

# 個人投資家向けオンライン会社説明会 ミーティングメモ

---

## コスモ・バイオ株式会社 (3386)

開催日：2020年12月5日（土）

説明者：常務取締役総務部長 柴山 法彦 氏

### 1. 主力の「商社事業」について

- ・ 当社はライフサイエンスの研究に関わる試薬や機器、サービスを提供する事業を行っています。研究開発が主な事業ではありませんが、ライフサイエンスの研究を「支える立場で」関わりたいという思いをもった人材で構成されています。当社の経営理念の1つめとして、「ライフサイエンスの進歩・発展に貢献する」を掲げています。
- ・ 本社の所在地は東京都の江東区東陽町です。現在の代表取締役は櫻井治久が務めており、設立の1983年8月25日から37年経ちました。
- ・ 事業の内容は、ライフサイエンスに関する研究用試薬、機器、検査試薬の仕入れ、および国内、海外における販売で、従業員数は連結135名、個別では105名（2020年9月30日時点）なので、大規模ではありません。連結の子会社は、ビーエム機器株式会社と、米サンディエゴにオフィスを構えるCOSMO BIO USA, INC.です。
- ・ 非連結子会社の株式会社プロテインテック・ジャパンは当社仕入れ先の1社と当社の共同出資によって設立しました。主な業務はマーケティングです。
- ・ 当社は1983年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し、2000年に経営陣がコスモ石油から株を買い取る手法（MBO）でコスモ石油から独立して2005年に東京証券取引所JASDAQ市場に上場しました。2006年に株式会社プライマリーセルを子会社化してメーカー機能を担う事業部となり、2017年に新たに札幌事業所を開設しました。
- ・ 当社が取り扱っている商品はライフサイエンスの研究に使われる試薬・機器・器材・消耗品や試験を請け負う受託サービスです。当社のユーザーは大学などの教育機関、公的研究機関、企業などの研究者です。
- ・ 当社が扱う「試薬」というのは、実験・研究・測定に使われる薬剤です。例えば、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）であり、それらを反応させる溶液なども試薬に含まれます。当社が扱っているライフサイエンス用（生化学用）の試薬は、主に生物から抽出したものやそれに近いもの、またそれと同じものを合成したものです。目に見えない数10 $\mu$ gの量でバイアルというものの中に入っていて、試薬そのものは肉眼で確認できないごく微量です。
- ・ ほかに研究用の機器、器材、消耗品を扱っています。最近話題のPCRの検査で使われるマイクロウェルプレートやピペット、チップ、また中型から小型の機器などがあります。
- ・ 取り扱い商品を分類別にみると、当社グループ売上の4分の3である74%が試薬で、残

---

大和インベスター・リレーションズ(株)（以下、「当社」といいます。）はこの資料の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに記載された意見等は当社が開催する個人投資家向け会社説明会の開催時点における当該会社側の判断を示すに過ぎず、今後予告なく変更されることがあります。当社は、ここに記載された意見等に関して、お客様の銘柄の選択・投資に対して何らの責任を負うものではありません。この資料は投資勧誘を意図するものではありません。当社の承諾なくこの資料の複製または転載を行わないようお願いいたします。

---

りの約4分の1が機器です。あと臨床検査用の試薬もわずかですが扱っています。

- ・ 試薬は普段皆様が使うものではありませんが、実は試薬は実生活の身の回りにあるさまざまなものの開発、発明、品質管理に使われており、生活に深く関わっています。
- ・ 当社の商品が使われる領域を説明するために、まず一般的な基礎研究から実用化までの流れを説明します。ライフサイエンス領域では、ある一つの技術が実用化されて薬などのかたちで世に出回るまでは非常に長い期間がかかり、通常では5年から、長くは10年以上の期間をかけて実用化されます。研究の第一歩は必要な知見を得るための基礎研究から始まります。基礎研究で得た知見から薬にする可能性が見いだされると、次にどう知見を利用すべきかの応用研究を行います。そこで一定の成果が出たら、実際に商品化するための開発研究を行うプロセスを経て実用化されていきます。当社はこの流れの中の、最初の基礎研究の活動のための試薬等の販売に特に注力しています。基礎研究は主に大学や公的研究機関が多いですが、企業でも研究されており、双方が当社の顧客です。
- ・ 当社の特徴は、圧倒的な品揃えです。約1,600万品目の商品を世界中の約600のサプライヤーから仕入れており、非常に取り扱い商品が豊富です。研究者の研究内容は常に変化していくために、どんな研究もサポートできるよう、最先端の新しい商品を当社は探して導入し続けており、さらに、商品だけでは充足できないニーズに対しても受託サービスを提供しています。
- ・ 当社の豊富な商品をユーザーに発信する手段として、ホームページを中心に、毎月発行するニュースレターや商品を分野別に特集したカタログ類等があります。ほかにはコロナ渦で活動停止状態ですが、学会や展示会といった研究者と直接情報のやりとりが行える場もあります。これらの手段でユーザーの研究に少しでも有益となる情報を発信していきたいと思っております。
- ・ 当社の事業の特徴である「シーズとニーズのマッチング」をご説明します。当社は世界中の多くの「シーズ」(商品)を持つサプライヤー約600社と取引があります。一方、日本や世界にはライフサイエンスの様々な基礎研究を行うユーザーがいます。ライフサイエンスの基礎研究は非常に幅広く、使用する試薬も多岐にわたるので「ニーズ」が広く浅く、ロングテールなかたちで存在します。そのニーズとシーズの相互をマッチングさせることが当社のビジネスの最大の特徴です。マッチングの実現のために当社は豊富な商品力や商品を適切に輸送できる物流機能、商品情報を的確に発信する情報力や知識を持つ人材を有しており、これが当社の特徴です。
- ・ ライフサイエンスの研究試薬はいわゆる生もの(ナマモノ)であり、性質上さまざまな規制があります。煩雑な輸入手続きへの対応や適切な保管、管理が非常に重要になります。たとえば毒劇物などの危険物は、法令で取り扱いの規定があり、動物由来の成分なら動物検疫もあります。生ものは温度管理が非常に重要で4℃や-20℃のものや、-70℃の管理商品もあり、温度管理を徹底しております。

- 
- ・ 当社のサプライヤーの多くは海外のサプライヤーです。半分超は US ドルで取引を行うため、円高や為替の変動で当社のビジネスに影響が出ます。円高なら仕入れのコストが安くなり、利益が大きくなる傾向があります。為替による損益の影響をできる限り小さくしリスクを軽減するために、一部為替予約を行っています。為替差による損益は営業外に計上するので、当社の場合、経常利益を為替の変動を含んだかたちで経営指標として管理しています。実際の為替の影響は、売上原価、営業利益、為替差損益に出ます。

## 2. 「メーカー機能」について

- ・ 当社は 1983 年に石油会社の子会社として誕生して 2000 年に独立しました。独立前はライフサイエンスの専門知識を持った従業員がほとんどいませんでした。独立後にはライフサイエンスを専門に学んだ者を多数採用し、専門性の高い製品や情報提供が可能になり、さらにメーカー機能を持つことで自社製品、サービスの提供を可能にしました。
- ・ メーカー機能を持つことの意義はもう一つあります。自分たちで製品を作れば為替の影響も受けずに利益も安定すると考えました。また会社の成長、挑戦として、従来の基礎研究中心の市場のほかに、新たな事業領域への事業の拡大も目指してメーカー機能に注力しています。
- ・ 当社は 2006 年に株式会社プライマリーセルを買収して、商社事業を軸にメーカー機能を取り入れました。その後 2016 年からはペプチドのカスタム合成や抗体作製サービス等を開始し事務所が手狭となり、小樽市に札幌事業所の呼称で新たに事業所を開設しました。札幌事業所では、①買収前からプライマリーセルが行っていた初代培養細胞と各種試薬、②ユーザーの要望に応じて合成するペプチド（カスタムペプチド）、それを使った抗体作製受託サービスを行っています。ほかには③ゲノム編集という技術を用いたニワトリを作って、産出された卵の中のタンパク質を原料として取り出すことにも取り組んでいます。
- ・ ①の初代培養細胞とは、生体内の現象を知るための実験を生体で行わずに生体外で行うための細胞で、細胞に与えた刺激に対して現れる物質や反応を調べるために使用されます。初代培養細胞の「初代」とは、動物の生体から取り出した細胞でかつ最初に培養した細胞です。培養を繰り返すと、細胞は変化してしまい性質も変化してしまいます。そのために最初の 1 回目の培養をした細胞（初代培養細胞）を実験に用いることはとても重要です。例えば肥満の研究をするときの脂肪細胞や糖尿病を研究する必要がある場合のインシュリンを分泌するような細胞を生体から取り出し製品化しています。
- ・ ②のカスタムペプチド合成と抗体作製について説明します。自然界に 20 種類ほど存在するアミノ酸をある決まった順番に並べたものがペプチドですが、当社はユーザーからの指定により独自にアミノ酸を並べたものをカスタムペプチドとして合成し納めています。そのまま実験に使っていただくほかに、ペプチドを抗原として動物に投与し、動物の中ででき上がる抗体を採取するサービスも行っています。

- 
- ③のゲノム編集ニワトリを用いたタンパク質の製造では、目的とするタンパク質を安く大量に作る事ができ、この事業を鶏卵バイオリクター事業と呼んでいます。ゲノム編集技術でニワトリの細胞に改変を行うと、必要とするタンパク質を含んだ卵を産むことができます。ニワトリは毎日1個ずつ卵を産むため、大量に目的とするタンパク質を作ることが可能です。卵の中には最初から無菌状態なので、大型の無菌装置の代わりになり、鶏舎さえあれば生産管理ができ、大量に必要な場合もニワトリの数を増やせば可能です。この技術で大量生産できれば、研究支援以外の市場に進出するチャンスがあるとも考え、事業に取り組んでいます。
  - 2006年から開始したメーカー機能の向かう先としてまとめます。最初に導入した①初代培養細胞のほか試薬製造、受託試験では、市場にない試薬やサービスを提供することで研究用試薬サービスの充実を、②カスタムペプチド合成と抗体作製では研究用のほか、研究用から一歩踏み出した製造・サービスも行っています。また③ゲノム編集ニワトリを用いたタンパク質製造は、研究用試薬ではなく、原料供給を主な目的としています。このように、当社は研究試薬のみならず、原料としての製造など、ライフサイエンスをより幅広くサポートするべく、新たな技術を導入してきており、今後もこれを推進していきます。

### 3. 成長戦略について

- 当社は3年ごとに経営計画を立てており、2020年から2022年の3年間のビジョンは、「生命科学の研究者から信頼される事業価値を高める」です。事業戦略として、「新たな事業基盤の創出」と、「商社機能の強化・製造機能の強化」、「企業化の向上」という3つの戦略を掲げています。10年後を見据えた事業戦略として現在の研究用試薬の卸販売に加えて第二、第三の事業の柱を作り、成長することを目標としています。
- 「新たな事業基盤の創出」としては、新規事業を開拓していきます。シーズ探索の強化や産学官連携へ積極的に参画します。資本提携、業務提携先を探すほかM&Aにも取り組みます。「商社機能の強化」は事業を大きくし、「製造機能の強化」では新商品、受託サービスの拡充と従来の製造事業の成長、収益加速に取り組みます。
- 鶏卵バイオリクターの事業の進捗について補足します。この事業は、当社と国立研究開発法人産業技術総合研究所、国立研究開発法人農業・食品産業技術総合研究機構の3者での共同研究の成果で、当社では主に製造部分を担っています。共同研究開始は2015年ですが、2016年にNEDOのプロジェクトとして認められて、2017年には鶏舎建築や、両機関から特許実施許諾を得てヒトインターフェロンβ製造に成功しています。2018年にはJSTのプロジェクトとなり、2019年に鶏舎を拡張してインターフェロンβ以外にほかのさまざまなタンパク質を製造する取り組みや、ユーザーが希望するタンパク質の受託製造サービスも行っています。
- 技術についての細かい説明は、「ゲノム編集」、「たまごの可能性」を紹介した記事があり

---

ます。当社のホームページのトップから「IR 情報」、続いて「ライフサイエンスの世界」の頁で紹介しています。

#### 4. 業績・配当について

- ・ 当社は、会社設立以来、一度も赤字になっておらず、上場来毎年配当を行っています。株主優待は行わず、配当にて株主還元を行っております。
- ・ まず新型コロナウイルスによる事業環境の変化について説明します。新型コロナウイルス感染症拡大により、検査薬、ワクチン、治療薬の開発やライフサイエンス業界の役割が注目されています。当社では研究の現場で使用する消耗品の売上を中心に変化しました。2020年12月期第1四半期(1~3月)は新型コロナウイルス感染症が話題に上がり、日本に上陸した時期です。2020年2月末から3月は、学校を閉鎖する話題の時期でした。この期間は、コロナ渦で研究用消耗品がなくなる心配が出て、購入の需要が増加しました。一部海外からの仕入れが停滞しましたが、影響は限定的であったため1~3月の売上は順調でした。同第2~第3四半期(4~9月)の4月は緊急事態宣言発出があり、5月ゴールデンウィーク明けの解除後に活動が戻ってきた時期ですが、研究用消耗品は一部商品が世界的な品薄状態でした。研究用消耗品というのは、医療機関や検査機関で使われる手袋やチップ等で、2020年12月現在でも世界的に商品が逼迫しているため当社にも納期が遅れています。緊急事態宣言下では、ユーザーである大学や企業の研究が一旦ストップしたため4~5月の売上は激減しましたが、緊急事態宣言解除後はユーザーの研究活動も再開され、現在は回復基調にあります。
- ・ 次に当社の新型コロナウイルス感染拡大防止対策について説明します。当社では2019年に場所を限定せずに働くというコンセプトでオフィスの移設・レイアウト変更作業を行っており、今回のコロナ禍においても在宅勤務へのシフトが非常にスムーズにできました。従業員向けの感染防止対策として、2020年2月28日以降は、全社に対して在宅勤務を推奨しており、緊急事態宣言下においても事業活動への影響は最小限で抑えられました。社員の約7割が在宅、3割が出社の割合を現在も継続しています。一部社員は出社が必要な業務を行っていますが、出社人数を制限して2m以上の距離を置く配置や、広いオープンスペースでゆったりと仕事ができます。ほかに時短営業や混雑時間を避けるための時差通勤、フレックスの利用も実施しました。入室時は検温して、手指のアルコール消毒も行っています。事業継続のための対策としては、昨年からのパソコンを全てノートPCに換えるほか、全社員にiPhoneを貸与しており、セキュリティを確保したネットワークの構築で在宅でも問題なく仕事ができる環境を整えています。
- ・ 第3四半期を終えた時点の連結売上高は対前年同期比4.1%増、売上総利益も6.0%増です。販売費及び一般管理費は7.3%減少しました。最終的な経常利益は72.6%増で、前年の3億91百万円に対して、6億76百万円と非常に良い業績となりました。
- ・ 当社グループの場合、第1四半期が大学や研究機関、企業の年度末にあたる1~3月で、

---

大和インベスター・リレーションズ(株) (以下、「当社」といいます。)はこの資料の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに記載された意見等は当社が開催する個人投資家向け会社説明会の開催時点における当該会社側の判断を示すに過ぎず、今後予告なく変更されることがあります。当社は、ここに記載された意見等に関して、お客様の銘柄の選択・投資に対して何らの責任を負うものではありません。この資料は投資勧誘を意図するものではありません。当社の承諾なくこの資料の複製または転載を行わないようお願いいたします。

---

売上は非常に高くなる傾向にあります。その後、4月以降は一旦落ち着き、徐々に夏、冬に向けて活動が上がる傾向です。そのため、経常利益も第1四半期で全体の半分ほどを稼ぎます。当期は特殊な新型コロナウイルス感染症の影響のために現時点では予測が不透明です。

- 業績見通しについて説明します。新型コロナウイルス感染症の緊急事態宣言解除後に、国内ユーザーである研究者が研究室に戻って実験、研究が再開されつつあることから、当社の需要は戻る傾向ですが、今後については予測できない状況です。海外事業を総括する米国の子会社はカリフォルニア州サンディエゴにオフィスがありますが、アジア、ヨーロッパで復調の兆しでも、主要市場の米国内の消費回復が遅れています。最近感染者数も増加しているので、米国研究活動は相当制限されています。今後はヨーロッパも同様の傾向が予測されるので、一時復調の後にはまた落ち込むと予想され、見通しが困難ですが、決算への影響は少ないと考えています。全体としては下期で新型コロナウイルスの感染拡大が改善する基調があれば想定内で進捗できると9月時点では考えており、通期の業績予想も当初予想を変更せずに、売上は78億円、経常利益は6億60百万円としています。コロナ禍においての先の見通しが不透明のために、業績の修正は行っていません。第3四半期を終えて既に各利益は通期業績予想値を超えています。第4四半期が赤字になるわけではありません。
- 配当は、2020年12月期は中間8円を実施しています。期末は10円の予定で合計18円の予定です。前年は14円だったので、プラス4円の増配です。
- 当社のホームページ(コーポレートサイト)をリニューアルして <https://www.cosmobio.com> になりました。情報を充実させ、サステナビリティへの取り組みを新たなコンテンツとして加えています。

## 5. 質疑応答

Q1. 御社のビジネスモデルの特徴をお聞かせください。

A1. 当社は600社ほどの仕入先と付き合いがあり、1,600万品目の商品を取り揃えた「シーズ」があります。ユーザーはライフサイエンスの研究を行っている研究者で、非常に幅広い分野で多くの研究を行っており多様な「ニーズ」があります。それらのニーズとシーズをいかにマッチングさせるかが大変重要で当社事業の大きな特徴です。当社は豊富な商品力、物流力、情報力、技術力で、ニーズに適切なシーズを提供できるビジネスモデルを構築しています。

Q2. 最先端のタイムリーな事業内容だと思います。しかも株価は割安に感じます。第3四半期も好調ですね。コロナ禍で研究や試薬、薬に関わる器材がどんなに重要か分かる1年でした。これからもまだまだ伸びていきますか。

A2. 当社は従来の新商品を探して提供する商社の事業に加えて、当社独自の技術で製品開

---

---

発を行っています。ユーザーとのつながりを利用した情報で、今後有用な技術を見極めながら新商品を開発するほか、原料の供給などの新しい市場に進出して、成長しようと考えています。

Q3. 御社が事業領域とされている市場は、現在どれぐらいの規模なのでしょうか。また、今後はどのように推移すると見えていますか。

A3. ライフサイエンスの研究試薬市場については、まとまった資料がありません。当社の推測では約 1,100 億円とみています。5 年前も約 1,000 億円と大きく変化はしていないので、今後も同様に推移していくと考えています。

以上