



<バイオ医薬・リサーチ・レポート>

情報提供資料

2026 年 1 月 19 日

バイオ医薬・株式市場ニュースレター

■市場レビュー

2025 年 12 月、先進国株式は上昇した一方でバイオ医薬セクターの銘柄群は下落、先進国の大型ヘルスケアセクターを下回った。ポジティブな臨床試験結果をアップデートした銘柄群としては、肥満症領域での米ストラクチャー・セラピューティクス（GPCR）、全身性肥満細胞症での米コージェント・バイオサイエンシズ（COGT）、筋ジストロフィーに対する米カプリコー・セラピューティクス（CAPR）が挙げられる。

一方、ネガティブまたは微妙な報告をした企業としては、先天性高インスリン症での米レゾリュート（RZLT）、慢性副鼻腔炎領域での米インスメッド（INSM）、胃腸がん領域での米アーカス・バイオサイエンス（RCUS）があった。

規制関連ニュースでは、米サイトカインエティックス（CYTK）の閉塞性肥大型心筋症（oHCM）に対する Myqorzo、米アムジェン（AMGN）の重症筋無力症向け Uplinza、および米アジオス・ファーマシューティカルズ（AGIO）によるサラセミアという遺伝性血液疾患向けの Aqvesme が米国食品医薬品局（FDA）からの承認を取得した。

FDA はアレキサンダー病という難病に対する米イオニス・ファーマシューティカルズ（IONS）の zilganersen、早期乳がん向けアストラゼネカ（AZN）の Enhertu にブレイクスルー（画期的）治療指定を付与した。

i シェアーズ・バイオテクノロジーETF の価格推移（2019/12 末～2025/12 末）



（出所）ブルームバーグのデータを基にキャピタル アセットマネジメントが作成

免責事項

当資料は、情報提供を目的として、キャピタルアセットマネジメント株式会社（CAM）が作成したもので、投資信託や個別銘柄の売買を推奨・勧誘するものではありません。また、CAM が運営する投資信託に当銘柄を組み入れることを示唆・保証するものではありません。当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき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。



12月のM&A（企業の合併や買収）活動としては、米バイオマリン・ファーマシューティカル（BMRN）による希少疾病用医薬品会社の米アミカス・セラピューティクス（FOLD）の買収（48億米ドル、33%のプレミアム）、仏サノフィ（SNY）によるB型肝炎治療薬を手掛ける米ダイナバックス・テクノロジーズ（DVAX）の買収（22億米ドル、39%のプレミアム）、スウェーデンのソビ（SOBI）による米 Arthrosi Therapeutics（非上場）の買収（9.5億米ドル）、米ミラム・ファーマシューティカルズ（MIRM）による肝疾患に注力しているブルージェイ・セラピューティクス（非上場）の買収（6.2億米ドル）が挙げられる。

■ パフォーマンス分析

12月の絶対リターン上位		12月の絶対リターン下位	
ストラクチャー (+94%)	肥満症に対するフェーズ 2b 臨床試験の良好な結果	レゾリュート (-76%)	先天性高インスリン血症に対するフェーズ 3 臨床試験の失敗
ベラ (+50%)	競合する大塚製薬が IgA 腎症領域で FDA 迅速承認取得	インスメッド (-16%)	鼻茸を伴わない慢性副鼻腔炎に対するフェーズ 2b 臨床試験の失敗
アミカス (+43%)	バイオマリンによる 48 億米ドルでの買収	アルナイラム (-12%)	足元の主力品売上が期待外れになるとの懸念

（出所）セクトラル アセットマネジメント資料に基づき当社が作成

■ 企業ハイライト：コージェント・バイオサイエンス（COGT）

COGT は、全身性肥満細胞症、希少血液がん、および消化管間質腫瘍（GIST）を対象とする bezuclastinib を開発しているバイオ医薬企業である。bezuclastinib は遺伝子疾患に対する精密で画期的な治療を目指した開発品であり、その主力適応症においてクラス（薬効や作用機序によって分類されたグループ）内で最高となる可能性を秘めている。2025 年、COGT は、非進行性全身性肥満細胞症（NonAdvSM）を対象としたフェーズ 3 SUMMIT 試験で既存の治療法と比較して良好な結果を得たほか、GIST を対象としたフェーズ 3 PEAK 試験では標準治療を上回る結果が得られたことを発表した。COGT は、bezuclastinib が各疾患で 10 億米ドルを超える商業機会をもたらすと予想している。2025 年 12 月に NonAdvSM を対象に FDA に承認申請を提出、2026 年 4 月には GIST 向けの承認申請を行う予定である。2026 年に期待される FDA 承認取得に向けて継続的に取り組むことで、株主にとってさらなる価値が創出されるであろう。

■ 市場見通し

当面は、バイオ医薬株式市場のボラティリティの高まりが続きそうである。というのは、トランプ政権下でワシントン DC から発信されるニュースの見出しの速さ、特に医薬品輸入に対する関税の脅威、薬価引き下げに向けた取り組み、FDA 内の潜在的な混乱、地政学的リスクの高まり、マクロ経済動向に対する中央銀行のリアクションなどの事象が見込まれるからである。

免責事項

当資料は、情報提供を目的として、キャピタルアセットマネジメント株式会社（CAM）が作成したもので、投資信託や個別銘柄の売買を推奨・勧誘するものではありません。また、CAM が運営する投資信託に当銘柄を組み入れることを示唆・保証するものではありません。当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき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。



しかしながら、リスクの多少の増大にもかかわらず、バイオ医薬業界のファンダメンタルズは強固である。それは、M&A 活動が継続しているうえに、医薬品の承認、および FDA や欧州およびアジアの当局による全般的に協力的な規制環境に表れている継続的な技術革新を伴っているからである。

他のヘルスケア関連業界と比較して、バイオ医薬や医薬品のバリュエーション評価は依然として妥当であると考えられる。セクトラル アセットマネジメント（以下、セクトラル）の調べによれば、12 か月先の予想株価収益率（PER）で捉えると、12 月時点で世界のバイオテクノロジーセクターの平均は 17.8 倍、世界の医薬品セクターの平均は 16.5 倍で取引されていた。

より広範なバイオ医薬銘柄群のバリュエーション評価は、主に米国を本拠とするバイオテクノロジー銘柄群の 12 か月先の予想株価売上高倍率の平均 6.1 倍によって捉えることができる。

2022 年 8 月、米国議会はインフレ抑制法（IRA）を可決した。この法案には、2026 年からメディケア（米国の高齢者と特定の障害者向けの公的医療保険プログラム）が一部の高額医薬品について価格交渉を可能にする医療改革が含まれている。医薬品の価格政策の動向はバイオ医薬品業界にとって依然として懸念材料であるが、業界にとって対応可能な範囲になると予想されており、詳細が明らかになることでセンチメントの改善につながる可能性が考えられる。実際、10 月には米ファイザー（PFE）などとトランプ政権との間での薬価引き下げ合意と関税の減免が発表され、不確定要因が減少、関連業界の株価上昇が起こった。

セクトラルでは、中小型のバイオ医薬企業がイノベーションのポテンシャルを最も大きく有しており、この部門に注力することで長期的には最も魅力的なリスク・リターンが得られると確信している。

■ バイオ医薬ストラテジーについて

短期的に価値を創造するマイルストーン（プロジェクトにおける重要な節目）を達成したうえで十分な資本を有する企業には特に注目が集まっている。こうした、臨床面、規制面、商業面でのカタリスト（株価を動かす契機となるイベントや材料）は、さまざまなマクロ環境下においても株価上昇を牽引する可能性がある。こうした成功によってもたらされる成長は、バイオ医薬業界にとって不可欠な要素である M&A を促進することにつながる。

バイオ医薬ストラテジーとは、アンメットメディカルニーズ（満たされていない医療の需要）と大きな商業機会に対応する臨床的に検証された治療法を伴う新製品サイクルに入っていく企業に焦点を当て、世界中のバイオ医薬株式に機を捉えて投資していくものである。

当資料は、世界バイオ医薬株式ファンドのアドバイザーであるセクトラル アセットマネジメントによる英語版ニュースレターに基づきキャピタル アセットマネジメントが翻訳作成したものです。権利上の都合などにより、省略または改変した部分があります。原資料にご興味があれば、当社マーケティング本部 (marketing@capital-am.co.jp) までお問合せください。

以上

免責事項

当資料は、情報提供を目的として、キャピタルアセットマネジメント株式会社（CAM）が作成したもので、投資信託や個別銘柄の売買を推奨・勧誘するものではありません。また、CAM が運営する投資信託に当銘柄を組み入れることを示唆・保証するものではありません。当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき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。