

コスモ・バイオ (TYO: 3386)

研究用試薬、ライフサイエンス機器の提供で
生命科学の進歩に資する

サマリー

◇コスモ・バイオは、「生命科学の進歩に資する」を目的に掲げるライフサイエンス分野の専門商社。1983年に旧丸善石油の子会社として創業後、MBOを経て現在の独立系専門商社となった。売上高の約8割は製薬企業・大学・研究機関等の研究施設で使用する研究用試薬である。同社の強みは、優良な顧客基盤、海外を含む500社を超えるサプライヤーから1,200万点以上もの商品・サービスを揃える充実した調達網、国内顧客のニーズを的確に捉える専門性の高い人材とその営業力である。近年、同社は仕入販売に加え、受託サービスの仲介、自社製品の販売、および自社受託サービスの提供を、国内ばかりではなく海外にも展開するための施策を推めている。

◇安定成長が期待される試薬市場とリスク要因：国内のライフサイエンス研究用試薬市場は約 1,200億円と推定され年率3%程度で安定的に成長している。顧客である製薬企業の研究開発費動向、大学・研究機関の予算の指標である科研費の推移を見ても長期安定成長が見込まれる。

同市場の競合は、外資系の試薬メーカーの日本法人、国内の大手化学メーカーの子会社あるいはその事業部門、同社を含む独立系商社であり、現在同社のシェアは5%程度と見積もられる。

注意すべきリスクは主に二つあり、第一に商圏リスク（試薬の供給元がM&Aにより再編されることで商権を失うリスク、北米のバイオ関連ベンチャーでよく見られる）、第二に為替変動リスク（円建ての仕入原価上昇を価格転嫁するまでのタイムラグが発生、円高局面では損益メリット、円安局面では損益デメリットが出やすい）である。

◇「3ヶ年計画」と「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けて」：同社は2023/12期-2025/12期を対象とする3ヶ年計画を推進中である。2024年3月から柴山氏が代表取締役社長に就任、2024年8月には「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について」を発表した。これは3ヶ年計画の主要施策を時間軸を踏まえて段階分けし、ROE8%以上の達成とPBR1倍達成を目指す具体論を示している。諸施策が奏功すれば前述のリスク軽減にもつながるため、その進捗が大いに注目される。

◇2024/12期実績：売上高100.3億円（前年度比+7.5%増）、営業利益318百万円（同▲38.7%減）、親会社株主に帰属する当期純利益262百万円（同▲40.8%減）。売上高は初めて100億円を達成したものの円安（実績149円/ドル、同9円円安）に伴う原価率上昇、営業活動活発化による販売管理費増加により減益となった。なお、戦略的施策については着実に手が打たれており、財務体質を毀損することなく増配と自己株式取得も進められている。

◇2025/12期会社予想：売上高107億円（同+6.6%増）、営業利益490百万円（同+53.8%増）、親会社株主に帰属する当期純利益430百万円（同+64.1%増）、想定為替レート152円/ドルである。円安による原価率の悪化、販売管理費の積み増しを、DXによる生産性改善などで打ち返し増益する計画だ。

◇株価動向：直近半年において株価は1,000～1,200円で推移している。ドル円相場に連動する傾向が見られるが、円安が一服していることが足元の株価支援材料となっており、2024年12月期決算も大きなショック無くこなしている。黒字体質、健全財務、低PBR、4%台の配当利回り、ROE8%・PBR1倍達成に向けたコミットメント、自己株式取得などを株式市場が評価しているとみなせる。為替動向から目が離せないものの、諸施策の効果が財務数値により鮮明に現れ始めれば、PBR1倍を目指す展開になりうるだろう。

ベーシックレポート

医薬品・医薬品卸

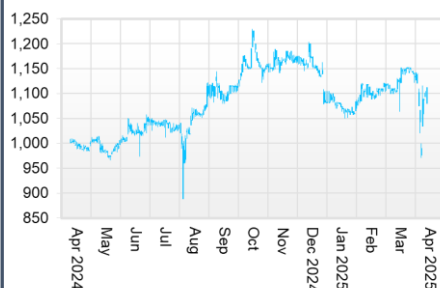
2025年4月14日

株価(4/11)

1,112円

52週高値/安値	888/1,229円
1日出来高(3ヶ月)	4.7千株
時価総額	67.3億円
企業価値	35.7億円
PER(25/12予)	14.8倍
PBR(24/12実)	0.71倍
予想配当利回り(25/12)	4.5%
ROE(24/12)	3.0%
営業利益率(24/12)	3.2%
ベータ(5年間)	0.23
発行済株式数	6.048百万株
上場市場	東証スタンダード

株価パフォーマンス



%	1月	3月	12月
株価	0.27	3.35	10.98
相対株価	-8.66	-9.11	-10.06

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。ライフサイエンス研究用試薬の大手提供事業者の一角で、研究者の多様なニーズに応えるために、世界中の500社を超えるメーカーから1200万点に及ぶアイテムを提供。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しており、この収益寄与および資本効率の改善に期待がかかる。

コスモ・バイオはOmega Investment Co., Ltd. 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マを参照ください。

目次

サマリー	1
主要財務データ	2
会社概要	3
沿革／直近の売上内訳／グループ概要	3
事業概要	5
日本の試薬市場／商品・サービス群	5
特徴・強み／リスク要因	8
収益動向	9
成長戦略：「3ヶ年計画」と「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けて」	11
決算動向	15
2024/12期決算実績	16
2025/12期業績見通し	17
株価動向とカタリスト	18
財務データ	20
企業データ	22
企業概要／沿革	22
経営陣／コーポレートガバナンス体制	23
大株主の状況／所有者別株主分布状況	24

主要財務データ

(単位：百万円)

	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12	2025/12
[損益計算書]							会社予想
売上高	7,590	8,092	9,231	9,553	9,340	10,037	10,700
売上原価	4,710	4,940	5,572	6,112	6,090	6,708	
売上総利益	2,879	3,152	3,658	3,440	3,249	3,329	
販売費及び一般管理費	2,474	2,399	2,609	2,624	2,729	3,010	
営業利益	405	752	1,048	816	519	318	490
経常利益	470	817	1,099	790	653	364	580
税引前当期純利益	388	1,008	1,099	790	653	369	
親会社株主に帰属する当期純利益	237	674	737	517	442	262	430
[貸借対照表]							
流動資産	5,927	6,756	7,310	7,136	7,102	7,229	
現金同等物及び短期性有価証券	2,516	3,259	3,555	3,036	3,025	2,393	
固定資産	2,962	2,883	2,761	3,176	3,770	4,493	
資産合計	8,890	9,640	10,072	10,313	10,872	11,723	
負債合計	1,568	1,779	1,752	1,695	1,846	2,167	
純資産合計	7,321	7,861	8,319	8,617	9,026	9,555	
自己資本比率	77.0%	76.3%	77.3%	78.1%	77.7%	76.5%	
[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	549	803	648	284	736	241	
投資活動によるキャッシュ・フロー	-115	42	-145	-291	-758	-217	
財務活動によるキャッシュ・フロー	-85	-97	-420	-236	-201	-479	
現金及び現金同等物の増減額	348	743	95	-218	-210	-433	

出所：同社資料より Omega Investment 作成



会社概要

コスモ・バイオは、「**生命科学の進歩に資する**」をグループの目的に掲げる、試薬*を中心としたライフサイエンス分野の専門商社である。ライフサイエンスに関する研究用試薬、機器、受託サービス及び臨床検査薬の仕入卸売販売を主な業務としている。試薬は、診断薬や治療薬とは異なる市場規模であるが、世界のライフサイエンスの研究者が新たな新薬の開発等を進める際に不可欠な、極めて重要な商品・サービスである。

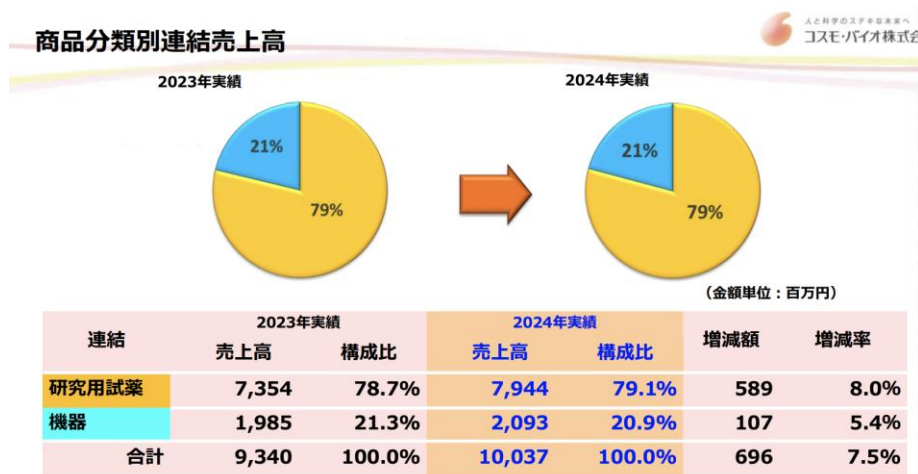
沿革

同社は1983年に旧丸善石油（現 コスモ石油）の子会社として、バイオの基礎研究試薬事業を目的とし、丸善石油バイオケミカル株式会社として創業した。その後、親会社の合併・再編に伴い、コスモ・バイオ株式会社に社名を変更（1985年）。同年、バイオ研究用機器の販売を開始した。2000年9月、MBOによりコスモ石油より独立。2004年 8月、バイオベンチャー等の集積地であり、世界的なバイオ研究の中心地の一つであるカリフォルニア州サンディエゴ市にCOSMO BIO USA, INCを設立、試薬等の仕入探索及び日本製の試薬の輸出促進の拠点とした（2018年1月連結子会社化）。2005年9月には、ジャスダック市場への上場を果たしている。その後、関連する分野の企業への出資、吸収合併等により、業容を拡大。2006年12月、株式会社プライマリーセルを子会社化、製造分野にも進出した。2010年 3月、ライフサイエンス研究支援の機器類・消耗品の輸入商社であるビーエム機器株式会社を連結子会社化。2017年 10月、札幌事業施設を移転集約し、札幌事業所を開設、近年注力中である自社受託サービス、製造販売を強化する体制が整った。（P22の沿革表も参照）

直近の売上内訳

2024/12期の同社の売上高10,037百万円のうち、研究用試薬、機器の構成比率はそれぞれ79%、21%である。

売上高品別内訳



*試薬：(社)日本試薬協会によれば、試薬は法的には「化学的方法による物質の検出もしくは定量、物質の合成の実験または物理的特性のために使用される化学物質」と定義されている。また、一般的な概念として「検査、試験、研究、実験など試験・研究的な場合において、測定基準、物質の検出・確認、定量、分離・精製、合成実験、物性測定などに用いられるものであって、それぞれの使用目的に応じた品質が保証され、少量使用に適した供給形態の化学薬品」としている。より具体的には、実験・研究・測定のために使われる薬剤で、化学物質や生物の体内から取り出した成分（タンパク質や細胞、核酸等）、それを反応させる溶剤などを指す。ライフサイエンス用の試薬は、主に生物から抽出し、あるいはその物質を合成したもので、数10マイクログラムなどの少量で提供される。

一方、診断薬は、医師により健康あるいは病気の状態を診断するための様々な検査で使われる薬のことで、体外診断用医薬品、臨床検査薬ともいわれ試薬と区別される。

一般的に我々が病気を治すために服用するのは治療薬（医療用医薬品）となる。様々な疾患の治療のために投与され、国内外の大手をはじめとした製薬企業が、研究・開発、製造・販売している。

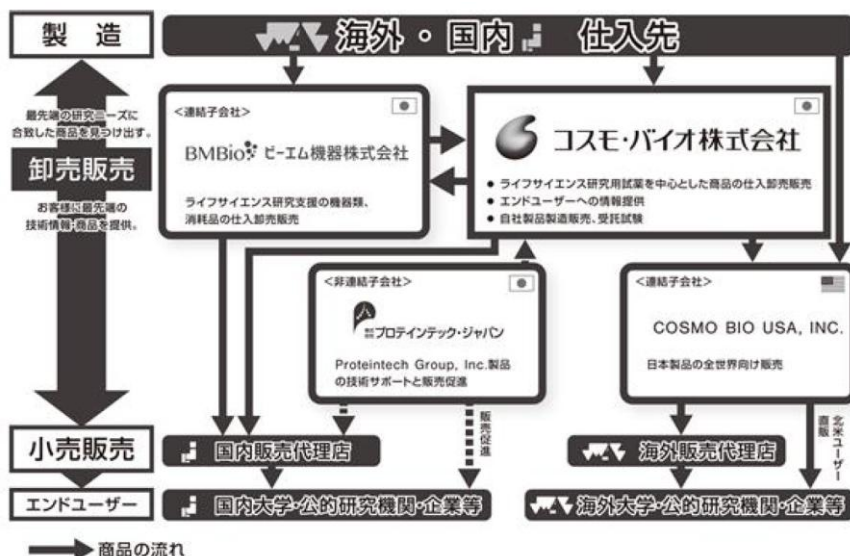
市場規模としては、国内のライフサイエンス研究用の試薬の市場は1,200億円前後（2021年、同社資料）、同診断薬の市場規模は8,000億円前後（2021年、(社)日本臨床検査薬協会）、治療薬（医療用医薬品）は約9.4兆円（2021年、IQVIA）である。



グループ概要

同社のグループ企業は、同社、ビーエム機器、COSMO BIO USA, INCの連結子会社 2社及び非連結子会社であるプロテインテック・ジャパンで構成されている。それぞれの事業内容及び商品の流れに関しては、以下の図を参照。なお、ビーエム機器及びプロテインテック・ジャパンは、同社所在地である東京都江東区と同じフロアに在り、グループとしての意思疎通を容易にしている。

同社グループの概要と商品の流れ



出所：同社資料

同社の事業拠点としては、上記、本社の所在地である東京都江東区の外に、札幌事業所、新砂物流センターがある。札幌事業所は、沿革でも触れたように、2017年10月、同社の札幌地区の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。同施設は、今後の同社の成長分野として注力する自社受託サービス、製造販売を担う。

新砂物流センターは、2013年1月開設。同社では、売れ筋商品については自社で在庫として保有し（2023年12月末の貸借対照表上の同社グループの商品・在庫は約10億円）、出荷する体制を整えている。製薬企業や大学・研究機関等の研究現場では、迅速な納品を求められることも多々あり、そのようなニーズにも的確に応えることが可能となっている。

札幌事業所



新砂物流センターの入居する倉庫



出所：同社資料など



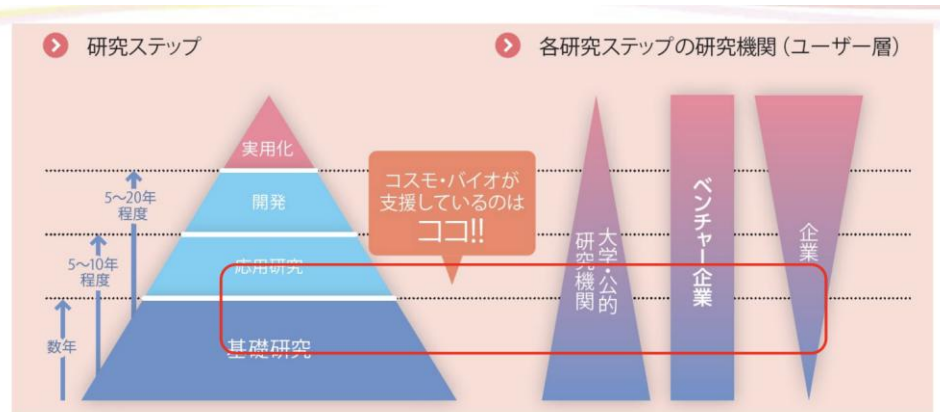
事業概要

世界のライフサイエンス研究者に不可欠な試薬・機器を提供

同社は、世界のライフサイエンス研究者向けに、その基礎研究過程で不可欠な研究用試薬を提供している。医薬品の開発には、基礎研究、応用研究、開発、更には臨床試験といった、10年を越すような長期間を要するのが通常である。近年では、抗体医薬品の開発や、in silico といったITとの連携（量子コンピューターの応用による加速化等も）が期待されているが、研究現場での地道な研究活動が必要なことは言を待たない。

同社の提供する試薬・機器はそのような、製薬企業、大学・研究機関の基礎研究の現場での必須アイテムであり、安定的に一定の利益率を確保できる需要が着実に伸びることが見込まれる。

ライフサイエンス研究とユーザー層



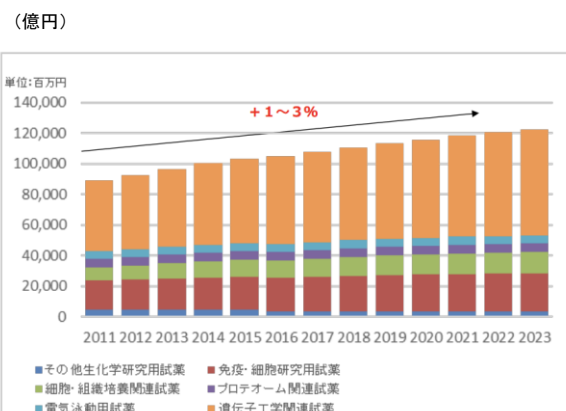
出所：同社資料

日本のライフサイエンス研究用試薬市場

国内のライフサイエンス研究用試薬市場はこれまで平均年率成長率+3%程度で成長し、2023年の市場規模は約1,200億円程度と推定される。

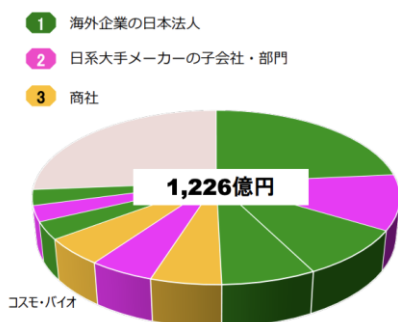
事業者別シェアは下右図の通り。北米等の試薬会社の日本法人、日本の大手化学品メーカーのグループ会社あるいは事業部門も一定程度のシェアを占めている。独立系専門商社もTop10に同社を含め2社入っており、同社のシェアは約5%と推測される。各社間での競争は激しいものの、それぞれの得意とする分野があり、一定の売上高、利益を確保している。

国内ライフサイエンス研究用試薬 市場規模・推移



出所：同社資料

国内ライフサイエンス研究用試薬 市場プレーヤーとシェア



出典：矢野経済研究所

出所：同社資料

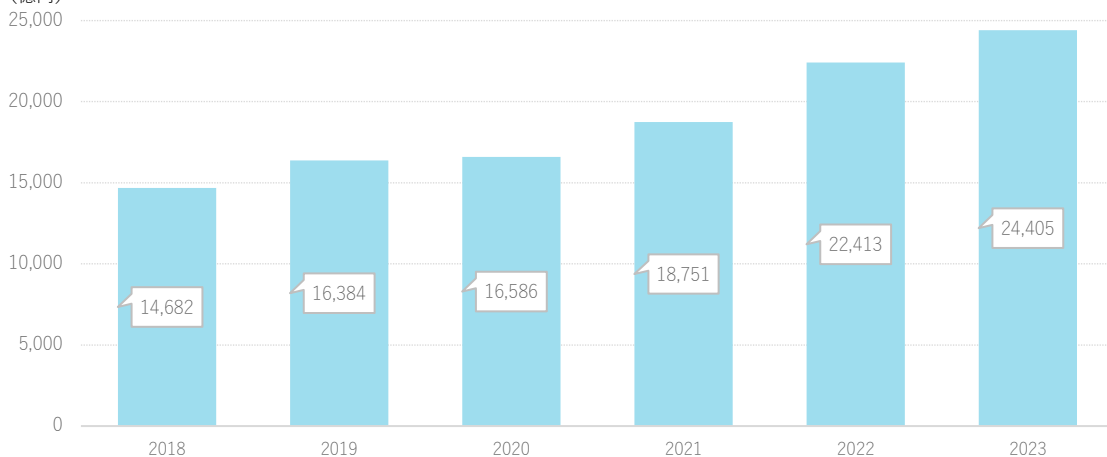


次に、試薬のユーザー側の状況を見てみる。既述の通り、試薬の顧客は、製薬企業、大学・研究機関等のライフサイエンス分野の研究施設である。

はじめに、日本の大手製薬企業上位10社の研究開発費合計額は2022年度2.2兆円の規模であり、以下に見るとおり順調に成長している。同社の試薬ビジネスはこのうち国内で支出される研究費に関連するものが多いと推定されるが、この部分も総じて堅調に推移していると見て良さそうだ。

国内大手製薬企業の研究開発費推移

(億円)



注) 武田薬品工業、第一三共、アステラス製薬、大塚HD、エーザイ、中外製薬、住友ファーマ、小野薬品工業、塩野義製薬、協和キリンの研究開発費合計。田辺三菱は連続した数値の取得が不可であったため除いてある

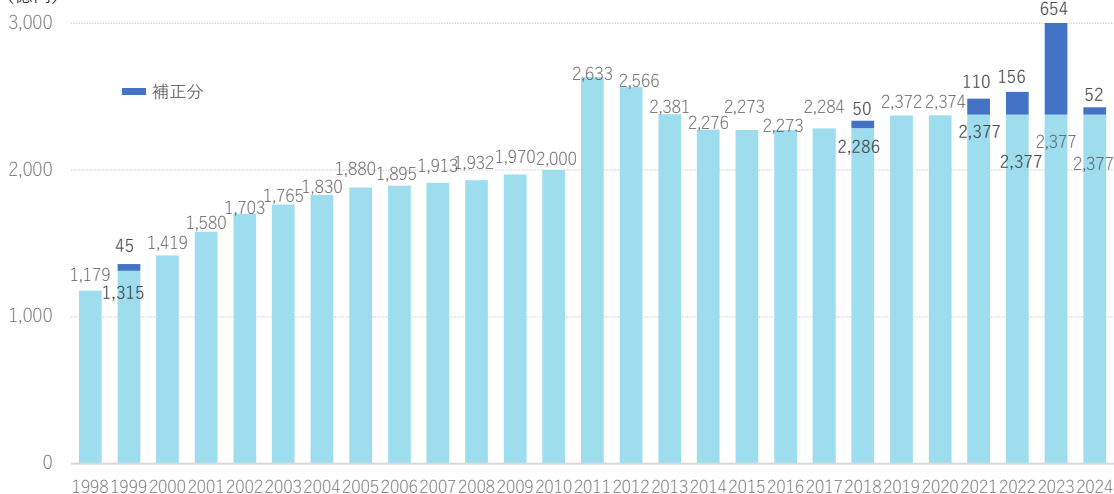
出所：各社有価証券報告書より Omega Investment 作成

次に、日本の大学・教育機関における科学研究費補助金（科研費）の動向は、以下のとおり。大学関係の予算は削られることが多かったが、科研費については制度改革を行いながら、学術の現代的要請やイノベーションを推進すべく増加基調にある。足元やや伸び悩みになっていること、光熱費の上昇が現場の予算を圧迫する局面があることは気にすべきであるが、基調はしっかりしているとみせる。

以上、ライフサイエンス研究用の試薬市場は安定成長市場といえよう。

科学研究費補助金予算額推移

(億円)



出所：文部省HP等より Omega Investment 作成



同社の提供する商品・サービス群

同社は、世界各地にある500社を超える仕入先から1,200万品目に及ぶ最先端の商品を導入し、同社独自の付加価値をつけ、約200拠点の代理店を通じて、ライフサイエンス研究者向けに提供している。さらに伝統ある商社事業に加えて、近年では自社品の開発・製造、自社受託サービスの提供を推進している。現在の商品・サービスの概要は以下のとおり。

1. ライフサイエンスの商社事業

世界各地にある最先端の商品を導入し、基礎研究に携わる研究者に提供

(1) 研究用試薬

汎用試薬

抗体、ホルモンなどの生体内物質、培地添加剤、ケミカルなど

応用試薬

遺伝子解析、タンパク質発現等の研究で用いられるキット、生体内物質や環境汚染物質の検出定量キットなど

(2) 研究用機器・機材・消耗品

研究用機器・機材

バイオ研究に使用するゲル撮影装置、遺伝子導入装置、PCR装置、超音波破碎装置など

消耗品

ピペットチップ、PCRチューブ、細胞培養シャーレ・プレート、手袋など

(3) 創薬研究支援・受託サービス

創薬研究支援

薬剤候補探索やターゲット探索、バイオマーカー解析など、創薬に欠かせない解析を代行

その他受託サービス

研究者の要望に応じた、被験物質の活性測定やカスタム製品の作製など

(4) 研究用試薬・機器の輸出事業

米国子会社COSMO BIO USAが中心的な役割を担う



2. ライフサイエンス関連の製造・開発事業

大学等の研究機関と連携しながら、自社品の開発・製造、自社受託サービスの提供

(1) 初代培養細胞ほか試薬製造・受託試験

輸入細胞では代替できない細胞の製造・販売や、細胞を使った受託サービスの提供等
輸入細胞以外にも、研究者の声を反映して、市場にない試薬の開発製造

細胞／細胞培養製品

脂肪組織関連、骨・軟骨・歯関連、脾臓関連、肝機能関連、循環器関連、免疫関連、間葉系幹細胞、

フィーダー細胞、腫瘍細胞株、マクロファージ関連、コーティング試薬など

アッセイキット関連

神経／認知症関連、マクロファージ／免疫関連、エクソソーム関連、抗糖化・抗老化関連をはじめとする
各種測定キット・染色キット・検出／精製キットなど

バイオ研究用機材

定温輸送容器、アルミブロック・マット保温装置、結露防止ガラスプレートなど

受託サービス

腸内フローラ解析、涙液分析サービス、セルアッセイなど

研究機関とのコラボレーションによる商品開発

優れた技術・ノウハウを有した研究機関とのコラボレーションによる自社ブランド製品の開発

(2) カスタムペプチド合成&抗体作製サービス

研究者の要望にあった配列のペプチドをカスタム合成

大学等の基礎研究に留まらず、製薬企業の創薬も支援する商品・サービスを提供、及び、このペプチドを材料（抗原）とした抗体作製の受託サービスをあわせて展開

カスタムペプチド合成

ペプチド合成、AQUAグレードペプチドのデザインと合成サービスなど

抗体作製サービス

エピトープデザインサービス「MODELAGON」、ポリクローナル抗体作製、モノクローナル抗体作製など

(3) 鶏卵バイオリアクターを用いたタンパク質製造・製造受託

ゲノム編集ニワトリの卵の中に有用なタンパク質を大量製造する技術を産業実用化。2019年7月からは、ユーザーが必要とするタンパク質を大量製造・精製して納品する受託製造事業を開始。



特徴・強み

－クライアント及びサプライヤーとの強固な信頼関係：試薬を利用する研究開発の現場では、一つの試薬を大量に使用することは稀で、マイクログラム単位でさまざまな試薬をそれぞれの研究レベルで必要とする。同社は40年に及ぶクライアントとの信頼関係の構築、及び北米を中心とした最先端の試薬を提供するサプライヤーとの堅固な関係に基づき多様なニーズにきめ細かく対応している。

－ライフサイエンス分野の最先端の情報提供：同社は、ライフサイエンスの専門商社として、本社の情報収集能力に加えて COSMO BIO USA, INCとの協力の下、様々なバイオ関係のイベントにも出展・参加して、クライアントのニーズを先取りするべく、ライフサイエンス分野の最先端の情報を提供している。

－自社製品の製造・開発によるユーザーニーズへの対応：同社はこれまでの主たる事業である輸入商社事業に加えて、輸入細胞で代替できない細胞の製造・販売、細胞を使った受託サービスの提供などを行っている。今後は、こうした自社製品の製造・販売、受託サービスの提供に一層力を入れ、更なる成長を目指してゆく計画である。

－試薬ビジネスに関連した様々なノウハウの蓄積・保有：ライフサイエンス分野の商品、特に試薬関連は、通常の商品の輸出入とは異なった知識・ノウハウを必要とする。同社が取扱う商品の中には、薬機法（医薬品、医療機器等の品質、有効性及び安全性の確保等に関する法律）や、毒物及び劇物取締法、麻薬及び向精神薬取締法などの諸法令、行政指導に対応する必要があるものが多い。また、これらの法律は各国まちまちであり、国による違いに関しての知識・情報も重要である。また、試薬の中には動物由来のものもあり、その際には動物検疫の対象となる。更に、試薬にはタンパク質や核酸・細胞など生物由来のものもあり、その際には国際間の搬送手続きにおいてドライアイスと同梱する等、適切な温度管理も要求される。このような試薬に特定の様々なノウハウ・知見が同社の特徴・強みの一つとなっている。

リスク要因

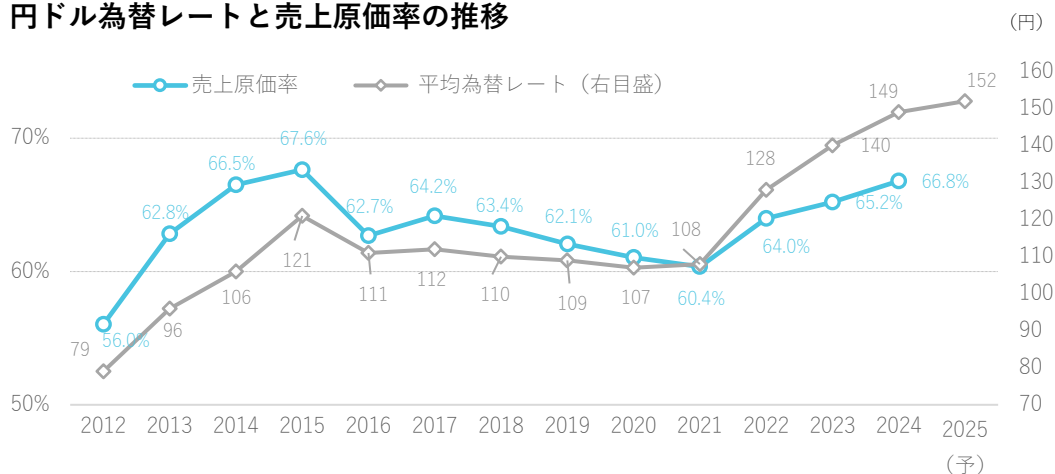
－商権リスク：同社の仕入れ先500社超のうち400社が海外で北米が中心である。こうした企業の経営権がM&Aによって移動し、同社が日本での商権を喪失する可能性がある。海外の仕入れ先が独自に日本国内の販売網を築く、または競合他社に乗換える事態も生じうる。

－為替リスク：米ドル建て仕入れが約3分の2を占めており、為替変動によって売上原価が上下する。米ドル建て仕入れが3分の2を占める。同社では、社内方針に基づいて、実需の一定の範囲内では為替予約を実施しているが、急激な円安局面では、売価への転嫁が遅れて売上原価が急上昇し、業績に大きな影響を及ぼす。（下図参照）

－競合リスク：国内市場における業界内の競争も厳しい。

－法規制リスク：同社の取扱う商品の中には、様々な法規制への対応が必要とされる商品がある。事故等により法規制に違反する事象が発生する可能性があり、これら法規制が改正される場合には新たな対応が必要となる。

円ドル為替レートと売上原価率の推移



出所：同社資料より Omega Investment 作成



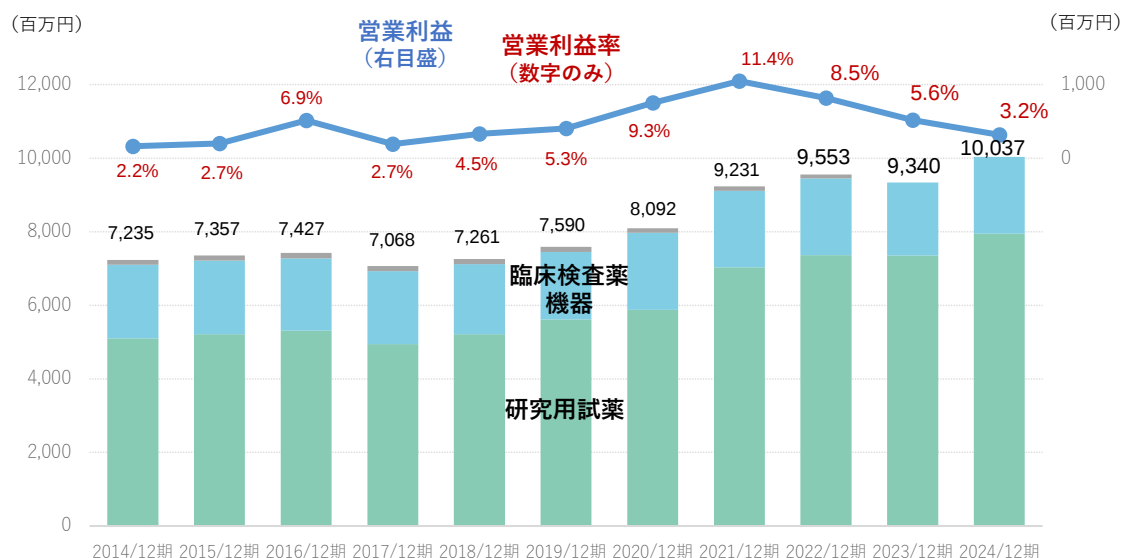
収益動向

同社の長期財務パフォーマンスを見る。売上高は先に述べた着実な市場の拡大と同社の的確な事業展開によって概ね右肩上がりで推移してきた。さらに利益面では会社設立以来黒字経営を続けており、投資家に一定の安心感をもたらしている。

ただし、営業利益額は以下のグラフにあるように1億円台から10億円台のレンジを振幅してきた。輸入商材が多いため円高メリット、円安デメリットが出るケースがあり、これが原価率を左右することは前述の通りだ。販売管理費は売上高の規模拡大につれて概して低下傾向にあるが、売上高営業利益率は原価率の変動の影響を免れられず、2%台から11%台のレンジを振幅している。

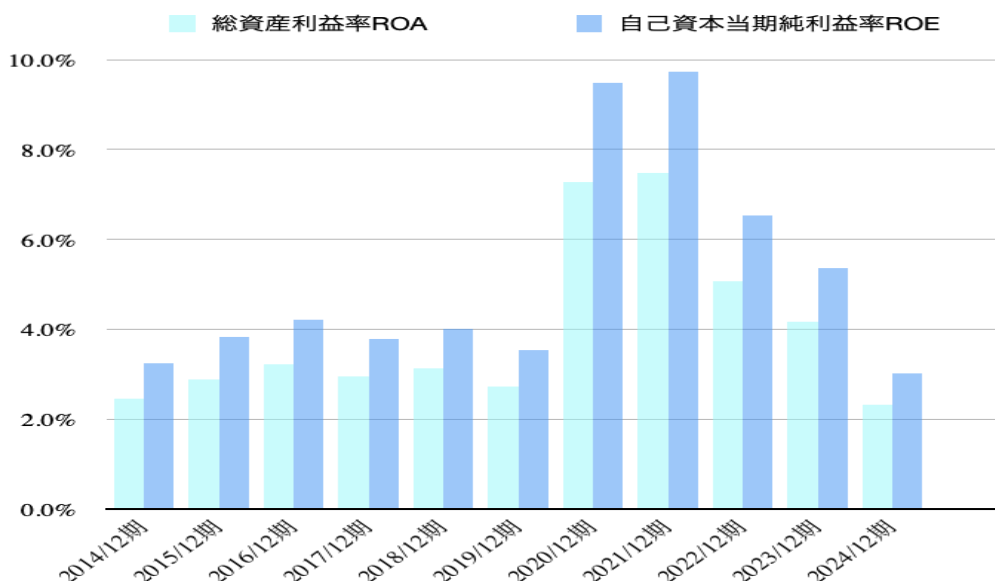
この結果、ROAおよびROEも振幅の幅が大きい。ROEは8%を超え10%に迫る時期もあったが最近2年間は一桁後半へ低下している。長期的に見るとROEは目安の8%を下回る決算期が多く、事業構造の高度化による資本効率の改善が待たれる。後に述べるように、現在進行中の「グループ3ヵ年計画」および「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けて」の着実な実行がROEの向上に結実することが期待される。

売上高／営業利益の推移



出所：同社資料より Omega Investment 作成

ROA／ROEの推移



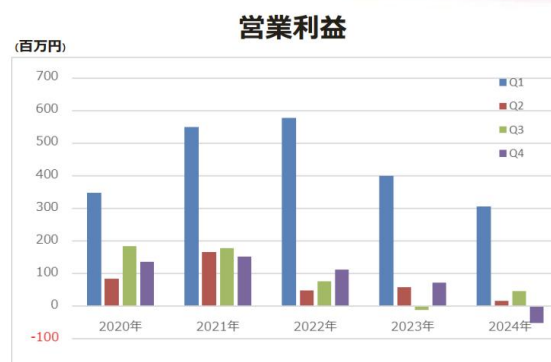
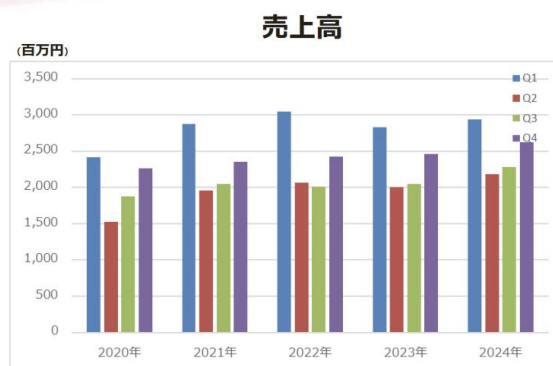
出所：同社資料より Omega Investment 作成



なお、同社の収益は多くの顧客の決算期が3月であることから1-3月期（同社第1四半期）に売上高・利益が偏重する傾向である。

売上高／営業利益の推移（四半期）

四半期別動向（売上高、営業利益）



出所：同社資料

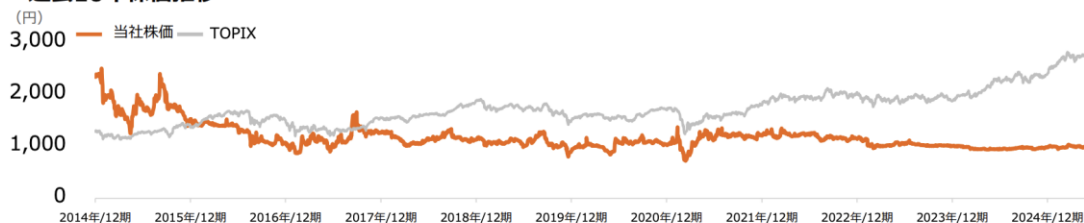


成長戦略：「3ヶ年計画」と「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けて」

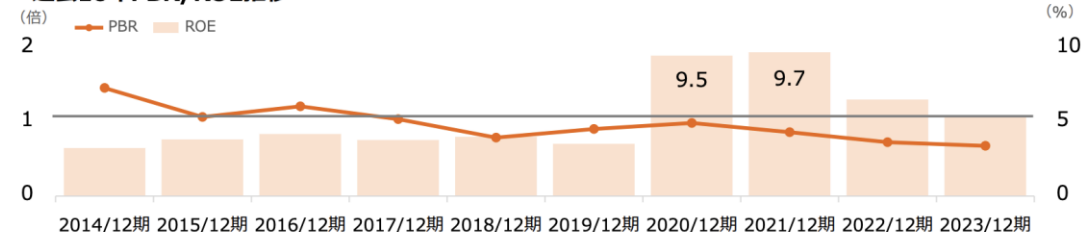
同社の事業および企業価値に関する特色と課題を整理すると、

- 同社は国内の製薬企業・大学・研究機関など優良顧客を抱え安定成長を続ける研究用試薬の仕入れ販売で確固としたポジションを確立しており、売上高は着実に成長しており、黒字経営を続けている。
- しかし、商社ゆえに売上高営業利益率は高くなく、しかも海外からの輸入依存度が高いため為替相場の影響を受けやすい。売上高営業利益率が2%台から11%台まで大幅な変動を示す構造にある。
- この結果、保守的な財務運営にならざるを得ず、ネットキャッシュの状態であった。このためROAとROEが総じて低く、ROEが安定的に8%を超えるには至っていない。
- 株価もPBRが1倍を下回る傾向が続く。

■ 過去10年株価推移



■ 過去10年PBR/ROE推移



出所：同社資料

このような経営課題に対して、同社は2022年12月期決算の発表に際して、「3ヶ年計画（2023–2025年）」を公表した。そして2024年3月の社長交代後、2024年8月には「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について」を発表した。これは3ヶ年計画の主要施策を時間軸を踏まえて段階分けし、ROE8%以上の達成とPBR1倍達成を目指す具体論を示している。以下、ポイントを整理する。

1) 3ヶ年計画（2023–2025年）：「生命科学の進歩に資する」をグループの目的に

グループとしての目的「生命科学の進歩に資する」を掲げ、更にグループ理念、グループ方針を定めている。具体的な長期戦略として、1) 新たな成長の柱となる製品・サービスの創出、2) ライフサイエンスを軸に、研究用以外の市場への進出、3) グループ会社間のシナジー強化、4) 輸出事業を含む海外展開拡大、5) 安定した持続的成長の実現、を実行していく考えである。

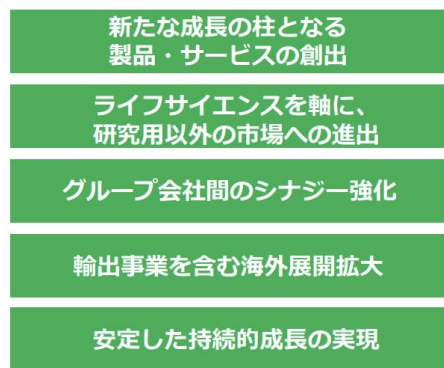


中期的な取り組みと3ヶ年計画（2023～2025）

長期ビジョン

生命科学の研究者から信頼される事業価値を高める

グループ長期戦略



3ヶ年計画 4つの施策



出所：同社資料

コスモ・バイオの事業概況マトリックス



出所：同社資料

現在の主力事業である「仕入販売」の商社機能は、事業概況マトリックスの左下象限にある。これを起点に、受託サービス仲介という「コト売り」を展開し商社機能を強化・拡大し、さらに製造機能を強化し自社製品の製造販売および自社受託サービスを展開することで成長性・高付加価値化を図るとするのが同社の戦略である。こうした戦略が実現すれば、製造機能に関して新しいリスクを抱えることになるものの、増収効果、利益率改善効果、輸入・為替依存度の軽減などを通じて全社の収益力が規模、質の両面でスケールアップすることが期待される。さらに海外展開が進むにつれて為替リスク低減にもなる。これは資本コストの低減と資本効率の改善につながるものが想定されるため、企業価値へのインパクトも大きいと想定される。注目すべき計画である。

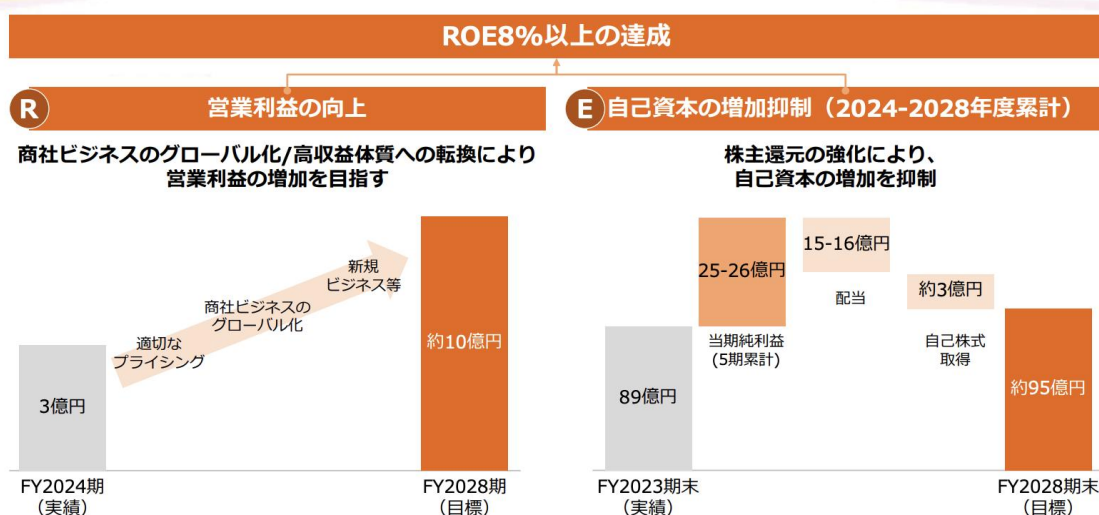


2) 「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について」

2024年8月に発表されており、事業戦略の説明が主体だった「3ヶ年計画」の主要施策を時間軸を踏まえて段階分けし、ROE8%以上の達成とPBR1倍達成を目指す具体論を示しており、株価形成においても非常に重要である。ポイントは以下の諸点である。

- ROE8%、PBR1倍以上についてコミットをしている。
- ROE8%実現にむけて分子の利益成長の道筋を示すと同時に、分母の自己資本についてもキャピタルアロケーションの計画を示した上で余剰資本を算定している。
- 上記を前提に、企業価値向上に向けて取り組むべき施策を段階分けし、ステークホルダー・エンゲージメントの強化と株主還元強化などすぐに行えるものから実施をしている。

中長期的な取り組み – 株主価値・企業価値の向上 –



出所：同社資料

中長期的な取り組み – 株主価値・企業価値の向上 –



2024年8月に、「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けて」の対応方針を開示しました。詳細はこちらからご覧いただけます。 <https://ssl4.eir-parts.net/doc/3386/tdnet/2483274/00.pdf>

■ STEP 0/1を第一の矢とし、第二の矢であるSTEP 2の実施段階にてPBR1倍の達成を目指す



出所：同社資料



3) 進捗

2024年12月期の進捗は、先ほどのSTEP0とSTEP1を着手済み、STEP2を展開中である。

収益基盤再構築

- ・ 組織改革（2024年4月）：「マーケティング」「自社開発」「人材採用・育成」を強化。粗利改善に向けた価格管理、高付加価値・利益貢献度の高い商品への注力を進める体制が整備された。
- ・ DX推進（2024年8月～）：着手済み。業務プロセス改善を通じた生産性向上、新たな競争優位性の確立や顧客価値最大化を目指す。

STEP1

- ・ 配当方針変更：従来の配当性向30%～40%から「DOE3.5%と配当性向60%のいずれか高い方」へ基準を変更した。2024年12月期の1株配当は20円増配の50円、配当性向111%、DOE3.7%となった。
- ・ 自己株式取得を決議：上限40万株、3億円の自己株式取得を2024年8月6日から2025年7月31日にかけて実施、2025年2月末時点の進捗は14.88万株、1.67億円と着実に実行されている。

STEP2

- ・ 商社機能の強化
- ・ 製造機能の強化

進捗 -商社機能の強化-



■ 取扱商品の拡充、グループシナジーの強化、代理店向けサイトの利便性向上、海外販売の拡大などを推し進め、商社機能の強化に取り組んでいます（STEP2）

■ 原材料供給

- ガンマプロテインズ社との独占販売契約締結
同社のFc受容体をはじめとする組換えタンパク質の製薬企業向け提供

■ グループシナジー強化

- 3Brain社の「高密度微小電極アレイシステム」の独占販売契約締結
グループ会社と共同での販促活動遂行
- 商品法令サポート

■ 代理店向けサイトの利便性向上

- 納期情報通知機能の実装等

■ 海外販売商品の拡充

- 株式会社医学生物学研究所の製品の米国内販売代理店契約締結
- 海外販売のための品目増強、ウェブ更新等

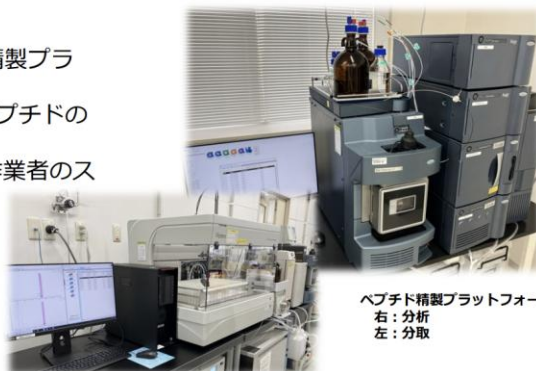
進捗 -製造機能の強化-



■ 札幌事業所における製造機能強化の取り組みとして、ペプチド製造プロセスのDX化・製造体制強化などを実施しました（STEP2）

■ ペプチド製造のDX化

- 株式会社Chroma Jeanのペプチド精製プラットフォームを導入
 - ・ 精製条件の最適化による高純度ペプチドの製造
 - ・ 自動化による精製時間の短縮・作業者のスキルや経験に依存しない脱属人化
 - ・ 人員等の投下資源の再分配によるサービス全体の効率化



ペプチド精製プラットフォーム
右：分析
左：分取

出所：同社資料



4) 2025年12月期の取り組み方針

2025年12月期は収益基盤強化にあたるDX推進の継続と、STEP2に該当し商社機能の高付加価値化領域である受託サービス仲介に位置付けられるScientist³の運用開始がポイントになる。これらが収益への寄与を開始しはじめるのか、注目が高まる。

ー 2025年度の重点取り組みー



■ 2025年度も引き続き従来の活動を継続し、DX推進の取り組みを通じて、企業価値向上に注力します

- ROE向上に向けたDX推進
 - 各種業務プロセス改善による非付加価値業務の工数削減
 - 高付加価値業務や挑戦的プロジェクトのための、各人の力を最大限発揮できる環境の整備
 - グループ間のデータベース共通化や生成AI等を活用したデジタルマーケティングの実装
- Scientist³の運用開始（2025年半ば～）

出所：同社資料

5) 製造機能強化の重点施策

最後に、STEP3に含まれる製造強化の具体的取り組みを示す。中長期的な成長戦略を担う事業としてこれらの事業化の展開も注目しておきたい。

	概要	狙い
①初代細胞ほか試薬製造・受託試験	生体から分離した細胞を培養し、第1回目の継代を行うまでの細胞（プライマリーセル）を提供する。顧客は実際の細胞に近い細胞を用いて薬剤の研究開発を行うができる。	市場にない試薬・サービスを提供する⇒ 研究用試薬、サービスの充実
②カスタムペプチド合成&抗体作製	研究者の要望にあった配列のペプチドをカスタム合成、このペプチドを材料（抗原）とした、抗体作製の受託サービスも展開。	研究用の提供もありつつ、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
③ゲノム編集ニワトリを用いたタンパク質製造（鶏卵バイオリアクター事業）	ゲノム編集によりニワトリを改変し、たまごの卵白部分に有用タンパク質を大量に含んだたまごを生ませる技術。目的とするタンパク質を、安く大量につくる。	研究用試薬ではなく、原料供給を主な目的とした製造

出所：同社資料より Omega Investment 作成



決算動向

1) 2024/12期決算実績：7.5%増収、営業利益38.7%減益

売上高100.3億円（前年度比+7.5%増）、営業利益318百万円（同▲38.7%減）、親会社株主に帰属する当期純利益262百万円（同▲40.8%減）。売上高は初めて100億円を達成したものの円安（実績149円/ドル、同9円円安）に伴う原価率上昇、営業活動活発化による販売管理費増加により減益となった。一株配当は50円（同20円増配）。なお、戦略的施策については着実に手が打たれており、財務体質を毀損することなく増配と自己株式取得も進められている。

連結損益計算書

人と科学のステキな未来へ
コスモ・バイオ株式会社

（金額単位：百万円）

	2023年	2024年 予想	2024年 実績	予想比 増減	前年比 増減	
売上高	9,340	9,800	10,037	2.4%	7.5%	試験販売が好調、受託サービス、消耗品等が復調
売上総利益	3,249	-	3,329	-	2.4%	粗利率は34.8%から33.2%へ、9円円安による為替影響大
販管費	2,729	-	3,010	-	10.3%	人件費、一般管理費増
営業利益	519	390	318	△18.3%	△38.7%	
経常利益	653	450	364	△19.0%	△44.2%	
親会社株主に帰属する 当期純利益	442	310	262	△15.5%	△40.8%	

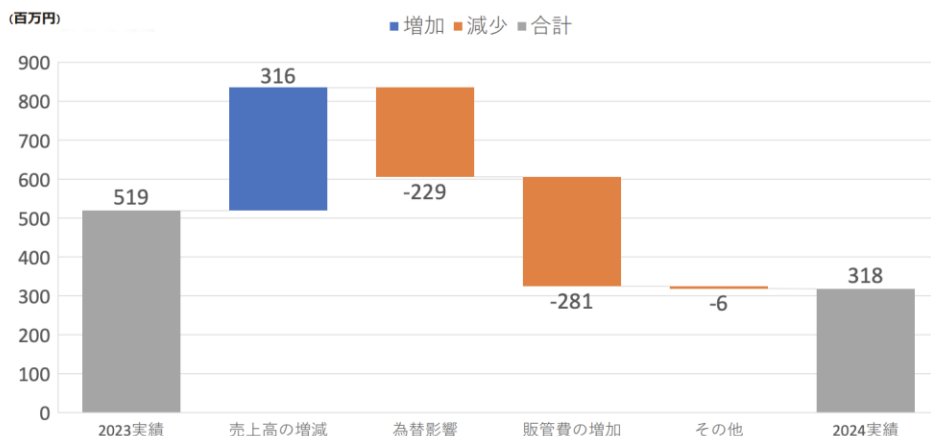
© Cosmo Bio Co., Ltd.

8

連結営業利益の増減分析

人と科学のステキな未来へ
コスモ・バイオ株式会社

前年比での連結営業利益の増減要因



出所：同社資料



決算動向

2) 2025/12期業績見通し

売上高107億円（同+6.6%増）、営業利益490百万円（同+53.8%増）、親会社株主に帰属する当期純利益430百万円（同+64.1%増）、想定為替レート152円/ドルである。円安による原価率の悪化、販売管理費の積み増しを、DXによる生産性改善などで打ち返し増益する計画だ。一株配当は50円（同変わらず）。

通期業績見通し



（単位：百万円）

	24/12月期 中間実績	25/12月期 中間予想	対前年 同期比	24/12月期 通期実績	25/12月期 通期予想	対前年 同期比
売上高	5,129	5,500	7.2%	10,037	10,700	6.6%
営業利益	322	290	△10.2%	318	490	53.8%
経常利益	337	360	6.7%	364	580	59.2%
親会社株主に 帰属する 当期純利益	258	280	8.4%	262	430	64.1%

平均為替 レート	24/12月期 実績	25/12月期 予想
円/USドル	149円	152円

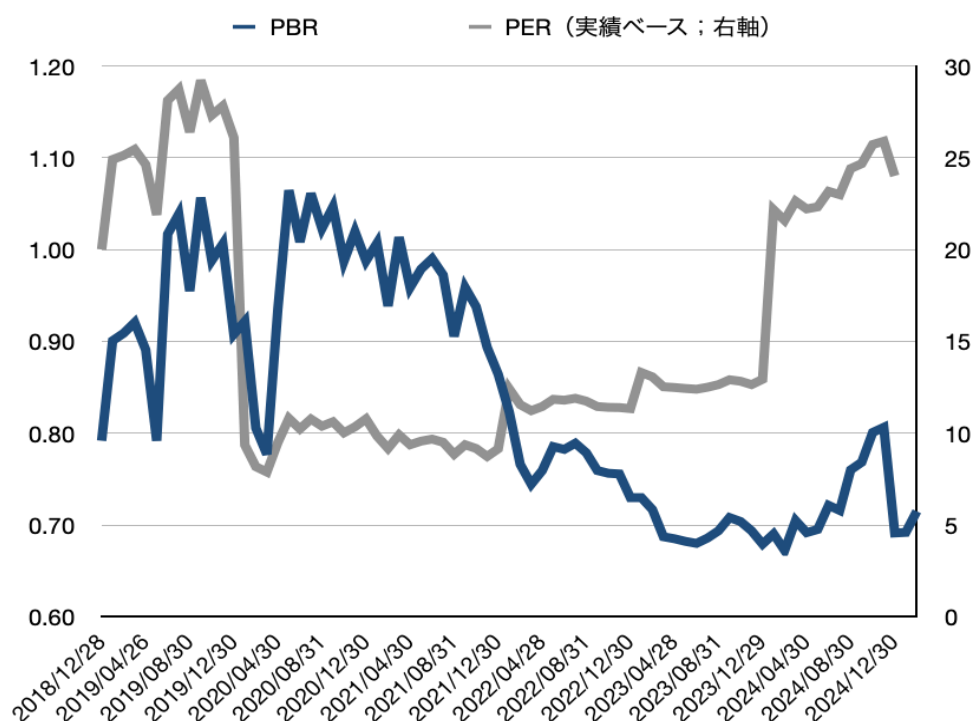
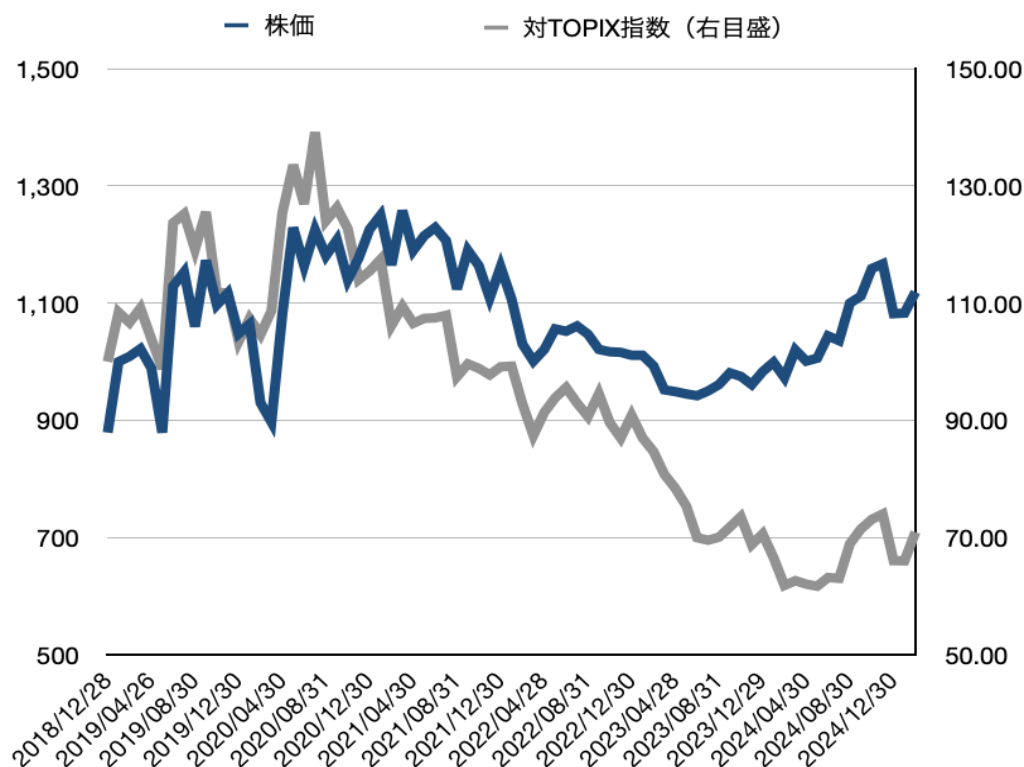
2025年度は、通期で増収増益を目指します。

出所：同社資料



株価動向とカタリスト

同社株価は、過去5年間に於いておおむね900円から1,300円のレンジで推移してきた。直近半年において株価は持ち直しており、1,000～1,200円で推移している。また、同社の株価バリュエーションは2025年12月期予想PER15.3倍、PBR0.74倍と低位にあり過熱感は乏しい。対TOPIXの相対株価も底打ちは始めている。





ドル円相場に連動する傾向が見られるが、円安が一服していることが足元の株価支援材料となっており、2024年12月期決算も大きなショック無くこなしている。黒字体質、健全財務、低PBRであることに加えて、2024年8月発表の「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について」において示されたROE8%・PBR1倍達成に向けたコミットメント、配当政策の変更と自己株式取得などが評価されているとみなせる。柴山新社長の手腕に対する期待が高まっている。

今後株価を動かすであろうカタリストとしては、短期的には（１）円安の終息、（２）DX効果が発現し増収増益に回帰すること、（３）為替リスクの有効な管理（海外販売増も含む）、などである。一方、中期的観点からは（３）製造機能と受託サービス仲介における成長基盤の確立（当面は Scientist³の運用開始）、（４）次期3ヶ年計画の方向づけが挙げられる。

同社は事業構造の改革に打つべき手を打ってきた印象である。余力のある財務基盤を活用し、投資採算の良い戦略事業に十二分に資金を充当することで、事業規模のシフトアップと資本効率改善が見えてくれば、ROE8%の定着、PBR1倍超えが見えてくるはずで、その時には株主構成の分散と株式流動性の向上ももたらされると考えられる。

財務データ

主な連結経営指標等の推移



	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
売上高(百万円)	8,092	9,231	9,553	9,340	10,037
経常利益(百万円)	817	1,099	790	653	364
親会社株主に帰属する 当期純利益(百万円)	674	737	517	442	262
純資産額(百万円)	7,861	8,319	8,617	9,026	9,555
総資産額(百万円)	9,640	10,072	10,313	10,872	11,723
1株当たり純資産額(円)	1,241.18	1,344.48	1,385.20	1,447.08	1,565.00
1株当たり当期純利益(円)	113.70	126.94	89.13	75.97	45.05
自己資本利益率(%)	9.5	9.7	6.5	5.4	3.0
総資産経常利益率(%)	8.8	11.2	7.8	6.2	3.2
株価収益率(倍)*	10.8	9.2	11.3	12.9	24.0
配当金額(単体)(円)	34	36	36	30	50
配当性向(連結)(%)	29.9	28.4	40.4	39.5	111.0
純資産配当率(連結)(%)	2.8%	2.8%	2.6%	2.1%	3.3%

* 株価は12月期の末日終値

出所：同社資料

財務データ

金額単位：百万円	2015/12期	2016/12期	2017/12期	2018/12期	2019/12期	2020/12期	2021/12期	2022/12期	2023/12期	2024/12期	2025/12期
[損益計算書]											会社予想
売上高	7,357	7,427	7,068	7,261	7,590	8,092	9,231	9,553	9,340	10,037	10,700
前期比	1.7%	1.0%	-4.8%	2.7%	4.5%	6.6%	14.1%	3.5%	-2.2%	7.5%	6.6%
売上総利益	2,380	2,772	2,532	2,659	2,879	3,152	3,658	3,440	3,249	3,329	
販売費及び一般管理費	2,180	2,257	2,339	2,330	2,474	2,399	2,609	2,624	2,729	3,010	
営業利益	200	514	193	328	405	752	1,048	816	519	318	490
前期比	23.5%	157.0%	-62.5%	69.9%	23.5%	85.7%	39.4%	-22.2%	-36.3%	-38.7%	53.8%
営業利益率	2.7%	6.9%	2.7%	4.5%	5.3%	9.3%	11.4%	8.5%	5.6%	3.2%	4.6%
営業外収益	175	21	208	89	72	71	71	57	136	86	
営業外費用	2	51	3	13	7	6	20	83	2	40	
経常利益	373	483	397	403	470	817	1,099	790	653	364	580
特別利益	34	55	8			190				53	
特別損失	0	82	5		81					48	
税引前当期純利益	407	456	400	403	388	1,008	1,099	790	653	369	
法人税等合計	158	180	148	126	142	307	331	238	191	99	
親会社株主に帰属する当期純利益	230	254	237	260	237	674	737	517	442	262	430
前期比	14.4%	10.4%	-6.7%	9.7%	-8.8%	184.4%	9.3%	-29.9%	-14.4%	-30.0%	64.1%
当期純利益率	3.1%	3.4%	3.4%	3.6%	3.1%	8.3%	8.0%	5.4%	4.7%	2.6%	4.0%
[貸借対照表]											
流動資産	5,266	5,495	5,143	5,668	5,927	6,756	7,310	7,136	7,102	7,229	
現金同等物及び短期性有価証券	1,498	1,948	1,483	2,268	2,516	3,259	3,555	3,036	3,025	2,393	
固定資産	2,523	2,438	2,982	2,832	2,962	2,883	2,761	3,176	3,770	4,493	
有形固定資産	227	319	690	636	695	636	599	577	572	701	
投資その他の資産	2,071	1,842	2,041	1,943	2,068	2,081	1,979	2,428	3,042	3,629	
資産合計	7,790	7,934	8,126	8,501	8,890	9,640	10,072	10,313	10,872	11,723	
流動負債	1,017	916	799	945	987	1,226	1,093	1,038	1,123	1,166	
短期借入金	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	
固定負債	394	436	488	502	581	552	658	656	722	1,001	
負債合計	1,412	1,352	1,288	1,448	1,568	1,779	1,752	1,695	1,846	2,167	
純資産合計	6,378	6,581	6,838	7,053	7,321	7,861	8,319	8,617	9,026	9,555	
株主資本合計	5,951	6,135	6,381	6,581	6,843	7,358	7,787	8,052	8,444	8,967	
資本金	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	1,251	1,258	1,260	1,261	1,263	
利益剰余金	3,521	3,680	3,812	4,026	4,181	4,761	5,274	5,560	5,805	5,891	
自己株式	-67	-67	-67	-67	-67	-67	-239	-216	-194	-317	
評価・為替差額	327	352	466	451	558	494	574	530	654	1,211	
負債純資産合計	7,790	7,934	8,126	8,501	8,890	9,640	10,072	10,313	10,872	11,723	
(株主資本比率)	76.4%	77.3%	78.5%	77.4%	77.0%	76.3%	77.3%	78.1%	77.7%	76.5%	
[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	129	573	89	908	549	803	648	284	736	241	
投資活動によるキャッシュ・フロー	-263	99	-235	-185	-115	42	-145	-291	-758	-217	
財務活動によるキャッシュ・フロー	-151	-107	-109	-85	-85	-97	-420	-236	-201	-479	
現金及び現金同等物の増減額	-285	549	-264	684	348	743	95	-218	-210	-433	
現金及び現金同等物の期首残高	1,383	1,098	1,648	1,383	2,068	2,416	3,159	3,255	3,036	2,826	
現金及び現金同等物の期末残高	1,098	1,648	1,383	2,068	2,416	3,159	3,255	3,036	2,826	2,393	
フリーキャッシュフロー	-134	672	-146	723	434	845	503	-7	-22	24	

企業データ

企業概要

コスモ・バイオ株式会社

【本社】
東京都江東区東陽2-2-20
東陽駅前ビル

<https://www.cosmobio.com/jp/>

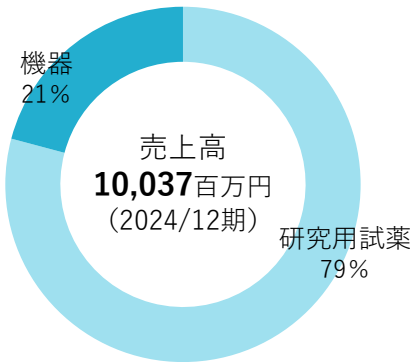
【札幌事業所】
北海道小樽市銭函3-513-2

【新砂物流センター】
東京都江東区新砂-12-39
日本通運(株)新砂3号倉庫B棟3階

従業員数：174人（連結ベース;2024年12月31日時点）



商品分類別売上高



沿革	
年 月	事 項
1983年 8月	バイオの基礎研究試薬販売事業を目的として、東京都港区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を設立
1986年 4月	コスモ・バイオ株式会社に社名変更、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
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 シービー開発株式会社を株式譲渡により非子会社化
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,INC.を米国カリフォルニア州サンディエゴに設立
2005年 9月	ジャスダック証券取引所へ上場
2006年12月	初代培養細胞（プライマリーセル）の研究開発から製造・販売および同社細胞を用いた受託解析を行う株式会社プライマリーセルの80%の株式を取得、子会社化
2007年11月	バイオ研究用の消耗品、機器類の輸入販売事業を行うビーエム機器株式会社の発行済株式の30%を取得、持分法適用の関連会社化
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発行済株式を約33%追加取得し、合計約63%の株式保有の連結子会社化
2013年 1月	配送センターを移転し、新砂物流センターにて業務開始
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統合に伴い、東京証券取引所JASDAQ（スタンダード）に上場
2016年11月	Proteintech Group, Inc.との共同出資により、株式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、札幌事業所を開設
2018年 1月	COSMO BIO USA, INC. を連結子会社化
2022年 3月	監査等委員会設置会社へ移行
2022年 4月	東京証券取引所の再編に伴い、東証スタンダードに上場

経営陣

代表取締役：柴山 法彦

1994年 4月 丸善石油化学(株)入社
2000年 10月 同社入社
2012年 4月 同社情報システム部長
2014年 3月 ビーエム機器(株)取締役
2016年 11月 同社総務部長兼情報システム部長
2017年 3月 同社取締役総務部長兼情報システム部長
2020年 3月 同社常務取締役総務部長兼情報システム部長
ビーエム機器(株)取締役総務部長
2022年 3月 ビーエム機器(株)代表取締役社長（現任）
2022年 4月 同社常務取締役総務部長
2023年 3月 同社専務取締役総務部長
2023年 11月 同社代表取締役専務・社長業務代行総務部長
2024年 3月 同社代表取締役社長（現任）

常務取締役：栃木 淳子

1998年 4月 同社入社
2013年 4月 同社製品情報部長
2017年 3月 同社取締役製品情報部長
2017年 4月 同社取締役企画部長
2021年 3月 ビーエム機器(株)取締役
2022年 3月 COSMO BIO USA, INC. 代表取締役社長
(現任)
(株)プロティンテック・ジャパン代表取締役
(現任)
2023年 3月 同社常務取締役企画部長（現任）

取締役：林 政徳

1994年 4月 協和発酵工業(株)入社
2012年 5月 同社入社
2019年 4月 同社財務部長
2022年 3月 ビーエム機器(株)財務部長
2023年 3月 同社取締役財務部長（現任）
2024年 3月 ビーエム機器(株)取締役財務部長（現任）

取締役常勤監査等委員：佐藤 和寿

1987年 4月 住友不動産販売(株)入社
1993年 1月 コスモ石油(株)入社
2011年 6月 コスモ石油(株)札幌支店支店長
2014年 6月 コスモ石油(株)高松支店支店長
2015年 10月 コスモ石油マーケティング(株)高松支店
支店長
2017年 6月 丸善石油化学(株)取締役執行役員総務部長
2020年 3月 丸善石油化学(株)取締役
同社社外監査役
ビーエム機器(株)監査役（現任）
2022年 3月 同社取締役常勤監査等委員（現任）

取締役監査等委員：佐々木 治雄

1974年 11月 監査法人中央会計事務所入所
1990年 2月 佐々木会計事務所設立 所長（現任）
2000年 12月 同社社外監査役
2022年 3月 同社取締役監査等委員（現任）

取締役監査等委員：島村 和也

1995年 10月 監査法人トーマツ（現 有限責任監査法人
トーマツ）入所
1998年 4月 公認会計士登録
2004年 10月 弁護士登録
阿部・井窪・片山法律事務所入所
2008年 3月 島村法律会計事務所開設 代表（現任）
2014年 3月 同社社外取締役
2022年 3月 同社社外取締役監査等委員（現任）

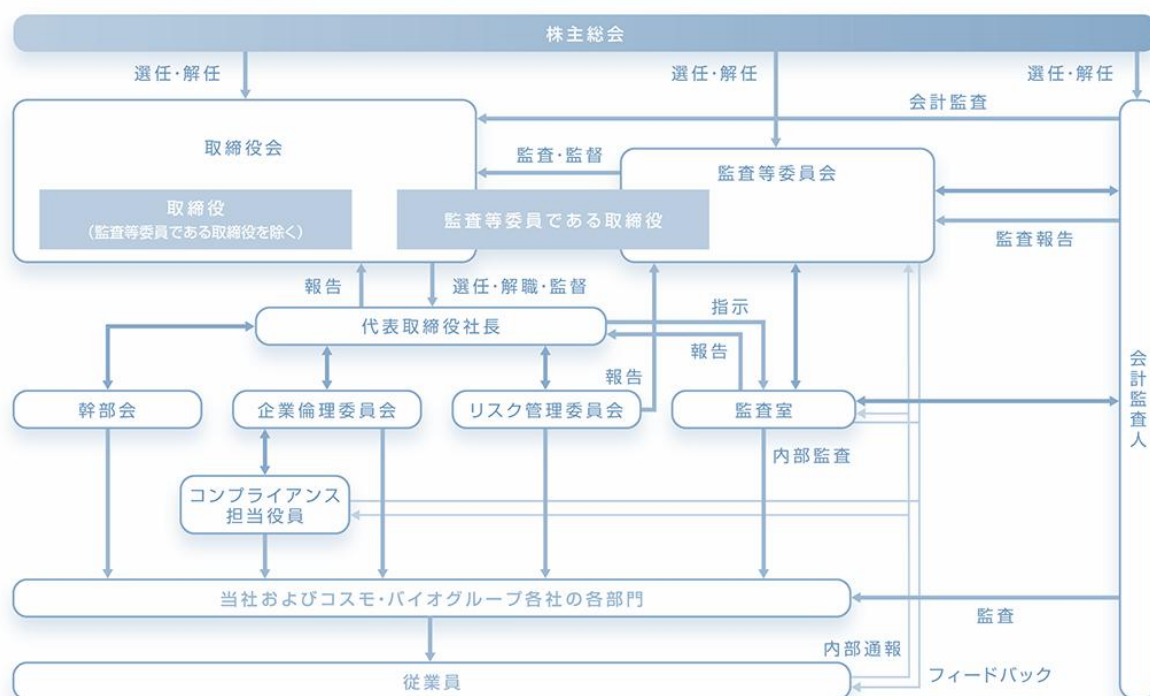
取締役監査等委員：原口 純一郎

1984年 4月 東京中小企業投資育成(株)入社
2017年 4月 東京中小企業投資育成(株) 参事役統括審査役代行
2020年 10月 東京中小企業投資育成(株) 特任参事役統括審査役代行
2021年 4月 東京中小企業投資育成(株)特任参事役（業務第五部 兼 営業統括部）
2023年 4月 東京中小企業投資育成(株)特任参事役（業務第五部 兼 業務統括部）（現任）
2024年 3月 同社取締役監査等委員（現任）

取締役のスキルマトリックス

氏 名	地 位	項 目							
		企業経営	営業戦略	財務経理	IT/DX	人財	法務・ リスク管理	国際性	研究開発
柴山 法彦	代表取締役社長	●	●	●	●	●	●	●	
栃木 淳子	常務取締役	●	●				●	●	●
林 政徳	取締役	●		●	●	●	●		
佐藤 和寿	取締役 (常勤監査等委員 社外 独立)	●	●	●			●		
佐々木治雄	取締役 (監査等委員 社外 独立)	●		●		●	●		
島村 和也	取締役 (監査等委員 社外 独立)	●		●		●	●		
原口純一郎	取締役 (監査等委員 社外 独立)	●		●		●	●		

コーポレートガバナンス体制



出所：同社資料

大株主の状況（2024年12月31日現在）

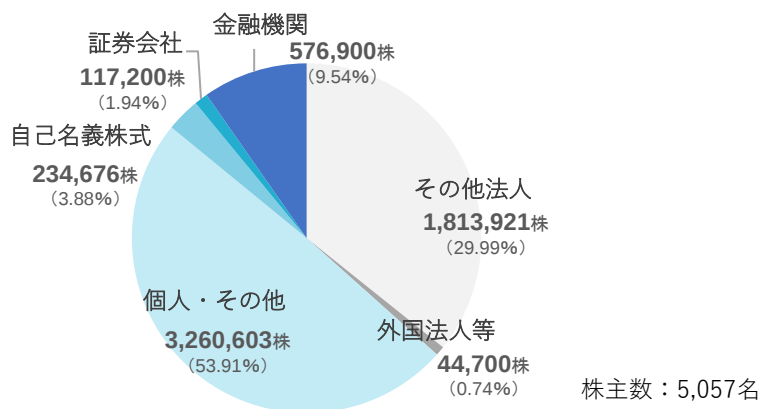
氏名又は名称	持株数（株）	持ち株比率（％）
東京中小企業投資育成株式会社	1,152,000	20.10
みずほ信託銀行株式会社 退職給付信託 コスモ石油口 再信託受託者 株式会社日本カストディ銀行	576,000	10.05
株式会社UH Partners 2	438,300	7.64
光通信株式会社	435,900	7.60
コスモ・バイオ従業員持株会	136,500	2.38
櫻井 治久	96,000	1.67
鈴木 由美子	82,300	1.43
松波 省一	79,800	1.39
船戸 俊明	75,400	1.31
栗原 正巳	60,200	1.05

注) 発行済株式の総数に対する所有株式数の割合(%)は、自己株式(317,801株)を除く

出所：同社資料より Omega Investment 作成



所有者別株式分布状況（2024年6月30日現在）



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・表示したものです。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リサーチによるものです。

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。