

|| 企業調査レポート ||

コスモ・バイオ

3386 東証 JASDAQ スタンダード

[企業情報はこちら >>>](#)

2019 年 3 月 15 日 (金)

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. グローバルネットワークや業界最大級の品ぞろえが強み	01
3. 収益は第1四半期(1月-3月)の構成比が高い特性	01
4. 2018年12月期営業利益は計画超で大幅増益	01
5. 2019年12月期は減益予想だが上振れ余地	02
6. 自社製品・サービス拡大して中長期的に成長期待	02
7. 利益還元は収益状況の見通しなどを総合的に勘案	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
■ 事業概要	05
1. 研究用試薬が主力製品	05
2. ライフサイエンス研究用試薬販売大手の一角	05
3. グローバルな仕入・販売ネットワークを構築	05
4. グループ内にメーカー機能	06
5. 業界最大級の品ぞろえやマッチングのノウハウが強み	06
6. 国内外の関連法規や取扱基準・規制に精通	07
7. 子会社の状況	07
8. 収益特性とリスク要因	08
■ 業績動向	09
1. 2018年12月期は営業利益は計画超で大幅増益	09
2. 財務の健全性高い	10
■ 今後の見通し	12
1. 2019年12月期減益予想だが上振れ余地	12
2. 海外業務体制変更や本社移転・集約でシナジー向上・業務効率化推進	12
■ 中長期成長戦略	13
1. 事業環境	13
2. 市場伸び悩みでも利益確保の高収益構造目指す	13
3. 自社製品・サービスのメーカー機能を強化	13
4. エクソソーム研究分野の自社製品を拡充	13
5. ペプチド合成・抗体作製受託サービス事業を拡大	14
6. ヒトインターフェロンβタンパク質は2019年事業化予定	15
7. 新たな事業基盤創出に向けた取り組み強化	16
8. 企業価値向上に向けた取り組み推進	16
9. 自社製品・サービス拡大	16
■ 株主還元策	17
■ 情報セキュリティ対策	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、ライフサイエンスに関する研究用試薬・機器・消耗品及び臨床検査薬を仕入れ、販売代理店経由で販売している。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。

2. グローバルネットワークや業界最大級の品ぞろえが強み

グローバルな仕入・販売ネットワークを構築し、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。グループ内のメーカー機能や、多様な顧客ニーズに応える業界最大級の品ぞろえなどを特徴としている。ライフサイエンス研究は非常に広範囲であり、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。

3. 収益は第 1 四半期（1 月 - 3 月）の構成比が高い特性

収益は、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。またエンドユーザーである大学・公的機関の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の影響を受けやすい。このため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特性がある。

4. 2018 年 12 月期営業利益は計画超で大幅増益

2018 年 12 月期連結業績は、売上高が前期比 2.7% 増の 7,261 百万円、営業利益が同 70.1% 増の 328 百万円、経常利益が同 1.6% 増の 403 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 9.4% 増の 260 百万円だった。売上高は計画を下回ったが増収を確保した。営業利益は計画を上回り大幅増益だった。利益性の高い製品・サービスの拡販に加えて、販管費が想定を下回った。経常利益と親会社株主に帰属する当期純利益も計画を上回り、いずれも減益予想から一転して増益で着地した。

要約

5. 2019年12月期は減益予想だが上振れ余地

2019年12月期の連結業績予想は、売上高が前期比1.9%増の7,400百万円、営業利益が同39.1%減の200百万円、経常利益が同38.1%減の250百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同46.2%減の140百万円としている。想定為替レートは1米ドル=115円(2018年12月期実績1米ドル=110円)である。売上面では自社製品・サービス拡販などで、複数の大手仕入先との契約終了前の2016年12月期水準への回復を目指す。利益面ではドル高・円安による仕入コスト上昇、積極的な投資に伴う減価償却費や研究開発費の増加、本社移転の一次的費用などを見込み、各利益とも減益予想としている。ただし為替想定を含めて保守的な印象が強く、上振れ余地があるだろう。

6. 自社製品・サービス拡大して中長期的に成長期待

市場伸び悩みや円安環境下でも、自社製品・サービスなど高付加価値化による既存事業の強化、新規事業基盤の創出などで、高収益構造の確立を目指す方針だ。ペプチド合成・抗体作製受託サービス事業の拡大に加えて、遺伝子改変ニワトリの鶏卵を用いたゲノム編集技術によるタンパク質製造事業、アミロイドタンパク質抽出技術の特許実施許諾契約に基づく自社製品拡充など、成長分野への展開に向けた布石を着実に打っている。自社製品・サービスが拡大して中長期的に成長が期待される。

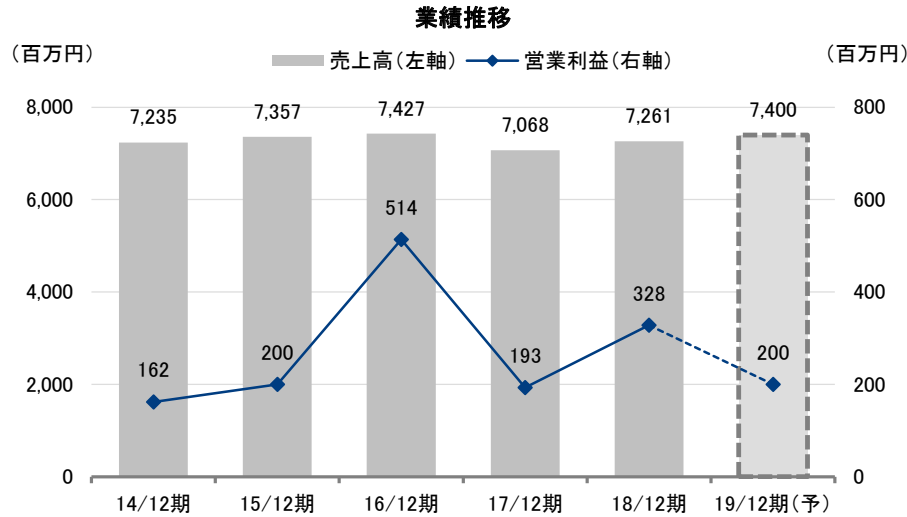
7. 利益還元は収益状況の見通しなどを総合的に勘案

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。この基本方針に基づいて2018年12月期の配当は2017年12月期と同額の年間14円とした。連結配当性向は31.9%である。また2019年12月期の配当予想は2018年12月期と同額の年間14円としている。予想連結配当性向は59.3%となる。

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
- ・2019年12月期は減益予想だが上振れ余地
- ・自社製品・サービスを拡大して中長期的に成長期待

要約



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、ライフサイエンスに関する研究用試薬・機器・消耗品及び臨床検査薬を仕入れ、販売代理店経由で販売している。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。

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・検査機関・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。

2018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125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。

会社概要

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、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 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。

出所：会社資料よりフィスコ作成

■ 事業概要

グローバルネットワークや業界最大級の品ぞろえが強みの バイオ専門商社

1. 研究用試薬が主力製品

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、ライフサイエンスに関する研究用試薬・機器・消耗品及び臨床検査薬を仕入れ、販売代理店経由で販売している。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。

2018年12月期の売上構成比は研究用試薬が71.8%、機器が26.2%、臨床検査薬が1.9%だった。過去5期間の売上構成比に大きな変動はない。

製品分類別売上高の推移

(単位：百万円)

	14/12期	15/12期	16/12期	17/12期	18/12期
研究用試薬	5,100	5,217	5,309	4,947	5,216
機器	2,001	2,002	1,971	1,981	1,903
臨床検査薬	132	137	146	139	141
合計	7,235	7,357	7,427	7,068	7,261

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 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(同)、大手企業の子会社・部門である富士フイルム和光純薬(株)(旧和光純薬工業(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。

3. 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、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。

事業概要

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。仕入れの地域別構成比（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。なお、エンドユーザーである研究者に対して販売代理店と連携しながら、同社が最新の製品・技術情報の提供や技術面のサポートを直接行うこともある。

4. グループ内にメーカー機能

グループ内にメーカー機能を持っていることも特長である。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、最新の仕入製品・技術情報とともに、研究者に対してソリューションを提供する。

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（現札幌事業所）した。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。

5. 業界最大級の品ぞろえやマッチングのノウハウが強み

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。

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。

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

事業概要

細胞製造やペプチド合成のメーカー機能（現札幌事業所）を持ち、自社ブランド製品を含めて、多様な顧客ニーズに対応する業界最大級の約 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。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、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。

なお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。更なる在庫の最適化を図るため、売上データのより詳細な解析を推進する。

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、商品検索システムが 2018 年 9 月リニューアル稼働した。大量データを高速処理できるシステムで、各種カテゴリ特化検索を追加し、商品選びのための情報も充実させた。

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。エンドユーザーである研究者に対しても、製品取扱いに関する情報を適切に提供しなければならない。こうした対応力においても競合優位性を持っている。

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。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。

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。

連結子会社の CBU は、2004 年 8 月設立した 100% 子会社で、2018 年 12 月期から連結開始した。北米を中心に新規製品・仕入先の探索及び仕入販売・販売促進を行っている。なお 2019 年 1 月にグループ全体の海外業務体制を変更した。同社本体の海外営業部を廃止し、今後は CBU が北米を中心とした新規製品・仕入先の探索を行うほか、日本以外の全世界向け販売（同社の輸出品、CBU 独自の仕入・販売）を担当する。

事業概要

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（出資比率は同社 51%、米国 PGI 49%）で 2016 年 11 月設立した。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 月には新規医薬品の研究開発を行うファイメクス（株）に出資している。

収益は第 1 四半期（1 月-3 月）の構成比が高い特性

8. 収益特性とリスク要因

収益に影響を与えるリスク要因としては、為替変動、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改変、業界内の競合、法規制の変更などがある。

このうち為替変動については、仕入れの 6～7 割が輸入品（決済通貨別構成比は概ね米ドルが 6 割、円が 3 割、ユーロ・その他が 1 割）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。

また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。

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）の構成比が低い特性がある。過去 5 期（2014 年 12 月期 - 2018 年 12 月期）の平均で四半期別に見ると、第 1 四半期の構成比は売上高が 31.2% で営業利益が 86.4%、第 2 四半期の構成比は売上高が 21.0% で営業損失となっている。

事業概要

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
14年12月期	売上高	2,193	30.3%	1,481	20.5%	1,571	21.7%	1,990	27.5%	7,235	100.0%
	営業利益	199	122.8%	-45	-	-14	-	22	13.6%	162	100.0%
15年12月期	売上高	2,329	31.7%	1,504	20.5%	1,601	21.8%	1,923	26.1%	7,357	100.0%
	営業利益	213	106.5%	-55	-	9	4.5%	33	16.5%	200	100.0%
16年12月期	売上高	2,323	31.3%	1,660	22.4%	1,653	22.3%	1,791	24.1%	7,427	100.0%
	営業利益	313	61.9%	49	9.5%	106	20.6%	46	8.9%	514	100.0%
17年12月期	売上高	2,205	31.2%	1,494	21.1%	1,537	21.7%	1,832	25.9%	7,068	100.0%
	営業利益	238	123.3%	-32	-	6	3.1%	-19	-	193	100.0%
18年12月期	売上高	2,296	31.6%	1,502	20.7%	1,559	21.5%	1,904	26.2%	7,261	100.0%
	営業利益	244	74.4%	-11	-	29	8.8%	66	20.1%	328	100.0%
過去5期平均	売上高	2,269	31.2%	1,528	21.0%	1,584	21.8%	1,888	26.0%	7,269	100.0%
	営業利益	241	86.4%	-19	-	27	9.7%	30	10.8%	279	100.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

為替動向などによって構成比が変動する期もあるが、年間営業利益のおおむね8~9割を第1四半期で稼ぎ出す形である。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。

業績動向

2018年12月期営業利益は計画超で大幅増益

1. 2018年12月期営業利益は計画超で大幅増益

2019年2月14日発表した2018年12月期連結業績は、売上高が前期比2.7%増の7,261百万円、営業利益が同70.1%増の328百万円、経常利益が同1.6%増の403百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同9.4%増の260百万円だった。売上高は計画を238百万円下回ったが増収を確保した。営業利益は計画を133百万円上回り大幅増益だった。また経常利益は計画を158百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は110百万円それぞれ上回り、いずれも減益予想から一転して増益で着地した。なお2018年12月期からCBUの連結を開始した。

平均為替レートは1米ドル=110円で、想定(1米ドル=115円)よりもドル安・円高水準、2017年12月期実績(1米ドル=112円)との比較でもドル安・円高水準だった。

業績動向

連結損益計算書

(単位：百万円)

	17/12 期	18/12 期		前期比 増減	期初予想比 増減
		期初予想	実績		
売上高	7,068	7,500	7,261	2.7%	-3.2%
売上総利益	2,532	-	2,659	5.0%	-
販管費	2,339	-	2,330	-0.4%	-
営業利益	193	195	328	70.1%	68.4%
経常利益	397	245	403	1.6%	64.9%
親会社株主に帰属する 当期純利益	237	150	260	9.4%	73.6%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

製品分類別の売上高は、研究用試薬が前期比 5.4% 増の 5,216 百万円（売上構成比 71.8%）、機器が同 3.9% 減の 1,903 百万円（同 26.2%）、臨床検査薬が同 1.8% 増の 141 百万円（同 1.9%）だった。

売上面では、2016 年の複数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算を 7,500 百万円（前期比 6.1% 増収）としていたが、計画未達だった。ただし前期比では増収を確保した。ビーエム機器がやや弱含んだが、単体（コスモ・バイオ）が堅調に推移し、CBU の連結も寄与した。

利益面では、売上総利益が前期比 5.0% 増加し、売上総利益率が 36.6% で 0.8 ポイント上昇した。利益性の高い製品・サービスの拡販、CBU の連結が寄与した。為替変動もプラス要因だった。販管費は同 0.4% 減少し、販管費率は 32.1% で 1.0 ポイント低下した。CBU の新規連結などで増加を見込んでいたが、効率的運用節減した。この結果、営業利益は計画超の大幅増益だった。経常利益と親会社株主に帰属する当期純利益は、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 百万円がはく落したため、営業利益に比べて小幅な増益だった。

財務の健全性高い

2. 財務の健全性高い

2018 年 12 月期末の総資産は前期末比 375 百万円増加の 8,501 百万円となった。商品及び製品が 255 百万円減少したが、現金及び預金が 684 百万円増加した。自己資本比率は 77.4% で同 1.1 ポイント低下したが、引き続き高水準である。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 | 2019年3月15日(金)
 3386 東証 JASDAQ スタンダード | <https://www.cosmobio.co.jp/ir/>

業績動向

主要経営指標

(単位：百万円)

項目	14/12期	15/12期	16/12期	17/12期	18/12期
売上高	7,235	7,357	7,427	7,068	7,261
売上原価	4,811	4,976	4,655	4,535	4,602
売上総利益	2,424	2,380	2,772	2,532	2,659
売上総利益率	33.5%	32.4%	37.3%	35.8%	36.6%
販管費	2,261	2,180	2,257	2,339	2,330
販管費比率	31.3%	29.6%	30.4%	33.1%	32.1%
営業利益	162	200	514	193	328
営業利益率	2.2%	2.7%	6.9%	2.7%	4.5%
営業外収益	128	175	21	208	89
営業外費用	5	2	51	3	13
経常利益	285	373	483	397	403
経常利益率	3.9%	5.1%	6.5%	5.6%	5.6%
特別利益	46	34	55	8	-
特別損失	1	0	82	5	-
税金等調整前当期純利益	330	407	456	400	403
法人税等合計	131	158	179	149	125
当期純利益	199	249	276	250	278
親会社株主に帰属する当期純利益	201	230	254	237	260
包括利益	-144	-2	300	365	259
資産合計	8,161	7,790	7,934	8,126	8,501
(流動資産)	5,234	5,266	5,495	5,143	5,668
(固定資産)	2,927	2,523	2,438	2,982	2,832
負債合計	1,628	1,412	1,352	1,288	1,448
(流動負債)	1,130	1,017	916	799	945
(固定負債)	497	394	436	488	502
純資産合計	6,532	6,378	6,581	6,838	7,053
(株主資本)	5,469	5,623	5,782	5,914	6,128
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)	34.02	38.89	42.93	40.15	43.93
1株当たり純資産(円)	1,020.56	1,003.87	1,034.90	1,076.35	1,110.06
1株当たり配当額(円)	20.00	16.00	18.00	14.00	14.00
自己資本比率	74.1%	76.4%	77.3%	78.5%	77.4%
ROE(自己資本当期純利益率)	3.3%	3.8%	4.2%	3.8%	4.0%
営業活動によるキャッシュ・フロー	297	129	573	89	908
投資活動によるキャッシュ・フロー	-227	-263	99	-235	-185
財務活動によるキャッシュ・フロー	-122	-151	-107	-109	-85
現金及び現金同等物の期末残高	1,383	1,098	1,648	1,383	2,068
キャッシュ・フロー対有利子負債比率(年)	0.07	0.15	0.03	0.22	0.02
インタレスト・カバレッジ・レシオ(倍)	957.0	658.0	2,817.0	512.2	4,921.4
従業員数(連結)(名)	125	122	127	125	125

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2019年12月期は減益予想だが上振れ余地

1. 2019年12月期は減益予想だが上振れ余地

2019年12月期の連結業績予想は、売上高が前期比1.9%増の7,400百万円、営業利益が同39.1%減の200百万円、経常利益が同38.1%減の250百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同46.2%減の140百万円としている。想定為替レートは1米ドル=115円(2018年12月期実績1米ドル=110円)である。

売上面では積極的な営業活動、自社製品・サービスの拡販などで、複数の大手仕入先との契約終了前の2016年12月期水準への回復を目指す。利益面ではドル高・円安による仕入コスト上昇、積極的な投資に伴う減価償却費や研究開発費の増加、さらに本社移転の一次的費用などを見込み、各利益とも減益予想としている。ただし為替想定を含めて保守的な印象が強く、上振れ余地があるだろう。

連結業績の推移

(単位:百万円)

決算期	14/12期	15/12期	16/12期	17/12期	18/12期	19/12期(予)
売上高	7,235	7,357	7,427	7,068	7,261	7,400
営業利益	162	200	514	193	328	200
経常利益	285	373	483	397	403	250
親会社株主に帰属する 当期純利益	201	230	254	237	260	140
EPS(円)	34.02	38.89	42.93	40.15	43.93	23.62
配当(円)	20.00	16.00	18.00	14.00	14.00	14.00
BPS(円)	1,020.56	1,003.87	1,034.90	1,076.35	1,110.06	-

出所:決算短信よりフィスコ作成

なお第2四半期累計の連結業績予想は、売上高が前年同期比1.3%減の3,750百万円、営業利益が同61.4%減の90百万円、経常利益が同56.2%減の125百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同64.6%減の65百万円としている。四半期別の収益特性に変化はないが、上期の本社移転(2019年5月)の影響もあり、下期偏重の計画である。

2. 海外業務体制変更や本社移転・集約でシナジー向上・業務効率化推進

2019年1月グループの海外業務体制を変更した。同社の海外営業部を廃止し、今後はCBUが日本以外の全世界向け販売を担当する。海外事業拡大を推進するとともに、国内人員を再配置して国内事業拡大に繋げる。

また2019年5月に本社を移転(同じビル内でのフロア移転、分散しているグループ会社を含めて同一フロアに集約)する。働きやすい環境を整備して、グループ会社とのシナジー向上や管理部門の効率化を推進する。一時的な移転費用が発生するが、集約によってオフィス賃料などトータル経費は減少する。

■ 中長期成長戦略

市場伸び悩みでも利益確保の高収益構造を目指す

1. 事業環境

ライフサイエンス研究用試薬の国内市場規模（(株)矢野経済研究所調べ）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あり、市場全体としては伸び悩みの状況だ。

ただし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る。

2. 市場伸び悩みでも利益確保の高収益構造を目指す

中期経営計画（2017年12月期－2019年12月期）では、経営ビジョンに「生命科学の研究者に信頼される事業価値を高める」を掲げている。

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、基本戦略には、既存事業基盤の強化（商社として情報力・製品力・提案力の強化、メーカーとして自社製品・サービス及び産学官連携の強化）、新たな事業基盤の創出（成長分野開拓による新規事業の創出、競争力強化や事業拡大に向けた資本・業務提携）、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）を掲げている。

自社製品・サービスのメーカー機能を強化

3. 自社製品・サービスのメーカー機能を強化

自社製品・サービスのメーカー機能を強化するため、2017年10月に札幌事業所を開設・稼働した。初代培養細胞（プライマリーセル）製造事業、研究用ペプチド合成・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事業を強化し、更なる自社製品・サービスの開発も強化する。

4. エクソソーム研究分野の自社製品を拡充

2016年7月、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。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る。近年では、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行える技術の研究・開発が進んでいる。

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。エクソソーム研究分野の自社製品を拡充し、2017 年にウシミルクエクソソーム、ELISA、抗体シリーズ、2018 年にヒト由来エクソソーム測定キット、ヒト母乳由来エクソソームを発売している。

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を提供

5. ペプチド合成・抗体作製受託サービス事業を拡大

研究用ペプチド合成・抗体作製受託サービス事業は 2016 年 12 月開始した。合成ペプチド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 つとなっている。2017 年 12 月には (株) Proteomedix Frontiers (PF) と業務提携し、2018 年 4 月 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。自社製品・サービスの拡販に加えて、既存製品・サービスとのシナジー効果も期待され、2019 年 12 月期から利益貢献の見通しとしている。

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。2018 年 6 月にはペプチド創薬及びペプチド創薬支援サービスのメスキュージェナシス (株) (MJ) とペプチド創薬支援事業に関して業務提携した。MJ が自社創薬のために設計するペプチドライブラリの合成も受託する。MJ は国立研究開発法人産業技術総合研究所 (産総研) 発ベンチャーのメスキュー (株) とジェナシス (株) が 2017 年合併して設立された。

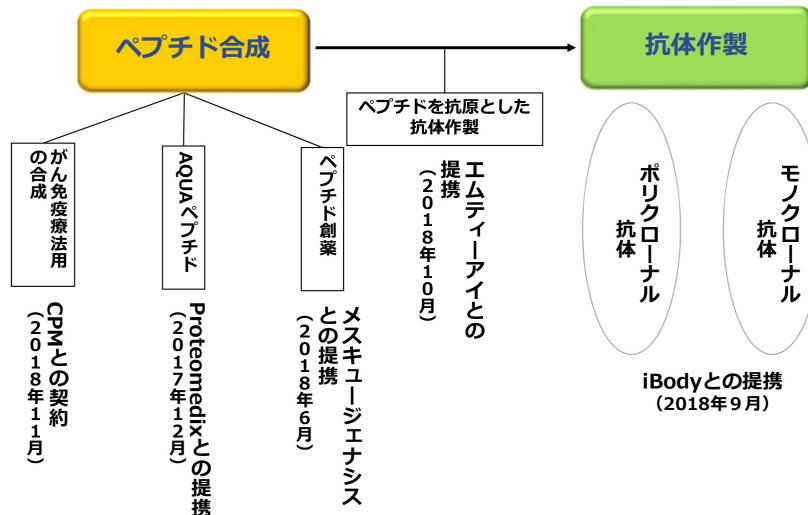
2018 年 9 月には iBody (株) (IBD) とモノクローナル抗体スクリーニングサービスに関して業務提携した。名古屋大学発ベンチャーである IBD が保有する Ecobody 技術を、抗体作製サービスと連携させる。2018 年 10 月にはエムティーアイ <9438> と抗体作製支援システムに関して業務提携した。エムティーアイが開発したエピトープ解析システム「MODELAGON™」を抗体作製サービスに導入する。

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、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した。研究用ペプチド合成・抗体作製受託サービス事業の規模拡大を大きく加速させる可能性がある案件として期待されている。

中長期成長戦略

ペプチド合成・抗体作製受託事業の拡大

2016年12月より開始した「ペプチド合成・抗体作製受託事業」の周辺技術をもつ企業と提携することで、事業拡大を目指す。



出所：決算説明会資料より掲載

6. ヒトインターフェロンβタンパク質は2019年事業化予定

遺伝子改変ニワトリの鶏卵を用いたゲノム編集技術によるタンパク質製造事業は、新たなビジネスモデルへの投資と位置付けて、2019年事業化（研究用試薬として販売開始）を予定している。

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、2017年8月には、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）から、ヒトインターフェロンβタンパク質製造に関する特許実施許諾を受ける契約を締結した。

2018年7月には産総研が、卵白に有用組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認した。特許実施許諾に基づいて、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する。

2018年8月には「鶏卵バイオリクターを用いた組換えサイトカイン製造実用化研究」が、国立研究開発法人科学技術振興機構（JST）の「研究成果最適展開支援プログラム（A-STEP）産学共同フェーズ シーズ育成タイプ」平成30年度公募に採択され、委託研究開発費を受けることになった。

2019年に研究用試薬としての販売開始を予定しており、2019年2月には鶏舎を増築・稼働した。今後は、生産する標的タンパク質を研究用に限定せず、各種素材、再生医療関連、動物医療関連など、幅広く応用可能な技術にするための実用化研究も推進する。

7. 新たな事業基盤創出に向けた取り組み強化

新たな事業基盤の創出（成長分野開拓による新規事業の創出、競争力強化や事業拡大に向けた資本・業務提携）に向けた取り組みも強化している。

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。ファイメクスは、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である。

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。2018年9月には製品化1号として「Kamyloid® FFPE アミロイドタンパク質抽出キット」を発売した。

8. 企業価値向上に向けた取り組み推進

企業価値向上に向けた取り組みでは、業務の効率化、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いる。

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支援、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。

自社製品・サービスを拡大して中長期的に成長期待

9. 自社製品・サービス拡大

市場伸び悩みや円安環境下でも、自社製品・サービスなど高付加価値化による既存事業の強化、新規事業基盤の創出などで、高収益構造の確立を目指す方針だ。ペプチド合成・抗体作製受託サービス事業の拡大に加えて、遺伝子改変ニワトリの鶏卵を用いたゲノム編集技術によるタンパク質製造事業、アミロイドタンパク質抽出技術の特許実施許諾契約に基づく自社製品拡充など、成長分野への展開に向けた布石を着実に打っている。自社製品・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

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。

この基本方針に基づいて2018年12月期の配当は、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）とした。連結配当性向は31.9%である。また2019年12月期の配当予想は、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）としている。予想連結配当性向は59.3%となる。

■ 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

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。

重要事項（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。“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