

# Pictet Market Monthly

## 2015年11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

11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)は上昇しました。

決算関連ニュースでは、大半の企業が好調な2015年7-9月期決算を発表する中、セルジーン(米国)は、売上が事前予想に届きませんでした。

治験関連ニュースでは、セルデックス・セラピューティクス(米国)の多形性膠芽腫治療薬候補、セレクティス(米国)のキメラ抗原受容体T細胞(CAR-T)治療薬候補、また、アイシス・ファーマシューティカルズ(米国)の心血管症治療薬候補の良好な治験結果が発表されました。一方、インサイト(米国)は、追加提出したがん免疫治療IDO1阻害剤の治験結果が、既に提出されたデータほど良好でなかったことが、一部の投資家を失望させました。また、アジオス・ファーマシューティカルズ(米国)の固形腫瘍治療薬候補、ブルーバード・バイオ(米国)のβサラセミア遺伝子治療薬候補の治験結果も、期待外れに終わりました。

承認関連ニュースでは、ギリアド・サイエンシズ(米国)の抗HIV薬ジェンボヤ、バクスアルタ(米国)のA型血友病治療薬(アディノベイト)、ジェンマブ(デンマーク)の多発性骨髄腫治療薬(ダラツムマブ)が、いずれも、米国食品医薬品局(FDA)の承認を受けました。FDA諮問委員会は、バイオマリン・ファーマシューティカルズ(米国)のデュシエンヌ型筋ジストロフィー(DMD)治療薬候補に対して否定的な見解を示しましたが、一方、サレプタ・セラピューティクス(米国)のDMD治療薬候補については審査経過は順調です。クロビス・オンコロジー(米国)は同社の非小細胞肺癌治療薬候補について、FDAにより追加のデータ提供が求められました。なお、当治療薬候補が承認される公算は極めて低いと思われます。

その他のニュースでは、M&A(合併・買収)活動が引き続き活況を呈しました。シャイアー(アイルランド)がダイアックス(米国)を買収した他、アストラゼネカ(英国)がZSファーマ(米国)を、また、ブリストル・マイヤーズ・スクイブ(米国)がカーディオキシル・ファーマスーティカルズ(米国)を買収しました。

記載されている個別の銘柄・企業については、あくまでも参考情報であり、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、記載のデータは、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。

### 今後のバイオ医薬品市場見通し

医薬品価格引下げ圧力の高まりなどのマイナス材料もあるものの、ここ最近の大型医薬品の承認や、有望な新薬のパイプラインの動向から、バイオテクノロジー企業群は引き続き成長が期待できると考えており、今後数年にわたってヘルスケアセクターを上回る売上成長が期待できると見えています。

こうした成長性に加えて、良好な治験結果が示されれば、中長期的にはゲノム関連企業の株価は引き続き上昇基調が期待できると考えます。また、足元の株価調整によりバリュエーション(投資価値評価)の水準は魅力的なところまで低下したとみており、今後、市場に安心感が戻る必要はありますが、中長期的にみると株価の調整は良好な投資機会となる可能性もあると考えます。

(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。)

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

	2015年11月30日時点			
	前月比	過去3ヵ月	過去1年	
ナスダック・バイオテック 指数(ドルベース)	2.6%	-2.3%	10.0%	
ナスダック・バイオテック 指数(円換算ベース)	4.2%	-1.0%	14.3%	
ダウ工業株30種平均 指数(円換算ベース)	1.9%	8.7%	3.3%	
円/ドルレート	1.6%	1.4%	3.9%	
(参考)	当月	前月	3ヵ月前	1年前
円/ドルレート	122.82	120.90	121.18	118.23
PSR(倍、実績ベース)	7.7	7.9	8.2	9.0
		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)		141.9%	285.5%	346.7%
ナスダック・バイオテック 指数(円換算ベース)		261.8%	461.8%	358.4%
ダウ工業株30種平均 指数(円換算ベース)		103.5%	134.7%	68.3%
円/ドルレート		49.6%	45.7%	2.6%
(参考)		3年前	5年前	10年前
円/ドルレート		82.12	84.27	119.68
PSR(倍、実績ベース)		5.3	4.3	8.6

※為替レート: 対顧客電信売買相場の仲値、PSR: 2015年6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

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: 2005年11月~2015年11月



出所: トムソン・ロイター・データストリーム社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
2016年1月21日~1月23日	ASCO消化器がんシンポジウム
2016年3月4日~3月7日	米国アレルギー・喘息・免疫学会議 (AAAAI)
2016年4月1日~4月4日	米国内分泌学会議 (ENDO)
2016年4月2日~4月4日	米国心臓学会議 (ACC)
2016年4月15日~4月21日	米国神経学会議 (AAN)
2016年4月16日~4月20日	米国がん研究会議 (AACR)
2016年6月3日~6月7日	米国がん治療学会議 (ASCO)
2016年6月10日~6月14日	米国糖尿病学会議 (ADA)
2016年6月8日~6月11日	欧州リウマチ学会議 (EULAR)
2016年6月9日~6月12日	欧州血液学会議 (EHA)
2016年6月10日~6月13日	欧州高血圧学会議 (ESH)
2016年9月16日~9月19日	米国骨代謝学会議 (ASBMR)
2016年9月16日~9月20日	米国微生物学会議 (ASM microbe)
2016年11月10日~11月14日	米国アレルギー・喘息・免疫学会議 (ACAAI)
2016年11月11日~11月16日	米国リウマチ学会議 (ACR/ARHP)
2016年11月12日~11月16日	米国心臓病学会議 (AHA)
2016年12月3日~12月6日	米国血液学会議 (ASH)

※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

図表4: 今後製造承認・販売が期待される

バイオ新薬(ピーク時予想売上高2.5億ドル以上)

薬品名	治療対象病名
会社名	承認・販売目標
レブラミド	多発性骨髄腫 (ファーストライン適用拡大)
セルジーン	2015年2月承認
イサブコナゾール	襲性アスペルギルス症/侵襲性 ムコール菌感染症
バシレア・ファーマスーティカ	2015年3月承認
イブラジン	慢性心不全
アムジェン	2015年4月承認
アリロクマブ	高コレステロール血症
リジェネロン・ファーマシューティカルズ	2015年7月承認
エボロクマブ	高コレステロール
アムジェン	2015年8月承認
ロラピタント	化学療法が誘発する悪心嘔吐
テサロ	2015年9月承認
アスフォターゼアルファ	低ホスファターゼ血症
アレクシオン・ファーマシューティカルズ	2015年10月承認
タリモゲン	転移性黒色腫
アムジェン	2015年10月承認
テノホビルアラフェナミド	HIV
ギリアド・サイエンシズ	2015年10月承認
パチロマー	高カリウム血症
レリプサ	2015年10月承認
カリデコトルマカフトルの併用	嚢胞性線維症
パーテックス・ファーマシューティカルズ	2015年11月承認
Auryxia(クエン酸酸化鉄)	高リン血症
ケリックス・バイオファーマシューティカルズ	2015年第3四半期
Aripiprazole Lauroxil	統合失調症
アルカームス	2015年第3四半期
セベリパーゼアルファ	リソソーム酸リパーゼ欠損症
シナゲバ・バイオファーマ	2015年第3四半期
ドリサベルセン	デュシェンヌ型筋ジストロフィー
バイオマリン・ファーマシューティカル	2015年下期
セレキシパグ	肺動脈高血圧症
アクテリオン	2015年第4四半期
オペチコール酸	原発性胆汁性肝硬変
インターセプト・ファーマシューティカルズ	2016年第1四半期

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、あくまでも参考情報であり、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、記載のデータは、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。

## 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5参照)

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6参照)

## 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7参照)

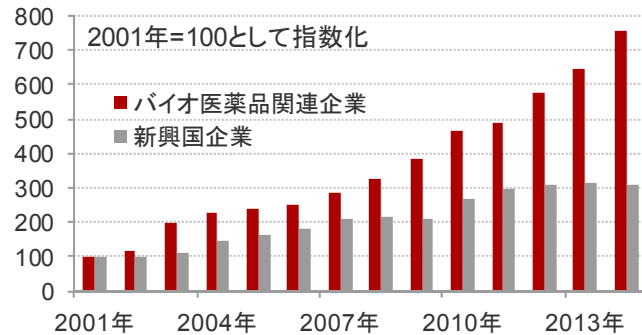
## バリュエーション

2011年以降、バイオ医薬品関連株式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8参照)

(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5: 売上高の推移

米ドルベース、期間: 2001年12月末～2014年12月末



※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

MSCI指数は、MSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的財産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。

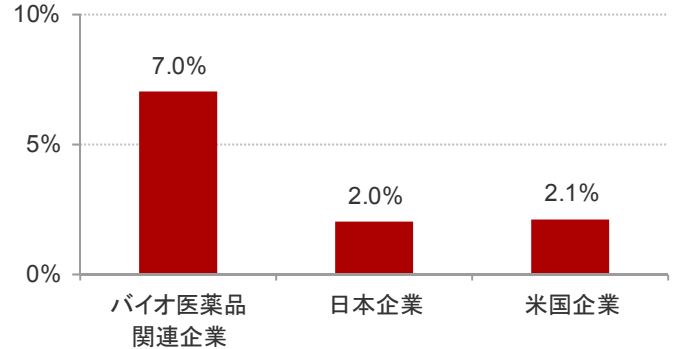
記載のデータは、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

### 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。

### 図表6: 今後2年間の売上高伸び率予想

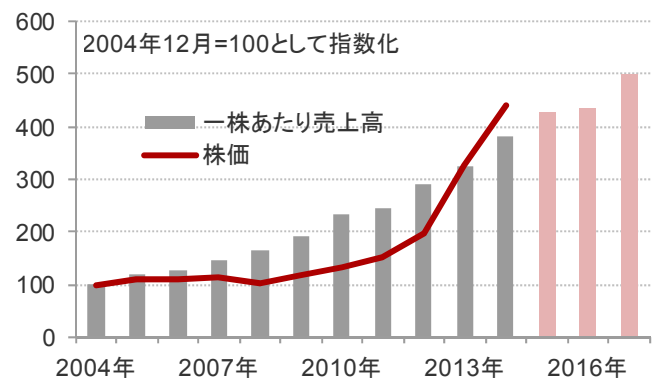
年率、2015年12月8日時点、ブルームバーグ集計アナリスト予想平均



※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7: バイオ医薬品関連企業の売上高と株価の推移

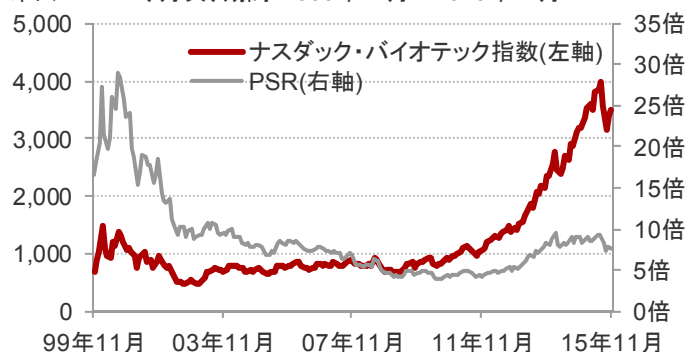
期間: 2004年12月末～2014年12月末(実績)、2015～2017年(予想)



※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 ※2015年～2017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8: 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: 1999年11月～2015年11月



※PSR: 株価売上高倍率。2015年6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