ご参考資料

ピクテ・マーケット・フラッシュ　2017年10月30日
バイオ医薬品

PICTET 1805

Pictet Market Flash

業績見通し引き下げでセルジーンの株価下落、バイオ株の現状

2017年10月26日、米バイオ医薬品大手のセルジーンが2020年の業績見通し引き下げを発表しました。このニュースを受け、セルジーンの株価は大きく下落しました。またバイオ医薬品株式も全体的に下落しましたが、バイオ医薬品セクターのファンダメンタルズに変化はなく、引き続き治験結果の発表やM&Aの動向などが注目されます。

米セルジーン、2020年の業績見通し引き下げ、株価は大きく下落

2017年10月26日、米バイオ医薬品大手のセルジーンは、2020年の業績見通しの引き下げを発表しました。その中で、売上高については210億ドルの予想から190-200億ドルに、1株あたり利益(EPS)については13.00ドルから12.50ドルに引き下げました。
業績見通し引き下げの背景には、免疫疾患領域やがん領域で低い成長にとどまる見通しとなったことがあります。一方で、主力の血液がんの領域では、見通しを引き上げています。
今回の業績見通し引き下げを受けて、セルジーンの株価は前日比-16.4%と大きく下落しました(図表1参照)。またクローン病治療薬候補モンジャーセンの開発中止発表後の株価下落とあわせると、10月19日から10月27日にかけて-27.8%の下落となっています。

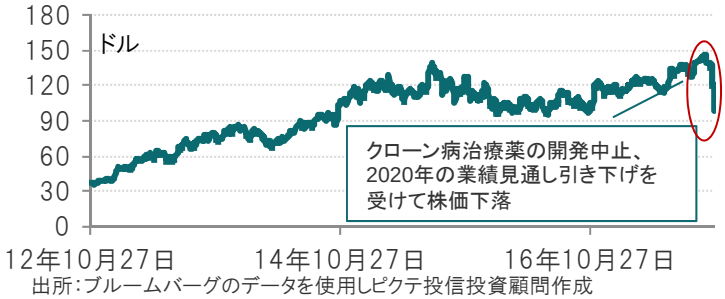
バイオ医薬品の代表的な銘柄で、市場からの信頼が高かったセルジーン

バイオ医薬品企業の中で、代表的な銘柄のひとつであるセルジーンは経営陣に対する評価も高く、また2020年までの長期の業績見通しを公表していたこともあり、市場からの信頼が非常に高い銘柄でした。そのためセルジーンの株式は、ヘルスケア関連専門の投資家だけでなく、幅広い投資家に保有されていました。
クローン病治療薬候補の開発中止と2020年の業績見通し引き下げの発表により、広範囲の投資家にわたり同社に対する信頼感が喪失したことが、数日間で株価が30%近く下落した要因となったと考えます。

依然として高い成長を維持、バリュエーションは低下

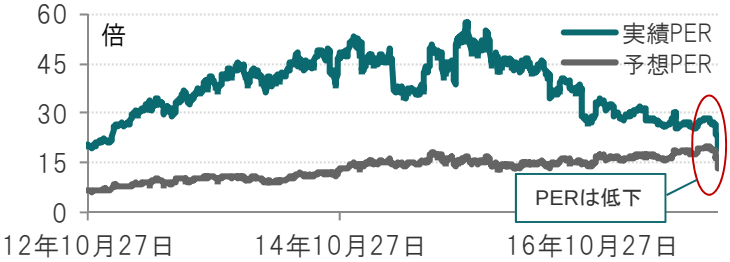
セルジーンについては、2020年の業績見通しを引き下げましたが、依然として高い成長が見込まれています。2016年実績をベースとして、2020年の業績見通しを達成した場合の成長率は、売上高は年率+14%(会社予想の下限ベース)、EPSは年率+20%となっています。
バリュエーション(投資価値評価)を株価収益率(PER)で見ると、実績では過去5年間で最低水準に今期予想で

図表1:過去5年間のセルジーンの株価推移
日次、ドルベース、期間:2012年10月27日～2017年10月27日



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2:過去5年間のセルジーンの株価収益率推移
日次、ドルベース、期間:2012年10月27日～2017年10月27日



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

は2016年3月以来の水準まで、低下している状況です(図表2参照)。
保守的な見方をしても、セルジーンのバリュエーションは魅力的な水準まで低下してきている可能性があります。
＜次ページにつづく＞

(※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、あくまでも参考として紹介したものであり、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、医薬品についてもあくまで参考として紹介したものであり、その医薬品を推奨するものではありません。また、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。

セルジーンの今後の見方

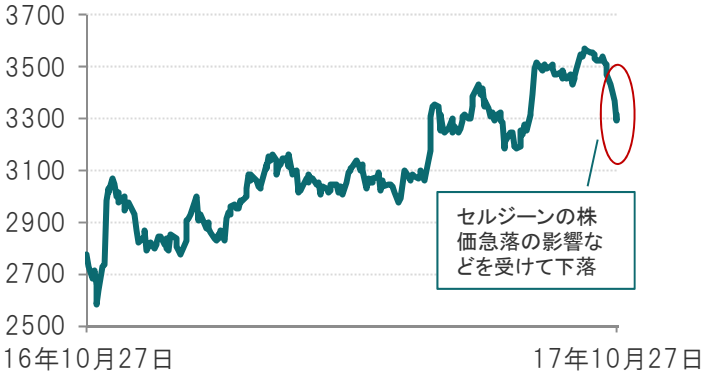
短期的には、同社の主力領域である血液がん領域が業績を牽引し、成長を下支えするものと考えます。一方で、血液がん領域以外については、パイプラインを充実させることが必要といえます。そのため、今後、中小型で有望なパイプラインを持つバイオ医薬品企業の買収に動く可能性があると考えます。このことは、中小型のバイオ医薬品企業にとってはプラス要因となるでしょう。
中期的には、実績PERベースでは過去5年間でももっとも低い水準、今期予想PERでも2016年3月以来の水準まで低下している同社のバリュエーションが注目されるものと考えます。

バイオ医薬品株式の見方：利益確定の可能性、学会発表などがポイントに

代表銘柄であるセルジーンの株価急落を受けて、バイオ医薬品株式も全体的に下落基調となりました。
ただし、バイオ医薬品業界のファンダメンタルズ（基礎的条件）については、特に変化はないと考えます。それどころか、足元、米食品医薬品局（FDA）が、バイオ医薬品業界よりになってきている兆候すらあります。10月25日に米国のアレクション・ファーマシューティカルズが、重症筋無力症治療薬で主要目標に達しなかったにもかかわらず（ただし、他の転帰が良かった（転帰：病気の経過））、FDAから承認を受けたことが、FDAの姿勢の変化を示しているとも考えられます。
バイオ医薬品株式については、年初来で堅調な動きとなってきたこともあり、2017年末に向けて利益を確定した投資家による利益確定の売りは避けることができないと考えます。
一方で、技術的なイノベーションを背景とした、景気循環に左右されず安定した成長を続けることが予想されるセクターは他にはあまりなく、このような観点を持った投資家にとってバイオ医薬品企業は魅力的な投資対象であると考えます。
研究開発関連では、11月の米国癌治療学会、12月の米国血液学会と二つの重要ながん領域の学会を控えており、医薬品企業による治験結果の発表が注目されます。
また大手の医薬品企業のみならず、大手バイオ医薬品企業によるパイプライン拡充のためのM&A（合併・買収）について引き続き注目されます。

（※将来の市場環境の変動等により、上記の内容が変更さる場合があります。）

図表3：過去1年間のナスダック・バイオテック指数の推移
日次、ドルベース、期間：2016年10月27日～2017年10月27日



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、あくまでも参考として紹介したものであり、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、医薬品についてもあくまで参考として紹介したものであり、その医薬品を推奨するものではありません。また、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。