

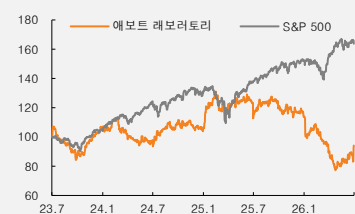
Not Rated

Refinitiv 평균목표주가	USD 120
현재주가(26/7/17)	USD 100.68
상승여력	19.1%

S&P 500(p)	7,457.69
EPS 성장률(26F, %)	-7.5
P/E(26F, x)	29.0
배당수익률(%)	1.9

시가총액(십억USD)	175.37
시가총액(조원)	261.08
상장주식수(백만주)	1,741.8
60일 평균 거래대금(백만USD)	1,214.51
52주 최저가(USD)	82.56
52주 최고가(USD)	136.62

(%)	1M	6M	12M
절대주가	13.8	-17.3	-16.5
상대주가	13.2	-23.1	-29.5



[첨단의료기기/디지털헬스]

김충현, CFA

choonghyun.kim@miraeeasset.com

애보트 래보러토리

바닥은 확인했다.

2Q26 Review: 매출 및 조정순이익 시장기대치 부합

매출은 125.9억 달러(13% YoY)로 시장 기대치에 부합하였다. 영업이익은 16.9억 달러(-18% YoY, OPM 13.4%)를 기록하였다. 조정 순이익은 22.9억 달러(3% YoY)로 시장 기대치에 부합했다. 2026년 가이드스는 유기적 매출 성장률은 6.5~7.5%, 조정 EPS 5.45~5.6달러(3Q26 1.38~1.46달러)로 제시했다.

영양, 전기생리학, 대용량 진단, 암 진단 사업부문이 이끌 하반기

의료기기 부문은 전기생리학 부문의 10%대 초반 성장과 부정맥 관리 및 심부전 부문의 한 자릿수 후반 성장에 힘입어 고성장세를 이어가고 있다. 최대 사업부문인 당뇨부문이 견조하게 성장하는 가운데, 주력 시장인 미국에서 비인슐린 환자에 대한 보험 보장 확대 정책 발표가 예정되어 있다. 보험 적용이 확대될 경우 미국에서만 접근할 수 있는 환자군 약 1,000만 명이 증가하게 된다. 전기생리학은 PFA 신규 카테터가 기존 맵핑 시스템과 좌심방 폐색기와 시너지를 발휘하고 있다. 하반기에도 전기생리학은 의료기기 성장세를 주도할 것으로 보인다.

진단 사업은 미국 최대 암 진단 기업인 Exact Sciences를 인수하며, 단숨에 글로벌 1위 진단기업인 로슈와 버금갈 수준으로 외형이 확대되었다. 올해 매출 30억 달러 이상의 매출 증가 효과가 기대되며, 대용량 진단 사업 부문도 작년 중국 VBP 영향에서 벗어나며 성장세를 회복하고 있다.

일반의약품 사업은 견조하게 성장하고 있고, 영양사업은 가격 정책, 신제품 출시, 마케팅 효과로 인해 하반기부터 반등이 기대된다.

동사는 의료기기 사업부문을 중심으로 신제품 파이프라인이 성장을 주도하고 있고, 올해말에도 장기 성장에 힘을 보탬 다양한 임상시험이 시작될 예정이다. 동사는 올해 실적 가이드스를 상향하였으며, Exact Sciences가 안정화되고, 신규 파이프라인의 미국 침투가 가속화되는 내년에는 더 큰 성장에 기대된다.

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

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (USD 100mn)	420	443	502	536	536
영업이익 (USD 100mn)	66	81	72	79	79
영업이익률 (%)	15.7	18.3	14.3	14.7	14.7
순이익 (USD 100mn)	134	65	60	72	72
EPS	7.70	3.75	3.47	4.13	4.16
ROE (%)	31.2	13.2	11.9	14.0	12.9
P/E (배)	14.7	33.4	29.0	24.4	24.2
P/B (배)	3.0	3.2	2.6	2.5	2.3

주: GAAP 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 애보트 래보러토리, 미래에셋증권 리서치센터

Q) 미국 의료 시술량 둔화 우려와 하반기 성장 가이드스에 대한 회사의 의견은?

A) 미국 의료 시술량 둔화에 대한 투자자들의 우려는 이해하지만, 현재 우리가 사업을 영위하는 시장에서는 그러한 조짐을 전혀 확인하지 못하고 있다. 일부에서는 건강보험개혁법(ACA) 가입자 감소나 메디케이드(Medicaid) 등록 감소가 의료기기 수요 감소로 이어질 것이라고 우려하지만, 우리는 이러한 가정이 의료기기 및 진단 시장에는 적절하지 않다고 생각한다. ACA가 시행되었을 당시에도 제약산업은 신규 환자 유입 효과를 경험했지만 의료기기와 진단사업은 의미 있는 수혜를 받지 않았다. 따라서 반대로 현재 부정적인 영향도 제한적일 것으로 보고 있다.

특히 의료기기 시장의 주요 지불자는 메디케이드가 아니라 메디케어다. 당사의 미국 심혈관 사업의 경우 매출의 3분의 2 이상이 메디케어에서 발생하고 있다. 또한 심혈관질환, 당뇨병, 암 등 생명을 위협하는 만성질환 치료는 경거나 보험 가입 여부에 크게 영향을 받지 않는 비탄력적인 시장이다.

2분기 실적에서 이러한 흐름을 확인했다. 성장률은 최근 두 분기의 낮은 한 자릿수에서 중간 한 자릿수 성장으로 개선되었으며, 분기 동안 월별 매출 성장률도 지속적으로 상승했다. 하반기 성장 가속의 약 80%는 영양, 전기생리학, 코어랩, 암 진단 등 4개 사업에서 발생할 것으로 예상된다.

양사업은 가격 정책, 신제품 출시, 영업 실행력이 예상보다 양호하며 계획을 다소 상회하고 있다. 전기생리학 사업은 신제품 출시 효과와 의료진의 긍정적인 반응을 기반으로 하반기부터 본격적인 성장 가속이 예상된다. 코어랩은 중국 집중구매제도(VBP) 영향이 지난 5분기 동안 약 30% 감소했지만 앞으로는 감소폭이 중간 한 자릿수 수준으로 축소되면서 다른 지역의 성장이 이를 상쇄할 것으로 예상된다. 암 진단사업 역시 신규 콜로가드(Cologuard) 사용자 증가가 기대치를 상회하고 있으며, 케어갭(Care Gap) 프로그램 확대에 대한 가시성도 매우 높다.

Q) 2027년 Abbott 전체 포트폴리오의 성장 방향성과 장기 성장 목표는 무엇인지?

A) 아직 2027년 구체적인 가이드스를 제시하기에는 이르지만, 우리는 매출은 지속적으로 높은 한 자릿수, 주당순이익(EPS)은 두 자릿수 성장을 목표로 하고 있다. 특히 약 7% 수준의 안정적인 매출 성장률은 현재도 충분히 달성 가능한 목표라고 판단한다. 현재 연매출 300억 달러 이상인 글로벌 헬스케어 기업 가운데 7% 이상의 성장을 지속하는 기업은 약 5개 수준에 불과하다.

사업부별로는 영양사업이 2~4%, 진단사업은 Exact Sciences 편입과 중국 VBP 영향 완화로 7~8%, 의약품 사업은 7~9%, 의료기기는 8~10% 성장이 가능할 것으로 예상된다. 이를 종합하면 전체 회사의 성장률은 약 6.5~8.5% 범위가 가능하며, 약 7% 성장을 장기 목표로 유지하고 있다. 또한, 올해 4분기부터 시작되는 여러 임상 프로그램들은 2029~2030년 이후 새로운 성장동력으로 이어질 것으로 기대한다.

표 1. 2Q26 실적 비교표

(백만달러, %, %p)

	2Q25	1Q26	2Q26		성장률	
			확정 실적	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	11,142	11,164	12,593	12,543	13.0	12.8
영업이익	2,052	1,345	1,693	2,790	-17.5	25.9
영업이익률 (%)	18.4	12.0	13.4	22.2	-27.0	11.6
순이익	1,779	1,077	928	1,666	-47.8	-13.8

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

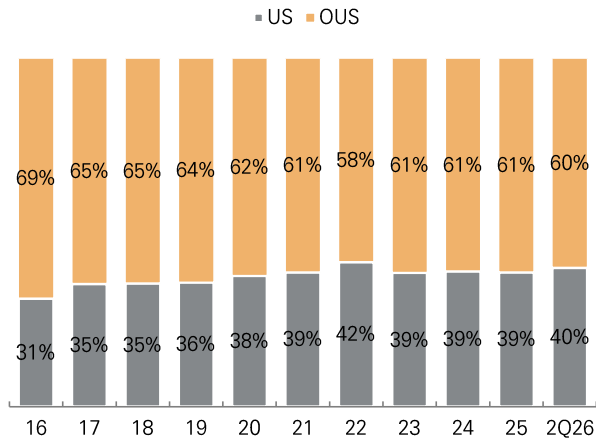
표 2. 분기별 실적 전망표

(백만달러, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	10,358	11,142	11,369	11,459	11,164	12,593	13,006	13,407	44,328	50,170	53,628
Medical	4,895	5,369	5,448	5,675	5,539	5,853	5,950	6,033	21,387	23,375	25,430
Rhythm Management	585	673	686	705	684	743	767	791	2,649	2,985	3,225
Electrophysiology	629	700	705	730	788	861	889	917	2,764	3,455	3,737
Heart Failure	339	368	366	375	389	401	414	427	1,448	1,631	1,740
Vascular	710	757	745	783	777	803	829	855	2,995	3,264	3,485
Structural Heart	577	636	635	675	578	597	617	636	2,523	2,427	2,591
Neuromodulation	228	254	254	274	243	260	269	277	1,010	1,048	1,129
Diabete Care	1,827	1,981	2,057	2,133	2,080	2,188	2,165	2,131	7,998	8,564	9,523
Dx	2,054	2,173	2,253	2,457	2,180	3,092	3,275	3,495	8,937	12,042	13,748
Core Lab	1,177	1,358	1,364	1,461	1,272	1,418	1,432	1,534	5,360	5,656	5,939
Cancer Dx					96	919	936	945	3,228	2,896	3,970
Rapid/MDx	877	815	889	996	812	755	907	1,016	3,577	3,490	3,839
Nutrition	2,146	2,212	2,153	1,940	2,017	2,144	2,188	2,229	8,451	8,578	8,808
EPD	1,260	1,383	1,511	1,382	1,426	1,499	1,593	1,650	5,536	6,168	6,672
영업이익	1,693	2,052	2,057	2,251	1,345	1,693	1,905	2,231	8,053	7,174	7,938
순이익	1,325	1,779	1,644	1,776	1,077	928	1,877	2,158	6,524	6,040	7,197
매출 성장률 (%)	4.0	7.4	6.9	4.4	7.8	13.0	14.4	17.0	5.7	13.2	8.9
Medical	9.9	13.4	14.5	12.3	13.2	9.0	9.2	6.3	12.6	9.3	8.8
Rhythm Management	4.1	10.9	14.9	13.0	16.9	10.4	11.9	12.2	10.8	12.7	8.0
Electrophysiology	7.2	11.6	15.6	13.5	25.3	23.0	26.1	25.6	12.0	25.0	8.2
Heart Failure	11.1	14.6	13.7	13.3	14.7	9.0	13.2	13.8	13.2	12.6	6.7
Vascular	3.0	4.6	6.6	8.0	9.4	6.1	11.3	9.2	5.6	9.0	6.8
Structural Heart	12.0	12.8	13.8	10.8	0.2	-6.1	-2.9	-5.8	12.3	-3.8	6.8
Neuromodulation	0.9	4.5	7.6	6.6	6.6	2.4	5.7	1.0	5.0	3.8	7.6
Diabete Care	16.4	20.2	19.2	14.5	13.8	10.4	5.3	-0.1	17.5	7.1	11.2
Dx	-7.2	-1.0	-6.6	-2.5	6.1	42.3	45.4	42.3	-4.3	34.7	14.2
Core Lab	-2.3	2.2	3.8	5.3	8.1	4.4	5.0	5.0	2.4	5.5	5.0
Cancer Dx	10.9	16.0	20.0	20.5	13.3	13.3	10.0	10.0	17.0	12.9	37.1
Rapid Dx	-13.1	-5.9	-19.0	-12.1	-7.4	-7.4	2.0	2.0	-12.9	-2.4	10.0
Nutrition	3.8	2.9	4.2	-8.9	-6.0	-3.1	1.6	14.9	0.5	1.5	2.7
EPD	2.8	6.9	7.5	9.0	13.2	8.4	5.4	19.4	0.7	1.1	0.8
영업이익률 (%)	16.3	18.4	18.1	19.6	12.0	13.4	14.6	16.6	18.2	14.3	14.8
순이익률 (%)	12.8	16.0	14.5	15.5	9.6	7.4	14.4	16.1	14.7	12.0	13.4

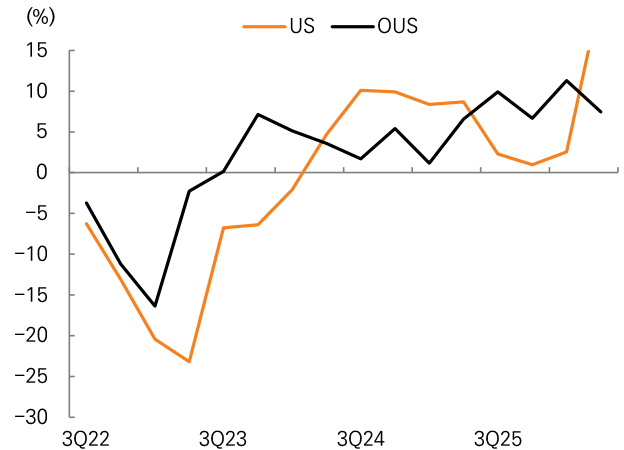
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 지역별 매출 비중



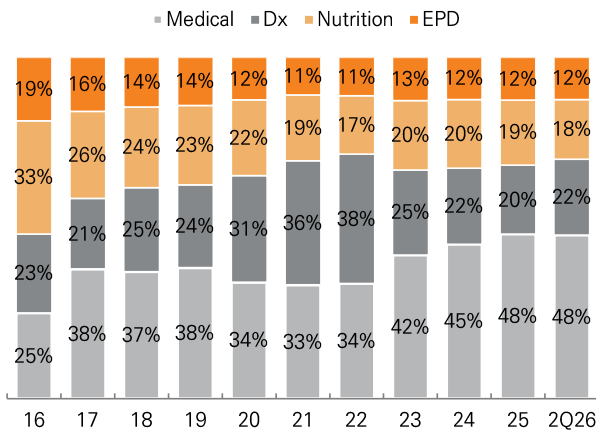
자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 지역별 매출성장률 추이



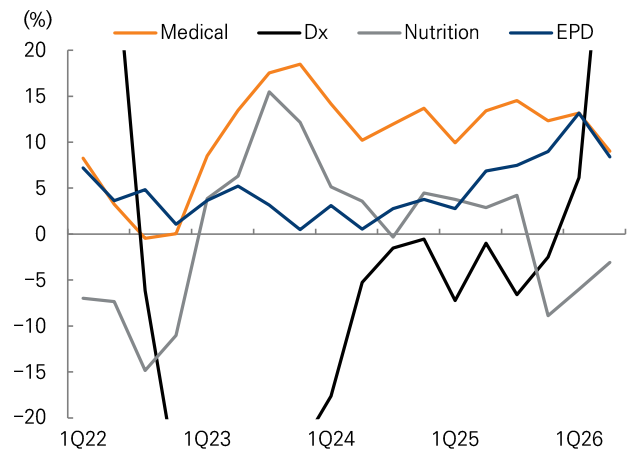
자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 품목별 매출 비중



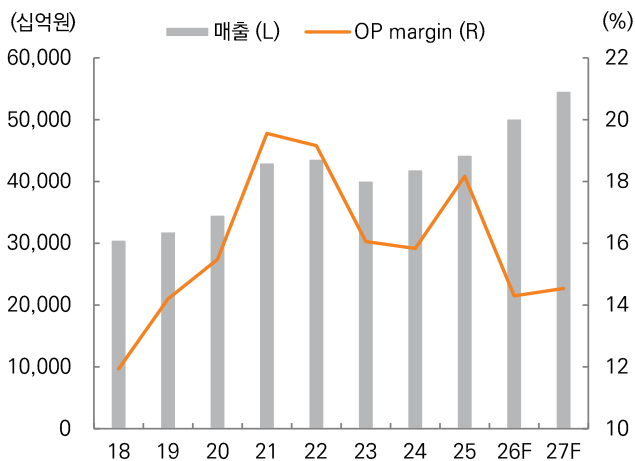
자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 품목별 매출성장률 추이



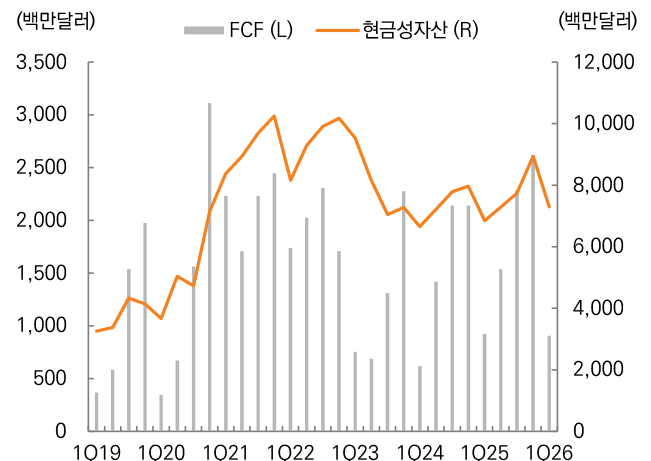
자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 매출 및 영업이익률 추이



자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. FCF 추이



자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 지분율

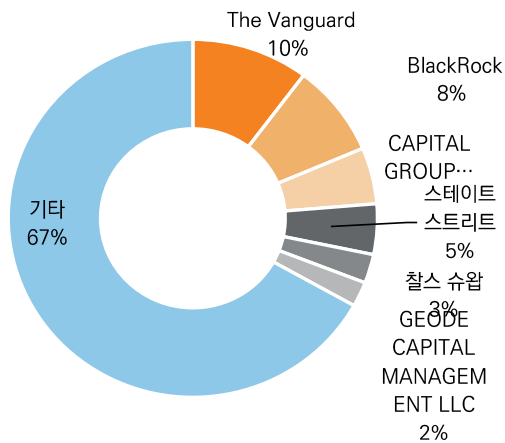
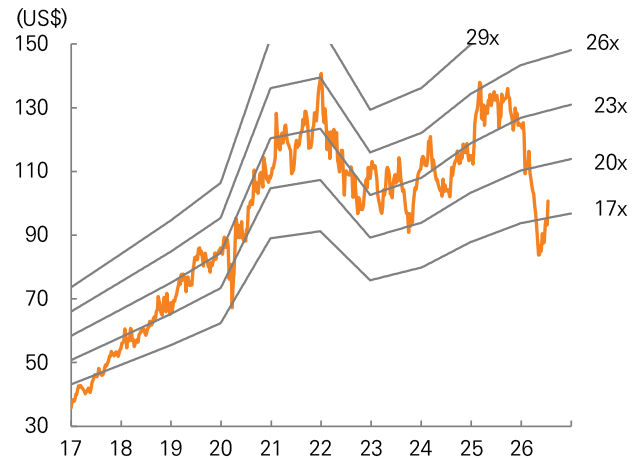


그림 8. 12개월 선행 P/E 밴드 차트



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
로슈	499,131	30.0	35.9	36.1	-	-	-	-	4.3	4.1	12.9	11.7	11.0	105,510	115,100	120,772
에보트	261,207	18.2	23.3	23.6	26.1	18.3	16.6	3.8	3.5	3.2	18.9	15.4	14.0	63,027	74,427	80,880
써모 피셔	294,744	17.4	23.3	23.8	27.3	21.4	19.6	4.4	4.1	3.9	20.2	19.2	17.8	63,351	70,676	74,464
다나허	214,883	19.1	28.9	29.3	34.0	24.1	22.3	5.8	5.6	5.3	19.7	19.1	17.7	34,931	37,948	40,399
Labcorp	34,609	9.9	14.7	14.8	18.1	15.7	14.6	1.7	1.6	1.5	13.3	11.3	10.7	19,837	21,905	22,968
퀘스트	34,737	14.1	15.9	16.1	22.7	19.6	18.1	2.1	2.0	1.9	12.9	12.3	11.3	15,690	17,653	18,437
비오메리외	14,702	12.8	16.9	17.5	21.6	17.0	15.0	2.1	2.1	2.0	13.4	8.6	7.8	6,538	7,022	7,500
퀴아젠	12,675	22.3	29.6	30.4	18.7	17.0	15.9	4.1	4.0	3.8	14.8	11.9	11.1	2,972	3,185	3,350
바이오래드	12,172	1.8	10.7	11.5	35.4	33.8	31.3	3.2	3.2	3.1	24.8	19.9	18.3	3,673	3,873	3,975
시스맥스	9,392	10.4	12.0	13.0	28.6	24.3	20.9	2.0	1.9	1.8	8.5	9.4	8.6	4,729	4,857	5,136
디아소린	6,599	19.1	23.4	23.7	25.0	17.8	16.3	3.3	3.2	3.0	12.4	11.2	10.4	1,920	2,125	2,268
퀴델	1,765	-33.7	13.8	16.4	-	9.4	7.1	0.4	0.4	0.4	-	6.0	5.6	3,882	4,103	4,238
Wondfo Biotech	1,721	(5.2)	19.7	20.3	-	19.4	16.5	4.2	3.1	2.7	-	8.6	7.4	412.9	566.1	646.2
씨젠	1,468	7.3	14.9	17.5	23.9	16.1	14.0	2.7	2.8	2.4	4.7	6.7	5.7	474	532	608
에스디바이오센서	752	-11.4	-	-	-	-	-	1.0	-	-	14.6	-	-	711	-	-
바디텍메드	250	17.9	-	-	9.5	-	-	1.5	-	-	5.6	-	-	162.1	-	-
전체 평균		9.4	-	-	24.3	19.5	17.5	2.8	3.0	2.8	14.0	12.3	11.2	-	-	-

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

의료기기 사업 부문

전기생리학 부문의 10%대 초반 성장과 부정맥 관리 및 심부전 부문의 한 자릿수 후반 성장에 힘입어 58.5억 달러(9% YoY)를 기록했다.

1) 당뇨 사업 부문

당뇨 사업은 21.9억 달러(10% YoY)를 기록했다. 이 중 연속혈당측정기인 FreeStyle Libre 매출은 20억 달러(9.5% YoY)에 달했다. 동사는 지난 5월, 세계 최초의 이중 혈당-케톤 웨어러블 센서인 리브레 듀오(Libre Duo)에 대한 CE 마크를 획득했다. 가을부터 리브레 듀오의 국제 출시를 시작할 예정이며, 미국 FDA 허가 작업이 진행 중이다.

2) 심장 리듬

심장 리듬 사업 부문은 무선 심박조율기 AVEIR의 강력한 채택에 7.4억 달러(10%YoY)를 기록했다.

3) 전기 생리학

전기 생리학 사업 부문은 8.6억 달러(23% YoY)를 기록했다. 동사는 5월 미국에서 차세대 Volt PFA 카테터(Volt 2.0)를 출시했으며, 3분기에는 전체 시장 출시로 전환할 것으로 예상된다. 해외 시장에서는 Volt와 TactiFlex Duo의 출시가 확대되면서 유럽에서 20% 이상의 성장을 견인하며 강력한 성장세를 보이고 있다.

4) 인공 판막

인공 판막사업은 5.9억 달러(-6% YoY) 기록했다.

5) 신경 조절

충전형 척수자극기 Eterna의 주도로 2.6억 달러(2% YoY)를 기록했다.

6) 심부전 및 심혈관

심부전 사업 부문은 심부전 조기진단 센서인 CardioMEMS의 성장에 힘입어 4억 달러(9% YoY)를 기록했다. 심혈관 사업 부문은 8억 달러(6% YoY)를 기록했다. 2027년 관상동맥 IVL 디바이스 승인 이후에는 성장세가 더 가속화될 것으로 예상된다.

Q) 리브레(Libre) 사업의 성장 둔화와 경쟁 환경을 어떻게 보고 있는가?

A) 리브레 사업은 이번 분기에도 매우 견조한 성장을 이어갔다. 글로벌 매출은 약 16% 성장했으며 미국에서는 20% 이상의 성장을 기록했다. 미국에서는 신규 환자 유입이 계속 확대되고 있으며, 특히 인슐린 비사용 제2형 당뇨(Type 2 Non-Intensive Diabetes) 환자군에서 처방이 크게 증가하고 있다. 우리는 여전히 이 시장이 초기 단계라고 판단하며 장기 성장 여력은 매우 크다고 보고 있다.

경쟁사의 신제품 출시에도 시장점유율에는 의미 있는 변화가 나타나지 않았다. 처방 데이터와 신규 환자 데이터를 보면 리브레의 시장 지위는 안정적으로 유지되고 있으며, 제품 경쟁력 역시 계속 강화되고 있다. 리브레3 플러스를 비롯한 차세대 제품 확대와 인슐린 펌프 연동 확대도 향후 성장에 긍정적으로 작용할 것으로 기대한다.

또한 비만 치료제(GLP-1) 확산은 리브레에 오히려 긍정적인 요인이라고 판단한다. GLP-1 치료를 시작한 환자들은 혈당 변화를 직접 확인하고 치료 효과를 관리하기 위해 지속혈당측정기(CGM)를 함께 사용하는 사례가 늘어나고 있으며, 실제 처방 패턴에서도 이러한 흐름이 확인되고 있다. 따라서 GLP-1 확대는 CGM 시장 자체를 확대시키는 역할을 하고 있으며 우리는 그 수혜를 받고 있다.

국제시장 역시 성장 잠재력이 매우 크다. 미국보다 보험 급여 확대가 다소 늦게 진행되고 있지만, 유럽과 아시아에서도 급여 적용 대상이 지속적으로 확대되고 있으며 장기적으로는 미국보다 더 큰 시장이 될 가능성도 충분하다고 판단한다.

Q) 차세대 Amulet 360 출시를 앞두고 좌심방이 폐색술 시장에 대한 전망은?

A) 좌심방이 폐색술 시장은 약 20억 달러 규모의 매우 매력적인 시장이며, 우리는 앞으로도 적극적으로 투자할 계획이다. 현재 경쟁사가 약 90%의 시장점유율을 보유하고 있지만, 우리의 가장 중요한 목표는 시장 성장 자체보다 점유율 확대이다. Amulet 360은 기존에도 우수했던 좌심방이 폐색(LAA Seal) 성능을 유지하면서 시술 편의성을 크게 개선해 의료진으로부터 매우 좋은 평가를 받고 있다.

우리는 이 사업을 Structural Heart에서 전기생리(EP) 사업으로 이전했는데, 이는 향후 LAA 시술이 EP 영역으로 빠르게 이동할 것으로 판단했기 때문이다. 앞으로 경쟁력을 확보하기 위해서는 우수한 PFA 카테터, 맵핑 시스템, 필드 엔지니어(Field Mapper)뿐 아니라 경쟁력 있는 LAA 기기까지 모두 갖춰야 한다고 보고 있으며, 우리는 경쟁사보다 이러한 통합 포트폴리오를 더 잘 구축하고 있다고 판단한다.

향후 LAA 동시시술은 EP뿐 아니라 중재시술에서도 새로운 시장을 창출할 가능성이 있다. 우리는 단순한 점유율 확대뿐 아니라 시장 자체를 확대하는 전략도 병행할 계획이며, Amulet 360은 2027년 이후 중요한 성장동력이 될 것으로 기대한다.

Q) 전기생리 사업부문 현황은?

A) 우리는 하반기부터 시장 성장률을 상회하는 성장을 달성하며 점유율 확대가 본격화될 것으로 기대한다. 이미 2분기부터 매월 매출이 증가하는 등 초기 점유율 확대 신호가 나타나고 있으며, 하반기에는 미국 Volt의 제한적 출시에서 정식 출시로 전환되고, TactiFlex Duo도 글로벌 출시가 확대되면서 성장세가 더욱 강화될 것이다.

Volt에 대한 의료진의 반응은 매우 긍정적이다. 특히 기존 시장 최고 수준의 맵핑 시스템과 완전하게 통합되어 있다는 점이 높은 평가를 받고 있다. 외래수술센터에서도 활용성이 높고, 전신마취 없이 진정만으로 시술이 가능하다는 점도 중요한 장점이다. 또한 접촉 기반의 맵핑 기능을 통해 보다 안정적인 병변(Lesion)을 형성할 수 있어 장기적인 치료 성과 개선도 기대하고 있다. 유럽에서 출시 중인 TactiFlex Duo 역시 매우 좋은 반응을 얻고 있다. 기존 TactiFlex 플랫폼의 사용 편의성과 고주파(RF) 및 펄스장 절제(PFA) 전환의 유연성이 그대로 유지되고 있으며, 유럽 EP 사업은 2분기 약 20% 성장했다.

다만 우리의 성장 전략은 특정 카테터 하나에 의존하지 않는다. 우리는 시술 전체를 제공하는 플랫폼 전략을 추구하고 있다. PFA 카테터뿐 아니라 맵핑 시스템, 진단장비, 인트로듀서, 심장내 초음파 카테터까지 모두 포함하는 통합 플랫폼을 구축하고 있으며, 2029년까지 다양한 차세대 PFA 제품도 순차적으로 출시할 예정이다. 동시에 맵핑 기술에도 지속적으로 투자해 경쟁사 대비 기술 우위를 유지할 계획이다.

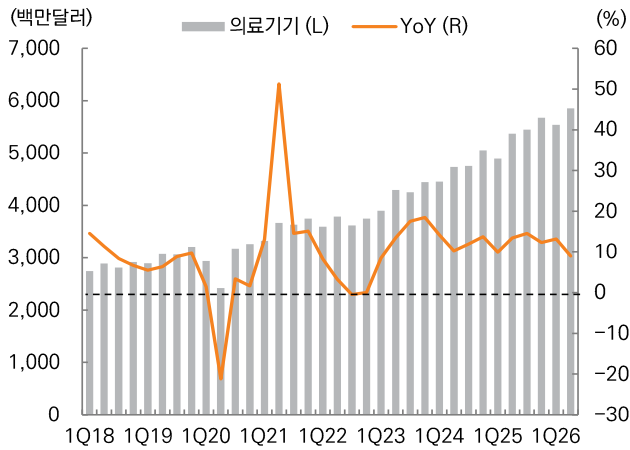
Q) Structural Heart 사업의 성장 회복 시점과 전략은 무엇인지?

A) 우리는 Structural Heart 사업이 올해 말에는 다시 중후반 한 자릿수(Mid-to-high Single-digit) 성장률을 회복할 것으로 기대한다. 현재 부진은 가격이나 제품 경쟁력이 아니라 미국 승모판(Mitral) 사업의 영업 실행력 문제라고 판단한다. 이에 따라 인력 개편과 영업 전략 수정 등 필요한 조치를 이미 시행했으며, 하반기부터 개선 효과가 나타날 것으로 기대한다.

반면 국제사업은 매우 견조하다. 상반기 Structural Heart 해외 매출은 두 자릿수 성장했으며, 미국 외 TAVR는 약 30% 성장했고 MitraClip, TriClip 등도 모두 높은 성장세를 기록했다. 미국 조직도 해외 성공 사례를 적극적으로 벤치마킹하고 있다.

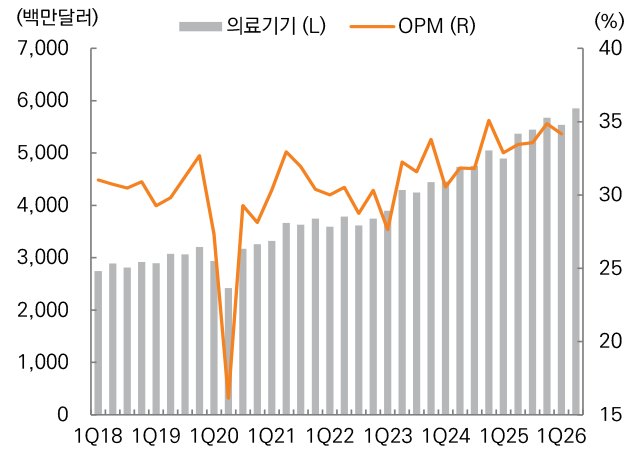
장기적으로는 Structural Heart가 여전히 핵심 성장축이라고 판단한다. TriClip 일본 출시, 적응증 확대, Cephea 승모판 치환술 임상 진입 등 다양한 파이프라인이 준비되어 있다. 특히 Cephea는 과거 시장이 기대했던 승모판 시장의 잠재력을 현실화할 수 있는 제품이 될 것으로 기대한다.

그림 9. 의료기기 사업 부문 매출 추이



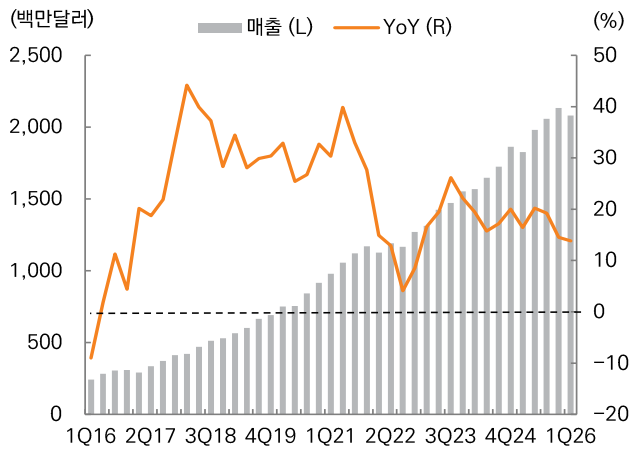
자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 의료기기 사업 부문 매출 및 영업이익률 추이



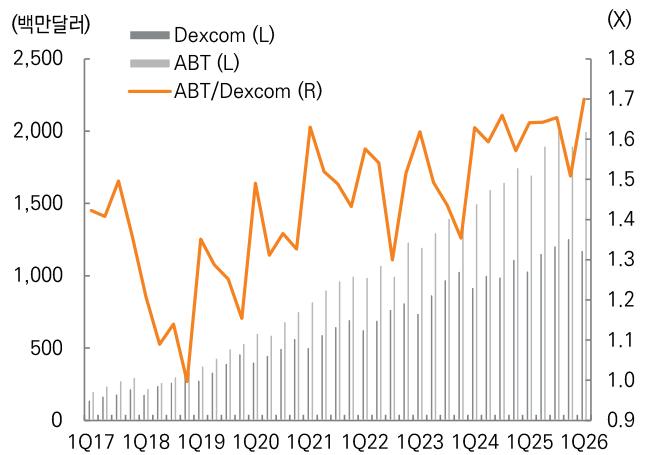
자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

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



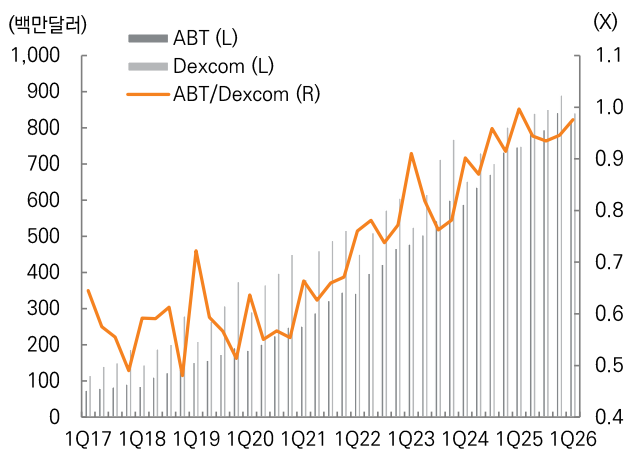
자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. Dexcom과 매출 추이 비교



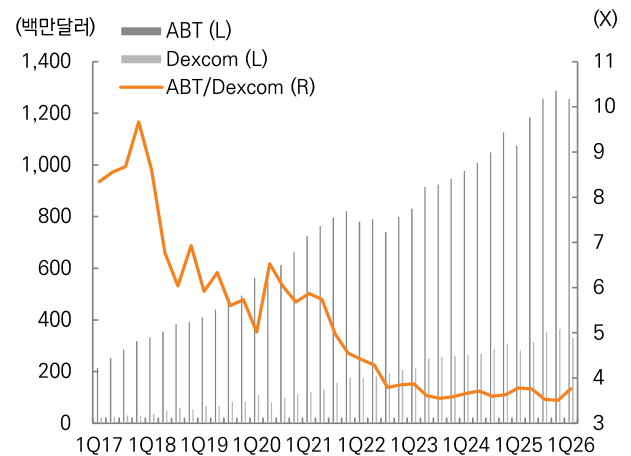
자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 미국 매출 vs. Dexcom



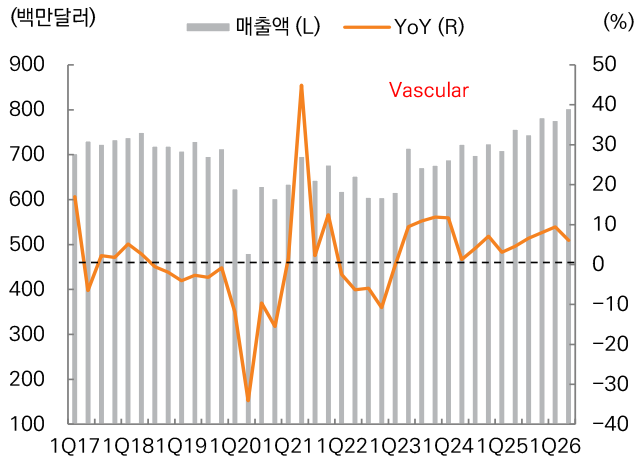
자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 해외 당뇨 매출 vs. Dexcom



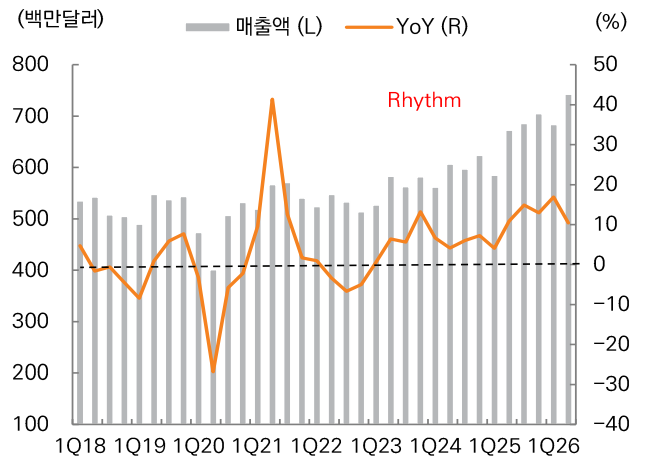
자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. Vascular 사업 부문 매출 추이



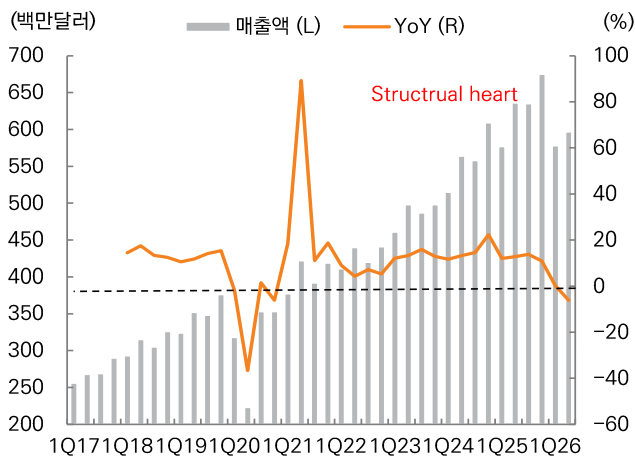
자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. Rhythm Management 사업 부문 매출 추이



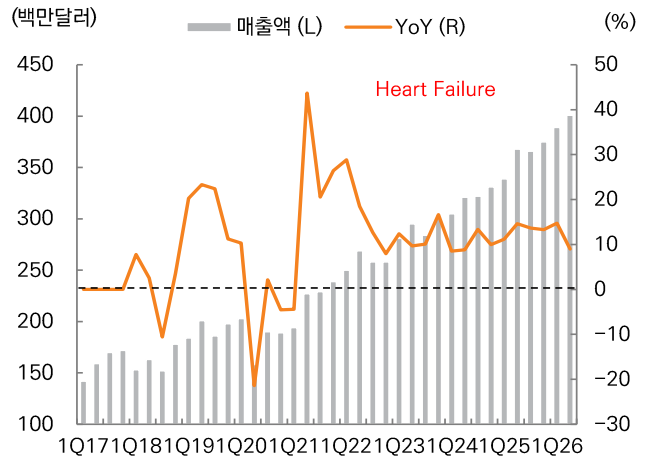
자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

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



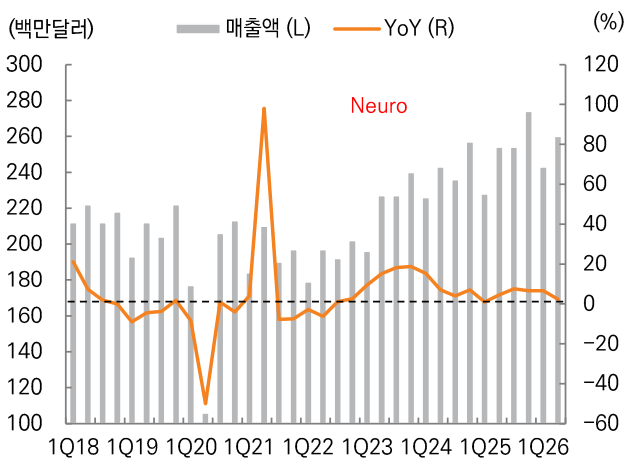
자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

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



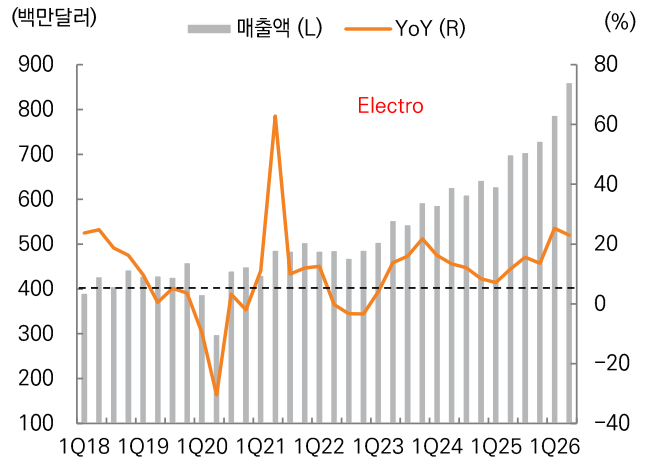
자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

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 30.9억 달러(42% YoY)를 기록했다. 부문별로 대용량 진단 14.2억 달러(4% YoY, 미국 7.5% YoY), 신속 진단 및 분자 진단 7.6억 달러(-7% YoY, 호흡기 바이러스 검사 수요 둔화), 암진단 9.2억 달러 (13% YoY)를 기록했다.

하반기 암 진단 사업부문의 성장은 Care Gap 검사, 신제품효과, 해외 확대 등에 힘입어 상반기보다 높을 것으로 제시했다. 지난 5월, 미국 암협회가 대장암 검진 가이드라인을 업데이트 하며 Cologuard를 권장 검사법으로 재확인했다.

Q) 암 진단 사업의 하반기 전략은?

A) 우리는 Exact Sciences 인수 당시 제시했던 2026년 중반대 성장 목표를 그대로 달성할 수 있다고 자신한다. 상반기에는 약 13% 성장했으며, 당초 계획대로 하반기 성장률이 상반기보다 높아질 것으로 예상한다. 현재 통합 작업은 매우 순조롭게 진행되고 있으며 사업 차질은 전혀 발생하지 않고 있다.

하반기 성장의 중요한 요인 중 하나는 Care Gap 프로그램이다. Care Gap 프로그램은 의료기관이 HEDIS, CMS Star Rating 목표를 달성하도록 지원하는 프로그램으로, 대부분의 의료기관이 하반기에 성과를 집중 관리하기 때문에 자연스럽게 수요도 하반기에 증가한다. 우리는 의료기관과의 논의가 활발하게 진행되고 있으며 프로그램 확대에 대한 높은 가시성을 확보하고 있다.

Cologuard Plus 출시는 가격 측면에서 긍정적인 효과를 제공할 것으로 기대한다. 신규 Cologuard 사용자 수는 당초 계획을 상회하고 있으며, 재검사대상 환자도 지속적으로 증가하고 있다. 이미 검사를 받은 환자의 재검사율은 매우 안정적이며 앞으로도 중요한 성장 동력이 될 것이다. 향후에는 CancerGuard 출시, 차세대 최소 잔존질환(MRD) 데이터 발표, 글로벌 시장 진출 등 다양한 성장 모멘텀이 존재한다.

혈액 기반 대장암 검사에 대해서는 단순히 혈액검사 시장의 리더가 되는 것이 목표는 아니다. 우리는 대장암 검진 시장 전체를 선도하는 기업이 되는 것이 목표이다.

혈액검사는 편의성이 높지만 전암성 용종(Precancerous Polyp)과 초기 암(Stage I) 검출 민감도는 Cologuard보다 낮다. 따라서 우리는 업계에서 유일하게 최고 수준의 분변검사(Cologuard)와 혈액검사를 모두 제공하는 기업이 될 것이며, 혈액검사를 통해 신규 환자를 유입시키고 이후 Cologuard 검사로 연결하는 선순환 구조를 구축할 수 있을 것으로 기대한다.

Q) Core Lab 사업은 지역별로 지금 어떤 흐름인가? 중국 VBP는 거의 끝났나?

A) 중국 Core Lab은 1분기 매출이 flat이었다. 작년에는 각 분기마다 15%~30% 하락하던 것과 비교하면 상당한 안정화다. 아직 VBP가 완전히 끝났다고 말하긴 이르지만, 최소한 가장 큰 충격 국면은 지나가고 있다고 본다. 연간 중국은 single-digit decline으로 가정하고 있지만 1분기 성과를 보면 더 나을 가능성도 있다.

미국은 high single-digit 성장률을 꾸준히 내고 있다. 계약 갱신율은 90%+, 신규 수주 win rate는 55%+ 수준으로, share gain이 가속되고 있다고 설명했다. 유럽은 지역차가 있지만 대체로 mid- to high single-digit 성장 흐름이 안정적이다.

전체 Core Lab 사업이 2026년 연간 mid-single-digit growth를 낼 것으로 보고 있다. 중국 포트폴리오의 약 80%가 이미 VBP를 거쳤으며, 향후 fertility, cancer 등 새로운 VBP가 나올 수 있지만 Abbott의 점유율은 그 영역에서 매우 낮기 때문에 영향은 제한적일 가능성이 높다. 전체적으로는 중국이 안정화되고, 나머지 지역은 역사적 패턴대로 좋은 성과를 내고 있다.

Q) Exact Sciences 인수 후 전략은?

A) Exact Sciences는 단순히 Cologuard 하나를 위한 인수가 아니라, screening, therapy selection, MRD testing까지 포함한 broader cancer diagnostics 시장 진입의 beachhead로 보고 있다. Cologuard 성장 지속 가능성을 높게 보는 이유는 우선 수요가 여전히 높다. 미국 내 CRC screening이 최신 상태가 아닌 인구가 5,000만 명이다. 여기에 2021년 screening 시작 연령이 50세에서 45세로 낮아졌고, 향후 40세로 더 낮아질 가능성도 있다고 본다. 그렇게 되면 미국에서만 추가로 2,000만 명이 더 시장에 들어온다. 미국 내 연간 대장내시경 공급 능력은 약 600만 건 수준으로 거의 늘지 않았다. 반면 screening 수요는 증가하고 있다. 일부 주에서는 평균 대기기간이 3~9개월에 이른다. 이런 상황에서 Cologuard는 집에서 할 수 있고, 민감도 95%로 대장 내시경에 상응하는 가치를 제공한다.

Exact가 구축한 상업적 인프라도 강점이다. 약 1,000명 규모 영업조직이 PCP를 커버하고 있고, 분기마다 20만 명의 의료진이 Cologuard를 처방하고 있다. 또 리스크 리닝(rescreen) 비중이 이미 전체 테스트의 25%에 달하며, 3년마다 재검이 가능하기 때문에 누적 기반이 커질수록 성장 안정성이 높아진다. 현재는 연간 약 50만 명이 rescreening 대상이라고 설명했다.

또 CMS star ratings에서 CRC screening이 중요한 품질 지표이며, Cologuard는 FIT 대비 3배 품질 점수를 제공한다고 설명했다. 따라서 payer와 provider 입장에서 매력적이다. 해외 기회도 분명히 존재한다고 본다. 꼭 모든 시장에서 Cologuard가 그대로 사용되는 것은 아닐 수 있지만, 암 스크리닝에 대한 수요는 강하며 Abbott의 규제, 유통, KOL 관계가 이를 뒷받침할 수 있다고 본다.

기타 사업 부문

1) 영양 사업 부문

영양 사업 매출은 21.4억 달러(-3% YoY)를 기록했다. 소아 영양 부문에서는 해외 사업이 6.5% 성장했다. 미국 사업은 최근 WIC 계약 수주효과가 반영되었다. 성인 제품 부문에서는 작년 말 시행된 가격 인하 조치에 힘입어 지속적인 판매량 증가 추세를 보이고 있다.

2) 일반의약품 사업 부문

인도, 라틴 아메리카, 동남아시아를 포함한 주요 시장 전반에 걸친 성장세가 이어지며 14.9억 달러(8% YoY)를 기록했다.

Q) Nutrition 사업의 성장 회복은 계획대로 진행되고 있는지?

A) 현재 Nutrition 사업은 계획보다 다소 앞선 속도로 회복되고 있다. 국제 소아영양(Pediatric Nutrition)은 다시 플러스 성장으로 전환했으며 최근 2년 중 가장 높은 매출을 기록했다. 미국 WIC 계약도 모두 정상화되었고, 약 6개월간의 노력 끝에 시장점유율 1위를 회복했다.

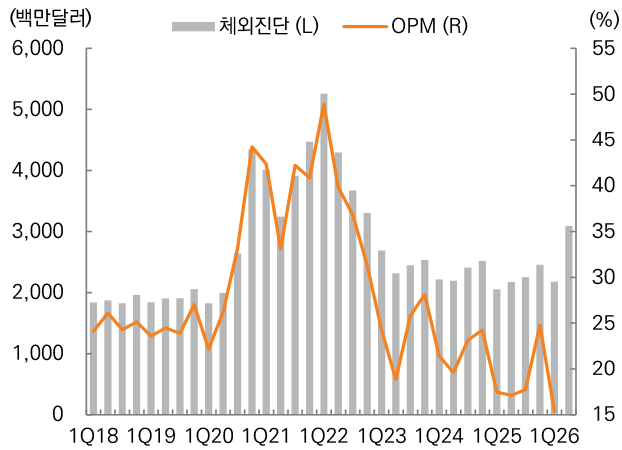
성인영양(Adult Nutrition)은 지난해 가격 인상의 영향을 대부분 소화하고 있다. 미국 Ensure의 소매 판매량은 2025년 말 대비 두 자릿수 증가했고, 전년 동기 기준으로 최근 1년 반 동안 가장 높은 성장률을 기록했다. 가격 조정 이후 소비량이 빠르게 회복되고 있는 것이다.

3분기부터는 성인과 소아영양 모두 다시 플러스 성장으로 전환될 것으로 예상하며, 연간 기준 2~4% 성장 목표도 그대로 유지한다.

제품 혁신도 지속되고 있다. 고단백·저당(High Protein & Low Sugar) 제품이 좋은 반응을 얻고 있으며, 하반기에는 콜라겐 단백질 음료(Collagen Protein Shake), 단백질·HMB·크레아틴(Creatine)을 함께 포함한 신제품, Whole Milk 기반 유아용 조제분유 등을 출시할 예정이다.

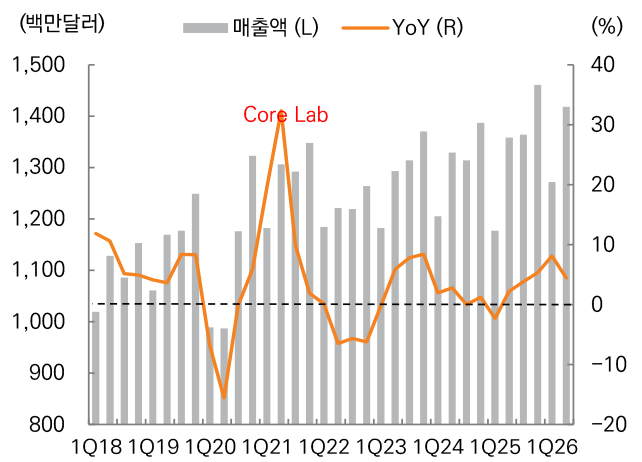
현재 사업은 계획보다 앞서 있지만 아직 2개 분기 성과만으로 가이드선을 변경할 단계는 아니다. 다만 현재의 성장 모멘텀이 지속된다면 향후 성장 목표를 상향 조정할 가능성도 충분히 존재한다.

그림 21. 체외 진단 사업 부문 매출 및 영업이익률 추이



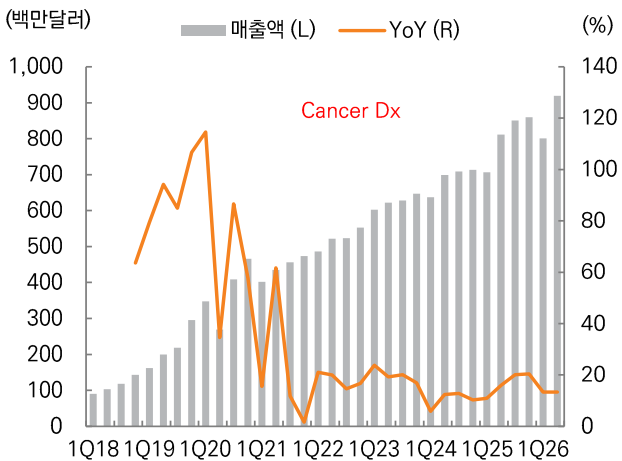
자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

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



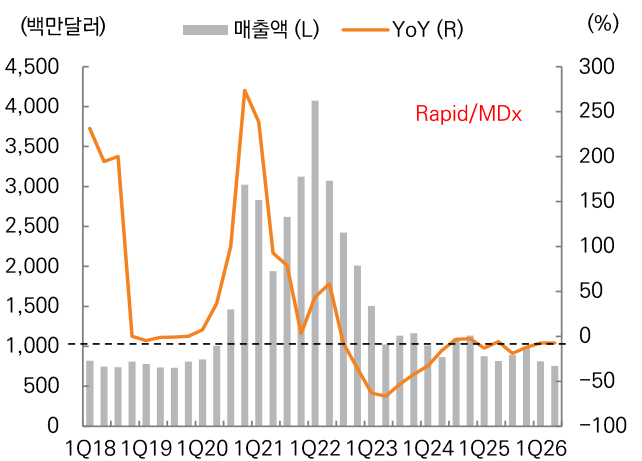
자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

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



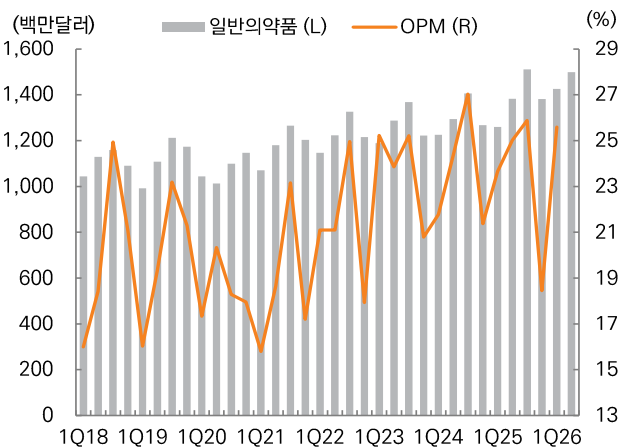
주: EXAS 기존 매출 추이 반영, 자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

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



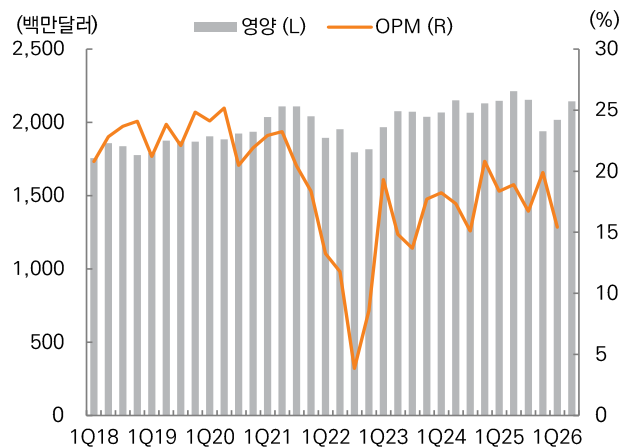
자료: ABT, 미래에셋증권 리서치센터

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.