

2023年のバイオ関連株の見通し

米国バイオ & テクノロジー株オープン
追加型投信 / 海外 / 株式

2023年1月23日

当レポートでは、米国バイオ & テクノロジー株オープンの投資環境とバイオ関連株の見通し、及び当ファンドの運用方針についてお伝えいたします。

バイオ関連株は上昇も、テクノロジー関連株が下落

12月のバイオ & テクノロジー関連株は、金融引き締めによる景気後退懸念により、**テクノロジー関連株中心に下落**しました。特に、アップルをはじめとした大手スマートフォンメーカーの減産報道が嫌気されたテクノロジー・ハードウェア・機器株が、市場をアンダーパフォームしました。一方、主要企業から予想を上回る好業績が発表されたソフトウェア・サービス株は、市場をアウトパフォームしました。

バイオ関連株は、アムジェンによるホライゾン・セラピューティクスへの合併・買収(M&A)の報道などが好感され、上昇しました。(図表1)

2023年のバイオ関連株が減益予想の理由

今年のS&P500医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス株指数ベースの予想1株当たり利益(EPS)成長率は**-9.6%**と減益が予想されています(1月13日時点)。これは、業種全体の業績が悪化しているのではなく、**バイオ医薬品企業数社が大幅減益となることが要因**です。

図表2は、2023年に減益が予想される主な銘柄です。**新型コロナウイルスワクチン、及び治療薬を手掛ける企業**の利益が大きく減少しています。特に、**ワクチンについては、売上が大きく減少**することが避けられない見通しであり、ファイザーやモデルナは大幅減益となっています。

一方、アッヴィについては、同社の主力薬である「ヒュミラ」が、後発医薬品との競争激化により、売上が減少すると予想されています。

これらの企業を除くと、**予想EPS成長率はプラス予想**になることから、バイオ関連株の業績は、**実態としては堅調が持続**すると考えられます。

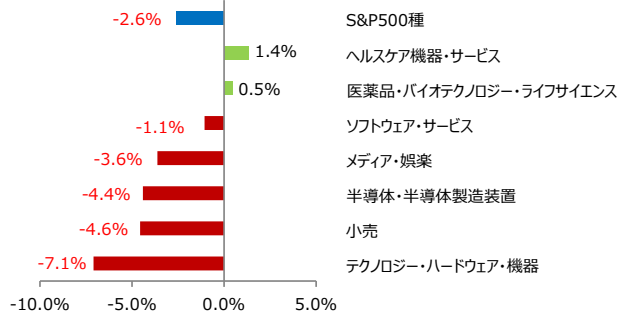
合併・買収(M&A)は引き続き活発

図表3は、バイオ関連企業の合併・買収(M&A)の四半期別取引総額の推移です。2022年第2四半期以降、M&Aの取引金額は増加傾向にあります。また、図表4は、2022年10-12月期の主なM&A案件です。アムジェンやジョンソン・エンド・ジョンソンなどの**大型企業による競合他社への買収**が目立ちます。

今後も、この傾向は持続すると考えられ、大型株による中小型株に対する買収の思惑が、バイオ関連株市場の活性化につながると予想されます。

本資料における銘柄紹介は、情報提供を目的とするものであり、個別銘柄への投資を推奨するものではありません。

図表1 S&P500種産業グループ別株価指数 (バイオ & テクノロジー関連株) のリターン (2022年11月29日～2022年12月29日、配当込み)

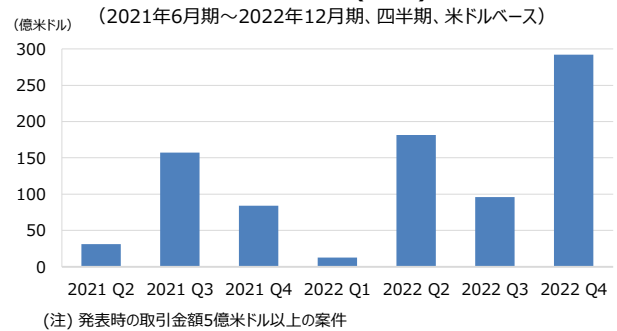


図表2 2023年に減益が予想される主要なバイオ関連企業

企業	時価総額 (億米ドル)	2023年 EPS成長率	要因
ファイザー	2,876	-25.1%	・新型コロナウイルスワクチンの売上減少 ・新型コロナウイルス治療薬の売上減少
ギリアド・サイエンス	1,077	-6.2%	・新型コロナウイルス治療薬の売上減少
モデルナ	690	-78.3%	・新型コロナウイルスワクチンの売上減少
アッヴィ	2,858	-15.7%	・同社で最大の売上高である抗リウマチ薬「ヒュミラ」と後発医薬品の競争激化

※ 時価総額は2022年12月30日時点、EPS成長率は2022年12月30日時点の予想ベース

図表3 バイオ関連株の合併・買収(M&A)の取引金額の推移



図表4 バイオ関連株の主な合併・買収(M&A)案件

買収企業	被買収企業	買収総額 (億米ドル)	取引状況
アムジェン (米国)	ホライゾン・セラピューティクス (アイルランド)	270	提案済
ジョンソン・エンド・ジョンソン (米国)	アピオメッド (米国)	163	完了
住友ファーマ (日本)	マイオパント・サイエンス (バミューダ)	12	提案済
メルク (米国)	イマーゴ・バイオサイエンス (米国)	10	完了

(注) 買収金額は発表時、取引状況は2022年12月末時点

(注) S&P Dow Jones Indices LLCの各インデックスは、S&P Dow Jones Indices LLCが発表しており、著作権はS&P Dow Jones Indices LLCに帰属しています(出所) 図表1～4は、各種資料、Bloombergデータより岡三アセットマネジメント作成

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

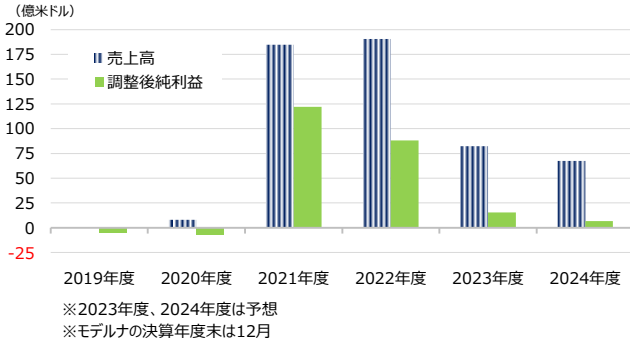
■本資料は、情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

米国バイオ & テクノロジー株オープン
追加型投信 / 海外 / 株式

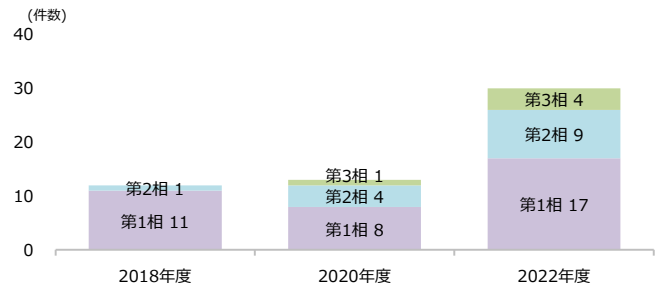
銘柄紹介：モデルナ（MRNA）＜バイオ関連株＞

米国バイオ&テクノロジー株マザーファンドでは、2022年7月下旬より、バイオ医薬品メーカーの**モデルナ**への投資を開始しました。「**メッセンジャーRNA(mRNA)医薬**」のプラットフォームとしての価値が、現在の株価には織り込まれていないと判断したためです。

図表5 モデルナの売上高、調整後純利益の推移
(2019年度～2024年度、年次、米ドルベース)



図表6 臨床試験段階別の新薬数の推移
(2018年度～2022年度、年次)



有望な新薬パイプライン

短期的なモデルナの業績は、新型コロナウイルスワクチンの投与数減少により、減益が予想されています。(図表5)

しかし、長期的な投資視点によるモデルナ株の本質的な価値は、新型コロナウイルスワクチンではなく、同薬の開発に用いた「**メッセンジャーRNA(mRNA)**」と呼ばれる技術にあると考えます。

この技術を用いることで、バイオ医薬品の開発期間の短縮や、開発コストの削減が可能となります。同社は、以前からmRNA技術を用いたバイオ医薬品の開発を行っていましたが、十分な成果は出せていませんでした。しかし、mRNA技術を用いた新型コロナウイルスワクチンが成功したことにより、**新薬開発パイプラインは以前に比べ飛躍的に増加しました。**

図表6は、同社の臨床試験中の新薬数の推移です。コロナ禍前の2018年と2022年を比較すると、治験件数が約2倍になったうえ、臨床後期(第3相)段階に4つの新薬候補を保有しています。

図表7は、開発後期にある主な新薬候補です。特に、2023年に第3相の治験を開始する「**mRNA-4157**」が注目されます。これは、米メルクの抗がん薬「キイトルーダ」と併用治療に使用される**個別化がんワクチン(PCV)**です。成功すれば、感染症だけでなく、**がん治療にもmRNA技術**が用いられることになり、大きな可能性を秘めていると考えられます。

図表7 開発中の有望な新薬
(2022年度)

開発コード	適応	臨床段階
mRNA-1345	呼吸器合胞体ウイルス(RSV)ワクチン	第3相
mRNA-1010	インフルエンザワクチン	第3相
mRNA-1647	サイトメガロウイルス(CMV)ワクチン	第3相
mRNA-4157	個別化がんワクチン(米メルクと共同)	第2相→第3相

※mRNA-4157は、2022年度時点では第2相

図表8 株価パフォーマンス推移

(2020年12月31日～2022年12月30日、日次、配当込み)



(注) 2020年12月31日を100として指数化

(注) S&P Dow Jones Indices LLCの各インデックスは、S&P Dow Jones Indices LLCが発表しており、著作権はS&P Dow Jones Indices LLCに帰属しています。

(出所) 図表5～8は、各種資料、Bloombergデータより岡三アセットマネジメント作成

株価下落で売上減少の織り込みが進む

図表8は、モデルナの過去2年間の株価パフォーマンスです。2021年後半から2022年前半にかけて、株価は大きく下落しています。この点から、現在の株価は、2023年以降の新型コロナウイルスワクチンの売上減少を、織り込みつつある水準であると考えられます。

今後も、ワクチン売上の下振れが株価の下押し圧力になる可能性が考えられますが、中長期的には開発中の**新薬承認による業績拡大**が株価を押し上げるものと予想しています。

本資料における銘柄紹介は、情報提供を目的とするものであり、個別銘柄への投資を推奨するものではありません。

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

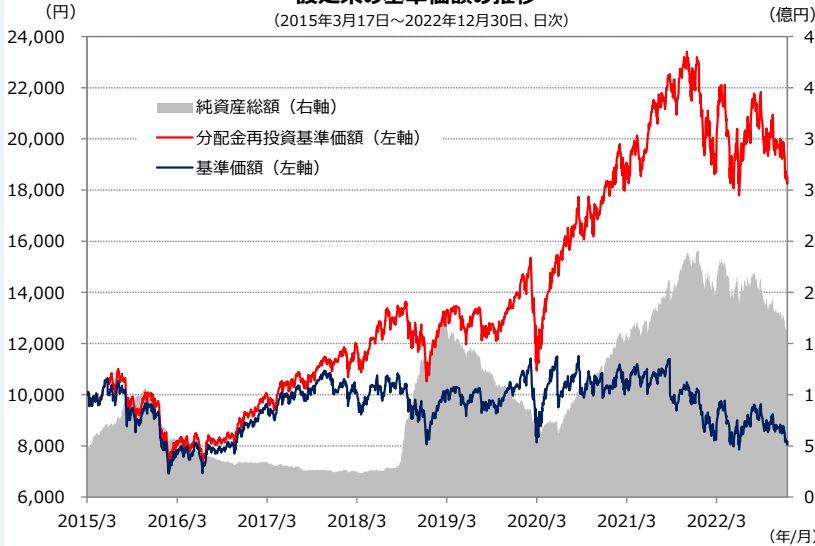
■本資料は、情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

米国バイオ & テクノロジー株オープン
追加型投信 / 海外 / 株式

運用状況 (作成基準日 2022年12月30日)

設定来の基準価額の推移

(2015年3月17日～2022年12月30日、日次)



※基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後です。
※分配金再投資基準価額とは、設定来の分配金(税引前)を当該分配金(税引前)が支払われた決算日の基準価額で再投資したものと計算した基準価額です。
※グラフは過去の実績であり、将来の成果を示唆または保証するものではありません。

ファンドデータ

基準価額	8,158 円
残存元本	19,989,138,013 口
純資産総額	16,306,518,641 円
実質株式組入比率	94.6 %
短期金融商品その他	5.4 %
組入銘柄数	66 銘柄

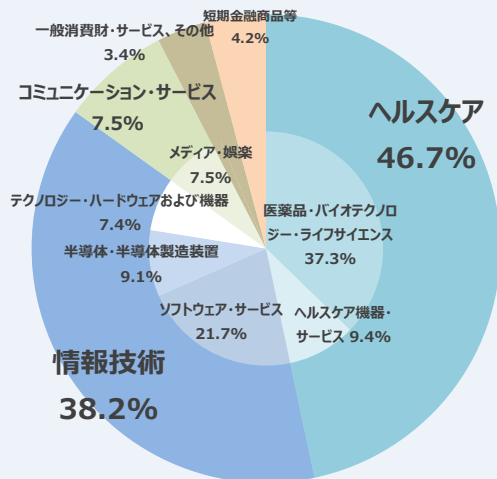
決算期	分配金 (円)
第26期 (2021年09月09日)	1,300
第27期 (2021年12月09日)	150
第28期 (2022年03月09日)	0
第29期 (2022年06月09日)	0
第30期 (2022年09月09日)	0
第31期 (2022年12月09日)	0

※比率は、小数点第2位を四捨五入しているため、合計が100%にならない場合があります。
※各決算期における分配金は1万口当たり(税引前)です。

組入上位業種		
産業グループ	比率	
1 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	37.3%	
2 ソフトウェア・サービス	21.7%	
3 ヘルスケア機器・サービス	9.4%	
4 半導体・半導体製造装置	9.1%	
5 メディア・娯楽	7.5%	
6 テクノロジー・ハードウェアおよび機器	7.4%	
7 消費者サービス	2.1%	
8 小売	1.2%	

組入上位10銘柄			
銘柄名	産業グループ	比率	
1 アップル	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	7.4%	
2 アルファベット	メディア・娯楽	5.8%	
3 ピザ	ソフトウェア・サービス	4.6%	
4 ケイテンス・デザイン・システムズ	ソフトウェア・サービス	2.9%	
5 リジェネロン・ファーマシューティカルズ	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	2.7%	
6 アストラゼネカ	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	2.6%	
7 アルナイラム・ファーマシューティカルズ	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	2.4%	
8 モデルナ	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	2.3%	
9 パイオジェン	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	2.2%	
10 ブッキング・ホールディングス	消費者サービス	2.1%	

セクター & 産業グループ別構成比 (2022年12月30日)



※ 米国バイオ & テクノロジー株マザーファンドの純資産総額に対する組入比率です。
※ セクター、産業グループはGICS(世界産業分類基準)ベース
※ 比率は、小数点第2位を四捨五入しているため、合計が100%にならない場合があります。

足元の運用経過と運用方針について

足元の運用につきましては、テクノロジー関連株では、テクノロジー・ハードウェアおよび機器株の一部を売却しました。また、買収提案を受けて株価が上昇したソフトウェア・サービス株を売却しました。一方、半導体・半導体製造装置株を買付けました。バイオ関連株は、大手製薬企業からの買収提案で株価が上昇した医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス株を一部売却し、ヘルスケア機器・サービス株を買付けました。

今後の見通しとしては、テクノロジー関連株は、長期金利の上昇基調が一服したことが追い風となるものの、景気悪化による業績の下方修正懸念から、値動きの大きい展開が想定されます。一方、バイオ関連株は、企業の合併・買収(M&A)の活発化や、業績の相対的な安定性が評価され、底堅く推移すると予想されます。

今後の運用方針は、テクノロジー関連株は、ソフトウェア・サービス株の買付けを行う一方、テクノロジー・ハードウェアおよび機器株の一部売却を検討します。また、バイオ関連株については、ヘルスケア機器・サービス株の買付けを行う方針です。

(作成：運用本部)

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はおお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

**米国バイオ & テクノロジー株オープン
追加型投信 / 海外 / 株式**
米国バイオ & テクノロジー株オープンに関する留意事項
【岡三アセットマネジメントについて】

商号：岡三アセットマネジメント株式会社

岡三アセットマネジメント株式会社は、金融商品取引業者として投資運用業、投資助言・代理業および第二種金融商品取引業を営んでいます。登録番号は、関東財務局長（金商）第370号で、一般社団法人投資信託協会および一般社団法人日本投資顧問業協会に加入しています。

【投資リスク】

- 投資者の皆様は投資元本は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。投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者の皆様へ帰属します。ファンドは、米国の株式等値動きのある有価証券等に投資しますので、組入れた有価証券等の価格の下落等の影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資しますので、為替相場の変動により損失を被ることがあります。
 - ファンドの主な基準価額の変動要因としては、「株価変動リスク」、「為替変動リスク」、「信用リスク」があります。その他の変動要因としては「カントリーリスク」があります。
- ※基準価額の変動要因は上記のリスクに限定されるものではありません。

【その他の留意点】

- ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要がある場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金申込の受付が中止となる可能性、換金代金の支払が遅延する可能性があります。
- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。
- ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行います。ファンドが投資対象とするマザーファンドを他のベビーファンドが投資対象としている場合に、当該他のベビーファンドにおいて追加設定および一部解約等がなされた場合には、その結果として、マザーファンドにおいても売買等が生じ、ファンドの基準価額に影響を受けることがあります。
- 取引所における取引の停止、外国為替取引の停止、決済機能の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金申込みの受付を中止することや、すでに受付けた購入・換金申込みの受付を取消すことがあります。
- 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「投資リスク」をご参照ください。

【お客様にご負担いただく費用】

<お客様が直接的に負担する費用>

- 購入時
 - 購入時手数料：購入金額（購入価額×購入口数）×上限3.3%（税抜3.0%）
詳しくは販売会社にご確認ください。

■換金時

換金手数料：ありません。
信託財産留保額：ありません。

<お客様が信託財産で間接的に負担する費用>

- 保有期間中
 - 運用管理費用（信託報酬）
：純資産総額×年率1.815%（税抜1.65%）
- その他費用・手数料
 - 監査費用：純資産総額×年率0.0132%（税抜0.012%）
- 有価証券等の売買に係る売買委託手数料、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用等を信託財産でご負担いただけます。なお、マザーファンドの当該費用につきましては、間接的にご負担いただけます。（監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。）
- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を示すことはできません。
- 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「手続・手数料等」をご参照ください。

販売会社

受益権の募集の取扱い、投資信託説明書(交付目論見書)、投資信託説明書(請求目論見書)及び運用報告書の交付の取扱い、解約請求の受付、買取請求の受付・実行、収益分配金、償還金及び解約金の支払事務等を行います。なお、販売会社には取次証券会社が含まれる場合があります。

商号	登録番号	加入協会			
		日本証券業協会	一般社団法人 日本投資 顧問業協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	一般社団法人 第二種金融商品 取引業協会
(金融商品取引業者)					
岡三証券株式会社	関東財務局長(金商)第53号	○	○	○	○
岡三にいがた証券株式会社	関東財務局長(金商)第169号	○			
阿波証券株式会社	四国財務局長(金商)第1号	○			
auカブコム証券株式会社	関東財務局長(金商)第61号	○	○	○	○
株式会社SBI証券	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
寿証券株式会社	東海財務局長(金商)第7号	○			
三縁証券株式会社	東海財務局長(金商)第22号	○			
荘内証券株式会社	東北財務局長(金商)第1号	○			
頭川証券株式会社	北陸財務局長(金商)第8号	○			
東海東京証券株式会社	東海財務局長(金商)第140号	○		○	○
東武証券株式会社	関東財務局長(金商)第120号	○			
フィデリティ証券株式会社	関東財務局長(金商)第152号	○	○		
益茂証券株式会社	北陸財務局長(金商)第12号	○			
松井証券株式会社	関東財務局長(金商)第164号	○		○	
マネックス証券株式会社	関東財務局長(金商)第165号	○	○	○	○
楽天証券株式会社	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
愛媛証券株式会社	四国財務局長(金商)第2号	○			
三晃証券株式会社	関東財務局長(金商)第72号	○			
野畑証券株式会社	東海財務局長(金商)第18号	○			○
(登録金融機関)					
株式会社SBI新生銀行(委託金融商品取引業者: マネックス証券株式会社)	関東財務局長(登金)第10号	○		○	
PayPay銀行株式会社	関東財務局長(登金)第624号	○		○	

※岡三証券株式会社は、一般社団法人日本暗号資産取引業協会にも加入しております。

<本資料に関するお問い合わせ先>

フリーダイヤル **0120-048-214** (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)