

Pictet Market Monthly

2017年9月のバイオ医薬品市場

バイオ医薬品関連企業の株価動向

9月のナスダック・バイオテック指数(ドルベース、配当含まず)は上昇しました。

米国共和党は、医療保険制度改革法(オバマケア)の改廃を目指し、今期最後の試みとして提示していた法案を成立させることが出来ませんでした。現時点では、オバマケアの撤廃あるいは改正を図るには、それがどのようなものであれ、超党派による解決策が必要となります。一方、バイオ医薬品セクターにとって、オバマケア以上に大きな恩恵をもたらすと期待される税制改革案の詳細は未だ不明であることから、今後のM&A(合併・買収)活動の追い風となり得る海外留保金の国内還流の効果についても見通しが立ち難い状況です。もっとも、買収を模索する企業の多くが、適切な対象が見つければ、海外資金の還流を待たずに案件を進めたい旨、明言しています。

個別銘柄では、セルジーン(米国)の株価が上昇しました。主力の抗がん剤「レプラミド」の特許が今後、失効したとしても、豊富なパイプライン(新薬候補)が長期の利益成長を担保するとの見方について、市場の確信が一段と強まっています。ニューロクライン・バイオサイエンス(米国)は、遅発性ジスキネジア治療薬イングレッサの販売が、適応拡大の承認を受けて好調なこと、好意的な医師の見解が得られたことなどが好感されました。

一方、セージ・セラピューティクス(米国)は株価が下落しました。超難治性てんかん重積症治療薬候補Brexanoloneのフェーズ3治験が期待外れに終わりました。今後については、数週間のうちに複数の治験結果の発表が予定されていますが、複数の適応症を申請しているBrexanoloneの治験のうち、中等・重度の産後うつ病(PDP)治験については、過去の研究結果から得られた良好なデータやフェーズ3治験の内容から判断して、良好な結果が得られる公算が比較的高いように思われます。その他の新薬候補では、産後うつ病ならびにパーキンソン病に伴う震えに起因する中等・重度のうつ病患者を対象とした抗うつ薬候補SAGE-217の治験結果が目玉されます。インサイト(米国)は、進行黒色腫治療薬候補IDO1阻害剤epacadostatを巡るがん免疫治療分野の競争激化が懸念されました。

今後のバイオ医薬品市場見通し

バイオ医薬品セクターの騰落率は、2009年から2015年半ばにかけて、他セクターを上回って推移してきました。1)革命的な治療薬が市場に投入され、セクターのファンダメン

図表1: バイオ医薬品株価指数

(ナスダック・バイオテック指数)の推移

2017年9月29日時点

	前月比	過去3ヵ月	過去1年	
ナスダック・バイオテック指数(ドルベース)	0.1%	7.6%	15.4%	
ナスダック・バイオテック指数(円換算ベース)	2.1%	8.3%	28.6%	
ダウ工業株30種平均指数(円換算ベース)	4.2%	5.6%	36.4%	
円/ドル レート	2.1%	0.7%	11.5%	
(参考)	当月	前月	3ヵ月前	1年前
円/ドル レート	112.73	110.42	112.00	101.12
PSR(倍、実績ベース)	6.5	6.4	6.0	6.0

	過去3年	過去5年	過去10年
ナスダック・バイオテック指数(ドルベース)	22.2%	135.0%	308.8%
ナスダック・バイオテック指数(円換算ベース)	25.8%	241.4%	299.3%
ダウ工業株30種平均指数(円換算ベース)	35.4%	142.2%	57.5%
円/ドル レート	3.0%	45.3%	-2.3%
(参考)	3年前	5年前	10年前
円/ドル レート	109.45	77.60	115.43
PSR(倍、実績ベース)	8.3	5.3	6.9

※為替レート: 対顧客電信売買相場の仲値

※PSR: 2017年1月末時点のナスダック・バイオテック指数構成銘柄を基に算出した株価売上高倍率

出所: トムソン・ロイター・データストリームのデータを使用しピクテ投信投資顧問株式会社作成

タルズ(基礎的条件)が改善したこと、2) 株価のバリュエーション(投資価値評価)が2009年に付けた低水準から過去の平均的な水準に上昇したこと、3) 良好な新薬のパイプライン動向、4) パイプラインの有望な中・小型企業に対する医薬品大手やバイオ企業によるM&A(合併・買収)活動の活発化等が背景にあったと考えます。ただし2015年半ば以降は、米国における薬価引き下げ懸念が浮上し、株価の変動が大きくなっています。このような状況の中、業界再編の動きは、当面変わらないと見ており、バイオ医薬品企業の利益成長率は、今後数年間、不測の事態を除き、相対的に高い成長性が期待されます。米国における薬価引き下げ圧力の高まりは引き続き注意が必要と考えますが、長期投資の観点では、魅力的な投資機会を提供する可能性があるとして

<次ページに続く>

記載されている個別の銘柄・企業については、あくまでも参考であり、その銘柄・企業の売買を推奨するものではありません。また、当資料におけるデータは将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

います。良好な新薬承認動向や研究・開発(R&D)の生産性の改善、M&Aの動き等が株価をけん引する状況は変わりませんが、堅固な事業基盤を有し、優秀な経営陣を擁する企業を厳選することは、極めて重要です。ファンダメンタルズは良好であり、バイオ医薬品関連企業が、未だ満たされていない医療ニーズへの対応を目標に革新を続ける限り、不安要素は見当たらないと考えます。

(将来の市場環境の変動等により、上記の内容が変更される場合があります。)

図表2: ナスダック・バイオテック指数

米ドルベース、月次、期間: 2007年9月~2017年9月



出所: トムソン・ロイター・データストリームのデータを使用しピクテ投信投資顧問株式会社作成

図表3: 今後のバイオ関連学会予定

開催期間	学会名
2017年10月15日~10月17日	米国神経学会議(ANA)
2017年10月26日~10月30日	米国アレルギー・喘息・免疫学会議(ACAAI)
2017年11月3日~11月8日	米国リウマチ学会議(ACR/ARHP)
2017年11月11日~11月15日	米国心臓病学会議(AHA)
2017年12月4日~12月8日	国際糖尿病学会議(IDF)
2017年12月9日~12月12日	米国血液学会議(ASH)
2018年1月18日~1月20日	ASCO消化器がんシンポジウム
2018年3月2日~3月5日	米国アレルギー・喘息・免疫学会議(AAAAI)
2018年3月10日~3月12日	米国心臓病学会議(ACC)
2018年3月17日~3月20日	米国内分泌学会議(ENDO)
2018年4月14日~4月18日	米国がん研究学会議(AACR)
2018年4月21日~4月27日	米国神経学会議(AAN)
2018年6月1日~6月5日	米国がん治療学会議(ASCO)
2018年6月7日~6月11日	米国微生物学会議(ASM microbe)
2018年6月8日~6月11日	欧州高血圧学会議(ESH)
2018年6月13日~6月16日	欧州リウマチ学会議(EULAR)
2018年6月14日~6月17日	欧州血液学会議(EHA)
2018年6月22日~6月26日	米国糖尿病学会議(ADA)
2018年9月13日~9月16日	国際血液学会議(ISH)
2018年9月28日~10月1日	米国骨代謝学会議(ASBMR)

※バイオ関連学会予定に掲載の学会の開催期間は変更、延期、中止されることがあります。

出所: 各種資料を使用しピクテ投信投資顧問株式会社作成

図表4: 2017年 注目のパイプライン

領域	企業名	治療薬名 治療対象病名
中枢神経系領域	GWファーマシューティカルズ	エビディオレックス 重症てんかん
	ニューロクライン・バイオサイエンス	バルベナジン 遅発性ジスキネジア
	セージ・セラピューティクス	SAGE-547 産後うつ病
がん領域	セルジーン	レプラミド 適用拡大
	クロビス・オンコロジー	rucaparib 進行卵巣がん(適用拡大)
	カイト・ファーマ	キメラ抗原受容体T細胞治療薬KTE-C19 がん
	テサロ	PARP阻害剤Zejula 卵巣がん
希少病領域	アレクシオン・ファーマシューティカルズ	ソリス 重症筋無力症
	アルナイラム・ファーマシューティカルズ	patisiran 遺伝性ATTRアミロイド症
	バイオマリン・ファーマシューティカル	Cerliponase alfa パッテン病
	シャイアー	Cinryze SC 遺伝性血管浮腫
	スパーク・セラピューティクス	voretigene neparvovec 網膜疾患の遺伝子治療
	パーテックス・ファーマシューティカルズ	tezacaftor(VX-661)とivacaftorの2剤とVX-440またはVX-152の組み合わせ 嚢胞性線維症
その他の領域	インサイト	パリシチニブ 中等~重度関節リウマチ
	アムジェン	エボロクマブ(PCSK9阻害剤) 高コレステロールの心血管疾患の心血管有害事象
	アイロンウッド・ファーマシューティカルズ	リンゼスの新用量 慢性特発性便秘(CIC)
	ラディウス・ヘルス	abaloparatide 骨粗鬆症
	ジャズ・ファーマシューティカルズ	Xyrem(適用拡大)、JZP-258、JZP-507など 過度の日中の眠気(EDS)

※赤色は、FDAまたはEMAにて承認された治療薬

※ライセンス供与された治療薬も含まれます

出所: 各種資料を使用しピクテ投信投資顧問株式会社作成

記載されている個別の銘柄・企業については、あくまでも参考であり、その銘柄・企業の売買を推奨するものではありません。また、当資料におけるデータは将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

バイオ医薬品関連企業の売上高は相対的に高い伸びが見込まれる

バイオ医薬品関連企業の売上高は、新興国の企業を上回って堅調に成長してきました。(図表5参照)

バイオ医薬品関連企業については、①有望な治療薬候補の良好な治験結果の発表、②大型の新薬の承認、③新薬販売開始後の業績寄与の拡大などを背景に、米国企業や日本企業よりも相対的に高い売上高の伸びが見込まれています。(図表6参照)

売上高の伸びに沿って株価も上昇

過去の実績では、バイオ医薬品関連企業の株価は、売上高の伸びとともに上昇してきたことがわかります。(図表7参照)

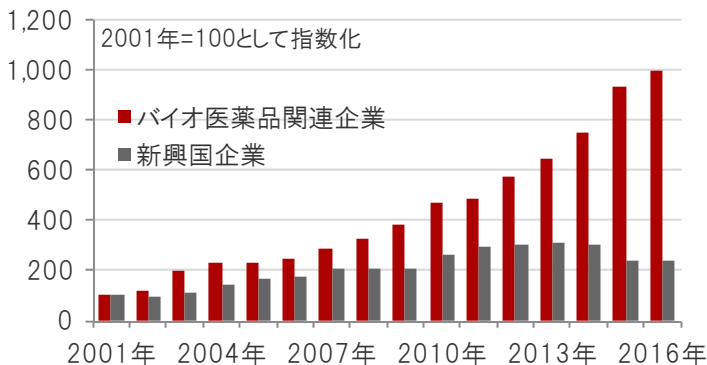
バリュエーション

2011年以降、バイオ医薬品関連企業の株価が大きく上昇したことから、PSR(株価売上高倍率)で見たバリュエーション(投資価値評価)は高い水準にありましたが、足元では株価の調整を受け低下しています。(図表8参照)

(将来の市場環境の変動等により、上記の内容が変更される場合があります。)

図表5: 売上高の推移

米ドルベース、期間: 2001年12月～2016年12月

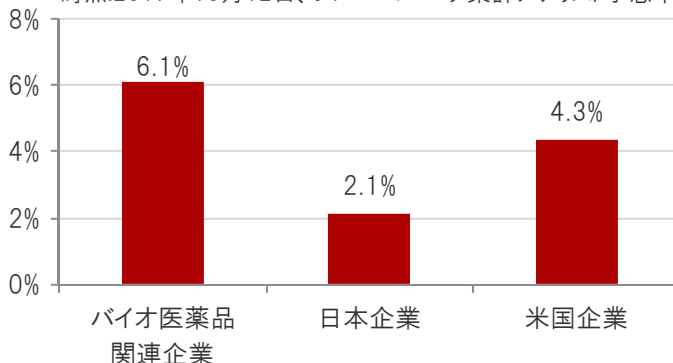


※バイオ医薬品関連企業: ナスダック・バイオテック指数、新興国企業: MSCI 新興国株価指数構成銘柄 ※売上高は一株あたり売上高(指数の値とPSR(株価売上高倍率)から算出)

出所: ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

図表6: 今後2年間の売上高伸び率(年率)予想

時点: 2017年10月12日、ブルームバーグ集計アナリスト予想平均

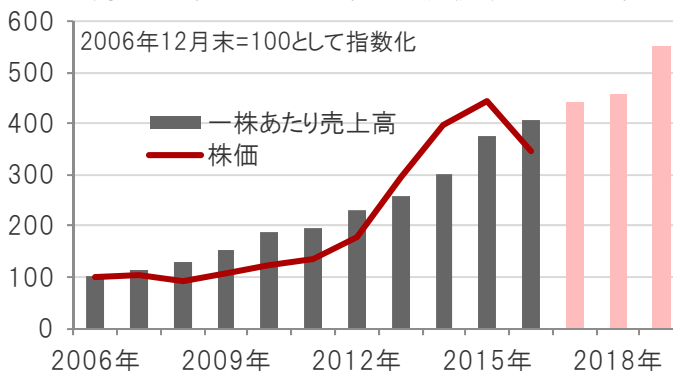


※バイオ医薬品関連企業: ナスダック・バイオテック指数、日本企業: TOPIXの構成銘柄、米国企業: S&P500種株価指数

出所: ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

図表7: バイオ医薬品関連企業の売上高と株価の推移

期間: 2006年12月～2016年12月(実績)、2017～19年(予想)

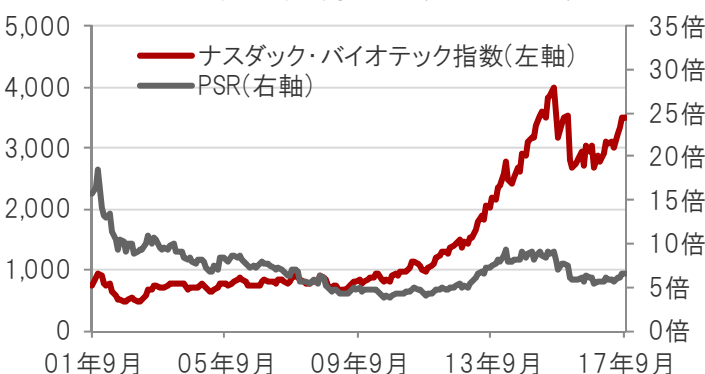


※バイオ医薬品関連企業: ナスダック・バイオテック指数 ※一株あたり売上高は、指数の値とPSR(株価売上高倍率)から算出 ※2017年～2019年の一株あたり売上高は、ブルームバーグ集計アナリスト予想平均

出所: ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

図表8: ナスダック・バイオテック指数とPSRの推移

米ドルベース、月次、期間: 2001年9月～2017年9月



※PSR: 株価売上高倍率。2017年1月末時点のナスダック・バイオテック指数構成銘柄を基に算出

出所: トムソン・ロイター・データストリームのデータを使用しピクテ投信投資顧問株式会社作成

当資料におけるデータは将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

ピクテのウェブサイト 最新情報にキャッチアップ！

ピクテ

検索

<https://www.pictet.co.jp/top>



Market Flash マーケット関連ニュース

ヨーロッパから見た世界のマーケット関連情報
ピクテならではの分析はこちら

MF



<http://www.pictet.co.jp/archives/category/news/markets>

Today's Headline 今日のヘッドライン

今、マーケットで注目の話題をプロの視点でレポート
平日夕方 毎日配信中！

TH



<http://www.pictet.co.jp/archives/category/news/headline>

Fund Watch ファンド関連ニュース

ファンドの現状と日々変動するマーケットの関係を
詳しく、解りやすく解説します

FW



<http://www.pictet.co.jp/archives/category/news/fundinfo>

当資料をご利用にあたっての注意事項等

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資家保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。※MSCI指数は、MSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCIに帰属します。またMSCIは、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。