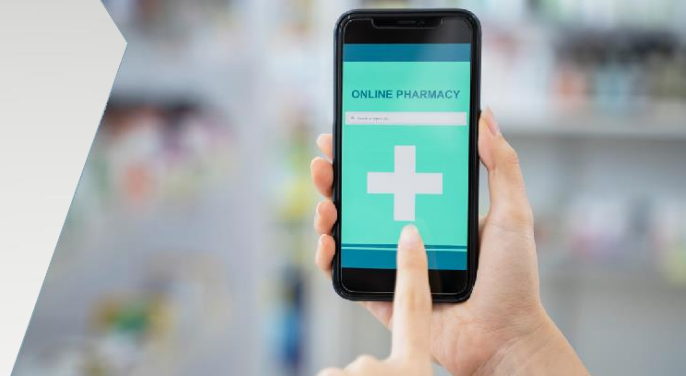




[1] [2] [3] [4] [5] [6]

英国ブルーデンジャール・グループ

中国： デジタル化で加速する ヘルステック・ブーム



Kieron Poon

株式運用部門、ポートフォリオ・マネジャー
イーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）

人口動態の変化、生活水準の向上、生活習慣病の増加、健康意識の高まりなどを背景に、中国のヘルスケア分野の成長が期待されています。

しかし、医療従事者の不足や高額な医療費が主な課題となっています。幸いなことに、デジタル化の進展により、このような問題は解決されつつあり、多くの魅力的な投資機会が生まれています。

中国の医療費は、2019年の6.5兆人民元から2030年には17.6兆人民元へと約3倍になると予想されており¹、その波及効果は医薬品販売、医療機器販売、流通業など、関連する多分野にわたります。また、過去10年の間に、テクノロジーの進歩に伴って、市場構造も変化してきました。実際、オンラインでのヘルスケア支出は2015年から2.5倍に増加しています。

現在の中国ヘルステック*ブームは、2018年にオンライン・ヘルスケアを管理するための包括的な枠組みが実施されてから、わずか2年間で起きました。

この枠組みでは、①病院がオンライン・プラットフォームを利用して病院間で協力すること、②病院がオンライン・ソリューションを提供すること、③企業が病院と協力して、オンライン診療を専門とする「インターネット病院」を設立すること、が認められました。インターネット病院では、オンライン上で医師や看護師によるサービスを効率的に利用することができます。

一方、新型コロナウイルスの感染拡大は、ヘルスケア分野のデジタル化をさらに加速させ、多くの人々がオンライン診療を利用するようになりました。2020年には、中国では約9億8,600万人がモバイル機器を介してインターネットにアクセスし、世界最速の5Gの普及が進んでいることを考えると²、オンライン診療は大きな成長が予想されます。（図表1参照）

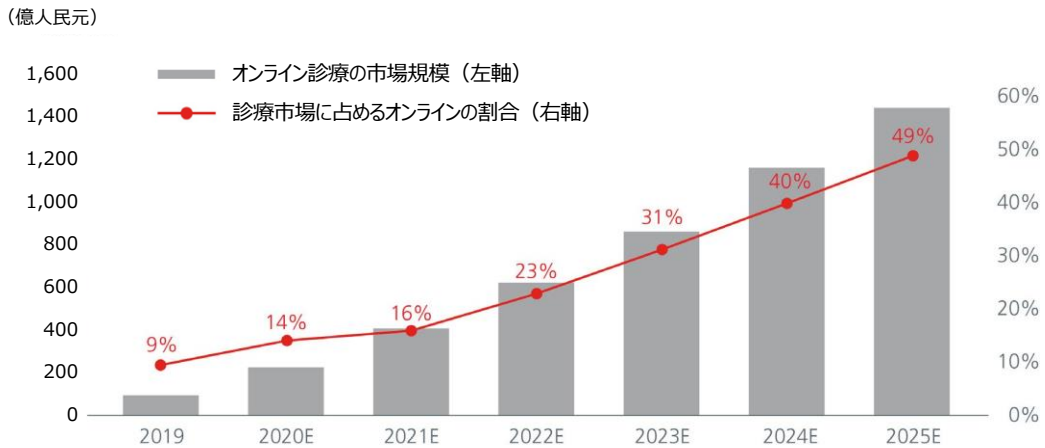
またオンライン医療サービスの進展により、大きな恩恵を受けると考えられる分野として、①医薬品のオンライン販売と、②医療診断用の人工知能（AI）、の2点が挙げられます。

* HealthTech（ヘルステック）とは、Health（健康）とTech（テクノロジー）を組み合わせた造語。ヘルスケアや医療とテクノロジーを融合し、新たな価値を創造するための取り組みを指します。

1. Frost & Sullivan.

2. <https://www.statista.com/statistics/273973/number-of-mobile-internet-users-in-china/>.

図表 1: 拡大するオンライン診療市場



出所：Frost & Sullivan, Goldman Sachs Global Investment Research, (2021年1月) のデータを基にイーストスプリング・インベストメンツ (シンガポール) 作成。※Eは予想値。

オンライン医薬品販売の将来性

中国では医薬品のオンライン販売の普及が遅れていますが、その原因の一つとして、中国の患者の伝統的な考え方が挙げられます。

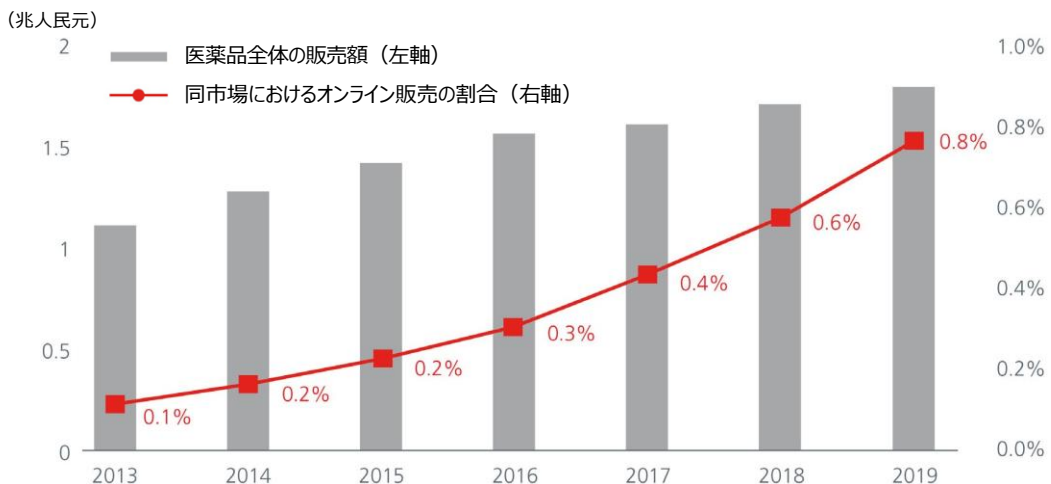
多くの患者は、“公立病院には最高レベルの医師がいて、最高品質の医薬品が手に入る”と信じているため、オンライン経由での医薬品購入に積極的ではありません。

その結果、中国では医薬品の販売チャネルは70%が公立病院、残りの多くは薬局で占められており、オンラインでの医薬品販売は全体の1.8兆人民元の1%にも満たない水準にあります。(図表2参照)

しかし、こうした状況は変化しつつあり、オンライン医薬品販売は、有利な規制の後押しもあり、構造的に大きく成長すると考えています。2020年11月、規制当局は、処方箋薬のオンライン販売の法的枠組みと、オンラインとオフラインで販売される医薬品の価格に関する詳細な規制案を発表しました。

さらに2021年4月には、商務部が海南省において処方箋のオンライン販売を実験的に緩和すると発表しました。

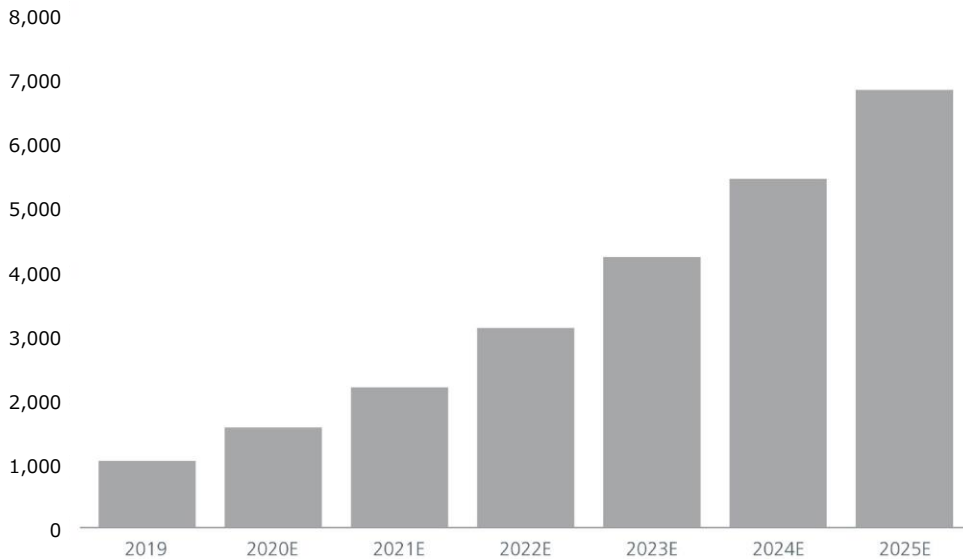
図表 2: 医薬品販売におけるオンライン販売の割合はわずか



出所：www.3g.menet.com.cn のデータを基にイーストスプリング・インベストメンツ (シンガポール) 作成。

図表 3: 高い成長が見込まれるオンライン医薬品販売市場

<中国のオンライン医薬品販売の市場規模：（億人民元）>



出所：Frost & Sullivan, Goldman Sachs Global Investment Research, (2021年1月) のデータを基にイーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）作成。※Eは予想値。

慢性疾患に苦しむ患者は、この動きによって大きな恩恵を受けることになるでしょう。現在、中国では慢性疾患用の医薬品の売上が医薬品全体の55%を占めています。今後3～5年の間に、オンラインによる医薬品販売は少なくとも30～40%の年平均成長率（CAGR）に達する、と私たちは予測しています。（図表3参照）

また、5Gインフラ・ネットワークの拡大といった通信インフラ整備により、オンライン診察の質の向上とさらなる促進が期待されています。

大きな可能性を秘めるAI診断システム

通常、医師は自身の経験と科学的根拠に基づいて診断を下します。しかし、中国の遠隔地では、さまざまな病気に対処する機会が少ないため、医師の多くは“医療実践の経験が浅い”、と言われていています。そこで注目を集めているのが、中国のテクノロジー企業が開発したAI診断システムです。AI診断システムを利用することで、医師は患者の診断精度を高めることができ、その結果、患者の安全が守られ、生存率の向上が期待できます。さらに、こうした医療用のさまざまなAIツールは今後、医療業界全体に広まることが予想されています。

3. <https://equalocean.com/analysis/2020082314614>

遠隔地の患者は、これまでのように都市部の病院だけではなく、遠隔地にある病院への信頼を高めるようになります。それにより、例えば、上級都市*にあるグレードの高い病院への患者の集中が緩和されるようになります。

* 中国の都市をそのレベルに応じた等級（1～5級）によって分類したものの、1～2級は上級都市とされる。

中国には多くのAIヘルスケア企業があり、2020年には、遺伝子研究関連の企業を除いて、129社が存在しています。その中でも、医療画像分野の企業は55社で、AIヘルスケア企業の全体の42.6%を占めています³。现阶段でAI技術は主に医療画像分野で利用されていますが、いずれは他のヘルスケア分野でも幅広く活用される可能性があります。

中国ヘルスケア分野への投資における注意点

これまで述べてきたように、中国のヘルスケア分野のデジタル化の動きは、魅力的な投資機会である一方で、課題がないわけではありません。

まず第一に、「中国のヘルスケア産業は未だに政策主導型の市場である」ことを理解する必要があります。公立病院の支出の60%以上が政府の診療報酬で賄われています。そのため、中国政府のヘルスケア業界に対する支配力は強く、政策変更はヘルスケア業界全体の成長に大きな影響を与えます。

次に、同業界内には多くのサブ・セクターが存在するため、この中から投資機会を見つけ出すためには、「各サブ・セクターにおける専門知識が必須である」、という点です。企業の投資機会を評価する上で重要なのは、成長の見通し、市場規模、製品のイノベーション能力などです。さらに重要なことは、すべてのヘルスケア企業が最先端のテクノロジーを駆使して高成長を遂げているわけではなく、ジェネリック医薬品（後発薬）メーカーでみられるように、テクノロジーの導入が遅れている企業も多いということです。

一方、ESG（環境・社会・企業統治）は、ヘルスケアの投資機会の中で、私たちが取り組まなければならないもう一つの分野です。ここでは、ヘルスケア企業はデータ管理に関する課題に直面しています。つまり、「データをどのように取得し、保存し、活用するか」ということです。患者の記録、個人情報、遺伝子情報などにはそれぞれ異なるコンプライアンス要件があり、データ処理は一筋縄ではいかない側面があります。

ヘルステック・巨大テクノロジー企業の可能性と責務

ヘルスケア業界における巨大テクノロジー企業の役割は、今後ますます大きくなることが予想されます。

中国でこうした“流れ”が増していることを示す象徴的な動きの一つは、保険会社、病院、政府によって形成されている“遠隔医療プラットフォームの統合の動き”です。強力なサプライチェーン能力を持つプラットフォームは、病院や質の高い医師とのパートナーシップを強化することで、まだ市場統合が進んでいないオフライン実店舗の小売薬局市場を統合化するのに有利なポジションにあります。

また、デジタル技術の急速な進歩は、デジタル・ヘルスケアの新しいインフラの開発を促進し、医療サービス、公共医療、医薬品供給、健康保護、医療管理などの分野に活力を与えます。こうした成長への動きはまだ始まったばかりであり、これらの分野への投資が増えれば、さらに高い成長が期待できます。

しかし、明るい話題だけでなく、倫理的な問題を考慮する必要があります。

巨大テクノロジー企業は、データを収益化のために利用することよりも、患者のケアを目的に優先的に利用されることを意識的に示す必要があります。データ面でのガバナンスは、倫理的な原則が守られるよう、常に最新の情報を提供しなければなりません。最終的には、AI技術はすべての人にとって有益な資産となるべきです。

本記事は、2021年アジアエキスパート（計6回発行）の第6回目の記事になります。

<当資料に関してご留意いただきたい事項>

○当資料は、イーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）が作成した資料をもとに、イーストスプリング・インベストメンツ株式会社が、情報提供を目的として作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。また、特定の金融商品の勧誘・販売等を目的とした販売用資料ではありません。○当資料は、信頼できると判断された情報等をもとに作成していますが、必ずしもその正確性、完全性を保証するものではありません。○当資料の内容は作成日時点のものであり、当社の見解および予想に基づく将来の見通しが含まれることがありますが、将来予告なく変更されることがあります。また、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。○当資料で使用しているグラフ、パフォーマンス等は参考データをご提供する目的で作成したものです。数値等の内容は過去の実績や将来の予測を示したものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。○当資料では、個別企業や業種・テーマに言及することがありますが、当該企業の株式や業種・テーマについて組入の保証や売買の推奨をするものではありません。○当社による事前の書面による同意無く、本資料の全部またはその一部を複製・転用並びに配布することはご遠慮ください。○抄訳には正確性を期していますが、必ずしもその完全性を担保するものではありません。また、必ずしも原資料の趣旨をすべて反映した内容になっていない場合があります。