

コスモ・バイオ (TYO: 3386)

円安の影響を受け、2Qに引続き減収減益の決算
目先、研究用試薬販売は上向き傾向へ

◇2023/12期3Q決算サマリー：円安の影響を受け、減収減益で着地

コスモ・バイオ（以下、同社）の2023/12期3Q決算は、前年同期比3.5%の減収、営業利益は36.4%の減益となった。3Qに入り研究用試薬の売上は回復傾向を示しているが、1Q～2Qの減収が響いている。一方、輸入商社という事業の性格上、為替の影響を大きく受けたことに加え、販管費増もあり、2Qに引続き減益決算となった。円安基調は今後も暫く続くことが予想され、同社では継続的なコスト削減努力を進めている。また新しい試みとして、受託サービスマッチングサイト「Scientist³」を開始することを発表した。

株価的には、今年2月以降1,000円を割込む状況が続いている。当面為替の円安傾向は続くと思われるが、収益的には厳しい状況が見込まれる。一方で、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、今後は売上面での回復も漸次期待されよう。また仕入原価上昇に対して実施した販売価格の変更も一部では浸透しつつあるもようだ。これらの施策が進むことによる収益面の改善が、今後株価に反映されることに期待したい。また、PBR1倍割れも懸念事項であり、同社の対応を見極めたい。

◇2023/12期3Q期決算実績

2023/12期3Q決算は、売上高6,877百万円（3.5%減）、営業利益447百万円（36.4%減）、親会社株主に帰属する四半期純利益は366百万円（19.4%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、特に上期において、感染症の影響により営業活動の成果が実るまでのスパンが長い「創薬・受託サービス」の伸長に影響が出たこと、また海外からの新技術導入にも遅延が生じたことが大きい。しかしながら、これらへの対処を行ってきた結果、3Qに入り研究用試薬の売上は回復傾向にある。

品目別では、研究用試薬5,421百万円（2.0%減）、機器1,413百万円（6.6%減）、臨床検査薬43百万円（48.8%減）と、それぞれの品目において減収となった。主要因は、上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・顧客開拓に遅れが出たことが響いている。一方で、試薬販売以外の受託サービスや消耗品は売上減少が続いており、今回の減収の大きな要因となっている。機器中に含まれる消耗品類の売上については、顧客サイドの在庫もだぶついており伸び悩んだようだ。

3Qの営業利益の増減分析は公表されていないが、2Q時、前年同期比の減

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 3Q	7,127	3.6	703	-21.5	690	-26.4	454	-26.3	78.21	0.00
2023/12 3Q	6,877	-3.5	447	-36.4	554	-19.6	366	-19.4	62.84	0.00

3Q決算アップデート

医薬品・医薬品卸

2023年12月8日

株価(12/7)	969円
52週高値/安値	1,028/937円
1日出来高(3ヶ月)	4,960千株
時価総額	58億円
企業価値	26億円
PER(23/12予)	12.55倍
PBR(22/12実)	0.67倍
予想配当利回り(23/12)	3.10%
ROE(TTM)	5.23%
営業利益率(TTM)	6.02%
ベータ(5年間)	0.51
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



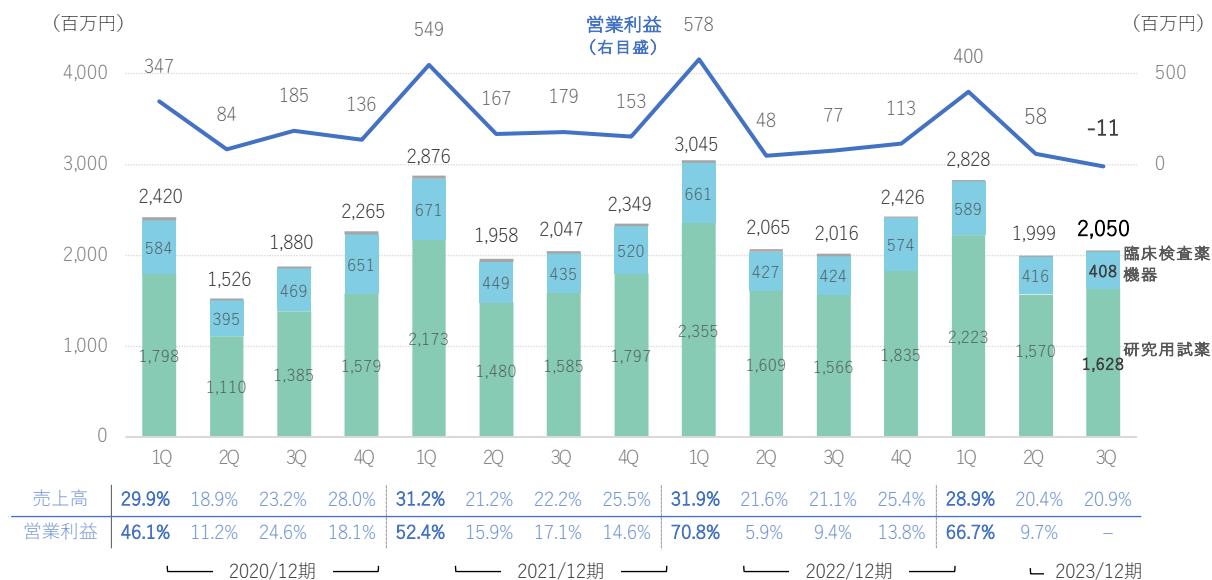
注目点

「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）



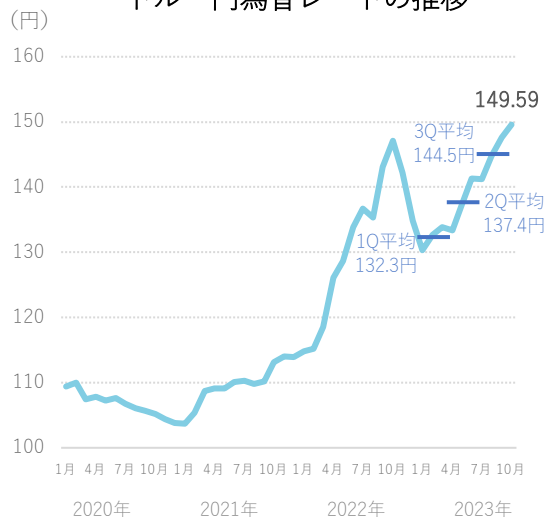
注) 臨床検査薬の売上高は僅少であり、数字を記していない。下段の表は、通期の数字に対する各四半期の構成比率。2023/12期は通期予想に対する各四半期の構成比

出所：同社資料より Omega investment 作成

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あったことを鑑みると、上半期の平均為替レートの実績 135円と比較し、3Q（単独、日銀のデータ、下左図参照）は145円となっており、為替の影響が一層大きくなったと想像できる。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1Q～3Qの為替レートは対USドルで128円だが、2023年1Q～3Qは138円で10円の円安となっている（下左図、日銀のレートベース）。

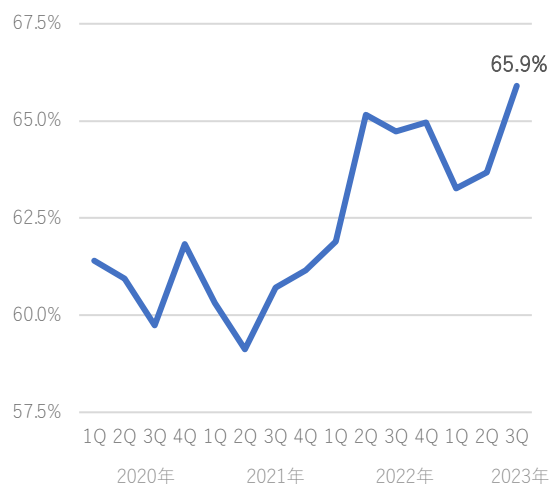
同社では為替予約により為替変動リスクをある程度は軽減してはいるが、やはり収益に与えるインパクトは大きい。下期の為替レートを同社では140円と想定しているが、3Q単独の平均が既に145円（日銀レートベース）であることを考慮すると、利益面へのインパクトは更に大きくなりそうだ。円安（＝輸入原価の上昇による減価率の悪化）への対応策として、同社では昨秋以降、一部の商品から順次値上げを実施（商品により数～20%程度）しておりその効果も出始めているが、市場環境や同業他社との価格競争は依然として厳しいと同社ではみている。

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、月平均

売上原価率の推移



出所：同社資料より Omega Investment 作成



販管費は、2,017百万円を計上、前年同期比 6.8%増となり、売上高販管費率は 29.3%と同 2.8ポイント上昇した。長期的な成長戦略に基づいて優秀な人材の採用を進めており、人件費の増加が重石となっている。

3Q単独で見ると、売上高 2,050百万円、1.7%増と 1Q、2Qの減収から転じて増収となった (P5表も参照)。品目別では、研究用試薬 1,628百万円 (4.0%増)、機器 408百万円 (3.8%減)、臨床検査薬 15百万円 (42.3%減) で、価格改定の効果や感染症後の営業活動の再開等により、研究用試薬の売上高は前年同期比増を記録した。営業利益は 11百万円の営業損失を計上。7~9月の平均為替レートは 1ドル = 144.5円となっており、1Qの 132.3円、2Qの 137.4円より円安への振れ幅が大きく、原価に大きく影響した (前頁、日銀レートベース)。その結果、原価率は 1Q 63.3% → 2Q 63.7% → 3Q 65.9%と上期に比較し 2ポイント悪化していることに加え、販管費の増加が営業赤字の原因と考えられる (前頁、右下図)。

BSにおいては、2023年9月末の流動資産は前期末比 297百万円増加。現金及び預金が、402百万円増加した一方で売上債権は減少した。投資有価証券が 190百万円増加し、固定資産は 164百万円増の 3,340百万円となり、資産合計は 10,773百万円 (460百万円増) 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 1,773百万円 (78百万円増) に。2023年9月末の自己資本比率は 78.2%で、前期末比、0.1ポイント改善している。同社はほぼ無借金経営で潤沢なキャッシュを保有し、自己資本比率も高く財務の健全性においては申し分ない。

◇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、3Q終了時点において変更は無い。3Q終了時点での進捗率はそれぞれ、70.2%、74.5%、83.9%、81.3%。同社の決算は1Q偏重ということを考慮すると、売上高、営業利益において、今後更なる積増しが必要といえる。

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) から変更はない。今期の配当性向は 38.8%を予想しているが、前期と比較して減配となる見通しだ。

◇トピックス/今後の取組み

▷ **“Scientist³”**：同社は、10月30日、ライフサイエンス研究者向け受託サービスのマッチングサイト **“Scientist³”** を2024年春より提供することを発表した。**“Scientist³”** は、ライフサイエンス研究に特化したマッチングサービスプラットフォームで、国内外の受託サービスを提供するサプライヤーとその受託サービスを利用する国内研究者をマッチングするシステム。研究者が興味をもった受託サービスについて、問合せから発注、納品、支払いまですべてオンラインで行うことが可能となる。同社は2023年からの新3ヶ年計画で、『生命科学の進歩に資する』をグループの目的に掲げており、今回のサービスはこのミッションに沿ったサービスといえる。国内初のプラットフォームサービスであり、従来、対面での営業が中心であった研究用試薬業界において、新たな試みとして注目される。

▷ **海外展開の拡大**：同社は、同じく新3ヶ年計画におけるグループ長期戦略の一つとして、輸出事業を含む海外展開の拡大を掲げている。現在、10%程度にとどまっている海外での売上高を更に増やしていく意向だ。世界的にみてもバイオ産業の先進国は米国であり、従って試薬業界も米国の試薬企業がリードしている。その結果として、今回のような円安局面において、同社の収益は為替の影響を大きく受けることとなっている。同社では、感染症拡大に伴う活動抑制と自粛により海外展開に遅滞が見られたが、今後は一層の輸出事業の強化を図る意向である。輸出事業を強化することにより、販売拡大を実現するとともに為替の影響を受けにくい収益構造への転換も計画している。

◇株価見通し：4Qに掛けての収益回復に期待

同社株価は、今年2月以降 1,000円を割込む状況が長く続いている。日米の金利差や金融当局の政策を鑑みるに、今後も暫く円安傾向が見込まれ、通期でも減益予想となっていることから、目先、先高観には乏しいかもしれない。しかしながら、3Qにおいて研究用試薬の売上が上向いてきているのはポジティブニュースであり、またコスト面での一層のコントロールにより、為替の影響を少しでも緩和できるようになれば、株価にとってもプラスに働くことが期待される。また、PBR 1倍割れも懸念事項であり、今後、同社として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	3Q
【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	2,050
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%	1.7%
研究用試薬	1,798	1,110	1,385	1,579	2,173	1,480	1,585	1,797	2,355	1,609	1,566	1,835	2,223	1,570	1,628
機器	584	395	469	651	671	449	435	520	661	427	424	574	589	416	408
臨床検査薬	37	21	26	35	32	29	27	32	29	29	26	17	16	12	15
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	1,350
売上総利益	934	595	757	866	1,142	800	803	913	1,160	719	712	849	1,039	726	699
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%	34.1%
販売費及び一般管理費	586	512	572	729	593	632	625	759	581	672	635	736	638	668	711
営業利益	347	84	185	136	549	167	179	153	578	48	77	113	400	58	-11
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	16
営業外費用	0	0	0	6	22	-8	2	4	20	19	18	26	0	0	0
経常利益	355	127	194	141	534	218	185	162	565	55	70	100	416	136	2
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	2
法人税等合計	114	98	60	35	184	55	58	34	179	15	19	25	137	37	2
当期純利益	232	218	125	99	333	157	125	122	366	41	47	63	264	97	5
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%	-89.4%
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%	0.2%
【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	7,433
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	3,438
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	2,485
商品及び製品	721	861	804	572	551	742	804	805	900	1,054	1,077	1,055	981	1,005	1,061
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	3,340
有形固定資産	689	673	649	636	624	606	593	599	591	586	583	577	578	566	568
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	2,615
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	10,773
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	1,042
短期借入金	142	199	199	180	180	190	199	183	183	188	188	184	-	20	20
固定負債	600	593	570	552	609	597	654	658	632	632	639	656	663	726	731
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	1,773
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	9,000
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	8,426
資本金	918	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	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	5,728
自己株式	-67	-67	-67	-67	-207	-251	-239	-239	-239	-216	-216	-216	-216	-194	-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	712
非支配株主持分	485	487	495	503	517	523	525	532	549	548	552	565	578	579	574
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	10,773
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 II (通期ベース)

(単位：百万円)

	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。