

린데 26Q3 Review LIN · NASDAQ

조정 EPS 상회, 유럽·중국 수요 회복 기대 철회, 투자의견 매수 유지

2026. 10. 29 AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com

투자의견

매수

확신도 중간 · 유지 (10/29)

현재주가(10/28) **\$508.16**
목표주가(컨센서스 평균) **\$542.26**
상승여력 **+6.7%**

Key Data

시가총액 2,343억 달러
52주 최고 / 최저 \$546.64 / \$389.38
12개월 선행 P/E 26.4배
목표주가 범위 \$400 ~ \$591
티커 LIN · NASDAQ
업종 소재 · 화학

주가 수익률

	1M	3M	12M
절대(%)	+7.3	-0.1	+14.2
S&P 대비(%p)	+6.4	-4.2	+1.6

주가 추이(1년, 시작=100)



컨센서스(I/B/E/S)

억 달러	FY25	FY26E	FY27E
매출	340	362	380
영업이익	101	107	115
순이익	78	82	89
EPS(달러)	16.46	17.87	19.59
P/E(배)	29.2	28.4	25.9

자료: LSEG, I/B/E/S, FactSet, 주가는 10/28 종가,
투자의견은 대신증권 AI 하우스 뷰

세 줄 요약

- 매출 94.0억 달러 · 조정 EPS 4.59달러 컨센 상회
- FY 가이드스 상단 첫 상향, 설비투자는 동결
- GAAP EPS -11%, 콜 톤은 2분기째 신중

핵심 요약

- **매출 호조에도 경영진 톤은 한층 방어적.** 매출 94억 미국 달러로 전년 동기 대비 9% 늘고 조정 주당순이익 4.59달러로 시장 평균 전망(컨센서스)을 웃돌았는데, 경영진 발언은 오히려 한층 방어적으로 돌아섰다.
- **성장축은 전자·화학에너지 두 부문으로 압축.** 성장 엔진은 전자와 화학·에너지 두 축으로 좁혀졌다. 전자 매출은 15% 증가했고, 경영진은 "앞으로도 전자 부문이 두 자릿수 성장률을 유지할 것으로 충분히 예상한다"라고 밝혔다.
- **유럽·중국 내수 회복 기대는 접어야.** 유럽과 중국 내수는 회복 기대를 접는 쪽으로 정리됐다. 유럽 물량이 +1%로 전환됐지만 경영진은 설비 판매 효과이고 기저는 보합이라고 선을 그었다.
- **구조조정·Lincare 이관은 비용 선반영 구간.** 구조조정과 Lincare 세그먼트 이관은 수익성 개선 착수 신호이면서, 동시에 비용이 먼저 나가는 구간의 시작이다.
- **투자 판단.** 펀더멘털은 강함, 밸류에이션은 다소 비쌈으로 본다. 잉여현금흐름 17.8억 달러로 상반기 부진을 끊었고 연초 이후 90억 달러 이상을 절반씩 사업 투자와 주주환원에 집행했다.

매출 호조에도 경영진 톤은 한층 방어적

매출 94억 미국 달러로 전년 동기 대비 9% 늘고 조정 주당순이익 4.59달러로 시장 평균 전망(컨센서스)을 웃돌았는데, 경영진 발언은 오히려 한층 방어적으로 돌아섰다. 가격 +3%, 물량 +2%, 환율 +1%의 구성으로 기저 성장률이 직전 분기 +4%에서 +5%로 올라섰다.

반면 GAAP 기준 순이익은 16.9억 달러로 전년 대비 12% 줄었고, 조정 영업이익률 29.4%도 전년보다 소폭 하락했다. 4.25억 달러 규모 구조조정 비용이 GAAP 숫자를 높였다.

성장축은 전자·화학에너지 두 부문으로 압축

성장 엔진은 전자와 화학·에너지 두 축으로 좁혀졌다. 전자 매출은 15% 증가했고, 경영진은 "앞으로도 전자 부문이 두 자릿수 성장률을 유지할 것으로 충분히 예상한다"라고 밝혔다. 미국·한국·중국에서 20억 달러 규모 프로젝트가 건설 중이라 가동 시점까지의 성장 가시성은 확보된 편이다.

화학·에너지도 12% 늘었는데 미국 걸프코스트와 중국 물량 증가, 미주 가격 인상이 함께 작용했다. 증질·고유황 원유 처리용 수소 수요가 늘고 있다는 설명도 덧붙였다.

유럽·중국 내수 회복 기대는 접어야

유럽과 중국 내수는 회복 기대를 접는 쪽으로 정리됐다. 유럽 물량이 +1%로 전환됐지만 경영진은 설비 판매 효과이고 기저는 보합이라고 선을 그었다. "유럽 시장이 회복해 성장을 가져다줄 것이라는 어떤 촉매도, 어떤 확신의 근거도 전혀 없다"라는 발언은 이 체인에서 가장 단호한 유럽 코멘트다.

중국에 대해서는 전자는 좋지만 철강 감산이 이어지고 "내수 수요가 전혀 살아나지 않는 것이 솔직히 계속 걱정스럽다"라고 했다.뱅크오브아메리카가 유럽 물량 개선의 지속성을 캐물은 데 대한 답이다.

구조조정·Lincare 이관은 비용 선반영 구간

구조조정과 Lincare 세그먼트 이관은 수익성 개선 착수 신호이면서, 동시에 비용이 먼저 나가는 구간의 시작이다. 4.25억 달러 중 절반은 저성장 지역 인력 감축, 나머지는 미국 홈케어 포트폴리오·자산 정리에 쓰인다.

Lincare는 최고재무책임자 직보 체제로 바뀌며 글로벌 기타 세그먼트로 이동했다. 경영진은 "Lincare는 지금 실적에 부담이며, 전략적 대안을 검토하면서 투명성과 경영진 감독을 동시에 강화하고 개선 조치를 취하고 있다"라고 설명했다.

4분기 주당순이익 가이드스 4.40~4.50달러는 경기 개선과 Lincare 수익 개선을 전혀 반영하지 않은 수치다. 시티가 매각 의도를 물었으나 회계 기준에 따른 변경이라며 성사를 보장하지 않았다. BMO는 절감 효과가 2027년에 언제, 얼마나 반영되는지 물었고 여기에 명확한 답은 나오지 않았다.

투자 판단

펀더멘털은 강함, 밸류에이션은 다소 비쌈으로 본다. 잉여현금흐름 17.8억 달러로 상반기 부진을 끊었고 연초 이후 90억 달러 이상을 절반씩 사업 투자와 주주환원에 집행했다. 다만 향후 12개월 예상 주가수익비율 26.4배는 5년 평균 26.2배와 거의 같고, EV/EBITDA(상각전 영업이익) 17.2배는 평균 16.4배를 웃돈다.

투자의견은 매수를 유지한다(확신도 중간). 전자·화학 중심 기저 성장과 가이드스 상단 상황은 분명한 상방이지만, 유럽·중국 수요 공백과 구조조정 절감의 귀착 시점이 확인되기 전까지는 재평가 폭이 제한적이라고 판단한다.

항목	이번 분기 실적	시장 전망(컨센서스)	실적 vs 시장	회사 전망(가이드)
매출	94억 달러	91.6억 달러	+2.6% —	
조정 영업이익	27.6억 달러	27.3억 달러	+1.1% —	
조정 주당순이익	4.59달러	4.52달러	+1.5%	상단 4.55달러 → 초과
순이익(GAAP)	16.9억 달러	—	— —	
잉여현금흐름	17.8억 달러	—	— —	
전자 매출 성장률	+15%	—	—	두 자릿수 유지 전망
다음 분기 주당순이익	—	4.52달러	—	4.40~4.50달러 → 하회
연간 주당순이익	—	17.85달러	—	17.82~17.92달러 → 상회

컨퍼런스 콜 요약

4.25억 달러 구조조정 비용 인식과 Lincare 세그먼트 분리로 수익성 개선 착수, 4분기 가이드는 직전 분기보다 보수적 기조

경영진 발언

- **구조조정**: 4.25억 달러 비용 인식, 절반은 저성장 지역 인력 감축, 잔여분은 미국 홈케어(Lincare) 포트폴리오·자산 정리
- **세그먼트 변경**: Lincare를 최고재무책임자(CFO) 직보 체제로 전환하고 글로벌 기타 세그먼트로 이동, 지역 가스 사업 실적 가시성 제고 목적
- **전자 가스**: 전자 매출 +15%, 아시아태평양·미국 유기적 성장 주도, 미국·한국·중국에 20억 달러 규모 프로젝트 건설 중
- **화학·에너지**: +12%, 미국 걸프코스트·중국 물량 증가와 미주 가격 인상 효과, 중질·고유황 원유 처리용 수소 수요 확대
- **마진**: 영업이익률 29.4%로 전년 대비 하락, 비용 전가 제외 시 보합, 가스 부문 개선이 엔지니어링·글로벌 기타 부진에 상쇄
- **백로그**: 가스판매 백로그 80억 달러 수준 유지 전망, 설비판매 백로그 30억 달러 미만으로 내년 중 증가 예상

질의응답

- **단위당 원가 상승(골드만삭스)**: 매출원가 전년 대비 +13% 배경 → 환율·비용 전가 각 1%, 변동비 높은 수소 사업 확대와 인수 효과, 북미 전력·물류비 회수분 포함
- **4분기 둔화 요인(UBS)**: 3분기 +9%에서 +5~7%로 감속 이유 → 중간값 기준 전분기 대비 -3% 중 환율 1%, 3분기 지분법이익 일회성 정산 1%, 계절성·보수적 가정 1%
- **유럽·중국 수요(뱅크오브아메리카)**: 유럽 물량 개선 지속성 → 유럽 +1%는 설비 판매 효과이고 기저는 보합, 회복 촉매 부재. 중국은 전자 호조·철강 감소, 내수 부진 지속
- **Woodside 프로젝트(번스타인)**: 가동 시점 → 공기분리장치·질소 공급 3분기 개시, 수소 온사이트 2개 트레인 내년 상반기 단계 가동, 실적 반영은 내년 하반기, 100% 가동은 2028년 전망
- **Lincare 이관 의도(시티)**: 매각 검토 여부 → 회계 기준에 따른 변경이며 전략적 대안 평가 지속하되 성사 보장 없음, 우선 사업 개선에 집중
- **헬륨 가격·공급(JP모건·로스차일드)**: 전 지역 가격 상승 여부 → 전 세계·전 사업부 가격 상승이나 중동 물류비 회수 성격으로 마진 개선은 제한적, 카타르 생산 75% 수준 전망

가이던스·주주환원

- 4분기 주당순이익(EPS) 4.40~4.50달러, 전년 대비 +5~7%, 경기 개선과 Lincare 수익 개선 미반영, 환율 전분기 대비 1% 부담 가정
- 연간 주당순이익(EPS) 17.82~17.92달러로 3분기 실적에 4분기 가이던스를 더한 수준, 범위 상단 초과가 내부 목표
- 연초 이후 90억 달러 이상 집행, 절반은 사업 투자, 잔여분은 주주 환원, 기본 자본지출은 전년과 동일 수준

자료: Linde PLC Q3 FY26 실적 컨퍼런스 콜(2026-10-29) 녹취, 대신증권 Research Center

이번 분기 실적 (컨센서스 대비)

26Q3 실적 스코어카드는 LSEG I/B/E/S 실적 반영 후 표시됩니다 (발표 직후 데이터 벤더 반영 지연). 발표 실제치는 본문 분석을 참고하세요.

※ 투자 의견 체계 — 적극 매수 > 매수 > 중립 > 비중 축소 > 매도 5단계. 하우스 뷰의 방향(강세·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.

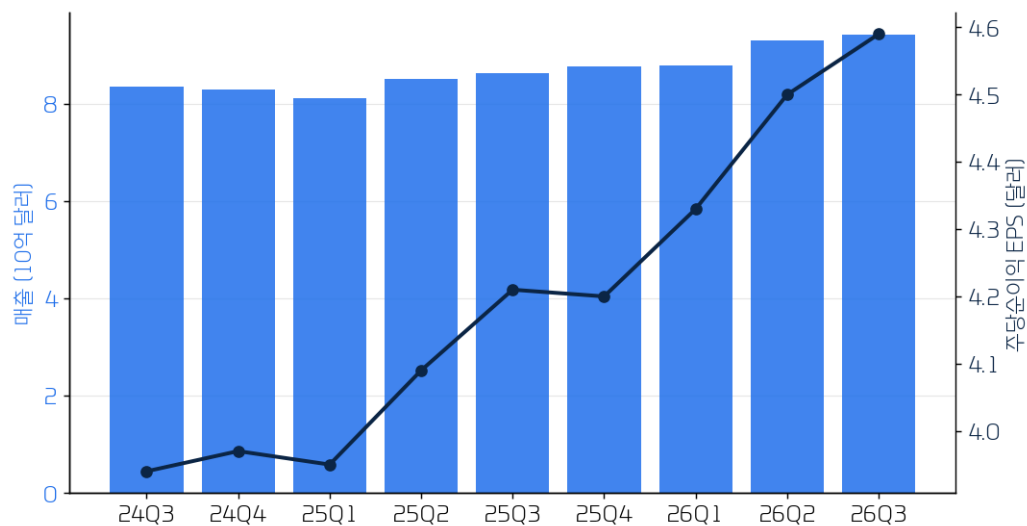
재무 요약 (I/B/E/S 컨센서스)

항목	FY Dec-24	FY Dec-25	FY Dec-26 (E)	FY Dec-27 (E)	FY Dec-28 (E)
매출 (Revenue)	33.01	33.99	36.23	38.02	40.19
↳ 증가율	0.46%	2.97%	6.59%	4.94%	5.73%
매출총이익	12.08	16.60	17.07	18.18	19.35
↳ 마진	36.61%	48.83%	47.13%	47.82%	48.14%
EBITDA	12.82	13.35	14.22	15.21	16.26
↳ 마진	38.84%	39.28%	39.25%	40.02%	40.45%
영업이익 (EBIT)	9.72	10.10	10.66	11.51	12.55
↳ 마진	29.45%	29.72%	29.42%	30.28%	31.23%
순이익	7.47	7.77	8.23	8.88	9.62
↳ 마진	22.65%	22.87%	22.73%	23.37%	23.94%
EPS	15.51	16.46	17.87	19.59	21.51
↳ 증가율	9.23%	6.13%	8.59%	9.60%	9.80%
잉여현금흐름 (FCF)	4.93	5.09	5.43	6.35	6.78
P/E	30.7x	29.2x	28.4x	25.9x	23.6x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

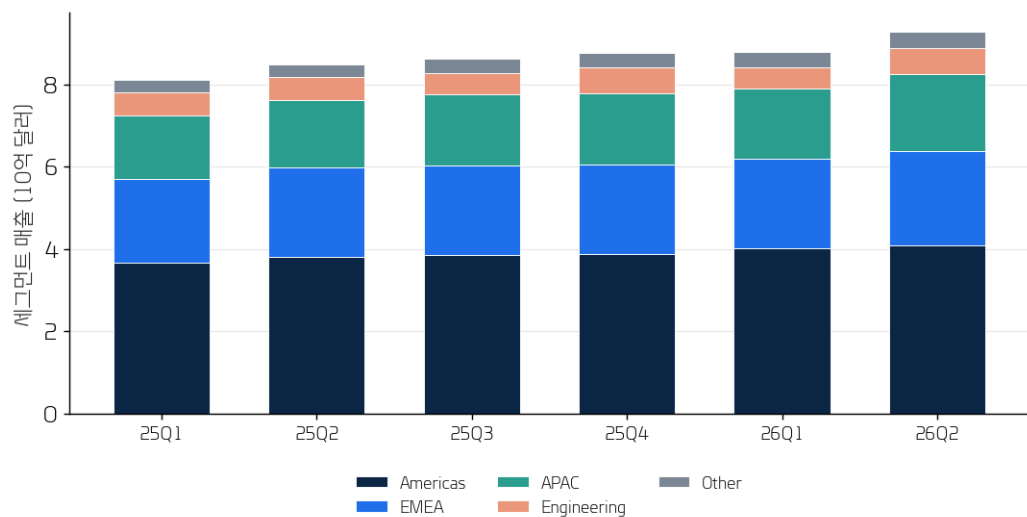
주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

그림 1 분기 매출·주당순이익(EPS) 추이



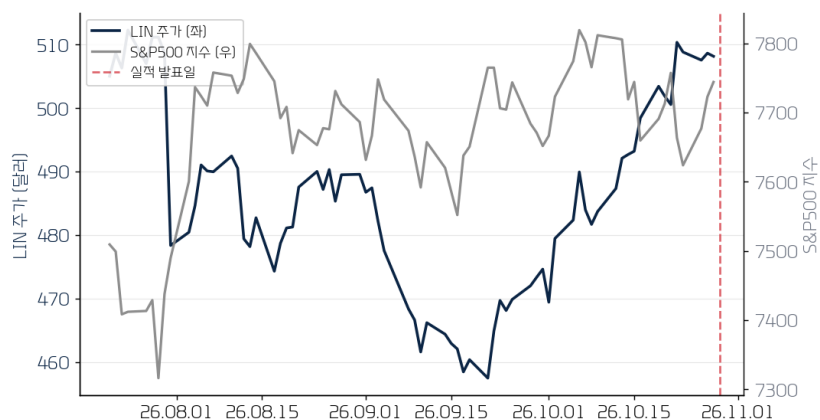
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

그림 2 세그먼트 매출 구성(사업부/지역)



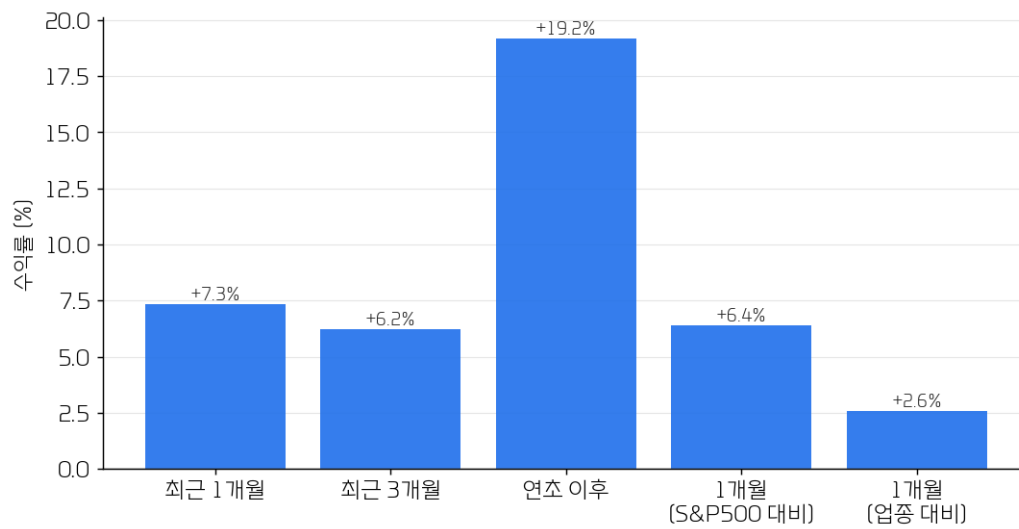
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

그림 3 실적 발표 전후 주가 추이



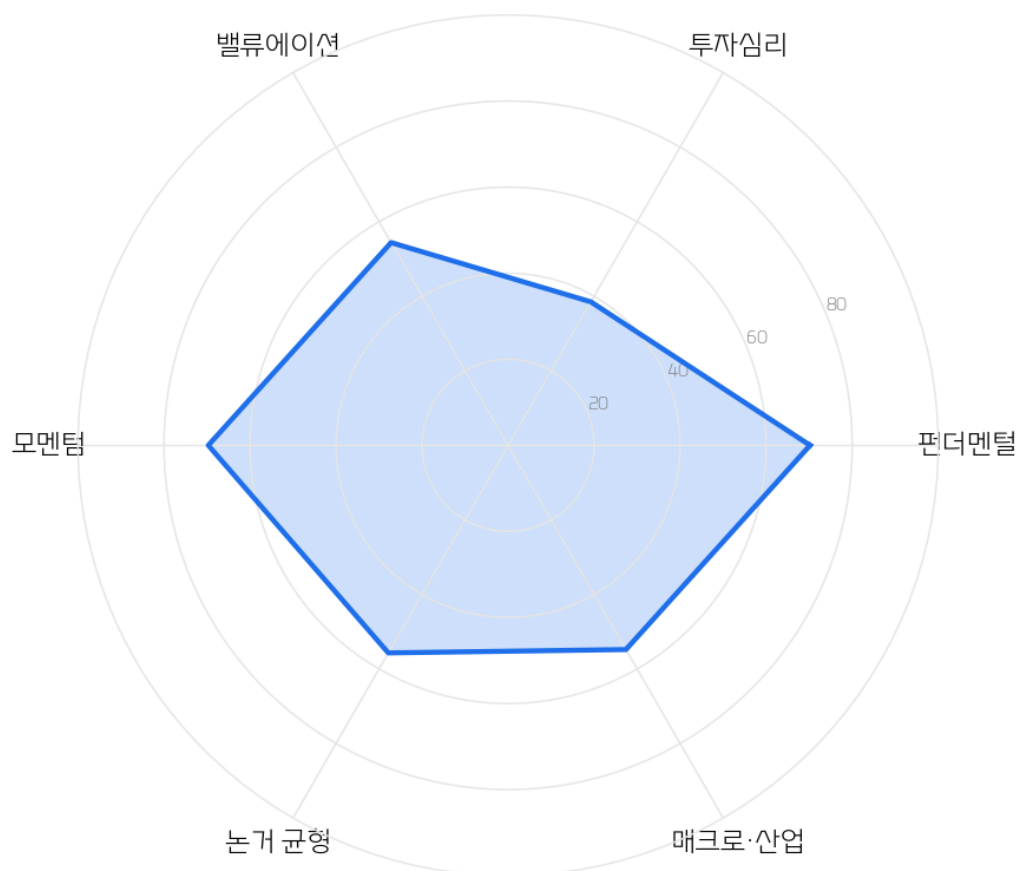
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

그림 4 수익률 (절대·시장/업종 대비)



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

그림 5 6대 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.