

[애브비] Apogee Therapeutics 인수 완료 - 2032년까지 이어지는 EPS 희석 부담



26.09.03 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com

핵심 요약

- 애브비, Apogee Therapeutics 인수 완료
- EPS 희석 2026 년 0.14 달러, 2027 년 0.46 달러
- 이익 가산 전환은 2032 년부터 시작

애브비가 6 월에 발표했던 109 억 달러 규모의 Apogee Therapeutics 인수를 완료했다. 동시에 회사는 이 거래가 조정 희석 주당순이익(EPS)에 미치는 영향을 구체적으로 제시했는데, 2026 년에는 0.14 달러, 2027 년에는 0.46 달러의 희석 부담이 발생하고 이익 가산 전환(accretion) 시점은 2032 년으로 못 박았다. 인수가 실제로 회사 이익에 보탬이 되기까지 6 년 가까이 걸린다는 뜻이다.

우리가 그동안 핵심 리스크로 짚어온 항목과 정확히 맞물리는 소식이다. Apogee 는 TL1A, OX40L 등 차세대 면역학 파이프라인을 겨냥한 인수로, 확보한 것은 후기 임상 이전 단계 자산이 대부분이라 매출 기여까지 시간이 걸릴 수밖에 없다. 부채 조달로 진행된 거래인 만큼 레버리지 확대와 이자비용 부담이 이번 EPS 희석 수치에 상당 부분 반영됐을 개연성이 있다. 다만 이 규모의 희석은 인수 발표 시점부터 예견됐던 흐름이라, 시장이 이번 발표를 새로운 악재로 받아들이기보다는 예정된 비용이 구체적 숫자로 확정된 정도로 소화할 가능성이 크다.

펀더멘털 관점에서는 스카이리치와 린보크가 이끄는 면역학 프랜차이즈의 현재 성장 궤도와 별개로 판단해야 할 사안이다. 애브비의 최근 실적은 두 제품 합산 매출이 휴미라 잔존 매출과의 격차를 꾸준히 벌리며 안정적 성장을 보여주고 있고, 이번 인수는 그 다음 성장 축을 미리 심는 작업에 가깝다. 다만 스카이리치의 전년 대비 성장률이 분기를 거치며 순차적으로 둔화하고 있는 국면에서, 파이프라인 보강의 결실이 나오기까지 6 년이라는 시차는 투자자 입장에서 인내가 필요한 구간이다. 주가에는 즉각적인 하방 압력을 줄 만한 사안은 아니지만, 단기적으로는 이자비용 증가와 함께 EPS 컨센서스 조정 재료로 반영될 소지가 있다.

앞으로는 부채 조달 조건과 이자비용의 실제 반영 규모, 그리고 Apogee 파이프라인의 임상 진행 속도가 향후 가이드نس 조정에 어떻게 반영되는지를 지켜볼 필요가 있다.



재무 요약 (I/B/E/S 컨센서스)

항목	FY Dec-24	FY Dec-25	FY Dec-26 (E)	FY Dec-27 (E)	FY Dec-28 (E)
매출 (Revenue)	56.33	61.16	67.29	72.90	78.65
↳ 증가율	3.71%	8.57%	10.03%	8.34%	7.87%
매출총이익	47.39	51.36	55.59	60.33	64.29
↳ 마진	84.12%	83.97%	82.61%	82.75%	81.74%
EBITDA	24.10	24.48	32.87	37.43	41.44
↳ 마진	42.79%	40.03%	48.84%	51.34%	52.69%
영업이익 (EBIT)	23.34	23.72	31.19	35.73	40.03
↳ 마진	41.43%	38.79%	46.35%	49.02%	50.90%
순이익	18.00	17.78	25.09	28.96	32.34
↳ 마진	31.95%	29.08%	37.28%	39.73%	41.12%
EPS	10.12	10.00	14.07	16.30	18.15
↳ 증가율	-8.91%	-1.19%	40.74%	15.82%	11.36%
잉여현금흐름 (FCF)	17.83	17.82	22.75	26.37	29.34
P/E	74.3x	96.8x	18.3x	15.8x	14.2x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

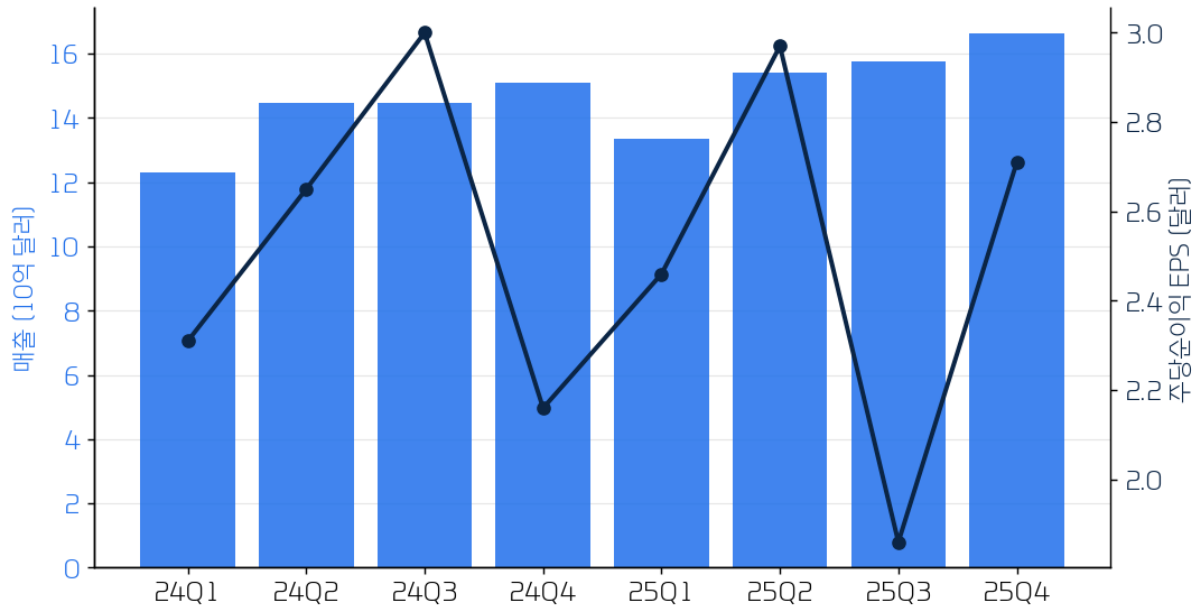
주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

참고 차트

ABBV 주가·12개월 선행 EPS 추이

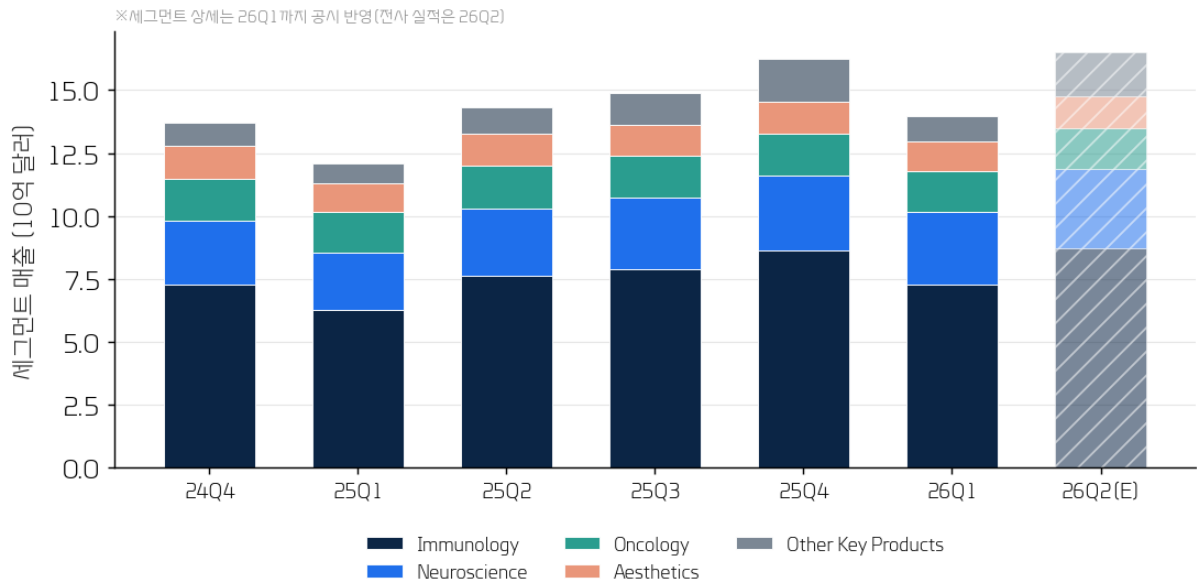


ABBV 분기 매출·주당순이익(EPS) 과거실적



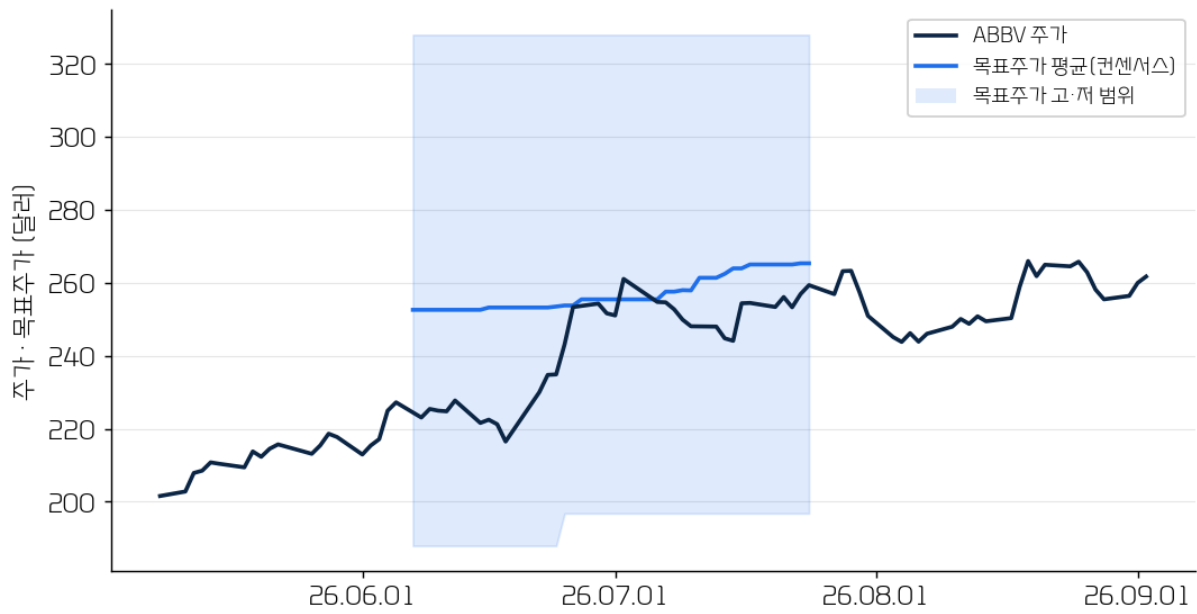
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

ABBV 세그먼트 매출 구성(사업부/지역)



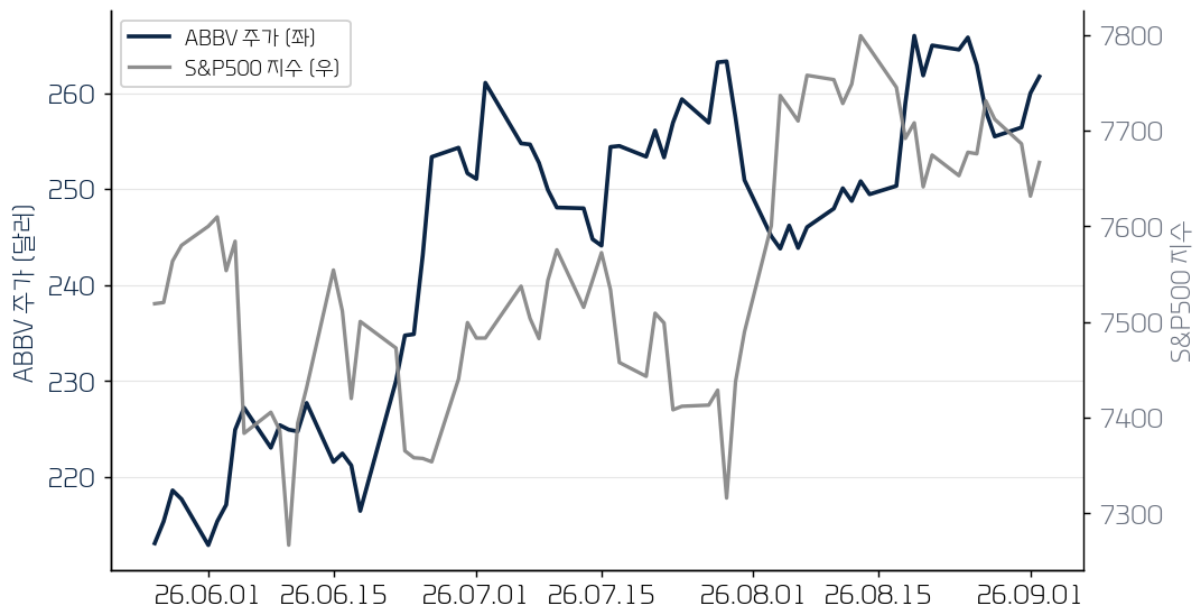
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

ABBV 애널리스트 목표주가 추이



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

ABBV 주가 vs S&P500 (최근 90 일)



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 본 자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 정보를 제공할 목적으로 인공지능(AI) 기술을 활용하여 생성되었으며, 투자권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.
 - AI가 생성한 본 자료의 내용은 금융투자분석사가 최종 검수하였으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다.
 - 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
 - 본 자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다.
-