

[테르모 피서 사이언티픽 26Q3 Review] 유기 성장을 6%로 가속, 가이드스 상향폭은 제한적, 투자의견 매수 하향



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

핵심 요약

- 조정 EPS 6.68 달러·유기 6%로 두 분기 연속 가속
- 가이드스 상향폭은 Q3 서프라이즈의 절반 수준
- NTM PE 25.4 배·목표가 근접, 프리마켓 -3.6%

3 분기 매출 121 억 미국 달러로 전년 동기 대비 9.1% 늘었고, 환율·인수 효과를 뺀 유기 성장은 6%다. 조정 주당순이익 6.68 달러는 시장 평균 전망(컨센서스) 6.40 달러를 4.3% 상회했다. 네 분기 연속 개선이 확인된 실적이지만 발표 직후 프리마켓 주가는 3.6% 하락했다. 숫자는 좋았는데 주가가 밀린 괴리, 이게 이번 분기의 핵심이다.

유기 성장 궤적은 1 분기 약 1% → 2 분기 5% → 3 분기 6%로 두 분기 연속 가속했다. 끌고 간 건 실험장비·바이오파마서비스 부문이다. 경영진은 "보고 매출이 15%, 유기 매출이 10% 늘었고 제약 서비스 사업에서 매우 강한 성장을 거뒀다"라고 밝혔다. 그간 가장 부진했던 분석장비도 "보고·유기 매출 모두 6% 증가, 전자현미경 사업에서 매우 강한 성장, 조정 영업이익률 26.9%로 4.3%p 개선"으로 두 분기 연속 플러스를 지켰다. 반면 생명과학솔루션은 "유기 매출 성장 1%, 바이오사이언스·유전과학 시약 수요는 여전히 다소 가라앉은 환경"이라는 설명대로 둔화됐다. 2 분기 12.6%에서 5.1%로 내려온 보고 성장률은 인수 연결 효과가 빠지는 구간임을 보여준다.

수익성은 전 항목이 개선됐다. 매출총이익률 42.8%(전년 41.8%), 조정 영업이익률 24.5%로 1.2%p 올랐고, 조정 영업이익 증가율 15%는 매출 증가율을 앞섰다. 영업 레버리지가 작동 중이다. 잉여현금흐름은 21.1 억 달러(전년 18.4 억)로, 9 개월 누적 46.1 억 달러가 상향된 연간 가이드스 70 억~75 억의 61~66%를 채웠다. 과거 반복 지적되던 현금 전환 약점이 해소되는 방향이다. 다만 순금융비용이 1.13 억에서 1.65 억으로 늘고 유효세율이 11.3%에서 16.9%로 올라, GAAP 주당순이익 증가율은 9%에 머물렀다.

문제는 가이드스 상향의 폭이다. 연간 매출 전망은 477 억~482 억, 조정 주당순이익은 25.13~25.43 달러로 올랐는데, 주당순이익 중간값 상향폭은 0.15 달러다. 3 분기 서프라이즈 0.277 달러의 절반만 연간으로 넘긴 셈이다. 4 분기 유기 성장 가정보도 4%로 그대로 뒀다. 월가는 이 지점을 집중 추궁했다. Nephron Research의 Jack Meehan은 3 분기에 6%를 기록했는데도 4 분기 전망이 4%에 머문 이유를 물었고, 같은 질문은 세 분기 연속 반복됐다. 콜 톤 자체는 네 분기 연속 강해졌고, 회복이 광범위하고 가속 중이라는 표현이 처음 명시됐다. 톤은 더 세졌으나 숫자 제시 방식은 여유분을 남기는 쪽, 이 조합이 주가 반응의 괴리를 만든 것으로 보인다.



펀더멘털은 **강함**이다. 유기 성장 가속·마진 개선·현금 전환 회복이 동시에 확인됐다. 밸류에이션은 **다소 비쌈**이다. 향후 12 개월 예상 주가수익비율 25.4 배는 5 년 평균 23.0 배 대비 10% 프리미엄으로, 7 월 리포트 당시 20.1 배·13% 할인에서 완전히 역전됐다. 현재가 687.37 달러는 평균 목표가 695.84 달러에 1%대로 붙어 있어 채평가 구간이 상당 부분 소화됐다. **투자의견을 직전 적극 매수에서 매수로 하향한다(확신도 중간)**. 실적의 질은 분명히 개선됐지만, 7 월에 존재했던 밸류에이션 쿠션이 사라진 상태에서 보수적 가이드런스 패턴이 반복되면 단기 조정 압력이 우세할 가능성을 배제하기 어렵다.

항목	이번 분기 실적	시장 전망(컨센서스)	실적 vs 시장	회사 전망(가이드런스)
매출	121 억 달러	120 억 달러	+1.6%	—
조정 영업이익	29.7 억 달러	28.7 억 달러	+3.6%	—
조정 주당순이익	6.68 달러	6.40 달러	+4.3%	—
순이익(GAAP)	17.2 억 달러	—	—	—
유기 성장률	+6%	—	—	연간 4% (상향)
잉여현금흐름	21.1 억 달러	—	—	연간 70 억~75 억 달러 (상향)
순자본지출	—	—	—	연간 19 억~20 억 달러 (유지)
연간 조정 주당순이익	9 개월 누적 18.15 달러	25.14 달러	+4.3%	25.13~25.43 달러 → 상회

이번 분기 실적 (컨센서스 대비)

항목	25 Q3	26 Q2	26 Q3 컨센	26 Q3 실적	26 Q3 서프라이즈	26 Q4(E)
매출	11.12	11.99	11.95	12.14	+1.60%	12.91
순이익	2.19	2.24	2.38	2.48	+4.29%	2.70
EPS	5.79	6.03	6.40	6.68	+4.32%	7.28

서프라이즈 = (실적-컨센)/컨센 · 단위: 십억 USD (EPS 제외) · 출처: LSEG I/B/E/S

※ 투자의견 체계 — 적극 매수 > 매수 > 중립 > 비중축소 > 매도 5 단계. 하우스 뷰의 방향(강제·중립·약세)과 확신도(높음·중간·낮음)를 결합해 부여하며, 목표주가 대비 기대수익률을 기준으로 산정한 등급이 아니다. 상향·유지·하향은 같은 종목 직전 발간물의 등급과 비교한 결과다.

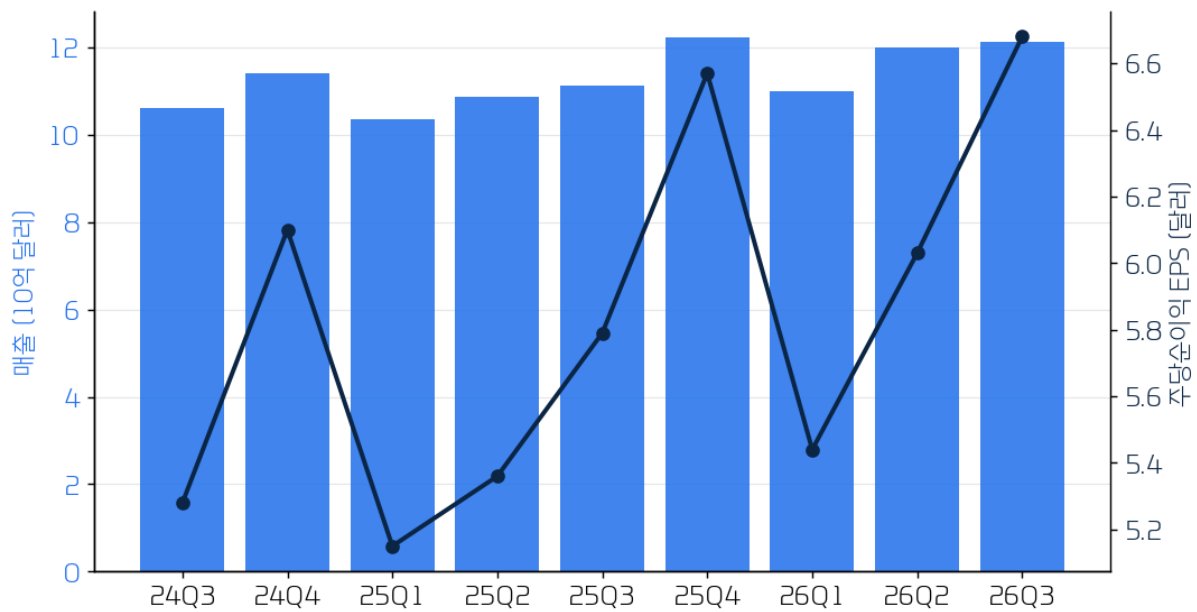
재무 요약 (I/B/E/S 컨센서스)

항목	FY Dec-24	FY Dec-25	FY Dec-26 (E)	FY Dec-27 (E)	FY Dec-28 (E)
매출 (Revenue)	42.88	44.56	47.89	50.40	53.43
↳ 증가율	0.05%	3.91%	7.48%	5.25%	6.01%
매출총이익	18.11	18.24	20.01	21.25	22.62
↳ 마진	42.23%	40.93%	41.78%	42.17%	42.33%
EBITDA	10.86	11.16	12.47	13.39	14.50
↳ 마진	25.33%	25.04%	26.04%	26.56%	27.14%
영업이익 (EBIT)	9.71	10.11	11.20	12.07	13.07
↳ 마진	22.64%	22.69%	23.38%	23.95%	24.46%
순이익	8.38	8.64	9.35	10.13	11.08
↳ 마진	19.54%	19.40%	19.52%	20.10%	20.73%
EPS	21.86	22.87	25.14	27.53	30.43
↳ 증가율	1.44%	4.62%	9.93%	9.52%	10.53%
잉여현금흐름 (FCF)	7.27	6.29	5.86	8.09	8.35
P/E	31.5x	32.7x	27.3x	25.0x	22.6x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

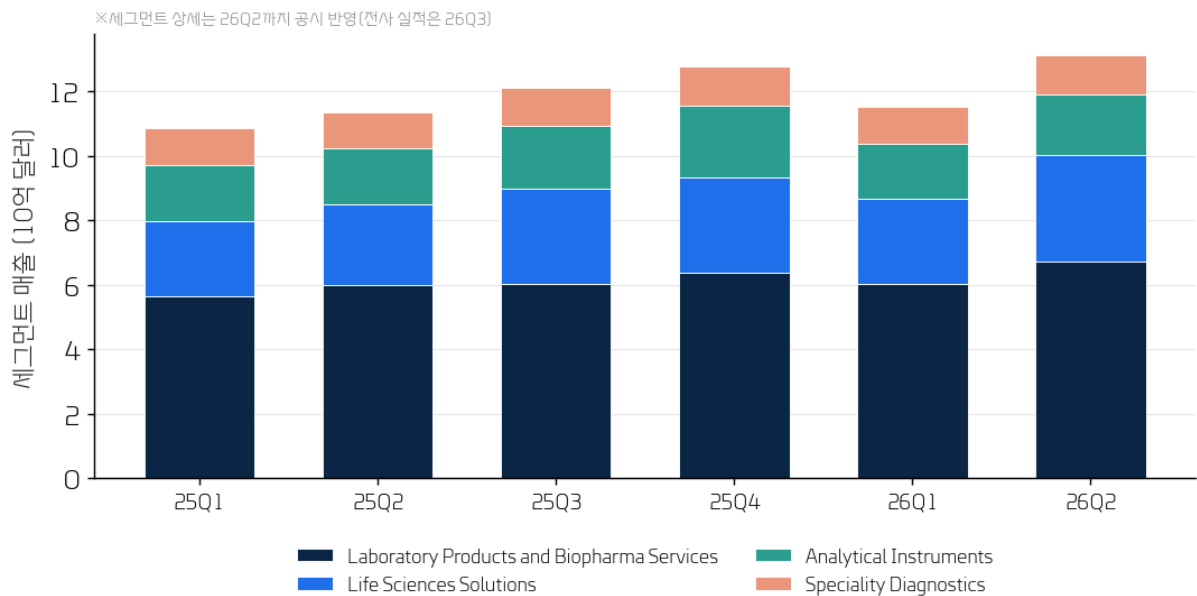
주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

분기 매출·주당순이익(EPS) 추이



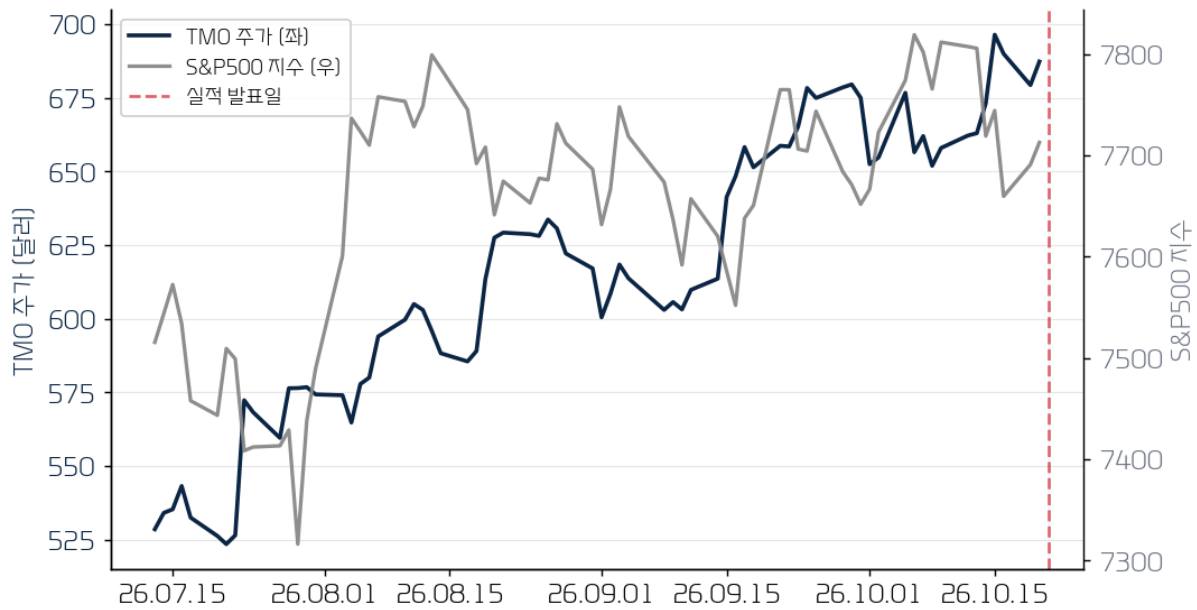
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

세그먼트 매출 구성(사업부/지역)



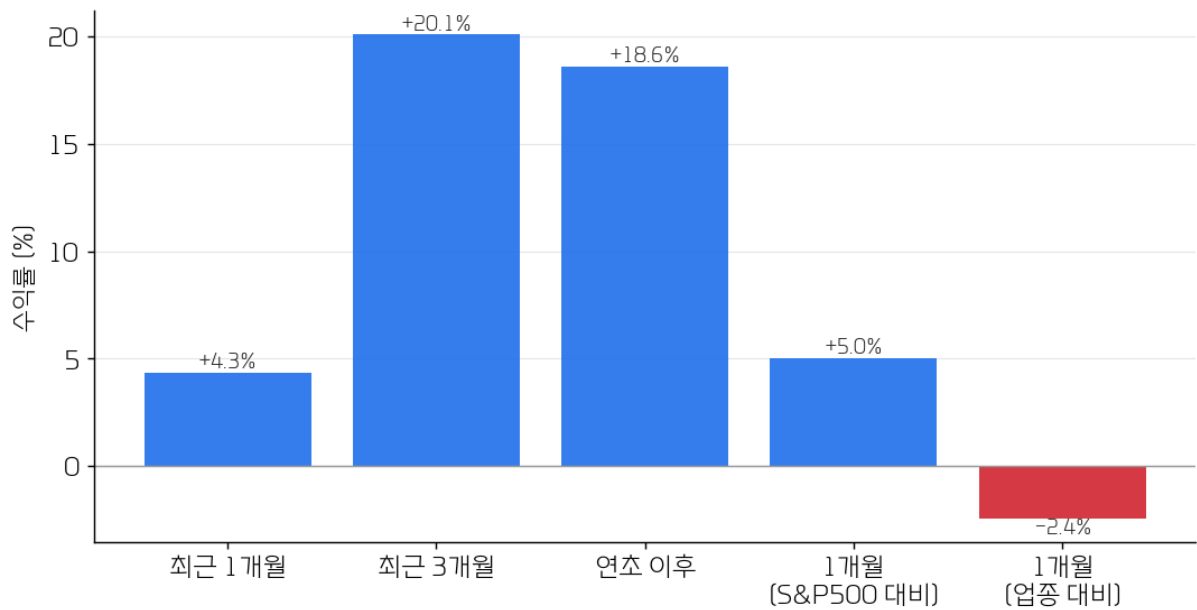
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

실적 발표 전후 주가 추이



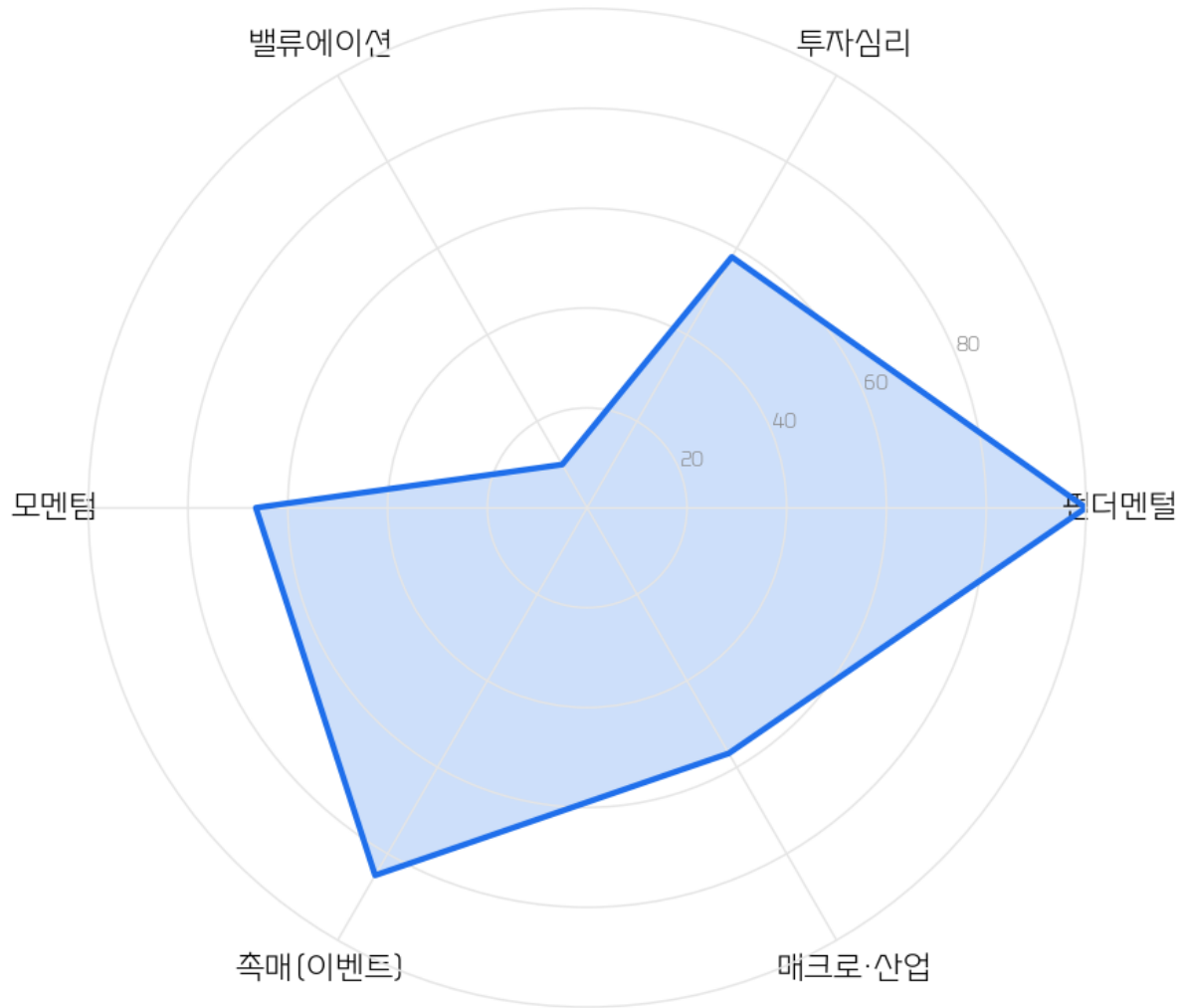
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

수익률 (절대·시장/업종 대비)



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

6 대 팩터 점수



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.