

中国のヘルスケア業界 多様な企業が勃興、成長余地は大きい

※当資料は「アジアリサーチセンター」のレポートを基に作成しています。

要約

● 株価は堅調に推移

新型コロナウイルス感染拡大後、早期のウイルスの封じ込めに成功したといわれる中国は、経済正常化への期待などから世界の株式市場の上昇を牽引してきました。中国株式市場のうちヘルスケアセクターのリターンは市場全体のベンチマークとなるMSCI中国指数を上回って推移しています。投資家は中国のヘルスケア業界で進んでいる新たな改革に加え、新型コロナウイルスのワクチンの開発機会にも期待を寄せています。

● 高成長が見込まれるバイオ医薬品

遺伝子工学と分子生物学の進歩は著しく、バイオ医薬品（生体由来の材料により作られる医薬品）による治療の可能性が高まっています。バイオ医薬品のサプライチェーンにおいても、中国企業が存在感を高めており、今後の成長見通しは良好です。

● オンライン化が進展するヘルスケア業界

新型コロナウイルス感染拡大以前も、遠隔医療・リモート診断は、時間の節約と容易なアクセスを武器に成長を遂げてきました。アフターコロナ時代も、対面接触を回避できる遠隔医療や医薬品のオンライン販売は増加する見通しです。患者の利便性を高めるオンライン・プラットフォームの構築が競争の鍵を握りそうです。

● 拡大する民営病院

中国では民営病院の数が増加しています。所得の上昇に伴い、美容、リハビリ、眼科などに関連する医療領域の成長が顕著です。一部の病院は中国国外への展開に成功しています。



※画像はイメージです。

この資料の巻末ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

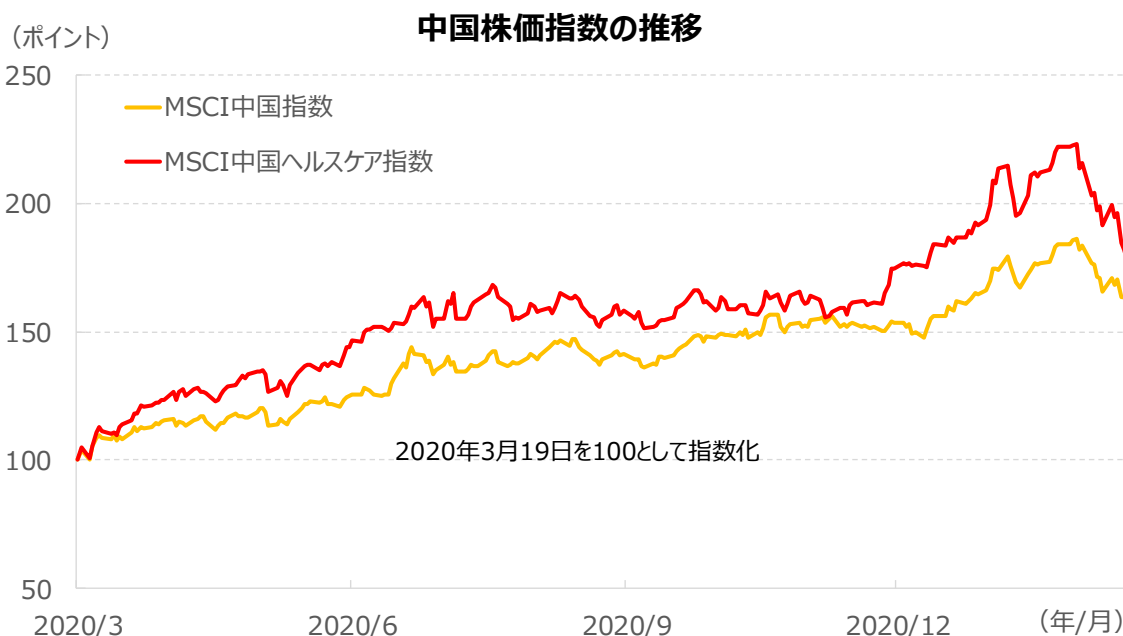
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。将来予告なく変更される場合があります。



株価上昇大きいヘルスケアセクター

市場全体をアウトパフォーム

中国株式市場は2020年3月20日以降反発し、MSCI中国ヘルスケア指数は2021年3月8日までの約1年間で71%上昇、市場全体を示すMSCI中国指数の上昇（約26%）を上回りました。同セクターでは新規上場も相次いでいます。2020年には、香港取引所で14社のバイオテクノロジー企業が新規上場し、合計58億米ドルを調達しました。投資家のワクチン開発に対する期待もプラスに働き、上場後の株価も総じて好調に推移しています。発行価格から単純平均で約37%の上昇を遂げています。



(注) データは2020年3月19日から2021年3月8日。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

香港証券取引所新規バイオテクノロジー上場企業（2020年）

企業名	上場日	時価総額（百万米ドル）	株価騰落率（上場来）
イノケア・ファーマー	2020/3/23	3,328	92.6%
アケソ	2020/4/24	4,512	165.1%
ベイジア・メディカル	2020/5/15	2,038	54.6%
キントール・ファーマスーティカル	2020/5/22	832	-13.2%
イミュノテック・バイオファーム	2020/7/10	1,043	43.1%
オキュメンション・セラピューティクス	2020/7/10	1,849	58.3%
ザイ・ラボ	2020/9/28	11,711	82.7%
JHBP CY ホールディングス	2020/10/7	1,081	-28.8%
エベレスト・メディシズ	2020/10/9	2,378	14.5%
JW セラピューティクス	2020/11/3	1,469	21.6%
レメジェン	2020/11/9	5,397	64.3%
アンテンジーン	2020/11/20	1,317	-15.7%
HBM ホールディングス	2020/12/10	820	-33.0%
ジャコバイオ・ファーマ	2020/12/21	1,460	5.0%

(注) データは2021年3月8日現在。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

この資料の巻末ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等
を示唆あるいは保証するものではありません。将来予告なく変更される場合があります。



中国医薬品業界の概観

政府支援を受ける漢方薬

中国で一般的な病気に広く使用される漢方薬は自然界にある動植物や鉱物から生成されており、安全性を求める消費者に高い需要があります。中国政府も医薬品改革の中で漢方薬を支援する各種政策をとっており、特に中国政府が独自の製法を有する雲南白薬（Yunnan Baiyao）など漢方薬に対する注目度は高いとみられます。他にも、片仔癯（Zhangzhou Pientzhuang）や、風邪薬以嶺薬業（Shijiazhuang Yiling）等も足元で販売を伸ばしています。

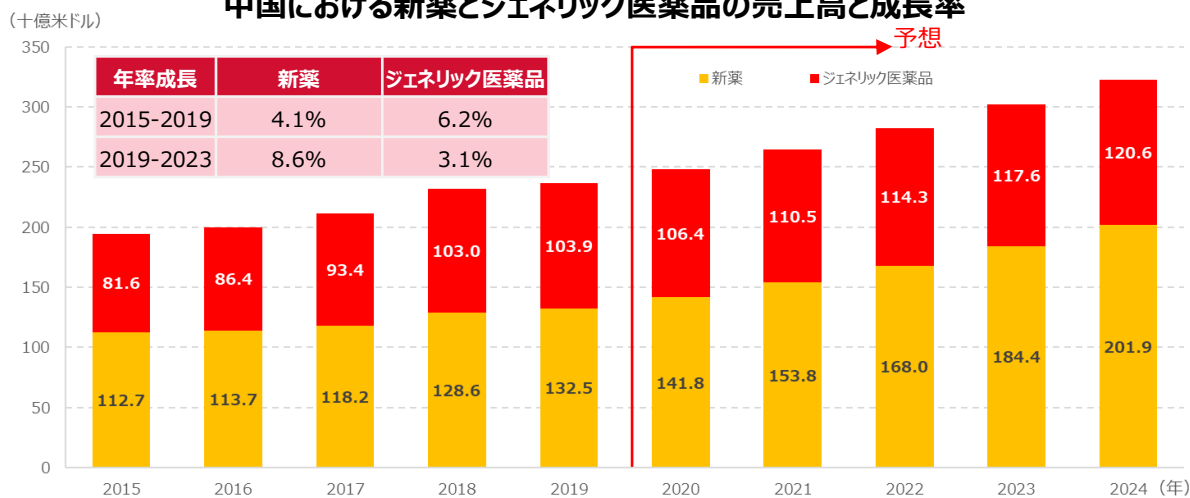
価格抑制策が逆風のジェネリック医薬品

2018年に中国政府は11の都市で試験的にジェネリック医薬品の集中購買を実施し、その後全国規模で同様の施策を導入しました。開発費が相対的に低く抑えられたジェネリック医薬品は、差別化が難しく価格下落の傾向がより強まっています。政府は患者の費用負担を軽減すべく薬価を引き下げ、ジェネリック医薬品市場で非効率な企業の淘汰を迫っています。

新薬への手厚い支援、市場拡大

ジェネリック医薬品の使用拡大により削減した予算は、多大な資金を必要とする新薬の研究開発への補助金に向けられています。医薬品メーカーは新薬の開発に成功すれば、特許取得と高価格帯での販売が期待されます。2015年から2019年の新薬の売上成長率は、ジェネリック医薬品を下回っていましたが、2019年から2024年は年率8.6%のプラスに上昇し、ジェネリック医薬品の成長率を上回る見通しです。

中国における新薬とジェネリック医薬品の売上高と成長率



(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

ジェネリック医薬品の集中購買制度

発表時期	対象地域	対象品目	想定落札企業数	価格下落率	運用開始
2018年後半	11都市で試験的に実施	25品目	最低入札の1社総取り	平均52%*	2019年2月～3月
2019年9月	全国	25品目	上位3企業まで受注可能	平均25%*	2019年12月
2020年1月	全国	33品目	上位6企業まで受注可能	平均53% (価格上限比**)	2020年4月
2020年4月	全国	56品目	受注可能企業数の一段の拡大	平均70% (価格上限比**)	2020年10月

*11都市における2017年の最低入札価格対比 **入札前の最大許容入札価格（価格上限は通常、前年度の最低入札価格）

(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

この資料の巻末ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。将来予告なく変更される場合があります。

バイオ医薬品：新たな治療の可能性

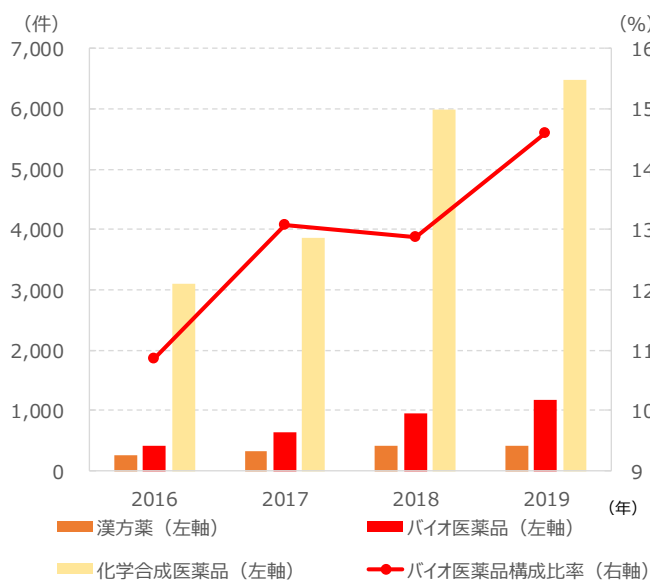
新たな医薬品領域

バイオ医薬品は、細胞や細菌などの生物組織から構成される有機分子で、異なる化合物を混合・合成する従来の化学合成医薬品とは対照的な位置づけにあります。何十年もの期間にわたり開発が続けられ、新薬発見がますます困難になっている化学合成医薬品と比較して、**バイオ医薬品は成長余地の大きい新たな領域といえます**。近年の遺伝子工学や分子生物学の進歩がバイオ医薬品による新たな治療の可能性を高めています。

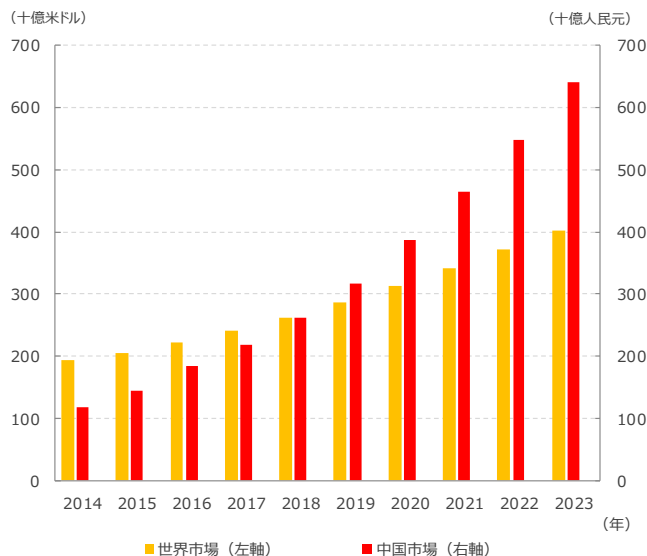
中国市場の拡大

中国国内における消費者の購買力増加に伴い、高価でも効果の高い医薬品に対する需要が高まっています。バイオ医薬品の世界市場は2014年から2023年にかけて年率約7.6%の成長が見込まれていますが、中国市場はこれを上回る同18.5%の成長が予想されています。

中国の各医薬品登録件数（左軸）と
バイオ医薬品の構成比率（右軸）



世界と中国のバイオ医薬品市場



(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

ウーシー・バイオロジクス (Wuxi Biologics)

医薬品のサプライチェーンにおける主要なプレーヤー

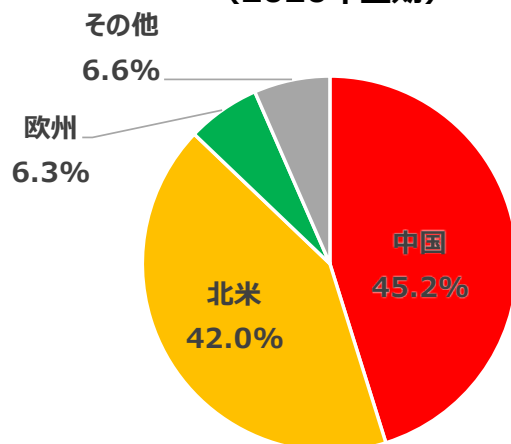
2017年に香港取引所に上場したウーシー・バイオロジクスはバイオ医薬品企業です。一般的にバイオ医薬品の開発・製造には多額の投資が必要となるため、製薬会社は製造プロセスの全てまたは一部を同社のような第三者に委託しています。このようなCDMO（医薬品受託製造開発機関企業）と呼ばれる業態の市場規模は拡大しています。携帯電話などの製造委託とは異なり、バイオ医薬品の製造工程には高度な技術が必要とされ、創薬を含む研究開発プロセスにも参画するケースがあります。

一方、新型コロナのワクチン開発では感染が世界的に拡大して以降、同社もグローバルパートナーとともにバイオ医薬品のワクチン開発・製造を行っています。2021年1月現在、新型コロナウイルス関連の新規プロジェクト獲得件数は約40件に上っています。ドイツの製造施設では、アストラゼネカと新型コロナウイルスワクチンの製造受託契約（約10億米ドル）を締結し、2021年度から売上計上が始まる見通しです。2020年上期の売上構成を見ると海外売上が過半を占めており、世界的にも存在感が高まっています。

ウーシー・バイオロジクスの株価の推移



ウーシー・バイオロジクスの地域別売上構成比 (2020年上期)



(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

この資料の巻末ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。将来予告なく変更される場合があります。



【参考】ワクチン外交の要：シノバック

シノバックは、中国でコロナワクチンを開発した企業の一つです。中国政府は同社のワクチン「コロナバック」の供与を通じて、対象国との関係を強める「ワクチン外交」を展開していると言われています。同社は米ナスダック市場に上場しています。2020年12月、国営製薬会社のシノバイオが、同社子会社の株式15%を5億1,500万米ドルで取得しています。



ヘルスケア業界でも進展するオンライン化

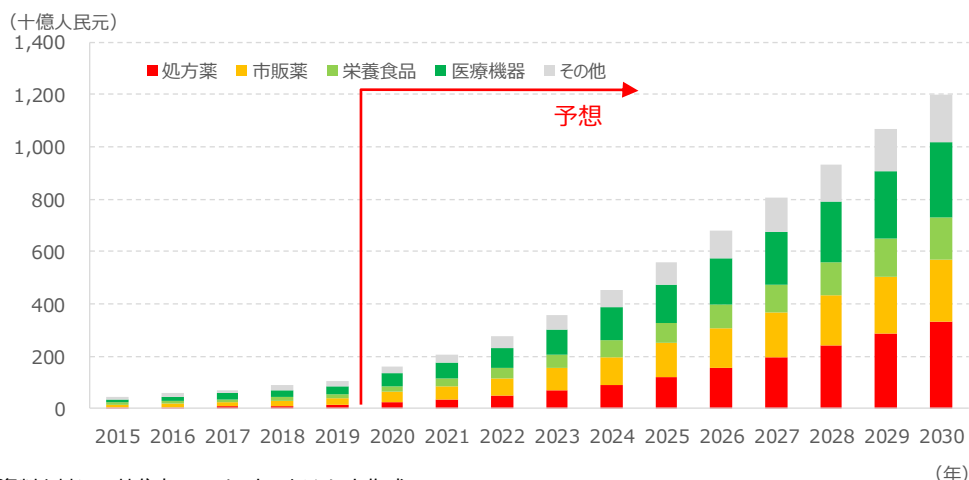
医薬品のオンライン販売

小売業においてeコマースは重要な販売チャネルとなっていますが、医薬品のオンライン販売が本格的に普及し始めたのは新型コロナウイルスの感染が拡大した2020年以降です。今後10年間、医療機器や処方薬を含むヘルスケア関連製品のオンライン販売は、年率22%の成長が予想されています。2026年には、処方薬のオンライン販売が市販薬を上回る見通しです。業界成長の恩恵を受ける可能性が高いのが、アリババ・ヘルス・インフォメーション・テクノロジーのような医薬品通販事業者です。同社はアリババグループの子会社として、いち早く家庭用の各種医薬品・医療機器のオンライン販売に参入しました。処方薬については、医師が同社のオンラインプラットフォーム上で処方する仕組みを構築しています。また同社はインターネット（オンライン）の情報によって、診療所や薬局（オフライン）での購買行動へ導くオンライン・トゥー・オフライン（O2O）チャネルの活用も進めています。

ウィズコロナ時代に加速するオンライン化

新型コロナウイルス感染拡大により遠隔医療診断や、遠隔健康診断の需要は高まりました。遠隔医療分野に参入した平安保険は、2020年のオンライン医療サービスの売上が前年比82%増加したと発表しました。これは同社の主要部門で最も高い成長率で、消費者向けヘルスケア製品を実店舗で販売すると同時に、同社はオンラインモールを運営し医療部門の強化を図っています。

中国の医薬品の種別オンライン流通取引総額



(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

この資料の巻末ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。将来予告なく変更される場合があります。

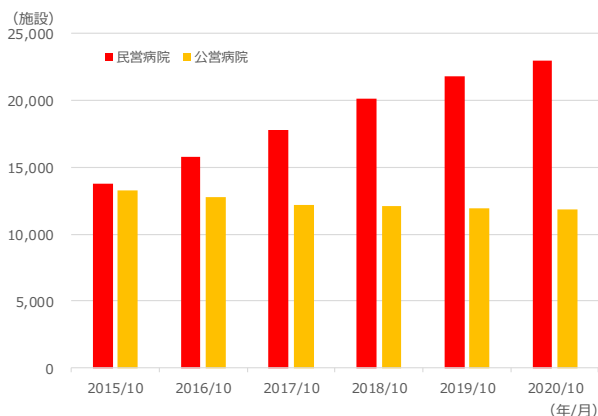


拡大する民営病院、上場企業が提供する投資機会

消費行動の高度化、所得の増加から恩恵を受ける病院

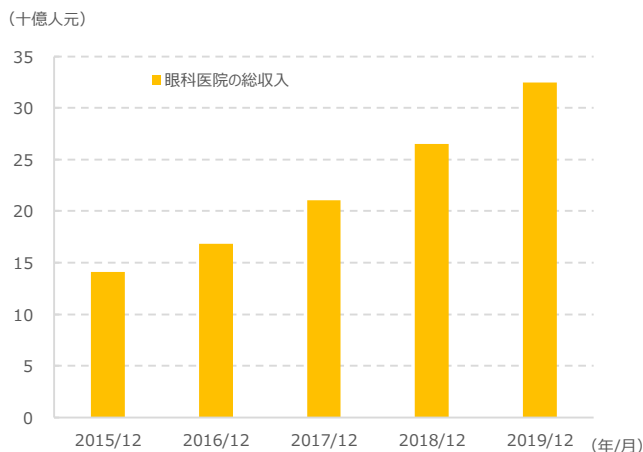
中国では民営病院の数が増加しています。また所得の増加に伴い、美容、リハビリ、眼科などの医療への支出も増加傾向にあります。愛爾眼科医院（Aier Eye Hospital）は上場する眼科医院の最大手で、需要増加に応じて拠点を拡大し急成長しています。中国内での診療を基盤にしなが、欧州でも事業展開を積極化しており、欧州の売上構成は10%に迫ろうとしています。

中国国内の民営病院数と公営病院数の推移



(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

中国国内の眼科医院収入の推移

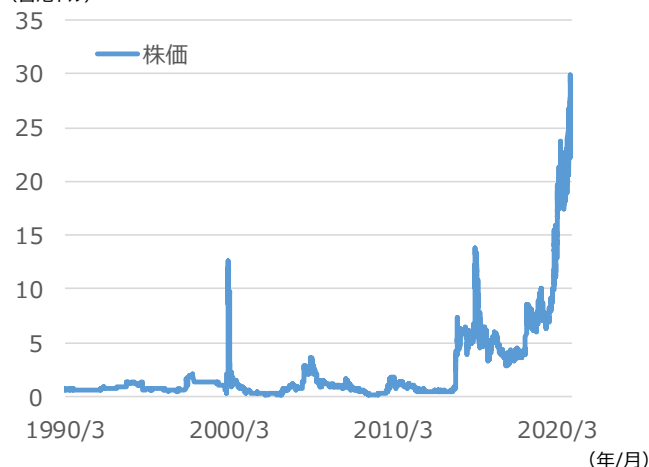


アリババ・ヘルス・インフォメーション・テクノロジー

- アリババ傘下の医薬品通販事業者。
- 医薬品や健康サプリのネット通販が主力だが、美容医療や健康診断の予約など、ネットを通じて消費者と医療機関をつなぐサービス等も手掛ける。

<株価の推移>

(香港ドル) (1990年3月21日～2021年3月8日)



(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

平安保険

- 1988年に深セン市で創業した民営企業であり、主に生命保険事業のほか、損害保険、銀行事業も手掛ける。
- フィンテックやヘルスケア事業にも積極的に投資しており、次の成長の柱として期待される。

<株価の推移>

(香港ドル) (2004年6月23日(上場日)～2021年3月8日)



この資料の巻末ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。将来予告なく変更される場合があります。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 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およ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。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。

作成基準日：2021年3月8日