GLOBAL
EQUITY

2025. 8. 26.

Innovation팀
정동희 Analyst
donghee1009.jeong@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

메드트로닉 (MDT US)

1QFY26 Review: 거침없는 PFA 성장과 관세 여파 완화

- PFA/당뇨 사업부 중심으로 매출액 및 영업이익 컨센서스 부합.
- 관세 영향 기존 대비 최대 50%로 축소, peer 대비 밸류에이션 매력 부각 지속.

WHAT'S THE STORY?

1QFY26 Review: 매출 85.8억 달러(+8.4% y-y, -3.9% q-q.), 조정 영업이익 20.2억 달러(+3.2% y-y, -18.9% q-q), 조정 EPS $1.26(+2.4% y-y, -22.2% q-q).

· **심혈관 사업부(Cardiovascular): 32.9억 달러(+9.3% y-y) 기록.** PFA 사업부 +50% 성장(미, 일 +70%대, 해외 +30%대). Sphere-9 카테터 및 Affera 매핑 시스템 수요 강세로, FY26 연간 PFA 매출 전년 대비 10억 달러 성장 가시성 확보. 인공판막 사업부는 경쟁사(Boston Scientific) 철수 효과로 +6%. 고혈압 부문 CMS NCD 최종안(10/8 전 발표) 이후 신장 신경 차단술(RDN) 성장 본격화 기대.

· **신경과학(Neuroscience): 24.2억 달러(+4.3% y-y, -7.7% q-q.) 기록.** 척추 수술 디지털 플랫폼 AiBLE™ 생태계 확산 중. 척수자극 통증 조절장치 Inceptiv +10%, 뇌조절 분야 파킨슨병 환자 대상 BrainSense 고성장.

· **의료 수술(MedSurg): 20.8억 달러(+4.4% y-y, -4.5% q-q) 기록.** LigaSure(전기 소작 및 봉합 기기) 12분기 연속 점유율 확대. 비만대사 수술 및 로봇 전환 부담 지속, Hugo 로봇 CE 인증 확보(리가슈어 결합).

· **당뇨(Diabetes): 7.2억 달러(+11.5% y-y, -1.4% q-q) 기록.** Simplera Sync(CGM) 센서 해외 성장, MiniMed 780G(인슐린펌프) 유럽 적응증(Type 2, 소아, 임신). 금년 가을 중 Abbott이 개발한 MiniMed 전용 CGM Instinct 미국 출시 예정. 차세대 펌프 Flex 연내 FDA 제출 예정이며, 당뇨 사업부 분사(IPO 후 스핀오프)의 15개월 내 완료 이후 전사 GPM +50bp, OPM +100bp 개선 전망.

차기 분기와 연간 가이던스: FY2026 유기적 매출 성장 +5%, EPS $5.60~5.66 (상향, 이전 $5.50~5.60) 관세 영향은 약 $1.85억(이전 $2.0~3.5억 대비 축소).

투자 전략 및 valuation: PFA, RDN 등 고성장 동력, 당뇨 사업부 분사에 따른 마진 개선 기대되는 상황에서 Peer 대비 밸류에이션 매력 부각 지속(26E PER 16.4배 vs 커버리지 평균 26.7배, Bloomberg).

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

(4월 결산, 백만달러)	1QFY26			증감 (%)	
	Actual	Consensus	차이 (%)	전년동기 대비	전분기 대비
매출액	8,578	8,383	2.3	8.4	(3.9)
영업이익(Non-GAAP)	2,016	1,984	1.6	3.2	(18.9)
순이익(Non-GAAP)	1,626	1,580	2.9	2.1	(21.8)
EPS (달러, Non-GAAP)	1.26	1.25	0.7	2.4	(22.2)
이익률 (%)					
영업이익	23.5	23.7			
순이익	19.0	18.8			

자료: Bloomberg, 삼성증권

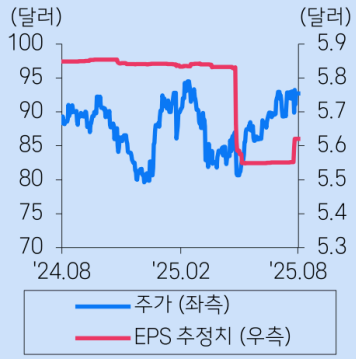
▶ 종목 정보

현재주가	92.7 USD
블룸버그 평균목표주가	98.5 USD
시가총액 (달러)	118.8 십억 달러
시가총액 (원)	160.4 조원
Shares (float)	1280.4 백만주 (99.9%)
52주 최저/최고	79.3 달러, 96.3 달러
90일-평균거래대금	0.7 십억 달러
국가	IR
상장거래소	New York
산업	Healthcare-Products

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
Medtronic (%)	(0.2)	2.5	4.9
S&P500 대비 (%pts)	(1.5)	1.2	3.7

▶ 주가 vs EPS 추정치



자료: Bloomberg, 삼성증권

Samsung Securities

삼성증권

실적 발표 주요 Q&A 요약

Q. 심장 도자 절제술 사업부는 +72% 성장했는데, 전체 미국 매출 성장률은 +3.5%로 둔화한 이유?

➔ 일부 부문(신경과학 사업부 골반건강, 신경혈관, 당뇨 사업부)의 일시적 부진 영향. 골반건강 분야(Pelvic Health)는 tibial 론칭 대비 조직 개편, 미국 당뇨 사업부는 CGM ramp-up 지연 때문. 하반기부터 가속화 예상. 심장 도자 절제술 사업부는 연속적 성장 전망.

Q. 심장 도자 절제술 사업부의 10억 달러 매출 증액이 FY26에 가능한지?

➔ FY25 베이스 대비 단기 목표 유지. FY26~FY27 시점에 달성 가능, 연속적인 성장 지속.

Q. 위원회 설치(성장 위원회, 운영 위원회)의 배당/자본 배분/포트폴리오 최적화에 대한 의미?

➔ 새로운 챕터 진입. (1) 고성장 영역 M&A 확대, (2) 포트폴리오 재편 통한 WAMGR(사업부별 성장률)개선 (당뇨 사업부 분사 사례), (3) R&D/성장 투자 확대. EPS 희생 없이 성장·투자 병행.

Q. 신장 신경 차단술/수술 로봇 등 신성장동력이 포트폴리오 전체 성장률에 미치는 기여도는?

➔ RDN(Ardian)은 구조적 시장 변화로 장기적 성장 목표하며, 나머지 부문도 안정적 성장 유지. 2026년 중반 Investor Day에서 신규 성장 알고리즘 및 장기 가이던스 제시 예정.

Q. 신장 신경 차단술의 시장 잠재력 및 NCD(전국 단위 급여) 영향?

➔ CMS comment period 종료, 긍정적 피드백 다수. ACC/AHA 가이드라인에도 반영된 상황. 환자군(미국 성인 중 고혈압 1억 명, 이 중 1/4 비조절 상태) 고려 시 수십억 달러 잠재력. Symplicity 플랫폼 장기 성장 동력, 차세대 카테터 및 임상도 진행 중.

Q. 당뇨 사업부의 미국 매출 둔화 원인? Instinct 승인 및 출시 일정?

➔ 분사 절차 순항(15개월 내 완료). 미국 내 둔화는 신제품 대기 수요 때문. Simplera 생산 하반기에 2배로 확대 예정이며, Instinct(Abbott CGM)는 수개월 내 출시 예정. 2종 센서 동시 출시로 하반기 가속화 기대.

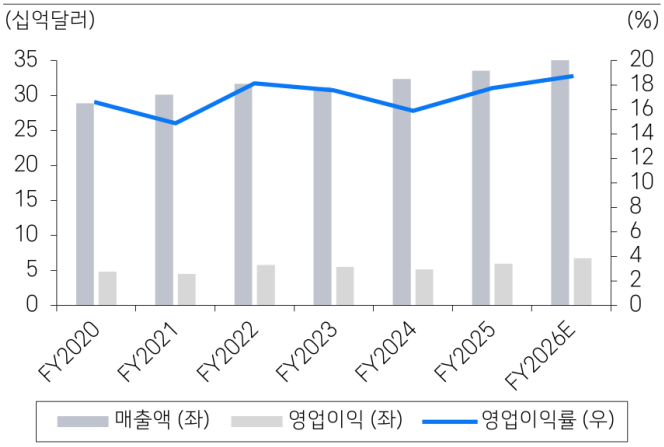
Q. 성장률 둔화 부문 개선은 유기적 성장 또는 M&A 중 어떤 방법으로 달성될지?

➔ 신경혈관 사업부는(중국 VBP, recall 영향) 신제품(경동맥 스텐트 등)으로 반등. 골반건강 사업부는 경골 신경 자극기로 시장 확대. 말초혈관 사업의 경우 Contego(신경혈관 스텐트 업체) 및 혈전절제술 사업으로 성장. Surgical은 구조적 압박이나 Hugo 수술 로봇 성장 예상. 척추 신경, 심장리듬 관리 사업부는 견조한 성과 유지.

Q. 수술로봇 Hugo의 유럽에서의 성과 및 미국 시장 진입 준비 상황?

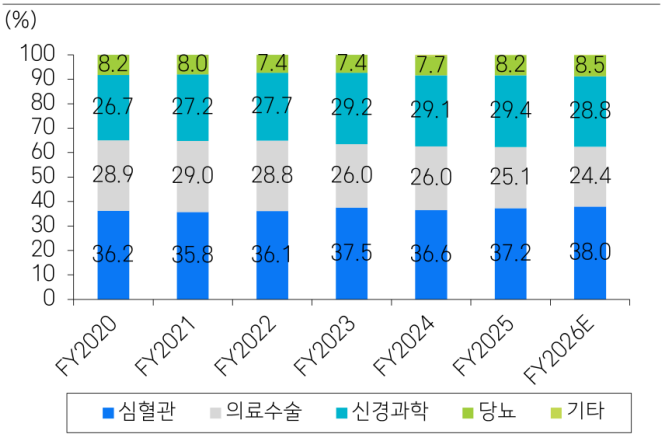
➔ 30개국 이상 진출하여 수만 건 시술 진행하며 기존 계정에서 두 자릿수 성장률 달성. 모듈형 설계 및 파트너십 전략 긍정적 반응. FDA 적응증 확대(비뇨기과→산부인과→탈장)를 단계적 추진 중으로, 데이터 지속 공개. 디지털 생태계 확장, 미국 론칭 준비 완료.

연도별 실적 추이 및 전망



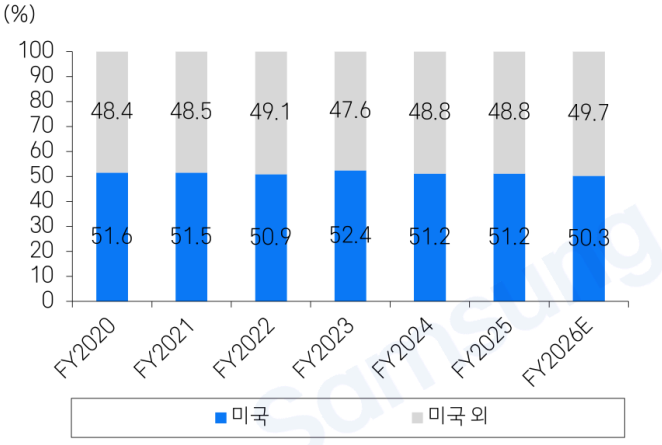
자료: Bloomberg, 삼성증권, 회계 연도 기준

품목별 실적 비중 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 삼성증권, 회계 연도 기준

지역별 실적 비중 추이 및 전망



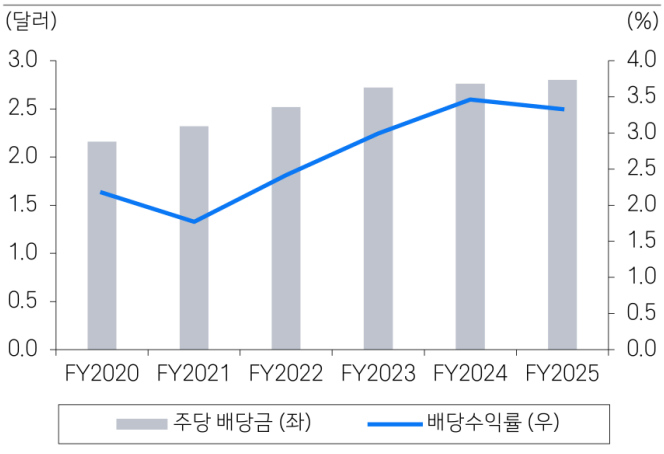
자료: Bloomberg, 삼성증권, 회계 연도 기준

사업부별 주요 신제품 출시 타임라인

Operating unit	Product	Milestone	Timing
Cardiac Ablation Solutions	Pulsed Field Ablation	Continued ramp	FY26+
Coronary and Renal Denervation	Symplicity Spyral™ Renal Denervation System	Final NCD	October 2025
Peripheral Vascular Health	Neuroguard IEP™ Carotid stenting system	Launch	Q2FY26
Peripheral Vascular Health	Liberant™ Mechanical Thrombectomy System	Launch	2HFY26
Pelvic Health	Tibial Bladder Control Stimulator	FDA approval	Fall 2025
Neurovascular	Neuroguard IEP™ Carotid Artisse™ Intrasaccular	Continued launch International expansion	Q2-4FY26
Surgical	Hugo™ Robotic Assisted Surgery	Uro FDA approval	2HFY26
Diabetes	Simplera Sync™ CGM	US Launch	Fall 2025
Diabetes	Instinct Abbott based CGM	US Launch	Coming months

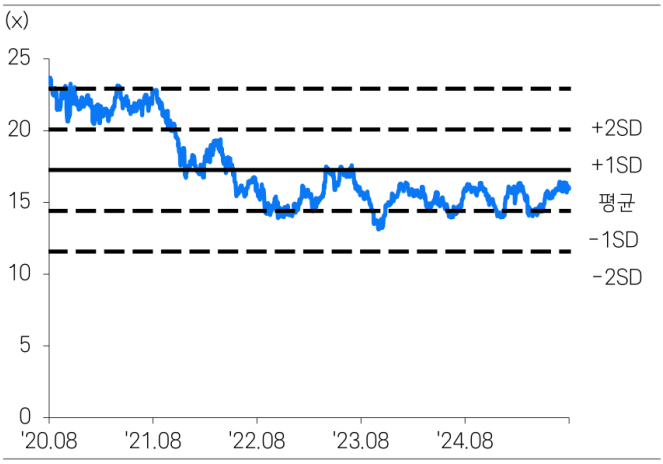
자료: Medtronic

주당 배당금 및 배당수익률 추이



자료: Bloomberg, 삼성증권, 회계 연도 기준

12M Forward P/E



자료: Bloomberg, 삼성증권

포괄손익계산서

4월 25일 기준 (백만달러)	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025
매출액	**30,117**	**31,686**	**31,227**	**32,364**	**33,537**
매출원가	10,483	10,145	10,719	11,216	11,632
매출총이익	**19,634**	**21,541**	**20,508**	**21,148**	**21,905**
판매관리비	10,148	10,132	10,175	10,736	10,778
R&D비용	2,493	2,701	2,632	2,735	2,718
기타영업비용	2,509	2,751	1,912	2,533	2,369
EBITDA	**7,402**	**8,654**	**8,393**	**8,023**	**8,816**
유무형자산상각비	2,702	2,707	2,697	2,647	2,861
영업이익	**7,177**	**8,856**	**8,295**	**8,272**	**8,648**
영업외손실	589	235	121	307	327
세전이익 (조정)	**5,052**	**6,976**	**6,496**	**6,951**	**6,727**
비경상손실	1,157	1,459	1,132	2,114	1,099
세전이익 (GAAP)	**3,895**	**5,517**	**5,364**	**4,837**	**5,628**
법인세비용	265	456	1,580	1,133	937
비지배지분귀속 순익	24	22	26	28	29
당기순이익 (GAAP)	**3,606**	**5,039**	**3,758**	**3,676**	**4,662**
EPS (GAAP, 달러)	**3**	**4**	**3**	**3**	**4**
희석 EPS (달러)	**3**	**4**	**3**	**3**	**4**

재무상태표

4월 25일 기준 (백만달러)	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025
유동자산 총계	**22,548**	**23,059**	**21,675**	**21,935**	**23,814**
현금 및 현금성자산	10,817	10,573	7,959	8,005	8,965
매출채권	5,462	5,551	5,998	6,128	6,515
재고자산	4,313	4,616	5,293	5,217	5,476
비유동자산 총계	**70,535**	**67,922**	**69,273**	**68,046**	**67,866**
순 유형자산	6,219	6,266	6,610	7,142	6,837
기타 비유동자산	64,316	61,656	62,663	60,904	61,029
자산 총계	**93,083**	**90,981**	**90,948**	**89,981**	**91,680**
유동부채 총계	**8,509**	**12,394**	**9,051**	**10,789**	**12,878**
매입채권	7,839	8,021	8,319	9,032	10,004
단기차입금	197	3,909	200	1,275	2,874
기타 유동부채	473	464	532	482	0
비유동부채 총계	**32,972**	**25,866**	**30,232**	**28,772**	**30,546**
장기차입금	27,207	21,075	25,213	24,772	25,642
기타 비유동부채	5,765	4,791	5,019	4,000	4,904
부채 총계	**41,481**	**38,260**	**39,283**	**39,561**	**43,424**
보통주자본금/주식발행초과금	26,319	24,566	24,590	23,129	20,833
이익잉여금	28,594	30,250	30,392	30,403	31,476
자본 총계	**51,602**	**52,721**	**51,665**	**50,420**	**48,256**
부채 및 자본 총계	**93,083**	**90,981**	**90,948**	**89,981**	**91,680**

현금흐름표

4월 25일 기준 (백만달러)	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025
영업활동에서의 현금흐름	**6,240**	**7,346**	**6,039**	**6,787**	**7,044**
당기순이익	3,606	5,039	3,758	3,676	4,662
감가상각비 & 무형자산상각비	2,702	2,707	2,697	2,647	2,861
비현금항목	84	424	403	603	37
비현금 운전자본 변동	(152)	(824)	(819)	(139)	(516)
투자활동에서의 현금흐름	**(2,866)**	**(1,659)**	**(3,493)**	**(2,366)**	**(1,937)**
고정&무형자산 변동	(1,355)	(1,368)	(1,459)	(1,587)	(1,859)
인수&사업매각	(994)	(91)	(1,867)	(211)	(98)
기타	(517)	(200)	(167)	(568)	20
재무활동에서의 현금흐름	**(4,136)**	**(5,335)**	**(4,960)**	**(4,450)**	**(4,361)**
배당금	(3,120)	(3,383)	(3,616)	(3,666)	(3,589)
차입금의 증가(감소)	(570)	(1)	(598)	1,073	2,139
자본금의 증가(감소)	(178)	(2,115)	(337)	(1,854)	(2,727)
기타	(268)	164	(409)	(3)	(184)
현금증감	(547)	121	(2,171)	(259)	934
기초현금	4,140	3,593	3,714	1,543	1,284
기말현금	3,593	3,714	1,543	1,284	2,218
Free cash flow	**4,885**	**5,978**	**4,580**	**5,200**	**5,185**

참고: * 지배주주 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

재무비율 및 주당지표

4월 25일 기준	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025
증감률 (%)					
매출액	4.2	5.2	(1.4)	3.6	3.6
영업이익	(5.1)	23.4	(6.3)	(0.3)	4.5
순이익	(24.7)	39.7	(25.4)	(2.2)	26.8
희석 EPS	(24.9)	40.2	(24.4)	(2.1)	30.8
주당지표					
희석 EPS	2.7	3.7	2.8	2.8	3.6
BPS	38.2	39.5	38.7	38.3	37.5
DPS (보통주)	2.3	2.5	2.7	2.8	2.8
Valuations (배)					
P/E*	39.4	23.0	21.6	18.4	19.4
P/B*	3.4	2.6	2.4	2.1	2.2
EV/EBITDA	26.1	17.7	16.5	15.3	14.5
비율 (%)					
ROE	7.1	9.7	7.2	7.2	9.5
ROA	3.9	5.5	4.1	4.1	5.1
ROIC	5.5	6.8	5.1	5.1	6.6
배당성향	86.5	67.1	96.2	99.7	77.2
배당수익률 (보통주)	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4

Samsung Securities

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 8월 25일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 8월 25일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

Samsung Securities

Samsung Securities

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com
삼성증권 Family Center: 1588 2323
고객 불편사항 접수: 080 911 0900

NCSI KS-SQI KCSI KCPI ccm 소비자중심 Best Korea Brands 2024
Member of Dow Jones Sustainability Indices Powered by the S&P Global CSA