

|| 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 >>>](#)

2017年3月30日(木)

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

<b>要約</b>	<b>01</b>
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. グローバルネットワーク構築と業界最大級の品ぞろえが強み	01
3. 新製品・自社ブランド製品の販売及び受託サービスを強化	01
4. 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
5. 2016年12月期は円高メリットなどで計画超の大幅営業増益	01
6. 2017年12月期は円安や経費増加などで減益予想	02
7. 新中期経営計画策定、再生医療関連市場拡大を背景として新規事業創出も推進	02
8. 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
<b>会社概要</b>	<b>03</b>
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	04
5. グローバルな仕入れ・販売ネットワークを構築	05
6. グループ内にメーカー機能	05
<b>事業概要</b>	<b>06</b>
1. 研究者と仕入先を結ぶバイオ専門商社	06
2. 仕入れ・販売のグローバルネットワークを構築	06
3. 業界最大級約1,200万品目の豊富な品ぞろえが強み	06
4. 製品カタログは紙媒体からWebにシフト	07
5. 国内外の関連法規や取扱基準・規制に精通	07
6. 新製品・自社ブランド製品の販売強化	07
7. 塩野義製薬からエクソソーム検出用モノクローナル抗体の特許権を譲受	09
8. 英国のAxol Bioscience(アクソル・バイオサイエンス)と独占販売代理店契約を締結	09
9. 米国PGI社と合弁会社プロテインテック・ジャパンを設立してPGI社製品拡販	10
10. 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を強化	10
11. 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
12. 輸入仕入比率が高く為替変動の影響を受ける特性	11
<b>業績動向</b>	<b>12</b>
1. 2016年12月期連結業績概要	12
2. 自己資本比率上昇、実質無借金経営で財務の健全性は高い	13
<b>今後の見通し</b>	<b>15</b>
1. 2017年12月期連結業績見通し	15
2. 事業環境	15
<b>中長期成長戦略</b>	<b>16</b>
● 新中期経営計画で新規事業創出も推進	16
<b>株主還元策</b>	<b>17</b>
● 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	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. 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の研究進歩・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構築と業界最大級の品ぞろえが強み

グローバルネットワーク構築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 300 社以上）で、販売は国内約 200 拠点の販売代理店網、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（プライマリーセル事業部）を持ち、自社ブランド製品を含めて業界最大級の約 1,200 万品目を取り扱っている。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。

#### 3. 新製品・自社ブランド製品の販売及び受託サービスを強化

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いる。本格参入した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の強化及び今後のさらなる事業の強化・拡充に備えるため、北海道小樽市に札幌事業所を建設（2017年9月稼働開始予定）する。

#### 4. 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。

#### 5. 2016年12月期は円高メリットなどで計画超の大幅営業増益

2016年12月期の連結業績は、前期比 1.0% 増収、2.6 倍営業増益、29.5% 経常増益、10.4% 最終増益だった。2015年の円安時に実施した価格は正効果、付加価値の高い製品・受託サービスの販売増、円高メリットによる売上総利益率の上昇、販管費の抑制などが寄与して計画超の大幅営業増益だった。

## 要約

**6. 2017年12月期は円安や経費増加などで減益予想**

2017年12月期の連結業績予想は、前期比1.0%増収、77.6%営業減益、62.8%経常減益、58.7%最終減益予想としている。想定為替レートは1ドル=115円(2016年12月期実績1ドル=111円)としている。円安による売上総利益率低下や新基幹システムの導入、新事業所の建設、新規事業による研究開発費の上昇などの経費の増加により減益見込みだ。

**7. 新中期経営計画策定、再生医療関連市場拡大を背景として新規事業創出も推進**

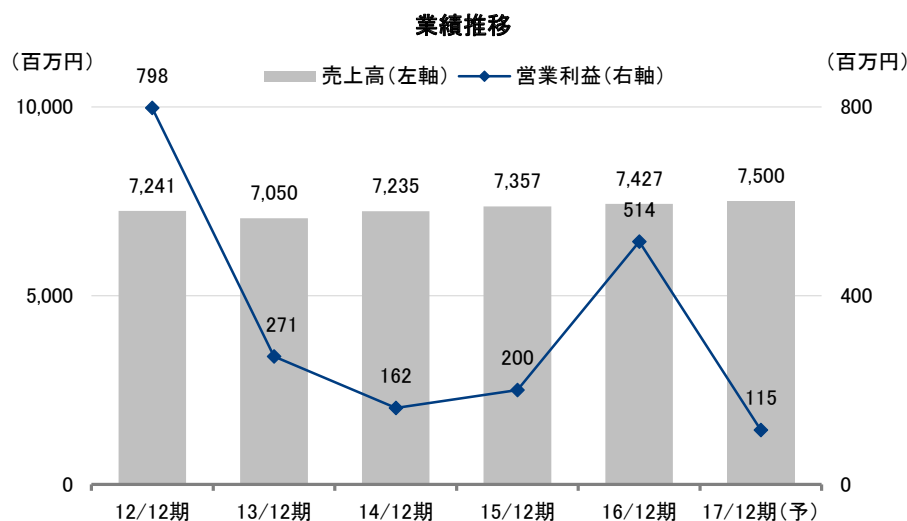
2017年12月期からの取り組みとして3ヶ年の新中期経営計画(2017年12月期-2019年12月期)を策定した。ビジョンには「生命科学の研究者に信頼される事業価値を高める」を掲げ、基本施策は既存事業基盤の強化、新たな事業基盤の創出、企業価値の向上とした。再生医療関連の市場拡大も背景として、中期的に収益拡大が期待される。

**8. 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**

2016年12月期の配当は前期比2円増配の年間18円とした。連結配当性向は41.9%である。2017年12月期の配当予想については、厳しい事業環境で大幅減益予想を見込んでいるため、前期比4円減配の年間14円とした。予想配当性向は79.0%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捗・発展に貢献するバイオ専門商社
- ・グローバルネットワーク構築と業界最大級の品ぞろえが強み
- ・新製品・自社ブランド製品の販売及び受託サービスを強化



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### ライフサイエンスに関する研究用試薬などを販売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。

2016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127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。

#### 2. 沿革

1983年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））の子会社として設立（丸善石油バイオケミカル（株））、1986年コスモ・バイオ（株）に社名変更、2000年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年ジャスダック証券取引所（現東証 JASDAQ）に上場した。

2006年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30%を取得して持分法適用関連会社化、2008年プライマリーセルを100%子会社化、2010年ビーエム機器の株式を追加取得して連結子会社化、2013年プライマリーセルを吸収合併（現プライマリーセル事業部）、2015年組織培養用培地のコージンバイオ（株）に出資、2016年米国 Proteintech Group, Inc.（以下、PGI社）と合併会社プロテインテック・ジャパンを設立した。

**コスモ・バイオ** | 2017年3月30日(木)  
 3386 東証 JASDAQ | <http://www.cosmobio.co.jp/ir/>

## 会社概要

### 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 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。
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) 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。

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。約1,200万品目に及ぶ豊富な品ぞろえを強みとしている。

2016年12月期の売上構成比は、研究用試薬が71.5%、機器が26.5%、臨床検査薬が2.0%である。

### 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市場規模は推定1,000億円程度で推移している。市場シェア（同社調べ）は、大手5社（海外企業の日本法人であるサーモフィッシャーサイエンティフィック（株）、大手企業の子会社・部門である和光純薬工業（株）及びタカラバイオ（株）<4974>、独立系専門商社のフナコシ（株）及び同社）で、市場全体のおおむね過半を占めている。

会社概要

5. グローバルな仕入れ・販売ネットワークを構築

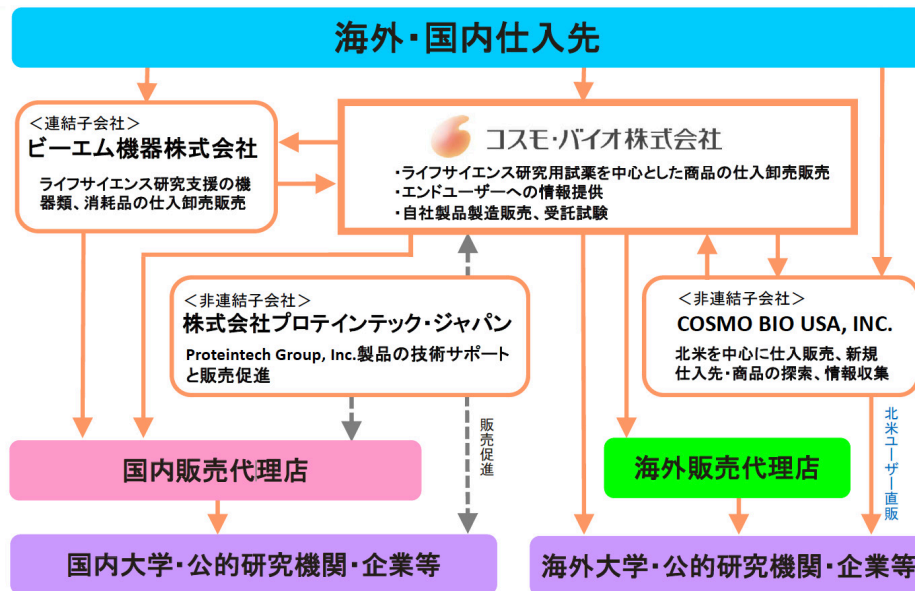
グローバルな仕入れ・販売ネットワークを構築し、品質の高い製品や最新の技術情報でライフサイエンスの進歩・発展に貢献するバイオ専門商社である。仕入先は国内外約 600 社（うち海外が 300 社以上）で、販売は国内 200 拠点、海外 30 拠点の販売代理店網を構築している。

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（現プライマリーセル事業部）してグループ内にメーカー機能も持っている。

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消耗器材・機器類の輸入販売を行っている。非連結子会社の Cosmo Bio USA は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（米国 PGI 社 と合併で 2016 年 11 月設立、出資比率 51%）は、日本における PGI 社製品の技術サポートと販売促進を行う。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 2.6% 出資している。

グループ会社の役割



商品の流れ  
出所：決算説明会資料より掲載

## ■ 事業概要

### グローバルネットワークや豊富な品揃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. 仕入れ・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、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 1,200 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）、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
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、計測機器、汎用・ディスプレイ製品など
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

プライマリーセル事業部は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 1,200 万品目の豊富な品ぞろえが強みである。



#### 事業概要

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。圧倒的な品ぞろえで、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。

#### 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、製品カタログ製作費用や管理コストの削減、商品・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へのシフトを進めている。

#### 5. 国内外の関連法規や取扱基準・規制に精通

なお、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。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れ～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

#### 6. 新製品・自社ブランド製品の販売強化

同社は新製品・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

また、2014年から取引しているドイツの BioGenes（バイोजェネス）は、抗体医薬品などのバイオ医薬品開発の品質管理に用いられる製品を提供している。一般的なバイオ医薬品は CHO 細胞などを用いて製造されているが、製造工程では目的とするバイオ医薬品以外にも CHO 細胞に含まれるタンパク質が副産物として必ず産生されてしまう。これらの副産物は人体に有害なため必ず除去する必要がある。バイोजェネスが提供する製品は、CHO 細胞由来の副産物を高感度に検出し、バイオ医薬品の安全性・品質を一定に保つことに寄与する。



出所：会社資料より掲載

米国のバイオベンチャーである Organovo（オルガノボ）の 3Dバイオプリンター技術は、ヒト細胞を体内の臓器に近い形で製造・培養することができる。一般的に細胞培養は平面（2次元）培養しか行うことができないが、オルガノボの 3Dバイオプリンター技術を用いることで、ヒト臓器に近い条件で試験を行うことが可能になる。動物実験に置き換わる画期的な試験方法として注目されている。2016年12月独占販売契約を締結した。

コスモ・バイオ | 2017年3月30日(木)  
 3386 東証 JASDAQ | <http://www.cosmobio.co.jp/ir/>

#### 事業概要



出所：オルガノボホームページより掲載

#### 7. 塩野義製薬からエクソソーム検出用モノクローナル抗体の特許権を譲受

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分泌された脂質二重膜で形成される直径40nm～150nm程度の小胞で、ヒトをはじ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。そして近年、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を浴びている。

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。

#### 8. 英国のAxol Bioscience (アクソル・バイオサイエンス) と独占販売代理店契約を締結

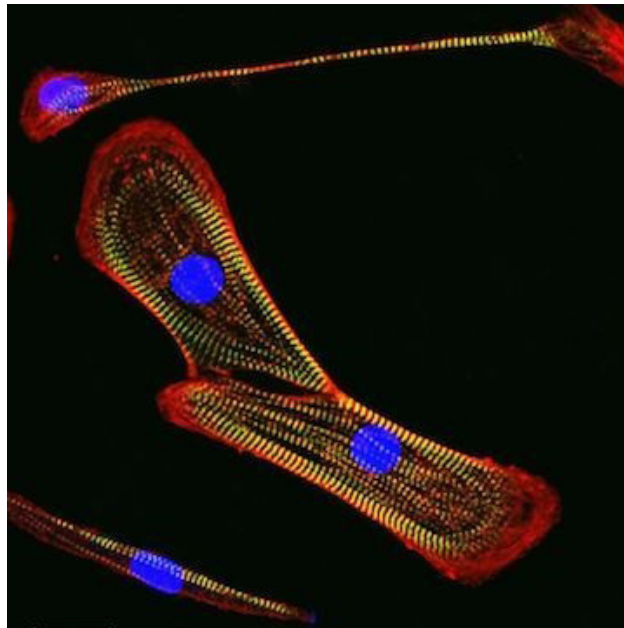
2016年11月には英国アクソル・バイオサイエンスと、全製品について日本国内における独占販売代理店契約を締結した。

アクソル・バイオサイエンスは、研究用ヒトiPS細胞由来の神経前駆細胞や心筋細胞などを製造・販売しており、神経細胞への分化試験などを行うことができる。また、心筋細胞は心毒性試験や創薬スクリーニング試験などに使用され、新薬開発時に必須とされる試験を行うことができる。

## 事業概要

独占販売代理店契約締結により、学術研究向けにとどまらず、製薬会社など民間企業向けにもヒト iPS 細胞由来製品を幅広く販売する。

ヒト iPS 細胞由来の心筋細胞



出所：会社資料より掲載

#### 9. 米国 PGI 社と合弁会社プロテインテック・ジャパンを設立して PGI 社製品拡販

2016年11月には、米国 PGI 社と共同出資で、合弁会社であるプロテインテック・ジャパンを設立（出資比率同社 51%、PGI 社 49%）した。

2014年からは PGI 社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。合弁会社であるプロテインテック・ジャパンでは、両社の知見とノウハウを活かしながら、日本における PGI 社製品のプロモーションや技術サポートを通じて PGI 社製品の更なる拡販を図る。

#### 10. 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を強化

2016年10月には、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する。自社製品ブランド向上や既存商品のサービスとのシナジー効果が期待される。

そして2016年12月には、研究開発及び製造機能の強化を目的として、固定資産取得による事業施設の移転拡張を発表した。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の強化及び今後のさらなる事業の強化・拡充に備えるため、北海道小樽市に札幌事業所を建設する。投資総額（土地、建物、設備）約5億円で、稼働開始は2017年9月予定としている。

## 収益は第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

### 11. 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・公的研究機関及び企業における研究者が大きな比重を占めているため、収益は大学・公的研究機関における公的研究費及び企業の研究開発費の支出動向の影響を受けやすい。そして季節要因として、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4期（2013年12月期-2016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87.1%、第2四半期の構成比は売上高が21.0%で営業利益は赤字だった。

#### 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
13/12期	売上高	2,094	29.7	1,463	20.8	1,626	23.1	1,867	26.5	7,050	100.0
	営業利益	275	101.5	-28	-	-2	-	26	9.6	271	100.0
14/12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
15/12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
16/12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
過去4期平均	売上高	2,235	30.8	1,527	21.0	1,613	22.2	1,893	26.0	7,267	100.0
	営業利益	250	87.2	-20	-	25	8.6	32	11.1	287	100.0

出所：会社資料よりフィスコ作成

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はやや薄れつつあるようだ。したがって同社の収益も今後、第1四半期に集中する傾向が緩和される可能性もある。

### 12. 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

### 2016年12月期は円高メリットなどで大幅営業増益

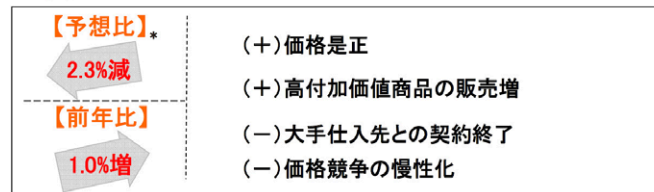
#### 1. 2016年12月期連結業績概要

2月14日に発表した2016年12月期の連結業績は、売上高が前期比1.0%増の7,427百万円、営業利益が同2.6倍の514百万円、経常利益が同29.5%増の483百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同10.4%増の254百万円だった。

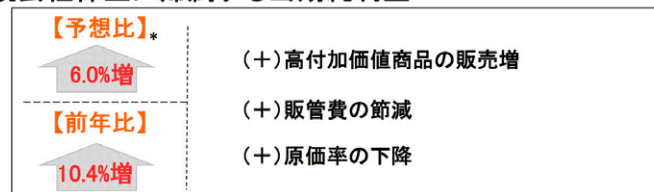
大手仕入先との契約終了が影響して売上高は微増にとどまったが、2015年の円安時に実施した価格是正効果、付加価値の高い製品・受託サービスの販売増、円高メリットによる売上総利益率の上昇、販管費の抑制などが寄与して計画超の大幅営業増益だった。

#### 連結業績ハイライト

##### 売上高



##### 親会社株主に帰属する当期純利益



\* 8/5発表の業績予想修正より算定しております。

出所：決算説明会資料より掲載

製品分類別売上高は、研究用試薬が同1.8%増の5,309百万円（売上構成比71.5%）、機器が同1.5%減の1,971百万円（同26.5%）、臨床検査薬が同6.2%増の146百万円（同2.0%）だった。

#### 製品分類別売上高の推移

（単位：百万円）

	12/12期	13/12期	14/12期	15/12期	16/12期
研究用試薬	4,929	4,892	5,100	5,217	5,309
機器	2,165	2,012	2,001	2,002	1,971
臨床検査薬	146	145	132	137	146
合計	7,241	7,050	7,235	7,357	7,427

出所：会社資料よりフィスコ作成

#### 業績動向

売上総利益は前期比 16.4% 増加し、売上総利益率は 37.3% で同 4.9 ポイント上昇した。販管費は同 3.5% 増にとどまったが、販管費率は 30.4% で同 0.8 ポイント上昇した。営業外では為替差損益が悪化（2015 年 12 月期差益 145 百万円、2016 年 12 月期差損 46 百万円）した。

売上高営業利益率は 6.9% で前期比 4.2 ポイント上昇、売上高経常利益率は 6.5% で同 1.4 ポイント上昇、ROE（自己資本当期純利益率）は 4.2% で同 0.4 ポイント上昇した。自己資本比率は 77.3% で同 0.9 ポイント上昇した。

なお、2016 年 12 月期の重点取り組み目標としていた「市場低迷・円安環境での収益伸長」及び「グループ間での連携強化」については、営業活動の強化でユーザー訪問数が前期比約 50% アップ、利益性を重視した仕入れ・販売で利益率の高い受託系サービス売上の目標達成、輸出売上の拡大で 2 ケタ増、取扱製品の整理のため機器・消耗材関連製品の一部を連結子会社のビーエム機器に移管、管理系業務の見直しとしてビーエム機器の管理業務の一部を受託、業務効率化を図るため 2016 年 10 月から新基幹システムを稼働、ビーエム機器と基幹システムを統合するなど、一定の成果を挙げた。

## 財務の健全性高い

### 2. 自己資本比率上昇、実質無借金経営で財務の健全性は高い

財務面では自己資本比率が 2016 年 12 月期に 77.3% まで上昇した。また、実質無借金経営で、キャッシュ・フロー対有利子負債比率は 0.03（年）である。財務面での健全性も一段と高まっている。

コスモ・バイオ | 2017年3月30日(木)  
 3386 東証 JASDAQ | <http://www.cosmobio.co.jp/ir/>

## 業績動向

## 主要経営指標

(単位：百万円、%)

項目	12/12期	13/12期	14/12期	15/12期	16/12期
売上高	7,241	7,050	7,235	7,357	7,427
売上原価	4,057	4,429	4,811	4,976	4,655
売上総利益	3,184	2,620	2,424	2,380	2,772
売上総利益率	44.0	37.2	33.5	32.4	37.3
販管費	2,386	2,349	2,261	2,180	2,257
販管費比率	33.0	33.3	31.3	29.6	30.4
営業利益	798	271	162	200	514
営業利益率	11.0	3.8	2.2	2.7	6.9
営業外収益	46	177	128	175	21
営業外費用	43	3	5	2	51
経常利益	801	444	285	373	483
経常利益率	11.1	6.3	3.9	5.1	6.5
特別利益	3	9	46	34	55
特別損失	30	2	1	0	82
税金等調整前当期純利益	774	451	330	407	456
法人税等合計	336	137	131	158	179
当期純利益	438	314	199	249	276
親会社株主に帰属する当期純利益	411	313	201	230	254
包括利益	501	1,200	-144	-2	300
資産合計	6,955	8,277	8,161	7,790	7,934
(流動資産)	5,413	5,527	5,234	5,266	5,495
(固定資産)	1,541	2,750	2,927	2,523	2,438
負債合計	1,234	1,479	1,628	1,412	1,352
(流動負債)	916	818	1,130	1,017	916
(固定負債)	317	660	497	394	436
純資産合計	5,720	6,797	6,532	6,378	6,581
(株主資本)	5,192	5,386	5,469	5,623	5,782
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)	69.44	52.82	34.02	38.89	42.93
1株当たり純資産(円)	882.27	1,064.59	1,020.56	1,003.87	1,034.90
1株当たり配当額(円)	20.00	20.00	20.00	16.00	18.00
自己資本比率	75.2	76.2	74.1	76.4	77.3
ROE(自己資本当期純利益率)	8.1	5.4	3.3	3.8	4.2
営業活動によるキャッシュ・フロー	347	126	297	129	573
投資活動によるキャッシュ・フロー	-167	-99	-227	-263	99
財務活動によるキャッシュ・フロー	-126	-126	-122	-151	-107
現金及び現金同等物の期末残高	1,532	1,435	1,383	1,098	1,648
キャッシュ・フロー対有利子負債比率(年)	0.07	0.17	0.07	0.15	0.03
インタレスト・カバレッジ・レシオ(倍)	977.7	371.9	957.0	658.0	2,817.0
従業員数(連結)(名)	121	124	125	122	127

注：12/12期の自己株式除く発行済株式総数および1株当たり数値は2013年1月1日付株式100分割に伴う遡及修正値  
 出所：会社資料よりフィスコ作成



## ■ 今後の見通し

### 2017年12月期は円安や経費増加などで減益予想

#### 1. 2017年12月期連結業績見通し

2017年12月期連結業績見通しについては、第2四半期累計(1月-6月)の売上高が前年同期比2.1%減の3,900百万円、営業利益が同68.2%減の115百万円、経常利益が同55.1%減の165百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同59.2%減の105百万円、通期(1月-12月)の売上高が前期比1.0%増の7,500百万円、営業利益が同77.6%減の115百万円、経常利益が同62.8%減の180百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同58.7%減の105百万円としている。

売上高については、市場全体の伸び悩みや大手仕入先との契約終了が影響して通期微増収にとどまる見込みとしている。利益面では、想定為替レート1ドル=115円で2016年12月期実績1ドル=111円に対して円安水準となり、売上総利益率が低下する見込みとしている。また2016年10月に稼働した新基幹システム関連の償却費や経費の増加、受託サービス等の拡大に向けて開設する札幌事業所関連の人件費・経費・研究開発費の増加なども影響して、大幅減益見込みとしている。ただし会社予想には保守的な印象も強い。受託サービス等の拡販なども寄与して上振れ余地がありそうだ。

#### 連結業績の推移

(単位:百万円)

	12/12期	13/12期	14/12期	15/12期	16/12期	17/12期(予)
売上高	7,241	7,050	7,235	7,357	7,427	7,500
営業利益	798	271	162	200	514	115
経常利益	801	444	285	373	483	180
親会社株主に帰属する当期純利益	411	313	201	230	254	105
EPS(円)	69.44	52.82	34.02	38.89	42.93	17.71
配当(円)	20.00	20.00	20.00	16.00	18.00	14.00
BPS(円)	882.27	1,064.59	1,020.56	1,003.87	1034.90	-

注:12/12期の1株当たり数値は2013年1月1日付株式100分割に伴う遡及修正値

出所:会社資料よりフィスコ作成

### 市場全体は伸び悩みだが再生医療関連の市場拡大期待

#### 2. 事業環境

ライフサイエンス研究用試薬の市場規模は推定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が続いている。

**コスモ・バイオ** | 2017年3月30日(木)  
 3386 東証 JASDAQ | <http://www.cosmobio.co.jp/ir/>

今後の見通し

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前年度予算比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2016年度と同額の1,263億円である。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%）増の1兆970億円である。

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

### 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創出で高収益化を目指す

#### ● 新中期経営計画で新規事業創出も推進

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。

ビジョンには「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、基本施策は既存事業基盤の強化、新たな事業基盤の創出、企業価値の向上の3つとした。

既存事業基盤の強化では、商社機能（情報力、ユニークな製品・サービスを導入する製品力、課題解決型営業の提案力）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。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を強化及び今後のさらなる事業の強化・拡充を目的とする札幌事業所拡張プロジェクトは2017年9月稼働開始予定である。

さらに、従来の商社機能と異なる利益率の高い受託サービスの強化を推進する。また、市場での競争力維持・強化、事業拡大やコスト削減の効果を客観的に評価して、資本・業務提携など他企業との協働に備える。

企業価値の向上では、業務効率化への取り組み、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、CSR活動への積極的な取り組みによって、中期的な企業価値の向上を目指すとしている。

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、中期的に収益拡大が期待される。

## ■ 株主還元策

### 安定的配当を念頭に配当性向を重視

#### ● 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。

この基本方針に基づいて、2016年12月期の配当は、前期比2円増配の1株当たり年間18円(第2四半期末6円、期末12円)とした。2015年12月期の年間16円には記念配当2円を含んでいるため、普通配当ベースでは4円増配となった。配当性向は41.9%である。

2017年12月期の配当予想については、厳しい事業環境で大幅減益予想を見込んでいるため、前期比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。予想連結配当性向は79.0%となる。

#### 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