

|| 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 >>>](#)

2022年3月10日(木)

執筆：客員アナリスト

水田雅展

FISCO Ltd. Analyst **Masanobu Mizuta**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. メーカー機能の自社製造・受託サービスを成長ドライバーと位置付け強化	01
2. 2021年12月期は修正予想を上回る大幅増収増益で着地	01
3. 2022年12月期は減益予想も保守的	01
4. 自社製造・受託サービスの成長で収益拡大・高収益化に期待	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	05
1. 事業の概要	05
2. 多種多様な研究用試薬	07
3. 特徴・強み	08
4. リスク要因・対策、収益特性	09
■ 業績動向	12
1. 2021年12月期連結業績の概要	12
2. 財務の状況	13
■ 今後の見通し	15
■ 成長戦略	16
1. 3ヶ年計画の概要	16
2. カスタムペプチド合成・抗体作製サービス事業	17
3. 鶏卵バイオリアクター事業	18
4. 資本提携・業務提携戦略	19
5. 3ヶ年計画の進捗	19
6. 自社製造・受託サービスの成長	20
■ 株主還元策	20
■ SDGs への取り組み	21

■ 要約

2021年12月期は修正予想を上回る大幅増収増益で着地

コスモ・バイオ <3386> は世界のライフサイエンス研究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研究者（大学・公的研究機関・検査機関・民間企業・病院などの研究室・検査室など）向けに、基礎研究分野の研究用試薬・機器・消耗品・臨床検査薬を提供している。

1. メーカー機能の自社製造・受託サービスを成長ドライバーと位置付け強化

同社の特徴・強みとしては、グローバルな仕入ネットワーク、業界最大級の品ぞろえとワンストップサービス、グループ内のメーカー機能等がある。特に、2016年12月に本格参入したカスタムペプチド合成・抗体受託製造（以下、カスタムペプチド合成・抗体作製サービス事業）と、2019年7月に開始した「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（以下、鶏卵バイオリクター事業）の両事業を中心に、成長ドライバーと位置付けるメーカー機能の自社製造・受託サービスを強化している。

2. 2021年12月期は修正予想を上回る大幅増収増益で着地

2021年12月期の連結業績は、売上高が前期比14.1%増の9,231百万円、営業利益が同39.4%増の1,048百万円、経常利益が同34.5%増の1,099百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同9.4%増の737百万円だった。2021年7月27日付の上方修正値を上回る大幅増収増益で着地した。売上面は新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の影響で一部の営業活動が制約を受けたが、政府予算の執行も背景として需要が堅調に推移し、Web会議を活用して顧客ニーズに合った商品を提案する営業活動を積極展開した。注力商品への販促活動も奏功し、研究用試薬や研究者に代わって試験を行う受託サービスが好調に推移した。利益面は人件費が増加したが、修正予想を上回る増収であったことに加えて自社製造・受託サービスの拡大などでプロダクトミックスが良化したことも寄与した。

3. 2022年12月期は減益予想も保守的

2022年12月期の連結業績予想（収益認識会計基準適用により売上高への影響は約50百万円程度、利益への影響はなし）は、売上高が9,400百万円（従来会計基準における前期比との単純比較では1.8%増収）で、営業利益が前期比20.9%減の830百万円、経常利益が同20.9%減の870百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同21.3%減の580百万円としている。全体として需要は堅調に推移する見込みだが、コロナ禍の影響による不透明感、為替の円安の影響、対面営業再開による営業経費の増加、人件費の増加などを考慮して減益予想としている。主力の研究用試薬が自社製造・受託サービスも含めて順調に推移していることから、弊社は、同社予想は保守的で上振れ余地があると考えている。

要約

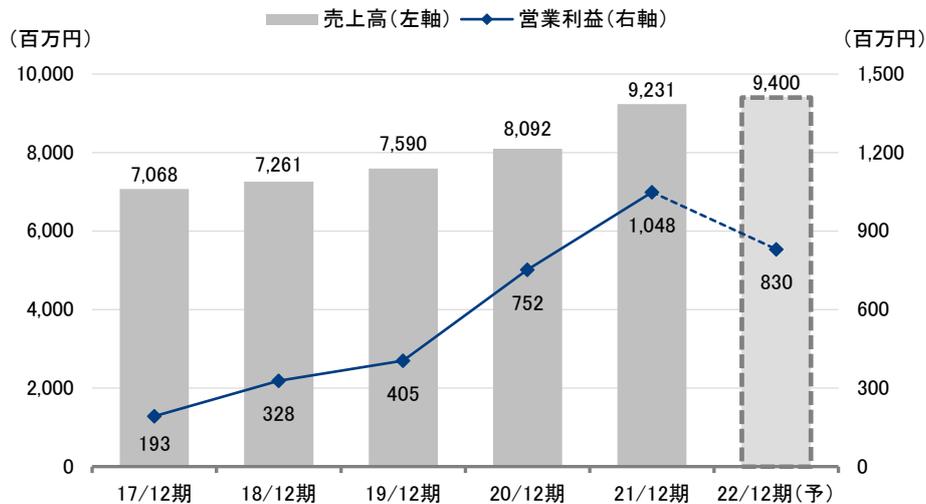
4. 自社製造・受託サービスの成長で収益拡大・高収益化に期待

3ヶ年計画（2020年12月期～2022年12月期、経営目標数値は非開示）では、10年後の姿を見据えた事業戦略として、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を推進する方針を打ち出している。新市場への展開では食品や医薬品などの分野での原料供給なども構想している。自社製造・受託サービスの具体的な売上数値は公表されていないが、単体ベース売上高に占める割合で2割前後の水準まで上昇しているようだ。弊社では、カスタムペプチド合成・抗体作製サービス事業、及び鶏卵バイオリクター事業を中心とする自社製造・受託サービスの成長で、中長期的に収益拡大・高収益化が期待できると評価している。

Key Points

- ・世界のライフサイエンス研究に貢献する独立系のバイオ専門商社
- ・2022年12月期は減益予想だが保守的で上振れ余地
- ・自社製造・受託サービスの成長で収益拡大・高収益化に期待

業績推移



注：22/12期より「収益認識に関する会計基準」を適用
 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研究者（大学・公的研究機関・検査機関・民間企業・病院などの研究室・検査室など）向けに、基礎研究分野の研究用試薬・機器・消耗品・臨床検査薬を提供している。さらに成長ドライバーとして自社製造・受託サービスのメーカー機能を強化している。

2021年12月期末の資本金は918百万円、発行済株式総数は6,048,000株（自己株式256,144株含む）、連結従業員数は144名である。上場取引所は東証JASDAQ（スタンダード）で、2022年4月4日に移行予定の新市場区分についてはスタンダード市場へ移行する。

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。ビーエム機器はライフサイエンス研究用の機器類・消耗品の輸入及び国内販売、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。プロテインテック・ジャパンは、米国 Proteintech Group, Inc.（以下、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。

また上記以外の出資先として、組織培養用培地のパイオニアであるコージンバイオ（株）、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プログラムによって設立されたカーブアウトベンチャー）、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）（以下、MJ）などがある。

2. 沿革

1978年に丸善石油（株）（現 コスモ石油（株））でバイオ事業を開始した。1983年8月にバイオ基礎研究試薬販売事業を目的に丸善石油の子会社として丸善石油バイオケミカル（株）を設立し、1986年4月に現在のコスモ・バイオに社名変更した。その後、2000年9月に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し、2005年9月にジャスダック証券取引所（現 東証 JASDAQ）に上場した。

2004年8月には米国カリフォルニア州にCBUを設立した。2006年12月には初代培養細胞（プライマリーセル）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月に100%子会社化、2013年7月に吸収合併、現 札幌事業部）した。2007年11月には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月に連結子会社化）した。2016年11月には米国PGIと合弁会社プロテインテック・ジャパンを設立、2017年10月には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。

コスモ・バイオ | 2022年3月10日(木)
 3386 東証 JASDAQ | <https://www.cosmobio.com/jp/ir/>

会社概要

そして、2016年12月にはカスタムペプチド合成・抗体作製サービス事業に本格参入し、2019年7月には鶏卵バイオリクター事業を開始した。両事業を中心に、成長ドライバーと位置付けるメーカー機能の自社製造・受託サービスを強化している。

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. 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

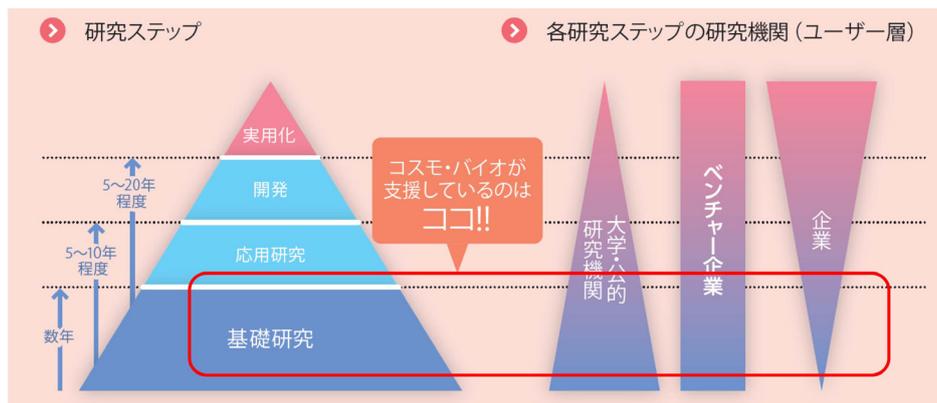
■ 事業概要

商社機能の研究用試薬が主力

1. 事業の概要

世界のライフサイエンス研究の進歩・発展に貢献する独立系のバイオ専門商社として、ライフサイエンスに関わる世界の研究者（大学・公的研究機関・検査機関・民間企業・病院などの研究室・検査室など）向けに、基礎研究分野の研究用試薬・機器・消耗品・臨床検査薬を提供している。メーカー機能を持つ商社として世界のライフサイエンス研究者と仕入先を結び、多様な顧客ニーズに応えるべく、最先端・高品質の製品・最新の技術情報・サービスをワンストップで提供している。さらに、付加価値の高い研究用試薬の自社製造・販売や、自社技術を用いた受託試験・製造サービスを拡大することで、新たな事業領域の獲得と収益の拡大を推進している。

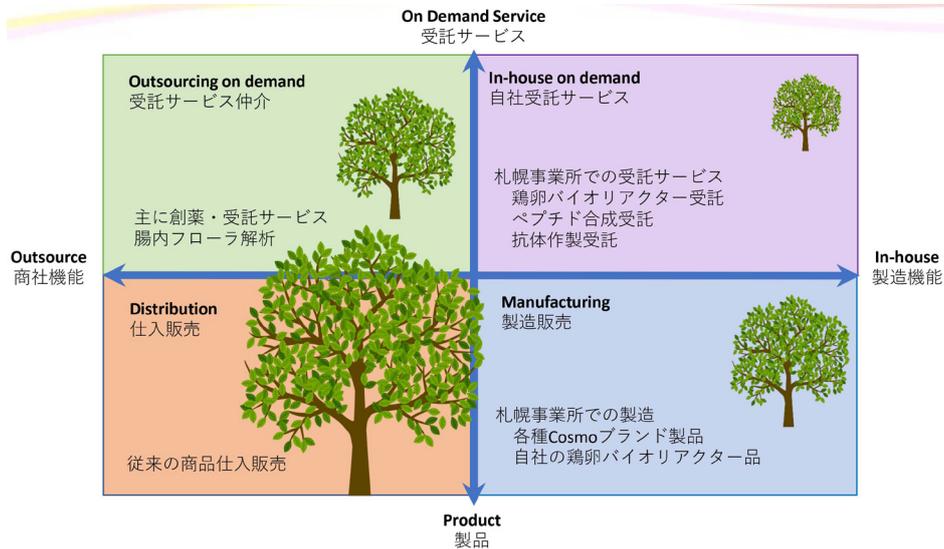
ライフサイエンス研究とユーザー層



出所：決算説明会資料より掲載

事業概要

事業概況マトリックス



出所：決算説明会資料より掲載

2021年12月期の売上比（連結ベース）は研究用試薬が76.2%、機器が22.5%、臨床検査薬が1.3%だった。過去5期間では全体として売上構成比に大きな変動はなく、研究用試薬を主力としている。なお、2021年12月期は研究用試薬の売上高が大幅伸長した一方で、機器の売上高はコロナ禍による物流混乱の影響で消耗品の仕入が停滞したため伸び悩んだ。

商品分類別売上高と売上比の推移

(単位：百万円)

	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期	21/12期
売上高					
研究用試薬	4,947	5,216	5,613	5,872	7,035
機器	1,981	1,903	1,836	2,099	2,075
臨床検査薬	139	141	140	119	120
合計	7,068	7,261	7,590	8,092	9,231
売上比					
研究用試薬	70.0%	71.8%	74.0%	72.6%	76.2%
機器	28.0%	26.2%	24.2%	26.0%	22.5%
臨床検査薬	2.0%	1.9%	1.9%	1.5%	1.3%
合計	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

事業概要

基礎研究分野をターゲットとする 多種多様な試薬・技術情報・サービス

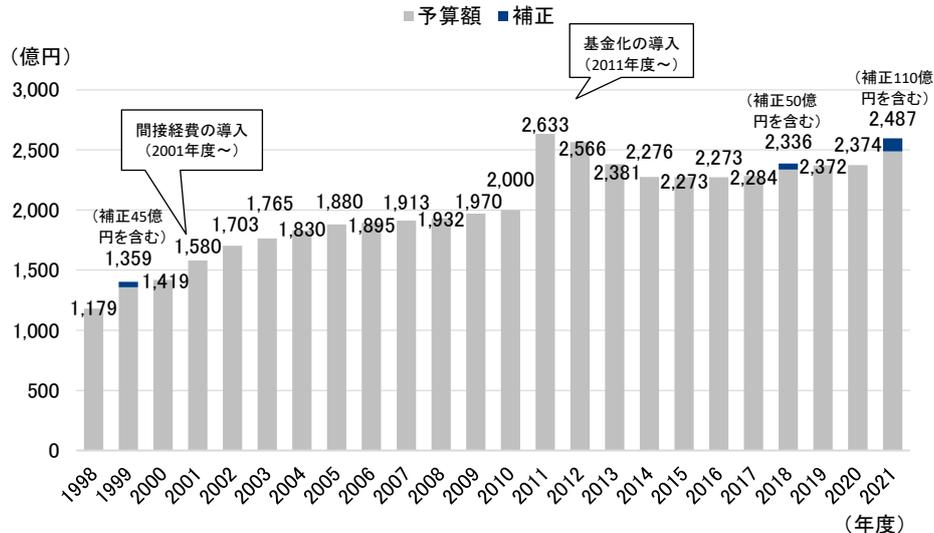
2. 多種多様な研究用試薬

同社の研究用試薬は基礎研究分野をターゲットとしている。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の基礎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。

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民間企業の研究開発費で構成されている。基礎研究分野のため需要（研究開発費の予算）に大きな変動は見られない。大学・公的研究機関の研究費の動向として政府予算（科学研究費補助金の予算額）によると近年はほぼ横ばいで推移していたが、2021年度は補正予算を加えて約10%増額され、予算の執行も堅調に推移している。また企業の研究費の動向としては、医薬品関連企業において再生医療分野や遺伝子導入分野など次世代医療分野の研究活動が活発化しているため、同社の試薬や受託サービスへの需要が高まっている。なお市場シェアは、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。

科学研究費補助金の予算額の推移



出所：決算説明会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メーカー機能が特徴・強み。 国内外の各種関連法規等にも精通

3. 特徴・強み

同社の特徴・強みとしては、グローバルな仕入ネットワーク、業界最大級の品ぞろえとワンストップサービス、グループ内のメーカー機能等がある。

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。取扱品目数は約 1,200 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、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なかから、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した。

事業内容



事業概要

(1) メーカー機能として自社製造・受託サービスを強化

グループ内にメーカー機能を持っていることも強みとしている。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。特にカスタムペプチド合成・抗体作製サービス事業と鶏卵バイオリアクター事業を中心に成長ドライバーと位置付け、メーカー機能として自社製造・受託サービスを強化している。

2006年12月に、初代培養細胞の研究開発・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月にカスタムペプチド合成・抗体作製サービス事業に本格参入、2019年7月に鶏卵バイオリアクター事業を開始している。

(2) 国内外の各種関連法規・取扱基準・規制に精通

同社が取り扱う製品のなかには、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。

第1 四半期の売上が高い季節特性

4. リスク要因・対策、収益特性

収益に影響を与えるリスク要因としては、為替変動、需要変動（公的研究費や民間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、業界内の競合、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。仕入の通貨別割合は、概ねドル建てが6割、円建てが3割、ユーロ・その他が1割前後となっている。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は為替予約を行っている。さらに、日本からの輸出を拡大することで為替変動リスクの軽減を図っている。

事業概要

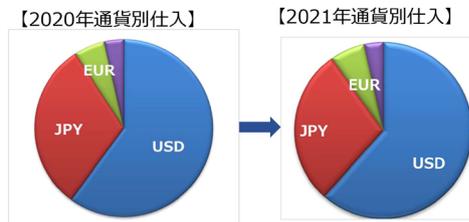
為替環境



- ・為替変動により利益に影響 (円安では仕入原価・コスト高)
- ・為替予約により為替変動リスクを軽減

平均為替レートの推移 (円/ドル)

2018年	2019年	2020年	2021年
110円	109円	107円	108円



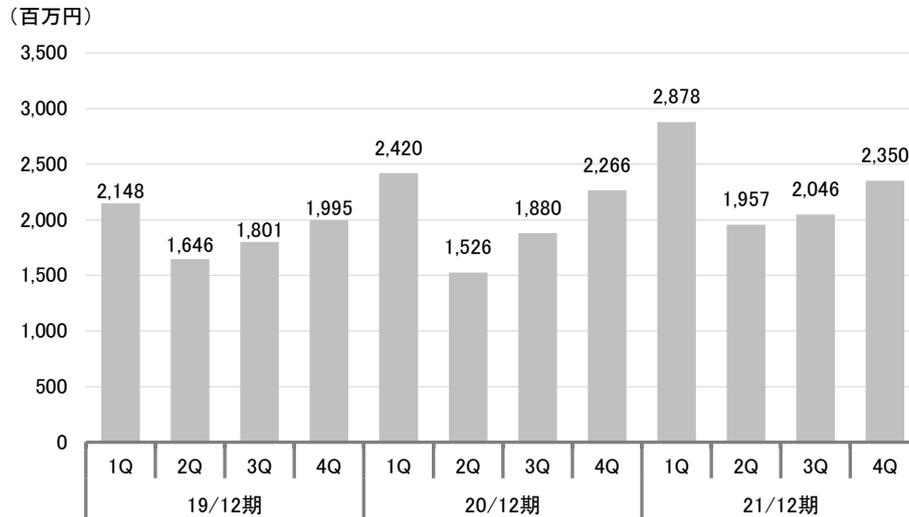
出所：決算説明会資料より掲載

需要変動については、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（売上比は約2分の1が大学・公的研究機関、残りの約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る。ただし基礎研究分野のため需要に大きな変動は見られない。

収益特性としては季節特性がある。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、国の年度末や民間企業の決算期末の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高及び利益も第1四半期（1月～3月）の構成比が高く、第2四半期（4月～6月）の売上比が低い特性がある。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。

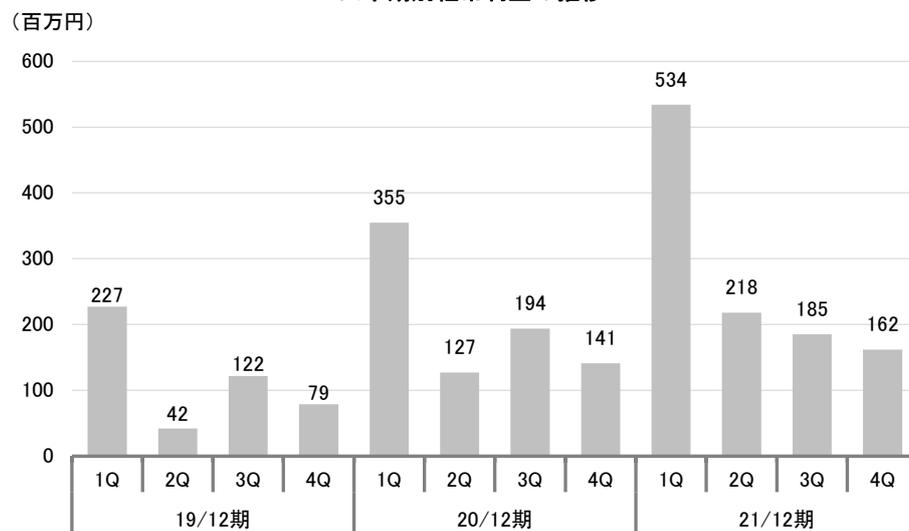
事業概要

四半期別売上高の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

四半期別経常利益の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

2021年12月期は修正予想を上回る大幅増収増益で着地

1. 2021年12月期連結業績の概要

2021年12月期の連結業績は、売上高が前期比14.1%増の9,231百万円、営業利益が同39.4%増の1,048百万円、経常利益が同34.5%増の1,099百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同9.4%増の737百万円だった。2021年7月27日付の上方修正値（売上高9,000百万円、営業利益900百万円、経常利益950百万円、親会社株主に帰属する当期純利益630百万円）を上回る大幅増収増益で着地した。平均為替レートは1米ドル = 108円（2020年12月期は1米ドル = 107円）だった。

2021年12月期連結業績の概要

(単位：百万円)

	20/12期	21/12期			
		修正予想	実績	前期比	修正予想比
売上高	8,092	9,000	9,231	14.1%	2.6%
（研究用試薬）	5,872	-	7,035	19.8%	-
（機器）	2,099	-	2,075	-1.2%	-
（臨床検査薬）	119	-	120	0.9%	-
売上総利益	3,152	-	3,658	16.1%	-
販管費	2,399	-	2,609	8.8%	-
営業利益	752	900	1,048	39.4%	16.5%
経常利益	817	950	1,099	34.5%	15.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	674	630	737	9.4%	17.0%
平均為替レート（円/米ドル）	107	108	108	-	-

注：21/12期修正予想は2021年7月27日付の上方修正値
 出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

売上高は修正予想を上回る大幅増収だった。商品分類別売上高は研究用試薬が前期比19.8%増の7,035百万円、機器が同1.2%減の2,075百万円、臨床検査薬が同0.9%増の120百万円だった。コロナ禍の影響で一部の営業活動が制約を受けたが、政府予算の執行も背景として需要が堅調に推移し、Web会議を活用して幅広いラインアップ（約1,200万品目）の中から顧客ニーズに合った商品を提案する営業活動を積極展開した。注力商品への販促活動も奏功し、研究用試薬や、研究者に代わって試験を行う受託サービスが好調に推移した。機器はコロナ禍による物流混乱の影響で消耗品の仕入が停滞したため伸び悩んだ。

業績動向

営業利益、経常利益は修正予想を上回る大幅増益だった。人件費が増加（増収に伴って賞与が増加）したが、修正予想を上回る増収であったことに加えて、自社製造・受託サービスの拡大などでプロダクトミックスが良化したことも寄与した。なお為替影響は、下期にドル高・円安傾向となったが、売上・利益構成の高い第1四半期（1月～3月）が計画よりもややドル安・円高傾向だった。売上総利益は前期比16.1%増加し、売上総利益率は39.6%で同0.6ポイント上昇した。販管費は同8.8%増加したが、販管費率は28.3%で同1.3ポイント低下した。営業利益率は11.4%で同2.1ポイント上昇、経常利益率は11.9%で同1.8ポイント上昇した。なお2020年12月期の特別利益に計上した投資有価証券売却益190百万円が剥落したため、親会社株主に帰属する当期純利益率は8.0%で同0.3ポイント低下した。

コロナ禍の影響は全体としては限定的だった。仕入面では、研究用消耗品の一部（検査に利用するチップや手袋など）で一時的に世界的品薄状態になり、物流混乱も影響して仕入が停滞したため機器の売上が伸び悩んだが、全体への影響は軽微だった。販売面では一部の対面営業が制約を受けたが、Web会議を活用した営業活動を積極展開した。顧客の研究活動に抑制の動きは見られず、研究者に代わって試験を行う受託サービスが好調に推移した。業務面では、テレワークの推奨を継続（現在の出勤率は3割程度）し、従業員向けの感染予防対策を徹底している。2019年5月の本社オフィスフロア移転に伴ってノートPC貸与やVPN接続などリモートワーク環境を整備していたため、テレワークへの移行に大きな問題はなく、業務効率化につながった。また営業面でもWeb商談にシフトし、出張せずに顧客の要望に応える営業活動を実施した。全体として見ればコロナ禍でも売上高が順調に拡大し、さらに自社製造・受託サービスの拡大などでプロダクトミックスが良化して利益率向上が進展した。

財務の健全性は極めて高い

2. 財務の状況

2021年12月期末の資産合計は前期末比431百万円増加して10,072百万円となった。有価証券が200百万円増加、商品及び製品が233百万円増加した。負債合計は同26百万円減少して1,752百万円となった。買掛金が103百万円増加したが、未払金が96百万円減少、未払法人税等が96百万円減少した。純資産合計は同458百万円増加して8,319百万円となった。利益剰余金が513百万円増加し、自己株式取得による支出で171百万円減少した。この結果、自己資本比率は同1.0ポイント上昇して77.3%となった。財務の健全性は極めて高いと言えるだろう。

業績動向

主要経営指標

(単位：百万円)

	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期	21/12期
売上高	7,068	7,261	7,590	8,092	9,231
売上原価	4,535	4,602	4,710	4,940	5,572
売上総利益	2,532	2,659	2,879	3,152	3,658
売上総利益率	35.8%	36.6%	37.9%	39.0%	39.6%
販管費	2,339	2,330	2,474	2,399	2,609
販管費率	33.1%	32.1%	32.6%	29.6%	28.3%
営業利益	193	328	405	752	1,048
営業利益率	2.7%	4.5%	5.3%	9.3%	11.4%
営業外収益	208	89	72	71	71
営業外費用	3	13	7	6	20
経常利益	397	403	470	817	1,099
経常利益率	5.6%	5.6%	6.2%	10.1%	11.9%
特別利益	8	-	-	190	-
特別損失	5	-	81	-	-
税金等調整前当期純利益	400	403	388	1,008	1,099
法人税等合計	149	125	142	307	330
親会社株主に帰属する当期純利益	237	260	237	674	737
包括利益	365	259	353	636	848
資産合計	8,126	8,485	8,890	9,640	10,072
(流動資産)	5,143	5,648	5,927	6,756	7,310
(固定資産)	2,982	2,837	2,962	2,883	2,761
負債合計	1,288	1,432	1,568	1,779	1,752
(流動負債)	799	945	987	1,226	1,093
(固定負債)	488	486	581	552	658
純資産合計	6,838	7,053	7,321	7,861	8,319
(株主資本)	5,914	6,128	6,283	6,863	7,212
(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	5,927,956	5,791,856
1株当たり当期純利益(円)	40.15	43.93	40.14	113.70	126.94
1株当たり純資産額(円)	1,076.35	1,110.06	1,154.32	1,241.18	1,344.48
1株当たり配当額(円)	14.00	14.00	14.00	34.00	36.00
自己資本比率	78.5%	77.5%	77.0%	76.3%	77.3%
ROE(自己資本当期純利益率)	3.8%	4.0%	3.5%	9.5%	9.7%
営業活動によるキャッシュフロー	89	908	526	803	648
投資活動によるキャッシュフロー	-235	-185	-115	42	-145
財務活動によるキャッシュフロー	-109	-85	-85	-97	-420
現金及び現金同等物の期末残高	1,383	2,068	2,416	3,159	3,255
キャッシュ・フロー対有利子負債比率(年)	0.22	0.02	0.04	0.02	0.03
インタレスト・カバレッジ・レシオ(倍)	512.2	4,921.4	3,536.43	3,288.61	3,454.13
従業員数(連結)(名)	125	125	133	134	144

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2022年12月期は為替影響や営業経費増加を想定して減益予想も、保守的

2022年12月期の連結業績予想は、売上高が9,400百万円(従来会計基準における前期比との単純比較では1.8%増収)で、営業利益が前期比20.9%減の830百万円、経常利益が同20.9%減の870百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同21.3%減の580百万円としている。なお収益認識会計基準適用の影響による売上高への影響は約50百万円程度で、利益への影響はないとしている。

第2四半期累計の連結業績予想は、売上高が4,900百万円(従来方法の2021年12月期第2四半期累計実績との単純比較では1.3%増収)で、営業利益が前年同期比19.1%減の580百万円、経常利益が18.9%減の610百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が18.4%減の400百万円としている。

2022年12月期連結業績予想の概要

(単位:百万円)

	21/12期2Q		22/12期2Q		21/12期		22/12期	
	実績	予想	前年同期比	実績	予想	前期比	前期比	
売上高	4,835	4,900	1.3%	9,231	9,400	1.8%		
営業利益	716	580	-19.1%	1,048	830	-20.9%		
経常利益	752	610	-18.9%	1,099	870	-20.9%		
親会社株主に帰属する当期純利益	490	400	-18.4%	737	580	-21.3%		
平均為替レート(円/米ドル)	-	-	-	108	115	-		

注:22/12期より「収益認識に関する会計基準」を適用。前年同期比は弊社による新旧数値の単純比較による参考数値

出所:決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

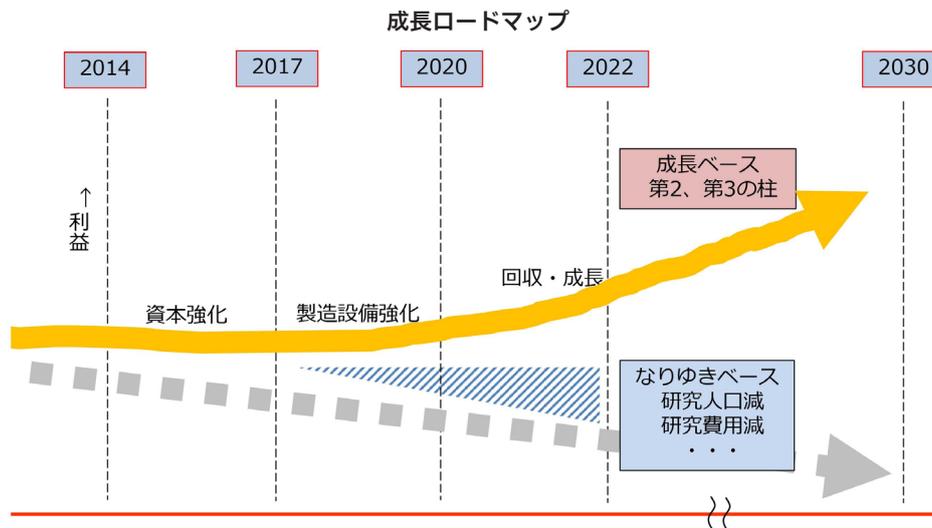
全体として需要は堅調に推移する見込みだが、コロナ禍による不透明感、為替の円安(2021年12月期実績は1米ドル=108円、2022年12月期想定は1米ドル=115円で、7円のドル高・円安を想定)の影響、対面営業再開による営業経費の増加、人件費の増加などを考慮して減益予想としている。弊社では、主力の研究用試薬が自社製造・受託サービスも含めて順調に推移して、上振れ余地があると考えている。

■ 成長戦略

メーカー機能強化と新市場への展開

1.3 ヶ年計画の概要

3ヶ年計画（2020年12月期～2022年12月期、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、10年後の姿を見据えた事業戦略として、現在の収益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を推進する方針を打ち出している。新市場への展開では食品や医薬品などの分野での原料供給なども構想している。

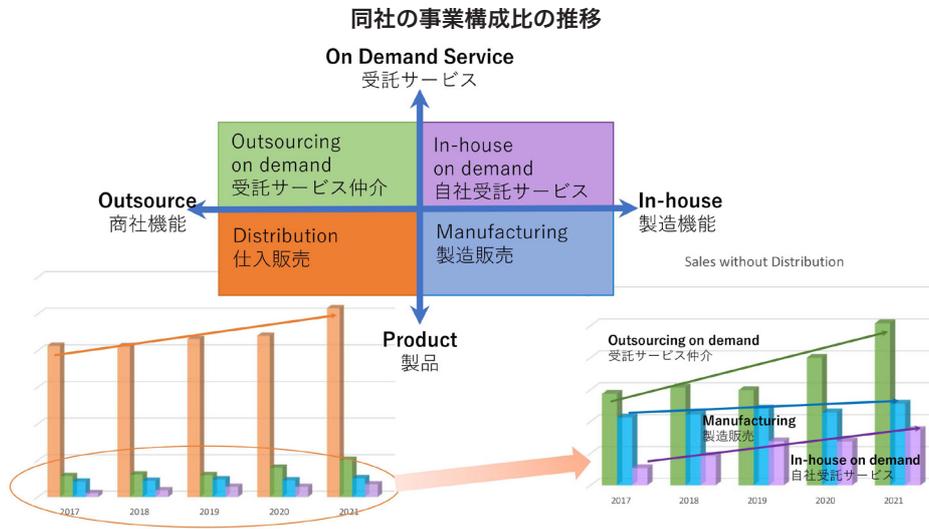


出所：決算補足説明資料より掲載

具体的には、新たな事業基盤の創出（シーズ探索強化や産学官連携への積極参画などによる新規事業開拓、資本提携・業務提携への取り組み）、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、カスタムペプチド合成・抗体作製サービス事業と鶏卵バイオリアクター事業の規模拡大と収益化の加速）、企業価値の向上（生産性向上・効率化による収益力向上、人材育成など）を推進する。

メーカー機能を中心とする第2の収益柱の構築では、特に2016年12月に本格参入したカスタムペプチド合成・抗体作製サービス事業及び2019年7月に開始した鶏卵バイオリアクター事業の両事業を中心に、成長ドライバーと位置付けるメーカー機能の自社製造・受託サービスの規模拡大と収益化を加速させている。なお、自社製造・受託サービスの具体的な売上数値は公表されていないが、過去5期間の推移は高成長しており、単体ベース売上高に占める割合で2割前後の水準まで上昇しているようだ。メーカー機能強化と高収益化が進展していると言えるだろう。

成長戦略



出所：同社提供資料より掲載

カスタムペプチド合成・抗体作製サービス事業は順調に拡大

2. カスタムペプチド合成・抗体作製サービス事業

カスタムペプチド合成・抗体作製サービス事業は、研究者の要望にあった配列のペプチド（アミノ酸が2～50残基程度結合した分子）をカスタム合成する。新薬（ペプチド医薬品）や新規治療法（ワクチン）の開発につながり、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月に本格参入し、事業規模が順調に拡大している。

ペプチドの役割の例



出所：決算説明会資料より掲載

成長戦略

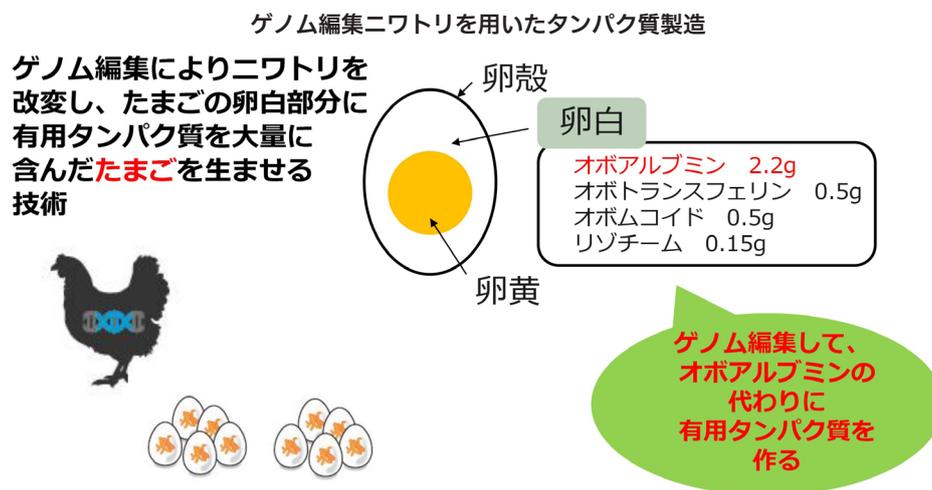
さらなる事業拡大に向けて、周辺技術を持つ企業とのアライアンスも推進している。2017年12月には(株) Proteomedix Frontiers と業務提携し、2018年4月には AQUA ペプチドの配列デザインから合成までの一貫サービスを開始した。2018年6月には MJ とペプチド創薬支援事業に関して業務提携(2019年4月出資)、2018年9月には名古屋大学発ベンチャーの iBody(株) とモノクローナル抗体スクリーニングサービスに関して業務提携、2018年10月にはエムティーアイ <9438> と抗体作製支援システムに関して業務提携、2018年11月にはがん免疫療法開発の(株) Cancer Precision Medicine (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。さらに2021年1月には、エムティーアイとの業務提携でライセンス使用としていたエピトープ解析システム「MODELAGON(R) (モデラゴン)」のソフトウェア資産を譲り受けた。

今後の展開としては、研究用の提供を拡大しつつ、原料としての提供など、研究用から一歩踏み出した製造・サービスの展開を推進する方針だ。

鶏卵バイオリアクター事業を本格展開

3. 鶏卵バイオリアクター事業

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(鶏卵の卵白の中に、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安価・大量で製造・精製する。



出所：決算説明会資料より掲載

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の確立を報告している。

成長戦略

2019年6月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獲得した。2019年7月には大阪大学発ベンチャーのC4U(株)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。

なお2019年10月には日本全薬工業(株)からゲノム編集ニワトリの作製を受託している。ニワトリが産んだ有用タンパク質(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。

今後の展開としては、研究用試薬にとどまらず、原料供給を主たる目的とした製造への飛躍を目指すとしている。新市場への展開によって、ボリュームが大幅に増加する原料として大量供給に対する期待が膨らむ。

新たな事業基盤創出に向けて資本提携・業務提携も推進

4. 資本提携・業務提携戦略

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(食品、医薬品などの分野)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している。

3ヶ年計画の進捗は順調

5. 3ヶ年計画の進捗

3ヶ年計画の2021年12月期末時点の進捗状況としては、商社機能の強化では、CRM情報を活用した販促戦略や商品情報提供の充実を推進している。製造機能の強化では、カタログ品ラインアップ強化に向けて、2021年12月に、学校法人酪農学園大学の技術を商品化し、酵母由来の細胞外小胞を研究用試薬として販売開始した。またエムティーアイから譲り受けたエピトープ解析システム「MODELAGON(R)」の改良開発を行った。

成長戦略

企業価値の向上に向けた取り組みでは、働き方改革、業務効率化、リスク管理の徹底、人材育成などを推進している。2019年5月の本社オフィスフロア移転と同時に、働き方や職場環境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職場環境を整備し、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。新型コロナウイルス感染防止策として在宅勤務を実施しているが、本社オフィスフロア移転に伴ってリモートワーク等の環境を整備していたことが奏功し、短期間に在宅勤務に移行できたとしている。

そのほかの取り組みでは、取締役及び従業員に対して譲渡制限付株式報酬／付与制度を導入した。取締役、従業員が力を合わせて事業に貢献し、企業価値を高めていくことを目的とする。また、コーポレートガバナンス体制のさらなる強化を図るため、2022年3月に開催予定の第39回定時株主総会での承認を経て監査等委員会設置会社に移行予定である。3ヶ年計画の進捗は順調としている。

自社製造・受託サービスの成長で収益拡大・高収益化期待

6. 自社製造・受託サービスの成長

同社は10年後の姿を見据えた事業戦略として、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を推進する方針を打ち出している。新市場への展開では食品や医薬品などの分野での原料供給なども構想している。弊社では、カスタムペプチド・抗体作製サービス事業、及び鶏卵バイオリクター事業を中心とする自社製造・受託サービスの成長で、中長期的に収益拡大・高収益化が期待できると評価している。

■ 株主還元策

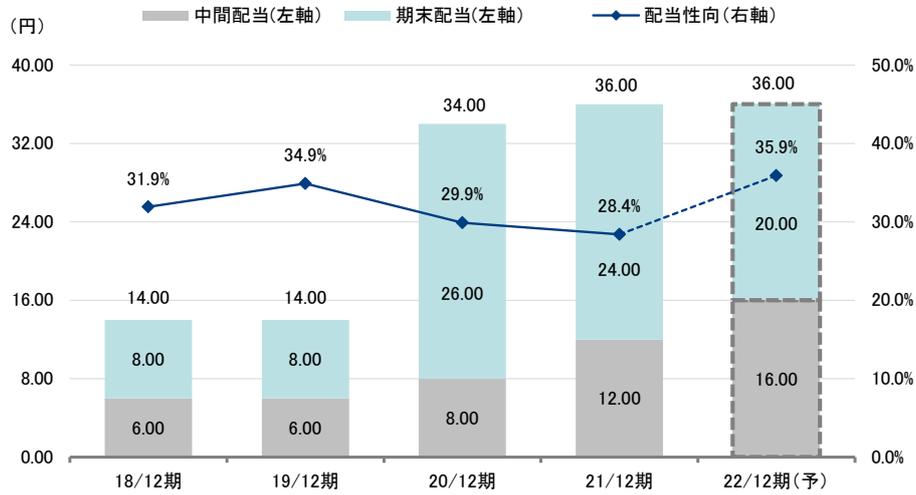
安定配当を念頭に配当性向を重視しつつ、 収益状況見通しなど総合的に勘案

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。配当性向の目標は公表していないが、近年は概ね30%前後で推移している。

この基本方針に基づいて、2021年12月期の配当は前期比2円増配の36円（第2四半期末12円、期末24円）とした。連結配当性向は28.4%となる。また、株主還元の一環として、自己株式取得を実施（2021年2月15日～2021年7月12日に累計160,000株を取得）している。2022年12月期の配当予想は前期と同額の36円（第2四半期末16円、期末20円）としている。予想配当性向は35.9%となる。収益拡大・高収益化に伴ってさらなる株主還元の充実も期待される。

株主還元策

1株当たり配当金及び配当性向



出所：決算短信よりフィスコ作成

SDGs への取り組み

同社は SDGs への取り組みを積極化している。CSR 活動として従来から、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、災害復興を目的としたボランティア活動を希望する従業員の支援などを行っている。また、会社ホームページにサステナビリティ情報コンテンツを公開しており、引き続き掲載内容を充実していくとしている。

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。

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・表示したのですが、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 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp