

2026. 7. 31.

키움증권 리서치센터 | 미국기업분석

의료기기 Analyst 신민수



Thermo Fisher Scientific (TMO.US)

베켄바워, 칸나바로, 김민재, 써모 피셔 Let's go

- 생명과학 도구·진단·바이오 서비스 아우르는 업체, 2Q26 매출 YoY +10.5%
- 4개 전방 시장 모두 수요 개선, 분석 장비 이익률 +4.2%p·중국 성장 전환 성공
- '26년 조정 EPS \$24.93~25.33로 재상향, 매출 성장률 3~4% 중 상단(약 4%) 제시

2Q26 매출 +10.5%, 조정 EPS \$6.03 컨센 상회

2Q26 실적은 **매출액 119.9억 달러**(약 17.6조 원, YoY +10.5%, 유기적 +5%, QoQ +8.9%, 컨센서스 +2.7% 상회), **조정 영업이익 27.3억 달러**(약 4.0조 원, YoY +15.0%, QoQ +13.8%, 영업이익률 22.8%), **조정 순이익 22.4억 달러**(약 3.3조 원, YoY +10.9%, QoQ +10.2%, 조정 EPS \$6.03로 컨센서스 +5.6% 상회)을 기록했다. 4개 전방 시장 수요가 모두 개선되며 유기적 성장률이 1분기 +1% ▶ +5%로 뛰었다.

바이오 프로덕션·임상 연구 견인, 분석기기 마진 +4.2%p

생명과학 솔루션: 2Q26 **매출액 28.2억 달러**(약 4.1조 원, YoY +12.6%, QoQ +6.8%, 매출 비중 22.6%)을 기록했다. 바이오 프로덕션 호조로 유기적 매출은 +3% 증가했다. 세그먼트 이익률은 **37.0%**로 YoY +0.2%p 개선됐으나, 필터·분리(Solventum) 편입과 믹스가 일부 상쇄했다.

분석 장비: 2Q26 **매출액 18.5억 달러**(약 2.7조 원, YoY +7.0%, QoQ +7.6%, 매출 비중 14.8%)을 기록했다. 3개 사업 모두 성장했고 전자현미경이 반도체·첨단 소재 수요로 수주까지 강세였다. 6월 ASMS 신제품이 학계의 고가 장비 채택을 자극했고, 세그먼트 이익률은 **23.0%**(YoY +4.2%p) 개선됐다.

특수 진단: 2Q26 **매출액 11.4억 달러**(약 1.7조 원, YoY +6.0%, QoQ +0.0%, 매출 비중 9.1%)을 기록했다. 헬스케어 채널과 면역·이식진단이 견인해 유기적 매출은 +5% 증가했다. 세그먼트 이익률은 **27.7%**(YoY +0.7%p)로 개선됐고, 마이크로 바이올로지 매각은 3Q 종결 예정이다.

실험실 제품·바이오 제약 서비스: 2Q26 **매출액 66.9억 달러**(약 9.8조 원, YoY +11.6%, QoQ +10.8%, 매출 비중 53.5%)을 기록했다. R&S 채널과 임상연구(PPD)가 견인해 유기적 매출은 +5% 증가했고, Clario도 첫 온기 분기 호조였다. 세그먼트 이익률은 **14.0%**(YoY +0.2%p)였다.

'26년 매출·EPS 가이드스 재상향, 유기적 상단 제시

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26. 7. 29.): \$576.46

목표주가 컨센서스: \$634.52

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유
79%	21%

Stock Data

산업분류	생명 과학 도구 & 서비스
S&P 500 (7/29)	7,316.15
현재주가/목표주가	576.46 / 634.52
52주 최고/최저 (\$)	643.99 / 435.27
시가총액 (백만 \$)	214,225
유통주식 수 (백만 주)	371
일평균거래량 (3M)	2,372,332

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	42,879	44,556	47,853	50,373
영업이익	9,707	10,109	11,178	12,048
OPM(%)	22.6	22.7	23.4	23.9
순이익	8,380	8,642	9,316	10,071
EPS	21.9	22.9	25.1	27.4
증가율(%)	1.4	4.6	9.9	9.2
PER(배)	29.4	31.0	22.9	21.0
PBR(배)	4.0	4.1	3.8	3.5
ROE(%)	17.4	16.8	16.1	16.5
배당수익률(%)	0.3	0.3	0.3	0.3

Performance & Price Trend

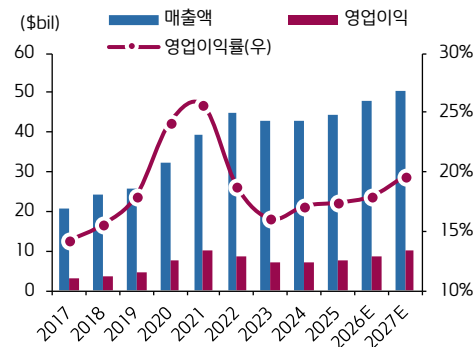
추가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-0.5	13.8	-2.7	19.6
S&P Index	6.9	-1.7	5.0	14.8

('24.7.29=100)

자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

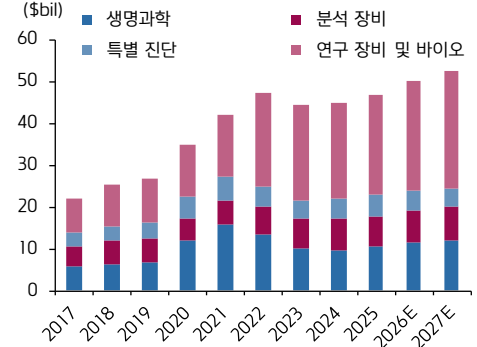
경영진은 2Q 호실적과 하반기 개선을 반영해 FY26 가이드언스를 재상향했다. 매출 **\$474~481 억**(6~8% 성장), 조정 EPS **\$24.93~25.33**(9~11% 성장)으로 올렸고, 유기적 성장은 3~4% 범위의 상단인 **약 4%**를 제시했다. 인수 기여는 매출 16 억 달러·조정 EPS +\$0.32 로 확대됐고, 연간 조정 영업이익률은 **80bp 확대**를 전망한다.

Thermo Fisher 연간 실적 추이 및 전망



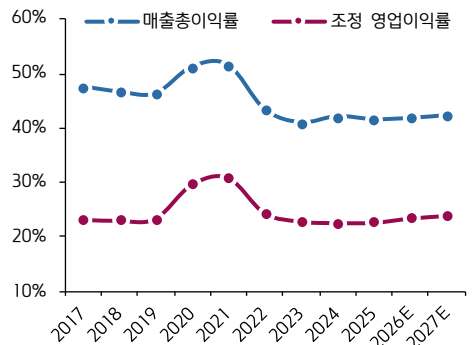
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Thermo Fisher, 키움증권 리서치센터

Thermo Fisher 연간 사업부별 매출액 추이



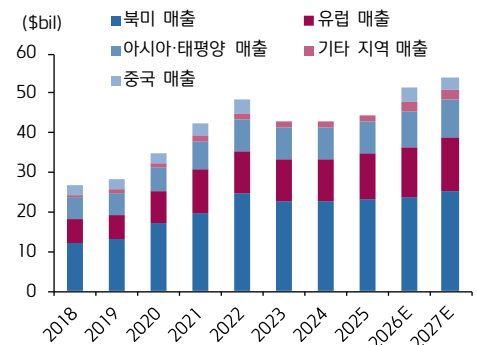
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Thermo Fisher, 키움증권 리서치센터

Thermo Fisher 연간 수익성 지표 추이



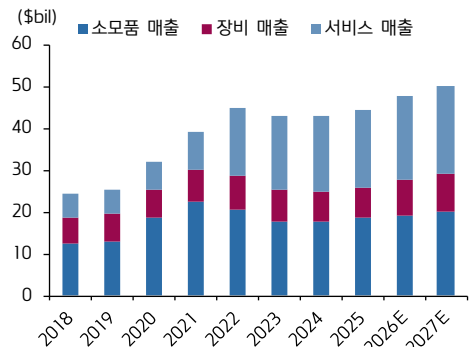
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Thermo Fisher, 키움증권 리서치센터

Thermo Fisher 연간 지역별 매출액 추이



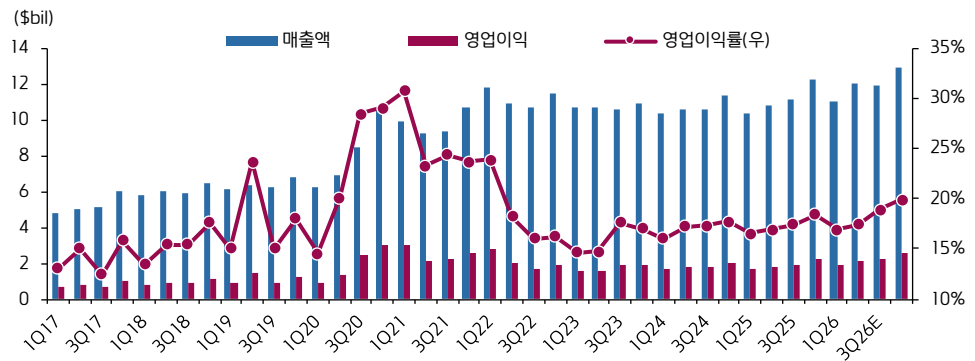
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Thermo Fisher, 키움증권 리서치센터

Thermo Fisher 연간 유형별 매출액 추이



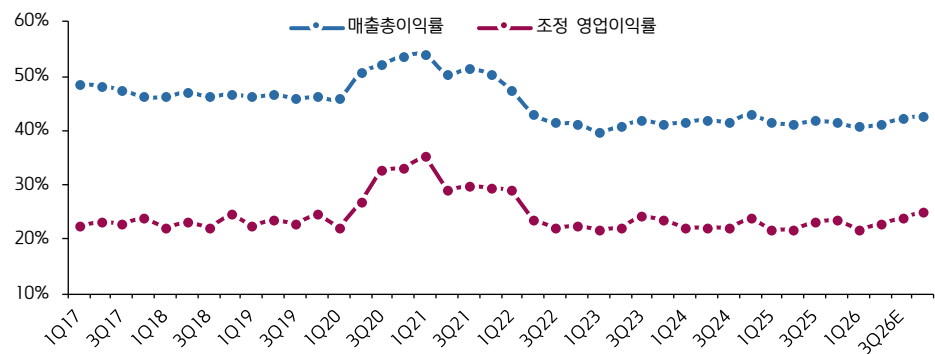
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Thermo Fisher, 키움증권 리서치센터

Thermo Fisher 분기 실적 추이 및 전망



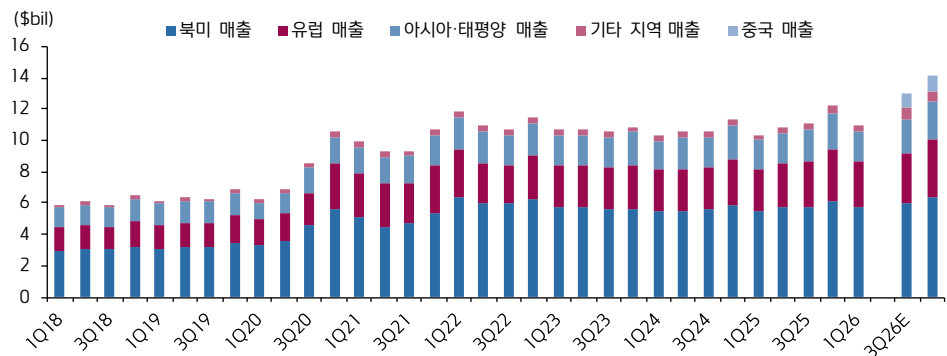
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Thermo Fisher, 키움증권 리서치센터

Thermo Fisher 분기 수익성 지표 추이 및 전망



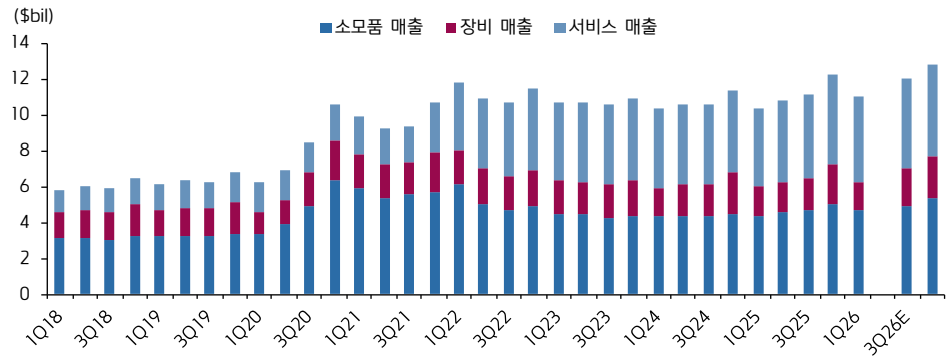
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Thermo Fisher, 키움증권 리서치센터

Thermo Fisher 분기 지역별 매출액 추이 및 전망



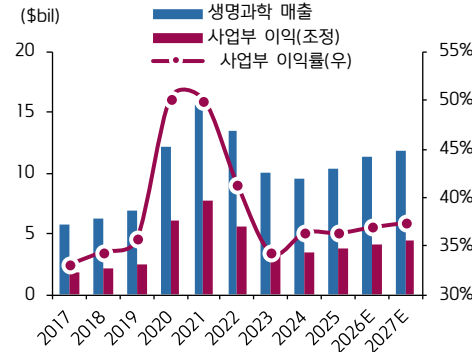
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Thermo Fisher, 키움증권 리서치센터

Thermo Fisher 분기 유형별 매출액 추이 및 전망



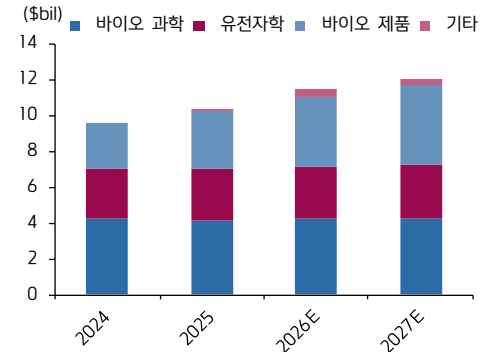
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
 자료: Bloomberg, Thermo Fisher, 키움증권 리서치센터

연간 생명과학 사업부 실적 추이 및 전망



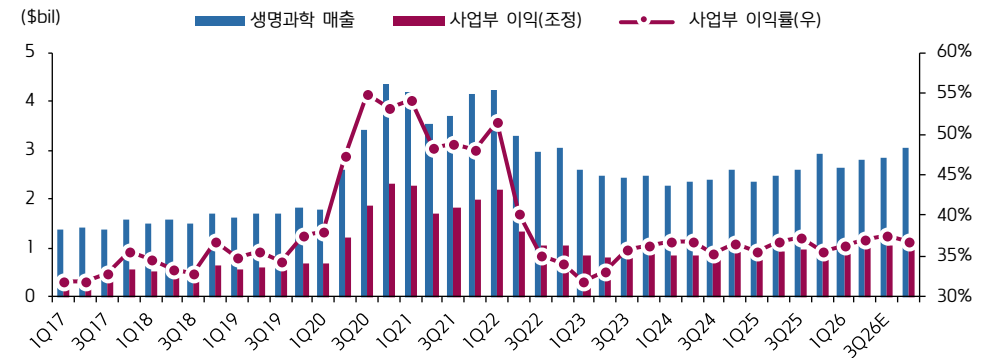
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Thermo Fisher, 키움증권 리서치센터

연간 생명과학 사업부 내 매출액 분류



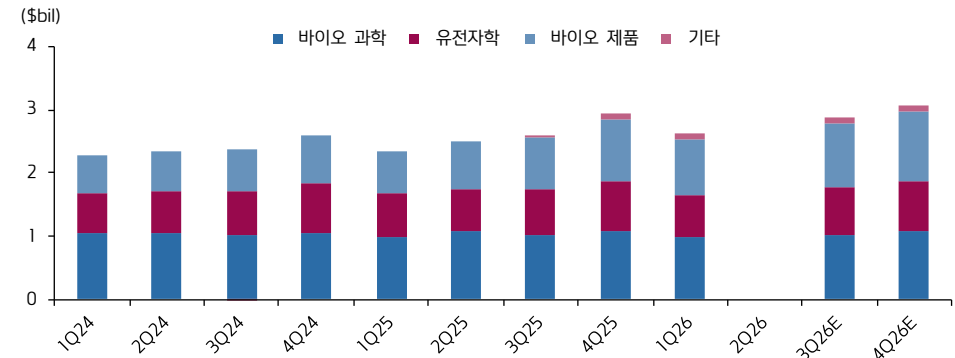
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Thermo Fisher, 키움증권 리서치센터

분기 생명과학 사업부 실적 추이 및 전망



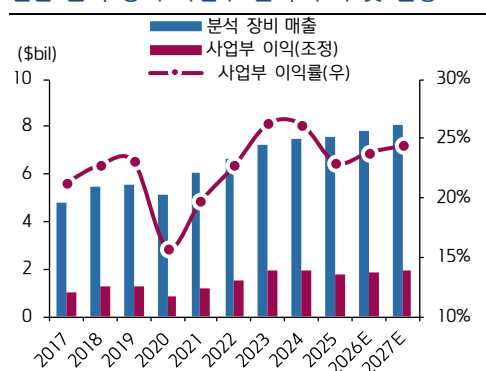
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Thermo Fisher, 키움증권 리서치센터

분기 생명과학 사업부 내 매출액 분류



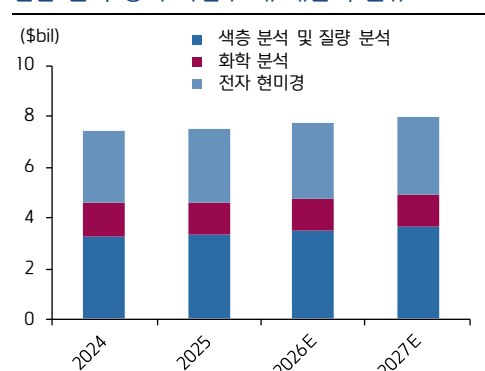
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Thermo Fisher, 키움증권 리서치센터

연간 분석 장비 사업부 실적 추이 및 전망



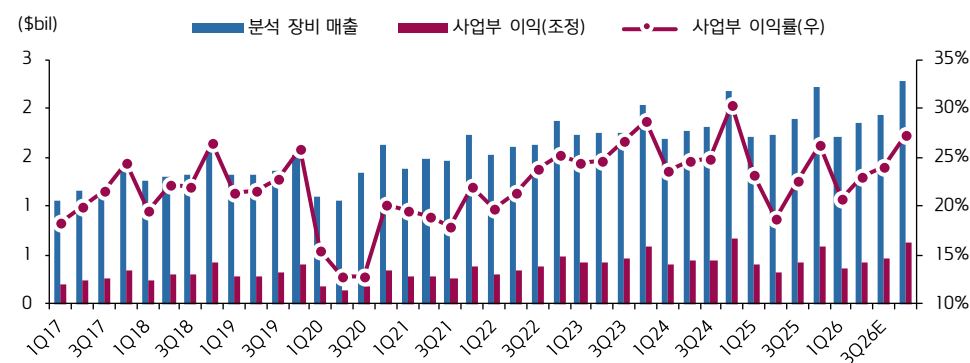
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Thermo Fisher, 키움증권 리서치센터

연간 분석 장비 사업부 내 매출액 분류



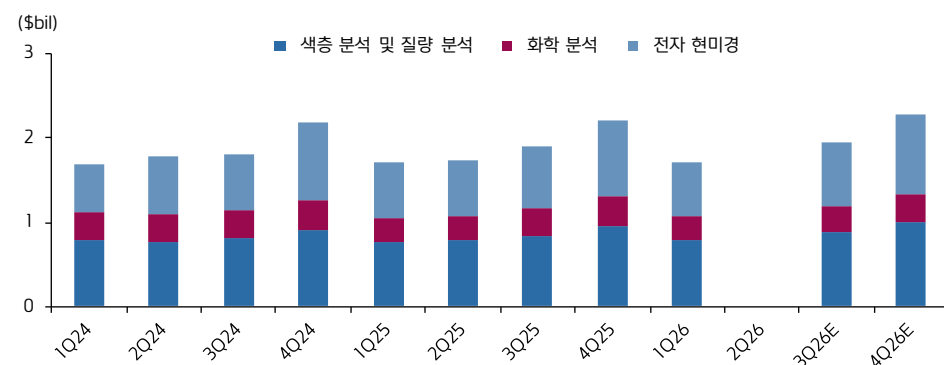
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Thermo Fisher, 키움증권 리서치센터

분기 분석 장비 사업부 실적 추이 및 전망



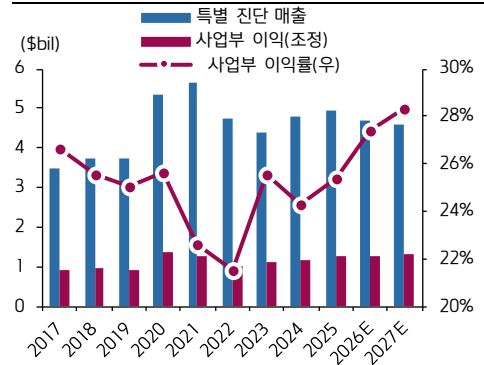
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Thermo Fisher, 키움증권 리서치센터

분기 분석 장비 사업부 내 매출액 분류



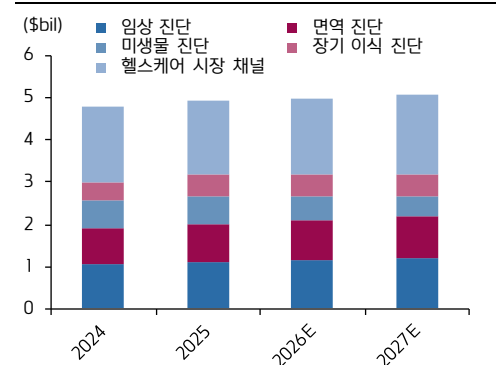
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Thermo Fisher, 키움증권 리서치센터

연간 특별 진단 사업부 실적 추이 및 전망



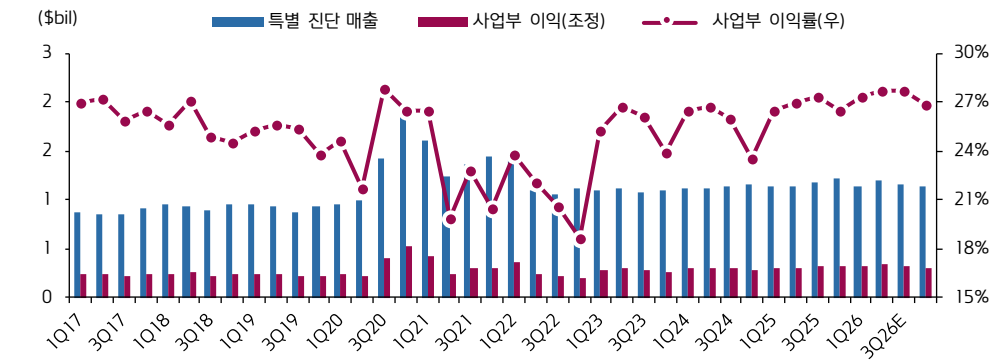
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Thermo Fisher, 키움증권 리서치센터

연간 특별 진단 사업부 내 매출액 분류



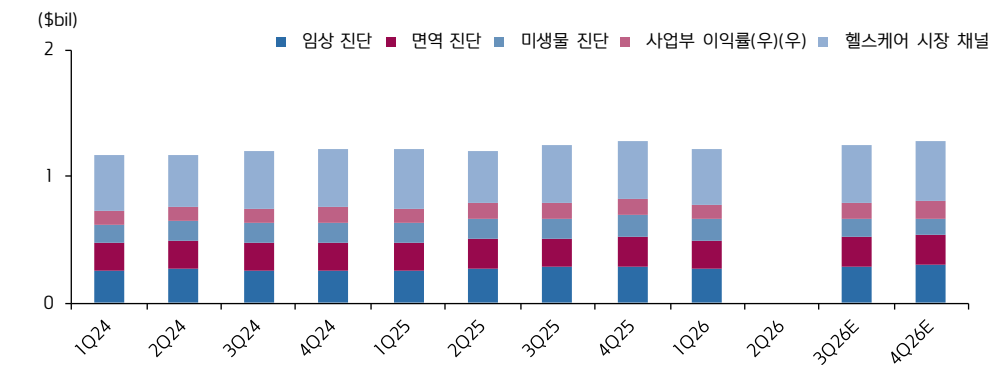
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Thermo Fisher, 키움증권 리서치센터

분기 특별 진단 사업부 실적 추이 및 전망



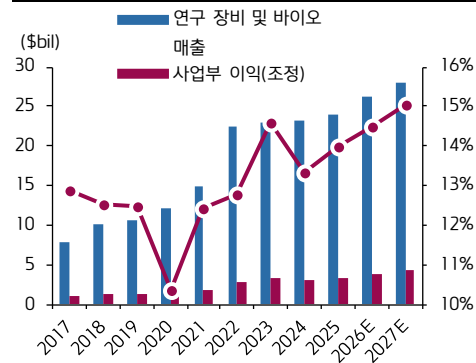
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Thermo Fisher, 키움증권 리서치센터

분기 특별 진단 사업부 내 매출액 분류



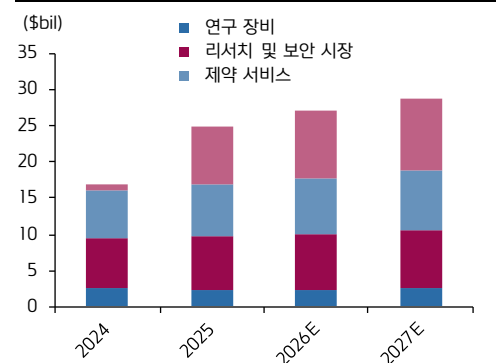
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Thermo Fisher, 키움증권 리서치센터

연간 연구 장비 및 바이오 실적 추이 및 전망



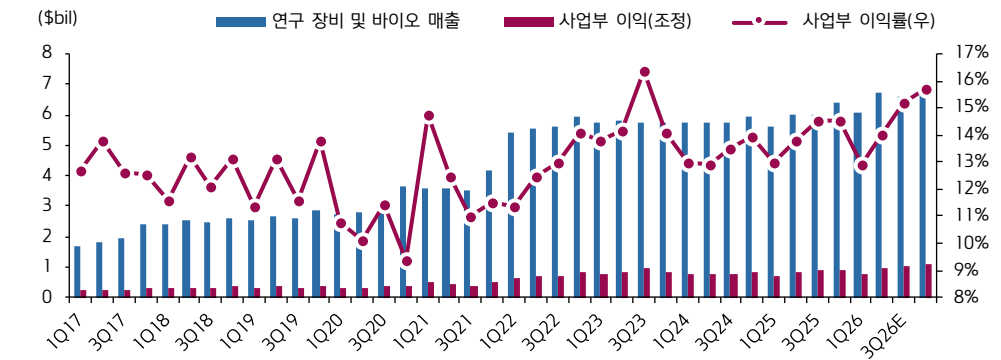
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Thermo Fisher, 키움증권 리서치센터

연간 연구 장비 및 바이오 내 매출액 분류



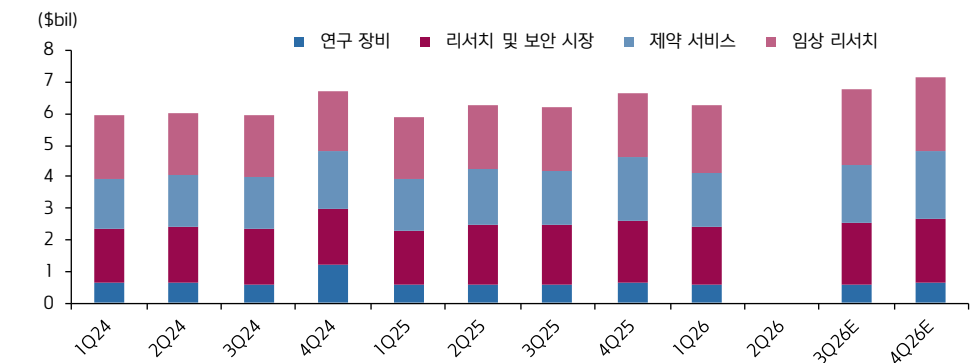
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Thermo Fisher, 키움증권 리서치센터

분기 연구 장비 및 바이오 사업부 실적 추이 및 전망



주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Thermo Fisher, 키움증권 리서치센터

분기 연구 장비 및 바이오 사업부 내 매출액 분류



주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Thermo Fisher, 키움증권 리서치센터

〈주요 Q&A〉

전방 시장 활동 전방 개선,
바이오텍 지출 회복 확인,
제약·바이오 매출 비중 60%

Q. 전방 시장 활동이 강해진 배경과 개선이 두드러진 영역은?

A. 연초 제시한 대로 2025 년 대비 활동이 연중 개선되는 흐름이 2Q 에 확인됐음. 제약·바이오 고객의 진전이 특히 고무적이며, 제약뿐 아니라 바이오텍 지출도 뚜렷하게 회복됨. 그간의 활동 개선이 실제 매출로 전환되기 시작했고, 매출의 약 60%를 차지하는 최대 전방 시장이 우호적 방향으로 진행 중임.

상반기 +3% → 하반기 +4%,
분기 배분 가정 불변,
3Q·4Q 유사 성장 전망

Q. 하반기 유기적 성장 흐름과 3Q·4Q 성장률이 유사한 이유는?

A. 상반기 유기적 +3%에서 하반기 +4%로 스텝업하며, 여기에는 하반기 전망의 소폭 상향이 포함됨. 3Q·4Q 성장률은 유사할 것으로 보며, 분기 배분 가정은 기존과 유의미하게 달라지지 않았음.

임상연구 매출·수주 성장,
Clario 첫 온기 호조,
인수 기여 전망 상향

Q. 임상연구(PPD)·Clario·Patheon 의 분기 동향은?

A. 임상연구는 매출과 수주(authorizations)가 모두 유기적으로 강하게 성장했고 시장 환경도 개선 중임. Clario 는 인수 첫 온기 분기에 수주·매출·이익 모두 호조로, 필터·분리 사업과 함께 연간 인수 기여 전망을 상향하는 근거가 됐다. Patheon 은 계획대로 소폭 성장했고, 출하 일정상 하반기가 더 강할 전망이다.

가속 신약개발(accelerated drug development) 패키지는 바이오텍 고객 반응이 특히 좋아 수주 성장에 기여했고, 리쇼어링 관련 수주도 이미 일부 확보했음.

2Q 초과분 전량 반영,
상향은 제약·바이오 집중,
학계·정부 가정은 유지

Q. 하반기 전망을 상향한 영역은 어디인가?

A. 2Q 초과분을 전량 반영한 뒤 유기적 성장률을 소폭 상향했으며, 상향 근거는 제약·바이오에 집중됨. 학계·정부는 2Q 에 성장 전환하고 미국도 소폭 플러스로 돌아섰으나 아직 안정화 국면으로 판단해 가정을 유지했고, 추세가 이어지면 추가 상승 여력임.

특이 요인 없는 클린 분기,
하반기 제약·바이오 더 개선,
바이오텍 회복 확인

Q. 제약·바이오 지출 패턴과 재고·관세·리쇼어링 동향은?

A. 특이 요인 없는 클린한 분기였고 하반기 제약·바이오는 2Q 보다 소폭 더 좋을 전망이다. 바이오 프로덕션이 매우 강했고 임상연구와 R&S 채널도 견조해 모멘텀이 광범위했음. 성장 스텝업의 핵심 동력인 바이오텍 회복 신호가 실적으로 확인됨.

헬스케어는 1·2Q 평균 적정,
R&S는 시장 개선+점유율,
계정 수주로 초과 성장

Q. R&S 채널 호조는 시장 회복인가 점유율 확대인가? 헬스케어 채널 반등의 성격은?

A. 헬스케어 채널은 1Q 에 특수 역풍, 2Q 에 매우 강한 실적을 기록했으므로 2 개분기 평균이 적정 수준임. R&S 채널은 제약·바이오 대상 경쟁력이 강해 주요 회복의 수혜를 받는 동시에, 계정 수주로 점유율까지 확대되는 구조임.

혁신이 최대 성장 동력,
학계 고가 장비 채택 강세,
EM 반도체 수요 호조

Q. 분석기기가 시장 기대를 크게 상회한 요인은?

A. 3 개 사업 모두 고성장했고 가장 중요한 동력은 혁신임. 6 월 ASMS 에서 질량분석기 2 종과 AI 소프트웨어를 출시했고 UHPLC 신제품도 향후 성장에 우호적임. 자금 환경과 무관하게 관련성 높은 혁신에는 예산이 배정되며, 글로벌 학계 고객의 고가 장비 채택이 특히 강했음. 전자현미경은 반도체·첨단소재 수요로 매출과 수주 모두 강세였음.

중국 매출 비중 7.5%,
제약·바이오·산업이 견인,
전사 기여는 아직 미미

Q. 중국이 낮은 한자릿수 성장으로 전환했는데 변곡점으로 볼 수 있는가?

A. 중국은 매출의 약 7.5%로, 제약·바이오와 산업·응용이 견인해 성장 전환했음. 학계·정부는 여전히 부진하나 추가 악화도 아니며, 자금이 있는 영역에 집중하는 전략이 유효했음. 다만 아직 전사 유기적 성장률에 기여하는 수준은 아니라고 판단함.

원자재 가격 상승 수혜,
안전·보안 탐지 수요 증가,
시장 여건 점진 개선

Q. 화학분석 호조 요인과 매크로 민감 사업의 현황은?

A. 원자재 가격 상승으로 상품 가격에 민감한 산업 고객 수요가 개선됐음. 지정학적 분쟁 확대로 방사선·폭발물 탐지 등 안전·보안 수요도 증가했음. 규모가 큰 사업은 아니나 핵심 기술을 보유해 시장 여건 개선의 수혜를 받는 중임.

하반기 스텝업은 유효,
4Q)3Q 가정은 부적절,
생산 일정·캠페인에 연동

Q. Patheon 하반기가 분기별로 순차 개선되는 구조인가?

A. 상반기 낮은 한자릿수 성장률을 기록하다가 하반기 유의미한 스텝업이 될 것은 맞으나, 4Q 가 3Q 를 상회한다는 의미는 아님. 생산 일정과 고객 캠페인 시점에 연동되는 구조임.

상·하류 차별화 역량 보유,
필터·분리 수요로 증설,
고객 지연 영향은 없음

Q. 바이오 프로덕션의 시장 초과 성장 배경과 고객 지연 여부는?

A. 상류·하류 워크플로를 아우르는 차별화된 역량을 보유하고, 세포배양 배지·단일사용 기술의 리더이며 정제에서도 지위를 확대 중임. 유기적 실적에 반영되지 않는 필터·분리 사업도 수요가 강해 증설을 진행 중임. 경쟁사가 언급한 고객 지연은 동사에서 관측되지 않음.

대형 제약 톤은 우호적,
파이프라인 가속 논의 집중,
매크로 변수는 관리 가능

Q. IRA·MFN·리쇼어링 등 노이즈 속 대형 제약의 톤 변화는?

A. 고객 경영진 면담에서 파이프라인에 대한 기대가 강했고 논의의 초점은 혁신 가속과 생산성 확보였음. 특히 만료가 임박한 고객일수록 파이프라인 가동에 적극적임. 고객들이 IRA·MFN·관세 등 매크로 변수를 관리 가능하다고 보고 있어 우호적 국면임.

학계·정부 저한자릿수 성장,
유럽 강세·미국 성장 전환,
새 추세 단정은 유보

Q. 학계·정부 시장 사이클의 현재 위치는?

A. 2Q 낮은 한자릿수 성장률로, 크로마토그래피·질량분석 신제품의 글로벌 채택이 가장 크게 기여했음. 지역별로 유럽이 매우 강했고 미국은 성장 전환, 중국은 여전히 부진함. 헤드라인보다 실제 자금 흐름이 개선되는 국면이나, 개선의 광범위성이 확인되기 전까지 새 추세로 단정하지 않음.

수주→매출 시차 약 6개월,
임상연구 계획대로 진행,
Clario 고객 관심 확대

Q. PPD 하반기 가시성과 초기 단계 바이오텍 회복 신호는?

A. 바이오텍 활동은 이미 수개 분기째 수주에서 확인되며, 수주에서 매출까지 통상 6 개월 내외의 시차가 있음. 임상연구는 연초 계획대로 좋은 해를 시현하는 중임. Clario 의 엔드포인트 데이터 역량에 대한 고객 관심이 높아, CRO 선택과 무관하게 활용 여지가 큼.

DynaDrive CDMO 표준화,
레진 신규 분자 수주 확보,
3M 필터레이션 트라이얼 확대

Q. 바이오프로세싱 다운스트림의 경쟁 구도와 신제품 초기 반응은?

A. 'DynaDrive' 단일 사용 바이오리액터가 CDMO 전반에서 표준화되며 혁신 제약사로도 채택이 확산되고, 후속 소모품 매출로 연결됨. 레진 사업은 규모는 작지만 신규 분자 수주를 다수 확보했음. 기존 3M 필터는 기술력 대비 상업 커버리지가 약했던 영역으로, 동사 채널을 통해 고객들의 접근이 크게 늘고 있음.

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.