

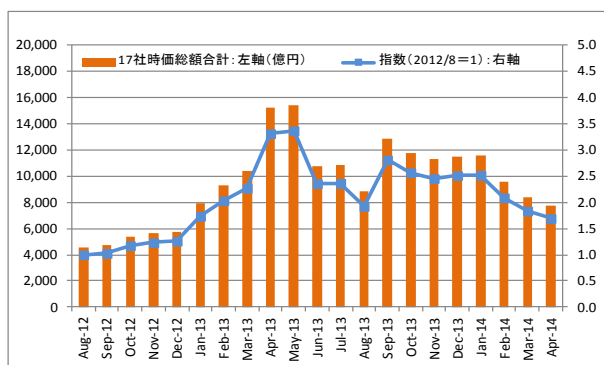
バイオ業界再考

2014.5.1 発行

熱狂から約 1 年、バイオ株の評価は今？

2012 年秋、京都大学山中先生のノーベル賞受賞で日本中が沸き立ち、iPS 細胞の文字が連日紙面を賑わせました。その後、2012 年末には自民党が政権を奪還し、日本発の医療技術早期実用化に向けた規制改革議論の進展と共に、株式市場においてもバイオ関連株がはやされる動きとなりました。図表 1 は 2012 年 8 月から 2014 年 4 月現在までの上場バイオ関連株 17 社(2014 年 4 月 14 日時点で時価総額が 100 億円超の銘柄)合計時価総額を月次推移で示したものです。

(図表 1)2012 年 8 月以降のバイオ株時価総額推移



出所: 各種資料より明治安田アセットマネジメント作成

17 社: タカラバイオ、ペプチドリーム、3DM、ナノキャリア、カイオムバイオ、J-TEC、リブロセル、新日本科学、GNI、OTS、そーせい、UMNファーマ、アールテックウエノ、メディネット、DWTL、テラ、アンジェスMG

最も時価総額が膨らんだのが 2013 年 4～5 月であり、2012 年 8 月を起点とする指数で 3.4 倍まで評価されました。そこから約 1 年後の現在は 1.7 倍と、ピークの半分の水準となっています。

2013 年に起こったこと、2014 年に起こること

ここで 2013 年に起こったことを振り返ってみましょう。行政施策としては、一般医薬品のインターネット販売解禁も話題になりましたが、再生医療関連 3 法案が可決成立したことがバイオ業界にとっては大きな話題でした(再生医療推進法が 4 月 26 日に成立、薬事法改正案および再生医療等安全性確保法が 11 月 20 日に成立)。これは国が「医療」を競争力のある成長産業として推進していくことへのコミットであり、それに伴う規制を見直す作業の一環として大きな第一歩となるものでもありました。

2014 年は、「日本版 NIH(日本医療研究開発機構)」構想に向けた動きが徐々に進み始めています(NIH: National Institutes of Health = アメリカ国立衛生研究所、多くの専門分野を扱う研究所や図書館等を含む施設等で構成されている。2.5 兆円規模の予算を持つ機関)。日本版ではその予算規模は本家アメリカの 1/10 以下ではありますが、医療分野の研究開発の司令塔として、これまで各省にバラバラに配分されていた医療分野の研究開発費を一元化しようとしています。これにより、早期診断や

当資料は、ホームページ閲覧者の理解と利便性向上に資するための情報提供を目的としたものであり、投資勧誘や売買推奨を目的とするものではありません。また、当サイトの内容については、当社が信頼できると判断した情報および資料等に基づいておりますが、その情報の正確性、完全性等を保証するものではありません。これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社は一切の責任を負いかねます。

明治安田アセットマネジメント株式会社

アナリスト・コラム

予防、癌や鬱などの精神疾患や感染症、加えて先端医療といった重点分野への予算配分を効率的に行うと同時に、基礎研究を実用化に結び付けるといふ、いままで日本が不得意としてきたアカデミアと産業界の連携を国がサポートする体制を整備しようというものです。研究者の中には「出口を見据えた研究でないと採択されない」といった懸念が指摘され、実効性のある運営に向けた課題が多いとして、経済同友会から緊急提言が行われた経緯もあります。ただ、これまでの縦割り行政を見直すことで無用な産業の停滞を回避できるようになったことは歓迎すべきことです。今後の運営についても逐次仕組みの見直しを行うことで、多くの課題は解決可能であると思われます。10月には改正薬事法も施行され、iPS細胞を用いた再生医療製品の臨床研究も始まる見通しです。

医療産業におけるバイオ業界の位置づけ

医療産業全体の方向性の中において、今後もバイオ業界はその存在感を高めていくものと筆者は考えています。以前、このコラムでも取り上げた通り、既存の医療に対する財政的圧力はさらに強まっていくことでしょう。企業間の競争も激化し、イノベーションの源泉を他社と補完しあう例も増加しています。製薬企業による共同販売契約の拡大、共同開発契約の増加、更には化合物ライブラリの共有化などが例として挙げられます。色々な能力や資産を持ちあって乗り切ろうという動きです。バイオ業界は大手製薬メーカーが企業内に持つ機能(研究、創薬、開発、申請、承認、販売など)のうち、主に研究～開発の上流分野に集中特化して強みを持つ会社が多いの

が特徴です。創薬の時短化ニーズ、および創薬上流工程における補完関係が進展している状況を鑑みれば、バイオ業界の評価は今後も向上の可能性がありそうです。実際には、国内の多くのバイオ企業は、製造販売までを単独で行うことが難しいと感じているようです。つまり、商業化におけるハードルが存在するのです。まずは既存製薬メーカーから評価を得て、アライアンス関係を結ぶことが自社プロジェクトを進める第一歩になっているのが現実です。

最近の論文で、イノベーションの成功確率に関連する項目は、①科学的洞察力、②早期決断力、の2つだけであったということが報告され、業界内で注目を集めました。すなわち、研究開発費の総額や企業規模、疾患の種類などはイノベーション成功確率に相関がなかったという研究結果がでたのです。①の科学的洞察力については、初期の毒性評価や予測動物モデルなど、限られた判断材料から、いかにその先の見通しを立てられるか、といったような能力です。②の早期決断は、簡単なようですが、「もう少しやってみよう」という研究者の思い入れを断ち切る作業であり、案外実行できている会社は多くないと思います。

国を上げた産業競争力向上の施策と並行して、上記2項目の実現を通じて各企業の競争力向上が成されれば、日本の医療産業の評価も底上げされ、そのドライバーにバイオ企業が寄与するものと期待しています。

国内株式運用部調査担当 リサーチ・アナリスト
(医薬品・医療機器・化粧品トイレタリー担当)
堀 恵