

Pictet Market Monthly

2020年1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

1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)は下落しました。

1月の株式市場は、振れの大きい展開となりました。バイオ医薬品株式については、月初、業界最大のイベントである恒例の「JPモルガン・ヘルスケア・コンファレンス」がサンフランシスコで開催されましたが、投資家の多くが期待していた大規模なM&A(合併・買収)案件の発表がなかったことから失望感が広がりました。月末には、中国で発生した新型コロナウイルスの脅威が市場の重石となり世界の株式市場が下落する中、バイオ医薬品株式も下落しました。

株価が大きく上昇した銘柄では、フェイト・セラピューティクス(米国)やアレクター(米国)などが挙げられます。フェイト・セラピューティクスは、細胞治療に対する関心の高まりを受けて、引き続き堅調でした。アレクターやその他の中枢神経変性疾患(CNS)関連の銘柄も好調でした。2020年はCNS治療薬開発の飛躍の年となることが期待されており、規制当局も新薬の承認に強い関心を示しています。

株価が大きく下落した銘柄では、インサイト(米国)、アラコス(米国)などが挙げられます。インサイトは治験の失敗が嫌気されました。アラコスは空売り筋の攻撃の対象となりましたが、主張には持続性がないと考えます。

今後のバイオ医薬品市場見通し

現在、医薬品に関連する医療費の議論で重要な転換が起こっています。いくつかの国では治療の有効性に応じて医療費を支払う制度(価値に基づく医療)が利用されていますが、処方薬で最大のマーケットである米国においても、従来の出来高払い方式ではなく、同様の制度を求める声は、ますます大きくなっています。医薬品企業と同様に政府、規制当局、保険業者は、医薬品の開発においてイノベーションを抑制することなく、医薬品の費用を効率的に管理することができる妥協案を見つけることを必要としています。最も重要な利害関係者である患者は、破産のリスクにさらされることなく、高品質の治療を受けたいと考えています。これは、治療薬の開発といった科学的側面だけでなく、ビジネスモデルや先進的な思考、価値に基づいた契約といった側面においてもイノベーションを生む最高の機会となると考えます。株式市場の先行きには不透明感がありますが、そのような間でも、長期志向で、市場の非効率性に注目するアクティブ運用者にとっては、数多くの投資機会が存在するものと考えます。

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

2020年1月31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) | -5.6% | 6.1% | 3.6% | |
| ナスダック・バイオテック指数(円換算ベース) | -6.0% | 6.3% | 3.7% | |
| ダウ工業株30種平均指数(円換算ベース) | -1.4% | 4.6% | 13.1% | |
| 円/ドル レート | -0.5% | 0.2% | 0.1% | |
| (参考) | 当月 | 前月 | 3ヵ月前 | 1年前 |
| 円/ドル レート | 109.06 | 109.56 | 108.88 | 108.96 |
| PSR (倍、実績ベース) | 5.7 | 6.0 | 5.4 | 5.6 |

| | 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) | 22.8% | 6.2% | 315.6% |
| ナスダック・バイオテック指数(円換算ベース) | 17.7% | -2.0% | 404.9% |
| ダウ工業株30種平均指数(円換算ベース) | 36.3% | 51.8% | 241.0% |
| 円/ドル レート | -4.2% | -7.8% | 21.5% |
| (参考) | 3年前 | 5年前 | 10年前 |
| 円/ドル レート | 113.81 | 118.25 | 89.77 |
| PSR (倍、実績ベース) | 4.8 | 6.4 | 3.4 |

※為替レート: 対顧客電信売買相場の仲値

※PSR: 2020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

米国では国民皆保険「メディケア・フォー・オール」案が議論になるなど、2020年の大統領選挙に向けてヘルスケアが政治的な争点として浮上し、ヘルスケア株式の価格変動が大きくなる可能性があります。また新型コロナウイルスの今後の動向についてもバイオ医薬品株式の株価に大きな影響を与える可能性があります。このような環境の中、高いイノベーション能力と強い戦略的展望のある企業を選定することが重要と考えます。

(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。)

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。

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: 2010年1月~2020年1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 |
|--------------------|--------------------------|
| 2020年3月13日~3月16日 | 米国アレルギー・喘息・免疫学会議 (AAAAI) |
| 2020年3月28日~3月30日 | 米国心臓学会議 (ACC) |
| 2020年3月28日~3月31日 | 米国内分泌学会議 (ENDO) |
| 2020年4月25日~4月29日 | 米国がん研究学会議 (AACR) |
| 2020年4月25日~5月1日 | 米国神経学会議 (AAN) |
| 2020年5月29日~6月1日 | 欧州高血圧学会議 (ESH) |
| 2020年5月29日~6月2日 | 米国がん治療学会議 (ASCO) |
| 2020年6月3日~6月6日 | 欧州リウマチ学会議 (EULAR) |
| 2020年6月11日~6月14日 | 欧州血液学会議 (EHA) |
| 2020年6月12日~6月16日 | 米国糖尿病学会議 (ADA) |
| 2020年6月19日~6月21日 | 米国微生物学会議 (ASM microbe) |
| 2020年7月2日~7月4日 | 国際糖尿病合併症学会議 (IDF) |
| 2020年9月11日~9月14日 | 米国骨代謝学会議 (ASBMR) |
| 2020年9月13日~9月16日 | 国際血液学会議 (ISH) |
| 2020年10月4日~10月6日 | 米国神経学会議 (ANA) |
| 2020年11月6日~11月11日 | 米国リウマチ学会議 (ACR/ARHP) |
| 2020年11月10日~11月14日 | 米国がん免疫療法学会議 (SITC) |
| 2020年11月11日~11月15日 | 米国がん免疫療法学会議 (SITC) |
| 2020年11月12日~11月16日 | 米国アレルギー・喘息・免疫学会議 (AAAAI) |
| 2020年11月14日~11月16日 | 米国心臓病学会議 (AHA) |
| 2020年12月5日~12月8日 | 米国血液学会議 (ASH) |
| 2021年1月15日~1月17日 | ASCO消化器がんシンポジウム |

※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

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。

図表4: 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 | バイオヘブン・ファーマシューティカル | Rimegepant 片頭痛 |
| | セージ・セラピューティクス | ZULRESSO 産後うつ病 |
| | スパーナス・ファーマシューティカルズ | SPN-812 12~17歳対象ADHD(注意欠如・多動症) |
| | 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 |
| がん領域 | インサイト | ジャカフィ 移植片対宿主病(適応拡大) |
| | ミラティ・セラピューティクス | sitravatinib 非小細胞肺癌 |
| | アレイ・バイオファーマ | BRAFTOVI/MEKTOVI/ERBITUX(3剤併用) 大腸がん |
| | エクセリクス | カボザンチニブ 肝細胞がん |
| 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 視神経脊髄炎(適応拡大) |
| | ウルトラジェニクス・ファーマシューティカル | DTX301(遺伝子治療) OTC欠損症 |
| | ウルトラジェニクス・ファーマシューティカル | DTX401(遺伝子治療) グリコーゲン蓄積症I型(GSD1a) |
| | アミカス・セラピューティクス | 遺伝子治療 ボンベ病 |
| その他の領域 | ガラバゴス | filgotinib 関節リウマチ/脊椎関節炎 |
| | アルジェンX | Efgartigimod 自己免疫疾患 |
| | エスベリオン・セラピューティクス | bempedoic acid 高コレステロール |

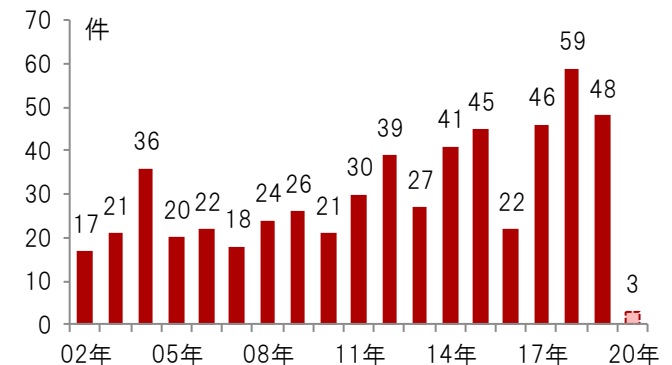
※赤色は、FDAまたはEMAにて承認された治療薬

※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

図表5: 米食品医薬品局(FDA)による新薬承認件数

年次、期間: 2002年~2020年(2020年は1月末時点)



出所: FDAのデータを使用しピクテ投信投資顧問株式会社作成

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6参照)

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7参照)

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8参照)

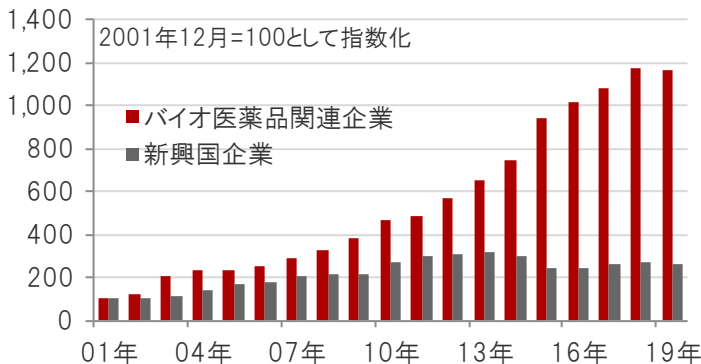
バリュエーション

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9参照)

(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6: 売上高の推移

米ドルベース、期間: 2001年12月～2019年12月

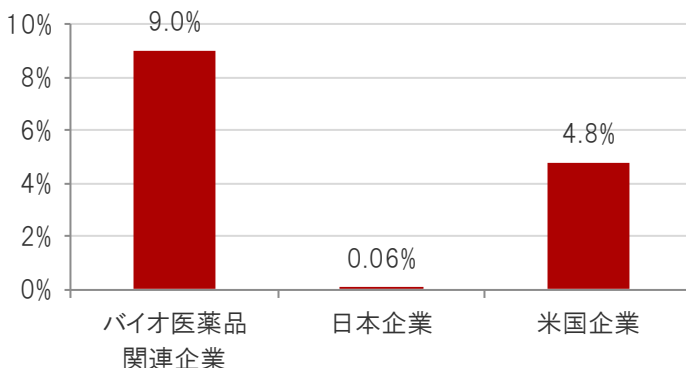


※バイオ医薬品関連企業: ナスダック・バイオテック指数、新興国企業: MSCI 新興国株価指数構成銘柄 ※売上高は一株あたり売上高(指数の値とPSR(株価売上高倍率)から算出)

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7: 今後2年間の売上高伸び率(年率)予想

時点: 2020年2月6日、ブルームバーグ集計アナリスト予想平均

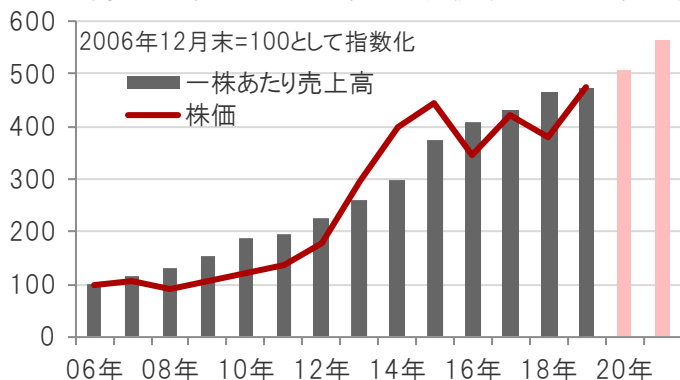


※バイオ医薬品関連企業: ナスダック・バイオテック指数、日本企業: TOPIXの構成銘柄、米国企業: S&P500種株価指数

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8: 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～2019年12月(実績)、2020～21年(予想)

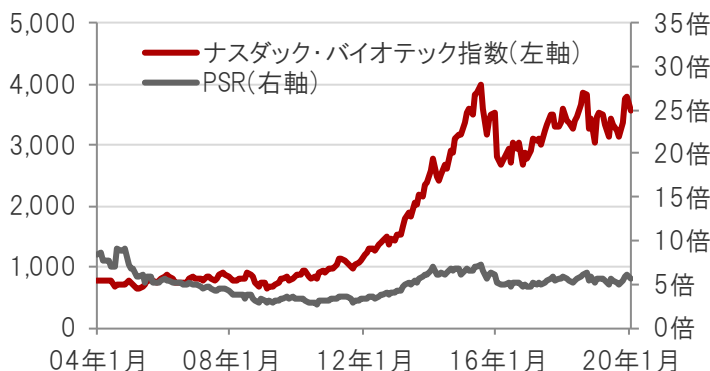


※バイオ医薬品関連企業: ナスダック・バイオテック指数 ※一株あたり売上高は、指数の値とPSR(株価売上高倍率)から算出 ※2020年～2021年の一株あたり売上高は、ブルームバーグ集計アナリスト予想平均

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9: 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: 2004年1月～2020年1月



※PSR: 株価売上高倍率。2020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。

ピクテ投信投資顧問の投資信託をご購入する際の留意事項

1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆さまの投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- (2) また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

2. 投資信託に係る費用について(2020年2月10日現在)

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用：申込手数料 上限3.85%(税込)
 ※申込手数料上限は販売会社により異なります。
 ※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額(上限0.6%)をご負担いただく場合があります。
- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用：信託財産留保額 上限0.6%
- (3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用：信託報酬 上限年率2.09%(税込)
 ※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。
 ※別途成功報酬がかかる場合があります。
- (4) その他費用・手数料等：監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。
 ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆さまがファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、ピクテ投信投資顧問株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

ピクテ投信投資顧問株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380号

加入協会：一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会 日本証券業協会

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。