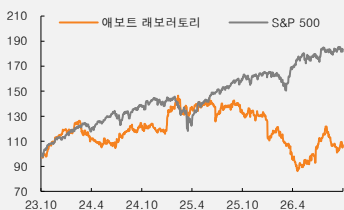


Not Rated

Refinitiv 평균목표주가	USD 120
현재주가(26/10/22)	USD 102.51
상승여력	17.2%

S&P 500(p)	7,663.39
EPS 성장률(26F, %)	-17.7
P/E(26F, x)	33.2
배당수익률(%)	1.9
시가총액(십억USD)	177.38
시가총액(조원)	235.12
상장주식수(백만주)	1,730.4
60일 평균 거래대금(백만USD)	931.29
52주 최저가(USD)	82.56
52주 최고가(USD)	130.59

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-1.1	11.8	-19.9
상대주가	0.2	4.1	-30.0



[첨단의료기기/디지털헬스]

김충현, CFA

choonghyun.kim@miraeeasset.com

애보트 래보러토리

영양사업부문 분사로 의료기업 정체성 강화

3Q26 Review: 매출 및 조정순이익 시장기대치 부합

매출은 130억 달러(15% YoY)로 시장 기대치에 부합하였다. 영업이익은 13.6억 달러(-34% YoY, OPM 10.4%)를 기록하였다. 조정 순이익은 24.8억 달러(9% YoY)로 시장 기대치에 부합했다.

영양사업 분사로 수익성 및 밸류에이션 상승 기대

영양사업부문 분사를 '27년말 목표로 진행될 예정이다. 동사는 사업부 간 시너지와 영업환경이 비슷한 의료산업에 더 집중할 예정이다. 분사 이후 매출 성장률은 0.5~1%, 매출총이익률 2%, 영업이익률 1% 이상 증가가 예상된다.

의료기기 부문은 전기생리학과 심장리듬 사업이 두자릿수 성장으로 고성장세를 이어가고 있다. 최대사업부문인 당뇨사업은 미국 시장에서 비인슐린 2형 당뇨병환자에 대한 보험급여 확대가 늦어지고 있는 가운데, 해외시장에서 가격 압박이 심화되고 있다. 미국의 비인슐린 2형 당뇨병환자 보험보장 확대(약 1,000만 명)가 진행되지 않을 가능성은 낮아보이지만, 해외시장에서 경쟁상황을 고려할 때 단기 성장률은 낮아질 가능성이 크다. 혈당-케톤 이중센서는 내년부터 미국에서 출시될 예정이다. 성장세를 주도하고 있는 전기생리학은 PFA 신규 카테터가 기존 맵핑 시스템과 좌심방 폐색기와 시너지를 발휘하고 있으나 좌심방이 폐색기의 부진으로 상대적으로 성장률이 둔화될 것으로 보인다.

진단 사업은 미국 최대 암 진단 기업인 Exact Sciences를 인수하며, 단순히 글로벌 1위 진단기업인 로슈와 버금갈 수준으로 외형이 확대되었다. 3Q26 실적은 시장기대치를 소폭 하회했으나, 사이버 공격이 주된 원인으로 크게 우려할 사항은 아니다.

동사는 의료기기 사업부문을 중심으로 신제품 파이프라인이 성장을 주도하고 있고, 올해 말에도 장기 성장에 힘을 보탬 다양한 임상시험이 시작될 예정이다. 내년에는 올해 인수 완료한 Exact Sciences가 안정화되고, 신규 파이프라인의 미국 침투 가속화가 기대되며, 내년 이후로는 영양사업분사로 밸류에이션과 수익성이 개선될 가능성이 높아 보인다.

현재 주가는 12개월 선행 P/E 18배로 동사의 지난 3년 평균(22배) 대비 저평가 되고 있으나 글로벌 Peer(16배)대비 프리미엄으로 평가되고 있다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (USD 100mn)	420	443	501	532	532
영업이익 (USD 100mn)	66	81	70	76	76
영업이익률 (%)	15.7	18.3	14.0	14.3	14.3
순이익 (USD 100mn)	134	65	53	59	67
EPS	7.70	3.75	3.09	3.44	3.86
ROE (%)	31.2	13.2	10.7	12.0	12.6
P/E (배)	14.7	33.4	33.2	29.8	26.6
P/B (배)	3.0	3.2	2.7	2.6	2.4

주: GAAP 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 애보트 래보러토리, 미래에셋증권 리서치센터

Q) 2026년 연간 매출 성장률 가이드언스를 약 6%로 낮춘 이유는?

A) 3분기 전체 매출 성장률은 약 7%로 당초 예상에 부합했다. 그러나 4분기와 연간 전망을 재검토하면서 2026년 연간 성장률 가이드언스를 약 6%로 조정했다. 이는 4분기 성장률이 8%를 소폭 상회할 것이라는 전망을 의미한다. 가이드언스 하향의 핵심 원인은 Electrophysiology(EP)와 Diabetes 사업이다.

EP에서는 심방세동 절제술(Ablation) 사업이 빠르게 성장하고 있지만, 좌심방이 폐색술(LAA Closure) 시장의 단기적인 부진이 전체 성장률을 낮추고 있다. 경쟁사들이 먼저 경험했던 LAA 시장의 성장 둔화가 우리에게서는 약 1~2개 분기 늦게 나타났다. 특히 새로운 Amulet 360 제품이 CE Mark를 획득한 직후 미국 고객들의 기존 제품 주문이 급격히 둔화됐다. 고객들이 차세대 제품 출시를 기다리면서 구매를 지연시키는 현상이 나타난 것이다.

이에 따라 EP 사업의 4분기 성장률은 기존 예상했던 약 25%에서 20% 수준으로 낮아질 것으로 예상된다. 약 5%p의 성장률 하향 요인이 발생한 셈이다. 다만 20% 성장률에서도 시장점유율을 확대할 수 있을 것으로 판단한다.

Diabetes 사업에서는 CGM 보험급여 확대가 예상보다 늦어지고 있다. 특히 인슐린을 사용하지 않는 제2형 당뇨병 환자군으로 시장을 확대하기 위해서는 보험급여 확대가 중요한데, 아직 의미 있는 새로운 급여 확대가 이루어지지 않았다. 동시에 해외 CGM 시장에서 가격 경쟁이 예상보다 빨리 심화되고 있다. 우리는 주요 해외시장에서 50~70% 수준의 시장점유율을 보유하고 있지만, 이러한 지위를 유지하기 위해 일부 가격 조정이 필요하다고 판단한다.

따라서 Diabetes 성장률은 기존 예상했던 한 자릿수 후반대에서 향후 수개 분기 동안 한 자릿수 초반~중반(Low- to Mid-Single-Digit) 수준으로 낮아질 것으로 예상된다.

우리는 이러한 변화가 EP와 Diabetes 시장의 장기 성장성이 훼손됐다는 의미는 아니라고 판단한다. EP에서는 신규 제품 출시가, Diabetes에서는 가격 조정과 보험급여 확대 및 신제품 출시가 향후 성장률 재가속의 기반이 될 것으로 기대한다.

Q) 향후 Abbott의 의료기기 및 진단 파이프라인에서 중요한 성장동력은?

A) 우리는 현재의 신제품 파이프라인이 과거 어느 시점과 비교해도 매우 경쟁력 있다고 판단한다. 특정 제품 하나에 의존하기보다 여러 사업부에서 동시에 성장동력을 확보하는 전략을 추진하고 있다.

이를 위해 R&D 투자를 크게 확대했다. COVID-19 이전 연간 R&D 비용은 약 17억~18억 달러였지만, 2026년에는 30억 달러를 초과할 것으로 예상된다. 2027년에도 R&D 투자를 추가로 확대할 계획이다.

심장박동관리(CRM)에서는 Aveir CSP가 중요한 파이프라인이다. 이는 전도계 조율(Conduction System Pacing)을 구현하는 무전극 심박동기(Leadless Pacemaker)로, 현재 임상시험에 진입하는 단계다. 우리는 이 기술이 기존 심박동기 치료방식을 근본적으로 변화시킬 잠재력이 있다고 판단한다.

구조적 심장질환 분야에서는 Cephea 경카테터 승모판 치환술(TMVR)을 중요한 혁신기술로 평가한다. 주요 임상 전문가들로부터 긍정적인 평가를 받고 있으며, 향후 치료 표준을 변화시킬 가능성이 있다고 기대한다. 이외에도 풍선확장형 TAVR, 혈관 내 쇄석술(IVL), 신경조절(Neuromodulation) 분야에 투자하고 있다.

Diabetes에서는 Libre 플랫폼을 활용해 기존 혈당센서의 성능을 개선하는 동시에 다른 생체지표로 측정 범위를 확대하려 한다. 대표적으로 젖산(Lactate) 센서의 임상시험을 추진하고 있다.

의약품 사업(Established Pharmaceuticals)에서는 바이오의약품 특허만료(LOE)에 따른 바이오시밀러 시장 확대가 중요한 기회다. 특히 신흥국에서는 오리지널 바이오의약품의 접근성이 제한적인 경우가 많아, Abbott의 규제 대응 역량과 유통망을 활용할 수 있다. 해당 사업은 최근 약 5년간 7.5~8% 수준의 성장률을 안정적으로 유지해 왔다.

암 진단에서는 Cologuard Plus, 혈액 기반 대장암 검사, MRD 검사 등으로 포트폴리오를 확대하고 있다.

우리는 개발 중인 모든 제품이 성공할 것이라고 가정하지 않는다. 그러나 5~6개의 유망한 프로그램 중 2~3개만 크게 성공해도 전체 회사의 성장 경로가 의미 있게 달라질 수 있다고 판단한다.

따라서 단기적인 비용절감이 필요하더라도 R&D 투자를 축소하는 것은 우선순위가 아니다. 혁신은 Abbott의 장기 성장률을 유지하는 가장 중요한 수단이다.

Q) 2027년 매출 및 EPS 성장률 전망?

A) 우리는 2027년에 전체 회사의 매출 성장률이 2026년보다 높아질 가능성이 크다고 판단한다. 2026년에 출시한 신제품들이 2027년에도 성장에 기여하고, 2027년에도 추가적인 신제품 출시가 예정돼 있기 때문이다. 다만 최근 수개 분기 동안 매출 성장률이 당초 기대에 미치지 못했던 점을 고려해, 2027년에는 과거보다 보수적인 매출 가이드언스를 제시할 계획이다.

현재로서는 2027년 연초 매출 성장률 전망을 2026년과 유사한 수준에서 출발시키는 것이 적절하다고 판단한다. 이후 신제품 출시와 사업성과를 확인하면서 전망치를 상향할 수 있는 여지를 확보하려 한다.

이는 실제 2027년 성장률이 2026년과 동일할 것이라고 예상한다는 의미는 아니다. 우리는 2027년 성장률이 2026년보다 높아질 가능성이 크다고 생각하지만, 공식 가이드언스는 보다 신중하게 제시하려는 것이다.

EPS 측면에서는 최근 6년간 매 분기 EPS 가이드언스를 달성하거나 상회했으며, 연간 EPS 성장률은 약 9% 수준이었다. 2027년에도 EPS 성장과 매출총이익률 개선을 달성할 것으로 예상한다. 구체적인 EPS, 매출총이익률, 현금흐름 가이드언스는 2027년 1월 발표할 계획이다.

Nutrition 분사는 기존 Abbott의 M&A 및 자본배분 전략에 부정적인 영향을 미치지 않을 것이다. 오히려 분사 이후에는 포트폴리오와 재무구조가 더욱 명확해지면서 전략적 유연성이 높아질 수 있다.

현재 순차입금/EBITDA 비율은 약 2배 수준으로 예상하며, 재무적으로 충분한 여력을 확보하고 있다. 과거 St. Jude Medical과 Alere 인수와 관련한 마지막 대규모 차입금 상환도 2026년 중 이루어질 예정이다. 이후 수년간 대규모 차입금 만기가 많지 않다. 따라서 우리는 배당 확대, 자사주 매입, 내부 R&D 투자 및 M&A를 병행할 수 있다.

단기적으로는 Exact Sciences의 통합에 집중하고 있기 때문에 대규모 변혁적 인수보다는 소규모 전략적 인수를 우선적으로 검토할 가능성이 높다. 그러나 적절한 전략적 기회가 나타난다면 대규모 인수를 수행할 수 있는 재무적 여력도 보유하고 있다. Nutrition 분사는 이러한 전략을 제한하지 않는다.

표 1. 3Q26 실적 비교표

(백만달러, %, %p)

	3Q25	2Q26	3Q26		성장률	
			확정 실적	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	11,369	12,593	13,013	13,000	14.5	3.3
영업이익	2,057	1,693	1,358	3,071	-34.0	-19.8
영업이익률 (%)	18.1	13.4	10.4	23.6	-42.3	-22.4
순이익	1,644	928	920	1,853	-44.0	-0.9

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

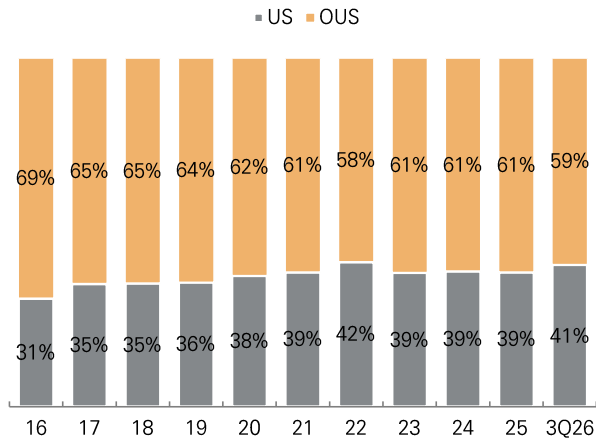
표 2. 분기별 실적 전망표

(백만달러, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	10,358	11,142	11,369	11,459	11,164	12,593	13,013	13,292	44,328	50,062	53,170
Medical	4,895	5,369	5,448	5,675	5,539	5,853	5,826	5,870	21,387	23,088	24,275
Rhythm Management	585	673	686	705	684	743	752	768	2,649	2,947	3,096
Electrophysiology	629	700	705	730	788	861	873	892	2,764	3,414	3,594
Heart Failure	339	368	366	375	389	401	387	395	1,448	1,572	1,593
Vascular	710	757	745	783	777	803	786	803	2,995	3,169	3,236
Structural Heart	577	636	635	675	578	597	592	605	2,523	2,372	2,437
Neuromodulation	228	254	254	274	243	260	251	256	1,010	1,010	1,033
Diabete Care	1,827	1,981	2,057	2,133	2,080	2,188	2,185	2,151	7,998	8,604	9,287
Dx	2,054	2,173	2,253	2,457	2,180	3,092	3,305	3,495	8,937	12,072	13,781
Core Lab	1,177	1,358	1,364	1,461	1,272	1,418	1,438	1,534	5,360	5,662	5,945
Cancer Dx					96	919	968	945	3,228	2,928	4,005
Rapid/MDx	877	815	889	996	812	755	899	1,016	3,577	3,482	3,830
Nutrition	2,146	2,212	2,153	1,940	2,017	2,144	2,262	2,284	8,451	8,707	8,933
EPD	1,260	1,383	1,511	1,382	1,426	1,499	1,614	1,643	5,536	6,182	6,581
영업이익	1,693	2,052	2,057	2,251	1,345	1,693	1,358	2,624	8,053	7,020	7,614
순이익	1,325	1,779	1,644	1,776	1,077	928	920	2,414	6,524	5,339	5,944
매출 성장률 (%)	4.0	7.4	6.9	4.4	7.8	13.0	14.5	16.0	5.7	12.9	7.0
Medical	9.9	13.4	14.5	12.3	13.2	9.0	6.9	3.4	12.6	8.0	5.1
Rhythm Management	4.1	10.9	14.9	13.0	16.9	10.4	9.6	9.0	10.8	11.3	5.0
Electrophysiology	7.2	11.6	15.6	13.5	25.3	23.0	23.8	22.2	12.0	23.5	5.3
Heart Failure	11.1	14.6	13.7	13.3	14.7	9.0	5.7	5.4	13.2	8.6	1.3
Vascular	3.0	4.6	6.6	8.0	9.4	6.1	5.5	2.5	5.6	5.8	2.1
Structural Heart	12.0	12.8	13.8	10.8	0.2	-6.1	-6.8	-10.4	12.3	-6.0	2.8
Neuromodulation	0.9	4.5	7.6	6.6	6.6	2.4	-1.2	-6.4	5.0	0.0	2.3
Diabete Care	16.4	20.2	19.2	14.5	13.8	10.4	6.2	0.8	17.5	7.6	7.9
Dx	-7.2	-1.0	-6.6	-2.5	6.1	42.3	46.7	42.3	-4.3	35.1	14.2
Core Lab	-2.3	2.2	3.8	5.3	8.1	4.4	5.4	5.0	2.4	5.6	5.0
Cancer Dx	10.9	16.0	20.0	20.5	13.3	13.3	13.8	10.0	17.0	12.9	36.8
Rapid Dx	-13.1	-5.9	-19.0	-12.1	-7.4	-7.4	1.1	2.0	-12.9	-2.7	10.0
Nutrition	3.8	2.9	4.2	-8.9	-6.0	-3.1	5.1	17.7	0.5	3.0	2.6
EPD	2.8	6.9	7.5	9.0	13.2	8.4	6.8	18.9	0.7	1.2	0.6
영업이익률 (%)	16.3	18.4	18.1	19.6	12.0	13.4	10.4	19.7	18.2	14.0	14.3
순이익률 (%)	12.8	16.0	14.5	15.5	9.6	7.4	7.1	18.2	14.7	10.7	11.2

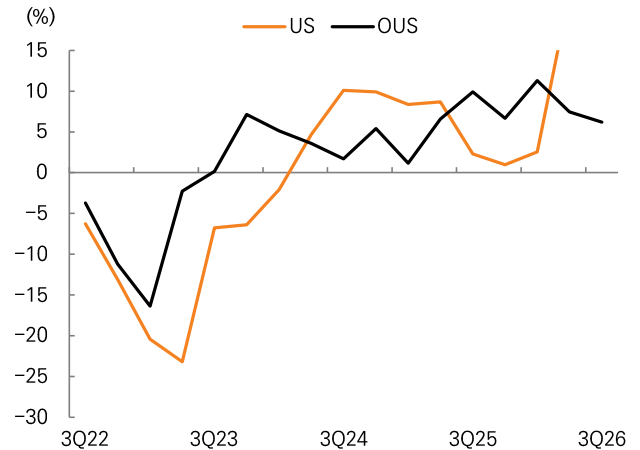
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 지역별 매출 비중



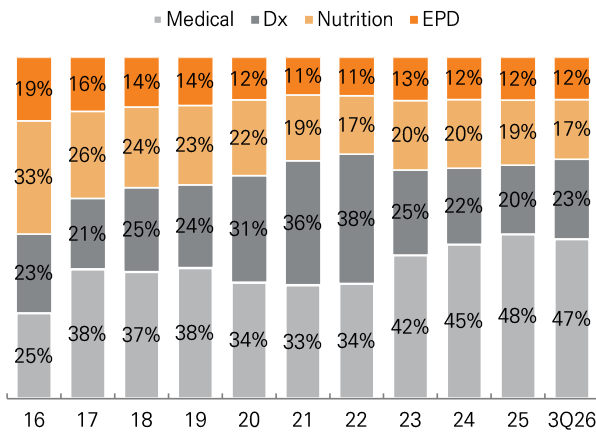
자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 지역별 매출성장률 추이



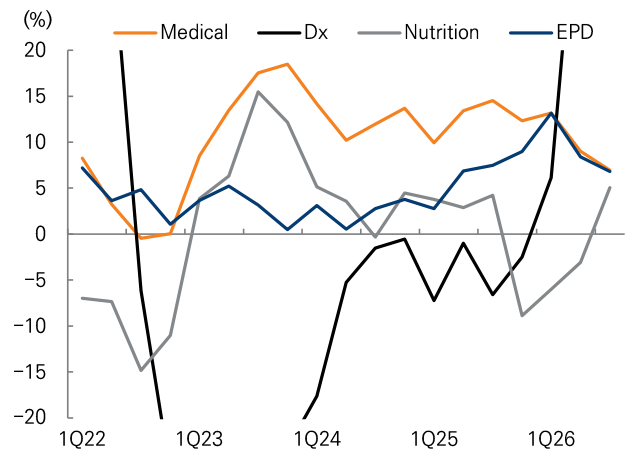
자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 품목별 매출 비중



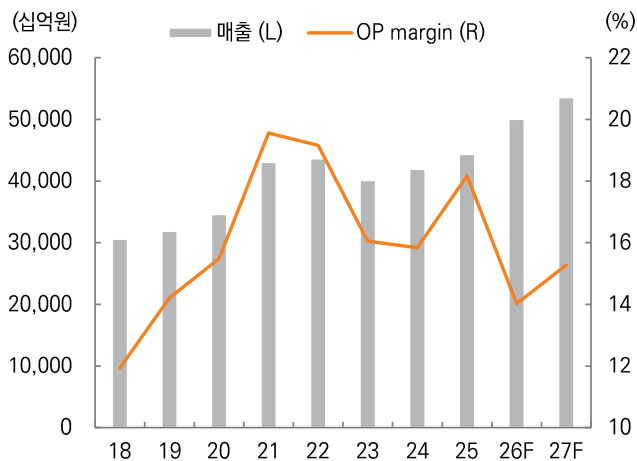
자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 품목별 매출성장률 추이



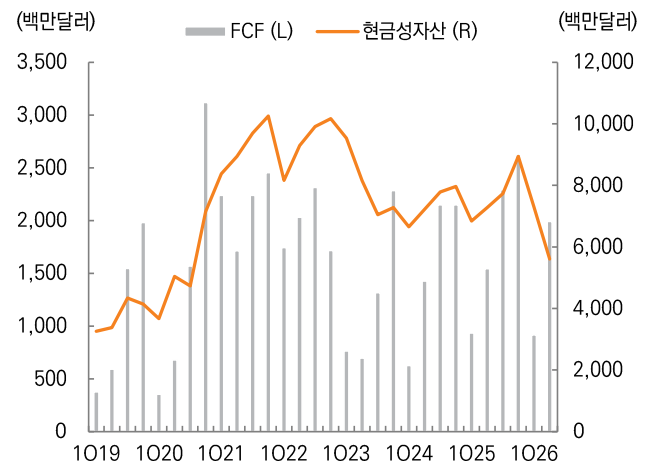
자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 매출 및 영업이익률 추이



자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. FCF 추이



자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 지분율

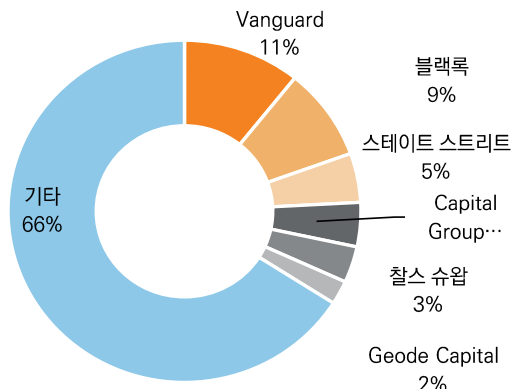
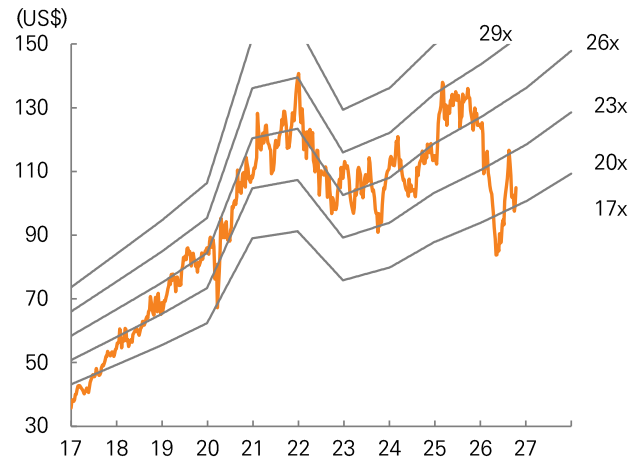


그림 8. 12개월 선행 P/E 밴드 차트



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. Global peer valuation

회사명	시가총액 (십억원)	영업이익률 (%)			P/E (X)			P/S (X)			EV/EBITDA(X)			매출 (십억원)		
		25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F
에보트 래버러토리	235,208	18.2	23.3	23.6	26.6	18.6	17.2	3.7	3.5	3.3	17.1	16.0	14.2	63,027	66,369	71,291
메드트로닉	163,830	17.8	24.9	25.5	20.9	16.2	15.1	3.3	3.2	3.1	13.3	12.7	12.0	51,923	51,580	53,669
보스턴 사이언티픽	88,416	18.0	27.8	27.2	16.9	14.2	13.6	3.2	3.2	3.0	13.3	12.3	11.8	28,542	28,062	29,445
에드워즈 라이프사이언스	68,856	20.8	29.1	29.7	34.6	30.0	26.6	8.0	7.7	7.0	29.7	22.6	20.2	8,627	8,981	9,870
벡톤 디킨슨	72,389	11.8	25.0	24.0	13.1	15.8	15.1	2.7	2.8	2.8	13.2	11.9	11.7	30,779	25,615	26,196
테루모	30,426	15.6	15.8	19.1	21.8	23.9	18.8	3.0	2.9	2.7	10.8	12.0	10.5	10,706	10,548	11,151
솔벤텀	19,739	26.2	22.4	22.1	14.2	12.2	12.1	1.8	1.8	1.7	7.1	9.3	8.9	11,837	10,901	11,292
올림푸스	15,866	10.0	13.9	15.3	23.6	17.3	14.9	1.8	1.7	1.7	11.0	9.6	8.6	9,559	9,082	9,421
박스터 인터내셔널	17,584	(2.7)	13.6	13.0	69.1	12.5	12.6	1.2	1.1	1.1	27.3	9.3	9.4	15,987	15,424	15,758
전체 평균		15.1	21.8	22.2	26.8	17.9	16.2	3.2	3.1	2.9	15.9	12.9	11.9	25,665	25,173	26,455

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

의료기기 사업 부문

전기생리학과 심장리듬 사업의 두자릿수 성장으로 매출 58.3억 달러(7% YoY)를 기록했다.

1) 당뇨 사업 부문

당뇨 사업은 21.9억 달러(6% YoY)를 기록했다. 이 중 연속혈당측정기인 FreeStyle Libre 매출은 21.6억 달러(8% YoY)에 달했다. 동사는 세계 최초의 혈당-케톤 동시 측정 웨어러블 센서인 리브레 듀오(Libre Duo)에 대한 CE 마크를 지난 5월, FDA 허가는 지난 8월 획득했다. 동사는 올해 연말 미국 출시를 계획하고 있다.

2) 심장 리듬

심장 리듬 사업 부문은 무선 심박조율기 AVEIR의 단일 심실과 이중 심실 시장 모두에서 강력한 채택에 힘입어 7.5억 달러(10% YoY)를 기록했다.

3) 전기 생리학

새로운 Volt PFA Catheter의 채택 확대에 힘입어 8.7억 달러(24% YoY)를 기록했다. Volt PFA는 심방세동(Atrial Fibrillation) 치료를 위한 Pulsed Field Ablation 기술을 활용하는 카테터다. 기존 고주파(RF) 또는 냉각풍선 기반 절제술과 달리 전기장을 활용해 조직을 선택적으로 절제하는 기술로, 최근 글로벌 EP 시장에서 빠르게 채택되고 있다. Volt는 2026년 8월 중순 미국에서 전면 출시됐으며, 9월 들어 판매 모멘텀이 더욱 강화됐다.

TactiFlex Duo는 2026년 9월 예상보다 빠르게 FDA 승인을 확보했다. 이 제품은 하나의 시술 과정에서 RF와 PFA 에너지를 전환해 사용할 수 있도록 설계됐다. 동사는 4Q26부터 미국에서 광범위한 상업화를 추진할 계획이다. 동사는 전기생리학 사업에서 다양한 임상적 요구에 대응할 수 있는 포트폴리오 전략을 추진하고 있다.

동사는 3Q26에 새로운 Amulet 360 Left Atrial Appendage(LAA) Device의 CE Mark를 확보했다.

4) 인공 판막

인공 판막사업은 5.9억 달러(-7% YoY) 기록했다.

5) 신경 조절

충전형 척수자극기 Eterna의 주도로 2.5억 달러(-1% YoY)를 기록했다.

6) 심부전 및 심혈관

심부전 사업 부문은 심부전 조기진단 센서인 CardioMEMS의 성장에 힘입어 4억 달러(6% YoY)를 기록했다. 심혈관 사업 부문은 7.8억 달러(6% YoY)를 기록했다. 2027년 관상동맥 IVL 디바이스 승인 이후에는 성장세가 더 가속화될 것으로 예상된다.

Q) CGM 사업 현황은?

A) 우리는 CGM 시장의 장기 성장 잠재력이 여전히 크다고 판단한다. 다만 현재는 미국의 보험급여 확대 지연과 해외 가격 경쟁이 동시에 발생하면서 단기적인 성장률에 부담이 생기고 있다.

미국에서는 인슐린을 사용하지 않는 제2형 당뇨병 환자에 대한 CMS 보험급여 확대가 중요한 성장 촉매다. 이 환자군에서는 CGM이 혈당정보를 지속적으로 제공해 환자의 생활습관과 행동을 개선하는 도구로 활용될 수 있다. 관련 임상적 근거는 충분히 축적되고 있으며, 정책 결정자들 사이에서도 연속적인 혈당정보의 가치에 대한 공감대가 형성되고 있다고 판단한다.

그러나 CMS가 언제 보험급여를 확대할지는 예측하지 않으며, 현재 2027년 실적 전망에도 해당 효과를 반영하지 않고 있다. 따라서 보험급여가 실제로 확대된다면 현재 전망에 포함되지 않은 추가 성장동력이 될 수 있다.

해외시장에서는 경쟁이 심화되면서 가격 조정이 필요해지고 있다. 우리는 주요 국가에서 50~70%의 시장점유율을 확보하고 있기 때문에 가격만을 이유로 시장점유율을 잃는 것은 전략적으로 바람직하지 않다고 판단한다. 경쟁사와 동일한 가격으로 인하할 필요는 없지만, 일부 가격 조정을 통해 장기계약을 확보하고 향후 보험급여 대상 환자군 확대와 관련한 계약조건도 반영할 계획이다.

이러한 가격 조정은 단기적으로 매출 성장률을 낮출 수 있다. 그러나 생산규모 확대와 제조원가 절감 프로그램을 통해 매출총이익률에 미치는 영향을 상쇄할 수 있을 것으로 기대한다.

향후 성장동력으로는 Libre Duo 출시, 2027년 1월 1일부터 적용되는 미국 주요 보험사의 우호적인 처방집(Formulary) 변경, 그리고 장기적인 CMS 급여 확대 가능성이 있다.

우리는 이러한 요인들이 실현되면 Diabetes 사업의 성장률이 현재 제시한 한 자릿수 초반~중반 전망을 상회할 가능성이 있다고 판단한다. 다만 우선적으로 해외 가격 전략을 안정화하고 시장점유율을 방어하는 데 집중할 계획이다.

Q) EP 사업의 전망은?

A) 우리는 EP 사업에서 가장 중요한 성장동력은 Volt PFA다. 미국에서는 2026년 8월 중순 제한적 출시에서 전면 출시로 전환했다. 따라서 4분기에는 미국 시장에서 Volt의 전면 출시 효과가 한 분기 전체에 반영될 예정이다.

유럽에서는 Volt와 TactiFlex Duo를 모두 공급하고 있으며, EP 사업이 이번 분기 25% 성장했다. 우리는 유럽에서 시장점유율을 지속적으로 확대하고 있다. 일본에서는 2026년 4분기 중 Volt를 출시할 계획이다. 일본은 미국과 유사하게 PFA 도입이 빠르게 진행된 시장이므로, Volt 출시가 기존의 성장 제약 요인을 해소하고 긍정적인 성장동력으로 전환될 것으로 기대한다.

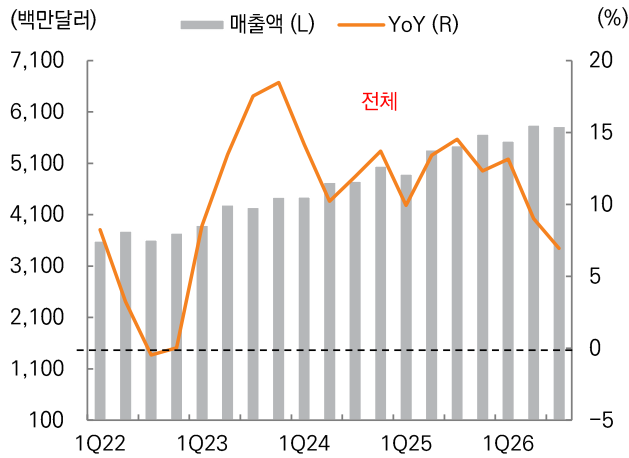
TactiFlex Duo는 2026년 9월 승인을 획득했다. 기존 TactiFlex 플랫폼이 이미 널리 사용되고 있기 때문에 제한적 출시 기간을 짧게 운영하고 4분기 중 전면 출시로 전환할 계획이다.

LAA Closure에서는 차세대 Amulet 3600이 중요한 역할을 할 것이다. 현재 미국 고객들이 신규 제품 출시를 기다리면서 기존 제품 주문을 일부 지연시키고 있다. 우리는 Amulet 360 출시 이후 이러한 수요가 다시 회복되고 시장점유율 확대가 가능할 것으로 기대한다.

Amulet 360의 핵심 차별점은 시술 편의성을 높이면서 기존 제품의 우수한 밀폐(Seal) 성능을 유지한다는 것이다. TCT에서 주요 임상시험 결과를 발표할 예정이며, 해당 데이터가 향후 상업화에 중요한 근거가 될 것이다.

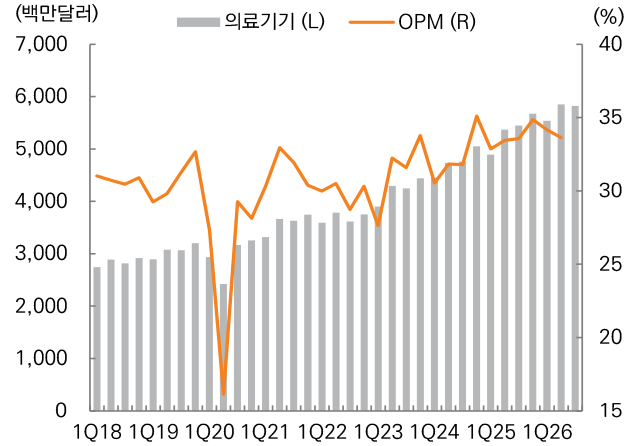
LAA 시장의 장기적인 성장성은 여전히 긍정적으로 평가한다. 항응고제(NOAC) 대비 임상적 효과를 평가하는 연구도 진행 중이며, 관련 결과는 2028년경 발표될 것으로 예상된다. 따라서 우리는 2026년 4분기를 LAA 관련 성장 둔화가 두드러지는 마지막 분기로 예상하고 있다.

그림 9. 의료기기 사업 부문 매출 추이



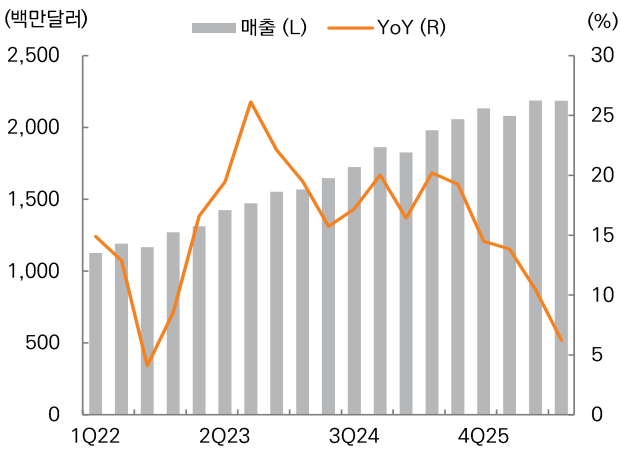
자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 의료기기 사업 부문 매출 및 영업이익률 추이



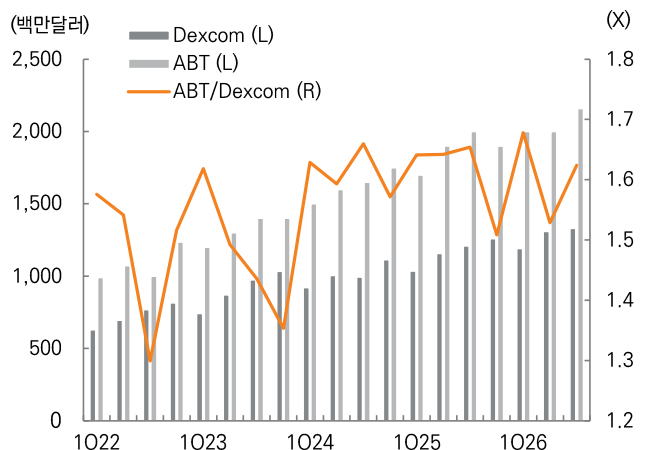
자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 당뇨 매출 추이 (핵심제품: Freestyle Libre)



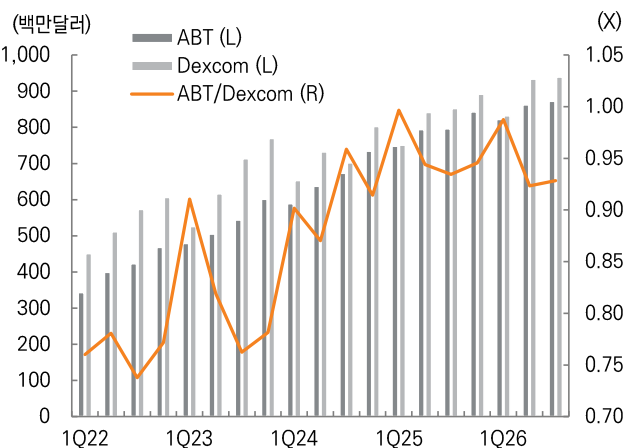
자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. Dexcom과 매출 추이 비교



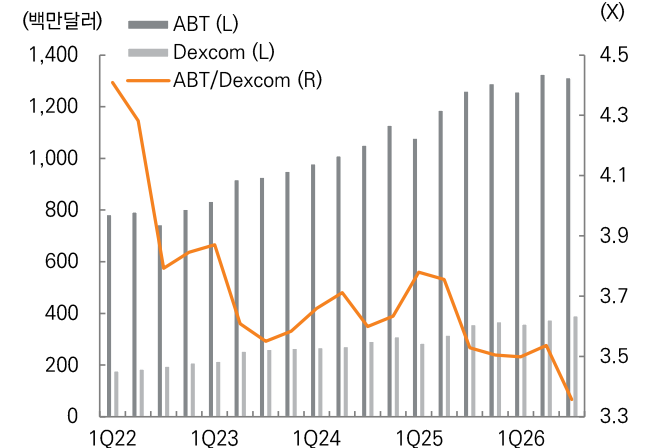
자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 미국 매출 vs. Dexcom



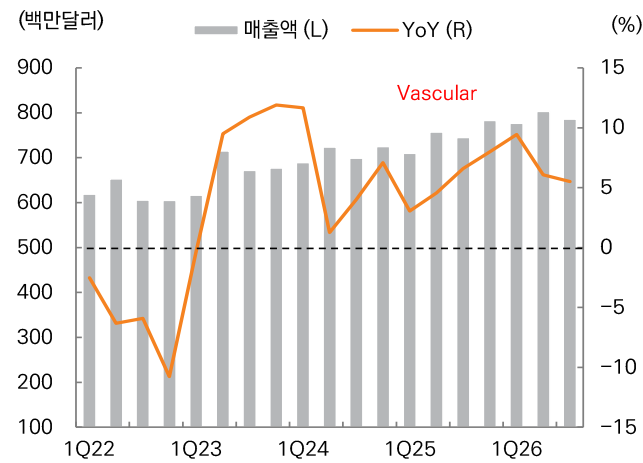
자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 해외 당뇨 매출 vs. Dexcom



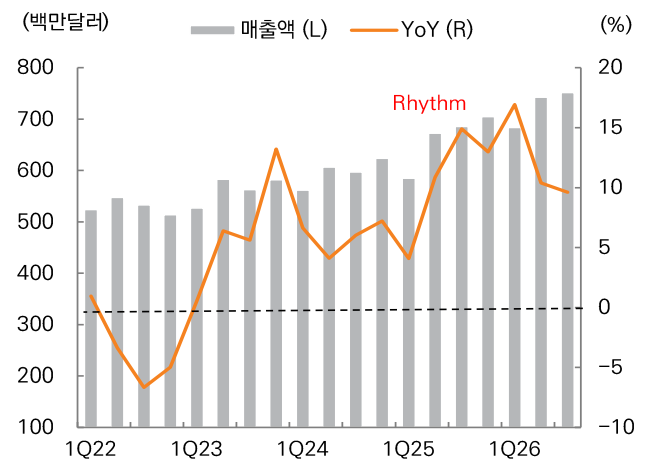
자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. Vascular 사업 부문 매출 추이



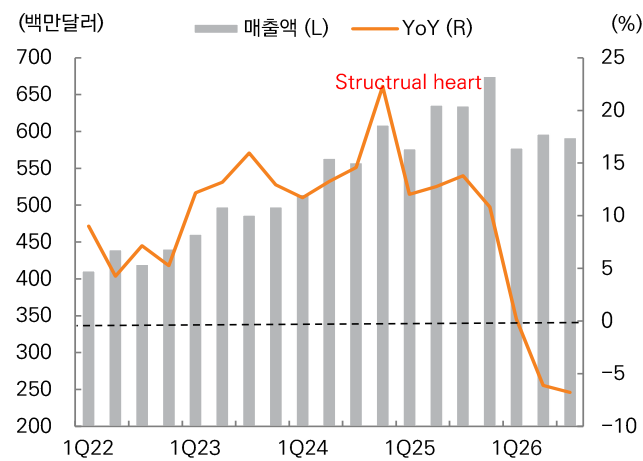
자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. Rhythm Management 사업 부문 매출 추이



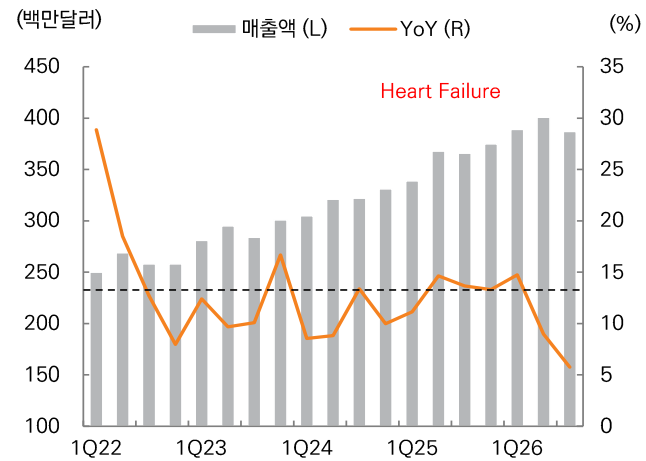
자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 17. Structural Heart 부문 매출 추이 (핵심제품: Mitraclip)



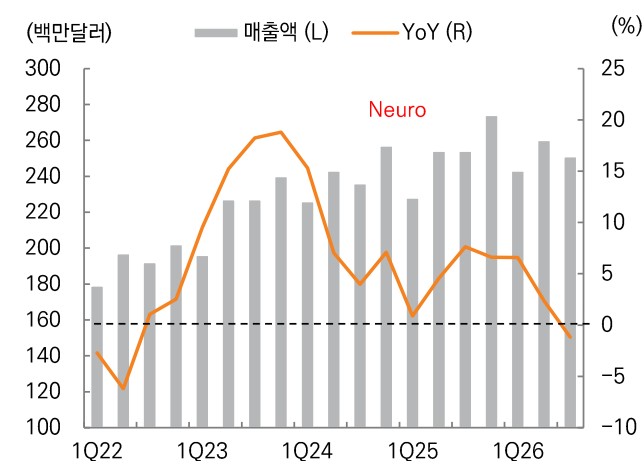
자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 18. Heart Failure 부문 매출 추이 (핵심제품: Heartmate 3)



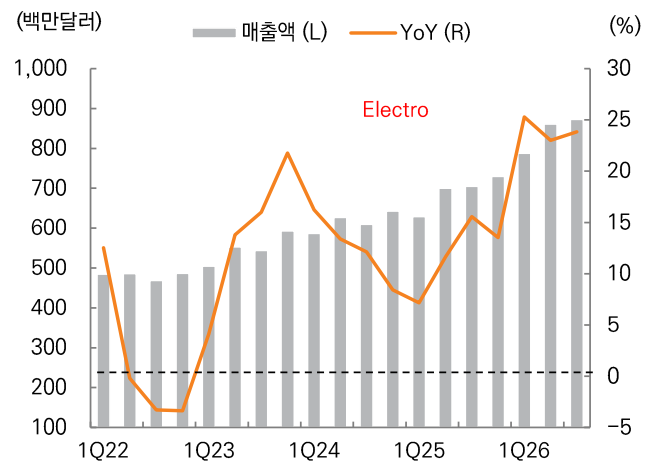
자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 19. Neuromodulation 사업 부문 매출 추이



자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 20. Electrophysiology 사업 부문 매출 추이



자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

체외 진단 사업 부문

동사의 체외 진단 매출은 33억 달러(47% YoY)를 기록했다. 부문별로 대용량 진단 14.4억 달러(5% YoY), 신속 진단 및 분자 진단 8.9억 달러(1% YoY), 암진단 9.7억 달러 (14% YoY)를 기록했다. '26년 9월에는 첫 혈액 기반 대장암 선별검사를 출시하며, 대변 기반 검사와 혈액 기반 검사를 모두 제공하는 유일한 기업이 되었다.

Q) Exact Sciences 인수 이후 암 진단사업의 성장률이 예상보다 낮았던 이유?

A) 시장 예상치가 약 15~15.5%였고 우리 내부 기대치도 이보다 높았다. 가장 큰 원인은 7월에 발생한 사이버보안 사고였다. 일부 의료기관에서 시스템 연결을 일시적으로 중단하면서 검사 주문과 결과 전달을 팩스 및 이메일 등으로 처리해야 했다. 이러한 영향은 약 7~10일간 지속됐으며, 분기 성장률을 약 1%p 낮춘 것으로 추정한다. 시스템 연결이 복구된 이후에는 해당 고객들의 검사량이 빠르게 회복됐다. 기존 Cologuard 사업은 한 자릿수 중반이 아닌 10%대 중반 성장을 기록했으며, 신규 검사자 수가 증가하고 있다. 재검사(Rescreening) 수요도 견조하다. Care Gap 프로그램 역시 성장하고 있다.

Q) Cologuard와 혈액 기반 대장암 검사의 성장성?

A) 혈액 기반 대장암 검사는 9월 30일경부터 본격적인 홍보가 시작됐기 때문에 3분기 매출 기여는 제한적이었다. 그러나 우리는 혈액 검사가 대장암 검진에서 가장 우수한 검사라고 보지는 않는다. 특히 전암성 병변 발견 성능은 현재 Cologuard가 더 우수하다. 따라서 대장암 조기발견이라는 검진의 본래 목적을 고려하면 대변 기반 검사가 중요한 역할을 유지할 것으로 판단한다.

혈액 검사는 기존 검진에 참여하지 않던 환자들에게 더 편리한 대안을 제공할 수 있다. 우리는 대변 기반 검사와 혈액 기반 검사를 모두 제공하는 포트폴리오를 통해 더 많은 환자군을 확보하려 한다. 혈액 기반 암 진단검사의 가격 전략에 대해서는 보다 장기적인 관점에서 접근하고 있다. 현재 시장에는 이미 일정 수준의 혈액 기반 암 검사 가격이 형성돼 있다. 그러나 우리는 현재의 높은 가격 수준으로는 혈액 기반 암 검사가 대규모 표준검사(Standard of Care)로 확산되기 어렵다고 판단한다.

가격이 높더라도 초기 시장에서는 높은 성장률을 기록할 수 있지만, 전체 인구를 대상으로 검진을 확대하려면 보험사와 의료시스템이 감당할 수 있는 경제성이 필요하다. 따라서 우리는 단일 혈액검사의 높은 ASP를 유지하는 것보다, 혈액 기반 검사와 대변 기반 검사를 결합한 암 진단 포트폴리오를 통해 더 많은 환자를 검사하고 보험사와 장기적인 협력관계를 구축하는 것이 중요하다고 판단한다. 현재 보험사와 과 이러한 포트폴리오 전략 및 가격구조에 대해 논의하고 있지만, 혈액 기반 대장암 검사의 구체적인 ASP는 경쟁상 이유로 공개하지 않는다.

Q) Exact Sciences의 Cologuard Plus 보험수가 인하 가능성은 어느 정도?

A) 우리는 Cologuard Plus의 최종 CMS 보험수가가 기존보다 낮아질 가능성은 매우 작다고 판단한다. Cologuard Plus는 새로운 검사이기 때문에 기존에 사용되던 검사와 다른 CMS 수가결정 절차를 거치고 있다. 현재 CMS와 적극적으로 협의하고 있으며, 협의 과정은 생산적으로 진행되고 있다. 최종 결정이 내려지기 전이므로 구체적인 수가를 공개할 수는 없지만, 현재까지의 논의를 고려하면 최종 수가가 인하되는 결과는 예상하기 어렵다.

Q) Exact Sciences 인수 이후 수익성 개선 진행상황?

A) 우리는 Exact Sciences 인수 이후 매출 성장뿐 아니라 수익성 개선에서도 의미 있는 성과를 달성하고 있다. 인수 이전 Exact Sciences의 영업이익률은 소폭 흑자로 전환한 수준이었다. 그러나 인수 이후 사업 통합과 운영 효율화가 진행되면서 3분기 말 기준 영업이익률이 10%대 후반(High-Teens)에 도달했다.

이는 약 6개월간의 통합 과정에서 상당한 비용구조 개선이 이루어졌음을 보여준다. 우리는 신규 제품 개발과 해외시장 확대에 투자하면서도 수익성을 동시에 개선할 수 있다고 판단한다.

Q) 신규 암 진단 파이프라인?

A) 제품 측면에서는 기존 Cologuard와 Cologuard Plus의 성장 외에도 혈액 기반 대장암 검사, MRD(Minimal Residual Disease) 검사 등 신규 파이프라인을 확보하고 있다. 특히 MRD 검사는 ESMO에서 임상 데이터를 발표할 예정이며, 해당 시장에 본격적으로 진입할 수 있는 중요한 기회로 평가한다.

해외시장 확대도 추진하고 있다. 이미 우선적으로 진출할 국가들을 선정했으며, 일반적으로 예상하는 주요 시장과는 다른 국가들이 포함돼 있다.

우리는 Exact Sciences를 단순한 대장암 검진기업이 아니라 다양한 암 진단기술을 보유한 플랫폼으로 발전시키려 한다. 따라서 기존 제품의 검사량 증가, 신규 검사 출시, 해외 진출, 운영 효율화가 결합되면서 매출 성장과 영업이익률 개선을 동시에 달성할 수 있을 것으로 기대한다.

기타 사업 부문

1) 영양 사업 부문

매출은 22.6억 달러(5% YoY)를 기록했다. 동사는 영양 사업부문의 분사계획을 발표했다. 영양 사업은 '27년 말을 목표로 독립적인 상장 회사로 분리될 계획이다. 분사 이후에는 매출 성장률은 0.5~1%, 매출총이익률은 2%, 영업이익률은 1% 이상 증가를 제시했다.

분사의 핵심 배경은 Nutrition 시장의 구조적 변화다. 과거 영양식 시장은 의료진의 권고와 임상적 필요에 의해 수요가 형성되는 의료서비스 성격이 강했다. 그러나 최근에는 소비자의 건강관리 선호, Wellness 트렌드, 유통채널 경쟁력, 브랜드 마케팅 등이 사업 성과에 미치는 영향이 커지고 있다. 이러한 변화로 Nutrition 사업이 기존 MedTech 및 Diagnostics 사업과 서로 다른 성장동력, 투자 요구사항, 혁신 주기 및 고객군으로 변화하고 있다.

2) 일반의약품 사업 부문

인도, 라틴 아메리카, 동남아시아를 포함한 주요 시장 전반에 걸친 성장세가 이어지며 16.1억 달러(7% YoY)를 기록했다.

Q) Nutrition 분사 이후 NEC 소송 관련 법적 책임은 어느 회사가 부담하나?

A) NEC(괴사성 장염) 관련 소송의 법적 책임을 Abbott와 신설 Nutrition 회사 사이에서 어떻게 배분할지는 아직 최종적으로 공개하지 않았다. 다만 우리는 NEC 소송을 완전히 해결하는 것이 Nutrition 분사의 선행조건은 아니라고 판단한다. 과거에도 소송이 진행 중인 사업을 분리한 사례가 있으며, 소송이 해결되지 않았다는 이유만으로 분사가 불가능한 것은 아니다.

분사 이후 Abbott와 신설 Nutrition 회사는 각각 성장전략, 자본배분 및 법적 대응을 수행할 수 있을 만큼 충분한 자본을 보유하게 될 것이다. 구체적인 법적 책임 배분 방식은 분사 절차가 진행되면서 추가로 공개할 예정이다.

소송 자체에 대해서는 합리적인 해결을 추진하고 있다. 지난 8월에는 약 2,000명의 청구인과 합의했지만, 이것이 제품의 안전성이나 유효성에 대한 기존 입장을 변경했다는 의미는 아니다.

우리는 해당 영양제품이 신생아 치료에서 중요한 역할을 수행하고 있으며, 의료현장에서 필수적인 제품이라고 판단한다. 이러한 입장은 FDA, NIH, CDC 및 미국소아과 학회(AAP) 등 규제기관과 의료단체의 견해에 의해 뒷받침된다고 보고 있다. 최근 연방 다지역소송(MDL)에서 유리한 결과를 확보했고, 일부 연방 및 주 법원의 판단도 우리의 법적 입장을 강화하고 있다고 평가한다.

Q) Nutrition 사업을 분사하는 전략적 이유는?

A) 우리는 Nutrition 사업이 향후 10년간 구조적인 성장 기회를 맞이할 것으로 판단한다. 전 세계적으로 소비자들이 건강한 영양 섭취를 중시하는 방향으로 변화하고 있으며, 기존 식품기업들도 초가공식품 중심의 포트폴리오에서 벗어나 건강기능성 영양제품으로 사업을 재편하고 있다.

Nutrition 사업은 이미 글로벌 브랜드, 과학적 연구 역량, 제품 포트폴리오를 확보하고 있으며, 향후 건강영양 시장에서 독보적인 경쟁력을 가진 기업으로 성장할 잠재력이 있다. 다만 이러한 기회를 충분히 활용하려면 영업·마케팅 투자 확대, 신규 제품 개발, 소규모 M&A 등을 통해 사업구조를 보다 빠르게 변화시켜야 한다.

우리는 이러한 의사결정과 투자가 Abbott 내부 사업부로 운영될 때보다 독립기업으로 운영될 때 더 빠르고 효율적으로 진행될 수 있다고 판단했다.

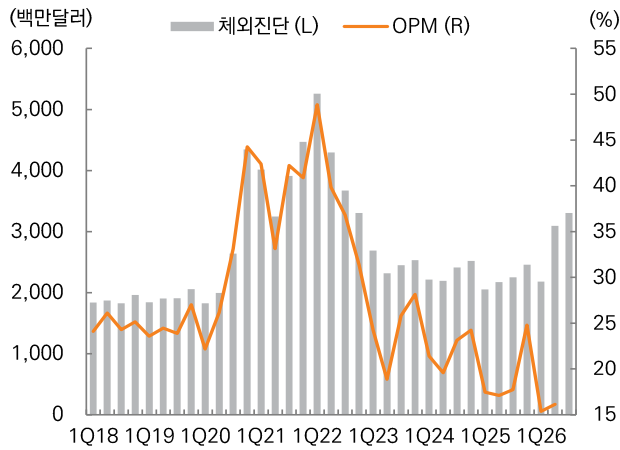
분사 시점을 지금으로 결정한 것은 Abbott의 포트폴리오 재편에도 순서가 필요하기 때문이다. 우리는 정밀진단을 차세대 성장영역으로 선정하고 Exact Sciences를 인수했으며, 최근 약 6개월 동안 상당한 통합 작업을 완료했다. 따라서 이제 Nutrition 분사를 추진할 수 있는 조직적 여력이 확보됐다고 판단한다.

이번 분사는 사업 부진에 따른 구조조정이 아니다. Nutrition은 이미 성장세를 회복했고, 최근 판매량 증가율은 경쟁사보다 높은 수준이다. 향후 12개월 동안 중요한 신제품 출시도 예정돼 있다.

매각보다 분사를 선택한 이유는 두 가지다. 첫째, Abbott가 1960년대부터 보유해 온 사업을 매각하면 상당한 세금 부담이 발생할 수 있다. 둘째, 매각은 거래 상대방과 규제당국 등에 따라 완료 시점이 달라져 우리가 일정을 완전히 통제하기 어렵다.

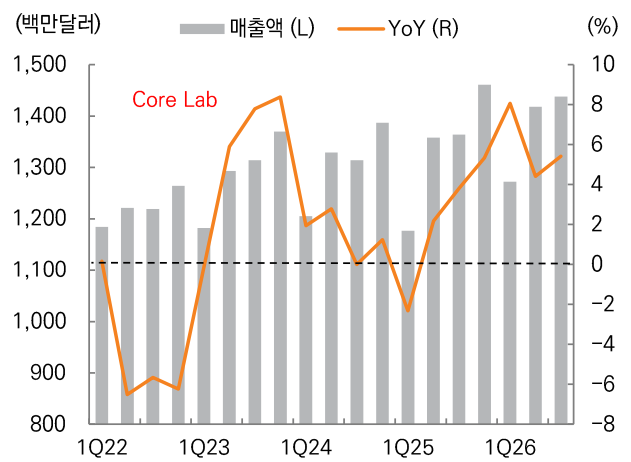
반면 Spin-off는 Nutrition 사업의 독립성과 성장 잠재력을 유지하면서 주주가치를 높일 수 있는 방법이다. 우리는 Nutrition 사업을 매각할 의사가 없으며, 매각을 검토하고 있지도 않다. 향후 약 12개월 동안 분사 준비를 진행할 계획이다. 이 과정에서 신설 Nutrition 기업의 독립 운영체계를 구축하는 동시에, 기존 Abbott의 비용구조도 재검토할 것이다.

그림 21. 체외 진단 사업 부문 매출 및 영업이익률 추이



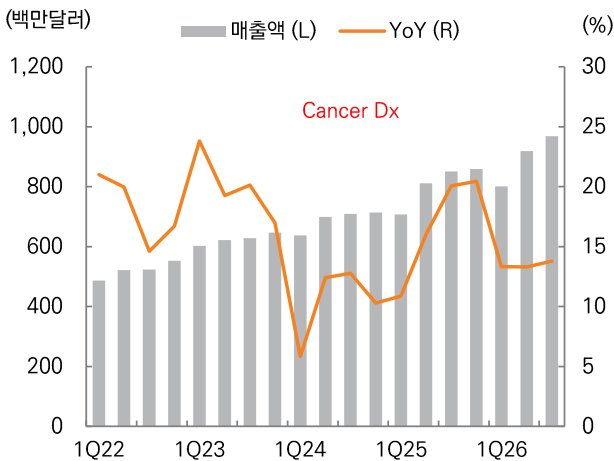
자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 22. Core Lab 사업 부문 매출 추이(핵심제품: Alinity)



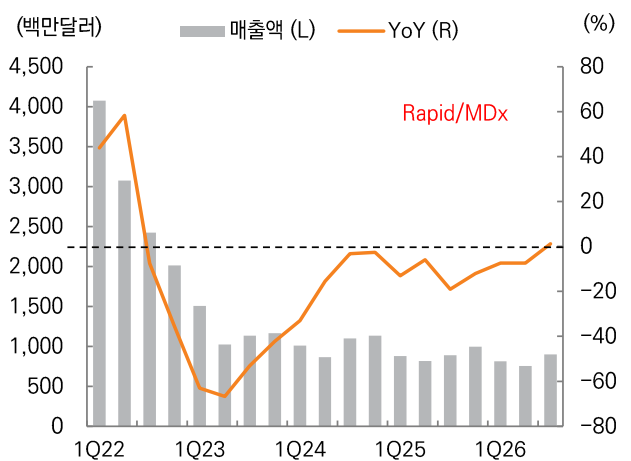
자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 23. Cancer Dx 사업 부문 매출 추이(핵심제품: Cologuard)



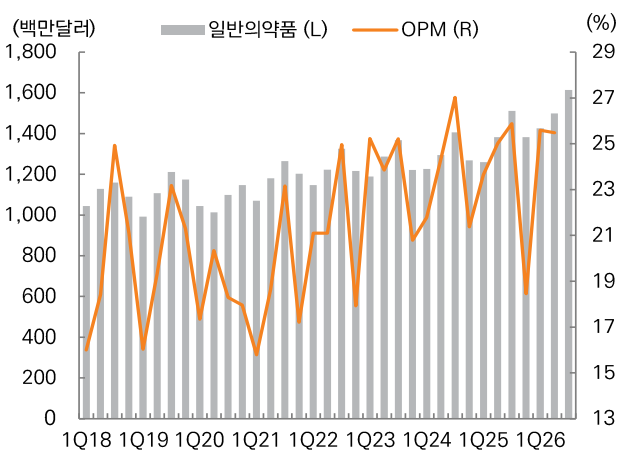
주: EXAS 기존 매출 추이 반영, 자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 24. Rapid/MDx 사업 부문 매출 추이(핵심제품: Binax)



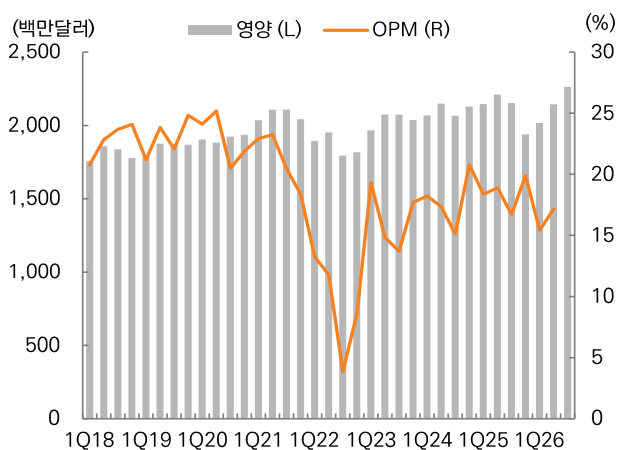
자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 25. 일반의약품 사업 부문 매출 및 영업이익률 추이



자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 26. 영양 사업 부문 매출 및 영업이익률 추이



자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.