

BRIDGE REPORT



 橋本 せつ子 社長	株式会社セルシード(7776)
	 CellSeed <i>Regenerate the Future</i>

企業情報

市場	東証グロース市場
業種	精密機器(製造業)
代表者	橋本 せつ子
所在地	東京都江東区青海二丁目 5 番 10 号 テレコムセンタービル
決算月	12 月
HP	https://www.cellseed.com/

株式情報

株価	発行済株式数(期末)		時価総額	ROE(実)	ROA(実)
216 円	39,319,219 株		8,492 百万円	-64.7%	-51.4%
DPS(予)	配当利回り(予)	EPS(予)	PER(予)	BPS(実)	PBR(実)
0.00	-	-30.51 円	-	35.37 円	6.1 倍

*株価は 9/4 終値。26 年 12 月期第 2 四半期決算短信より。ROE、ROA、BPS は前期実績。

業績推移(非連結)

決算期	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	EPS	DPS
2022 年 12 月	126	-743	-754	-759	-36.31	0.00
2023 年 12 月	190	-697	-710	-846	-29.43	0.00
2024 年 12 月	193	-846	-847	-859	-25.72	0.00
2025 年 12 月	83	-1,046	-1,051	-1,104	-31.82	0.00
2026 年 12 月(予)	71	-1,225	-1,250	-1,320	-30.51	0.00

*予想は会社予想。単位: 百万円。

(株)セルシードの 2026 年 12 月期上期決算概要等をご報告致します。

BRIDGE REPORT



目次

今回のポイント

1. 会社概要

2. 2026 年 12 月期上期決算概要

3. 2026 年 12 月期業績予想

4. 今後の注目点

<参考:コーポレート・ガバナンスについて>

今回のポイント

- 2026 年 12 月期上期の売上高は前年同期比 16 百万円減の 20 百万円。再生医療支援事業:細胞培養器材事業において、引き続き海外市場での売上が低迷している。営業利益は 5 億 70 百万円の損失。同 52 百万円の改善。研究開発費を中心に、販管費が同 55 百万円減少した。期初予想に対しては、売上高は再生医療支援事業における再生医療 CDMO(開発・製造受託機関)の事業活動において、取引先の事情等に伴い収益計上が見送りとなったことなどから予想値を下回った。利益については、売上高の減少はあったものの、全社的な経費削減に努めたことに加え、一部費用の発生が第 3 四半期以降へ繰り延べとなったことなどから各段階利益は予想を上回った。
- 業績予想に変更は無い。2026 年 12 月期は減収減益を予想。売上高は前期比 12 百万円減の 71 百万円、営業損失は同 1 億 78 百万円拡大の 12 億 25 百万円の予想。細胞培養器材事業において前年に引き続き海外研究機関の予算動向や地政学的リスクによる研究活動への影響が一定程度継続する可能性を踏まえ、慎重な売上計画としている。再生医療受託サービス事業については、医療機関や企業からの製造受託による新規受注案件の獲得に注力し、売上拡大を目指す。利益面では、同種軟骨細胞シートの治験進展に伴う開発費用の増加などにより、減益を見込んでいる。
- 同社では事業ポートフォリオの多様化を図るため、再生医療支援事業における「再生医療受託サービス事業」の強化に取り組んでいるが、今上期において残念ながら取引先の事情等に伴い収益計上が見送りとなった。細胞培養器材事業において引き続き海外市場での売上が低迷しているなか、「再生医療受託サービス事業」の更なる早期の収益寄与が期待される。

1. 会社概要

【1-1 経営理念】

創立 25 周年を機に新たな Mission&Vision を掲げた。経営陣と社員により今後のありたい姿や何が必要なのか等を議論して文言を決定した。世界へ広がる再生医療のさらなる発展に貢献する考えだ。



MISSION	細胞の力で、世界に笑顔と希望を提供します。
VISION	私たちは細胞シート工学を基盤に新たな医療の未来を創造します。

【1-2 再生医療とは】

再生医療とは、失われた臓器や損傷あるいは機能が低下した臓器を細胞や、細胞外マトリクスや成長因子などを用いて再生して治療する新たな医療。アンメットメディカルニーズ(未だ有効な治療法がない治療ニーズ)の高い疾患に対する根本的な治療を可能にするため、高齢化、技術革新、規制緩和といった環境の変化を受け、再生医療市場の顕在化が進むと言われている。

「自己(自家:じか)」と「同種(他家:たか)」

再生医療に使用される細胞としては、「自己(自家:じか)」と「同種(他家:たか)」の 2 種類がある。

「自己(自家:じか)」は患者本人から細胞を採取して加工・培養し、元の患者に投与するもの。自分の細胞であることから拒絶反応が無いというメリットがある一方、治療が決まってから細胞を採取して培養するので、投与できるまでに時間がかかるというデメリットがある。

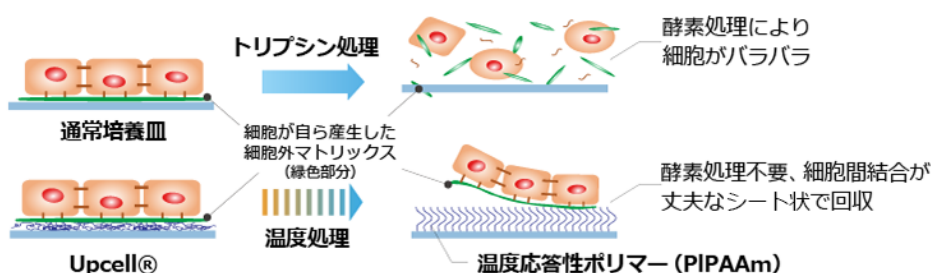
「同種(他家:たか)」はドナーの細胞を採取し、加工・培養後に患者に投与する。「自己(自家:じか)」とは反対に、患者からの細胞採取が不要で、細胞をストックしたり、常に同じ品質の細胞製品を製造できたりするなどのメリットがあるが、デメリットとして、拒絶反応が起こる可能性がある。

再生医療等製品の具体的な投与方法としては、患者に注射や点滴で血管から全身に投与する方法や、手術や内視鏡で直接「再生」したいところに投与(移植)する方法があり、一口に再生医療製品といってもさまざまな投与方法がある。

【1-3 セルシードの再生医療】

セルシードが手掛けているのは、上記のうち「同種(他家)」で手術や内視鏡で直接「再生」したいところに投与(移植)するというもの。東京女子医科大学の岡野光夫名誉教授が開発した日本発・世界初の「細胞シート工学」を基盤技術とし、技術移転を受け、同技術に基づいて作製した「細胞シート(シート状の培養細胞)」を用いた再生医療等製品の開発を行う「細胞シート再生医療事業」を展開している。

「細胞シート工学」－ 再生医療の基盤技術 －



(同社資料より)

一般に細胞は増殖にあたって自分で細胞外マトリックスと呼ばれる、細胞同士の間を埋め、細胞が活動するための「足場」や「骨組み」となる組織、接着蛋白質を分泌する。細胞外マトリックスは、細胞へ情報を伝え、組織の形成、成長、修復に不可欠な役割を果たしている。通常の培養器材上で細胞を培養する際には、増殖して器材表面に付着した細胞を回収するためにはタンパク質加水分解酵素を使うが、酵素処理によって培養細胞はバラバラになってしまう。

これに対し、東京女子医科大学の岡野光夫名誉教授は従来技術とは全く異なるコンセプトの「温度応答性細胞培養器材」及びそれを利用した細胞培養方法を開発し、細胞シート工学という新しい分野を開拓した。これは、日本発・世界初のプラットフォーム技術である。

温度によって分子構造を変える性質を持つ温度応答性ポリマーで表面を加工した細胞培養皿「UpCell®」で細胞を培養すると、回収に際し、従来技術のように酵素処理を必要とせず、培養温度を変えるだけで、細胞外マトリックス(接着蛋白質)を保持したまま、バラバラになることなく有機的に結合した「細胞シート」を培養皿から回収することができる。

回収した細胞シートは接着性タンパク質が壊されず保持されているため、生体組織へ速やかに生着する。酵素処理を受けていないので細胞本来の機能も失われることなく保持しているという点も大きな特徴である。

また、生体内のさまざまな組織、臓器の細胞を使って作製することができる。移植用組織として、単独で使用したり、他の細胞からなる細胞シートと組み合わせて使用したり、さらには細胞シートを一枚で使用したり、複数枚の細胞シートを積層させて使用するなど、様々に設計することが可能である。

こうした細胞シートを活用した技術を「細胞シート工学」と呼ぶ。日本において承認された再生医療等製品(条件および期限承認含む)は 2026 年 5 月時点で累計 29 品目。そのうち 4 品目が細胞シート工学を用いた製品である。

巨大な再生医療マーケット

再生医療の市場規模は、2040 年には国内市場 1.1 兆円、世界市場 12 兆円と予想されており、今後極めて大きな経済効果が期待される(出典: 国立研究開発法人日本医療研究開発機構(AMED)「2019 年度 再生医療・遺伝子治療の市場調査 最終報告書」)。

【1-4 セルシードのビジネスモデル】

細胞シートを使った大学の研究成果をシーズとして、同社が治験を行い再生医療等製品として製品化し、患者に届ける。



(同社資料より)

【1-5 事業内容】

報告セグメントは、「細胞シート再生医療事業」と「再生医療支援事業」の 2 つ。再生医療支援事業は「細胞培養器材事業」と「再生医療受託サービス事業」で構成されている。



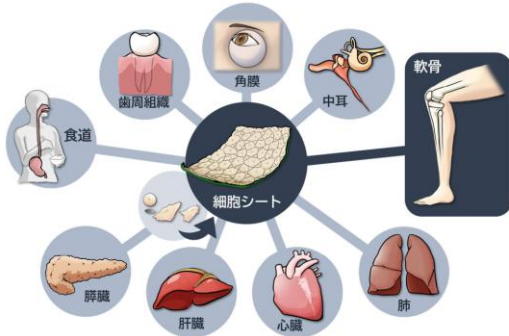
(同社資料より)

(1)細胞シート再生医療事業

「細胞シート工学」を基盤技術とする治療の開発は様々な部位に用いられているが、同社では、膝軟骨の「同種軟骨細胞シート」に注力しつつ、中枢神経損傷関連疾患に対する新規治療について北海道大学との共同研究も進めている。

「細胞シート工学」を用いた治療の開発

CellSeed
Regenerate the Future



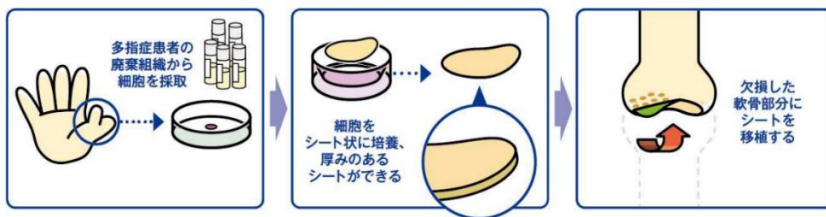
(同社資料より)

◎同種軟骨細胞シート

①概要

患者以外の細胞を基にした細胞シートである「同種軟骨細胞シート」は、東海大学医学部医学科整形外科 佐藤正人教授が開発。技術移転を受けた同社が再生医療等製品としての開発を進めており、現在は変形性膝関節症を適応症とする。

変形性膝関節症とは、緩徐に進行する難治性の関節軟骨変性で、根本治療がない。国内における患者数は潜在的に約 3,000 万人、そのうち自覚症状を有する患者数は約 1,000 万人と推定されている。また、高齢化により患者数の増加が予測され、国民健康寿命・介護費・医療費の観点から喫緊に対処すべき疾患であると言う。「同種軟骨細胞シート」は軟骨表面の根本的な再生を目的としている。膝の軟骨は、硝子(しょうし)軟骨と言い、耳や鼻等の軟骨とは異なり、クッション性と対摩耗性に優れた硬い軟骨で再生が難しい。しかし、「同種軟骨再生シート」は、硝子軟骨として膝の軟骨を再生できる事が東海大学での臨床研究で確認されている。



(同社資料より)

②開発の経過

佐藤正人教授が 2017 年に世界で初めて移植手術を実施。2017 年から 2019 年の 3 年間で 10 名の患者に移植手術を実施した。同種軟骨シートによる治療は、AMED「再生医療の産業化に向けた評価化基盤技術開発事業(再生医療シーズ開発加速支援)」に採択された(事業期間:2018 年 10 月～2021 年 3 月)。

同種細胞による軟骨細胞シートの開発には、指が 6 本ある多指(趾)症患者の余剰指(趾)を原料とするため、十分な倫理的配慮を行う必要があるが、2020 年 12 月には国立成育医療センターの倫理委員会より多指症患者から採取した軟骨組織提供の承認を取得した。これにより、国内での細胞の安定供給体制が構築された。

2021 年 7 月には、国立研究開発法人日本医療研究開発機構(AMED)が公募した補助事業である「再生医療・遺伝子治療の産業化に向けた基盤技術開発事業(再生・細胞医療・遺伝子治療産業化促進事業)」に、セルシードが提案した研究開発課題が採択を受けた(事業期間:2021 年 8 月～2023 年 3 月)。

また、2022 年 8 月には産業利用に対応した多指(趾)症手術時の切除組織の継続的な供給と事業化に向けた体制の構築を目的に、同医療センターと検体提供に関する契約の基本的事項について合意し、今後は同種軟骨細胞シートの治験および製造販売に向けて、原料となるヒト組織の供給を継続的に受けることが可能となった。

2022 年 4 月には、日本において「組織再生培養細胞シート、製造方法及びその利用方法」に関する特許が特許査定となり登録された。

2023 年 1 月には、東海大学の佐藤正人教授らの研究グループが 2017 年から実施した変形性膝関節症の臨床研究において、膝関節の軟骨欠損部へ同種軟骨細胞シートを移植した患者 10 名の全例で、術後一年の安全性及び有効性が確認され、その研究成果がネイチャー姉妹誌の『npj Regenerative Medicine』(オンラインジャーナル)に掲載された。

加えて、2023 年 3 月には上記 AMED 事業(再生医療・遺伝子治療の産業化に向けた基盤技術開発事業(再生・細胞医療・遺伝子治療産業化促進事業))の成果として、日本再生医療学会総会で発表する等、有効性についてのエビデンスを積み上げている。

一方、治験開始までには、有効性に加え、安全性の確認や、細胞シートの品質管理及び輸送方法の確立等、品質の担保のための体制作りにも取り組んでいる。

組織から作成したセルバンクについては、細胞数、生細胞率、無菌試験、エンドトキシン試験、マイコプラズマ否定試験、ウイルス否定試験等を実施し、合計 20 項目の試験で安全性を確認しているほか、細胞シートについても細胞形態、シートの性状、タンパク質発現、ウイルス否定試験、染色体異常の有無の確認等 10 項目の試験を実施している。

これらの実績をベースに、同社では、2023 年、9 月に治験届を医薬品医療機器総合機構(PMDA)に提出し、その後、PMDA による治験届の 30 日調査が終了した。今後の治験の進展に応じたマイルストンの支払金額についての東海大学との交渉に時間を要していたが、2025 年 3 月に合意に至った。各治験実施施設との契約締結も終了し、手術を行える体制を整えてきた結果、2025 年 10 月に、第 1 例目の症例が登録され、現在、各治験実施施設にて計画通り治験が進行中である。

(第 3 相試験概要)

- * 試験デザイン: 多施設共同、単盲検、無作為化、並行群間の比較試験
 - * 対象患者: 変形性膝関節症を有しており、脛骨近位骨切り術の適応となる患者
 - * 目標症例数: 96 症例(脛骨近位骨切り術 48 症例、脛骨近位骨切り術+細胞シート移植 48 症例)
 - * 主要評価項目: 患者報告アウトカム(症状や QOL に関して、患者が自分自身で判定し、その結果に医師を始め他の者が一切介在しない評価方法)
 - * 実施施設: 東海大学医学部附属病院、横浜石心会病院、海老名総合病院、順天堂大学医学部附属順天堂医院、横浜市立大学附属市民総合医療センター、横浜南共済病院の全 6 施設
- 登録された患者は検査等の後に移植手術を受け、約 1 カ月で退院。術後 1 年で抜釘手術となる。移植手術から抜釘手術までの 1 年が観察期間となる。

同社では、特許戦略も推進している。同種軟骨細胞シートに関する「組織再生培養細胞シート、製造方法及びその利用方法」についての米国特許出願が、特許査定となった。東海大学と実施してきた同種軟骨細胞シートに関する共同研究の成果である。ビジネスの商流としては、同社が自ら製造販売を行うケースと、同社が製造し、提携先が販売を行うケースの 2 つを想定している。

(2)再生医療支援事業

細胞シート製品の製法開発・受託製造、施設管理・申請支援、コンサルティングを行う「再生医療受託サービス事業」と、「UpCell®」「RepCell®」「HydroCell®」等の細胞培養器材等の開発・製造・販売を行う「細胞培養器材事業」で構成されている。

①再生医療受託サービス事業

再生医療においては、再生医療促進法の下、臨床研究・先進医療・自由診療によりアカデミアの研究開発を促す「再生医療等安全性確保法(安確法)」と、非臨床試験及び治験後の製造販売の承認取得の手続きを定めている「医薬品医療機器等法(薬機法)」が運用されているが、現実的には、アカデミアの研究開発と製造販売承認の間には大きなギャップが存在している。

再生医療受託サービスでは、同社は再生医療 CDMO((開発・製造受託機関))として、アカデミアが抱える課題、ギャップを解決し、再生医療を患者に届ける懸け橋になることを目指している。

製薬会社・研究機関からの委託を受けて、主に細胞シートの受託開発・製造を行う。日本再生医療学会認定の臨床培養士が複数名所属しており、培養の経験豊富なスタッフによる再生医療等製品の製法開発・製造を、特定細胞加工物の製造許可及び再生医療等製品製造業許可を受けた細胞培養センターで行っている。

2017 年 3 月に特定細胞加工物製造の許可(施設番号:FA3160008)を、2018 年 10 月には再生医療等製品製造業許可をそれぞれ取得している。

加えて、製品の開発から製造販売に至るまでの各段階に応じた当局対応承認申請書作成、製造業・製造販売業許可取得支援、技術者の教育等を支援している。

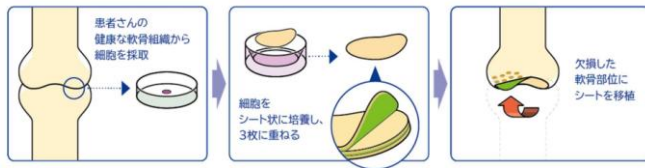
これまでの主な受託案件

* 自己軟骨細胞シート

再生医療等安全性確保法の法律の下で行われる先進医療 B として 2019 年 1 月に承認され、2020 年には東海大学が先進医療 B を開始。セルシードによる自己軟骨細胞シートの製造受託が始まり、2024 年まで継続して受託していた。

● 自己軟骨細胞シート

- 東海大学が実施する先進医療Bに供する自己軟骨細胞シートの受託製造



(同社資料より)

2023 年 5 月、医療法人社団松和会 池上総合病院より、膝関節軟骨損傷に対する自己軟骨細胞シート移植に用いる細胞シートの製造を受託した。池上総合病院は、再生医療等新規医療の取り組みの一環として、外傷や変形性膝関節症により膝関節軟骨に損傷がある患者を対象に自身の軟骨細胞をシート状に培養して膝関節の軟骨の傷んだ部分に貼りつけることで、痛みや関節機能を改善させることを目的とした再生医療を提供する。この再生医療は、東海大学医学部付属病院が実施する先進医療(自己細胞シートによる軟骨再生治療)の適応対象外の患者や海外からのインバウンドを対象に自費診療で実施するもの。池上総合病院では、再生医療の実施に必要な提供計画を厚生労働省に提出し受理されたことを受け、患者の受け入れ体制の準備を進めている。セルシードでは、自費診療領域に用いる細胞シートの製造受託による、受託事業の拡大にも期待している。

* 小児自己上皮細胞シート

先天性食道閉鎖症術後の小児を対象とした再生医療に供する自己上皮細胞シートの受託製造を行っている。

* 歯根膜細胞シート

医師主導治験で用いる細胞シート受託製造の第 1 号案件である。

* 食道再生上皮シート

地方独立行政法人東京都立病院機構 東京都立多摩北部医療センターの食道がん治療後の食道狭窄に対する細胞シートによる治療について、自由診療の開始に必要な当局への手続きを支援し、今後は同センターから食道再生上皮シートによる食道狭窄治療の自由診療に用いる細胞シートの製造を受託することになっている。

食道再生上皮シートは ESD(内視鏡的粘膜下層剥離術)を行った直後の患者や ESD 後の難治性狭窄の治療にも用いられている。

その他サービス

再生医療受託サービス事業では、細胞培養技術者教育にも力を入れている。青海セルカルチャーイノベーションセンター内で UpCell® のユーザー向けトレーニングを行っており、実際に細胞シートの作製や細胞の剥離を行う際のコツ等をレクチャーしている。

②細胞培養器材事業

1989 年に東京女子医科大学の岡野名誉教授が発明した温度応答性細胞培養器材は、温度を下げるだけで細胞を剥離することができるため、世界で初めて無傷な細胞シートを回収することを可能とした。

温度応答性細胞培養器材は世界中に販売され、多くの研究者により細胞シートを用いた治療法の研究・開発が盛んに進められている。

これまでも大学、研究機関、製薬企業等ユーザーのニーズに合わせ、様々な器材製品を開発・供給してきたが、2022 年 9 月には新製品 UpCell® フラスコの販売を開始した。2025 年には海外販売開始に向けた製造を行い、売上を計上した。

UpCell® は、温度応答性ポリマーを器材表面に固定し、細胞に損傷を与える酵素を用いることなく、無傷な細胞がシート状に回収可能な器材。従来の UpCell® ディッシュよりも培養面積を拡大した製品も販売予定で、ダメージを受けていない状態の細胞をより大量に回収が可能となり、免疫研究や細胞治療に関連する研究に最適である。UpCell® 6 ウェル用セルカルチャーインサートを用いた共培養等、生体環境に近い培養により、生体機能をより高いレベルで維持した細胞シートの回収が可能となる。様々な感染症やがん疾患等の予防法や治療法を開発するための研究用細胞の大量培養を目的とした新たな需要の取り込みを期待しており、中長期的な事業の成長を見込んでいる。

2022 年 12 月には温度応答性細胞培養器材製品「UpCell® ADVANCE」が、米国食品医薬品局(FDA)のメディカルデバイスマスターファイル(MAF)に登録された。

MAF は、供給メーカーが、企業情報、製造ノウハウ等の企業秘密や各種データをあらかじめ FDA に MAF として登録しておく制度。これにより、医薬品・医療機器等メーカーは、MAF 番号を引用するのみで、FDA に販売承認申請することが可能となる。

MAF 登録完了は、FDA による、品質および安全性に関する確認または評価が完了したことを必ずしも意味するものではないが、医薬品・医療機器等メーカーが「UpCell® ADVANCE」を使用した製品について FDA に申請する際に、セルシードに秘密情報の提出を求める必要がなくなるため、MAF 登録は「UpCell® ADVANCE」の普及に貢献するものとして期待される。

◎主要施設・設備

* 細胞培養センター(CPC)

先進医療に使用される細胞シートは同社の細胞培養センターで培養(受託加工)している。

延床面積約 763 m²で、自動モニタリングシステムによって、清浄度、室圧、温湿度、機器(培養器や保冷库等)が自動管理され、監視カメラシステムも完備。また、羽田空港まで車で約 20 分と至近で空輸にも対応しやすい。



(同社資料より)

* 青海セルカルチャーイノベーションセンター

2021 年 9 月より本格稼働を開始した。フラスコ製品の開発・製造等、細胞培養器材の開発・製造を行っている。

【1-6 再生医療支援事業の成長戦略】

「細胞培養器材のビジネス拡大」「世界展開に向けた事業提携推進」の 2 つを中心的な成長戦略としている。

(1)細胞培養器材のビジネス拡大

1989 年東京女子医科大学の岡野名誉教授が発明した温度応答性細胞培養器材は、前述のように、温度を下げるだけで細胞を剥離できるため、無傷な細胞シートを回収することが世界で初めて可能となり、多くの研究者により細胞シートを用いた治療法の研究・開発が進められている。

再生医療への応用を目的とした研究開発フェーズ向けへの製品販売が順調に拡大しているのと並行し、研究用細胞の大量培養を目的とした新たな用途での製品販売が海外を中心に急拡大しており、2020 年に同社では、器材ビジネスとして初めて売上高が 1 億円を突破。現在売上の約 8 割が海外向けとなっている。

BRIDGE REPORT



更なる拡大に向け、同社では、従来の再生医療市場における製品展開に留まらず、細胞培養器材新製品開発・製造施設の新設等、新市場のニーズを満たすソリューションを提供するための製品開発に注力中である。

2021 年 9 月には細胞培養器材製品専用の開発・製造施設を新設。2022 年 12 月には温度応答性細胞培養器材製品「UpCell® ADVANCE」が、米国食品医薬品局(FDA)のメディカルデバイスマスターファイル(MAF)に登録された。また、2022 年に国内で販売を開始した細胞の大量培養・回収に適した製品「UpCell フラスコ」は、2026 年から海外での展開を開始した。

近年は大量に培養した細胞を利用してバイオ医薬品の製造や、細胞そのものを用いた免疫療法、更には食料問題や環境問題の解決に向けた取り組みが盛んに行われている。

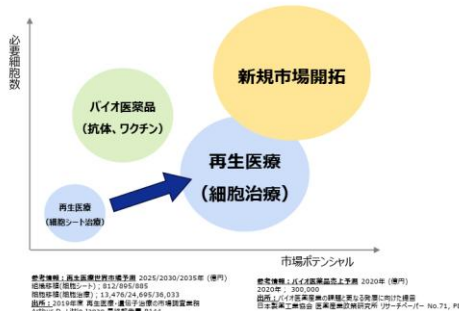
ただ、現在一般的に使用される細胞回収技術であるタンパク質分解酵素では、細胞はダメージを受けた状態で回収され、細胞が有する本来の機能、成分を完全に維持する事が困難である。一方で、同社製品を導入すれば細胞を無傷で回収する事が可能となり、細胞本来が有する全ての機能、成分を維持したまま利用できるため、新市場における産業面での効率や有効性改善に大きく寄与するものと期待されている。

大量に細胞を培養する技術のニーズ

- バイオ医薬品の製造
- 免疫療法に利用する細胞の製造
- 培養肉などの細胞性食品の開発



市場拡大の可能性



2025年4月 日本培養食料学会が設立
2025年8月 同学会 第1回大会に製品ブース出展

(同社資料より)

こうした状況を背景に、細胞培養器材事業の 2024 年の売上高は 2016 年の 3.5 倍へと急拡大し、2024 年 12 月期は過去最高を記録したが、一転して 2025 年 12 月期は、米国における研究機関の予算が大幅に削減されるなどの研究環境の急激な変化、並びに欧州や中東などにおいて継続する地政学的な混乱などの影響により海外売上は低迷した。2026 年 12 月期も事業環境の好転は見込みにくいが、同社の競争優位性を発揮できる領域だけに、今後も拡大に向けて取り組んでいく。

(2)世界展開に向けた事業提携推進

同事業売上高の約 8 割が海外向け。海外での販路をさらに拡大するべく、販売体制も強化している。海外における器材製品拡販のアライアンス先であるサーモフィッシュャーサイエンティフィック社と販売契約を延長し、連携を更に強化するほか、一貫した品質・サービスの提供と、より一層の顧客満足度を充実させるため品質マネジメントシステムを構築し、2020 年 1 月に国際規格である ISO9001:2015 の認証を取得した。

このほか、世界展開に向け、ベルリンで開催された「Translate! 2021 - Metrics and Milestones of Success」での講演(2021 年 1 月)等、日本だけでなくアジアや欧州で開催されている展示会へ参加し事業提携を推進している。今後も各地で開催される展示会へ参加し事業提携先の獲得を目指す。

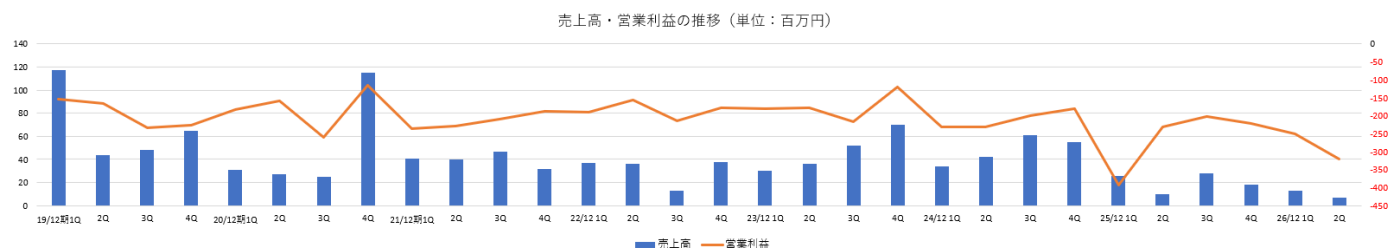
2. 2026 年 12 月期上期決算概要

【2-1 非連結業績】

	25/12 期上期	26/12 期上期	前年同期比	予想比
売上高	36	20	-16	-11
売上総利益	14	11	-3	-
販管費	637	582	-55	-
うち、研究開発費	451	363	-88	-
営業利益	-623	-570	+52	+9
経常利益	-623	-576	+47	+13
中間純利益	-651	-610	+40	+49

*単位:百万円。

売上高は前年同期比 16 百万円減の 20 百万円。再生医療支援事業:細胞培養器材事業において、引き続き海外市場での売上が低迷している。営業利益は 5 億 70 百万円の損失。同 52 百万円の改善。研究開発費を中心に、販管費が同 55 百万円減少した。期初予想に対しては、売上高は再生医療支援事業における再生医療 CDMO(開発・製造受託機関)の事業活動において、取引先の事情等に伴い収益計上が見送りとなったことなどから予想値を下回った。利益については、売上高の減少はあったものの、全社的な経費削減に努めたことに加え、一部費用の発生が第 3 四半期以降へ繰り延べとなったことなどから各段階利益は予想を上回った。



【2-2 セグメント別動向】

	25/12 期上期	26/12 期上期	前年同期比
再生医療支援事業	35	16	-18
細胞シート再生医療事業	1	4	+2
売上高	36	20	-16
再生医療支援事業	-59	-72	-12
細胞シート再生医療事業	-448	-364	+84
調整額	-115	-134	-19
営業利益	-623	-570	+52

*単位:百万円。

再生医療支援事業

売上高 16 百万円、営業損失 72 百万円(前年同期は売上高 35 百万円、営業損失 59 百万円)。

◎細胞培養器材事業

国内市場における器材製品の拡販に向けた取り組みとして、2026 年 5 月に開催された「再生医療 EXPO 東京 2026」に展示ブースを出展し、器材製品およびそのアプリケーションについて、来場者へ幅広い情報発信を行った。また、主要販売代理店を通じて収集した国内ユーザーの購入動向やアプリケーション情報を分析し、市場の新たなニーズを反映した製品開発及び販売に向けた活動を継続するとともに、従来の広告宣伝や DM 送付等の手法に代わる、より効果的なプロモーション施策の準備や実施に注力した。

BRIDGE REPORT



Thermo Fisher Scientific Inc.を通じて販売を行っている海外市場においては、政治的・地政学的な混乱の長期化に伴う売上低迷の早期回復と販売の更なる拡大を目指し、2026 年 7 月にカナダのモントリオールで開催された「ISSCR 2026(国際幹細胞学会)」でのブース出展および細胞シート CMC 開発部による研究発表に向けた準備を進めた。

◎再生医療受託サービス事業

「再生医療 EXPO 東京 2026」において、器材製品の展示と並行して再生医療 CDMO としての事業活動を積極的に紹介し、来場者と今後のビジネス機会の創出や案件化に向けた有益な意見交換を行うことができた。

細胞シート再生医療事業

売上高は 4 百万円、営業損失 3 億 64 百万円(前年同期は売上高 1 百万円、営業損失 4 億 48 百万円)。

同種軟骨細胞シートの第 3 相試験は計画に従い順調に進行している。

同製品の開発や安定的な製造体制の維持・品質確保を目的として、細胞培養センター(CPC)の定期メンテナンスを実施した。知的財産基盤の強化に関し、「細胞培養物、細胞培養物の評価方法、細胞培養物の製造方法、及び軟骨様組織形成特性評価用マーカー」に関する日本特許が登録されたほか、「細胞シート小片、該細胞シート小片を収容した注射器、該細胞シート小片の製造方法及びその使用方法」に関する日本特許出願について特許査定を受けた。事業提携活動については、事業化の加速及び将来の同種軟骨細胞シートの販売体制構築に向けて、複数の企業との提携や共同研究契約の締結を目指し、積極的な活動を継続している。

【2-3 財政状態】

◎要約 BS

	25 年 12 月	26 年 6 月	増減		25 年 12 月	26 年 6 月	増減
流動資産	1,521	1,951	+430	流動負債	248	187	-60
現預金	1,318	1,792	+473	短期借入金	27	27	+0
売上債権	6	11	+4	固定負債	139	123	-15
たな卸資産	78	90	+12	長期借入金	105	89	-16
固定資産	134	132	-1	負債合計	387	310	-76
資産合計	1,655	2,084	+428	純資産	1,268	1,773	+505
*単位:百万円。				負債・純資産合計	1,655	2,084	+428

現預金の増加などで資産合計は前期末比 4 億 28 百万円増の 20 億 84 百万円。

未払金の減少などで負債合計は同 76 百万円減の 3 億 10 百万円。

資本金、資本準備金の増加などにより純資産は同 5 億 5 百万円増の 17 億 73 百万円。

自己資本比率は前期末比 8.5 ポイント上昇の 84.5%。

3. 2026 年 12 月期業績予想

【3-1 業績予想】

	25/12 期 実績	26/12 期 予想	前期比
売上高	83	71	-12
営業利益	-1,046	-1,225	-178
経常利益	-1,051	-1,250	-198
当期純利益	-1,104	-1,320	-215

*単位:百万円。

業績予想に変更なし、減収減益を予想

売上高は前期比 12 百万円減の 71 百万円、営業損失は同 1 億 78 百万円拡大の 12 億 25 百万円の予想。

細胞培養器材事業において前年に引き続き海外研究機関の予算動向や地政学的リスクによる研究活動への影響が一定程度継続する可能性を踏まえ、慎重な売上計画としている。

BRIDGE REPORT



再生医療受託サービス事業については、医療機関や企業からの製造受託による新規受注案件の獲得に注力し、売上拡大を目指す。

利益面では、同種軟骨細胞シートの治験進展に伴う開発費用の増加などにより、減益を見込む。

(取組み) ※前回レポートを再掲

* 再生医療支援事業

不透明な事業環境ではあるが、海外研究者に対する器材製品の認知度を向上させるためにプロモーションを積極的に実施し、海外売上へのさらなる拡大を目指す。

世界的に需要が拡大している細胞の大量培養・回収に適した製品である UpCell フラスコの海外展開を加速する。

特定細胞加工物の製造受託・コンサルティングサービスを通して、自由診療領域での顧客拡大、継続的な収益確保を目指す。CDMO 企業としての積極的な営業活動の展開による新規受託案件の獲得に注力する。

* 細胞シート再生医療事業

同種軟骨細胞シートでは、症例を計画通りに組み入れるため、医療機関と密に連携し、必要に応じて施設追加を検討する。市販後の製品の安定供給のためマスターセルバンク及びワーキングセルバンクの作製を継続するほか、市販後の製品製造の効率化を目指して自動化・システム化の導入に取り組む。製造販売承認に向けて社内体制を整備する。

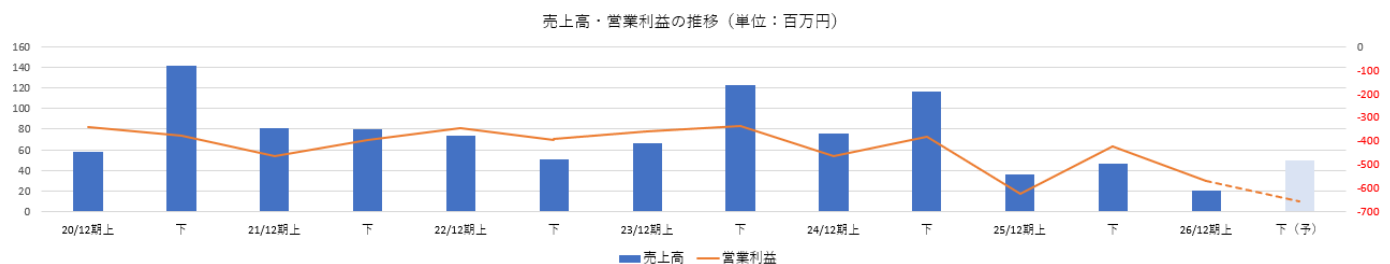
新たなパイプラインの探索を行い、開発に向けた具体的な計画の検討を行う。

将来の同種軟骨細胞シートの販売に向けて、引き続き複数の企業との事業提携及び共同研究契約の締結に向けた活動を積極的に推進する。

* 全社・共通事項

今後の必要資金については、現有手元資金を充当するほか、様々な金融的手法の活用により確保していく方針。

2024 年 2 月に三顧股份有限公司 (MetaTech(AP)Inc.) より訴訟の提起を受けているが、適切に対応していく。この訴訟の提起が、26 年 12 月期の業績に与える影響は現時点ではないものと判断しているが、今後開示すべき事項が生じた場合には速やかに公表する。



【3-2 継続企業の前提に関する重要事象等】

2025 年 12 月に発行した第 25 回新株予約権の行使による資金調達の実施等により、26 年 6 月末の現金及び預金残高は 17 億 92 百万円となり、財務基盤は安定的に推移している。具体的には、2025 年 12 月の行使開始から 2026 年 6 月末の間に 13 億 20 百万円を調達した。2026 年 6 月末までの行使率は 54.10%となっており、当面の資金繰りには支障がないと判断している。

事業面では、細胞シート再生医療事業の重要課題である細胞シート再生医療第 1 号製品の早期事業化に向けて、第 3 相試験まで進行しているが、現時点において同製品の承認取得及び収益化に至る具体的な目途が確定するまでには至っていない。以上のことから、同社は 2026 年 6 月末時点において、引き続き継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような状況が存在していると判断している。こうした状況を解消するため、引き続き、細胞シート再生医療第 1 号製品の早期事業化の実現と事業提携の推進による収益機会の獲得に取り組んでいく考えだ。

4. 今後の注目点

同社では事業ポートフォリオの多様化を図るため、再生医療支援事業における「再生医療受託サービス事業」の強化に取り組んでいるが、今上期において残念ながら取引先の事情等に伴い収益計上が見送りととなった。細胞培養器材事業において引き続き海外市場での売上が低迷しているなか、「再生医療受託サービス事業」の更なる早期の収益寄与が期待される。

<参考:コーポレート・ガバナンスについて>

◎組織形態及び取締役、監査役の構成

組織形態	監査等委員会設置会社
取締役(監査等委員を除く)	3名、うち社外0名(うち、独立役員0名)
監査等委員	3名、うち社外3名(うち、独立役員1名)

◎コーポレート・ガバナンス報告書(最終更新日:2026 年 4 月 10 日)

基本的な考え方

当社は、技術革新と創造性を発揮し、質の高い優れた製品とサービスの提供を通じ、人々の健康と福祉に貢献していくことを使命とし、全ての企業活動において品質を高めるべく企業統治の整備を進めています。適時適切な情報公開の実施、意思決定の透明性の確保、説明責任の充実とともに、業務管理及び監査の体制を整え、経営のチェック機能強化に取り組んでまいります。

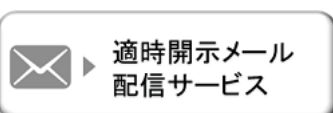
<コーポレートガバナンス・コードの各原則を実施しない理由>

当社は、東証グロース上場企業としてコーポレートガバナンス・コードの基本原則をすべて実施しております。

本レポートは、情報提供を目的としたものであり、投資活動を勧誘又は誘引を意図するものではなく、投資等についてのいかなる助言をも提供するものではありません。また、本レポートに掲載された情報は、当社が信頼できると判断した情報源から入手したものです。当社は、本レポートに掲載されている情報又は見解の正確性、完全性又は妥当性について保証するものではなく、また、本レポート及び本レポートから得た情報を利用したことにより発生するいかなる費用又は損害等の一切についても責任を負うものではありません。本レポートに関する一切の権利は、当社に帰属します。なお、本レポートの内容等につきましては今後予告無く変更される場合があります。投資にあたっての決定は、ご自身の判断でなされますようお願い申し上げます。

Copyright(C) Investment Bridge Co., Ltd. All Rights Reserved.

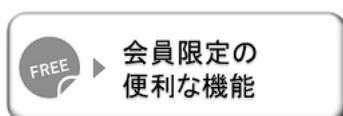
ブリッジレポート(セルシード:7776)のバックナンバー及びブリッジサロン(IRセミナー)の内容は、www.bridge-salon.jp/ でご覧になれます。



適時開示メール
配信サービス

同社の適時開示情報の他、レポート発行時にメールでお知らせいたします。

[>> ご登録はこちらから](#)

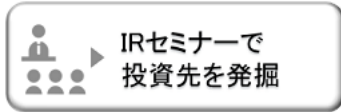


会員限定の
便利な機能

ブリッジレポートが掲載されているブリッジサロンに会員登録頂くと、株式投資に役立つ様々な便利機能をご利用いただけます。

[>> 詳細はこちらから](#)

BRIDGE REPORT



投資家向け IR セミナー「ブリッジサロン」にお越しいただくと、
様々な企業トップに出逢うことができます。

[>> 開催一覧はこちらから](#)