

コスモ・バイオ (TYO: 3386)

減収減益も、上期想定範囲内で着地。
円安に値上げで対応、下期の進捗に期待

◇2023/12期2Q決算サマリー：ほぼ想定内で着地

コスモ・バイオ（以下、同社）の2023/12期2Q決算は、売上高 48.2億円（前年同期比 5.6%減）、営業利益は 4.5億円（26.7%減）、親会社株主に帰属する四半期純利益 3.6億円（11.4%減）となった。期初予想は、それぞれ 52億円、4.4億円、3.3億円であり、売上高はショートしたが、利益は予想を上回った形となった。

輸入商社という事業の性格上、昨年央からの円安の影響を大きく受けており、またインフレによるコスト上昇も重石となり、減益決算となった。一方で、一部の商品の値上げが浸透しつつあり、コスト増要因の一部を相殺しているもようだ。

株価的には、今年に入ってから1,000円を割込む状況が多く続いている。マクロ経済的に見ても、暫く円安傾向は続くと思われる。また需要先での試薬購入の伸び悩みもあり、目先の事業環境は余り楽観視できないところもある。しかしながら、新型コロナウイルス感染症（以下、感染症）の5類移行に伴い営業活動等も感染症以前の水準に戻っており、また仕入原価上昇に対して実施した販売価格の変更が徐々に浸透しつつある。収益面の進捗による、株価の回復に期待したい。また、PBR1倍割れも懸念事項であり、今後の同社の対応を見極めたい。

◇2023/12期2Q期決算実績

2023/12期2Q決算は、売上高 4,827百万円（5.6%減）、営業利益 458百万円（26.7%減）、親会社株主に帰属する四半期純利益は 361百万円（11.4%減）となった。

売上面では、前年同期の水準が高かったことに加えて、直近、大学／研究機関等において試薬購入量が伸びていないのが減収の一要因。背景は、生命科学系の研究予算は増えているものの、感染症明けの研究活動が活発化したことにより予算が学会活動費に回ったこと、また光熱費の急上昇等が試薬購入量の伸び悩みに繋がったもようだ。また、試薬販売以外の受託サービスや消耗品の売上減も、今回の減収の大きな要因となっている。

2Qの営業利益の増減分析を見てみると、前年同期比の減少額 168百万円のうち、177百万円が為替の影響によるもので、やはり昨年央からの円安が大きく影響している。同社の通貨別仕入高の割合を見てみると、US\$が6割弱、EURが1割弱で、日本円での決済は1/3程度であり、為替の動向が同社の売上原価率に直接響いてくる。昨年2Qの為替レートは対USドルで119円であり、今2Qの135円と比較して16円の円安となっている。同社では、為替予約により為替変動リスクをある程度は軽減してはいるが、影響

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	当期利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	DPS (円)
2019/12	7,590	4.5	405	23.5	470	16.5	237	-8.6	40.14	14.00
2020/12	8,092	6.6	752	85.6	817	73.7	674	183.2	113.70	34.00
2021/12	9,231	14.1	1,048	39.4	1,099	34.5	737	9.4	126.94	36.00
2022/12	9,553	3.5	816	-22.2	790	-28.1	517	-29.8	89.13	36.00
2023/12 (会予)	9,800	2.6	600	-26.5	660	-16.5	450	13.0	77.41	30.00
2022/12 2Q	5,111	5.7	626	-12.6	620	-17.5	407	-16.9	70.28	16.00
2023/12 2Q	4,827	-5.6	458	-26.7	552	-11.0	361	-11.4	62.04	14.00

2Q決算アップデート

医薬品・医薬品卸

2023年9月11日

株価(9/8)	962円
52週高値/安値	1,030/937円
1日出来高(3ヶ月)	9,231千株
時価総額	58億円
企業価値	23億円
PER(23/12予)	12.45倍
PBR(22/12実)	0.66倍
予想配当利回り(23/12)	3.17%
ROE(TTM)	5.73%
営業利益率(TTM)	7.00%
ベータ(5年間)	0.60
発行済株式数	6,048百万株
上市市場	東証スタンダード

株価パフォーマンス



%	1ヶ月	3ヶ月	12ヶ月
株価	1.3%	1.8%	-6.4%
相対株価	-1.1%	-4.0%	-21.4%

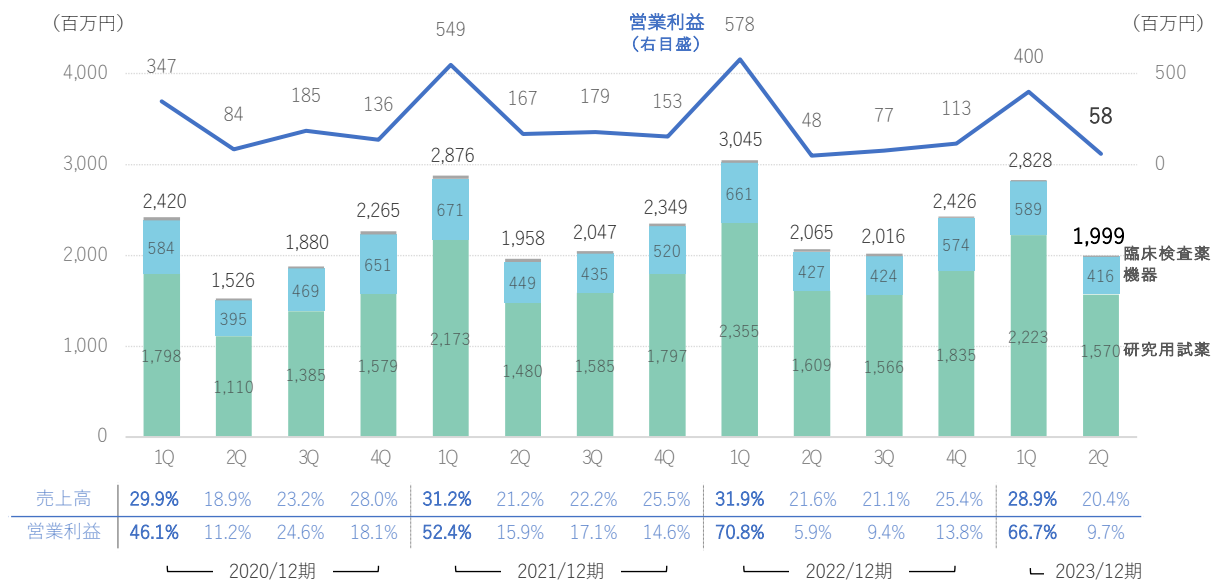
注目点

「生命科学の進歩に資する」を目的に掲げるバイオ専門商社。研究者の多様なニーズに応えるために、世界中の約600社のメーカーから1000万点をこえるアイテムを提供。近年は製造機能に力を入れ、自社受託サービス、独自の製造販売事業にも進出中。

コスモ・バイオはOmega Investment Limitedの顧客であり、同社の依頼を受けてレポートを作成しています。詳しくは、最終ページのディスクレームを参照ください。



売上高／営業利益の推移（四半期）



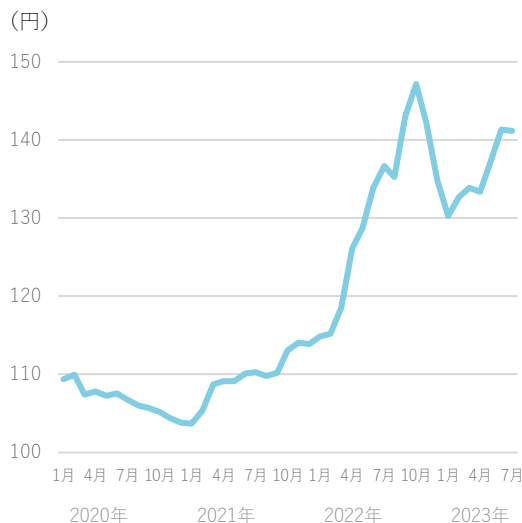
注) 臨床検査薬の売上高は僅少であり、数字を記していない。下段の表は、通期の数字に対する各Qの構成比率。2023/12期は通期予想に対する各四半期の構成比

出所：同社資料より Omega investment 作成

は大きい。上期の利益予想は為替計画を 140円として組んでいたため、実績（135円）との差が利益の上振れとなった。円安（＝輸入原価の上昇による減価率の悪化）への対応策として、同社では昨秋以降、一部の商品から順次値上げを実施（商品により数～20%程度）。その結果、粗利率は 2022/12期2Q以降の35%前後から、2023/12期2Qは 36.6%と、やや回復傾向にある。また、販管費については、前期比 4.2%の増加に留め、引続きコントロールを続けている。

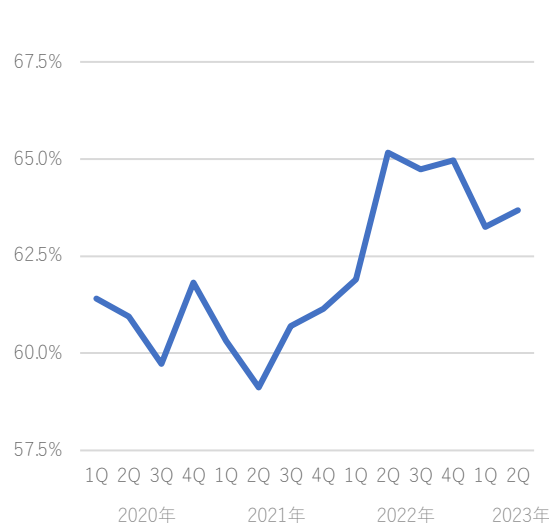
周知の通り、同社の収益は顧客の予算等の性格上1Qが大きくなる傾向にある。今2Q終了時点の売上高、営業利益は、それぞれ通期計画に対して、49.3%、76.3%の進捗となっている。2022/12期の通期実績に対する2Q時点での売上高、営業利益の進捗率は、それぞれ 53.5%、76.7%であり、営業利益についてはほぼ前年並みといえるが、売上面において下期の進捗が望まれる。

ドル・円為替レートの推移



出所：日本銀行、東京インターバンク相場、月中平均

売上原価率の推移



出所：同社資料



品目別では、研究用試薬 3,793百万円（4.3%減）、機器 1,005百万円（7.6%減）、臨床検査薬 28百万円（50.3%減）と、それぞれの品目において減収となった。主要因は、先に述べた通りであるが、感染症拡大時に十分な営業活動が出来なかったことにより新たな商品・顧客開拓が十分でなかったことも効いているようだ。研究用試薬中では、受託サービスの売上が前年同期比マイナスになった影響も大きい。機器中に含まれる消耗品類の売上も伸び悩んだ。

2Q単独では、売上高 1,999百万円、3.1%減、営業利益 58百万円、20.8%増。品目別では、研究用試薬 1,570百万円（2.4%減）、機器 416百万円（2.6%減）、臨床検査薬 12百万円（58.6%減）となっており、各品目とも減収となっている。

BSにおいては、2023年6月末の流動資産が前期末比 434百万円増加。現金及び預金が、715百万円増加した一方で売上債権が減少した。投資有価証券が 125百万円増加し、固定資産は 104百万円増の 3,281百万円となり、資産合計は 10,852百万円（538百万円増）となった。負債・資本については、固定負債が増加し負債合計は 1,763百万円（68百万円増）に。2023年6月末の自己資本比率は 78.4%で、前期末比、0.3ポイント改善している。

◇2023/12期通期見通し：期初予想から変更なし

同社では、2023/12期通期の業績予想を、売上高 98億円（2.6%増）、営業利益 6億円（26.5%減）、経常利益 6.6億円（16.5%減）親会社株主に帰属する当期純利益 4.5億円（13.0%減）と公表しており、2Q終了時点において変更は無い。2Q終了時点での進捗率はそれぞれ、49.3%、76.3%、83.6%、80.2%で、前年同期とほぼ変わらない進捗率となっている。

下期にかけて、売上面では、感染症の5類移行に伴い営業活動等も感染症以前の水準に戻っており、これらの営業活動が今後は収益にも寄与することが期待される。また仕入原価上昇に対して実施した販売価格の変更が徐々に浸透しつつあり、通期見通しの達成は可能だろう。

配当に関しても、中間期 14円（前年同期は 16円）、期末 16円（同、20円）、合計 30円（同 36円）から変更していない。今期の配当性向は 38.8%を予想。下期にかけての収益の回復による、配当の見直しにも期待したい。

◇株価見通し：下期に掛けての収益回復に期待

同社株価は、今年に入ってから1,000円を割込む状況が長く続いている。今後も円安予想が続き、通期でも減益予想となっていることから、目先、先高観には乏しいもようだ。しかしながら、上記のように、下期に掛けて収益面の進捗が明らかになってくれば、株価にとってもプラスと働くことが期待される。また、PBR1倍割れも懸念事項であり、今後の同社の対応を見極めたい。

株価推移（直近5年間）





ヒストリカルPBRの推移 (LTM、過去5年間)



財務データ | (四半期ベース)

(単位：百万円)

	2020/12				2021/12				2022/12				2023/12	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
【損益計算書】														
売上高	2,420	1,526	1,880	2,266	2,878	1,957	2,046	2,350	3,047	2,064	2,016	2,426	2,828	1,999
前年同期比	12.7%	-7.3%	4.4%	13.6%	18.9%	28.2%	8.8%	3.7%	5.9%	5.5%	-1.5%	3.2%	-7.2%	-3.1%
研究用試薬	1	1	0	1	103	0	0	0	2,355	1,609	1,566	1,835	2,223	1,570
機器									661	427	424	574	589	416
臨床検査薬	90	82	138	168	143	138	157	171	29	29	26	17	16	12
売上原価	1,486	930	1,123	1,401	1,736	1,157	1,242	1,437	1,886	1,345	1,305	1,576	1,789	1,273
売上総利益	934	595	757	866	1,142	800	803	913	1,160	719	712	849	1,039	726
売上粗利益率	38.6%	39.0%	40.3%	38.2%	39.7%	40.9%	39.2%	38.9%	38.1%	34.8%	35.3%	35.0%	36.7%	36.3%
販売費及び一般管理費	586	512	572	729	593	632	625	759	581	672	635	736	638	668
営業利益	347	84	185	136	549	167	179	153	578	48	77	113	400	58
前年同期比	53.5%	460.0%	62.3%	172.0%	58.2%	98.8%	-3.2%	12.5%	5.3%	-71.3%	-57.0%	-26.1%	-30.7%	20.8%
営業利益率	14.3%	5.5%	9.8%	6.0%	19.1%	8.5%	8.7%	6.5%	19.0%	2.3%	3.8%	4.7%	14.1%	2.9%
営業外収益	8	43	9	11	7	42	9	13	6	27	11	13	16	85
営業外費用	0	0	0	6	22	-8	2	4	20	19	18	26	0	0
経常利益	355	127	194	141	534	218	185	162	565	55	70	100	416	136
特別利益	-	-	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
特別損失	-	-	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
税引前当期純利益	355	318	194	141	534	218	185	162	565	55	70	100	416	136
法人税等合計	114	98	60	35	184	55	58	34	179	15	19	25	137	37
当期純利益	232	218	125	99	333	157	125	122	366	41	47	63	264	97
前年同期比	57.8%	581.3%	56.3%	-550.0%	43.5%	-28.0%	0.0%	23.2%	9.9%	-73.9%	-62.4%	-48.4%	-27.8%	136.6%
当期純利益率	9.6%	14.3%	6.6%	4.4%	11.6%	8.0%	6.1%	5.2%	12.0%	2.0%	2.3%	2.6%	9.3%	4.9%
【貸借対照表】														
流動資産	6,315	6,300	6,383	6,756	6,975	6,797	6,983	7,310	7,754	7,409	7,089	7,136	7,558	7,570
現金及び預金	2,407	3,171	3,251	3,159	2,702	3,235	3,147	3,255	2,994	3,370	3,347	3,036	2,926	3,752
売上債権	2,911	2,033	2,188	2,784	3,262	2,431	2,434	2,714	3,390	2,567	2,436	2,799	3,332	2,488
商品及び製品	721	861	804	572	551	742	804	805	900	1,054	1,077	1,055	981	1,005
固定資産	2,980	3,003	3,039	2,883	2,957	2,838	2,789	2,761	2,801	2,905	3,009	3,176	3,136	3,281
有形固定資産	689	673	649	636	624	606	593	599	591	586	583	577	578	566
投資その他の資産	2,101	2,157	2,224	2,081	2,168	2,037	1,998	1,979	2,038	2,149	2,269	2,428	2,391	2,550
資産合計	9,295	9,304	9,422	9,640	9,933	9,635	9,773	10,072	10,556	10,315	10,098	10,313	10,695	10,852
流動負債	1,158	976	1,057	1,226	1,327	1,015	915	1,093	1,450	1,131	927	1,038	1,203	1,037
短期借入金	142	199	199	180	180	190	199	183	183	188	188	184		20
固定負債	600	593	570	552	609	597	654	658	632	632	639	656	663	726
負債合計	1,758	1,569	1,628	1,779	1,937	1,613	1,570	1,752	2,083	1,763	1,566	1,695	1,866	1,763
純資産合計	7,537	7,734	7,794	7,861	7,996	8,022	8,203	8,319	8,473	8,552	8,531	8,617	8,828	9,088
株主資本合計	7,052	7,247	7,299	7,358	7,479	7,499	7,678	7,787	7,924	8,004	7,979	8,052	8,250	7,789
資本金	918	918	918	918	918	918	918	918	918	918	918	918	918	918
資本剰余金	1,251	1,251	1,251	1,251	1,251	1,252	1,258	1,258	1,258	1,260	1,260	1,260	1,260	1,261
利益剰余金	4,366	4,584	4,662	4,761	4,940	5,097	5,153	5,274	5,502	5,543	5,496	5,560	5,708	5,805
自己株式	-67	-67	-67	-67	-207	-251	-239	-239	-239	-216	-216	-216	-216	-194
その他包括利益累計額	582	560	533	494	575	483	586	574	484	498	520	530	580	719
非支配株主持分	485	487	495	503	517	523	525	532	549	548	552	565	578	579
負債純資産合計	9,295	9,304	9,422	9,640	9,933	9,635	9,773	10,072	10,556	10,315	10,098	10,313	10,695	10,852
自己資本比率	75.9%	77.9%	77.5%	76.3%	75.3%	77.8%	78.6%	77.3%	75.1%	77.6%	79.0%	78.1%	77.1%	78.4%
【キャッシュ・フロー計算書】														
営業活動によるキャッシュ・フロー		735		803		600		648		480		284		848
投資活動によるキャッシュ・フロー		70		42		-187		-145		-260		-291		-33
財務活動によるキャッシュ・フロー		-49		-97		-343		-420		-142		-236		-119
現金及び現金同等物の増減額		755		743		76		95		115		-218		715
現金及び現金同等物の期首残高		2,416		2,416		3,159		3,159		3,255		3,255		3,036
現金及び現金同等物の期末残高		3,171		3,159		3,235		3,255		3,370		3,036		3,752

注) キャッシュ・フロー計算書については、2Qは1Q~2Qの累計、4Qについては1Q~4Qの累計の数値となっている。従って、期首残高も、それぞれ前4Qの期首残高となる

出所：同社資料より Omega Investment 作成

財務データ | (通期ベース)

	2012/12	2013/12	2014/12	2015/12	2016/12	2017/12	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12
【損益計算書】											
売上高	7,241	7,050	7,235	7,357	7,427	7,068	7,261	7,590	8,092	9,231	9,553
前期比	0.7%	-2.6%	2.6%	1.7%	1.0%	-4.8%	2.7%	4.5%	6.6%	14.1%	3.5%
売上原価	4,057	4,429	4,811	4,976	4,655	4,535	4,602	4,710	4,940	5,572	6,112
売上総利益	3,184	2,620	2,424	2,380	2,772	2,532	2,659	2,879	3,152	3,658	3,440
販売費及び一般管理費	2,386	2,349	2,261	2,180	2,257	2,339	2,330	2,474	2,399	2,609	2,624
営業利益	798	271	162	200	514	193	328	405	752	1,048	816
前期比	-10.4%	-66.0%	-40.2%	23.5%	157.0%	-62.5%	69.9%	23.5%	85.7%	39.4%	-22.1%
営業利益率	11.0%	3.8%	2.2%	2.7%	6.9%	2.7%	4.5%	5.3%	9.3%	11.4%	8.5%
営業外収益	46	177	128	175	21	208	89	72	71	71	57
営業外費用	43	3	5	2	51	3	13	7	6	20	83
経常利益	801	444	285	373	483	397	403	470	817	1,099	790
特別利益	3	9	46	34	55	8			190		
特別損失	30	2	1	0	82	5		81			
税引前当期純利益	774	451	330	407	456	400	403	388	1,008	1,099	790
法人税等合計	336	137	131	158	180	148	126	142	307	331	238
親会社株主に帰属する当期純利益	411	313	201	230	254	237	260	237	674	737	517
前期比	-10.3%	-23.8%	-35.8%	14.4%	10.4%	-6.7%	9.7%	-8.8%	184.4%	9.3%	-29.9%
当期純利益率	5.7%	4.4%	2.8%	3.1%	3.4%	3.4%	3.6%	3.1%	8.3%	8.0%	5.4%
【貸借対照表】											
流動資産	5,413	5,527	5,234	5,266	5,495	5,143	5,668	5,927	6,756	7,310	7,136
現金同等物及び短期性有価証券	2,143	2,036	1,482	1,498	1,948	1,483	2,268	2,516	3,259	3,555	3,036
固定資産	1,541	2,750	2,927	2,523	2,438	2,982	2,832	2,962	2,883	2,761	3,176
有形固定資産	178	185	213	227	319	690	636	695	636	599	577
投資その他の資産	1,201	2,456	2,613	2,071	1,842	2,041	1,943	2,068	2,081	1,979	2,428
資産合計	6,955	8,277	8,161	7,790	7,934	8,126	8,501	8,890	9,640	10,072	10,313
流動負債	916	818	1,130	1,017	916	799	945	987	1,226	1,093	1,038
短期借入金	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20
固定負債	317	660	497	394	436	488	502	581	552	658	656
負債合計	1,234	1,479	1,628	1,412	1,352	1,288	1,448	1,568	1,779	1,752	1,695
純資産合計	5,720	6,797	6,532	6,378	6,581	6,838	7,053	7,321	7,861	8,319	8,617
株主資本合計	5,230	6,311	6,050	5,951	6,135	6,381	6,581	6,843	7,358	7,787	8,052
資本金	918	918	918	918	918	918	918	918	918	918	918
資本剰余金	1,221	1,221	1,221	1,251	1,251	1,251	1,251	1,251	1,251	1,258	1,260
利益剰余金	3,119	3,314	3,397	3,521	3,680	3,812	4,026	4,181	4,761	5,274	5,560
自己株式	-67	-67	-67	-67	-67	-67	-67	-67	-67	-239	-216
評価・為替差額	37	924	579	327	352	466	451	558	494	574	530
負債純資産合計	6,955	8,277	8,161	7,790	7,934	8,126	8,501	8,890	9,640	10,072	10,313
(株主資本比率)	75.2%	76.2%	74.1%	76.4%	77.3%	78.5%	77.4%	77.0%	76.3%	77.3%	78.1%
【キャッシュ・フロー計算書】											
営業活動によるキャッシュ・フロー	347	126	297	129	573	89	908	549	803	648	284
投資活動によるキャッシュ・フロー	-167	-99	-227	-263	99	-235	-185	-115	42	-145	-291
財務活動によるキャッシュ・フロー	-126	-126	-122	-151	-107	-109	-85	-85	-97	-420	-236
現金及び現金同等物の増減額	61	-97	-52	-285	549	-264	684	348	743	95	-218
現金及び現金同等物の期首残高	1,471	1,532	1,435	1,383	1,098	1,648	1,383	2,068	2,416	3,159	3,255
現金及び現金同等物の期末残高	1,532	1,435	1,383	1,098	1,648	1,383	2,068	2,416	3,159	3,255	3,036
フリーキャッシュフロー	180	27	70	-134	672	-146	723	434	845	503	-7

出所：同社資料より Omega Investment 作成



General disclaimer and copyright

本レポートは当該企業への取材や決算資料等を元に作成・表示したのですが、その内容及びデータの正確性、完全性、信憑性を保証するものではありません。本レポートは、情報提供のみを目的としており、投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。オメガインベストメントは、本レポートの使用により発生した結果について一切の責任を負う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、企業への取材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オメガインベストメントの調査によるものです。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はオメガインベストメントに帰属します。配布、譲渡、複製、及び転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。