

# Pictet Market Monthly

## 2016年8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

8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)は下落しました。世界の株式市場が月間で上昇となった一方、バイオ医薬品関連株式市場は、月末にかけて下落しました。

ファイザー(米国)によるメディベーション(米国)の買収発表(8月22日)は、優良なバイオ医薬品関連企業が買収対象として従来以上に注目される現状を確認するものとなりました。買収総額は140億ドルで、1株当たりの買収金額は、買収発表前日の終値を約20%上回ります。

バイオジェン(米国)の株価は、2016年7月以降、上昇基調です。同社は、アイオーニス・ファーマシューティカルズ(米国)と共同開発する乳児の希少疾患、脊髄性筋萎縮症(SMA)治療薬候補のフェーズ3治験で初期目標を達成したことを発表しました(8月2日)。規制当局の判断次第では、発売時期が早まる可能性もあると思われます。

ポートラ・ファーマシューティカルズ(米国)の株価は下落しました。活性化第X因子阻害剤の抗凝固活性解消剤AndexXaの承認に向けて、米国食品医薬品局(FDA)から追加情報の提出を求められたことが発表されたためですが、治療法が見つかっていない主要疾患の治療薬であることを考えると、時期は後ずれしても、承認が得られる可能性は高いと考えられます(8月19日)。

インサイト(米国)は、がん免疫治療に関するデータの発表に関する経営陣の発言などを背景に株価が軟調な動きとなっていますが、主力の真性多血症治療薬ジャカフィの売上は好調に推移しています。

### 今後のバイオ医薬品市場見通し

バイオ医薬品セクターの騰落率は、ここ数年、他セクターを上回って推移してきました。1)革命的な治療薬が市場に投入され、セクターのファンダメンタルズ(基礎的条件)が改善したこと、2)株価のバリュエーション(投資価値評価)が2009年に付けた低水準から過去の平均的な水準に上昇したこと、3)良好な新薬のパイプライン動向、4)パイプラインの有望な中・小型企業に対する医薬品大手やバイオ企業によるM&A(合併・買収)活動の活発化等が背景にあったと考えます。業界再編の動きは、当面変わらないと見ており、バイオ医薬品企業の利益成長率は、今後数年間、不測の事態を除き、相対的に高い成長性が期待されます。

しかしながら、2015年半ば以降、バイオ医薬品関連株式は米国における薬価引き下げ圧力に対する懸念などから大きく

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

| 2016年8月31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)  | -3.0%  | 0.5%   | -17.9% |        |
| ナスダック・バイオテック指数(円換算ベース) | -4.1%  | -6.5%  | -30.1% |        |
| ダウ工業株30種平均指数(円換算ベース)   | -1.4%  | -3.8%  | -5.2%  |        |
| 円/ドルレート                | -1.2%  | -7.0%  | -14.9% |        |
| (参考)                   | 当月     | 前月     | 3ヵ月前   | 1年前    |
| 円/ドルレート                | 103.18 | 104.42 | 110.94 | 121.18 |
| PSR(倍、実績ベース)           | 6.0    | 6.3    | 6.0    | 8.3    |

|                        | 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)  | 45.3% | 193.8% | 289.6% |
| ナスダック・バイオテック指数(円換算ベース) | 52.4% | 295.0% | 242.6% |
| ダウ工業株30種平均指数(円換算ベース)   | 30.3% | 113.0% | 42.2%  |
| 円/ドルレート                | 4.9%  | 34.5%  | -12.0% |
| (参考)                   | 3年前   | 5年前    | 10年前   |
| 円/ドルレート                | 98.36 | 76.74  | 117.31 |
| PSR(倍、実績ベース)           | 7.2   | 4.5    | 7.4    |

※為替レート:対顧客電信売買相場の仲値、PSR:2016年4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

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。

下落し、2016年に入っても株式市場が調整する局面で大きく下落する場面もありました。11月の米大統領選に向けて、候補者の薬価を巡る発言が散見され、今後も市場は値動きの荒い展開も予想されますが、長期の投資家にとっては足元、買いの好機を提供するものと考えます。良好な新薬承認動向や研究・開発(R&D)の生産性の改善等が株価をけん引する状況は変わりませんが、堅固な事業基盤を有し、優秀な経営陣を擁する企業を厳選することは、極めて重要です。ファンダメンタルズは良好であり、バイオ医薬品関連企業が、未だ満たされていない医療ニーズへの対応を目標に革新を続ける限り、不安要素は見当たらないと考えます。

(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2: ナスダック・バイオテック指数

米ドルベース、月次、期間: 2006年8月～2016年8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9月16日～9月19日   | 米国骨代謝学会議 (ASBMR)         |
| 2016年10月16日～10月18日 | 米国神経学会議 (ANA)            |
| 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)            |
| 2017年1月19日～1月21日   | ASCO消化器がんシンポジウム          |
| 2017年3月3日～3月6日     | 米国アレルギー・喘息・免疫学会議 (AAAAI) |
| 2017年3月17日～3月19日   | 米国心臓学会議 (ACC)            |
| 2017年4月1日～4月4日     | 米国内分泌学会議 (ENDO)          |
| 2017年4月1日～4月5日     | 米国がん研究会議 (AACR)          |
| 2017年4月22日～4月29日   | 米国神経学会議 (AAN)            |
| 2017年6月1日～6月5日     | 米国微生物学会議 (ASM microbe)   |
| 2017年6月2日～6月6日     | 米国がん治療学会議 (ASCO)         |
| 2017年6月9日～6月13日    | 米国糖尿病学会議 (ADA)           |
| 2017年6月14日～6月17日   | 欧州リウマチ学会議 (EULAR)        |
| 2017年6月16日～6月19日   | 欧州高血圧学会議 (ESH)           |
| 2017年6月22日～6月25日   | 欧州血液学会議 (EHA)            |
| 2017年8月28日～9月1日    | 国際血液学会議 (ISH)            |

※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         |
| オベチコール酸              | 原発性胆汁性胆管炎       |
| インターセプト・ファーマシューティカルズ | 2016年4月承認       |
| NUPLAZID             | パーキンソン病精神障害     |
| アカディア・ファーマシューティカルズ   | 2016年5月承認       |
| ZINBRYTA             | 多発性硬化症          |
| バイオジェン               | 2016年5月承認       |
| ソフォスブビル/ベルパタスビル(合剤)  | C型肝炎ウイルス        |
| ギリアド・サイエンシズ          | 2016年6月承認       |
| サリルマブ                | 関節リウマチ          |
| リジェネロン・ファーマシューティカルズ  | 2016年下期         |
| セルリボナーゼ              | バッテン病           |
| バイオマリン・ファーマシューティカル   | 2017年上期         |
| エテプリルセン              | デュシェンヌ型筋ジストロフィー |
| サレプタ・セラピューティクス       | 2017年以降         |

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)

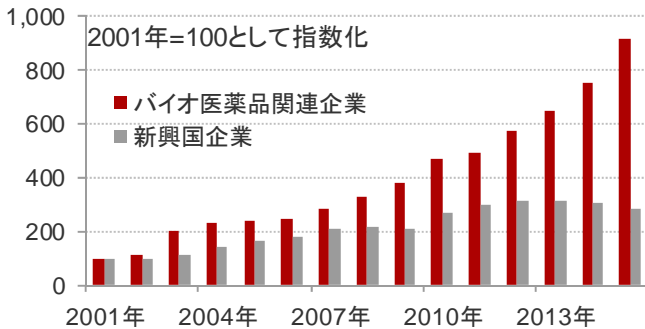
## バリュエーション

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～2015年12月



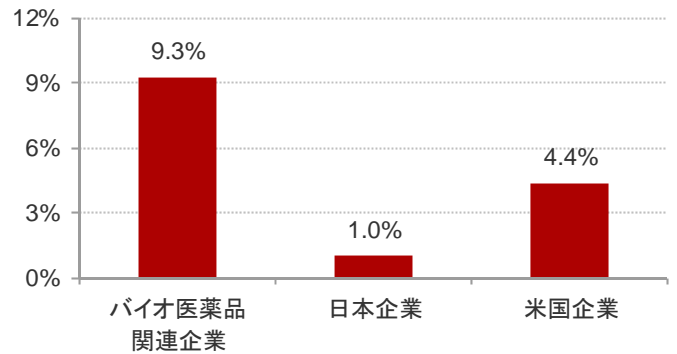
※バイオ医薬品関連企業: ナスダック・バイオテック指数、新興国企業: MSCI新興国株価指数構成銘柄 ※売上高は一株あたり売上高(指数の値とPSR(株価売上高倍率)から算出) 出所: ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

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

図表6: 今後2年間の売上高伸び率予想

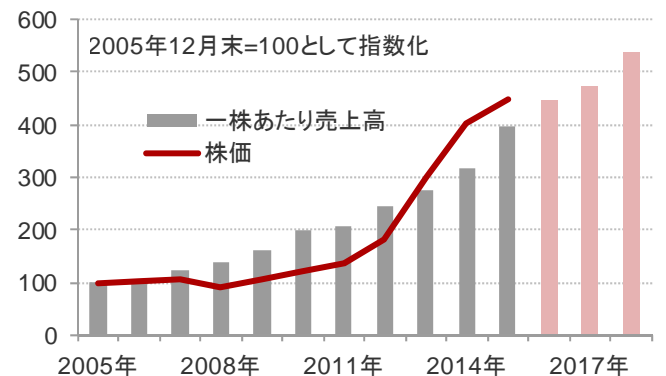
年率、時点: 2016年9月2日、ブルームバーグ集計アナリスト予想平均



※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

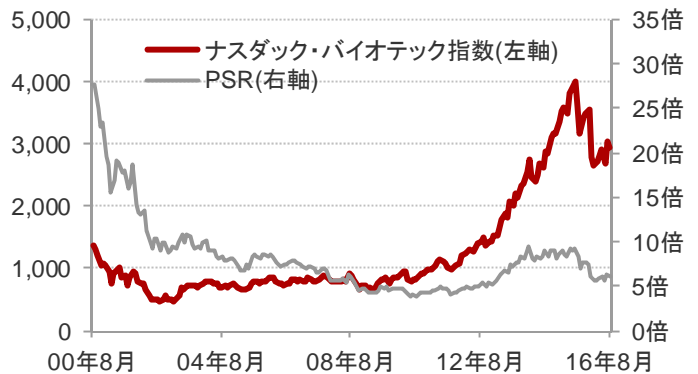
期間: 2005年12月～2015年12月(実績)、2016～2018年(予想)



※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 ※2016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: 2000年8月～2016年8月



※PSR: 株価売上高倍率。2016年4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

# ピクテのウェブサイトで 最新情報にキャッチアップ！

ピクテ

検索

<https://www.pictet.co.jp/top>



## *Market Flash* マーケット関連ニュース

ヨーロッパから見た世界のマーケット関連情報  
ピクテならではの分析はこちら

MF



<http://www.pictet.co.jp/archives/category/news/markets>

## *Today's Headline* 今日のヘッドライン

今、マーケットで注目の話題をプロの視点でレポート  
平日夕方 毎日配信中！

TH



<http://www.pictet.co.jp/archives/category/news/headline>

## *Fund Watch* ファンド関連ニュース

ファンドの現状と日々変動するマーケットの関係を  
詳しく、解りやすく解説します

FW



<http://www.pictet.co.jp/archives/category/news/fundinfo>

### 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。