

Pictet Market Monthly

2022年6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

6月のナスダック・バイオテクノロジー指数(ドルベース、配当含まず)は上昇しました。

2022年6月のバイオ医薬品セクターは、株式市場が全面安の展開となる中、上昇しました。景気敏感セクターから、業績が景気変動に影響されにくいディフェンシブ性の高いセクターや売られ過ぎのセクターに資金が流入したことに加え、企業のファンダメンタルズ(基礎的条件)に関連する好材料やM&A(合併・買収)関連のニュースが相次いだことが追い風となりました。公表されたM&A案件に加え、買収する側にもされる側にも多くの銘柄が候補として浮上しており、今後のM&A活動の活況が期待されます。こうした環境では、大型株よりも買収される側として恩恵を受ける中小型株が注目されると考えます。

株価が大きく上昇した銘柄としてはターニング・ポイント・セラピューティクス(米国)、アルジェンX(オランダ)、シーゼン(米国)等が挙げられます。ターニング・ポイント・セラピューティクスは、プリストルマイヤーズスクイブ(米国)による買収発表が好感され大幅上昇となりました。アルジェンXは、新薬の販売が順調に推移していることが好感されました。シーゼンは、メルク(米国)による買収観測が浮上し、株価が上昇しました。

株価が大きく下落した銘柄としてはイルミナ(米国)、カリブー・バイオサイエンシズ(米国)、ホライゾン・セラピューティクス(アイルランド)などが挙げられます。イルミナは、設備投資の見通しや最高財務責任者(CFO)の退社を巡る懸念を背景に株価が下落しました。カリブー・バイオサイエンシズは、がん治療薬候補のフェーズ1試験で良好なデータが得られたものの、その効果が長続きしなかったことが嫌気されました。

今後のバイオ医薬品市場見通し

2022年6月は相対的に堅調なパフォーマンスとなりましたが、依然としてバイオ医薬品株式市場は軟調な状況にあります。しかし、これまでバイオ医薬品株式市場の追い風として期待されてきた良好な治験結果の公表やバイオ医薬品企業をターゲットとしたM&A(合併・買収)が、足元、動きだしています。IPO(新規株式公開)は低調ですが、独自の技術を持つなど成長が期待されるバイオ医薬品企業は独創的な方法で資金調達を行い始めています。短期的なパフォーマンスは、マクロ環境や将来のインフレ期待および経済成長に対する見方に影響を受けていますが、バリュエーション(投資価値評価)の低下に加え、良好な治験結果の発表とM&Aの動きがみられることはバイオ医薬品株式市場にとって良い兆候であると考えます。

長期的には、医薬品に関連する医療費についての議論が大きく変化していることがわかります。

図表1: バイオ医薬品株価指数

(ナスダック・バイオテクノロジー指数)の推移

| | 2022年6月30日時点 | | | |
|---------------------------|--------------|--------|--------|--------|
| | 前月比 | 過去3ヵ月 | 過去1年 | |
| ナスダック・バイオテクノロジー指数(ドルベース) | 1.0% | -10.0% | -27.2% | |
| ナスダック・バイオテクノロジー指数(円換算ベース) | 7.7% | 0.5% | -10.0% | |
| ダウ工業株30種平均指数(円換算ベース) | -0.6% | -0.9% | 10.3% | |
| 円/ドルレート | 6.6% | 11.7% | 23.6% | |
| (参考) | 当月 | 前月 | 3ヵ月前 | 1年前 |
| 円/ドルレート | 136.68 | 128.21 | 122.39 | 110.58 |
| PSR(倍、実績ベース) | 4.3 | 4.3 | 5.0 | 6.9 |

| | 過去3年 | 過去5年 | 過去10年 |
|---------------------------|--------------------------|--------|--------|
| | ナスダック・バイオテクノロジー指数(ドルベース) | 9.4% | 15.5% |
| ナスダック・バイオテクノロジー指数(円換算ベース) | 38.7% | 41.0% | 378.0% |
| ダウ工業株30種平均指数(円換算ベース) | 46.7% | 75.9% | 311.8% |
| 円/ドルレート | 26.8% | 22.0% | 72.3% |
| (参考) | 3年前 | 5年前 | 10年前 |
| 円/ドルレート | 107.79 | 112.00 | 79.31 |
| PSR(倍、実績ベース) | 5.2 | 5.0 | 2.9 |

※為替レート: 対顧客電信売買相場の仲値 ※PSR: 2022年1月末時点のナスダック・バイオテクノロジー指数構成銘柄を基に算出した株価売上高倍率 出所: リフィニティブ an LSEG businessのデータを使用しピクテ・ジャパン株式会社作成

いくつかの国では治療の有効性に依り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良い機会となると考えます。

(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・バイオテクノロジー指数

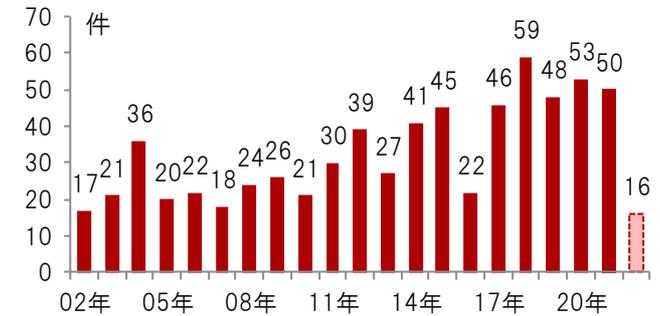
米ドルベース、月次、期間:2012年6月~2022年6月



出所:リフィニティブ an LSEG businessのデータを使用しピクテ・ジャパン株式会社作成

図表4:米食品医薬品局(FDA)による新薬承認件数

年次、期間:2002年~2022年(2022年は6月末時点)



出所:FDAのデータを使用しピクテ・ジャパン株式会社作成

図表3:今後のバイオ関連学会予定

| 開催期間 | 学会名 |
|--------------------|-------------------------|
| 2022年9月9日~9月12日 | 米国骨代謝学会議(ASBMR) |
| 2022年10月22日~10月25日 | 米国神経学会議(ANA) |
| 2022年11月5日~11月7日 | 米国心臓病学会議(AHA) |
| 2022年11月8日~11月12日 | 米国がん免疫療法学会議(SITC) |
| 2022年11月10日~11月14日 | 米国アレルギー・喘息・免疫学会議(ACAAI) |
| 2022年12月5日~12月8日 | 国際糖尿病学会議(IDF) |
| 2022年12月10日~12月13日 | 米国血液学会議(ASH) |
| 2023年1月19日~1月21日 | ASCO消化器がんシンポジウム |
| 2023年2月24日~2月27日 | 米国アレルギー・喘息・免疫学会議(AAAAI) |
| 2023年3月4日~3月6日 | 米国心臓学会議(ACC) |
| 2023年4月14日~4月19日 | 米国がん研究会議(AACR) |
| 2023年4月22日~4月28日 | 米国神経学会議(AAN) |
| 2023年5月6日~5月10日 | 米国リウマチ学会議(ACR) |
| 2023年6月(日時未定) | 欧州リウマチ学会議(EULAR) |
| 2023年6月2日~6月6日 | 米国がん治療学会議(ASCO) |
| 2023年6月23日~6月27日 | 米国糖尿病学会議(ADA) |
| 2023年6月8日~6月11日 | 欧州血液学会議(EHA) |
| 2022年6月15日~6月23日 | 米国内分泌学会議(ENDO) |
| 2023年6月15日~6月19日 | 米国微生物学会議(ASM microbe) |
| 2023年6月23日~6月26日 | 欧州高血圧学会議(ESH) |
| 2023年6月23日~6月27日 | 米国糖尿病学会議(ADA) |

※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・ジャパン株式会社作成

図表5: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 | バイオジェン(エーザイ) | レカネマブ アルツハイマー病 |
| | アカディア・ファーマシューティカルズ | ピマバンセリン 認知症関連精神症状 |
| | バイオヘブン・ファーマシューティカル・ホールディング | ザベゲバント 片頭痛 |
| | アーカス・バイオサイエンス/ギリアド・サイエンス | ドムバナリマブ PD-L1高発現非小細胞肺癌 |
| がん領域 | ブループリント・メディシン | バドセブ EGFR変異非小細胞肺癌 |
| | ターニング・ポイント・セラピューティクス | レボトクテニブ 肺癌 |
| 希少病領域 | バイオマリン・ファーマシューティカル | Valrox(遺伝子治療) 血友病A |
| | アルナイラム・ファーマシューティカルズ | オンパトロ トランスサイレチン型心アミロイドーシス(TTR-CM) |
| | アベリス・ファーマシューティカルズ | ベグセタコبران 地図状萎縮(GA) |
| その他の領域 | アルナイラム・ファーマシューティカルズ | Zilebesiran(ALN-AGT01) 高血圧 |
| | ピオンテック | ワクチン(4回目接種の効果) 新型コロナウイルス感染症(生後6ヶ月から4歳までの乳幼児への接種) |
| | アルジェニクス | エフガルチギモド 特発性血小板減少性紫斑病 |
| | ホライゾン・セラピューティクス | テベッザ 甲状腺眼症 |

※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・ジャパン株式会社作成

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新型コロナ・ワクチンの売上減などが影響し相対的に低い伸びに

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)

一方、今後の売上高の伸びについては、2023年以降、モデルナ(米国)、ビオンテック(ドイツ)の新型コロナウイルス・ワクチンの売上が大幅に減少すると予想されていることが影響し、米国企業や先進国企業を下回ると予想されています。(図表7参照)

ただし、バイオ医薬品関連企業については、引き続き多くの有望な治療薬候補を有しており、新薬の承認後の業績寄与が期待されています。

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

バイオ医薬品企業の業績が景気動向に左右されにくい特性などが注目されて2021年夏頃までは株価が上昇し、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)の水準も上昇していました。しかし2021年秋以降はFDAの承認申請に対する予想外の決定などがマイナス要因となったことに加え、今年に入りナスダック市場の下落が大きくなる中、ナスダック・バイオテクノロジー指数も下落したことから、PSRも低下しています。(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～2021年12月

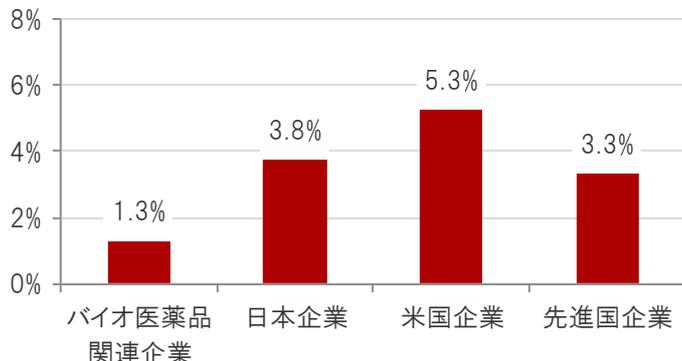


※バイオ医薬品関連企業: ナスダック・バイオテクノロジー指数構成銘柄、新興国企業: MSCI新興国株価指数構成銘柄 ※売上高は一株あたり売上高(指数の値とPSR(株価売上高倍率)から算出) 出所: ブルームバーグのデータを使用しピクテ・ジャパン株式会社作成

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。

図表7: 今後3年間の売上高伸び率(年率)予想

時点: 2022年7月21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・バイオテクノロジー指数構成銘柄、日本企業: TOPIXの構成銘柄、米国企業: S&P500種株価指数の構成銘柄、先進国企業: MSCI世界株価指数の構成銘柄 出所: ブルームバーグのデータを使用しピクテ・ジャパン株式会社作成

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～2021年12月(実績)、2022～24年(予想)



※バイオ医薬品関連企業: ナスダック・バイオテクノロジー指数構成銘柄 ※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 ※2022年～2024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(2022年7月21日時点) 出所: ブルームバーグのデータを使用しピクテ・ジャパン株式会社作成

図表9: ナスダック・バイオテクノロジー指数とPSRの推移

米ドルベース、月次、期間: 2006年6月～2022年6月



※PSR: 株価売上高倍率。2022年1月末時点のナスダック・バイオテクノロジー指数構成銘柄を基に算出 出所: リフィニティブ an LSEG businessのデータを使用しピクテ・ジャパン株式会社作成

ピクテ・ジャパン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、投資者の皆様は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、ご投資にあ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(2022年7月1日現在)

ご投資いただくお客様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、投資者の皆様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・ジャパン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。

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・ジャパン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、すべて投資者の皆様へ帰属します。■当資料に記載された過去の実績は、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保護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。

ピクテ・ジャパン株式会社

(2022年7月1日に「ピクテ投信投資顧問株式会社」より商号変更)

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