ホリスティック企業レポート ステムセル研究所 7096 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート 2021年6月29日発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター 審査委員会審査済 20210628

ステムセル研究所(7096 東証マザーズ)

発行日:2021/6/29

さい帯血の分離・保管を行う個人向けサービス「細胞バンク事業」を展開 さい帯血を用いた再生医療が開始される前段階で収益基盤が確立されている

アナリスト: 大間知 淳 +81(0)3-6812-2521 レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【 7096 ステムセル研究所 業種:サービス業 】

決算期	売上高	前期比	営業利益	前期比	経常利益	前期比	純利益	前期比	EPS	BPS	配当金
次异州	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(円)	(円)	(円)
2020/3	1,676	45.8	382	-	382	-	277	-	57.0	258.9	0.0
2021/3	1,409	-15.9	86	-77.3	92	-75.8	62	-77.5	12.8	271.7	0.0
2022/3 予	1,706	21.1	200	130.2	196	113.0	136	118.9	27.0	-	0.0

(注) 単体ベース、2022/3期予想は会社予想

【株式情報】		【会社基本情報】		【その他】
株価	3,920円(2021年6月28日)	本店所在地	東京都港区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数	5,123,300株	設立年月日	1999年8月5日	野村證券
時価総額	21,159百万円	代表者	清水 崇文	【監査人】
上場初値	4,830円(2021年6月25日)	従業員数	80人(2021年4月)	有限責任 あずさ監査法人
公募·売出価格	2,800円	事業年度	4月1日から翌年3月31日	
1単元の株式数	100株	定時株主総会	每事業年度終了後3カ月以内	

> 事業内容

◆ さい帯血の分離・保管サービス「細胞バンク事業」を展開

ステムセル研究所(以下、同社)は、胎盤の中に含まれている新生児の血液である「さい帯血」や「さい帯(へその緒)」を分離・保管する民間さい帯血バンクである。13年9月に日本トリム(6788東証一部)の連結子会社となった。

さい帯血バンクには、白血病等の病気で移植治療を必要とする第三者の患者のために保管する事業を営む公的さい帯血バンクと民間さい帯血バンクが存在する。公的さい帯血バンクでは、造血幹細胞移植法に基づき、新生児の母親から無償でさい帯血の提供を受けている。一方、将来何らかの治療(主に脳性麻痺や自閉症等を対象とした再生医療)を新生児やその兄弟等が受けることになった場合に使う可能性を想定して、新生児の親がさい帯血を有償で預ける相手先が民間さい帯血バンクである。

21 年 4 月末現在、日本国内において、自己にさい帯血を投与(使用)するためには、対象疾患毎に、「再生医療等の安全性の確保等に関する法律(以下、再生医療等安全性確保法)」に基づき、「第 2 種再生医療等(体性幹細胞等中リスクのもの)」として、臨床研究提供計画を「特定認定再生医療等委員会達」」に提出し、審査を受け、承認された後、厚生労働大臣へ同提供計画を提出の上、実施する必要があり、一般のクリニック等で自由に投与することは認められていない。

21 年 4 月末現在、同社による顧客への再生医療等での利用目的(臨床研究における投与も含む)の引渡件数は 16 件、研究(モデルマウス等での治療効果の検討)目的の引渡件数は 95 件となっている。

や法律の専門家の有識者からなる合議制の委員会で、特に高度な審査能力、第三者性を有するもので、一定の手続きにより厚生労働大臣の認可を受けたものを言う。

同社は、さい帯血を分離・保管する事業を「細胞バンク事業」と呼んでいる。

新規上場会社紹介レポート

(注1)特定認定再生医療等

委員会とは、再生医療等技術

2/11

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥 当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。

当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レボートの配信に関して閲覧し投資家が本レボートを利用したこと又は本レボートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失 利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあり ます。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。 同社は、顧客(妊婦等)と「さい帯血分離保管契約」を締結した上で、国内各地のさい帯血採取協力産科施設(以下、協力産科施設、大学病院、産科クリニック等)において採取されたさい帯血を回収し、自社の細胞処理センター(東京都港区)に搬入し、さい帯血に含まれる幹細胞を分離・抽出・調製する作業を行った後、自社の細胞保管センター(神奈川県横浜市)において、超低温下にて長期保管している。

体内の幹細胞は、幼児期には多く存在しているが、年齢を経るに従い減少して行くと言われている。さい帯血には血液を造る「造血幹細胞」や、神経・軟骨・心肺細胞等様々な細胞に分化したり、各組織の修復に関与したりする「間葉系幹細胞」が含まれている。さい帯血は、遺伝子を導入して作成するようなものではなく、元々自分の身体の中にある細胞(体性幹細胞)であるため、がん化のリスクも少なく、比較的安全に使用できる。こうしたことから、さい帯血を用いた治療は、現在十分な治療法のない小児の中枢神経系疾患(低酸素性虚血性脳症、脳性麻痺)や自閉症スペクトラム障害等に対する再生医療・細胞治療として、国内外で臨床研究が進められている。

さい帯血は、血液疾患等の治療においては、「造血幹細胞移植法」、また、 再生医療目的使用する場合は、再生医療等安全性確保法に基づき、適正 に使用される必要がある。同社は、16年2月に再生医療等安全性確保法に 基づき、特定細胞加工物製造許可を取得し、同法に基づく細胞提供体制 を整備している。また、同社は、21年4月より「さい帯(へその緒)組織保管 サービス」を開始した。

◆ さい帯血を用いた国内の臨床研究はまだ初期段階にある

同社が細胞の処理・提供を行っている国内の臨床研究としては、現時点で 以下の4件であるが、いずれも第Ⅰ相、第Ⅱ相であり、初期段階にある。

17年1月に高知大学医学部付属病院で開始された「自家臍帯血を用いた小児脳性麻痺などの脳障害に対する臨床研究(第 I 相)」では、18年4月に予定投与数(6例目の最終投与)を終え、最終投与から約3年かけて患者の経過観察等を行った上で、安全性に係る評価が行われる見込みである。

20 年 10 月には、同じく高知大学医学部付属病院によって実施される、「小児脳性麻痺など脳障害に対する同胞間臍帯血有核細胞輸血」及び「小児脳性麻痺など脳障害に対する同胞間臍帯血単核球細胞輸血」に係る臨床研究(いずれも第 I 相)が公表され、21 年 6 月の 1 例目の投与を想定した準備が進められている。

AMED(国立研究開発法人日本医療研究開発機構)の支援を受けながら、 大阪市立大学医学部を中心としたグループが進めている「低酸素性虚血性 脳症に対する自己臍帯血幹細胞治療」は、既に第 I 相臨床研究(6 例、同 社は関与していない)が終了し、第Ⅱ相多施設共同臨床研究(15 例)に係る開始・更新手続きが進められている。

◆ さい帯血とさい帯を処理、保管する3センターを有している

同社は、3カ所でさい帯血・さい帯を処理、保管している。

東京細胞処理センターは、再生医療等安全性確保法に基づき、16年2月に厚生労働省より特定細胞加工物製造許可を受けた施設であり、最先端の処理プロセスを用いて、さい帯血に含まれる幹細胞の分離・抽出・調製を行っている。同センターでは、ISO9001とAABB(さい帯血保管に関する国際基準)の認証を受けている。

横浜細胞処理センターは、21 年 3 月に厚生労働省より特定細胞加工物製造許可を受けて細胞保管センターの施設内に開設された。同センターでは、さい帯組織を処理する専用のブースを設置しており、4 月からさい帯保管サービスを開始した。

細胞処理センターで分離・抽出・調製された幹細胞は、同施設内にある液体窒素タンクで一時的に保管されるが、その後、耐震性に優れた細胞保管センターに移送され、長期保管用の大型の超低温液体窒素タンクで保管されている。

同社は近年、業容拡大に伴い、従業員や臨時雇用者の採用を拡大している。 従業員数は、16/3 期末の41 名から21 年4 月末には80 名に増加した。また、 16/3 期に15 名であった過去1年の平均臨時雇用者数は、20 年 5 月から21 年4月まででは77 名に増加した。

◆ 日本トリムグループの中では中核事業ではない

同社は、研究が先行する海外での再生医療に注目した医師達によって 99 年8月に設立された。13年には日本トリムが同社を子会社化し、当時、日本トリムの執行役員であった清水崇文氏が取締役に就任した(16 年に代表取締役社長に就任)。

日本トリムは、21年5月21日時点で、100%出資の連結子会社であるトリムメディカルホールディングスを通じて同社の議決権の89.5%を保有していたが、公募増資や売出し(オーバーアロットメントによる売出しに伴うグリーンシューオプションが行使されると仮定)を実施した上場後も同社株式の72.6%を保有する親会社にとどまる見通しである。

日本トリムのグループとしての中核事業は、整水器等を販売するウォーター ヘルスケア事業(21/3 期の構成比、売上高 89.0%、営業利益 96.9%)であり、 同社を中心とする医療関連事業(同 11.0%、3.1%)ではない。日本トリムの 医療関連事業には、中間持株会社であるトリムメディカルホールディングスと同社を含め、子会社 4 社が属しているが、各社は専門領域に特化して事業を展開しており、現時点でグループ内での競合関係はない。

同社の取締役は4名で、このうち社外取締役は2名である。社内取締役である清水社長と乃一伸介取締役は日本トリム出身者であるが、同社に完全移籍している。同社の売上高や費用に日本トリムグループに対するものは若干存在するが、取引の多くについては解消または縮小する方針である。

◆ フロー型収益の積上げがストック型収益に繋がるビジネス特性

同社は、さい帯血にかかる分離料、検査料、登録料及び細胞保管料等を顧客より収受し、将来の使用に備え、保管することをビジネスモデルとしている。 20/3 期における売上高構成比は、分離料、検査料、登録料によって構成される技術料が79.9%、年間の細胞保管料である保管料が15.8%、契約更新時の更新手数料等のその他が4.3%となっている(図表1)。

【 図表 1 】品目別売上高の推移

		20/3期			21/3期	
	金額	構成比	前期比	金額	構成比	前期比
	(百万円)	(%)	(%)	(百万円)	(%)	(%)
技術料	1,338	79.9	58.0	1,042	74.0	-22.1
保管料	264	15.8	11.8	288	20.4	8.9
その他	72	4.3	10.9	78	5.6	7.8
合計	1,676	100.0	45.8	1,409	100.0	-15.9

(出所) 届出目論見書、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

技術料がフロー型収益であるのに対し、保管料は基本的にはストック型収益に該当する。さい帯血の分離というフロー型収益の積上げが保管料というストック型収益の成長に繋がることが同社のビジネス特性である。但し、保管年数は、1年、10年、20年の3種類から顧客が選択できるようになっており、保管料の全てが長期継続収益とは言えない点には注意が必要である。

(注 2) 母親学級とは、妊娠、 出産、育児等について基本的 な知識、情報を教えるもので あり、多くの産科施設で実施 されている。 同社は、協力産科施設で開催される母親学級^{注 2} において、さい帯血保管サービスを紹介しており、検体の獲得やサービスの認知度向上の観点で、最も重要なチャネルとなっている。その他のチャネルとしては、Web 広告等インターネットでのサービス紹介や、協力産科施設でのパンフレットの配布や、待合室でのデジタルサイネージ広告等が挙げられる。

同社は、KPIとして、年間新規保管検体数と年度末の累計保管検体数を挙げている。新規保管検体数については、国内外でのさい帯血を利用した臨床研究が進展したことや、母親学級での紹介回数が増加したこと等から、20/3 期は前期比 55.9%増加した。しかし、新型コロナウイルス問題によって

新規上場会社紹介レポート

5/11

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥 当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。 多くの母親学級の開催が中止されたため、21/3 期は同 21.3%減少した。一方、新規保管検体数が毎期加わるため、累計保管検体数は継続的に増加している(図表 2)。

【 図表 2 】年間新規保管検体数と累計保管検体数の推移

(単位:件)

	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期
新規保管検体数	3,384	3,608	3,482	4,639	7,232	5,695
累計保管検体数	38,533	42,141	45,623	50,262	57,494	63,189

(注)上記検体数は、厚生労働省への「臍帯血取扱事業の届出」記載の検体数より、売上計上していない 無料保管分を除いた検体数となっている。

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

同社の売上原価の 4 割弱を占めるのが細胞処理センターや細胞保管センターで働く技術者(従業員及び臨時雇用者)に支払う労務費である。同じく 1 割強を占めるのが分離作業で使用する消耗品等の材料費である。その他の売上原価としては、分離作業を行う協力産科施設に支払う支払技術料や、臨床検査会社に支払う検体検査費用である外注委託費、荷造運賃費等が挙げられる。21/3 期の売上総利益率は 65.6%と高水準を確保している。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)の内訳としては、給料及び手当、 広告宣伝費、賃借料、支払手数料等が中心を占めており、固定費が中心と なっている。なお、研究開発費については、20/3 期が 3 百万円、21/3 期が 8 百万円と低水準にとどまっており、現時点においては大きな負担とはなって いない。同社は再生医療関連企業であるが、研究開発費が利益を圧迫して いない点がユニークである。

同社は、将来、中枢神経系疾患に対するさい帯血を用いた再生医療・細胞治療が日本において本格的に実施されることを想定して細胞バンク事業を展開しているが、自らが研究開発の主体とはならず、臨床研究を主導する医療機関のサポート役に徹している。結果、さい帯血による再生医療・細胞治療が開始される前の段階で、事業の収益基盤が既に確立されていることを証券リサーチセンターでは評価している。

同社は、顧客から収受した10年契約及び20年契約の保管料について、初年度分を売上高に計上し、残りを前受金に計上している。結果、21/3期末の前受金は2,395百万円(総資産の60.5%)、現金及び預金も2,743百万円(同69.3%)に達している。21/3期末の自己資本比率は33.4%に過ぎないが、キャッシュリッチ企業であることも同社の特徴の一つである。

> 特色・強み

◆ 民間さい帯血バンクとしての独自のビジネスモデルに特徴がある

同社の特色及び強みの多くは、民間さい帯血バンクとしての独自のビジネス モデルを構築していることに関係している。

新規上場会社紹介レポート

6/11

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥 当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。 一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失

一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失 利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。 具体的には、(1)事業領域を出産に由来する組織由来の細胞の分離、保管に特化していること、(2)民間さい帯血バンクとして市場をほぼ独占していること、(3)日本全国に広がる協力産科施設のネットワークを構築していること、(4)最先端の処理プロセスを備えた細胞処理施設と、耐震性に優れた細胞保管施設を運営していること、(5)フロー収益の積上げがストック収益の増加に繋がる事業構造を有していること、(6)高水準な前受金の存在を背景とするキャッシュリッチな財務体質を誇ること、(7)再生医療関連企業であるものの、対象とする再生医療が開始される前に収益基盤が確立されていること等が特色及び強みとして挙げられる。

> 事業環境

(注 3) デューク大学で実施されている拡大アクセス制度では、さい帯血を用いたない子どもに、所定の手続きを経て、自家(子ども本人)のさい帯血投与の機会を提供している。現時点で、26歳未満の脳性麻痺、低酸素性脳症、脳卒中、水頭症、言男にスペクトラム、その他の脳障害を持つ子どもが対象となっている。

> 業績

◆ 再生医療の発展により、同社はさい帯血バンク市場の拡大を予想

近年、再生医療分野が発展する中、さい帯血については米国を中心に臨床研究が進展している。米国デューク大学においては、脳神経疾患に対するさい帯血投与の第II相臨床試験が終了し、良好な結果が発表された。現在では、米国食品医薬品局(FDA)の承認を受け、「拡大アクセス制度 $^{2 \cdot 3}$ 」がスタートし、より多くの患者が治療を受けている。

日本国内でも、14 年の再生医療等安全性確保法の施行に伴い、同社のような事業会社が臨床研究に参加する仕組みが整えられたことから、さい帯血を利用した臨床研究が開始された。こうしたことから、同社はさい帯血バンク市場の拡大を予想している。

◆ 競合

さい帯血バンクのうち、公的さい帯血バンクは、白血病等の病気で移植治療を必要とする第三者の患者のために保管する事業であり、民間さい帯血バンクとは競合しない。厚生労働省健康局に臍帯血取扱事業の届出を行っている民間さい帯血バンクは、同社と臨床検査事業を本業とするアイル(東京都板橋区)の2社だけである。21年4月末時点のさい帯血の保管総数は、同社58,796件に対し、アイルは727件に過ぎず、同社の独占状態にあると言える。

◆ 過去の業績推移

届出目論見書には、同社の設立後 17 期目にあたる 16/3 期からの単体業績が記載されている。新型コロナウイルス問題前の 16/3 期から 20/3 期までは、新規保管検体数が増加基調であったことに伴い技術料が拡大したことや、累計保管検体数の積上げに伴い、保管料や更新手数料等が増加したことから、売上高は年平均 22.1%、経常利益は同 19.5%増加した(図表 3)。

なお、人件費等の増加が大きかった 17/3 期と、上場に向けた体制強化の費用が膨らんだ 18//3 期については、増収ながら経常減益となった。

新規上場会社紹介レポート



(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 21 年 3 月期業績

21/3 期業績は、新型コロナウイルスの感染拡大に伴い、最大の販売チャネル である協力産科施設で開催される母親学級での営業活動が停滞し、売上高 1,409 百万円(前期比 15.9%減)、営業利益 86 百万円(同 77.3%減)であった (図表 4)。

【 図表 4 】 21 年 3 月期業績

		20/	3期		21/3期	
	内訳	金額	構成比	金額	構成比	前期比
		(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(%)
売上高		1,676	100.0	1,409	100.0	-15.9
	技術料	1,338	79.9	1,042	74.0	-22.1
	保管料	264	15.8	288	20.4	8.9
	その他	72	4.3	78	5.6	7.8
売上原価		543	32.4	485	34.4	-10.8
	材料費	82	4.9	62	4.4	-24.4
	労務費	161	9.7	182	12.9	12.7
	経費	299	17.9	240	17.1	-19.7
売上総利益		1,132	67.6	924	65.6	-18.4
販売費及び一般管理費		750	44.8	837	59.4	11.6
	給料及び手当	171	10.2	186	13.2	8.8
	広告宣伝費	65	3.9	166	11.8	153.3
	賃借料	41	2.4	86	6.1	110.4
	支払手数料	69	4.2	65	4.6	-6.5
営業利益		382	22.8	86	6.2	-77.3
経常利益		382	22.8	92	6.6	-75.8
当期純利益		277	16.6	62	4.4	-77.5

(出所) 届出目論見書、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

新規上場会社紹介レポート

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥

当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。 一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失 利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあり ます。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

品目別売上高については、技術料は、新規保管検体数が前期比 21.3%減の 5,695 検体にとどまったため、同 22.1%減少した。一方、保管料は同 8.9%、その他は同 7.8%増加した。

売上総利益率は、20/3 期の 67.6%から 65.6%に低下した。売上高材料費率 や売上高経費率は改善したものの、減収及び臨時雇用者の増員に伴い、売上高労務費率が大幅に悪化した。一方、販管費は、新たな販売チャネルの 構築を目指して、インターネットを通じた営業活動を強化したこと等により、広告宣伝費が大幅に増えたほか、給料及び手当や賃借料等も増加したため、前期比 11.6%増加した。結果、営業利益率は、前期の 22.8%から 6.2%へと大幅な低下を余儀なくされた。

◆ 22年3月期の会社計画

22/3 期の会社計画は、売上高 1,706 百万円(前期比 21.1%増)、営業利益 200 百万円(同 130.2%増)、経常利益 196 百万円(同 113.0%増)、当期純利益 136 百万円(同 118.9%増)である。

品目別売上高については、技術料は、新規保管検体数の前提を 7,120 検体 (前期比 25.0%増)と置いて、1,304 百万円(同 25.1%増)と見込まれている。これは、Web マーケティング活動が成果を上げた 21/3 期第 4 四半期と同水準の新規保管検体数が年度を通じて獲得できると想定したものである。保管料は 314 百万円(同 9.1%増)、その他は 87 百万円(同 11.6%増)と見込まれている。

売上原価については、労務費 195 百万円(前期比 6.8%増)、材料費 79 百万円(同 28.7%増)、支払技術料 78 百万円(同 25.6%増)等と想定し、657 百万円(同 35.4%増)と見込まれている。販管費については、人件費 370 百万円(同 2.3%増)、広告宣伝費 164 百万円(同 1.4%減)等と想定し、849 百万円(同 1.4%増)と見込まれている。

◆ 成長戦略

同社は、中長期的な経営戦略として以下の3点を掲げている。

- ① さい帯(へその緒)等を含めた、出産に由来する組織由来の細胞(周産期組織由来細胞)の採取、保管に向けて、医療機関・研究機関と協力しながら事業の拡大を図る。
- ② さい帯血を使用して、中枢神経系疾患(低酸素性虚血性脳症、脳性麻痺、自閉症スペクトラム障害等)に対する再生医療・細胞治療に取組む医療機関に対して、臨床研究がスムーズに進展するよう支援し、細胞バンク事業の利用者拡大に繋げる。

発行日:2021/6/29

③ アジアを中心とした、細胞バンク事業がまだ発達していない国々での事業展開を企図して、市場調査や現地の医療機関等との提携を進める。

>経営課題/リスク

◆ 人口が少ない地域での細胞パンク事業の認知度向上等が経営課題

同社は、関東、東海、近畿、九州等、比較的人口(お産)が多い地域を中心 に営業活動を行っており、人口(お産)が少ない地域での細胞バンク事業の 認知度向上や営業活動の強化を経営課題として認識している。

◆ 少子化について

同社が展開する細胞バンク事業において、出産時に採取できるさい帯血を保管しているが、19年の出生数は86万5千人と4年連続で100万人を下回っている。国立社会保障・人口問題研究所の「日本の将来推計人口」(17年推計)によると、国内の出生数は30年には81万人まで減少すると推計されている。同社の年間新規保管検体数と国内の年間出生数は必ずしも連動しないものの、出生数が大幅に減少した場合、将来の同社の事業や業績に影響を与える可能性がある。

◆ 治療効果が認められないリスクや他に有効な治療法が出現する可能性

さい帯血の再生医療分野での臨床研究はまだ初期段階であり、有効性や治療効果が現時点では十分に検証されていない。臨床研究が想定通りに進捗しない場合や有効性が検証されない場合、その他の新たな治療法が出現した場合は、同社にさい帯血の保管を委託する顧客が減少する可能性がある。そうした場合は、同社の業績や財務状態に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 新型コロナウイル感染症に伴う業績への影響について

同社は、協力産科施設で開催される母親学級が売上検体の獲得や認知度 向上のための最大チャネルと認識している。新型コロナウイルスの感染拡大 に伴い、20/3 期の母親学級の開催数は大幅に減少した。同社はインターネットを通じた営業活動を強化し、有力なチャネルに育成したものの、母親学級で の営業活動は依然として重要な役割を担っている。

また、新型コロナウイルス問題の長期化に伴い、妊娠を控える動きが見られることも懸念される点である。ワクチン接種の進展により、問題が収束に向かうと期待されるものの、何らかの理由により、新型コロナウイルス問題が予想以上に長期化する場合は、同社の事業や業績に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 無配が当面続く可能性

同社は、事業規模の拡大及び経営基盤の強化を図る目的で、内部留保の充実を優先し、現在、配当を実施していしない。今後については、事業基盤の安定化及び財政状態、経営成績を勘案しながら配当を実施する方針であるとしているものの、無配が当面続く可能性ある点には注意が必要である。

新規上場会社紹介レポート

【 図表 5 】財務諸表

· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·	2019	2020	/3	2021/3		
損益計算書	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	1,149	100.0	1,676	100.0	1,409	100.0
売上原価	389	33.8	543	32.4	485	34.4
売上総利益	760	66.2	1,132	67.6	924	65.6
販売費及び一般管理費	544	47.4	750	44.8	837	59.4
営業利益	215	18.8	382	22.8	86	6.2
営業外収益	0	-	0	-	5	-
営業外費用	0	-	0	-	0	-
経常利益	216	18.8	382	22.8	92	6.6
税引前当期(四半期)純利益	214	18.7	382	22.8	91	6.5
当期(四半期)純利益	142	12.4	277	16.6	62	4.4

岱供·孙昭·丰	2019	/3	2020	/3	2021/3		
貸借対照表	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	
流動資産	2,675	95.1	3,348	93.9	3,150	79.6	
現金及び預金	2,464	87.6	3,024	84.9	2,743	69.3	
売上債権	178	6.3	279	7.8	280	7.1	
棚卸資産	13	0.5	16	0.5	32	8.0	
固定資産	137	4.9	216	6.1	808	20.4	
有形固定資産	80	2.9	106	3.0	576	14.6	
無形固定資産	6	0.2	8	0.2	15	0.4	
投資その他の資産	50	1.8	101	2.9	215	5.4	
総資産	2,813	100.0	3,564	100.0	3,958	100.0	
流動負債	1,831	65.1	2,301	64.6	2,588	65.4	
買入債務	16	0.6	16	0.5	20	0.5	
前受金	1,636	58.2	2,058	57.8	2,395	60.5	
固定負債	-	-	3	0.1	47	1.2	
純資産	982	34.9	1,259	35.3	1,322	33.4	
自己資本	982	34.9	1,259	35.3	1,322	33.4	

キャッシュ・フロー計算書	2019/3 (百万円)	2020/3 (百万円)	2021/3 (百万円)
営業キャッシュ・フロー	390	667	238
減価償却費	34	31	32
投資キャッシュ・フロー	-184	-108	-520
財務キャッシュ・フロー	=	-	-
配当金の支払額	-	-	-
現金及び現金同等物の増減額	206	559	-281
現金及び現金同等物の期末残高	1,713	2,273	1,992

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



上場企業による費用負担なし

■協賛会員

株式会社東京証券取引所 みずほ証券株式会社 有限責任監査法人トーマツ 日本証券業協会 宝印刷株式会社

SMBC 日興証券株式会社 有限責任あずさ監査法人 三優監査法人 日本証券アナリスト協会 株式会社プロネクサス 大和証券株式会社 EY 新日本有限責任監査法人 太陽有限責任監査法人 監査法人 A&A パートナーズ 野村證券株式会社 株式会社 ICMG 株式会社 SBI 証券 いちよし証券株式会社

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧 されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート 内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因に より、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するもので はありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる 情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の 損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなけ ればならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。