

# AbbVie (ABBV) 投資戦略レポート - 配当貴族の割安修正と 2033 年特許崖

ABBV

13 年連続増配の配当貴族 AbbVie を分析。Humira 特許切れを Skyrizi+Rinvoq（総売上の約 42%）で克服し、DDM・PER・DCF の 3 モデルが 232.75~237.73 ドルに収束。現値はその 7~9% 下でインカム主目的の Buy（確信度: 中）。目標株価 232.75 ドル・損切り 204 ドル。最大リスクは 2033 年の主力 2 剤特許満了と IRA 薬価規制の段階拡大。

米国株

ヘルスケア

製薬

高配当

配当貴族

公開日 2026-06-05  
著者 Investment Research  
分析モデル Claude Opus 4.8 (1M context)

[investment.kekke-developer.com](https://investment.kekke-developer.com)

本レポートは特定の有価証券・金融商品の売買を勧誘・推奨するものではありません。投資判断は読者ご自身の責任において行ってください。詳細は本文末尾の免責事項をご参照ください。

作成日

2026-06-04

株価・配当基準日

2026-06-03 NY 終値 (217.13 ドル)

対象銘柄

ABBV / AbbVie Inc. (NYSE・ヘルスケア / 大手製薬)

結論

主目的: インカム (配当) ◎ (3~5 年) / 総合: Buy (確信度: 中) / 目標株価 232.75 ドル / 損切りライン 204.00 ドル

データソース

SEC EDGAR (10-K / 10-Q / 8-K / DEF 14A)、AbbVie IR、FDA、CMS、White House、FRB / FOMC、FRED、Yahoo Finance、IQVIA 公開要旨、PhRMA

レポート概要

13 年連続増配の配当貴族 AbbVie を分析します。Humira 特許切れを Skyrizi+Rinvoq (総売上の約 42%) で克服し、3 つの評価モデルが 232.75~237.73 ドルに収束。現値はその 7~9% 下で、インカム主目的の Buy と判定しました。最大リスクは 2033 年の主力 2 剤特許満了と薬価規制の段階拡大です。

分析モデル

Claude Opus 4.8 (1M context)

本資料は情報提供のみを目的とし、投資勧誘・投資助言を行うものではありません。投資判断は読者ご自身の責任で行ってください。

「特許の崖」を一度乗り越えた配当貴族は、次の崖 (2033 年) までに何を見せるべきか - 3 モデル収束のフェアバリューと段階的薬価圧力を天秤にかけます。

## 0. 結論

この章で見えてくること

AbbVie の投資判断と、その根拠となる 5 個の論点を 1 行ずつ示します。詳細は §2 以降の各章で検証します。

## 長期見通し

BUY

確信度 中

目標株価	損切ライン	想定保有
232.75	204	2~3年

3モデル収束帯の7~9%下で13年連続増配を受け取りながら収斂を待てる位置

## スイング見通し

様子見

※2026-06-03 時点

MA200と220ドル壁の直下で方向待ち (RSI 58.6・需給中立)

## 業績モメンタム — Humiraの特許切れを2年で克服し、連続上方修正フェーズ

FY2025 売上高 611.60 億ドル (+8.6% YoY) **A** は、主力だった Humira の米国特許切れからわずか2年で達成した米 LOE 後2年連続の過去最高売上 **A** です。そのため「特許の崖から立ち直れるか」という製薬最大の試練を、すでに一度乗り越えた実績があると言えます。業績見通しも2四半期連続で実質的に引き上げられており、経営陣の強気トーンと数字が整合しています。

## 株価とバリュエーション — 3モデル収束帯の7~9%下に現値

配当割引モデル・予想 PER・DCF という性質の異なる3つの評価手法が、いずれも233~238ドルの狭い帯に収束しています。一方で現値はその7~9%下にあり、市場はすでに薬価規制や特許切れへの警戒を相応に織り込んだ状態と考えられます。

## 構造リスク — 2033年に向けた時限的な逆風の累積

リスクは時間軸の先に集中しています。以下が同時並行で進行している点を、まずご確認ください。

- 主力2剤 (Skyrizi/Rinvoq) の米国特許が2033年に満了し、売上の約42%が崖を迎えます
- 経口タイプの競合薬 (J&J の icotrokinra) が注射薬からのシフトを狙っています
- 米国の薬価交渉が Imbruvica (2026年) → Vraylar/Linzess (2027年) → Botox (2028年) と段階的に拡大します
- 関税・薬価の政府合意による保護は2029年1月までの時限措置です
- 貸借対照表は会計上の債務超過で、財務の見た目の弱さが残ります

## 判定 — Buy (確信度: 中)

論点「Skyrizi+Rinvoq 二本柱の成長持続力」と「配当貴族の割安バリュエーション」が positive、「債務超過下の資本配分と経営実行力」が条件付き positive で、短中期のエッジを形成します。一方で「免疫学の競合激化と2033年特許崖」と「IRA・MFN・関税の段階的

薬価圧力」が negative として中長期に累積します。したがって、配当（利回り 3.19%）を受け取りながら 2～3 年でフェアバリューへの収斂を待つインカム主目的の Buy が合理的という判定です。

### 主要論点（5 個）：

- **Skyrizi+Rinvoq 二本柱の成長持続力**（positive）：特許切れを自社育成の 2 剤で吸収し、ガイドンス連続上方修正中（§2 で深掘り）
- **免疫学の競合激化と 2033 年特許崖**（negative）：経口競合薬と次の特許切れが中長期の最大逆風（§3 で深掘り）
- **配当貴族の割安バリュエーション**（positive）：3 モデルが収束するフェアバリュー帯に 7～9% の上値余地（§4 で深掘り）
- **債務超過下の資本配分と経営実行力**（positive）：会計上の債務超過と、それを上回る現金創出力・経営規律（§5 で深掘り）
- **IRA・MFN・関税の段階的薬価圧力**（negative）：当面は非主力品目に限定されるものの段階的に拡大（§6 で深掘り）

#### この章のまとめ

- 判定: Buy（確信度: 中）、保有想定 2～3 年のインカム主目的
- 主要論点 5 個のうち positive 優勢 3、negative 2。時間軸の非対称性（強みは短中期・リスクは 2030 年代）が確信度「中」の理由です
- 損切り規律と、論点連鎖の総合検証は §10 投資判断で扱います

#### 目次

0. 結論
1. 銘柄の現在地
2. 業績 — Skyrizi+Rinvoq 二本柱の成長持続力
3. 業界・競合 — 免疫学の競合激化と 2033 年特許崖
4. バリュエーション — 配当貴族の割安バリュエーション
5. マネジメント・ガバナンス — 債務超過下の資本配分と経営実行力
6. マクロ・ニュースフロー
7. テクニカル・需給とスイング戦略
8. シナリオ・反証・モニタリング KPI
9. リスク・カタリスト
10. 投資判断

11. 用語集

12. 参考資料

## 1. 銘柄の現在地

この章で見えてくること

§0 結論で示した投資判断の前提となる AbbVie の事業構造、株価水準、財務健全性を 1 章にまとめて確認します。論点「債務超過下の資本配分と経営実行力」の出発点となる「会計上の債務超過」もここで説明します。

### 1.1 事業構造

AbbVie は 2013 年に Abbott Laboratories から分離独立した米国の大手製薬会社です。免疫学（自己免疫疾患の治療薬）を中核に、神経科学・腫瘍学・メディカルエステティクス（ボトックスなどの美容医療）の 4 本柱で構成されています。FY2025 の売上構成は免疫学 304.06 億ドル（+14.0%、総売上の約 50%）**A** が半分を占め、神経科学 107.67 億ドル（+19.6%、第 2 の成長エンジン）**A** が続きます。例えるなら、エースが交代した直後の野球チームに、若手の主力（神経科学）が育ってきた状態です。

株価（2026-06-03 終値）

**217.1 USD** **B**

時価総額

**383,623,725,224 USD**

FY2025 売上高

**61,160,000,000 USD** **A**

予想 PER（調整後）

**15.3倍**

このセグメント構成は、§2 で見る「主力 2 剤への集中」と表裏一体である点が投資判断上の焦点になります。

### 1.2 株価・主要指標

直近終値は 2026-06-03 終値 217.13 ドル **B** で、時価総額約 3,836 億ドル **B** の超大型株です。52 週レンジは 181.73~244.81 ドルで、現値は高値から約 11% 下・安値から約 19% 上という中間よりやや上の位置にあります。調整後 EPS ベースの予想 PER は 15.3 倍と、後述

するピア中央値（19.4 倍）を下回る水準です。配当利回りは 3.19% で、S&P500 平均（約 1.3%）の 2 倍を超えます。



### 1.3 財務健全性 — 「債務超過」の正しい読み方

財務健全性スコアは 68/100（C 評価）です。注意が必要なのは、FY2025 末株主資本 -32.70 億ドル（債務超過）**A**、自己資本比率 -2.4% **A** という会計上の異例な数値です。ただし、これは 2020 年の Allergan 買収で生じたのれん・無形資産の償却と、長年の自社株買い・配当の累積が会計上の資本を削った結果であり、事業の支払い能力の問題ではありません。家計に例えるなら「帳簿上の純資産はマイナスだが、毎月の手取り（フリーキャッシュフロー）が極めて多い家庭」です。実際、利息カバレッジは 5.2 倍を確保しており、資金繰りリスクは限定的と考えられます。そのため本レポートでは、この会計上の見た目を §5 の資本配分の論点として扱い、PBR ではなく調整後 EPS とキャッシュフローで評価します。

#### この章のまとめ

- 事業は免疫学 50% + 神経科学 18% の 2 本柱構造で、主力 2 剤への集中が論点の起点です
- 株価 217.13 ドルは 52 週レンジの中間やや上、予想 PER 15.3 倍はピア比割安圏です
- 債務超過は買収会計と高還元の影響による「見た目」であり、§2 業績では現金創出の中身を深掘りします

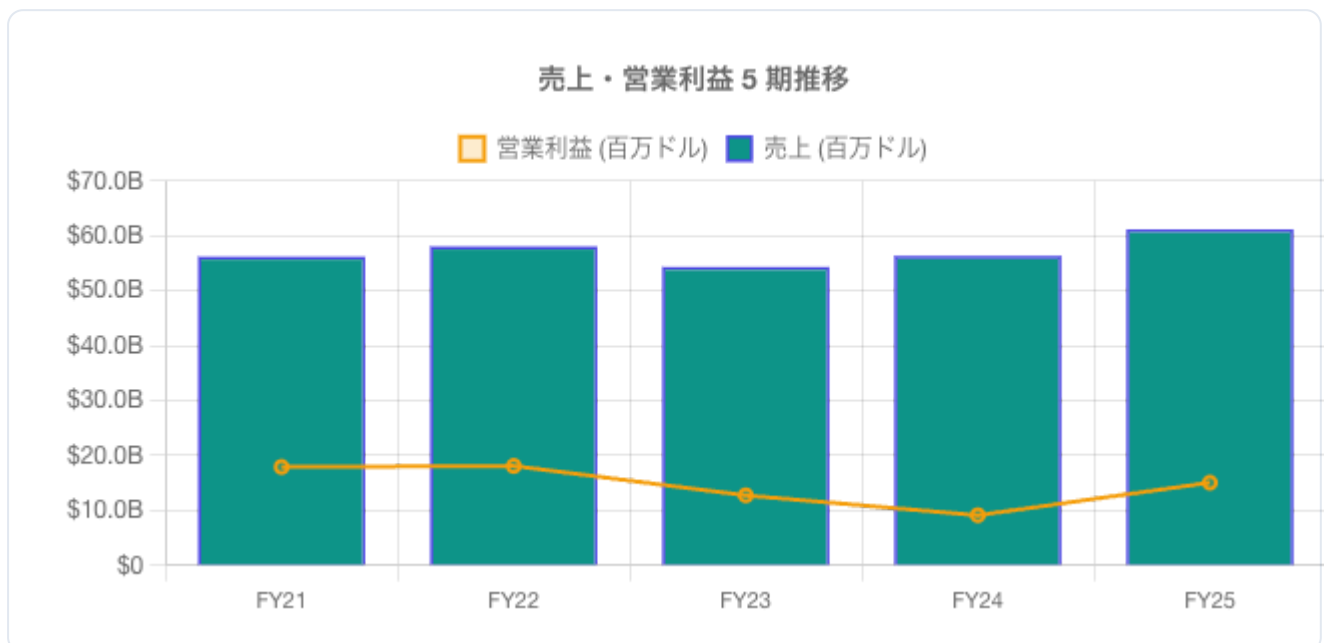
## 2. 業績 — Skyrizi+Rinvoq 二本柱の成長持続力

### この章で見えてくること

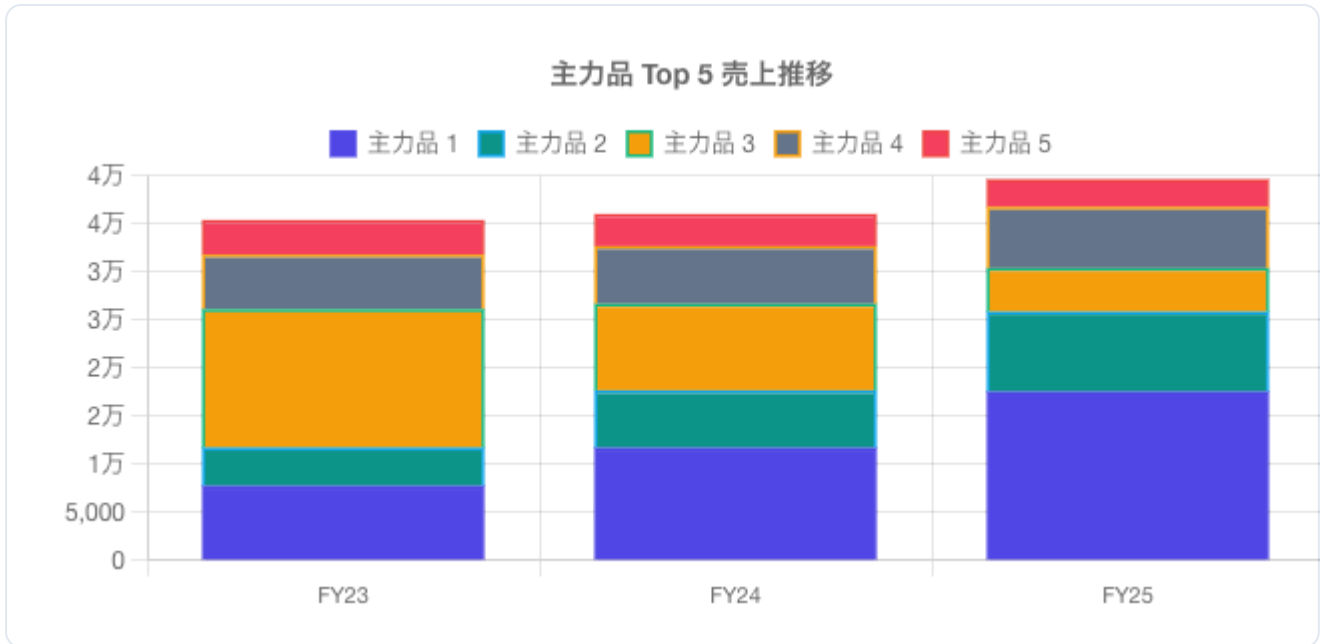
§1 で確認した事業構造を踏まえ、§0 結論で示した論点「Skyrizi+Rinvoq 二本柱の成長持続力」を、特許切れからの回復史・直近四半期・ガイダンス修正履歴の3つから掘り下げます。

### 2.1 Humira の崖を吸収した移行の全体像

かつて「世界で最も売れた薬」だった Humira は、2023 年初の米国特許切れでバイオシミラー（バイオ医薬品の後発品）が多数参入し、Humira FY2025 純売上は 45.40 億ドル。2023 年 1 月の米 LOE 以降バイオシミラー多数参入でピーク 200 億ドル超から半減以下に縮小 **A** しました。通常なら会社全体が縮む局面です。ところが AbbVie は、後継の Skyrizi（IL-23 阻害剤）FY2025 純売上 175.62 億ドル **A** と Rinvoq（JAK 阻害剤）FY2025 純売上 83.04 億ドル **A** を自社開発で育て、Skyrizi+Rinvoq 合算売上 258.66 億ドル（+49.7% operational 成長、AbbVie 総売上の約 42%）**A** まで拡大させました。つまり、エースの離脱を上回る得点力を 2 人の後継者が生み出した形です。



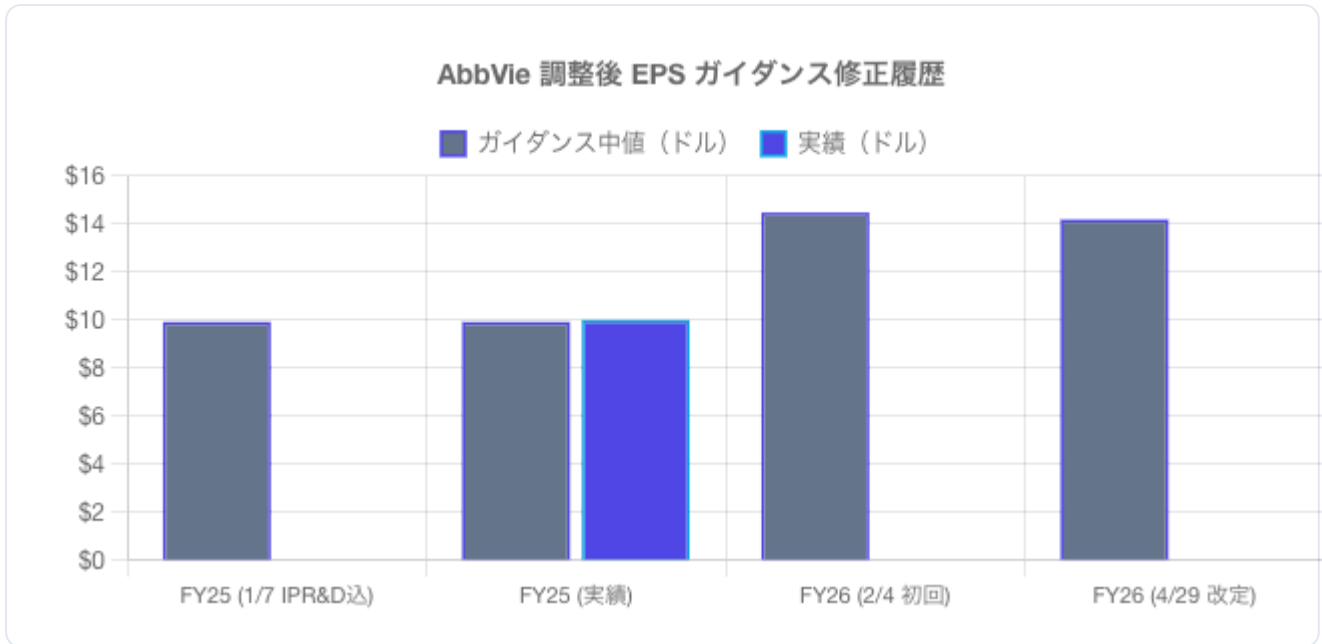
GAAP ベースの FY2025 営業利益 150.75 億ドル **A** には買収無形資産の償却が重くのしかかっていますが、調整後ベースの営業利益率は 50% 超と業界最高水準です。したがって損益の実力は GAAP の見た目より大幅に強いと言えます。



## 2.2 直近四半期とガイダンスの変遷

直近の Q1 2026 売上高 150.02 億ドル [A](#) (前年比 +12.4%) でも、Skyrizi +30.9%・Rinvoq +23.3% と 2 剤の勢いは衰えていません。通期では FY2026 通期売上ガイダンスは約 673 億ドル (Q1 2026 決算で +3 億ドル上方修正)。Skyrizi 約 216 億・Rinvoq 約 102 億ドルのガイダンス [A](#) が示されています。

利益面のガイダンスには少し読み解きが必要です。FY2026 調整後 EPS は初回提示 14.37～14.57 ドル (中値 14.47 ドル、IPR&D 費用の不利影響を除く) [A](#) から、Q1 決算で 14.08～14.28 ドル (中値 14.18 ドル、Q1 で上方修正) [A](#) へ「見かけ上は」下がりました。ただし、これは Q1 までに発生した研究開発関連費用 (IPR&D、0.41 ドル/株) を含むベースへ表記が変わったためです。この費用を足し戻すと実質 14.49～14.69 ドル相当となり、中値で約 0.20 ドルの実質上方修正です。前年も FY2025 ガイダンス 9.90～9.94 ドル (中値 9.92 ドル、IPR&D 込み) [A](#) に対して FY2025 調整後希薄化後 EPS 10.00 ドル [A](#) と上限超えて着地しており、保守的に提示して上回るパターンが続いています。



ガイダンスの連続上方修正は、§4 で用いる「配当成長 5%」という前提の確からしさを直接支える材料です。

### 2.3 この論点の反証条件

一方で、この論点が崩れるシナリオも明確にしておきます。Skyrizi/Rinvoq の四半期成長が 1 桁前半まで減速する、または FY2026 売上ガイダンスが下方修正される場合です。§6 で見る競合データ (Bimzelx・icotrokinra) が処方シェアの低下として数字に表れていないかを、四半期ごとに確認していくことになります。

#### この章のまとめ

- 特許切れによる Humira の売上半減超を、自社開発の 2 剤の +49.7% 成長が完全に吸収しました
- EPS ガイダンスは表記変更を除けば実質連続上方修正で、保守提示→上振れ着地のパターンが続いています
- §3 業界・競合では、この成長エンジン自体に向かう競争圧力と「次の特許の崖」を検証します

### 3. 業界・競合 — 免疫学の競合激化と 2033 年特許崖

この章で見えてくること

§2 で確認した成長エンジンの強さを、今度は外側から眺めます。§0 結論で negative とした論点「免疫学の競合激化と 2033 年特許崖」について、ピア比較・競合薬・特許スケジュールの 3 点から検証します。

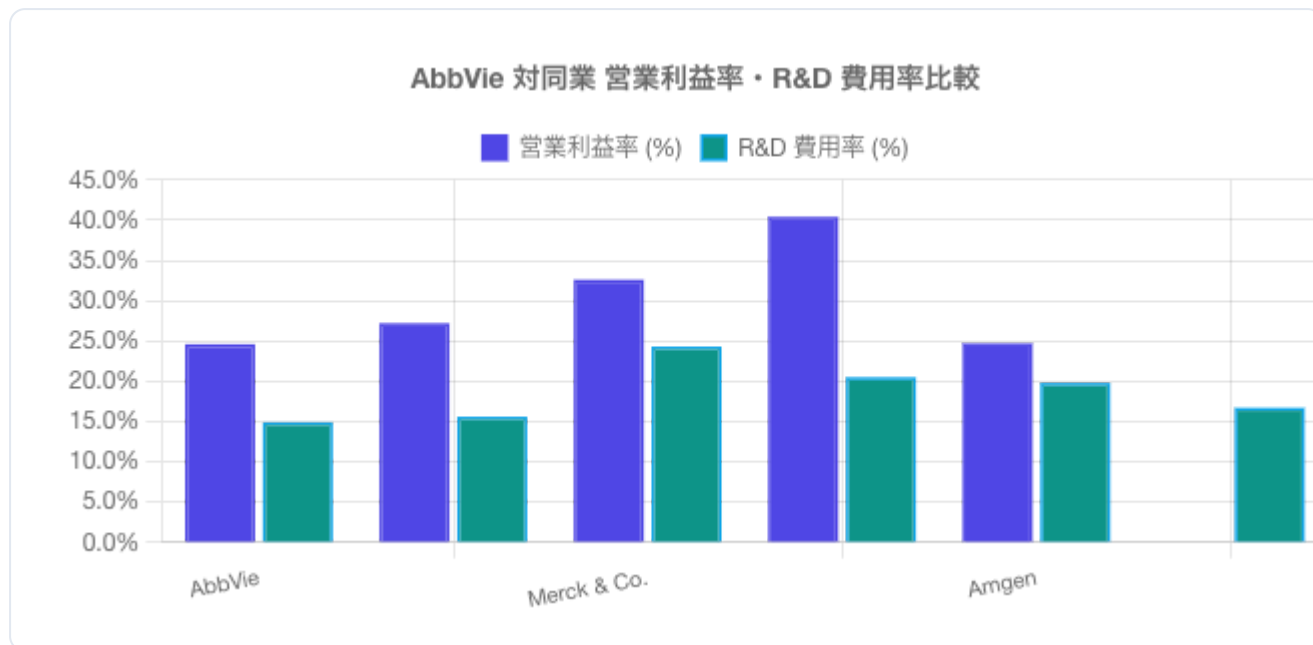
#### 3.1 市場環境とピアの全体像

製薬の市場環境自体は追い風です。グローバル医薬品支出は 2030 年までに 2.6 兆ドル超へ（年率 5-8% 成長、IQVIA 公開要旨）<sup>B</sup> と拡大が見込まれ、成長を牽引する 4 領域（腫瘍学・免疫学・糖尿病・肥満）のうち AbbVie は免疫学で首位に立ちます。

大手 5 社と比べた AbbVie の立ち位置を確認しましょう。ABBV FY2025 連結総売上は 611.60 億ドル (+8.6%)。免疫学 (304.06 億)・神経科学 (107.67 億)・腫瘍学 (66.55 億)・エステ (48.60 億) で構成 <sup>A</sup> です。最大手の JNJ FY2025 連結総売上は 942.0 億ドル (+6.0% reported) <sup>A</sup> は規模で上回りますが、免疫学に限れば ABBV FY2025 免疫学セグメント売上 304.06 億ドル <sup>A</sup> に対し、JNJ の主力 Tremfya (IL-23 阻害剤) 世界売上 51.55 億ドル (+40.5%) <sup>A</sup> と Stelara の合算は約 112 億ドルにとどまります。Skyrizi 単独で Tremfya の約 3.4 倍という、横綱級のリードです。



他のピアはそれぞれ別の試練を抱えています。MRK FY2025 連結総売上は 650.11 億ドル (+1% nominal) **A** は Keytruda 売上 317 億ドル (+7%) が総売上の約 49% を占める一強依存で、2028 年に米国 LOE **A** という AbbVie より近い崖に直面します。PFE FY2025 連結総売上は 625.79 億ドル (operational -2%) **A** は約 430 億ドルの Seagen 買収で穴埋めを図った対照例です。AMGN FY2025 連結総売上は 367.51 億ドル (+10%) **A** も 2023 年に Horizon Therapeutics を約 278 億ドルで買収 **A** し、負債でレバレッジが上昇しました。つまり「買収で埋める」道は財務負担を伴います。AbbVie が内部育成で崖を越えた点は、ピア比較で際立つ強みと言えます。



### 3.2 最大の競争脅威 — 肥満薬への資金シフトと経口競合

ただし、脅威は確実に増えています。第一に、LLY FY2025 連結総売上は 651.79 億ドル (+45%)。Mounjaro 229.65 億 + Zepbound 135.42 億ドルの incretin franchise (合算 365.07 億ドル) が爆発的成長 **A** という肥満症薬の独走です。LLY FY2025 GAAP 営業利益率は 40.4% (業界最高の収益性) **A** が示す通り、ヘルスケアセクターの投資資金は肥満薬に吸い寄せられており、肥満領域で最後発の AbbVie には相対的なバリュエーション逆風となります。

第二に、競合薬の直接攻勢です。J&J は経口タイプの乾癬治療薬 icotrokinra を「自社最大級になりうる」と位置づけ、注射薬である Skyrizi の牙城に切り込もうとしています。UCB の Bimzelx も直接比較試験で Skyrizi を上回るデータを出しました (詳細は §6 のニュースフローで扱います)。

### 3.3 2033 年特許崖 — この銘柄の中長期テーゼの核心

そして最大の構造論点の特許です。Skyrizi と Rinvoq の米国 composition-of-matter 特許は 2033 年満了 **A** であり、売上の約 42% を占める 2 本柱が同時に崖を迎えるスケジュールです。Humira は 1 剤の崖でしたが、次は 2 剤同時という点でより重い課題になります。救いは Rinvoq 側で、2025 年 9 月の全ジェネリックメーカーとの訴訟和解により、米国ジェネリック参入は 2037 年 4 月より前には想定されない（特許崖が 4 年延長） **A** ことが確定済みです。

懸念は研究開発の「自前力」です。PhRMA 加盟企業の 2024 年 R&D 投資は世界で約 1,040 億ドル（売上の約 21%） **A** という業界水準に対し、AbbVie の R&D 費用率 14.9% は大手 6 社で最低です。買収と導入で補う戦略（buy-and-build）は資本効率が高い半面、2033 年までに「第 3 の柱」を内部から生み出せるかには不確実性が残ります。この点が、§4 のバリュエーションで市場がディスカウントを要求している根本理由と考えられます。

#### この章のまとめ

- 免疫学では JNJ の 2 倍超の規模でクラス首位、特許切れ対応もピアの「大型買収頼み」と異なり内部育成で完遂しました
- 一方で LLY の肥満薬への資金シフト、経口競合薬、Bimzelx の直接比較データという三方向の脅威が増しています
- 売上 42% の 2 剤が 2033 年に特許満了を迎える時限性が中長期の核心リスクで、§4 ではこの警戒がどこまで株価に織り込まれているかを測ります

## 4. バリュエーション — 配当貴族の割安バリュエーション

#### この章で見えてくること

§3 で確認した競争リスクが、株価にどこまで織り込まれているかを測ります。§0 結論の根拠となった「3 つの評価モデルの収束」と「逆 DCF が示す市場の悲観」を順に確認します。

### 4.1 3つのモデルが同じ答えに収束する

AbbVie の評価では GAAP ベースの指標が使えません。買収無形資産の償却で GAAP 利益が圧縮され (GAAP PER は約 92 倍に見えます)、債務超過で PBR も計算不能だからです。そこで調整後 EPS とキャッシュフローを軸に、性質の異なる 3 手法で評価します。

第 1 に配当割引モデル (DDM、将来の配当を現在価値に割り引く手法) です。Gordon DDM 公正価値 232.75 ドル ( $D0 \text{ 6.65 ドル} \times (1+5.0\%) / (8.0\% - 5.0\%)$ )。配当成長 5.0%・株主資本コスト 8.0%) **A** と算出されます。配当成長 5.0% は直近 5 年の増配率レンジ (4.9~5.7%) の中央という、無理のない前提です。

第 2 にマルチプル法です。適正予想 PER 16.5 倍 **A** に FY2026 調整後 EPS 中値を掛けるとマルチプル法公正価値 233.97 ドル **A** です。この 16.5 倍という水準は、ピア中央値 19.4 倍より低く設定しており、薬価規制と特許切れのディスカウントをあらかじめ織り込んでいます。

第 3 に DCF 法 (事業のフリーキャッシュフローを割り引く手法) では DCF base 公正価値 237.73 ドル (FCF 5 年 projection + WACC 7.0% + Gordon g 2.0%、現値比 +9.5%) **A** となります。



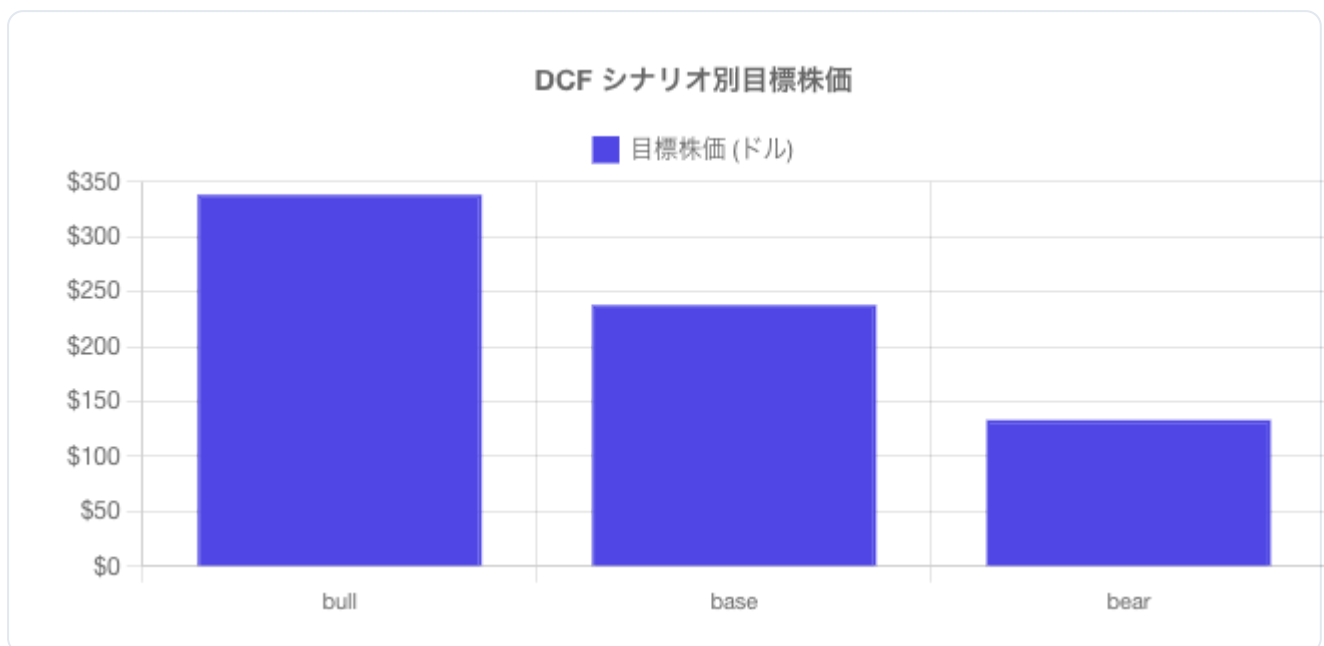
3 手法のフェアバリューは 232.75~237.73 ドルというわずか 2% 幅の帯に収束しました。手法ごとの前提が異なるのに答えが揃うのは、評価の頑健性を示すシグナルです。本レポートの目標株価は、インカム主目的に対応する DDM の ABBV target\_price 232.75 ドル (現値 217.13 ドル比 +7.2%) **A** を採用します (その根拠となるヘッドラインは 232.75 ドル (income・DDM) **A** です)。

## 4.2 逆 DCF — 市場はすでに悲観を織り込んでいる

現値が「どんな未来を前提にした価格か」を逆算する逆 DCF では、現値 217.13 ドルが織り込むターミナル成長率は 1.5% (base 前提 2.0% より保守的) **B** という結果になります。つまり市場は、薬価規制と特許切れで AbbVie の長期成長がインフレ率を下回る水準まで鈍化するシナリオを、すでに価格に反映していると解釈できます。悲観が前提になっている分、想定外の好材料 (パイプライン進展・ガイダンス再上方修正) には上方に反応しやすい非対称性があると考えられます。

## 4.3 シナリオレンジ

幅を持って見ると、DCF bull 公正価値 338.13 ドル (FCF 高成長 + WACC 6.5% + g 2.5%、Skyrizi/Rinvoq 上振れ + パイプライン) **A** から DCF bear 公正価値 133.22 ドル (FCF 成長鈍化 + WACC 8.0% + g 1.0%、IRA 薬価下落・LOE 前倒し) **A** まで広がります。bear 側の 133 ドルは複数の悪材料が同時発現する尾部シナリオであり、§8 のシナリオ分析では確率を付けて期待値を計算します。



なお DDM は「割引率と成長率の差」が 3% ポイントと小さいため、前提が 0.5% ポイント動くだけで答えが 2 割前後変わる敏感な構造です。そのため単一モデルではなく 3 モデルの収束帯 (233~238 ドル) を「フェアバリュー帯」として扱うのが妥当でしょう。

#### この章のまとめ

- DDM 232.75 / マルチプル 233.97 / DCF 237.73 ドルと 3 手法が 2% 幅に収束し、現値はその 7~9% 下にあります
- 逆 DCF の織り込み成長 1.5% は控えめで、悲観はすでに価格に相応に反映されています
- §5 マネジメントでは、この配当成長前提 (5.0%) を支える資本配分の規律を確認します

## 5. マネジメント・ガバナンス — 債務超過下の資本配分と経営実行力

#### この章で見えてくること

§4 の評価モデルの土台となる「配当を払い続ける意思と能力」を検証します。§1 で説明した会計上の債務超過を、経営の実行力と資本配分の規律がどう補っているかが論点です。

### 5.1 経営実行力 — 公約を数字で果たした経営陣

現経営体制は CEO Robert A. Michael (55 歳)。2024 年 7 月に CEO 就任、2025 年 7 月 1 日に取締役会会長を兼務。1993 年に Abbott 入社、CFO・Vice Chairman・President & COO を経て昇格した社内 30 年超のキャリア **A** が率いています。創業来 CEO だった Richard Gonzalez 氏からの承継は計画的に完了しており、突然の経営空白リスクは低いと言えます。

実行力は数字が証明しています。Humira LOE 対応の戦略目標「成長回帰」を計画より早く達成。FY2025 純売上 61.2B USD (+8.5% operational) で、米 Humira LOE 後わずか 2 年目に LOE 前ピークを上回る純売上を実現。Humira を除く Growth Platform は 56.6B USD で総売上の 93% **A** という実績は、「特許の崖から成長に戻す」という公約を前倒しで果たしたことを意味します。

CEO 報酬の業績連動比率

**79%**

長期インセンティブ 71%、EPS・相対 TSR・ROIC 連動

取締役会の独立比率

**約 92%**

13 名中 12 名が独立

増配年数

**13 年連続**

四半期配当 1.64 → 1.73 ドルへ

SAY ON PAY 賛成率

**93.1%**

報酬設計への株主支持は厚い

インセンティブ設計も投資家と整合しています。CEO 報酬の構成は基本給 7% / 短期インセンティブ 22% / 長期インセンティブ 71%。業績連動合計は 79% **A** で、CEO Robert Michael の FY2025 総報酬 32,530,984 ドル **A** の大半が調整後 EPS・相対 TSR・相対 ROIC に連動します。そのため、株主価値を毀損する拡大路線に走る誘因は構造的に抑えられています。

## 5.2 ガバナンスの残る論点と資本配分

ガバナンス面では取締役会は現状 13 名（うち独立 12 名、独立比率約 92%。2026 AGM で 12 名に縮小） **A** と独立性は高い一方、会長と CEO の兼務には独立会長を求める株主提案が続いており（直近で約 30% の支持）、論点として残ります。しかしながら、強い権限を持つ筆頭独立取締役の設置で実務上は補完されています。

資本配分は「配当最優先」が明確です。FY2025 フリー CF 178.16 億ドル（営業 CF 190.30 億 - Capex 12.14 億） **A** に対し配当総額は約 65%、FY2026 のガイダンス通りなら約 49% まで低下する見込みで、増配余力は厚みを増します。負債管理も 2026-02-24 に総額 80 億ドルのシニア債を発行（変動金利は 7.5 億ドルのみで 91% が固定金利） **A** と金利上昇への耐性を確保した設計です。残る監視点は、2033 年特許崖対応の大型買収誘惑に対して、純有利子負債/EBITDA（現在 2.9 倍）の規律を守れるかどうかです。

### この章のまとめ

- 「成長回帰」公約の前倒し達成と報酬の 79% 業績連動が、経営の実行力と規律を裏づけます
- 配当/FCF は 65% → 約 49% へ低下見込みで、13 年連続増配の持続力は当面健在です
- 残る論点は会長兼務と、特許崖対応の買収でレバレッジ規律が崩れないか。§6 では外部環境（金利・薬価・ニュース）の逆風を点検します

## 6. マクロ・ニュースフロー

この章で見えてくること

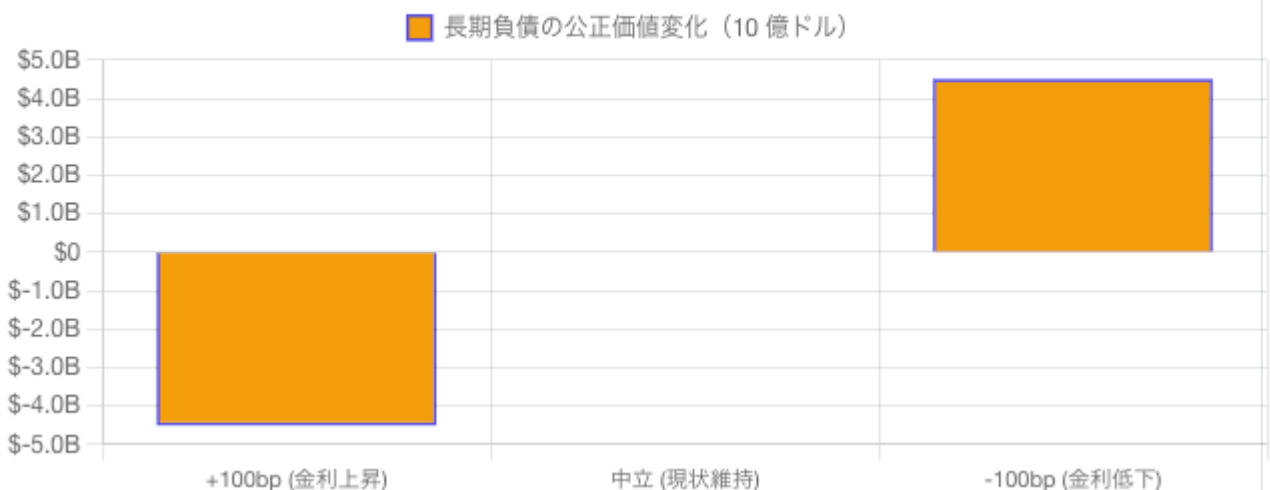
§2～§5 で深掘りした論点に関わるマクロ要因とニュースフローを、論点「IRA・MFN・関税の段階的薬価圧力」を中心に厳選して確認します。

### 6.1 セクター内の相対位置と金利環境

足元の株価は直近 30 営業日でヘルスケアセクター ETF (XLV) を +7.49 ポイントアウトパフォーマンス (ABBV +8.29%・XLV +0.80%) [B](#) と、ディフェンシブの中でも相対的に強い動きです。

金利環境は中立～やや逆風です。FRB はフェデラルファンド金利の誘導目標レンジを 3.50–3.75% に据え置き (2025-12 以降継続) [A](#)、2026-03 SEP の政策金利中央値は 2026 年末 3.4% (追加 1 回程度の利下げに相当) [A](#) と、利下げ余地は限定的です。高配当株は債券の代替として買われるため、利下げ加速という追い風は当面期待しにくい状況と言えます。加えて CNBC が 2026-05-13 に、Kevin Warsh が次期 FRB 議長として上院で承認されたと報じた [B](#) ことで、新体制初の FOMC がタカ派に振れないかも注目点です。なお金利上昇の業績への直接影響は、長期金利が 100bp 上昇すると長期負債の公正価値が約 45 億ドル減少 (固定金利中心のため当期損益・CF への即時影響ではなく報告上の公正価値感応) [A](#) と開示されており、限定的です。

AbbVie 金利感応度 (長期負債の公正価値変化)



## 6.2 為替 — 構造的に低感応

為替の影響は小さい構造です。FY2025 売上の米国比率は 76.2% (中国は 1.6% のみ) **A** とドル建てが大半で、ヘッジ通貨が対ドルで 10% 増価すると為替フォワード契約の公正価値が約 20 億ドル減少するが、ヘッジ対象取引の損益が相殺するため純損益影響は限定的 **A** という開示の通り、為替は本銘柄の主要リスクではありません。

## 6.3 薬価規制 — 段階適用のスケジュールを正確に押さえる

最大の感応ドライバは薬価です。米国のインフレ抑制法 (IRA) による Medicare 薬価交渉は、2026-01-01 施行の第 1 サイクルで Imbruvica が 14,934 ドル→9,319 ドルへ値下げ (-38%) **A** とすでに始まっており、Imbruvica は FY2025 売上 28.69 億ドルまで縮小しており腫瘍学に直接の薬価圧力 **A** が及んでいます。次は 2027-01-01 施行の第 2 サイクルで 15 品目を選定。AbbVie の Linzess と Vraylar が対象で、値下げ率は全 15 品目で 38-85% **A**、すなわち IRA 第 2 サイクルに Vraylar・Linzess が対象 (Vraylar FY2025 売上 36.21 億ドルの神経科学に薬価圧力) **A** と続きます。

より広い枠組みでは、2025-05-12 署名のトランプ大統領令 Most-Favored-Nation Prescription Drug Pricing が米国価格を OECD 諸国の最低価格水準へ引き下げる枠組み **A** と、Section 232 医薬品関税の大統領布告 (2026-04-02) が特許医薬品・API に 0-100% の関税枠組みを設定 **A** という二重の政策圧力があります。ただし AbbVie は政府との価格合意により MFN 価格合意で Annex II の免除リスト入りし 2029-01-20 まで追加関税ゼロ **A** を確保しており、当面はむしろ「合意済み企業」としての相対優位があります。

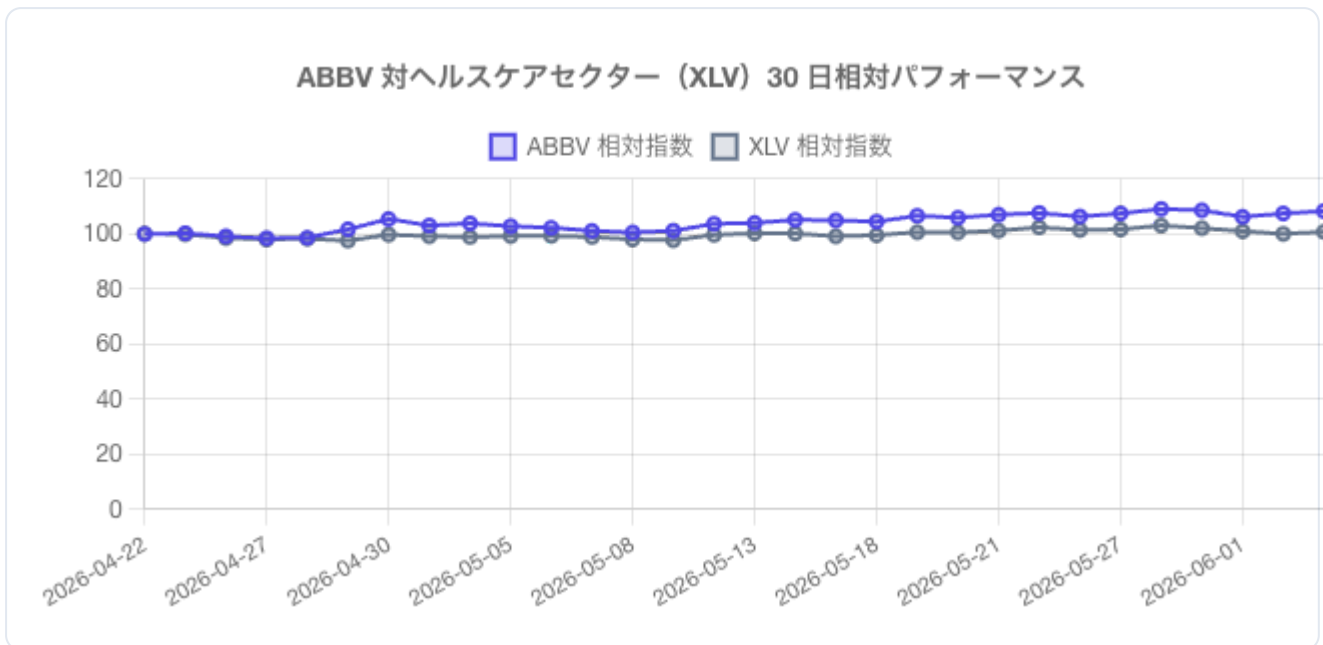
## 6.4 直近 30 日のニュースフロー

論点に直結する報道を整理します。各記事は発見の入り口であり、数値の根拠は §12 の一次資料で裏づけています。

- **IRA の司法リスク消滅:** Fierce Pharma が 2026-05-18 に、米最高裁が製薬各社の IRA 違憲訴訟の審理を拒否したと報じた **C** ことで、制度撤回シナリオはほぼ消えました。薬価交渉は「続く前提」で評価すべき段階です
- **交渉の実害が顕在化:** Endpoints News が 2026-05-08 に、AbbVie と Amgen が Q1 売上は IRA 価格交渉の影響を受けたと説明したと報じた **B** 通り、影響は将来の話ではなく足元の決算に出始めています
- **MFN の実効性は未知数:** STAT News が 2026-05-28 に、MFN 薬価引き下げ合意が新製品の発売で実効性を試されると報じた **B** ほか、Fierce Pharma が 2026-05-15 に、関税免除には米国内生産計画の開示が必要と報じた **C** など、合意の運用条件はまだ流動的です
- **競合の攻勢:** CNBC が 2026-05-16 に、J&J が経口乾癬薬 icotrokinra を自社最大級の製品になりうると見ていると報じ **B**、Fierce Pharma が 2026-05-19 に、UCB の Bimzelx が乾癬性関節炎の head-to-head 試験で Skyrizi を上回るデータを示したと報じた **C** こ

とは、§3 の競合激化論点を補強する直近材料です

- **規制当局の人事:** Fierce Pharma が 2026-05-12 に、FDA コミッショナーの Marty Makary が辞任すると報じた **c** ため、§9 で見る承認スケジュールには不確実性が加わりました
- **好材料も継続:** The Pharma Letter が 2026-06-03 に、欧州委員会が AbbVie の Aquipta (atogepant) を片頭痛適応で承認したと報じた **c** 通り、神経科学の地理的拡大は順調です



#### この章のまとめ

- 金利・為替の影響は限定的で、最大の感応ドライバは薬価規制です
- IRA は 2026→2027→2028 年と段階的に対象を広げますが、主力 2 剤の交渉射程は 2030 年代後半で、当面の業績インパクトは管理可能な範囲です
- 競合 (icotrokinra・Bimzelx) の報道は §3 の論点を裏づける動きで、§7 ではテクニカル面から短期の立ち回りを整理します

## 7. テクニカル・需給とスイング戦略

### この章で見えてくること

§6 で確認したマクロ・ニュースフローを踏まえ、テクニカル面と需給面から短期の立ち回りを整理します。長期の Buy 判断とは独立した、数日～数週間の時間軸です。

株価 5 年推移 (週次)



トレンドは時間軸で姿が異なります。週足トレンドは up (5 週移動平均 215.61 ドル > 13 週移動平均 209.58 ドル) **B** と中期は上向きですが、日足トレンドは range **B** で、直近は 190.75~220.45 ドルのボックス内の上限近くに位置します。そのうえ、第一レジスタンスは 220~221 ドル帯 (スイングハイ 220.45 ドル + 最大出来高帯 + 200 日移動平均が同居) **B** という「三重の壁」が頭上にあります。一方、下値は第一サポートは 204~206 ドル帯 (2026-02-04 安値 204.27 ドル + 出来高集積) **B** が控えます。値動きの目安となる 14 日 ATR は 5.32 ドル (株価比約 2.45%) **B** で、ボラティリティは大型株として標準的な水準です。

需給面は可もなく不可もない中立です。需給スコアは 51/100 (中立) **B** で、機関投資家の保有は安定し空売りも低位ですが、出来高が細っており、壁を突破するエネルギーには欠ける状態です。自社株買い (残枠約 18.3 億ドル) と増配が下値を支える一方、経営陣による公開市場での自社株買い増しは確認されていません。

以下のスイングプランはあくまで **2026-06-03 時点の目安**であり、市況の変化により随時無効になります。

## スイング戦略

### 様子見

※2026-06-03 時点

現時点でスイングの妙味は限定的です（MA200と220ドル壁の直下で方向待ち（RSI 58.6・需給中立））。新規のエントリー水準は提示しません。

様子見の理由はシンプルで、「壁の直前・需給中立・過熱一歩手前」という位置ではエントリーの優位性が薄いためです。転換の目印は2つあります。220.45ドルを出来高を伴って上抜ければ上方ブレイクのセットアップが、204～206ドル帯への押し目とRSIの沈静化が重なれば押し目買いのセットアップが、それぞれ成立します。

#### この章のまとめ

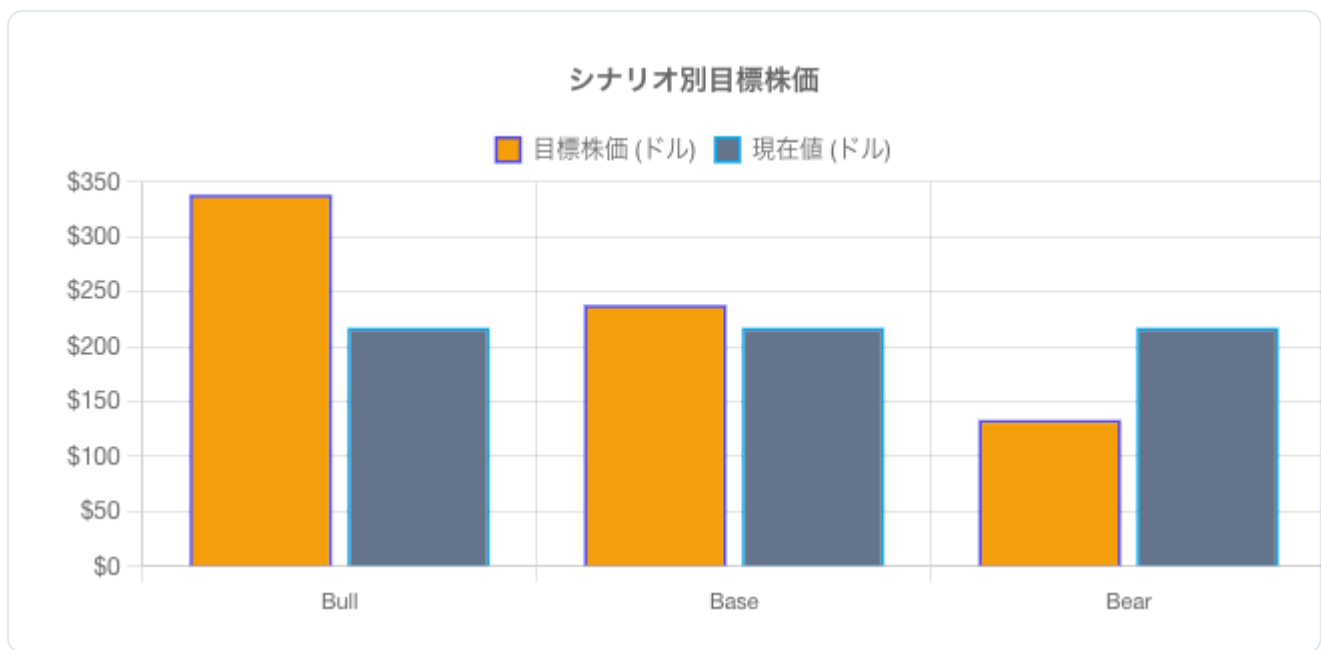
- テクニカル: 週足は上向きだが、日足は200日移動平均と220ドル壁の直下でレンジ推移です
- 需給: スコア51/100の中立で、出来高の細りがブレイクの障害になっています
- スイングは様子見が結論ですが、§8ではより長い時間軸のシナリオと反証条件を整理します

## 8. シナリオ・反証・モニタリング KPI

#### この章で見えてくること

§2～§7で深掘りした論点群を強気・中立・弱気の3シナリオに織り込み、どの事実が出れば判定が変わるか（反証条件）と、何を監視すべきか（KPI）をまとめます。

## 8.1 シナリオと期待値



シナリオの分岐は §4 の DCF レンジに対応します。強気は DCF bull 338.13 ドル <sup>A</sup> (確率 25%、Skyrizi/Rinvoq の上振れとパイプライン進展)、中立は DCF base 237.73 ドル <sup>A</sup> (確率 50%、ガイダンス達成)、弱気は DCF bear 133.22 ドル <sup>A</sup> (確率 25%、薬価圧力拡大と競合侵食の複合) です。確率加重の期待値は約 237 ドルとなり、現値比で約 +9% です。したがって、リスクを織り込んでなお期待値はプラス側にあると言えます。

各シナリオで論点がどう効くかを以下に整理します。

論点	強気	中立	弱気
Skyrizi+Rinvoq 二本柱の成長持続力	増幅	持続	減衰
免疫学の競合激化と 2033 年特許崖	減衰	持続	増幅
IRA・MFN・関税の段階的薬価圧力	中和	持続	増幅
配当貴族の割安バリュエーション	増幅	持続	減衰
債務超過下の資本配分と経営実行力	持続	持続	減衰

## 8.2 反証条件 — 投資判断を覆す事実セット

事実	関連論点	出現確率 (%)	影響度
Skyrizi/Rinvoq の四半期成長が 1 桁前半に減速し FY2026 売上ガイダンス 673 億ドルが下方修正される	Skyrizi+Rinvoq 二本柱の成長持続力、配当貴族の割安バリュエーション	15	DDM 成長前提の毀損で -15~-20%

事実	関連論点	出現確率 (%)	影響度
icotrokinra (経口 IL-23) が上市后 12 ヶ月で乾癬新規患者シェア二桁を奪取し Skyrizi の新規処方 が明確に鈍化する	免疫学の競合激化と 2033 年特許崖、Skyrizi+Rinvoq 二本柱の成長持続力	25	成長持続性の評価切り下げで -10~-15%
MFN rulemaking または IRA 改正により Skyrizi・Rinvoq の薬価交渉射程が 2020 年代へ前倒しされる	IRA・MFN・関税の段階的薬価圧力、免疫学の競合激化と 2033 年特許崖	10	bear シナリオ転落で -20% 超
増配率が 5 年レンジ (4.9-5.7%) を明確に下回る、または配当性向の急上昇で増配持続性に疑義が生じる	配当貴族の割安バリュエーション、債務超過下の資本配分と経営実行力	10	DDM 前提毀損 + income 投資家離反で約 -10%
特許崖対応の 300 億ドル級大型買収で純有利子負債/EBITDA が 3.5 倍超に再拡大し格付け圧力が生じる	債務超過下の資本配分と経営実行力、免疫学の競合激化と 2033 年特許崖	15	レバレッジプレミアム拡大で -5~-10%

投資判断を覆す事実セット

このうち発生確率が最も高いのは「経口競合薬による新規処方シェアの侵食」(25%)です。ただし、影響度が最大なのは「薬価交渉の主力品目への前倒し拡大」(確率 10%・目標株価 -20% 超)であり、確率と影響の積で監視の優先順位を付けています。

### 8.3 モニタリング KPI

FY2026 調整後 EPS ガイダンス中値

**14.18 USD** A

SKYRIZI+RINVOQ 合算売上 (FY2025)

**25,866 million\_usd**

A

純有利子負債/EBITDA

**2.9倍**

損切り監視帯 (第一サポート)

**205 USD**

監視の中心は四半期決算ごとの「FY2026 ガイダンスの方向」と「Skyrizi+Rinvoq の成長率」、日次では「204 ドルの損切りライン」です。これらのいずれかが閾値を割った時点で、本レポートの判定は再評価が必要になります。

#### この章のまとめ

- 確率加重の期待値は約 237 ドル (+9%) で、悲観織り込み済みの現値に対して期待値はプラス側です
- 最大の警戒シナリオは薬価交渉の主力品目への前倒しで、発生すれば弱気シナリオに転落します
- §9 では、これらの反証条件を具体的なイベント日程（カタリスト）として時系列に並べます

## 9. リスク・カタリスト

#### この章で見えてくること

§8 で示した反証条件と KPI を、短期（30～90 日）のイベントと中長期の構造リスクに分けて、具体的な日付・内容とともに確認します。

### 9.1 短期カタリスト（30～90 日）

FY2026 Q2 決算

**2026-07-30 前後**

過去 4 年は 7 月末に発表が集中。確定日は IR 告知待ち

2026-06-30

**ASCO 2026 会期前後の腫瘍学データ（Venclexta/Epkinly/Elahere/ADC）**

第3の柱（腫瘍ADC）の臨床差別化を検証。Imbruvica減速（Q1 -24.7%）を補えるか

2026-06-25

**取締役会の四半期配当宣言（1株1.73USD、年率6.92USD run-rate）**

配当貴族テーゼの維持。増配ペース（過去5年+5%前後）の確認

2026-07-30

**FY2026 Q2 決算発表（7月末想定、確定日未告示）**

Skyrizi/Rinvoq続伸で通期 調整後EPSガイダンス（14.08～14.28 ドル）の再上方修正余地。最大の短期イベント

2026-09-15

### Skyrizi SC導入療法（クローン病）のFDA承認判断（年内、AFFIRM 第3相試験）

免疫学リーダーシップ強化・ピーク売上引き上げ。CRL/遅延なら弱気

2026-10-31

### Rinvoq 重症円形脱毛症（AA）適応のFDA判断 / trenibotE 再申請（coming months）

Rinvoqの適応横展開、エステティクス新ドライバー（trenibotEはCRL受領済み）

各イベントの AbbVie への影響経路を整理します。

- **Q2 決算（7月末見込み）**：上方修正済みガイダンスの進捗確認が最大の焦点で、Skyrizi/Rinvoq の成長率次第で株価は両方向に動きます（§2 の論点の定期試験です）
- **四半期配当宣言（例年6月）**：四半期 1.73 ドルの継続確認は §4 の配当成長前提の生命線です
- **Skyrizi 皮下注導入療法の FDA 承認判断（年内）**：承認されれば免疫学の防衛力を高め、§3 の競合論点への反撃材料になります
- **trenibotE の再申請（数ヶ月内）**：審査完了報告書（CRL）は製造工程の追加情報要求のみで安全性懸念はなく、エステティクス回復の鍵です
- **肥満薬 ABBV-295 の第2相試験への移行判断**：後発ながら肥満領域への入場券で、進展すれば §3 の「肥満で出遅れ」評価を見直す契機になります

2026-07-30 前後 FY2026 Q2 決算 — ガイダンス再上方修正の有無が短期最大の分岐点です

高

## 9.2 中長期の構造リスク

2027-01-01

### IRA第2サイクル MFP発効（Vraylar・Linzess、値下げ38-85%）

神経科学・GIの薬価圧力。IRA段階的薬価圧力リスクT（B-1）の進行

2028-01-01

### IRA第3サイクル MFP発効（Botox、Medicare Parts B・D）

Botox(Therapeutic/Cosmetic)のMedicare価格圧力。エステティクス収益性に影響

2029-01-20

### MFN 3年合意の満了（Section 232関税・価格義務免除の期限）

関税・MFN価格義務の再交渉リスク。米国製造投資(Durham/North Chicago)の進捗が交渉力を左右

2033-12-31

### Skyrizi composition特許の米国満了

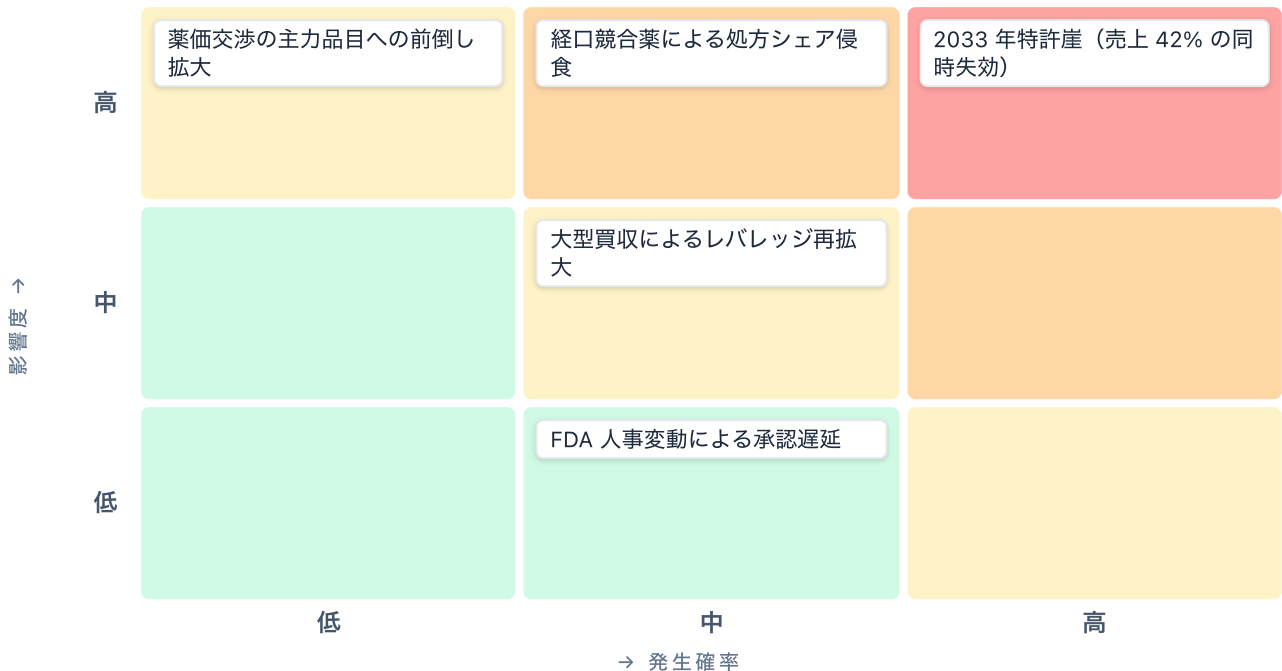
最大の成長エンジンのLOE。投資テーゼの核心。第3の柱を確立できているかが問われる

## Rinvoqの米ジェネリック参入想定下限（2025-09和解で4年延長）

Rinvoq収益を2037まで確保。Skyrizi崖(2033)との時間差が緩衝材

各リスクの影響経路と時間軸を整理します。

- 2033年特許崖:** Skyrizi の米国 composition-of-matter 特許は 2033 年に満了見込みで、Skyrizi/Rinvoq は合算で FY2025 総売上の約 42% を占めるため最大の中長期構造リスク **A** です。崖の 2~3 年前から株価が織り込み始めるのが製薬株の通例で、2030 年頃までに「第 3 の柱」の可視化が必要になります
- IRA の段階適用:** IRA Medicare 薬価交渉は Imbruvica に 2026-01-01、Vraylar・Linzess に 2027-01-01 から適用。主力 Skyrizi/Rinvoq はバイオ薬 13 年保護で交渉射程は 2030 年代後半 **A** と進み、さらに Botox は IRA 第 3 サイクル IPAY 2028 の Medicare Parts B・D 交渉対象 15 品目に選定済みで、2028-01-01 から政府設定価格が適用 **A** されます。1 品目ずつの影響は限定的でも、累積すると利益率の天井を押し下げます
- 政府合意の期限切れ:** 2026 年 1 月の 3 年間の自主合意（価格譲歩・米国投資の見返りに関税免除）は 2029-01-20 まで有効で、合意満了後の再交渉が構造リスク **A** です。また API の海外依存と合意満了後の関税再燃が中長期リスク **A** として残ります



### 強気シナリオ (確率 25%)

- Skyrizi+Rinvoq がガイダンスを上回り、通期 調整後 EPS の再上方修正が実現する
- Skyrizi 皮下注導入療法など適応拡大の承認が続き、免疫学の防衛力が高まる
- 13 年連続増配と自社株買いの継続が income 投資家の買いを呼び、PER 16.5 倍への切り上がりが進む

### 弱気シナリオ (確率 25%)

- 経口競合薬 icotrokinra や Bimzelx が Skyrizi の新規処方シェアを侵食し、成長が 1 桁前半へ減速する
- 薬価交渉・MFN の対象が主力 2 剤へ前倒し拡大し、2030 年代を待たず収益性が圧迫される
- 2033 年特許崖への対応で大型買収を強行し、純有利子負債/EBITDA が 3.5 倍超へ再拡大する

強気と弱気の対比で見ると、強気側は「足元の数字」(成長率・増配・割安)に、弱気側は「将来の構造」(特許・薬価・競合)に根拠が偏っています。どちらが正しいかではなく、時間の経過とともに弱気材料の重みが増す構造だと理解するのが正確です。

### この章のまとめ

- 短期は 7 月末の Q2 決算が最大イベントで、FDA 承認判断と配当宣言が続きます
- 中長期は 2033 年特許崖を頂点に、薬価適用拡大と 2029 年の合意期限が階段状に並びます
- §10 では、これらを §0 の判定に統合し、投資目的別の適性として最終確認します

## 10. 投資判断

この章で見えてくること

§2～§9 の論点検証を投資目的別の適性に落とし込み、§0 で示した判定を最終確認します。ご自身の投資目的に当てはめてお読みください。

### 長期見通し

BUY

確信度 中

目標株価 損切ライン 想定保有  
232.75 204 2～3年

3モデル収束帯の7～9%下で13年連続増配を受け取りながら収斂を待てる位置

### スイング見通し

様子見

※2026-06-03 時点

MA200と220ドル壁の直下で方向待ち（RSI 58.6・需給中立）

### 投資目的別の適性

目的	適性	保有期間	参考フェアバリュー	ひとこと
グロース	△	1～3年	—	Skyrizi+Rinvoq 合算 +49.7% 成長は強力だが、2033 年特許崖と obesity 後発により長期成長の visibility が限定的。グロース主目的なら他に妙味ある銘柄が多い
インカム（配当） 主目的	◎	3～5年	\$232.75（配当割引）	13 年連続増配・配当利回り 3.19%・配当/FCF 65%（FY2026 進捗で約 49% へ低下見込み）。Gordon DDM の含意利回り 2.97% までは保有妙味が残る

目的	適性	保有期間	参考フェアバリュー	ひとこと
バリュー	○	1~3年	\$233.97 (マルチプル)	調整後予想 PER 15.3 倍はピア中央値 19.4 倍比ディスカウント。逆 DCF の織り込み成長 1.5% は base 前提 2.0% より保守的で悲観が織り込まれた状態
クオリティ・ディフェンシブ	○	3~5年	\$237.73 (DCF)	3 年ベータ 0.34 ・ FCF マージン 29.1% のディフェンシブ高 FCF 体質。ただし債務超過バランスシートが品質面の傷で、純粋なクオリティ銘柄としては条件付き
イベント・短期	△	数ヶ月~1年	—	Q2 決算 (7 月末) ・ Skyrizi SC 承認判断・220 ドルブレイク等のイベントはあるが、現値はボックス上限近辺でエントリー妙味は条件付き

5 つの投資目的それぞれへの当てはまりを説明します。

- **インカム (配当) — ◎ 最適:** 13 年連続増配・利回り 3.19%・配当/FCF カバーの改善という 3 条件が揃い、本銘柄の最適な使い方です。保有期間は 3~5 年を想定します
- **バリュー — ○ 妙味あり:** 予想 PER 15.3 倍はピア中央値 19.4 倍比で明確なディスカウントです。ただし割安解消のカタリストが配当と決算しかないと、1~3 年の保有でじっくり収斂を待つ前提が必要です
- **クオリティ・ディフェンシブ — ○ 妙味あり:** ベータ 0.34 の値動きの安定性と 29% の FCF マージンは魅力ですが、債務超過の見た目がクオリティ基準に引っかかる投資家には不向きです。3~5 年保有が目安です
- **グロース — △ 条件付き:** 2 剤の成長は強力でも、2033 年問題が長期成長の視界を曇らせます。成長目的なら他により適した銘柄があるでしょう
- **イベント・短期 — △ 条件付き:** 7 月末の決算や FDA 判断はありますが、§7 の通り現値はレンジ上限近辺でエントリーの優位性が薄い局面です

シナリオ別の目標株価を再掲します。

強気 (Bull)

25%

338.1

中央 (Base)

50%

**237.7**

弱気 (Bear)

25%

**133.2**

判定の数値要約は以下の通りです。

項目	値
判定	Buy
確信度	中
目標株価	ABBV target_price 232.75 ドル (現値 217.13 ドル比 +7.2%) <b>A</b> の通り 232.75 ドル
損切りライン	204.00 ドル (第一サポート帯割れ、現値比 -6.0%)
時間軸	2~3 年
想定比率	ポートフォリオの 3% (上限 5%)

リワード・リスク比は 1.19 倍と高くないため、エントリーは分割を推奨します。なお現値は 2026-06-03 終値 217.13 ドル **B** を基準にしています。

フェアバリュー帯

**233~238 ドル**

3 評価手法の収束帯

配当利回り

**3.19%**

13 年連続増配中

リワード・リスク比

**1.19 倍**

上値 +7.2% / 損切り -6.0%

購入前の最終チェックリストです。

- ✓ 配当を主目的とし、2~3 年以上保有できる資金である
- ✓ 会計上の債務超過が「買収償却 + 高還元 of 累積」である構造を理解した
- ! 2033 年特許崖のニュース (パイプライン進展・買収) を四半期ごとに追える
- ! 204 ドル割れで機械的に損切りする規律を持てる
- ✗ 短期の値上がり益が主目的である — この場合は見送りが妥当です

用語の確認は §11 の用語集をご活用ください。

#### この章のまとめ

- 配当目的なら最適、バリュー・ディフェンシブ目的でも妙味あり、グロース・短期目的には不向きという適性です
- 目標 232.75 ドル・損切り 204 ドル・想定 2～3 年、ポジションは 3% 程度から分割で構築します
- 判定を覆す条件は §8 の反証ボードの通りで、四半期決算ごとの点検が前提です

## 11. 用語集

### 主要用語

<b>IL-23 阻害剤</b>	免疫の過剰反応を引き起こす物質（インターロイキン 23）を抑える注射薬。乾癬や腸炎に使われ、Skyrizi が代表格。
<b>JAK 阻害剤</b>	細胞内の炎症シグナル（ヤヌスキナーゼ）を抑える飲み薬。Rinvoq が代表格で、注射が苦手な患者にも使いやすい。
<b>バイオシミラー</b>	バイオ医薬品の「後発品」。特許切れ後に参入し、先発薬の価格と売上を大きく侵食する。
<b>LOE(特許切れ・独占喪失)</b>	Loss of Exclusivity。主力薬の独占販売期間が終わること。製薬株最大のリスクイベント。
<b>composition 特許</b>	医薬品の化合物そのものを保護する特許。これが切れると後発品参入が可能になる、最も重要な特許。
<b>IRA(インフレ抑制法)</b>	2022 年成立の米国法。Medicare が高額薬の価格を製薬会社と直接交渉できる制度を導入した。
<b>MFN(最恵国待遇薬価)</b>	米国の薬価を他の先進国の最低水準に合わせる政策枠組み。2025 年の大統領令で始動した。
<b>Section 232 関税</b>	安全保障を理由とする輸入関税の枠組み。2026 年に医薬品へ適用範囲が広がった。
<b>IPR&amp;D</b>	取得した仕掛中の研究開発資産（In-Process R&D）。買収や提携で発生する一時費用で、調整後 EPS の表記に影響する。
<b>調整後 EPS</b>	買収償却や一時費用を除いた 1 株当たり利益。買収の多い製薬会社の実力を測る標準的な物差し。
<b>DDM(配当割引モデル)</b>	将来の配当を現在価値に割り引いて株式価値を求める手法。配当株の評価に適する。
<b>逆 DCF</b>	現在の株価から「市場が織り込む成長率」を逆算する手法。市場の期待が強気か弱気かを判定できる。
<b>配当貴族</b>	長期にわたり連続増配を続ける銘柄の通称。AbbVie は分離独立以来 13 年連続増配中。
<b>CRL(審査完了報告書)</b>	FDA が承認を見送る際に発行する文書。理由が製造面のみなら、再申請で承認に至るケースが多い。
<b>Skyrizi</b>	AbbVie の主力 IL-23 阻害剤（一般名 risankizumab）。乾癬・クローン病などに使われる同社最大の成長エンジン。
<b>Rinvoq</b>	AbbVie の経口 JAK 阻害剤（一般名 upadacitinib）。リウマチ・アトピー性皮膚炎など適応拡大が続く第 2 の柱。

<b>Tremfya</b>	Johnson & Johnson の IL-23 阻害剤。Skyrizi と同じクラスで競合する代表的な対抗薬。
<b>Aquipta</b>	AbbVie の経口片頭痛予防薬（一般名 atogepant）。神経科学フランチャイズの拡大を担う製品の 1 つ。
<b>メディカルエステティクス</b>	ボトックスなどを使う美容医療領域。AbbVie の 4 事業の 1 つで、景気に敏感な自由診療が中心。
<b>ATR</b>	Average True Range。1 日の平均的な値動き幅を示すテクニカル指標で、損切り幅の設定に使われる。

## 12. 参考資料

[Tier A AbbVie 2026 Proxy Statement \(DEF 14A\) — Board Leadership Structure ↗](#)

[Tier A AbbVie Form 10-K / Q4 業績 PR（調整後 EPS 10.00） ↗](#)

[Tier A AbbVie Form 10-K FY2025 連結貸借対照表 ↗](#)

[Tier A AbbVie Form 10-Q Q1 2026（四半期配当申告額 1.73 ドル） ↗](#)

[Tier A AbbVie Form 8-K（Item 2.02, Guidance including the impact of acquired IPR&D and milestones expense, 2026-01-07） ↗](#)

[Tier A AbbVie Form 8-K（senior notes offering, Item 8.01, 2026-02-26） ↗](#)

[Tier A AbbVie Reports First-Quarter 2026 Financial Results / パイプライン公表 ↗](#)

[Tier A AbbVie Reports First-Quarter 2026 Financial Results（8-K Ex.99.1, Recent Events） ↗](#)

[Tier A AbbVie Reports Full-Year 2025 Financial Results（2026-02-04 IR） ↗](#)

[Tier A Amgen Form 10-K FY2025 製品別売上（SEC EDGAR） ↗](#)

[Tier A Amgen FY2025 Earnings Release（SEC EDGAR 8-K EX-99.1） ↗](#)

[Tier A CMS Medicare Drug Price Negotiation Program: Negotiated Prices for IPAY 2026 ↗](#)

[Tier A CMS Selected Drugs and Negotiated Prices（IPAY 2027） ↗](#)

[Tier A Eli Lilly Q4 2025 Results（SEC EDGAR 8-K EX-99.1） ↗](#)

[Tier A FDA Newsroom（FDA コミッショナー交代の公式発表に辿る一次経路） ↗](#)

[Tier A FDA Novel Drug Approvals for 2025（前年比較記載） ↗](#)

[Tier A FRB Board of Governors — Board Members（公式パイオページ、Kevin Warsh, Chairman 掲載） ↗](#)

[Tier A FRB Federal Reserve Board press release（FOMC statement, 2026-03-18） ↗](#)

- [Tier A](#) FRB Summary of Economic Projections, March 18, 2026 (Table 1, Federal funds rate median) ↗
- [Tier A](#) Johnson & Johnson Form 10-K FY2025 Acquisitions (Intra-Cellular Therapies 2025-04-02、SEC EDGAR) ↗
- [Tier A](#) Johnson & Johnson FY2025 Supplementary Sales Data (SEC EDGAR 8-K EX-99.2) ↗
- [Tier A](#) Johnson & Johnson Q4/Full-Year 2025 Results (SEC EDGAR 8-K EX-99.1) ↗
- [Tier A](#) Merck & Co. Form 10-K FY2025 Acquisitions (Prometheus Biosciences、SEC EDGAR) ↗
- [Tier A](#) Merck & Co. Q4/Full-Year 2025 Results (SEC EDGAR 8-K EX-99.1) ↗
- [Tier A](#) Pfizer Form 10-K FY2025 Metsera Acquisition (SEC EDGAR) ↗
- [Tier A](#) Pfizer FY2025 Results (SEC EDGAR 8-K EX-99) ↗
- [Tier A](#) PhRMA Research & Development / Economic Impact ↗
- [Tier A](#) SEC EDGAR ABBV 提出書類一覧および Form 4 各 XML ↗
- [Tier A](#) SEC XBRL EntityCommonStockSharesOutstanding (AbbVie Inc.) ↗
- [Tier A](#) White House Adjusting Imports of Pharmaceuticals (Section 232 Proclamation) ↗
- [Tier A](#) White House Delivering Most-Favored-Nation Prescription Drug Pricing to American Patients (Executive Order) ↗
- [Tier A](#) 各社 Form 10-K FY2025 Human Capital セクション (SEC EDGAR) ↗
- [Tier B](#) BioPharma Dive ↗
- [Tier B](#) BioPharma Dive ↗
- [Tier B](#) CNBC ↗
- [Tier B](#) CNBC ↗
- [Tier B](#) CNBC ↗
- [Tier B](#) CNBC ↗
- [Tier B](#) Endpoints News ↗
- [Tier B](#) Endpoints News ↗
- [Tier B](#) FRED DGS10 Market Yield on U.S. Treasury Securities at 10-Year Constant Maturity (FRB H.15 由来、St. Louis Fed) ↗
- [Tier B](#) IQVIA Institute Global Medicine Use Trends 2026 (2026-02-11公開、公開要旨) ↗
- [Tier B](#) IQVIA Institute The Global Use of Medicines: Outlook to 2029 (公開イベント要旨) ↗
- [Tier B](#) STAT News ↗
- [Tier B](#) Yahoo Finance ABBV 終値 × SEC 10-Q 配当 ↗
- [Tier B](#) Yahoo Finance chart API: ABBV と S&P500 (^GSPC) の調整後終値 ↗
- [Tier B](#) Yahoo Finance chart API: ABBV 日次出来高 ↗
- [Tier B](#) Yahoo Finance — ABBV 週足終値 ↗
- [Tier C](#) Fierce Pharma ↗
- [Tier C](#) Fierce Pharma ↗
- [Tier C](#) Fierce Pharma ↗
- [Tier C](#) Fierce Pharma ↗
- [Tier C](#) Fierce Pharma ↗
- [Tier C](#) The Pharma Letter ↗
- [Tier C](#) WebMD ↗
- [Tier C](#) 米財務省 Daily Treasury Par Yield Curve (10年米国債利回り 4.40%、2026-06 現行水準) / FRED DGS10 ↗

---

本レポートは、特定の有価証券・金融商品の売買を勧誘・推奨することを目的としたものではなく、執筆者が個人的に整理した投資調査メモを共有するものです。記載内容は作成時点で入手可能な公開情報に基づいていますが、情報の正確性・完全性・適時性について保証するものではありません。

投資判断はすべて読者ご自身の責任において行ってください。本レポートの利用により生じたいかなる損害についても、執筆者は一切の責任を負いません。為替変動・流動性低下・規制変更・地政学的事象などにより、想定外のリスクが顕在化する可能性があります。

記載される目標株価・損切ライン・タイムホライズン等は、公開時点での執筆者の見解であり、将来の運用成果を保証するものではありません。過去のパフォーマンスは将来のリターンを示唆するものではありません。