



ご参考資料

ピクテ・グローバル・マーケット・ウォッチ 2018年5月15日
バイオ医薬品

Pictet Global Market Watch

バイオ医薬品関連株式：パフォーマンスと直近のトピックス

バイオ医薬品関連株式は、医薬品開発の難しさを再認識させるようなニュースが続いたことから、年初来では米国株式を下回るパフォーマンスとなっています。ただし2018年5月11日に米トランプ大統領が薬価引き下げ策を発表後は、バイオ医薬品企業への影響は軽微との見方が広がり、株価が上昇しました。引き続き学会などでの新薬の研究開発動向や承認動向などが注目されます。

トピック①パフォーマンス

バイオ医薬品関連株式と米国株式のパフォーマンス差が拡大

2018年のバイオ医薬品関連株式は、株価が大きく変動しながら、2018年5月11日時点では年初来ほぼ横ばい(ナスダック・バイオテック指数、配当込み、ドルベース)となっています。

バイオ医薬品関連株式と米国株式の推移を比較すると、当初はバイオ医薬品関連株式が相対的に大きく株価が変動しながらも、同じようなパフォーマンスとなっていました。2018年5月11日時点では、パフォーマンスに多少の差が生じていることがわかります(図表1参照)。

投資家は医薬品開発の難しさを再認識

このようにバイオ医薬品関連株式と米国株式の間にパフォーマンス差が生じた背景には、米トランプ大統領が薬価引き下げについて発言をしていたことに加え、2018年に入り、投資家が医薬品開発の難しさを再認識するような発表が相次いでいることが挙げられます。2018年2月末には、セルジーン(米国)の多発性硬化症治療薬候補オザニモドの承認申請を米食品医薬品局(FDA)が非臨床と臨床の両方の薬理データの不足を理由に受理せず、セルジーンは大きく下落しました(セルジーンは2019年1-3月期に再申請の方針)。また2018年2月半ばにバイオジェン(米国)が、今年後半に完全な結果が出る見通しとなっていたアルツハイマー治療薬候補アデュカヌマブについて、臨床試験の計画を変更し、参加患者を500人程度追加することを発表したことで、これまで多くの医薬品企業が開発を断念してきたアルツハイマー病治療薬の開発の難しさが再び認識されました。

さらに2018年4月にインサイト(米国)がメルクのがん治療薬キートルーダと同社の新薬候補ID01阻害剤エパカドスタットの併用による黒色腫(メラノーマ)治療薬のフェーズ3治験の失敗を発表し、その後、プリストル・マイヤーズ スクイブ(米国)やアストラゼネカ(英国)との

図表1: バイオ医薬品関連株式と米国株式の推移

ドルベース、日次、期間: 2017年12月29日~2018年5月11日



※バイオ医薬品関連株式: ナスダック・バイオテック指数、米国株式: S&P500種株価指数、いずれも配当込み
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

フェーズ3治験の中止なども発表したことなども、同治験に対する期待が高かったこともあり、注目されました。このように医薬品開発の難しさを再認識させるような発表がある一方で、2018年4月にはアレクシオン・ファーマシューティカルズは、主力製品ソリリスの後継候補であるパイプライン(新薬候補)について、良好な治験結果を発表し、株価が大きく上昇しました。

このようにバイオ医薬品関連株式にとって、パイプラインの治験結果や承認の動向などは株価を大きく変動させる要因となります。

医薬品開発の難しさは以前から変わりませんが、今後も中枢神経系やがん、希少病などの領域を中心に、多くのパイプラインの研究・開発が進められており、治験の進展の発表や承認が続くことで、バイオ医薬品関連株式市場のモメンタムも上向きに変化する可能性があると考えます。

<次ページに続きます>

※将来の市場環境の変動等により、当資料記載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。

トピック②米国における薬価引き下げの動き

米トランプ大統領が米国の薬価引き下げ策を発表

2018年5月11日、米国のトランプ大統領が、米国における薬価の引き下げ策についての演説を行い、薬価引き下げのための詳細な計画案「米国の患者ファースト」を発表しました。

トランプ大統領は、大統領選中から米国の薬価引き下げについて言及し、2018年1月の一般教書演説でも処方薬の価格引き下げを最大優先事項のひとつとしてきました。

今回の計画案「米国の患者ファースト」では、まず米国が抱える問題点として、高額な薬の定価(リスト価格)、交渉ツールが欠如していることによる高齢者および政府プログラムによる払い過ぎ、高額かつ上昇している私費負担、米国によるイノベーション投資に対する外国政府のフリーライド(ただ乗り)を指摘しています。その上で、競争の改善、より良い交渉、価格引き下げのインセンティブ、私費負担の抑制の4つの戦略について、大統領の指示による米保健福祉省(HHS)の即時アクションと、フィードバックを踏まえたHHSによる積極的に検討されたプランの2つのフェーズがあります。

今回発表されたトランプ大統領による薬価引き下げ策に対して株式市場では、メディケア(高齢者および障害者向け公的医療保険制度)と製薬会社の直接的な価格交渉など、大幅な薬価引き下げにつながるような内容は示されておらず、医薬品企業への影響は限定的との判断から、安心感が広がり、2018年5月11日のバイオ医薬品関連株式は、前日比で+2.68%上昇(ナスダック・バイオテック指数、配当なし、米ドルベース)する結果となりました(1ページ、図表1参照)。

一方で、販売業者や薬剤給付管理会社(PBM)のレベルでの医薬品価格の透明性を高める動きや、値引き部分を患者に振り分けることによる私費負担の低下などは実現可能性の高い施策といえます。

トピック③研究開発、承認、上市の成功が株価上昇の源泉

バイオ医薬品企業にとっては研究開発、承認、上市の成功が重要

バイオ医薬品関連企業の株価を中長期的に上昇させる要因は、パイプライン(新薬候補)の研究開発の進展、新薬承認、新薬の上市(立ち上げ)成功の3点が重要と考えます。

パイプラインの研究開発動向については、医学学会などで発表されることが多くありますが、足元では、2018年6月に開催される米国がん治療学会(ASCO)でのバイオ医薬品企業各社による発表が注目されています。米大手バイオ医薬品企業であるセルジーンによるBCMA標的CAR-T(キメラ抗原受容体T細胞)(ブルーバードバイオと共同開発)のアップデートが注目されるほか、多くのバイオ医薬品関連企業が発表を行う予定にしており、発表内容に注目が集まっています(図表2参照)。

<次ページに続きます>

※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

図表2:2018年6月のASCOで発表する主なバイオ医薬品関連企業

- セルジーン
- ネクター・セラピューティクス
- イミュノメディクス
- ブループリント・メディスン
- ロクソ・オンコロジー
- テサロ
- エクセリクス
- シアトル・ジェネティクス
- クロビス・オンコロジー
- アムジェン
- アレイ・バイオフーマ

出所:ピクテ・アセットマネジメントのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

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。

トピック④主要企業の2018年1-3月期決算と今後のポイント

2018年1-3月期の主要バイオ医薬品企業の決算は、全体としては良好な内容となりました。また多くのバイオ医薬品関連企業が新薬の開発を進め、今後の治験結果の発表や承認の動向が注目されています。

図表3: 主要バイオ医薬品関連企業の2018年1-3月期決算と今後のポイント

会社名	売上高(百万ドル)				一株利益(ドル)				PER(倍)		コメント(今後のポイントなど)
	実績	対前年同期比	コンセンサス予想	対予想	実績	対前年同期比	コンセンサス予想	対予想	実績	予想	
セルジーン	3,538	19%	3,474	↑	2.05	22%	1.96	↑	12.72	10.40	売上高、一株利益ともに市場予想を上回る。2018年6月開催の米国がん治療学会(ASCO)でのBCMA CAR-T(ブルーバード・バイオと開発)の発表などが注目。FDAにより承認申請が却下された多発性硬化症治療薬候補オザニモドは2019年1-3月期に再申請予定。
アムジェン	5,554	2%	5,435	↑	3.47	10%	3.21	↑	14.37	12.86	売上高、一株利益ともに市場予想を上回る。通期予想レンジの下限を引き上げ。高コレステロール血症治療薬レバパーサは、心臓発作を予防する効果がFDAによって2017年12月に確認されたこともあり、売上高が予想を上回る。現在、承認申請中の抗CGRP片頭痛薬候補も注目。
キリアド・サイエンス*	5,088	-22%	5,403	↓	1.48	-34%	1.66	↓	10.28	11.19	売上高、一株利益ともに市場予想を下回る。C型肝炎治療薬がアブツィとの競争激化。HIV治療薬Biktravyの売上拡大と非アルコール性脂肪性肝炎(NASH)薬候補の治験結果、CAR-T療法関連の臨床データなどが今後の注目点。
ハイオジェン	3,131	11%	3,151	↓	6.05	16%	5.92	↑	12.98	11.45	売上高は市場予想の範囲内、一株利益は市場予想を上回る。主力の多発性硬化症治療薬はタイサブリが好調。脊髄性筋萎縮症(SMA)治療薬スピナラザは米国以外での売上は伸びる。注目のアルツハイマー治療薬候補BAN2401は2018年下期にデータが公表予定。
アレクシオン・ファーマシューティカルズ*	931	7%	924	↑	1.68	22%	1.50	↑	27.75	16.82	売上高、一株利益ともに市場予想を上回る。主力製品ソリスから投与回数を大幅に減らすことができる後継治療薬候補ALXN1210は良好な治験結果を発表、2018年中に申請予定。
バーテックス・ファーマシューティカルズ*	641	-10%	622	↑	0.76	85%	0.62	↑	92.60	48.67	売上高、一株利益ともに市場予想を上回る。嚢胞性線維症3剤治療はフェーズ3治験を開始。フェーズ2治験は非常に良好な内容。
リジェネロン・ファーマシューティカルズ*	1,511	15%	1,504	↑	4.67	60%	4.38	↑	19.84	16.41	売上高、一株利益ともに市場予想を上回る。主力製品アイリーアの売上は市場予想を上回る。直近、大きな治験の発表などは特にないが、バリュエーション(投資価値評価)面では魅力的な水準。
バイオマリン・ファーマシューティカル	373	23%	349	↑	0.12	-40%	0.13	↓	-	164.39	売上高は市場予想を上回った一方、一株利益は市場予想を下回る。フェニルケトン尿症(PKU)治療薬候補PEG-PALの審査結果(2018年5月中に判明予定)、軟骨形成不全症治療薬候補vosoritideの治験結果、血友病の遺伝子治療プロジェクトの進展などが注目。
インサイト	382	0%	389	↓	-0.01	損失縮小	0.10	↓	-	63.40	売上高、一株損失ともに市場予想を下回る。がん治療に使用されるIDO1阻害剤エバカドスタットの治験失敗により株価が急落したことから、割安な水準にある可能性。
イルミナ	782	31%	744	↑	1.45	127%	1.02	↑	49.30	49.89	売上高、一株利益ともに市場予想を上回る。遺伝子解析装置(シーケンサー)の販売の伸びと普及に伴う価格動向が注目。

※対予想は、↑は予想を上回る、↓は予想を下回る ※PERの予想は今期予想、PERは2018年4月末現在 ※予想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

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。

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はありません。●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、投資者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。