%、受託サービス仲介が102%だったのに対して、利益性の高い製造は113%、自社受託サービスは258%と大幅伸長している。新中期経営計画では、製造・自社受託サービスの拡大などで、更なる高収益化を目指す方針だ。ペプチド・抗体作製サービス事業は順調に拡大し、鶏卵バイオリクター事業も本格展開で成長加速が期待される。成長ドライバーの製造・自社受託サービスが拡大して、中長期的に成長が期待される。

Key Points

- ・世界のライフサイエンス研究の進歩・発展に貢献するバイオ専門商社
- ・成長ドライバーとして製造・自社受託サービスを拡大
- ・2020年12月期増収増益・増配予想



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

世界のライフサイエンス研究の進歩・発展に貢献するバイオ専門商社

1. 会社概要

同社は世界のライフサイエンス研究の進歩・発展に貢献する独立系のバイオ専門商社である。ライフサイエンスに関わる世界の大学・公的研究機関・検査機関・企業・病院などの研究室・検査室で使用される、研究用試薬・機器・消耗品・臨床検査薬の仕入れ（一部自社製造）及び国内外での販売を展開している。研究者と仕入先を結び、多様な顧客ニーズに応えるべく、幅広く豊富な製品群及び製品情報・サービスを提供している。

2019 年 12 月期末の資本金は 918 百万円、発行済株式総数は 6,048 千株（自己株式 120 千株含む）、連結従業員数は 133 名である。グループ企業は同社、連結子会社 2 社（ビーエム機器（株）、COSMO BIO USA, Inc.（以下、CBU））、及び非連結子会社 1 社（（株）プロテインテック・ジャパン）で構成されている。

2. 沿革

1983 年 8 月バイオ基礎研究試薬販売事業を目的に丸善石油（株）（現コスモ石油（株））の子会社として丸善石油バイオケミカル株式会社を設立、1986 年 4 月コスモ・バイオ株式会社に社名変更、2000 年 9 月 MBO（マネージメント・バイ・アウト）によりコスモ石油から独立、2005 年 9 月ジャスダック証券取引所（現東証 JASDAQ）に上場した。

2004 年 8 月米国カリフォルニア州に CBU を設立、2006 年 12 月初代培養細胞研究開発・製造・販売・受託解析の（株）プライマリーセルを連結子会社化（2008 年 7 月 100% 子会社化、2013 年 7 月吸収合併、現札幌事業部）、2007 年 11 月バイオ研究用消耗品・機器類輸入販売のビーエム機器を持分法適用関連会社化（2010 年 3 月連結子会社化）、2016 年 11 月米国 Proteintech Group, Inc.（以下、PGI）と合併会社プロテインテック・ジャパンを設立、2017 年 10 月札幌事業施設を移転集約して札幌事業所（北海道小樽市）を開設した。

また 2016 年 12 月にはペプチド・抗体受託製造（ペプチド・抗体作製サービス事業）に本格参入、2019 年 7 月には「鶏卵バイオリクターを用いたタンパク質製造技術」を利用したタンパク質受託製造（鶏卵バイオリクター事業）を開始し、成長ドライバーとして製造・自社受託サービスの拡大を推進している。

会社概要

会社沿革

| 年月 | 項目 |
|----------|--|
| 1983年 8月 | バイオの基礎研究試薬販売事業を目的に、丸善石油株式会社（現コスモ石油株式会社）の子会社として丸善石油バイオケミカル株式会社設立。 |
| 1986年 4月 | コスモ・バイオ株式会社に社名変更。 |
| 2000年 9月 | MBO（マネージメント・バイ・アウト）によりコスモ石油株式会社から独立。 |
| 2004年 8月 | 仕入先探索と輸出促進を目的として 100% 子会社 COSMO BIO USA, Inc. を米国カリフォルニア州に設立。 |
| 2005年 9月 | ジャスダック証券取引所（現東証 JASDAQ）へ上場。 |
| 2006年12月 | 初代培養細胞の研究開発・製造・販売・受託解析を行う株式会社プライマリーセルの株式 80% を取得して子会社化。 |
| 2007年11月 | バイオ研究用消耗品・機器類の輸入販売を行うピーエム機器株式会社の株式 30% を取得して持分法適用関連会社化。 |
| 2008年 7月 | 連結子会社である株式会社プライマリーセルを 100% 子会社化。 |
| 2010年 3月 | ピーエム機器株式会社の株式約 33% を追加取得し、合計約 63% 保有の連結子会社化。 |
| 2010年 4月 | ジャスダック証券取引所と大阪証券取引所の合併に伴い大阪証券取引所 JASDAQ に上場。 |
| 2013年 7月 | 株式会社プライマリーセルを吸収合併。 |
| 2013年 7月 | 東京証券取引所と大阪証券取引所の合併に伴い東京証券取引所 JASDAQ（スタンダード）に上場。 |
| 2015年 9月 | 組織培養用培地のパイオニアであるコージンバイオ株式会社に出資。 |
| 2016年 7月 | 塩野義製薬株式会社の所有するエクソソーム検出用抗体の特許権並びに関連する抗体製品の製造・販売権に関する特許権譲受契約締結。 |
| 2016年11月 | 米国 Proteintech Group, Inc.（PGI 社）との合併会社である株式会社プロテインテック・ジャパンを設立。 |
| 2016年11月 | 英国 Axol Bioscience Ltd（アクソル・バイオサイエンス社）の日本国内における独占販売代理店契約締結。 |
| 2016年12月 | 研究用ペプチド合成および抗体受託製造サービス事業に本格参入。 |
| 2017年 8月 | 産業技術総合研究所および農業・食品産業技術総合研究機構と「ヒトインターフェロンβ製造」に関する特許実施許諾契約締結。 |
| 2017年10月 | 自社製品開発・製造及び受託サービス強化に向けて札幌事業施設集約・移転し、札幌事業所（北海道小樽市）を開設。 |
| 2017年12月 | 株式会社 Proteomedix Frontiers とペプチド事業に関して業務提携。 |
| 2018年 4月 | 創薬ベンチャーのファイメクス株式会社に出資。 |
| 2018年 6月 | メスキュージェナシス株式会社とペプチド創薬支援事業に関して業務提携。 |
| 2018年 6月 | 学校法人麻布獣医学園と「アミロイドタンパク質を抽出する試薬」に関する特許実施許諾契約締結。 |
| 2018年 9月 | iBody 株式会社とモノクローナル抗体スクリーニングサービスに関して業務提携。 |
| 2018年10月 | 株式会社エムティーアイと抗体作製支援システムに関して業務提携。 |
| 2018年11月 | 株式会社 Cancer Precision Medicine と、がん免疫療法のためのペプチド合成に関する委受託基本契約を締結。 |
| 2019年 4月 | メスキュージェナシス株式会社に出資。 |
| 2019年 7月 | 「鶏卵バイオリクターを用いたタンパク質製造技術」を利用したタンパク質受託製造事業を開始。 |
| 2019年10月 | 日本全業工業株式会社と鶏卵バイオリクターを用いたタンパク質製造に関する契約を締結。 |

出所：会社資料よりフィスコ作成

事業概要

研究用試薬を主力とするバイオ専門商社

1. 研究用試薬を主力とするバイオ専門商社

世界のライフサイエンス研究の進歩・発展に貢献する独立系のバイオ専門商社として、世界の大学・公的研究機関・検査機関・企業・病院などの研究室・検査室で使用される、研究用試薬・機器・消耗品・臨床検査薬の仕入れ（一部自社製造）及び国内外での販売を展開している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

コスモ・バイオ | 2020年3月23日(月)
 3386 東証 JASDAQ | <https://www.cosmobio.co.jp/ir/>

事業概要

事業の内容



2019年12月期の売上構成比は研究用試薬が74.0%、機器が24.2%、臨床検査薬が1.9%だった。研究用試薬が主力で、過去5期間の売上構成比に大きな変動はない。

製品分類別連結売上高の推移

(単位：百万円)

| | 15/12期 | 16/12期 | 17/12期 | 18/12期 | 19/12期 |
|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 研究用試薬 | 5,217 | 5,309 | 4,947 | 5,216 | 5,613 |
| 機器 | 2,002 | 1,971 | 1,981 | 1,903 | 1,836 |
| 臨床検査薬 | 137 | 146 | 139 | 141 | 140 |
| 合計 | 7,357 | 7,427 | 7,068 | 7,261 | 7,590 |

出所：会社説明会資料よりフィスコ作成

試薬とは、実験・研究・測定のために使われる薬剤である。化学物質以外にも、生物の体内から取り出した成分（タンパク質、細胞、核酸等）や、それを反応させるための溶液など、多種・多様な試薬がある。そしてライフサイエンス研究は広範囲に様々な分野で研究が行われ、研究者一人ひとりが、それぞれ異なったテーマで研究を行っている。したがって多様な顧客ニーズに応えるためには、多種多様な試薬・技術情報・サービスが必要となる。

このため取扱品目は、タンパク質研究用試薬（モノクローナル抗体、ポリクローナル抗体等）、遺伝子研究用試薬（制限酵素、核酸、遺伝子検出用試薬等）、組織培養研究用試薬（培地、培養システム・器具等）、その他バイオ研究用試薬（ペプチド、ウイルス、細菌等）、バイオ研究用機器（細胞・遺伝子操作機器、分離・精製機器、培養機器等）、創薬支援・受託サービス（ペプチド合成・抗体作製等）、臨床検査薬（血液・血清試薬、細菌検査試薬、病理・組織検査試薬等）と幅広い。

事業概要

なおライフサイエンス研究用試薬の国内市場規模は、主に大学・公的研究機関の公的研究費及び企業の研究開発費で構成され、おおむね1,100億円程度（矢野経済研究所調べ）で推移している。市場シェアは海外企業の日本法人、大手企業の子会社・部門、専門商社等、同社を含む大手7社で市場全体の約3分の2を占めている。

2. 強み

同社の強みとしてはグローバルネットワーク、業界最大級の品ぞろえ、グループ内のメーカー機能等が挙げられ、最先端・高品質の製品や最新の技術情報でライフサイエンス研究者にサービスを提供している。

仕入面は全世界に約600社（うち海外が400社以上）のグローバルネットワークを構築し、販売面は国内で全国をカバーする約200拠点の販売代理店網を構築している。

取扱品目数は業界最大級の約1,600万品目に達している。自社ブランド製品を含めた豊富な品ぞろえで、抗体分野を中心に多様な顧客ニーズに対応して、多種多様な製品・技術情報・サービスをワンストップで提供している。膨大な製品ラインアップの中から、研究者にとって有用な製品を選び出し、タイムリーに提供する「製品・サービスとユーザーのマッチング」ノウハウも強みである。

在庫管理については、売れ筋製品を在庫として持ち、出荷頻度の小さい製品を受注状況に応じて仕入先から取り寄せている。さらなる在庫適正化を図るため、売上データのより詳細な解析を推進している。また、製品カタログ発行費用や管理コストの削減、製品・サービス情報の随時更新・鮮度向上に向けて、2018年9月にWeb製品検索システムをリニューアル稼働した。

3. 成長ドライバーとして製造・自社受託サービスを拡大

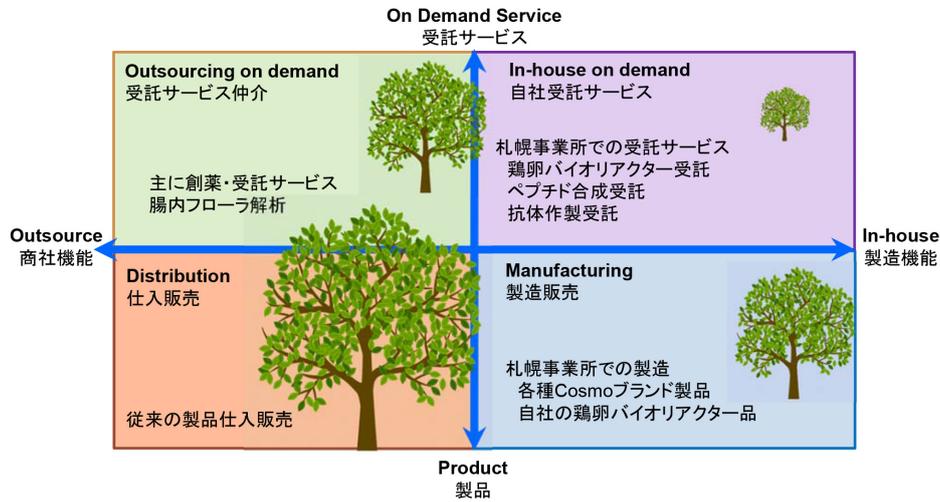
グループ内にメーカー機能を持ち、成長ドライバーとして製造・自社受託サービスの拡大を推進している。仕入れで充足できないニーズに対して「自ら作る、サービスを提供する」ことで、最新の製品・技術情報及びソリューションを提供する。

2006年12月、初代培養細胞（プライマリーセル）の研究開発・製造・販売及び細胞を用いた受託解析を行うプライマリーセルを連結子会社化し、開発・製造機能を取り入れて試薬製造・受託試験事業に参入した。2013年7月にはプライマリーセルを吸収合併（現札幌事業所）し、2017年10月には研究用試薬の自社開発・製造及び受託サービス事業の強化を目的として札幌事業所（北海道小樽市）を開設した。

2016年12月にはペプチド合成・抗体受託製造（ペプチド・抗体作製サービス事業）に本格参入、2019年7月には「鶏卵バイオリクターを用いたタンパク質製造技術」を利用したタンパク質受託製造（鶏卵バイオリクター事業）を開始した。そして両事業の拡大・収益化に注力している。

事業概要

コスモ・バイオの事業概況



出所：会社説明会資料より掲載

4. 子会社の状況

連結子会社のビーエム機器は、ライフサイエンス研究に使用する機器類・消耗品の輸入及び国内販売を行っている。連結子会社の CBU は、北米を中心とした新規製品・仕入先の探索、及び日本以外の全世界向け販売（コスモ・バイオの輸出品、CBU 独自の仕入品）を行っている。

非連結子会社のプロテインテック・ジャパンは、米国 PGI との合弁会社（2016年11月設立、出資比率は同社51%、米国 PGI49%）で、日本における PGI 製品のプロモーションやテクニカルサポート等を通じて PGI 製品の拡販を推進している。

また 2015年9月には組織培養用培地のパイオニアであるコージンバイオ（株）に出資、2018年4月には創薬ベンチャーのファイメクス（株）（武田薬品工業<4502>のアントレプレナーシップベンチャープログラムによって2018年1月設立されたカーブアウトベンチャー）に出資、2019年4月にはペプチド創薬支援で業務提携している創薬ベンチャーのメスキュージェナシス（株）（MJ）に出資している。

5. 収益特性・リスク要因

収益に影響を与えるリスク要因としては、為替変動、エンドユーザーである公的研究費や企業の研究開発費などライフサイエンス研究関連費用の支出動向、海外仕入先の M&A や日本における販売体制の改変、業界内の競争、法規制の変更などがある。

為替変動については、仕入の6～7割が輸入品のため、仕入原価が為替変動の影響を受けやすい。ドル高・円安は仕入原価上昇要因、ドル安・円高は仕入原価低下要因となる。為替変動リスクに対するヘッジ策としては、実需の一定範囲内で為替予約を行っている。なお仕入全体に占めるドル建て取引の割合は近年は約6割前後で推移している。

事業概要

需要変動要因としては、エンドユーザーが大学・公的研究機関及び民間企業における研究者（売上構成比は約2分の1が大学・公的研究機関、約2分の1が製薬メーカーなどの民間企業）のため、収益は大学・公的研究機関の公的研究費及び民間企業の研究開発費の支出動向の影響を受けやすい。市場規模はおおむね1,100億円程度（矢野経済研究所調べ）で推移している。

なお季節要因として、大学・公的研究機関の公的研究費及び民間企業の研究開発費の支出は、国の年度末や企業の決算期末1月～3月に多くなり、新年度入りした4月～6月に少なくなる傾向がある。このため同社の売上げ及び利益も第1四半期（1月～3月）の構成比が高く、第2四半期（4月～6月）の構成比が低い収益特性がある。ただし公的研究費で年度繰越や複数年予算が認められるようになり、年度末に予算消化が集中する傾向が緩やかになっているため、同社の四半期収益も徐々に平準化が進むと考えられる。

6. 国内外の各種関連法規・取扱基準・規制に精通

製品の中には薬機法、毒物及び劇物取締法など、関連法規や行政指導に該当するものが多く含まれている。動物由来もしくは動物由来の成分を含む場合には、輸入・輸出の際に動物検疫対象となる。また海外からの輸入品の場合には、関連法規や取扱基準・規制が日本と異なっていることが少なくない。

このため製品の仕入・保管・販売に関しては、国内外の関連法規・行政指導による取扱基準・規制に精通して対応することが必要になる。エンドユーザーである研究者に対しても製品取扱に関する情報を適切に提供しなければならない。また試薬の多くは、タンパク質や核酸・細胞など、生物由来の物質、いわゆる「ナマモノ」であるため、仕入から保管・納品まで厳重な温度管理が必要となる。

こうした国内外の各種関連法規・取扱基準・規制に精通し、保管に関しては各種温度帯を備えた物流センターと入出荷ノウハウにより、適切な温度管理を徹底している。こうした対応力においても競合優位性を持っている。

業績動向

2019年12月期は計画超の大幅営業・経常増益

1. 2019年12月期は計画超の大幅営業・経常増益

2019年12月期の連結業績は、売上高が2018年12月期比4.5%増の7,590百万円、営業利益が23.5%増の405百万円、経常利益が16.5%増の470百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が8.6%減の237百万円だった。平均為替レートは1米ドル＝109円で、2018年12月期（1米ドル＝110円）に対してややドル安・円高だった。

業績動向

売上高、営業利益、経常利益は計画（2019年7月23日付で売上高を据え置き、各利益を上方修正）を上回って着地した。そして営業利益と経常利益は2018年12月期との比較で大幅増益だった。売上面では研究用試薬の拡販がけん引し、利益面では製造・自社受託サービス拡大によるプロダクトミックス変化も寄与した。なお親会社株主に帰属する当期純利益は、特別損失に投資有価証券評価損81百万円を計上したため計画を下回り、減益だった。

2019年12期連結業績の概要

(単位：百万円)

| | 18/12期 | 19/12期 | 前年比 | 計画比 |
|-----------------|--------|--------|-------|-------|
| 売上高 | 7,261 | 7,590 | 4.5% | 2.6% |
| （研究用試薬） | 5,216 | 5,613 | 7.6% | - |
| （機器） | 1,903 | 1,836 | -3.6% | - |
| （臨床検査薬） | 141 | 140 | -0.6% | - |
| 売上総利益 | 2,659 | 2,879 | 8.3% | - |
| 販管費 | 2,330 | 2,474 | 6.2% | - |
| 営業利益 | 328 | 405 | 23.5% | 15.9% |
| 経常利益 | 403 | 470 | 16.5% | 22.2% |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 260 | 237 | -8.6% | -4.8% |

出所：決算短信、会社説明会資料よりフィスコ作成

製品別売上高は研究用試薬が2018年12月期比7.6%増の5,613百万円（売上構成比74.0%）、機器が3.6%減の1,836百万円（同24.2%）、臨床検査薬が0.6%減の140百万円（同1.9%）だった。機器は連結子会社ビーエム機器の消耗品が競合激化などで苦戦したため減収だったが、主力の研究用試薬は、販売代理店とのコミュニケーション強化やエンドユーザーへの積極アプローチの効果などで、拡販が順調に推移した。

売上総利益は8.3%増加し、売上総利益率は37.9%で1.3ポイント上昇した。製造販売・自社受託サービス拡大によるプロダクトミックス変化など、利益性の高い製品・サービスの拡販が牽引した。為替がややドル安・円高水準で推移したことも寄与した。販管費は6.2%増加し、販管費比率は32.6%で0.5ポイント上昇した。2019年5月の本社オフィスフロア移転に伴う一時的費用、2018年リニューアルした商品検索システムの減価償却費増加が影響した。

販管費が増加したが売上総利益の増加で吸収し、売上高営業利益率は0.8ポイント上昇した。営業外収益では助成金収入が減少したが、受取配当金が増加し、投資事業組合運用益も計上したため、売上高経常利益率は0.6ポイント上昇した。利益性の高い製品・サービスの拡販で利益率向上が進展した形である。

財務の健全性高い

2. 財務の健全性高い

2019年12月期末の資産合計は2018年12月期末比404百万円増加の8,890百万円となった。売上増加に伴って現金及び預金、受取手形及び売掛金などが増加した。自己資本比率は77.0%で0.5ポイント低下したが、引き続き高水準である。純資産合計は7,321百万円で268百万円増加している。実質無借金経営であり、財務の健全性は高い。

コスモ・バイオ | 2020年3月23日(月)
 3386 東証 JASDAQ | <https://www.cosmobio.co.jp/ir/>

業績動向

主要経営指標

(単位：百万円)

| 項目 | 15/12期 | 16/12期 | 17/12期 | 18/12期 | 19/12期 |
|---------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 売上高 | 7,357 | 7,427 | 7,068 | 7,261 | 7,590 |
| 売上原価 | 4,976 | 4,655 | 4,535 | 4,602 | 4,710 |
| 売上総利益 | 2,380 | 2,772 | 2,532 | 2,659 | 2,879 |
| 売上総利益率 | 32.4% | 37.3% | 35.8% | 36.6% | 37.9% |
| 販管費 | 2,180 | 2,257 | 2,339 | 2,330 | 2,474 |
| 販管費比率 | 29.6% | 30.4% | 33.1% | 32.1% | 32.6% |
| 営業利益 | 200 | 514 | 193 | 328 | 405 |
| 営業利益率 | 2.7% | 6.9% | 2.7% | 4.5% | 5.3% |
| 営業外収益 | 175 | 21 | 208 | 89 | 72 |
| 営業外費用 | 2 | 51 | 3 | 13 | 7 |
| 経常利益 | 373 | 483 | 397 | 403 | 470 |
| 経常利益率 | 5.1% | 6.5% | 5.6% | 5.6% | 6.2% |
| 特別利益 | 34 | 55 | 8 | - | - |
| 特別損失 | 0 | 82 | 5 | - | 81 |
| 税引前当期純利益 | 407 | 456 | 400 | 403 | 388 |
| 法人税等合計 | 158 | 179 | 149 | 125 | 142 |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 230 | 254 | 237 | 260 | 237 |
| 包括利益 | (2) | 300 | 365 | 259 | 353 |
| 資産合計 | 7,790 | 7,934 | 8,126 | 8,485 | 8,890 |
| （流動資産） | 5,266 | 5,495 | 5,143 | 5,648 | 5,927 |
| （固定資産） | 2,523 | 2,438 | 2,982 | 2,837 | 2,962 |
| 負債合計 | 1,412 | 1,352 | 1,288 | 1,432 | 1,568 |
| （流動負債） | 1,017 | 916 | 799 | 945 | 987 |
| （固定負債） | 394 | 436 | 488 | 486 | 581 |
| 純資産合計 | 6,378 | 6,581 | 6,838 | 7,053 | 7,321 |
| （株主資本） | 5,623 | 5,782 | 5,914 | 6,128 | 6,283 |
| 資本金 | 918 | 918 | 918 | 918 | 918 |
| 自己株式除く期末発行済株式総数（株） | 5,928,000 | 5,928,000 | 5,928,000 | 5,928,000 | 5,928,000 |
| 1株当たり純利益（円） | 38.89 | 42.93 | 40.15 | 43.93 | 40.14 |
| 1株当たり純資産額（円） | 1,003.87 | 1,034.90 | 1,076.35 | 1,110.06 | 1,154.32 |
| 1株当たり配当額（円） | 16.00 | 18.00 | 14.00 | 14.00 | 14.00 |
| 自己資本比率 | 76.4% | 77.3% | 78.5% | 77.5% | 77.0% |
| ROE（自己資本当期純利益率） | 3.8% | 4.2% | 3.8% | 4.0% | 3.5% |
| 営業活動によるキャッシュフロー | 129 | 573 | 89 | 908 | 526 |
| 投資活動によるキャッシュフロー | -263 | 99 | -235 | -185 | -92 |
| 財務活動によるキャッシュフロー | -151 | -107 | -109 | -85 | -85 |
| 現金および現金同等物の期末残高 | 1,098 | 1,648 | 1,383 | 2,068 | 2,416 |
| キャッシュフロー対有利子負債比率（年） | 0.15 | 0.03 | 0.22 | 0.02 | 0.04 |
| インタレスト・カバレッジ・レシオ（倍） | 658.0 | 2,817.0 | 512.2 | 4,921.4 | 3,536.0 |
| 従業員数（連結）（名） | 122 | 127 | 125 | 125 | 133 |

出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2020年12月期増収増益・増配予想

1. 2020年12月期増収増益・増配予想

2020年12月期通期の連結業績予想は、売上高が2019年12月期比2.1%増の7,750百万円、営業利益が6.0%増の430百万円、経常利益が4.1%増の490百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が30.3%増の310百万円で、配当予想は4円増配の18円としている。増収増益・増配予想である。想定為替レートは1米ドル=110円(2019年12月期実績は1米ドル=109円)としている。

連結業績の推移

(単位：百万円)

| 決算期 | 15/12期 | 16/12期 | 17/12期 | 18/12期 | 19/12期 | 20/12期(予) |
|-----------------|----------|---------|---------|---------|---------|-----------|
| 売上高 | 7,357 | 7,427 | 7,068 | 7,261 | 7,590 | 7,750 |
| 営業利益 | 200 | 514 | 193 | 328 | 405 | 430 |
| 経常利益 | 373 | 483 | 397 | 403 | 470 | 490 |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 230 | 254 | 237 | 260 | 237 | 310 |
| EPS | 38.89 | 42.93 | 40.15 | 43.93 | 40.14 | 52.29 |
| 配当 | 16.00 | 18.00 | 14.00 | 14.00 | 14.00 | 18.00 |
| BPS | 1,003.87 | 1034.90 | 1076.35 | 1110.06 | 1154.32 | - |

出所：決算短信よりフィスコ作成

売上面では、主力の研究用試薬の拡販が製造・自社受託サービスも含めて、引き続き順調に推移する見込みだ。連結子会社ビーエム機器は消耗品の価格競争が激しいため、利益性の高い機器類の拡販を強化する。

利益面では、働き方改革推進などで人件費や経費が増加するが、増収効果、2019年5月の本社オフィスフロア移転に伴う一時的費用のはく落、集約によるオフィス賃料の減少などに加えて、製造販売・自社受託サービス拡大によるプロダクトミックス変化が寄与する見込みだ。なお親会社株主に帰属する当期純利益については、2019年12月期に計上した投資有価証券評価損の剥落も寄与して大幅増益予想である。

2. 第2四半期累計も増収増益予想

第2四半期累計の連結業績予想は、売上高が前年同期比2.8%増の3,900百万円、営業利益が3.7%増の250百万円、経常利益が7.5%増の290百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が0.3%増の180百万円としている。第1四半期の構成比が高いため上期偏重の計画である。

なお新型コロナウイルス感染拡大の影響については、需要期の第1四半期に大学・公的研究機関・検査機関・企業・病院などにおける研究活動が停滞すれば影響が懸念されるが、現時点では特に大きな影響はない見込みとしている。

■ 中長期成長戦略

自社製造・サービス事業のメーカー機能拡大

1. 前中期経営計画で自社製造・サービス事業のメーカー機能が拡大

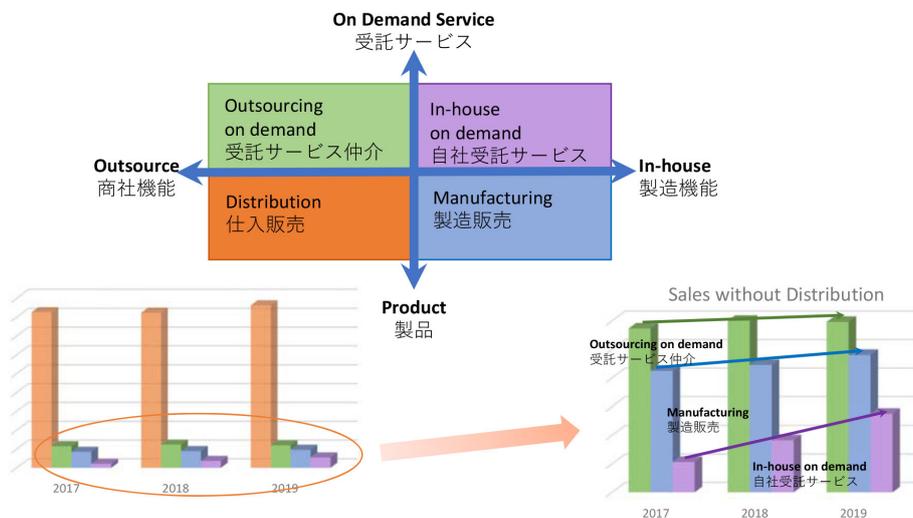
2017年12月期～2019年12月期の前中期経営計画（経営目標数値は非開示）では、経営ビジョンに「生命科学の研究者から信頼される事業価値を高める」を掲げ、市場伸び悩みや円安環境下でも利益を確保する高収益構造の確立を目指し、基本戦略として、既存事業基盤の強化（商社としての情報力・製品力・提案力の強化、メーカーとしての自社製品・サービス開発力の強化）、新たな事業基盤の創出、企業価値の向上（業務効率化、人事評価制度改革、リスク管理、CSR活動）に取り組んできた。

この成果として、既存事業基盤の強化ではWeb版抗体百科と商品検索システムのリニューアル、新商品・受託サービスのラインアップ拡充、販売代理店・エンドユーザーへの課題解決型営業、札幌事業所開設による自社事業拡大、オフィス集約による業務効率化やグループ3社協業によるシナジー創出を推進した。

特に製造・自社受託サービスの拡大として、2016年12月にはペプチド合成受託・抗体受託製造（ペプチド・抗体作製サービス事業）に本格参入、2019年7月には「鶏卵バイオリクターを用いたタンパク質製造技術」を利用したタンパク質受託製造（鶏卵バイオリクター事業）を開始した。

そして2017年12月期から2019年12月期の2期間で売上高の伸び率を見ると、仕入販売が104%、受託サービス仲介が102%だったのに対して、利益性の高い製造は113%、自社受託サービスは258%と大幅伸長している。また自社製造・サービス事業の売上高は、コスモ・バイオ単体売上高の1割強を占めるようになった。メーカー機能の拡大と高収益化が進展している。

2017年～2019年の取り組みの成果と課題



出所：会社説明会資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

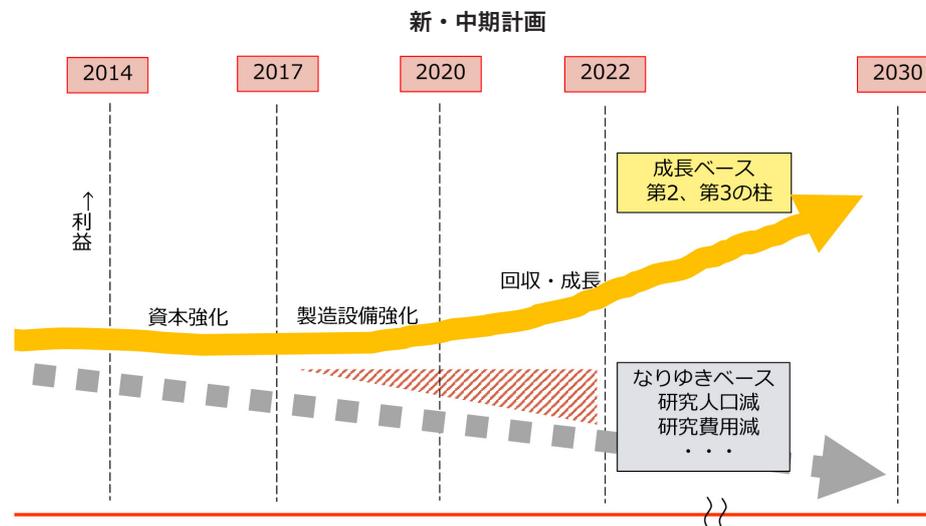
新中期経営計画で更なる高収益化目指す

2. 新中期経営計画で更なる高収益化目指す

2020年12月期 - 2022年12月期の新中期経営計画（経営目標数値は非開示）では、引き続き経営ビジョンに「生命科学の研究者から信頼される事業価値を高める」を掲げ、10年後の姿を見据えた事業戦略として、現在の収益の柱である研究試薬卸売に加えて、メーカー機能を中心とする第2の収益柱の構築、ライフサイエンスをベースとした研究試薬以外の新市場への展開も推進する方針を打ち出した。

事業戦略として、新たな事業基盤の創出（新規事業の開拓、資本提携・業務提携）、商社機能の強化（顧客情報管理と活用、原料供給ビジネスの売上拡大、流通改革対策）、製造機能の強化（新商品・受託サービスの拡充、ペプチド・抗体作製サービス事業と鶏卵バイオリクター事業の成長）、企業価値の向上（生産性向上と効率化、人材育成など）を推進する。

更なる高収益化に向けて、特に製造機能の強化では、ペプチド・抗体作製サービス事業と鶏卵バイオリクター事業の成長・収益化を加速する方針だ。また新市場への展開では食品、医薬品、素材などの分野を構想しているようだ。



出所：会社説明会資料より掲載

ペプチド・抗体作製サービス事業は順調に拡大

3. ペプチド・抗体作製サービス事業は順調に拡大

ペプチド・抗体作製サービス事業はライフサイエンス基礎研究に欠かせない重要な研究ツールの1つである。2016年12月開始し、順調に拡大しているようだ。

更なる事業拡大に向けて、周辺技術を持つ企業とのアライアンスも推進している。2017年12月には(株)Proteomedix Frontiers (PF) と業務提携し、2018年4月にはAQUA ペプチドの配列デザインから合成までの一貫サービスを開始した。

2018年6月にはペプチド創薬ベンチャーのメスキュージェナシス(株)とペプチド創薬支援事業に関して業務提携(2019年4月出資)、2018年9月には名古屋大学発ベンチャーのiBody(株)(IBD)とモノクローナル抗体スクリーニングサービスに関して業務提携、2018年10月にはエムティーアイ<9438>と抗体作製支援システムに関して業務提携した。また2018年11月には、がん免疫療法開発の(株)Cancer Precision Medicine(CPM)(オンコセラピー・サイエンス<4564>の連結子会社)と、ペプチド合成に関する委受託基本契約を締結した。

鶏卵バイオリアクター事業を本格展開

4. 鶏卵バイオリアクター事業を本格展開

鶏卵バイオリアクター事業(鶏卵バイオリアクターを用いたタンパク質受託製造事業)は、遺伝子改変ニワトリ(鶏卵の卵白中に、目的とする有用なタンパク質を大量に生産させるようにゲノム編集した特殊なニワトリ)の鶏卵バイオリアクターを用いて、ユーザーが必要とする目的タンパク質を大量製造・精製する。

国立研究開発法人産業技術総合研究所(産総研)及び国立研究開発法人農業・食品産業技術総合研究機構(農研機構)との共同研究を進め、2017年8月ヒトインターフェロン β 製造に関する特許実施権を獲得した。2018年7月には産総研が、卵白に有用組み換えタンパク質を大量に含む卵を産む遺伝子改変ニワトリを作製する技術を確立している。

2019年にはヒトインターフェロン β に限定されない特許実施許諾を産総研及び農研機構から獲得した。2019年7月大阪大学発ベンチャーのC4Uが保有する特許技術「CRISPR/Cas3」をライセンス導入し、ユーザーが必要とするタンパク質を安価・大量に製造できるようになったため、鶏卵バイオリアクターを用いたタンパク質受託製造事業を開始した。ユーザーニーズに対応して受託製造を本格展開するとともに、将来的には幅広く対応可能な研究用試薬の自社製品としての開発・製造・販売も目指すとしている。

2019年10月には日本全薬工業からゲノム編集ニワトリの作製を受託した。ニワトリが産卵した有用タンパク質(Aタンパク質)を大量に含む鶏卵を納品する。当面は日本全薬工業の開発用の鶏卵納品だが、将来的に日本全薬工業がAタンパク質を用いた製品を上市する場合は、新たに契約を締結して売上げに応じたロイヤルティなどの収益を得られる可能性がある。

新たな事業基盤創出

5. 新たな事業基盤創出に向けて資本提携・業務提携も推進

ライフサイエンスをベースとした研究試薬以外の新市場への展開も見据え、新たな事業基盤の創出に向けて資本提携・業務提携も推進している。

2018年4月には、生体内の標的とするタンパク質の分解を誘導することにより新規医薬品の研究開発を行うファイメクスに出資した。

2018年6月には学校法人麻布獣医学園と、麻布獣医学園の出願特許「アミロイドタンパク質を抽出する試薬」に関する実施許諾契約を締結した。アミロイドという線維構造を持つタンパク質だけを選別して抽出できる画期的な技術であり、本技術を用いてアルツハイマー病などの研究に極めて重要なツールを提供する。

生産性向上も推進

6. 生産性向上も推進

企業価値向上に向けた取り組みでは、働き方改革、生産性向上と効率化、リスク管理の徹底、人材育成、CSR（企業の社会的責任）活動などを推進する。

2019年5月には本社オフィスフロア移転と同時に働き方の見直しを実施した。IT環境やコミュニケーション・会議エリアの充実など働きやすい環境を整備し、グループ3社が同一オフィスで業務を行うことによる交流・シナジー、生産性向上・業務効率化を推進している。リスク管理強化では主要サーバをデータセンターに移設した。

CSR活動では、大学等が行う公開講座に協賛する「公開講座応援団」、米国マサチューセッツ工科大学で毎年行われている「iGEM生物ロボットコンテスト」参加日本チームへの資金援助、米国科学振興協会発行「Science Signaling」の日本語サイト運営、食道から大腸まで子供が潜り抜けられるトンネル構造模型「消化管体験ツアー」などを行っている。

製造・自社受託サービスが拡大して中長期的に成長期待

7. 製造・自社受託サービスが拡大して中長期的に成長期待

新中期経営計画では、高収益構造の確立を目指し、メーカー機能を中心とする第2の収益柱の構築、ライフサイエンスをベースとした研究試薬以外の新市場への展開も推進する方針を打ち出した。ペプチド・抗体作製サービス事業は順調に拡大し、鶏卵バイオリクター事業も本格展開で成長加速が期待される。成長ドライバーの製造・自社受託サービスが拡大して、中長期的に成長が期待される。

■ 株主還元策

安定配当を念頭に配当性向を重視しつつ、 収益状況見通しなど総合的に勘案

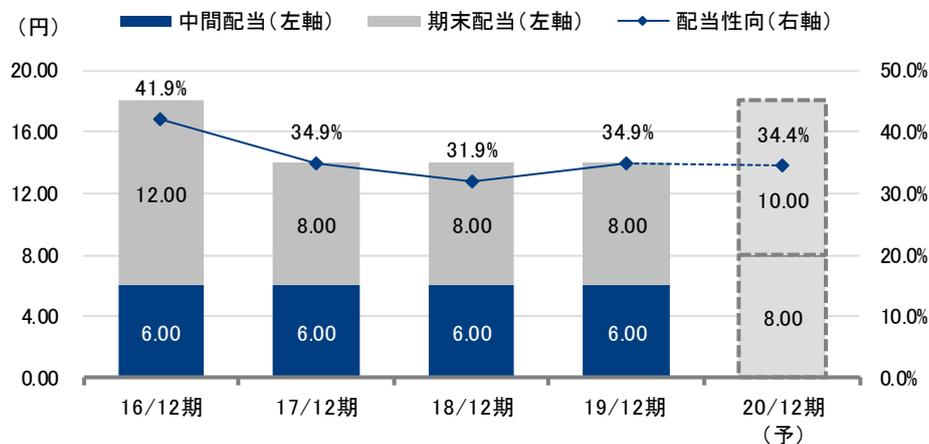
1. 利益還元は収益状況見通しなどを総合的に勘案

利益還元については安定配当を念頭に置き、配当性向を重視しつつ、今後の収益状況の見通しなどを総合的に勘案して決定することを基本方針としている。

2. 2020年12月期は増配予想

この基本方針に基づいて2019年12月期の配当は、2018年12月期と同額の年間14円（第2四半期末6円、期末8円）とした。連結配当性向は34.9%である。また2020年12月期の配当予想は2019年12月期比4円増配の18円（第2四半期末8円、期末10円）としている。予想連結配当性向は34.4%となる。

配当金と配当性向の推移



出所：会社説明資料よりフィスコ作成

■ 情報セキュリティ対策

コーポレートガバナンス・コードの基本原則をすべて実施

● コーポレートガバナンス・コードの基本原則をすべて実施

大規模なサイバー攻撃などで企業の情報セキュリティ対策に対する関心が高まるなか、同社は情報セキュリティ及び情報保護を経営の最重要課題の1つと認識している。また個人情報保護方針では「お客様の個人情報を大切に保護することは当然の社会的責務であることを十分に認識し、すべての役員及び従業員が個人情報を適切かつ安全に取り扱うことにより、お客様の信頼にお応えします」としている。

情報セキュリティに関する基本規程は定めていないが、コーポレートガバナンス・コードの基本原則をすべて実施し、内部統制システムの構築、リスク管理規程や関係会社管理規程の整備、社員教育の強化などを通じて、システムとデータの保守・管理に万全を尽くしている。また主要サーバをデータセンターに移設してリスク管理を強化している。

免責事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp