

駿利亨德森生命科技觀點：

均衡投資癌症療法

2019 年 11 月

正當醫界發展出免疫療法來治療全球一些常見的癌症，也有一些生技公司則針對較少數的癌症提供標靶療法。這兩種方式都值得投資人關注，駿利亨德森基金經理人 Andy Acker 與分析師 Dan Lyons 及 Luyi Guo 提出以下剖析。

關鍵要點

- 免疫療法具備治療常見癌症的潛力，在呈現指數型成長的癌症藥物銷售中將佔有一席之地。
- 不過，即使免疫療法的發展有所進展，一些生技公司則把注意力放在另一種先進的癌症治療：標靶療法。
- 我們認為這兩種療法皆提供了長期成長潛力。

多年來，免疫療法是許多生物製藥巨頭最龐大的研發支出領域。背後的驅動力是看好市場規模：到 2024 年，預估這些藥物的年銷售額將在 1,250 億美元至 1,730 億美元之間¹。即便市佔率很小的公司都將從中獲得可觀的利益。

但是研發這些可能扭轉生命的療法-即利用人體的免疫系統對抗癌症，是一個緩慢且斷斷續續的過程。例如，今年 7 月，一家製藥公司宣布其主要免疫療法藥物 Opdivo 與化療結合使用時，在非鱗狀，非小細胞肺癌的晚期臨床試驗中未能達到主要指標。具體來說，與單獨化療相比，聯合用藥在統計數據上並未提高患者的總生存率。

不過 Opdivo 已經獲得美國食品藥物管理局 (FDA) 核准，可用於治療其他類型的癌症，包括晚期腎臟癌和肝癌。此外，在同一晚期試驗中，Opdivo 加上另一款免疫腫瘤藥物 Yervoy，顯示針對特定腫瘤類型的肺癌患者，總生存率有所提高。但是，這家製藥公司是否能提高治療肺癌的有效性仍是未知數，這樣的不確定性對今年股價造成影響。肺癌是全球最常見的癌症，2018 年有 210 萬個新病例²。

從免疫系統到腫瘤...

長期來看，我們對免疫療法的成長潛力保持樂觀。在第二季，Opdivo 的銷售額比去年同期成長了 12%；而另一家製藥公司所生產的另一款免疫療法藥物 Keytruda，則成長了 63%。然而在免疫療法持續發展的同時，我們認為有必要考慮其他癌症療法，包括標靶療法。

標靶療法是一種精準醫療，透過阻斷造成癌症發展、生長和擴散的特殊分子異常來治療癌症。基因定序的進步使公司能夠更準確地找出且鎖定導致癌症的罕見基因突變。但非所有患者都有這些標靶目標，不過對於具有標靶目標的患者，從解決此類缺陷的藥物所獲得的臨床效益通常是很可觀的。例如一家生技公司致力於發展小分子抑制劑，用來抑制有效作用於細胞功能開關的酶，該公司已開發了一種抑制劑平台可用於關閉胃腸道間質瘤 (GIST) 的生長。今年 8 月，這家生技公司締造了正面的晚期臨床試驗結果，顯示其主要藥物可以為末期 GIST 患者降低 85% 的疾病進展或死亡風險，令人驚豔。目前預期該公司將在明年初申請美國食品藥物管理局(FDA)的核准。

...不定腫瘤抗癌藥物

上面的例子是研發標靶療法且加以商業化的眾多生技公司之一。最近，許多公司也開始探索是否可以在一種以上的腫瘤類型中找到這些“靶標”或基因生物標記；其中，Keytruda 是第一個成功研發出所謂的「不以組織區分」的療法，並於 2017 年被 FDA 批准作為一種新適應症療法，用於治療微衛星高度不穩定性或錯配修復缺陷的實體瘤 (當患者的 DNA 錯配修復系統無法在 DNA 複製時辨認和修復基因錯誤而引起腫瘤)。在臨床試驗中，有 40% 具有生物標記的患者 (以前對治療無反應的患者) 腫瘤縮小或消失。(Keytruda 目前在美國已獲准用於 20 種適應症。)

在 FDA 批准的第一個不以組織界定的藥物後，越來越多的此類療法開始上市或正在研發中。例如，在 2018 年，FDA 加速批准了 Vitrakvi，該藥物可用於治療具有神經營養性受體酪氨酸

酸激酶基因融合的實體瘤的藥物，而研究發現該要素是支持人體各部位腫瘤生長的因子，這也是 2019 年初發展此藥的公司被以 80 億美元、約 68% 溢價收購的原因之一。同樣在今年，FDA 核准了 Rozlytrek，具有相似的廣泛適應症的新藥。另有兩家公司也都分別研發不定腫瘤療法，鎖定 KRAS 蛋白的突變，大約 14% 的肺癌患者受此影響，也發現於大腸癌和胰臟癌。

任何類型的新藥，都存在著風險。過去，進入人類臨床試驗的藥物中有 90% 未能上市。不過，由於精準療法出現正面的成效，對其他治療無反應的患者，這個療法可望成為重要的里程碑，這是我們相信標靶療法可能被視為一個具成本效益的高價先進藥物的一個原因：鎖定的病患族群越明確，這些患者便越可望受惠。我們認為這是投資人值得關注之處。

註：健康照護產業受政府法令和給付率的限制，另外還受制於政府對產品和服務的核准，這會對價格和可取得性產生重大影響，同時亦會受到快速過時和專利到期的嚴重影響。

¹ 資料來源：<https://www.genengnews.com/a-lists/top-10-immuno-oncology-startups/>

² 資料來源：<https://www.wcrf.org/dietandcancer/cancer-trends/worldwide-cancer-data>

重要資訊

於台灣係經由金融監督管理委員會登記並監管的駿利亨德森證券投資顧問股份有限公司所發行。本文內容僅供資料參考，說明或討論用途。本文件除依據協議遵守適用的法律、規則及法令外，並不構成廣告、在任何司法管轄區為投資建議或證券買賣要約或建議，以及沒有意圖為任何投資策略、程序或產品的結果提供代表或保證。並非所有產品或服務均在所有司法管轄區內提供。投資涉及風險，過去績效並非未來績效之保證。駿利亨德森投資就本文件全部、部分或轉載資料違法分發予任何第三者概不負責，且不擔保使用該資料之結果。它並不表示或暗示現時或過去的結果代表未來盈利或預期。在擬備本文時，駿利亨德森投資合理地相信所有以公眾來源的資料為準確及完整。除非另有說明，所有數據資料均源自駿利亨德森投資。本文件未經書面許可，不得以任何形式轉載其全部或部分內容，或以參閱任何其他刊物方式為之。任何非事實本質為作者的意見，意見僅就廣泛主題加以闡述，並非交易意圖之指示，且隨時因市場或經濟面的改變而有變動。這並不表示或暗示任何所提及的撰述/範例為目前或曾經持有的投資組合。預測是無法保證的，無法確保所提供的信息是完整或及時且亦不保證使用中所獲得的結果。本基金經金管會核准或申報生效，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。本公司及銷售機構均備有公開說明書(或其中譯本)或投資人須知，歡迎索取，或經由下列網站查詢 <https://zh-tw.janushenderson.com/> 及境外基金資訊觀測站網址 <http://www.fundclear.com.tw/>。有關基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)已揭露於基金公開說明書及投資人須知中，投資人可至前述網站查詢。本文提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。

投資人應諮詢您的銷售機構有關產品適合度之相關建議並協助您決定產品如何能夠符合自身之投資目標。投資決定乃屬於投資人所有且投資於本基金並非適合所有投資人，如有任何疑問，請與您的銷售機構聯絡。駿利亨德森為 Janus Henderson Group plc 或其子公司之商標。©Janus Henderson Group plc。

駿利亨德森證券投資顧問股份有限公司獨立經營管理。地址：110 台北市信義路五段 7 號台北 101 大樓 45 樓 A-1 室。電話：(02) 8101-1001。107 金管投顧新字第 023 號。

投資基金一定有風險，最大可能損失為投資金額之全部，基金所涉匯率風險及其它風險詳參公開說明書或投資人須知。JHITL1119(1)1120.TW.retail