

|| 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 >>>](#)

2018年3月19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. 研究者と仕入先を結び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. 収益は年度末に当たる第1四半期(1月-3月)の構成比が高く為替変動も影響する特性…	01
3. 2017年12月期減収減益だが各利益は計画超で着地…	01
4. 2018年12月期経常・最終減益だが増収・営業増益予想…	01
5. 新中期経営計画で自社ブランド製品・サービス強化して高収益化を目指す…	02
6. 利益還元は収益状況の見通しなどを総合的に勘案して決定…	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要…	03
2. 沿革…	03
3. 事業内容…	04
4. ライフサイエンス研究用試薬販売大手の一角…	06
5. グローバルな仕入・販売ネットワークを構築…	07
6. グループ内にメーカー機能…	07
7. 子会社の状況…	07
■ 事業概要	08
1. 研究者と仕入先を結ぶバイオ専門商社…	08
2. 仕入・販売のグローバルネットワークを構築…	08
3. 業界最大級約1,400万品目の豊富な品ぞろえが強み…	08
4. 製品カタログは紙媒体からWebにシフト…	10
5. 適切な温度管理…	10
6. 国内外の関連法規や取扱基準・規制に精通…	10
7. 新製品・自社ブランド製品の販売を強化…	10
8. ペプチド合成・抗体作製サービス事業を強化…	11
9. 収益は年度末に当たる第1四半期(1月-3月)の構成比が高い季節特性…	11
10. 輸入仕入比率が高く為替変動の影響を受ける特性…	12
■ 業績動向	12
1. 2017年12月期連結業績概要…	12
2. 自己資本比率高く、実質無借金経営で財務の健全性高い…	14
■ 今後の見通し	16
1. 2018年12月期連結業績見通し…	16
2. 事業環境…	17
■ 中長期成長戦略	18
1. 新中期経営計画で事業基盤強化に取り組み…	18
2. 2017年10月開設の札幌事業所で自社ブランド製品・サービスの開発強化…	18
3. ペプチド合成・抗体作製受託サービス事業は2019年12月期から利益貢献見通し…	19
4. ヒトインターフェロンβタンパク質は2018年12月期下期から販売開始予定…	19
5. エクソソーム研究分野の自社ブランド製品発売開始…	20
6. 周辺機器の開発・販売も強化…	21
7. 企業価値向上に向けた取り組み強化…	21
8. 高付加価値化や新規事業基盤創出で高収益化を目指す…	21
■ 株主還元策	22
■ 情報セキュリティ対策	22

■ 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. 研究者と仕入先を結び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の進歩・発展に寄与すべく、世界の大学・公的研究機関・検査機関・企業・病院などの研究者や検査室向けに、ライフサイエンスに関する研究用試薬・機器及び臨床検査薬を輸出入販売している。研究者と仕入先を結び、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である。多様な顧客ニーズに応えるグローバルネットワークと業界最大級の品ぞろえを強みとしている。仕入先は国内外約 600 社（うち海外が 400 社以上）で、販売は国内約 200 拠点、海外約 30 拠点の販売代理店網を構築している。グループ内にメーカー機能を持ち、自社ブランド製品を含めて業界最大級の約 1,400 万品目を取り扱っている。ライフサイエンス研究は非常に広範囲であり、圧倒的な品ぞろえで多種多様な製品・技術情報・受託サービスをワンストップで提供できることが強みだ。また、高付加価値の新製品・自社ブランド製品の販売及び利益率の高い受託サービスを強化しており、2016 年 12 月受注開始したペプチド合成・抗体作製受託サービス事業の強化、及び今後の研究用試薬の自社開発・製造及び受託サービス事業の更なる強化を目的として、2017 年 10 月札幌事業所（北海道小樽市）を開設した。

2. 収益は年度末に当たる第 1 四半期（1 月 - 3 月）の構成比が高く為替変動も影響する特性

収益は大学・公的研究機関における公的研究費や企業の研究開発費の支出動向の影響を受け、国の年度末及び多くの企業の決算期末に当たる第 1 四半期（1 月 - 3 月）の構成比が高い季節要因がある。また製品の大半が外貨建てで決済される輸入品のため、仕入原価は為替変動の影響を受けやすい。

3. 2017 年 12 月期減収減益だが各利益は計画超で着地

2017 年 12 月期の連結業績は、売上高が 2016 年 12 月期比 4.8% 減の 7,068 百万円、営業利益が同 62.5% 減の 193 百万円、経常利益が同 17.8% 減の 397 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 6.5% 減の 237 百万円だった。2016 年 12 月期に複数の大手仕入先との契約が終了した影響を他製品の拡販でカバーしきれず減収減益だったが、販管費が計画を下回り、一時的な営業外収益の計上も寄与して各利益は計画を上回って着地した。

4. 2018 年 12 月期経常・最終減益だが増収・営業増益予想

2018 年 12 月期の連結業績予想は、売上高が 2017 年 12 月期比 6.1% 増の 7,500 百万円、営業利益が同 1.0% 増の 195 百万円、経常利益が同 38.4% 減の 245 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 37.0% 減の 150 百万円としている。2017 年 12 月期に計上した一時的な営業外収益がはく落して経常・最終減益だが、拡販を推進して増収・営業増益予想である。想定為替レートは 1 ドル = 115 円（2017 年 12 月期実績 1 ドル = 112 円）である。

要約

5. 新中期経営計画で自社ブランド製品・サービス強化して高収益化を目指す

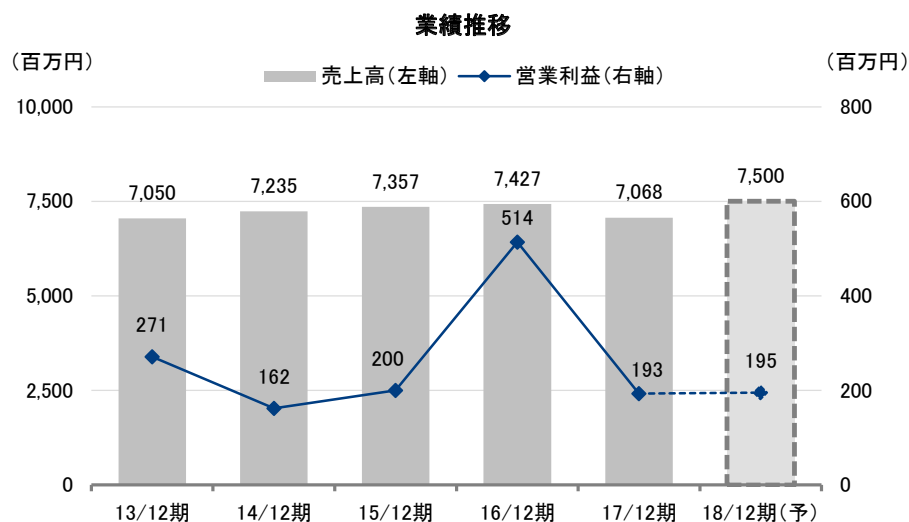
新中期経営計画（2017年12月期－2019年12月期）では、基本戦略に既存事業基盤の強化、新たな事業基盤の創出、企業価値の向上を掲げている。ペプチド合成・抗体作製受託サービス、鶏卵をバイオリクターとしたヒトインターフェロンβタンパク質の製造、エクソソーム研究分野の自社ブランド製品など、新規分野の自社ブランド製品・サービスを強化して高収益化を目指す。

6. 利益還元は収益状況の見通しなどを総合的に勘案して決定

利益還元については、安定配当を行っていくことを念頭に置き、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。2018年12月期の配当予想は2017年12月期と同額の1株当たり年間14円（第2四半期末6円、期末8円）としている。予想連結配当性向は55.3%となる。

Key Points

- ・研究者と仕入先を結び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
- ・2018年12月期経常・最終減益だが増収・営業増益予想
- ・自社ブランド製品・サービスを強化して高収益化を目指す



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、大学・公的研究機関・企業・病院などの研究室・検査室で使用される、ライフサイエンスに関する研究用試薬・機器及び臨床検査薬を輸出入販売し、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である。

経営理念の第1項目に「ライフサイエンスの進歩・発展に貢献する」というミッションを掲げている。ライフサイエンスに関わる世界中の大学・公的研究機関・企業・病院などの研究者や検査室に、信頼のあるメーカーの製品や最新の技術情報を届けることを使命と位置付け、顧客ニーズに応える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。

2017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120千株を含む）、連結従業員数は125名である。グループ企業は連結子会社1社（ビーエム機器（株））、非連結子会社2社（Cosmo Bio USA, Inc. 及び（株）プロテインテック・ジャパン）である。なおCosmo Bio USA, Inc. については2018年12月期から連結対象とする。

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）の子会社として設立（丸善石油バイオケミカル株式会社）、1986年4月にコスモ・バイオ株式会社に変更、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、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）プライマリーセルの株式80%を取得して連結子会社化、2007年11月バイオ研究用消耗品・機器類の輸入販売を行うビーエム機器の株式約30%を取得して持分法適用関連会社化、2008年7月プライマリーセルを100%子会社化、2010年3月ビーエム機器の株式約33%を追加取得して連結子会社化、2013年7月プライマリーセルを吸収合併（現札幌事業部）、2015年9月組織培養用培地のコージンバイオ（株）に出資、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。

会社概要

会社の沿革

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）の子会社として設立（丸善石油バイオケミカル株式会社）。
1986年 4月	コスモ・バイオ株式会社に社名変更。
1986年 4月	バイオ研究用機器販売を開始。
1986年12月	医薬品販売業の認可取得。
1994年12月	本社を現在の東京都江東区に移転。
1998年 4月	仕入先の探索を目的として 100% 子会社のシービー開発株式会社を設立。
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。
2000年 9月	シービー開発株式会社を株式譲渡によって非子会社化。
2000年12月	シービー開発株式会社を吸収合併。
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ビ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	ビ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 1月	配送センターを移転し、新砂物流センターで業務開始。
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	組織培養用培地のバ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) との合弁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) と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。
2016年12月	自社製品開発・製造及び受託サービス強化に向けた事業施設集約・移転・拡張のため北海道小樽市に固定資産（札幌事業所）取得
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	札幌事業施設を移転集約し、札幌事業所を開設。
2017年12月	(株) Proteomedix Frontiers (宮城県仙台市) と業務提携。

出所：会社資料よりフィスコ作成

3. 事業内容

大学・公的研究機関・企業・病院などの研究室・検査室で使用される、ライフサイエンスに関する研究用試薬・機器及び臨床検査薬を輸出入販売し、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である。多様な顧客ニーズに対応する約 1,400 万品目に及ぶ豊富な品ぞろえを強みとしている。

2017年12月期の売上構成比は研究用試薬が 70.0%、機器が 28.0%、臨床検査薬が 2.0%（2016年12月期は研究用試薬が 71.5%、機器が 26.5%、臨床検査薬が 2.0%）だった。

コスモ・バイオ | 2018年3月19日(月)
3386 東証 JASDAQ | http://www.cosmobio.co.jp/

会社概要

事業の内容 商流

事業の内容 - 商流 -

人と科学のステキな未来へ
コスモ・バイオ株式会社

研究者と仕入先を結ぶ
コスモ・バイオ



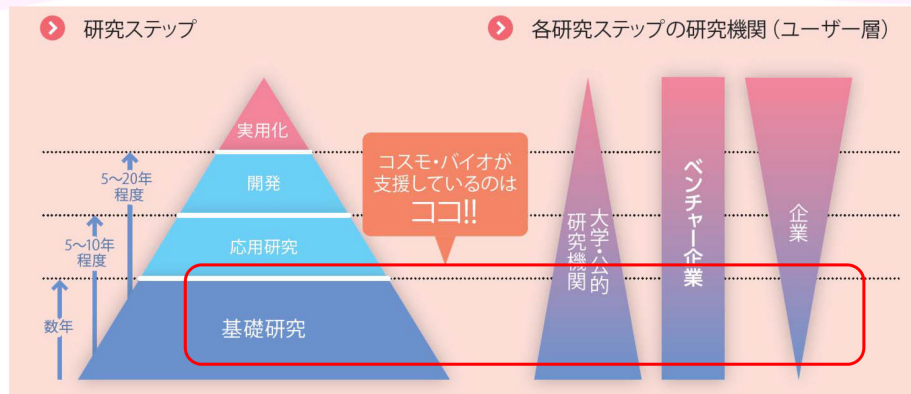
出所：決算説明会資料より掲載

ライフサイエンス研究とユーザー層

Q.誰に売っているの？

ライフサイエンス研究とユーザー層 -1

人と科学のステキな未来へ
コスモ・バイオ株式会社



ライフサイエンスの技術が実用化されるまでには
とても長い年月がかかっています。
コスモ・バイオはその研究の第一歩である、「基礎研究」を行う
研究者向けに、研究用試薬・機器を販売しています。

出所：決算説明会資料より掲載

会社概要

4. ライフサイエンス研究用試薬販売大手の一角

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、推定 1,000 億円程度で推移している。市場シェアは、海外企業の日本法人であるサーモフィッシュャーサイエンティフィック（株）、イルミナ（株）、シグマアルドリッチジャパン（株）、大手企業の子会社・部門である和光純薬工業（株）、タカラバイオ<4974>、独立系専門商社であるフナコシ（株）、及び同社の 7 社で市場全体の約 3 分の 2 を占めている。

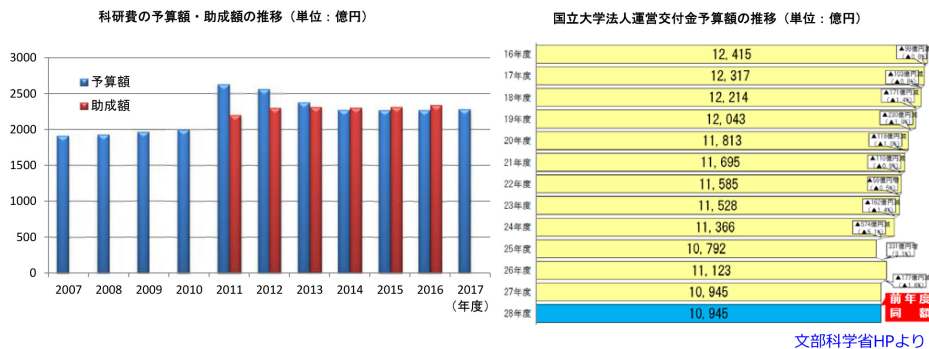
大学・公的研究費動向

2017年事業環境について



大学・公的研究費動向

2017年度政府予算案のうち、バイオテクノロジー関連予算は2016年度予算比1.7%増の約2560億円。そのうち、AMED（日本医療研究開発機構）対象の予算は、前年と同額の1,263億円。2017年度科研費の予算は、2016年度比11億円（0.4%）増額の2,284億円。削減が続いていた国立大学法人運営費交付金は1兆970億円で、2016年度比25億円（0.2%）の増額。また、2017年度から順次、科研費の制度が変更される。



文部科学省HPより

出所：決算説明会資料より掲載

会社概要

企業研究費動向と競合会社

2017年事業環境について



企業研究費動向

医薬品企業関連においては、再生医療事業等の新規事業などに取り組む化学・素材関連等の異業種参入企業数の増加、大手製薬やバイオ企業による有望ベンチャー等へのM&A活動の活発が予想されるが、基礎研究分野の資金投資は微増から横ばい傾向が継続すると予想。

競合会社

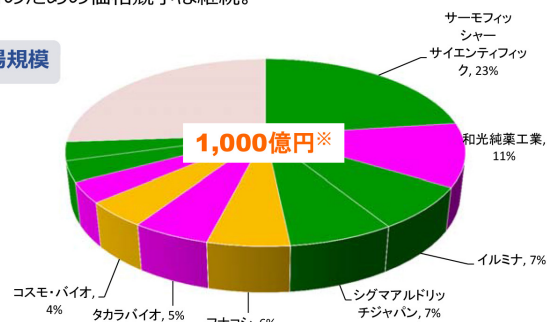
市場の伸び悩みに伴い、シェア獲得のための価格競争は継続。

ライフサイエンス研究用試薬の市場規模

◆競合会社のパターン◆

- 1 海外企業の日本法人
- 2 大手企業の子会社・部門
- 3 商社

※矢野経済研究所調べ



出所：決算説明会資料より掲載

5. グローバルな仕入・販売ネットワークを構築

グローバルな仕入・販売ネットワークを構築し、品質の高い製品や最新の技術情報で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である。仕入先は国内外約 600 社（うち海外が 400 社以上）で、販売は国内約 200 拠点、海外約 30 拠点の販売代理店網を構築している。

6. グループ内にメーカー機能

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 2006 年 12 月連結子会社化し、さらに 2013 年 7 月吸収合併してグループ内にメーカー機能も持っている。

2017 年 10 月には、ペプチド合成・抗体作製受託サービス事業の強化、及び今後の研究用試薬の自社開発・製造及び受託サービス事業の更なる強化を目的として、札幌事業所（北海道小樽市）を開設した。

7. 子会社の状況

連結子会社のビーエム機器は、2007 年 11 月株式約 30% を取得して持分法適用関連会社化、2010 年 3 月株式約 33% を追加取得して連結子会社化（合計出資比率約 63%）した。ライフサイエンス研究に使用する消耗器材・機器類の輸入販売を行っている。

会社概要

2018 年 12 月期から連結対象とする Cosmo Bio USA, Inc. は、2004 年 8 月設立した 100% 子会社である。北米を中心に仕入販売、新規製品・仕入先の探索、販売促進を行っている。

非連結子会社のプロテインテック・ジャパンは、米国 PGI と合併で 2016 年 11 月設立した。出資比率は同社 51%、米国 PGI 49% である。2014 年から PGI の日本販売代理店として製品を輸入販売するなど友好関係を築いてきた。合併会社プロテインテック・ジャパンでは、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 製品の拡販を図る。

また組織培養用培地のパイオニアであるコージンバイオに 3.0% 出資している。

■ 事業概要

グローバルネットワークや業界最大級の豊富な品ぞろえが強みのバイオ専門商社

1. 研究者と仕入先を結ぶバイオ専門商社

世界のライフサイエンスの進歩・発展に寄与すべく、世界の大学・公的研究機関・検査機関・企業・病院などの研究者や検査室向けに、ライフサイエンスに関する研究用試薬・機器及び臨床検査薬を輸出入販売している。研究者と仕入先を結ぶバイオ専門商社である。

2. 仕入・販売のグローバルネットワークを構築

仕入先は全世界に約 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ている。仕入の地域別構成比（件数ベース）は日本が約 3 分の 1、米国が約 3 分の 1、欧州・その他が約 3 分の 1 である。

販売面では、国内で全国をカバーする約 200 拠点、海外で約 30 拠点の販売代理店網を構築している。販売代理店は地域密着で各地の企業、大学、研究機関などに研究用試薬、臨床検査薬、実験機器を販売している。

3. 業界最大級約 1,400 万品目の豊富な品ぞろえが強み

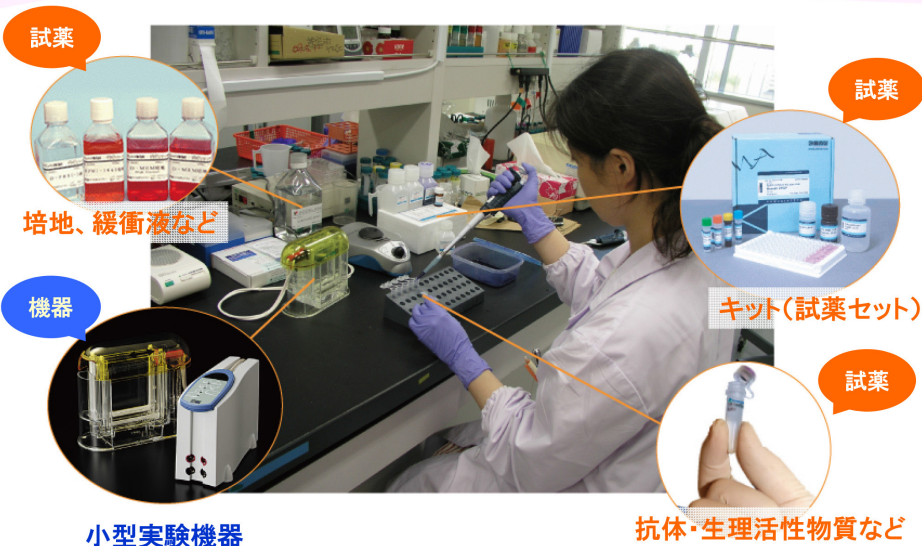
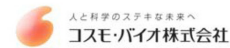
取扱品目はタンパク質研究用試薬（モノクローナル抗体、ポリクローナル抗体等）、遺伝子研究用試薬（制限酵素、核酸、遺伝子検出用試薬等）、組織培養研究用試薬（培地、培養システム・器具等）、その他バイオ研究用試薬（ペプチド、ウイルス、細菌等）、バイオ研究用機器（細胞・遺伝子操作機器、分離・精製機器、培養機器等）、創薬支援・受託サービス（ペプチド合成・抗体作製等）、臨床検査薬（血液・血清試薬、細菌検査試薬、病理・組織検査試薬等）と幅広い。

事業概要

取扱商品の一例

Q.何を売っているの?

取扱商品の一例



出所：決算説明会資料より掲載

主要取扱製品

分野	主要製品
研究用試薬	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、標識抗血清、特殊抗血清、精製抗原、生理活性物質など) 遺伝子研究用試薬 (制限酵素、修飾酵素、核酸、遺伝子検出用試薬、PCR 関連試薬、装置など) 組織培養研究用試薬 (動物血清、培地、培養システム・器具、抗生物質など) その他バイオ研究用試薬 (糖、レクチン、ホルモン、ペプチド、アミノ酸、化学物質、ウイルス、細菌、酵素、酸素基質など)
バイオ研究用機器	電気泳動装置、細胞・遺伝子操作機器、解析ソフトウェア、分離・精製機器、培養機器など
創薬支援・受託サービス	腸内フローラ解析、遺伝子合成、次世代シーケンス、RNAi、抗体作製、ペプチド合成、タンパク質作製など
臨床検査薬	輸血検査試薬、血液・血清試薬、細菌検査試薬、病理・組織検査試薬など

出所：会社資料よりフィスコ作成

ライフサイエンス研究は非常に広範囲であり、様々な分野で研究が行われている。さらに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。

プライマリーセルのメーカー機能を持ち、自社ブランド製品を含めて業界最大級の約 1,400 万品目の豊富な品ぞろえで、抗体分野を中心に多種多様な製品・技術情報・サービスを、ワンストップで提供できることが強みだ。そして膨大な商品ラインアップの中から、研究者にとって有用な商品を選び出してタイムリーに納品する「商品とユーザーのマッチング」ノウハウも強みである。

事業概要

4. 製品カタログは紙媒体から Web にシフト

在庫管理については、売れ筋製品を中心におおむね1万点程度を在庫として持ち、その他の出荷頻度の小さい製品は受注状況に応じて仕入先から取り寄せている。

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、紙媒体の製品カタログから Web カタログや技術情報ハンドブックにシフトしている。Web では研究者が欲しい商品をワンストップで検索できる。なお商品検索システムを2018年12月期中にリニューアル予定である。

5. 適切な温度管理

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り、仕入から保管、納品まで厳重な温度管理が必要となる。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。

6. 国内外の関連法規や取扱基準・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。こうした対応力においても競合優位性を持っている。

新製品・自社ブランド製品や新規事業の受託サービスを強化

7. 新製品・自社ブランド製品の販売を強化

2017年スタートの新中期経営計画（2017年12月期－2019年12月期）で、基本戦略に既存事業基盤の強化、新たな事業基盤の創出、企業価値の向上を掲げ、特に新製品・自社ブランド製品の販売を強化している。

自社ブランド製品「涙液ムチン測定キット」は2016年3月、国内外で販売開始した。ムチンは糖タンパク質の一種で涙、唾液、胃液、腸液などの粘液に多く含まれており、角膜、鼻・のどの粘膜をウイルスや細菌から保護するなど、バリア機能として働くことが知られている。特に涙液には、角膜を保護する役割として膜型ムチンと分泌型ムチンが存在しており、これらのムチンの減少がドライアイの発症につながると考えられている。ムチン量の測定に当たって従来は高感度・再現性・簡便性に優れた製品がなかったため、簡単な操作で高感度にムチンを測定でき、かつ実験時間を短縮した「涙液ムチン測定キット」を開発した。

新たなビジネスモデルへの投資と位置付けている分野では、テーマ「鶏卵バイオリクターを用いた組換えヒトサイトカイン試薬製造」が、NEDO（新エネルギー・産業技術総合開発機構）の2016年度「中堅・中小企業への橋渡し研究開発促進事業」に採択された。

事業概要

8. ペプチド合成・抗体作製サービス事業を強化

2016年10月に高品質な研究用ペプチドの合成及び抗体の受託製造サービス事業への参入を発表し、同年12月から受注を開始した。合成ペプチドはライフサイエンスの基礎研究に欠かせない重要な研究ツールの1つとなっており、自社施設にて研究用ペプチドの合成及び抗体の受託製造サービス事業に本格参入した。自社製品ブランドの拡販に加えて、既存製品・サービスとのシナジー効果も期待される。

そして2017年10月には、ペプチド合成・抗体作製受託サービス事業の強化、今後の研究用試薬の自社開発・製造及び受託サービス事業の更なる強化を目的として、札幌事業所（北海道小樽市）を開設した。

収益は第1四半期（1月-3月）の構成比が高く、為替も影響する特性
9. 収益は年度末に当たる第1四半期（1月-3月）の構成比が高い季節特性

エンドユーザーは大学・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。

このため季節要因として、国の年度末及び多くの企業の決算期末に当たる第1四半期（1月-3月）の構成比が高く、新年度に当たる第2四半期（4月-6月）の構成比が低くなりやすい収益特性がある。過去5期（2013年12月期-2017年12月期）の平均で見ると、第1四半期の構成比は売上高が30.8%で営業利益が92.5%、第2四半期の構成比は売上高が21.0%で営業利益は赤字となっている。

四半期別売上高・営業利益と通期に対する割合

(単位：百万円、%)

決算期		第1四半期 (1~3月)		第2四半期 (4~6月)		第3四半期 (7~9月)		第4四半期 (10~12月)		通期	
		金額	比率	金額	比率	金額	比率	金額	比率	金額	比率
13年	売上高	2,094	29.7	1,463	20.8	1,626	23.1	1,867	26.5	7,050	100.0
12月期	営業利益	275	101.5	-28	-	-2	-	26	9.6	271	100.0
14年	売上高	2,193	30.3	1,481	20.5	1,571	21.7	1,990	27.5	7,235	100.0
12月期	営業利益	199	122.8	-45	-	-14	-	22	13.6	162	100.0
15年	売上高	2,329	31.7	1,504	20.5	1,601	21.8	1,923	26.1	7,357	100.0
12月期	営業利益	213	106.5	-55	-	9	4.5	33	16.5	200	100.0
16年	売上高	2,323	31.3	1,660	22.4	1,653	22.3	1,791	24.1	7,427	100.0
12月期	営業利益	313	61.9	49	9.5	106	20.6	46	8.9	514	100.0
17年	売上高	2,205	31.2	1,494	21.1	1,537	21.7	1,832	25.9	7,068	100.0
12月期	営業利益	238	123.3	-32	-	6	3.1	-19	-	193	100.0
過去5期	売上高	2,229	30.8	1,520	21.0	1,598	22.1	1,881	26.0	7,227	100.0
平均	営業利益	248	92.5	-22	-	21	7.8	22	8.2	268	100.0

出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

なお、科学研究費補助金（文部科学省）に関しては、第4期基本計画（2011年度－2015年度）から一部種目について年度繰越や複数年予算が認められるようになったため、年度末に予算消化が集中する傾向がやや緩やかになっている。このため同社の収益も今後、第1四半期に集中する傾向が緩和される可能性もある。

10. 輸入仕入比率が高く為替変動の影響を受ける特性

製品の大半が外貨建てで決済される輸入品のため、仕入原価は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。為替変動に対するヘッジ策としては、社内方針に基づいて実需の一定範囲内で為替予約を行っている。

業績動向

2017年12月期減収減益だが利益は計画超で着地

1. 2017年12月期連結業績概要

2月14日に発表した2017年12月期の連結業績は、売上高が2016年12月期比4.8%減の7,068百万円、営業利益が同62.5%減の193百万円、経常利益が同17.8%減の397百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同6.5%減の237百万円だった。

前回計画（2017年8月4日に修正、期初計画に対して売上高を300百万円減額、営業利益を25百万円増額、経常利益を180百万円増額、親会社株主に帰属する当期純利益を125百万円増額）との比較では、売上高は131百万円下回ったが、営業利益は53百万円、経常利益は37百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は7百万円、それぞれ上回った。

売上高は、2016年12月期に複数の大手仕入先との契約が終了した影響を他製品の拡販でカバーしきれず、計画を下回り減収だった。製品分類別の売上高は、研究用試薬が同6.8%減の4,947百万円（売上構成比70.0%）、機器が同0.5%増の1,981百万円（同28.0%）、臨床検査薬が同4.9%減の139百万円（同2.0%）だった。

製品分類別売上高の推移

(単位：百万円)

	13/12期	14/12期	15/12期	16/12期	17/12期
研究用試薬	4,892	5,100	5,217	5,309	4,947
機器	2,012	2,001	2,002	1,971	1,981
臨床検査薬	145	132	137	146	139
合計	7,050	7,235	7,357	7,427	7,068

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

営業利益は、売上減少による売上総利益の減少、売上総利益率の低下、札幌事業所開設関連費用の発生、基幹システムの減価償却費や研究開発費などの増加で減益だった。ただし販管費が計画を下回ったため、営業利益は減益だが計画を上回った。平均為替レートは1ドル=112円で、2016年12月期の1ドル=111円に対して若干のドル高・円安だったが、為替差益及び差損はほとんど発生せず、影響は軽微だった。売上総利益は同8.6%減少し、売上総利益率は35.8%で同1.5ポイント低下した。販管費は同3.6%増加し、販管費比率は33.1%で同2.7ポイント上昇した。

経常利益と親会社株主に帰属する当期純利益も減益だが、営業利益に比べて減益幅が小幅だった。営業外収益での投資事業組合運用益143百万円、NEDOからの助成金収入35百万円の計上、及び営業外費用で2016年12月期に計上した為替差損46百万円の一巡が寄与した。

業績ハイライト

連結業績ハイライト



売上高

- 2016年の大手仕入先との契約終了による売上減を取り戻す計画で当初予想を7500百万円(前年比微増)としたが、第2四半期までの結果をみて7200百万円に下方修正(前年比減収)。
- 1年を終え、修正予算未達の7068百万円となった。

利益

- 札幌事業所の開設、基幹システムの減価償却等により前年比大幅減を見込んでいたが、計画外の投資事業組合からの出資金分配益があり、経常利益は前年比17.8%減の397百万円にとどまった。
- 為替差益/差損はほとんど発生せず。

キャッシュ・フロー

- 投資事業組合からの分配による収入があったものの、営業利益の減少に伴い営業活動によるキャッシュ・フローが大きく減少。
- 札幌事業所の新築に伴う有形固定資産の取得による支出が大幅増。

出所：決算説明会資料より掲載

業績動向

連結損益計算書

連結損益計算書



(金額単位:百万円)

	2016年	2017年			前年比増減	修正予想比増減	
		当初予想	修正予想	実績			
売上高	7,427	7,500	7,200	7,068	△4.8%	△1.8%	注1
売上総利益	2,772	-	-	2,532	△8.6%	-	注2
販管費	2,258	-	-	2,339	3.6%	-	注3
営業利益	514	115	140	193	△62.5%	37.9%	
経常利益	483	180	360	397	△17.8%	10.5%	注4
親会社株主に帰属する当期純利益	254	105	230	237	△6.5%	3.5%	

- 注1 2016年度に大手取引先との契約終了が複数件あり、マイナスとなる売上分を他商品の売上で充当する計画であったが、計画未達。
- 注2 粗利率は37.3%から35.8%へと減少。為替は前期平均111円/ドルに対し、当期平均112円/ドル。
- 注3 販管費は基幹システム減価償却費、研究開発費等により前年比増だが、対計画で約5%節減。
- 注4 当初大幅減益を見込んでいたが、営業外収益でQ2に投資事業組合運用益+143百万円が計上され(計画外)当初予想を大幅に上まわった。為替レートは安定的に推移したため業績に与える営業は軽微であった。

出所：決算説明会資料より掲載

財務の健全性高い

2. 自己資本比率高く、実質無借金経営で財務の健全性高い

財務の健全性は高い。2017年12月期末の自己資本比率は78.5%で、2016年12月期末比1.2ポイント上昇した。また実質無借金経営である。

なお2017年12月期の流動資産の減少(351百万円減少)は現金及び預金の減少、有価証券償還、固定資産の増加(543百万円増加)は札幌事業所のペプチド合成装置他の取得、投資有価証券時価評価が主因である。

コスモ・バイオ | 2018年3月19日(月)
 3386 東証 JASDAQ | <http://www.cosmobio.co.jp/>

業績動向

主要経営指標

(単位：百万円、%)

項目	13/12期	14/12期	15/12期	16/12期	17/12期
売上高	7,050	7,235	7,357	7,427	7,068
売上原価	4,429	4,811	4,976	4,655	4,535
売上総利益	2,620	2,424	2,380	2,772	2,532
売上総利益率	37.2	33.5	32.4	37.3	35.8
販管費	2,349	2,261	2,180	2,257	2,339
販管費比率	33.3	31.3	29.6	30.4	33.1
営業利益	271	162	200	514	193
営業利益率	3.8	2.2	2.7	6.9	2.7
営業外収益	177	128	175	21	208
営業外費用	3	5	2	51	3
経常利益	444	285	373	483	397
経常利益率	6.3	3.9	5.1	6.5	5.6
特別利益	9	46	34	55	8
特別損失	2	1	0	82	5
税金等調整前当期純利益	451	330	407	456	400
法人税等合計	137	131	158	179	149
当期純利益	314	199	249	276	250
親会社株主に帰属する当期純利益	313	201	230	254	237
包括利益	1,200	-144	-2	300	365
資産合計	8,277	8,161	7,790	7,934	8,126
(流動資産)	5,527	5,234	5,266	5,495	5,143
(固定資産)	2,750	2,927	2,523	2,438	2,982
負債合計	1,479	1,628	1,412	1,352	1,288
(流動負債)	818	1,130	1,017	916	799
(固定負債)	660	497	394	436	488
純資産合計	6,797	6,532	6,378	6,581	6,838
(株主資本)	5,386	5,469	5,623	5,782	5,914
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株当たり当期純利益(円)	52.82	34.02	38.89	42.93	40.15
1株当たり純資産(円)	1,064.59	1,020.56	1,003.87	1,034.90	1,076.35
1株当たり配当額(円)	20.00	20.00	16.00	18.00	14.00
自己資本比率	76.2	74.1	76.4	77.3	78.5
ROE(自己資本当期利益率)	5.4	3.3	3.8	4.2	3.8
営業活動によるキャッシュ・フロー	126	297	129	573	89
投資活動によるキャッシュ・フロー	-99	-227	-263	99	-235
財務活動によるキャッシュ・フロー	-126	-122	-151	-107	-109
現金および現金同等物の期末残高	1,435	1,383	1,098	1,648	1,383
キャッシュ・フロー対有利子負債比率(年)	0.17	0.07	0.15	0.03	0.22
インタレスト・カバレッジ・レシオ(倍)	371.9	957.0	658.0	2,817.0	512.2
従業員数(連結)(名)	124	125	122	127	125

出所：決算短信等よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2018年12月期は経常・最終減益だが増収・営業増益予想

1. 2018年12月期連結業績見通し

2018年12月期の連結業績予想(2月14日公表)は、売上高が2017年12月期比6.1%増の7,500百万円、営業利益が同1.0%増の195百万円、経常利益が同38.4%減の245百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同37.0%減の150百万円としている。2017年12月期に計上した一時的な営業外収益がはく落して経常・最終減益だが、拡販を推進して増収・営業増益予想である。想定為替レートは1ドル=115円(2017年12月期実績1ドル=112円)である。

なお2018年12月期から米国の100%子会社Cosmo Bio USA, Inc.を連結対象とする。Cosmo Bio USA, Inc.は業績を順調に拡大しているが、連結業績への影響は小さいとしている。

売上面では、2016年12月期に複数の大手仕入先との契約が終了した影響が一巡し、積極的な営業活動、新製品・自社ブランド製品やサービスの拡販などで、2016年12月期の売上高水準への回復を見込んでいる。

営業利益については、想定為替レート1ドル=115円で仕入原価の増加を見込み、積極的なIT関連投資を実施して販管費も増加する見込みだが、増収効果で吸収して増益予想である。

経常利益と親会社株主に帰属する当期純利益については、2017年12月期の営業外収益に計上した投資事業組合運用益143百万円、NEDOからの助成金収入35百万円がはく落するため、大幅減益予想としている。

ただし、過去5期平均で通期営業利益の約9割を稼いでいる第1四半期(1月-3月)の為替レートが、会社想定1ドル=115円よりも大幅にドル安・円高水準で推移していることを考慮すれば、各利益に上振れ余地があるだろう。

なお2017年10月開設・稼働した札幌事業所の収益貢献については、当面は消耗品などがコスト増加要因となる見込みだが、ペプチド合成・抗体作製受託サービス事業など、高付加価値の自社ブランド製品や受託サービスの拡販効果によって、中期的に収益拡大が期待される。

今後の見通し

2018年12月期の連結業績見通し

2018年12月期の連結業績見通し



(単位：百万円)

	17/12月期 実績	18/12月期 予想	対前年比	
			増減額	増減率
売上高	7,068	7,500	431	6.1%
営業利益	193	195	1	1.0%
経常利益	397	245	△152	△38.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	237	150	△87	△37.0%

平均為替レート	17/12月期 実績	18/12月期 予想
円/USドル	112円	115円

2018年12月期より、海外子会社であるCosmo Bio USA, Inc.を連結の範囲に含めます。

売上高：積極的な営業活動、自社製品・サービスの売上増により、一昨年水準の売上への回復を見込んでおります。

営業利益：仕入原価の増加を見込み、販管費においてIT投資等を積極的に実施する予定です。

出所：決算説明会資料より掲載

連結業績の推移

(単位：百万円、円)

	13/12期	14/12期	15/12期	16/12期	17/12期	18/12期(予)
売上高	7,050	7,235	7,357	7,427	7,068	7,500
営業利益	271	162	200	514	193	195
経常利益	444	285	373	483	397	245
親会社株主に帰属する 当期純利益	313	201	230	254	237	150
EPS	52.82	34.02	38.89	42.93	40.15	25.30
配当	20.00	20.00	16.00	18.00	14.00	14.00
BPS	1,064.59	1,020.56	1,003.87	1,034.90	1,076.35	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 事業環境

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、推定1,000億円程度で推移している。大学・公的研究機関及び企業におけるライフサイエンスの基礎研究分野の研究開発費は横ばい傾向で、市場全体としては伸び悩みの状況が続いている。

2017年度政府予算案のうち、バイオテクノロジー関連予算は2016年度予算比1.7%増の約2,560億円である。そのうちAMED(日本医療研究開発機構)対象の予算は2015年度と同額の1,263億円である。また2017年度科研費の予算は2016年度比11億円(0.4%)増加の2,284億円である。削減が続いていた国立大学法人運営費交付金は2016年度比25億円(0.2%)増加の1兆970億円である。なお2017年度から順次、科研費の制度が変更される。

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.

市場全体としては伸び悩みの状況だが、メディカルやライフサイエンスをキーワードとして再生医療等の新規事業に取り組む化学・素材関連等からの異業種参入企業数が増加傾向であり、大手製薬企業やバイオ企業による有望ベンチャー等への M&A 活動の活発化も予想される。また、今後は再生医療関連の研究開発が製品化に向けた応用段階にシフトするため、再生医療関連の市場拡大が期待される。

■ 中長期成長戦略

自社ブランド製品・サービスを強化して高収益化を目指す

1. 新中期経営計画で事業基盤強化に取り組み

2017年12月期からの取り組みとして3ヶ年の新中期経営計画(2017年12月期-2019年12月期)を策定した。ビジョンを「生命科学の研究者に信頼される事業価値を高める」として、基本戦略に既存事業基盤の強化、新たな事業基盤の創出、企業価値の向上を掲げている。

既存事業基盤の強化では、高付加価値の自社ブランド製品・サービスの販売を強化する。新たな事業基盤の創出では、従来とは異なる成長分野を積極的に開拓し、事業基盤の拡張に取り組む方針だ。

2. 2017年10月開設の札幌事業所で自社ブランド製品・サービスの開発強化

既存事業基盤の強化では、商社機能(製品情報の即時発信などの情報力、特長のある製品・サービスを導入する製品力、課題解決型営業やユーザー密着営業などの提案力)及びメーカー機能(自社製品・サービスの開発力)を一段と強化している。

商社としての営業活動強化では、2016年12月期に複数の大手仕入先との契約が終了した影響を取り戻すべく、営業体制変更による業務効率化、代替品への切り替え営業、Web抗体百科のリニューアル、海外販売の拡大、2017年4月から本格活動開始した米国PGIとの合併会社プロテインテック・ジャパンの販促強化、利益率の高い製品・サービスの導入・拡販などを推進している。なお商品検索システムを2018年12月期中にリニューアル予定である。

メーカーとしての開発力強化では、2017年10月札幌事業所を開設・稼働した。従来の初代培養細胞(プライマリーセル)製造事業、2016年12月開始したペプチド合成・抗体作製受託サービス事業、2017年8月開始した鶏卵を用いたゲノム編集技術によるタンパク質製造に加えて、更なる自社ブランド製品・サービスの開発を強化する。

中長期成長戦略

札幌事業所



出所：会社資料より掲載

3. ペプチド合成・抗体作製受託サービス事業は2019年12月期から利益貢献見通し

2016年12月開始したペプチド合成・抗体作製受託サービスは、当初目標を超える売上げを達成しており、2019年12月期から利益貢献の見通しとしている。

更なる売上拡大に向けて、2017年12月には(株)Proteomedix Frontiers(宮城県仙台市、以下PF)と業務提携した。同社の既存のAQUAグレードペプチド合成サービスに、PFのAQUAペプチドデザイン技術を加えて、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2018年春から開始する。またペプチド合成装置を活用して、将来的には医薬原体等の製造につなげたいとしている。

4. ヒトインターフェロンβタンパク質は2018年12月期下期から販売開始予定

2017年8月には、国立研究開発法人産業技術総合研究所(以下、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(以下、農研機構)より、ヒトインターフェロンβタンパク質の製造に関する特許実施許諾を受ける契約を締結した。

産総研、農研機構、同社は、NEDO(新エネルギー・産業技術総合開発機構)の平成28年度「中堅・中小企業への橋渡し研究開発促進事業」に採択された「鶏卵バイオリクターを用いた組換えヒトサイトカイン試薬製造」というテーマで研究開発を行っている。特許実施許諾を受け、鶏卵をバイオリクターとしたゲノム編集技術によるタンパク質製造でヒトインターフェロンβタンパク質の製造方法を確立し、2018年下期から研究用試薬として販売開始する予定だ。

5. エクソソーム研究分野の自社ブランド製品発売開始

2016年7月には、塩野義製薬<4507>が所有するエクソソーム検出用モノクローナル抗体の特許権、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を締結した。

エクソソームは脂質二重膜で形成される直径40nm～150nm程度の小胞である。ヒトを始めとする多くの生物では唾液、血液、尿、母乳等の体液中に存在している。細胞から細胞外に分泌され、血液などを介して遠く離れた細胞まで情報を伝達する。

特許権を譲り受けた本抗体は、簡便に高純度のエクソソームを単離することができ、エクソソーム研究に不可欠とされている。本抗体を自社製造することで、安定的な抗体の供給、エクソソーム研究に必要な新規試薬の開発を積極推進する。

エクソソームの利用方法としては、エクソソーム内に治療用薬剤を搭載して標的細胞や臓器に薬剤を届けるDDSツールとしての応用が期待されている。また近年、エクソソームの中に含まれているマイクロRNAが新たなバイオマーカーとして注目され、病気の診断を簡単かつ確実にできる技術の研究・開発が進んでいる。

そしてエクソソーム研究分野の自社ブランド製品として、2017年8月にウシミルクエクソソーム、2017年12月にELISA・抗体シリーズを発売した。

ミルクエクソソーム ELISA キット



出所：会社資料より掲載

6. 周辺機器の開発・販売も強化

周辺機器の拡販や、顧客ニーズを捉えた新規受託サービスの導入も強化している。

周辺機器では2017年10月に「HIENAI マット」をリニューアルして発売した。新規受託サービスは2017年に40種類以上を導入し、2017年9月には遺伝子強制発現細胞株作製サービスを導入した。

HIENAI マット



出所：会社資料より掲載

7. 企業価値向上に向けた取り組み強化

企業価値向上に向けた取り組みでは、業務の効率化、2018年から実施する人事評価制度改革による就業意欲の向上と事業の成長、リスク管理の徹底、積極的なCSR活動などを推進しており、中期的な企業価値の向上を目指すとしている。

なおCSR活動については、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支援、米国科学振興協会が発行する「Science Signaling」日本語サイトの運営、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。

8. 高付加価値化や新規事業基盤創出で高収益化を目指す

市場伸び悩みや円安環境下でも、高付加価値化や新規事業基盤創出などで高収益化を目指す方針だ。再生医療関連の市場拡大も背景として中期的に収益拡大を期待したい。

■ 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

利益還元については、安定配当を行っていくことを念頭に置き、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。

この基本方針に基づいて、2017年12月期の配当は2016年12月期比4円減配の1株当たり年間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%だった。

2018年12月期の配当予想については、2017年12月期と同額の1株当たり年間14円（第2四半期末6円、期末8円）としている。予想連結配当性向は55.3%となる。

■ 情報セキュリティ対策

大規模なサイバー攻撃による不正アクセスや不正利用などが懸念され、企業の情報セキュリティ対策に対する関心が高まっている。

同社は情報の取り扱いについて、情報セキュリティに関する基本方針を定めており、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、全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。

コーポレートガバナンス・コードの基本原則を全て実施し、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。

重要事項（ディスクレーマー）

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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ