

본 보고서는 미국 Stifel 사의 리서치 자료를 기초로 한국투자증권이 국문으로 재작성하여 발간하는 리포트입니다.

매수

목표주가 \$195.00

BUY

ANALYSIS OF SALES/EARNINGS

Financial Summary

Changes	Previous	Current
Rating	—	Buy
Target Price	\$175.00	\$195.00
FY26E EPS	\$12.62	\$12.67
FY27E EPS	\$13.04	\$13.05
FY26E Rev (net)	\$19.17B	\$19.25B
FY27E Rev (net)	\$19.55B	\$19.68B

Price (08/06/26):	\$170.66
52-Week Range:	\$187.35 - \$129.89
Market Cap.(mm):	47,887.2
Shr.O/S-Diluted (mm):	280.6
Avg Daily Vol (3 Mo):	2,635,796
Dividend / Yield:	\$4.20 / 2.5%
FYE	Sep

EPS	2025A	2026E	2027E
Q1	\$2.78	\$2.50A	\$2.63
Q2	\$2.79	\$2.90A	\$3.01
Q3	\$3.08	\$3.23A	\$3.33
Q4	\$3.26	\$4.04	\$4.08
	\$11.92A	\$12.67	\$13.05
P/E	14.3x	13.5x	13.1x

Quarterly EPS may not sum to full-year total due to changes in share count.

Rev (net)	2025A	2026E	2027E
Q1	\$4.33B	\$4.49BA	\$4.58B
Q2	\$4.48B	\$4.71BA	\$4.81B
Q3	\$4.73B	\$4.98BA	\$5.11B
Q4	\$5.00B	\$5.07B	\$5.17B
	\$18.54B	\$19.25B	\$19.68B

Price Performance



[Review] 매출 성장 가속, Alaris기저효과는 부담

기업개요

벡턴 디킨슨(Becton, Dickinson & Co., BDX)은 의료기기, 진단장비 및 시약을 개발·생산·판매하는 글로벌 의료기기 기업이다. 사업부는 BD Medical, BD Diagnostics, BD Biosciences로 구성된다. BD 메디컬(BD Medical)부문은 다양한 의료 환경에서 사용되는 의료기기를 생산한다. BD 진단 부문(BD Diagnostics)은 진단 검체의 안전한 수집 및 운송을 위한 제품과 광범위한 감염성 질환, 의료 관련 감염 및 암을 탐지하기 위한 기기 시스템 및 시약을 제공한다. BD 바이오사이언스(BD Biosciences)부문은 정상 및 질병 과정을 더 잘 이해하기 위해 세포와 세포의 구성 요소를 연구하는 데 도움이 되는 연구 및 임상 도구를 생산한다. 회사는 1897년에 설립되었으며 뉴저지주 프랭클린 레이크에 본사를 두고 있다.

Summary

BDX의 3Q26(6월 결산) 실적은 'New BD' 전략의 성과가 본격화되고 있음을 보여주는 긍정적인 결과였다. 유기적 매출 성장률은 4.4%로 당사 추정치(2.8%)를 크게 상회했으며, 1Q26 2.3%, 2Q26 2.6%에서 성장세가 뚜렷하게 가속됐다. 경영진은 성장을 개선의 배경으로 내부 신제품 출시 속도(innovation cadence) 확대와 조제 자동화(pharmacy automation) 등 고성장 사업 비중 확대를 꼽았다. 3Q26 매출액은 49.8억 달러로 당사 및 컨센서스(각각 49.0억달러, 48.9억달러)를 상회했다. 매출총이익률은 54.3%로 당사 및 컨센서스(54.6%)를 소폭 하회했지만, 영업이익률은 24.9%를 기록해 컨센서스(24.7%)를 웃돌았다(당사 추정치 25.4%는 하회). 당사는 이러한 수익성을 'New BD' 전략 추진을 위한 성장 투자 기초가 지속되고 있음을 보여주는 결과로 해석하며, 영업이익률이 시장 기대에 부합한 점을 긍정적으로 평가한다.

Key Points

EPS는 3.23달러를 기록해 당사 및 컨센서스 추정치(각각 3.06달러, 3.14달러)를 모두 상회했다. 당사와 컨센서스 간 EPS 추정치 차이는 법인세율 가정의 차이에 기인한 것으로 판단된다. 당사 분석 기준으로는 예상치를 웃돈 매출과 낮은 희석주식수가 실적 상회的主要原因이었다. 회사는 FY2026 유기적 매출 성장률 가이던스를 기존 '한 자릿수 초반 성장'에서 '한 자릿수 초반 성장을 상단'으로 상향했다. 반면 영업이익률 가이던스는 약 25%로 유지했다. EPS 가이던스는 기존 12.52~12.72달러에서 12.62~12.72달러로 상향됐는데, 상향 폭은 3분기 실적 서프라이즈 대비 다소 보수적인 수준이다.

경영진은 FY2027에 대해 초기 전망도 제시했다. 당사는 이를 감안할 때 내년 유기적 매출 성장률은 한 자릿수 초반이 현실적인 출발점이라고 판단한다. 다만 FY2027에는 최근 Alaris 제품 개선에 따른 매출 효과가 거에서 제외되면서 약 2%p의 성장률 역풍이 발생할 것으로 예상된다. 핵심 사업의 성장률이 약 4~5%를 유지하더라도 Alaris 기저효과를 반영하면 전체 유기적 매출 성장률은 2~3% 수준으로 낮아질 수 있다. 이에 따라 당사는 FY2027 유기적 매출 성장률 전망치를 2.2%로 제시한다. EPS의 경우 경영진은 FY2027에 완전한 영업 레버리지가 나타날 것으로 전망했으며, 당사는 이를 반영해 EPS 3% 성장을 예상한다.

STIFEL

본 리서치 보고서는 Stifel, Nicolaus & Company, Inc. (이하 "Stifel")가 한국투자증권(이하 "한국투자증권")과 체결한 계약에 따라 제공한 리서치 자료를 기초로 한 것입니다. Stifel은 미국 증권거래위원회(SEC)에 등록된 투자중개매입자(broker-dealer)로서 미국 금융산업규제기구(FINRA)의 회원이며, 미국 미주리주 세인트루이스에 본사를 둔 금융서비스 지주회사인 Stifel Financial Corp. (NYSE: SF)의 자회사입니다. Stifel은 한국 금융위원회에 등록되어 있지 않으며, 본 보고서는 Stifel에 의한 투자권유 또는 투자자문에 해당하지 않습니다. 또한, 본건 보고서에서 언급된 어떠한 증권, 채권, 상품 또는 기타 금융상품에 대한 청약, 매매 또는 기타 금융거래를 권유하거나, 또는 그러한 권유를 할 수 없습니다. Stifel과 한국투자증권 사이의 계약에 따라, 한국투자증권은 본 보고서 및 그 번역본의 내용에 대하여 전적인 책임을 부담합니다. 본 보고서에 대한 질문이 있는 고객은 자신의 한국투자증권 담당자에게 연락을 하시기 바랍니다.

한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

종합하면, 3Q26 실적은 분명한 개선 신호였다. 다만 BDX가 중기 목표인 안정적인 한 자릿수 중반 매출 성장을 달성하기 위해서는 신제품 출시 확대와 제품 혁신이 FY2027의 Alaris 기여효과를 상쇄해야 할 것으로 판단된다. 그럼에도 이번 실적발표에서 경영진은 사업 전망에 대해 자신감을 나타냈으며, 당사는 BDX가 점진적으로 성장률과 수익성을 동시에 개선해 나갈 가능성을 긍정적으로 평가한다. 회사는 내년 회계연도에 Investor Day 개최 계획도 밝혔다. 해당 행사에서는 신제품 파이프라인과 지속 가능한 한 자릿수 중반 성장 전략에 대한 보다 구체적인 설명이 제시될 것으로 기대된다.

Exhibit 1: BDX Updated F2026 Financial Guidance

(\$ in millions, except per share data)	Stifel Projections		Annual Guidance		
	F2026 Current	New F2026 Guidance 05-Aug-2026	Prior F2026 Guidance 07-May-2026	Prior F2026 Guidance 09-Feb-2026	Initial F2026 Guidance 06-Nov-2025
Guidance Date					
BDX - Sales (\$)	\$19,252				
BDX - reported revenue growth	3.8%		"Low single-digit plus"	"Low single-digit plus"	"Low single-digit plus"
BDX - organic revenue growth	2.8%	"Low single-digit plus"	"Low single-digit"	"Low single-digit"	"Low single-digit"
FX Impact	1.0%	100bps tailwind	120bps tailwind	120bps tailwind	90bps tailwind
Operating Margin	25.0%	~25%	~25%	~25%	~25%
Interest/Other	(\$603)			~\$600M - \$620M expense	
Effective Tax Rate	16.4%	16% - 17%	16% - 17%	16% - 17%	14% - 15%
EPS	\$12.67	\$12.62 - \$12.72	\$12.52 - \$12.72	\$12.35 - \$12.65	\$14.75 - \$15.05
mid-point		\$12.67	\$12.62	\$12.50	\$14.90
FX impact					

Source: Company Data; Stifel Estimates

Exhibit 2: Stifel Projection Changes

(\$ in millions, except per share data)	Quarterly Projections			Annual Projections					
	F4Q26			F2026E			F2027E		
	Current	Prior	Change	Current	Prior	Change	Current	Prior	Change
Total Revenue	\$5,069	\$5,069	(\$0)	\$19,252	\$19,169	\$82	\$19,677	\$19,554	\$124
Y/Y Growth	1.3%	1.3%		3.8%	3.4%		2.2%	2.0%	
Comparable ex FX	2.0%	1.3%		2.8%	2.2%		2.2%	2.0%	
Divisional / Segment Revenue:									
BD Medical Essentials	\$1,707	\$1,707	\$0	\$6,624	\$6,627	(\$3)	\$6,749	\$6,752	(\$3)
BD Connected Care	\$1,247	\$1,247	\$0	\$4,722	\$4,681	\$40	\$4,738	\$4,685	\$53
BD BioPharma Systems	\$717	\$717	\$0	\$2,406	\$2,379	\$27	\$2,458	\$2,430	\$28
BD Interventional	\$1,398	\$1,398	(\$0)	\$5,498	\$5,481	\$18	\$5,732	\$5,686	\$46
Margin and Expenses (as % of sales):			(bps)			(bps)			(bps)
Gross	57.2%	57.1%	14	55.2%	55.2%	(5)	55.4%	55.4%	(5)
SG&A	23.9%	23.7%	20	25.4%	25.3%	17	25.2%	25.1%	12
R&D	4.8%	4.6%	20	5.1%	5.0%	8	5.0%	4.9%	8
EBITA	28.8%	28.9%	(4)	25.0%	25.2%	(15)	25.2%	25.5%	(25)
Tax Rate	16.6%	13.0%	360	16.4%	16.3%	6	15.5%	14.8%	75
EPS	\$4.04	\$4.15	(\$0.11)	\$12.67	\$12.62	\$0.05	\$13.05	\$13.04	\$0.01
Y/Y Growth	23.8%	27.3%		6.3%	5.9%		3.0%	3.4%	

Note: Changes in revenue on a dollar basis; changes in growth rates or margins reflected in bps.

Source: Company Data; Stifel Estimates

Exhibit 3: BDX F3Q26 Performance Versus Stifel/Consensus Projections

(Dollars in millions, except per share data)								
	Actual	F3Q26 Stifel	Consensus	Variance to Estimate		F3Q25 Actual	Y/Y Growth	
				\$	%		reported	organic
Total Revenue	\$4,983	\$4,900	\$4,887	\$83	1.7%	\$4,726	5.4%	4.4%
COGS	\$2,278	\$2,225		\$53	2.4%	\$2,114	7.8%	
Gross Profit	\$2,705	\$2,676	\$2,666	\$29	1.1%	\$2,612	3.6%	
SG&A	\$1,232	\$1,188		\$44	3.7%	\$1,143	7.8%	
R&D	\$254	\$245		\$9	3.7%	\$227	11.9%	
Total Operating Expenses	\$1,465	\$1,429		\$36	2.5%	\$1,375	6.5%	
Operating Income (EBIT)	\$1,240	\$1,246	\$1,209	(\$6)	(0.5%)	\$1,237	0.2%	
Interest (expense)/income, net	(\$129)	(\$137)		\$8	(5.8%)	(\$149)	(13.4%)	
Other (expense)/income, net	(\$20)	(\$6)		(\$14)	233.3%	(\$3)	566.7%	
Pretax Income	\$1,091	\$1,103		(\$12)	(1.1%)	\$1,085	0.6%	
Income Taxes	\$203	\$250		(\$47)	(18.9%)	\$201	1.0%	
Net Income	\$888	\$853		\$35	4.1%	\$884	0.5%	
Diluted shares	275.2	278.8		(3.7)	(1.3%)	287.2	(4.2%)	
CASH EPS	\$3.23	\$3.06	\$3.14					
Margin/Expense Analysis:				(bps)			(bps)	
Gross Margin	54.3%	54.6%	54.6%	(32)		55.3%	(98)	
SG&A	24.7%	24.3%		47		24.2%	54	
R&D	5.1%	5.0%		10		4.8%	29	
Total Operating Expenses	29.4%	29.2%		23		29.1%	31	
EBITA Margin	24.9%	25.4%	24.7%	(55)		26.2%	(129)	
Net Margin	17.8%	17.4%		42		18.7%	(88)	
Effective Tax Rate	18.6%	22.7%		(409)		18.5%	8	
	Actual	F3Q26 Stifel	Consensus	Variance to Estimate		F3Q25 Actual	Y/Y Growth	
				\$	%		reported	organic
Total New BD Revenue	\$4,983	\$4,900	\$4,887	\$83	1.7%	\$4,726	5.4%	4.4%
U.S.	\$3,081	\$3,010	\$2,980	\$71	2.4%	\$2,882	6.9%	6.9%
International	\$1,902	\$1,890	\$1,907	\$12	0.6%	\$1,844	3.2%	0.6%
BD Medical Essentials	\$1,675	\$1,678	\$1,663	(\$3)	(0.2%)	\$1,602	4.6%	3.2%
Medication Delivery Solutions	\$1,164	\$1,193	\$1,171	(\$29)	(2.4%)	\$1,132	2.8%	1.6%
U.S.	\$720	\$721		(\$1)	(0.1%)	\$680	5.9%	
OUS	\$444	\$472		(\$28)	(6.0%)	\$452	(1.8%)	
Specimen Management	\$511	\$484	\$490	\$27	5.5%	\$470	8.7%	7.0%
U.S.	\$274	\$250		\$24	9.7%	\$240	14.2%	
OUS	\$237	\$235		\$2	1.0%	\$230	3.0%	
BD Connected Care	\$1,224	\$1,184	\$1,195	\$40	3.4%	\$1,166	5.0%	4.4%
Medication Management Solutions	\$915	\$891	\$903	\$24	2.7%	\$888	3.0%	2.3%
U.S.	\$737	\$730		\$7	0.9%	\$709	3.9%	
OUS	\$178	\$161		\$17	10.5%	\$179	(0.6%)	
Advanced Patient Monitoring	\$309	\$292	\$300	\$17	5.8%	\$278	11.2%	11.2%
U.S.	\$189	\$182		\$7	3.8%	\$176	7.4%	
OUS	\$120	\$110		\$10	9.0%	\$102	17.6%	
BD BioPharma Systems	\$671	\$643	\$638	\$27	4.2%	\$629	6.6%	5.2%
U.S.	\$204	\$179		\$25	13.8%	\$178	14.3%	
OUS	\$467	\$465		\$2	0.5%	\$451	3.5%	
BD Interventional	\$1,414	\$1,396	\$1,394	\$18	1.3%	\$1,329	6.4%	5.5%
Peripheral Intervention	\$552	\$527	\$528	\$25	4.7%	\$512	7.8%	6.1%
U.S.	\$294	\$279		\$15	5.3%	\$271	8.5%	
OUS	\$258	\$248		\$10	3.9%	\$241	7.1%	
Urology and Critical Care	\$440	\$447	\$445	(\$8)	(1.7%)	\$422	4.2%	4.2%
U.S.	\$357	\$357		\$0	0.0%	\$334	7.0%	
OUS	\$82	\$90		(\$8)	(8.5%)	\$88	(6.7%)	
Surgery	\$422	\$421	\$418	\$1	0.2%	\$395	6.8%	6.2%
U.S.	\$306	\$312		(\$6)	(1.8%)	\$294	4.1%	
OUS	\$116	\$110		\$6	5.9%	\$101	14.9%	

Source: Company Data; Stifel Estimates; FactSet

Becton, Dickinson & Co. (BDX) - Income Statement

Dollars in millions, except per share data

Fiscal year ends Sept. 30th

A = Actual, E = Estimate

	F2020A	F2021A	F2022A	F2023A	F2024A	F2025A	1Q26A	2Q26A	3Q26A	4Q26E	F2026E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	F2027E	F2028E
	Sep-20	Sep-21	Sep-22	Sep-23	Sep-24	Sep-25	Dec-25	Mar-26	Jun-26	Sep-26	Sep-26	Dec-26	Mar-27	Jun-27	Sep-27	Sep-27	Sep-28
Revenue	\$17,117	\$19,131	\$18,870	\$19,372	\$20,178	\$18,544	\$4,486	\$4,714	\$4,983	\$5,069	\$19,252	\$4,584	\$5,105	\$5,174	\$5,174	\$19,677	\$20,260
Costs of Good Sold	\$7,790	\$8,999	\$8,782	\$9,007	\$9,387	\$8,302	\$2,050	\$2,135	\$2,278	\$2,167	\$8,630	\$2,086	\$2,171	\$2,323	\$2,202	\$8,782	\$9,002
Gross Profit	\$9,327	\$10,132	\$10,088	\$10,365	\$10,791	\$10,242	\$2,436	\$2,579	\$2,705	\$2,901	\$10,621	\$2,499	\$2,934	\$2,851	\$2,972	\$10,895	\$11,258
Operating Expenses:																	
R&D	\$4,327	\$4,707	\$4,699	\$4,728	\$4,796	\$4,609	\$1,223	\$1,228	\$1,232	\$1,211	\$4,894	\$1,238	\$1,242	\$1,249	\$1,224	\$4,953	\$5,070
SSG&A	\$1,020	\$1,181	\$1,161	\$1,154	\$1,126	\$953	\$232	\$246	\$254	\$243	\$975	\$232	\$246	\$255	\$243	\$977	\$986
Total Operating Expenses	\$5,347	\$5,888	\$5,823	\$5,882	\$5,922	\$5,562	\$1,455	\$1,474	\$1,486	\$1,454	\$5,869	\$1,470	\$1,488	\$1,504	\$1,467	\$5,930	\$6,056
Operating Income (EBITA)	\$3,980	\$4,244	\$4,266	\$4,558	\$4,891	\$4,680	\$981	\$1,045	\$1,207	\$1,447	\$4,752	\$1,028	\$1,155	\$1,277	\$1,505	\$4,965	\$5,203
Interest (expense)/income, net	(\$526)	(\$460)	(\$388)	(\$408)	(\$377)	(\$582)	(\$150)	(\$140)	(\$129)	(\$129)	(\$548)	(\$133)	(\$133)	(\$150)	(\$130)	(\$546)	(\$575)
Other (expense)/income, net	\$40	\$36	(\$13)	(\$37)	(\$108)	(\$51)	(\$17)	(\$13)	(\$20)	(\$5)	(\$55)	(\$25)	(\$25)	(\$25)	(\$25)	(\$100)	(\$100)
Pretax Income	\$3,495	\$3,820	\$3,865	\$4,111	\$4,419	\$4,034	\$811	\$989	\$1,091	\$1,328	\$4,219	\$870	\$997	\$1,102	\$1,350	\$4,319	\$4,528
Income Tax	\$504	\$436	\$514	\$530	\$596	\$601	\$95	\$173	\$203	\$220	\$691	\$135	\$155	\$171	\$209	\$669	\$702
Net Income (cont. operations)	\$2,991	\$3,384	\$3,351	\$3,581	\$3,823	\$3,433	\$716	\$816	\$888	\$1,107	\$3,527	\$735	\$842	\$931	\$1,141	\$3,649	\$3,826
Mandatory Preferred Stock Dividend	\$108	\$90	\$91	\$61	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Net Income (Cont. operations ex. Preferred)	\$2,883	\$3,294	\$3,260	\$3,520	\$3,823	\$3,433	\$716	\$816	\$888	\$1,107	\$3,527	\$735	\$842	\$931	\$1,141	\$3,649	\$3,826
Diluted Shares (in millions)	283.7	292.1	287.2	287.9	291.0	288.1	285.8	280.6	275.2	274.2	279.0	279.2	279.5	279.7	280.0	279.6	280.8
CASH EPS	\$10.20	\$11.28	\$11.35	\$12.22	\$13.14	\$11.92	\$2.50	\$2.90	\$3.23	\$4.04	\$12.67	\$2.63	\$3.01	\$3.33	\$4.08	\$13.05	\$13.62
EBITDA	\$4,783	\$5,269	\$5,334	\$5,607	\$6,043	\$5,584	\$1,208	\$1,291	\$1,440	\$1,656	\$5,595	\$1,169	\$1,321	\$1,475	\$1,711	\$5,677	\$5,979
EBIT	\$3,980	\$4,244	\$4,266	\$4,558	\$4,904	\$4,667	\$978	\$1,142	\$1,240	\$1,462	\$4,822	\$1,028	\$1,155	\$1,277	\$1,505	\$4,965	\$5,203
EBIT	\$2,900	\$3,164	\$3,186	\$3,476	\$3,824	\$3,466	\$594	\$771	\$877	\$1,099	\$3,340	\$665	\$792	\$914	\$1,142	\$3,513	\$3,751
Margin/Expense Analysis:																	
Gross Margin	54.5%	53.0%	53.5%	53.5%	53.5%	55.2%	54.3%	54.7%	54.3%	57.2%	55.2%	54.5%	54.9%	54.5%	57.4%	55.4%	55.8%
Gross Margin Expansion Y/Y (bps)	(162)	(153)	50	4	(3)	175	(79)	(92)	(98)	227	(6)	20	20	20	20	20	20
SG&A as a % of Sales	25.3%	24.6%	24.9%	24.4%	23.8%	24.9%	27.3%	26.1%	24.7%	23.9%	25.4%	27.0%	25.8%	24.5%	23.7%	25.2%	25.0%
R&D as a % of Sales	6.0%	6.2%	6.2%	6.0%	5.6%	5.1%	5.2%	5.2%	5.1%	4.8%	5.1%	5.1%	5.1%	5.0%	4.7%	5.0%	4.9%
Operating Expenses as a % of Sales	31.2%	30.8%	30.9%	30.0%	29.2%	30.1%	32.5%	30.5%	29.4%	28.4%	30.1%	32.1%	30.9%	29.5%	28.4%	30.1%	29.9%
EBITDA Margin	27.9%	27.5%	28.3%	28.9%	29.9%	25.2%	26.9%	27.4%	28.9%	32.7%	29.1%	25.5%	27.5%	28.9%	33.1%	28.9%	29.5%
EBITDA Margin Expansion Y/Y (bps)	(202)	(107)	42	91	78	87	(139)	(106)	(129)	302	(12)	62	(23)	13	25	19	45
EBIT Margin	16.9%	16.5%	16.9%	17.9%	18.9%	18.7%	13.2%	16.4%	17.6%	21.7%	17.3%	14.5%	16.5%	17.9%	22.1%	17.9%	18.5%
Pretax Margin	20.4%	20.0%	20.5%	21.2%	21.9%	21.8%	18.1%	21.0%	21.9%	26.2%	21.9%	19.0%	20.7%	21.6%	26.1%	21.9%	22.3%
Net Income Margin	17.5%	17.7%	17.8%	18.5%	18.9%	18.5%	16.0%	17.3%	17.8%	21.8%	18.3%	16.0%	17.5%	18.2%	22.0%	18.5%	18.9%
Effective Tax Rate	14.4%	11.4%	13.3%	12.9%	13.5%	14.9%	11.7%	17.5%	18.6%	16.6%	16.4%	15.5%	15.5%	15.5%	15.5%	15.5%	15.5%
Growth Rate Analysis:																	
Revenue Growth - reported	(1.0%)	11.8%	(1.4%)	2.7%	4.2%	9.8%	3.5%	5.2%	5.4%	1.3%	3.8%	2.2%	2.1%	2.4%	2.1%	2.2%	3.0%
Revenue Growth - ex-FX	(0.0%)	9.0%	0.9%	4.1%	4.2%	9.7%	2.3%	2.6%	4.1%	2.0%	2.8%	2.2%	2.1%	2.4%	2.1%	2.2%	3.0%
Revenue Growth - ex-FX, organic	0.0%	9.0%	0.9%	4.3%	5.0%	3.9%	2.3%	2.6%	4.4%	2.0%	2.8%	2.2%	2.1%	2.4%	2.1%	2.2%	3.0%
Gross Profit	(3.9%)	8.6%	(0.4%)	2.7%	4.1%	(5.1%)	2.1%	3.5%	3.6%	5.5%	3.7%	2.6%	2.5%	2.8%	2.4%	2.6%	3.3%
SG&A	(0.1%)	8.8%	(0.2%)	0.6%	1.4%	(3.9%)	6.8%	9.1%	7.1%	1.4%	6.2%	1.3%	1.1%	1.4%	1.0%	1.2%	2.3%
R&D	2.1%	15.8%	(1.7%)	(0.8%)	(2.4%)	(15.4%)	1.3%	7.0%	11.9%	(6.8%)	2.3%	0.2%	0.2%	0.4%	(0.0%)	0.2%	0.9%
Total Operating Expenses	0.3%	10.1%	(1.1%)	(0.2%)	1.4%	(5.3%)	5.5%	5.7%	1.3%	4.0%	4.0%	0.9%	3.6%	2.7%	1.9%	2.3%	2.1%
EBITDA growth	(7.9%)	10.2%	1.2%	5.1%	7.8%	(7.6%)	(0.3%)	(4.8%)	(3.2%)	8.2%	3.3%	(3.2%)	2.4%	2.5%	3.3%	1.5%	5.3%
EBIT growth	(8.9%)	6.6%	0.5%	6.8%	7.6%	(4.8%)	(2.7%)	(0.8%)	(10.7%)	13.1%	3.3%	5.1%	1.1%	3.0%	3.0%	3.0%	4.8%
EBITDA growth	(11.8%)	9.1%	0.7%	9.1%	10.0%	(9.4%)	(19.3%)	(10.7%)	(9.3%)	21.9%	(3.6%)	12.0%	2.7%	4.2%	4.0%	5.2%	6.8%
Net Income from Cont. Operations	(10.9%)	13.2%	(1.0%)	6.9%	6.7%	(10.2%)	(11.4%)	1.5%	0.5%	18.2%	2.7%	2.6%	3.2%	4.9%	3.0%	3.5%	4.8%
CASH EPS Growth Rate	(12.7%)	10.6%	0.6%	7.7%	7.5%	(9.3%)	(10.0%)	3.8%	4.5%	23.8%	6.3%	5.1%	3.9%	3.1%	0.9%	3.0%	4.4%
Share Outstanding	3.4%	3.0%	(1.7%)	0.3%	1.1%	(1.0%)	(1.6%)	(2.5%)	(4.2%)	(4.5%)	(3.2%)	(2.3%)	(0.4%)	1.7%	2.1%	0.2%	0.4%

Note: F2025 onwards revenue is New BD (continuing operations), i.e. excludes Biosciences & Diagnostic Solutions, separated 2/2026. F2024 and earlier revenue and costs remain as originally reported, so Y/Y growth for the F2025 quarters is calculated against the New BD prior-year base in row 84 (BD recast: 3,864 / 4,200 / 4,264 / 4,559 / 16,887). Quarterly EPS may not sum due to rounding or changes in shares outstanding.

Source: Company reports and presentations, Siftel estimates.

투자 의견 제시 근거

당사는 BDX를 대형 의료기기 업종의 핵심 투자 종목으로 판단한다. 중기적으로 유기적 매출은 한 자릿수 중반, EPS는 한 자릿수 후반 성장세를 지속할 것으로 예상하며, 약 2% 수준의 배당수익률도 투자 매력으로 평가한다.

목표주가 산정 방법 및 위험 요인

목표주가 195달러는 2026년 예상 EPS 12.80달러에 약 15배의 P/E를 적용해 산출했다.

주요 리스크는 대형 인수합병 이후 통합 과정의 불확실성, 신제품 개발 및 인허가·출시 지연(특히 신흥국), 신흥국 시장 변동성 확대, 그리고 인수 이후 높아진 재무 레버리지 등이다.

■ Compliance notice

- 본 보고서는 미국 Stifel 사의 리서치 자료를 기초로 한국투자증권이 SI번역시스템을 이용하여 국문으로 재작성하여 발간하는 리포트입니다.
- 당사는 자료 공표일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.