

2026. 9. 17.

키움증권 리서치센터 | 미국기업분석

의료기기 Analyst 신민수



Charles River Laboratories (CRL.US)

바이오 안전성 평가 수주 회복으로 돌아온 성장세

- 비임상 CRO·연구모델·제조 지원 서비스 기업, 신약 안전성 평가 업황이 중요
- DSA 순수주/매출 1.19배로 4년 내 최고, 조정 EPS \$3.02로 컨센서스 10.6% 상회
- FY26 유기적 성장 0~1%·조정 EPS \$11.15~11.45로 상향, 하반기 마진 +500bp

2Q26 유기적 성장 전환, 조정 EPS \$3.02 컨센서스 상회

2Q26 실적은 **매출액 10.0 억 달러**(약 1.35 조 원, YoY -2.7%, QoQ +0.8%, 컨센서스 +2.5% 상회), **영업이익 1.2 억 달러**(약 1,615 억 원, YoY +19.8%, QoQ +0.0%, 영업이익률 11.9%), **조정 순이익 1.5 억 달러**(약 1,970 억 원, YoY -5.0%, QoQ +43.8%, 조정 EPS \$3.02 로 컨센서스 +10.6% 상회)을 기록했다. CDMO·Cell Solutions 매각으로 보고 매출은 줄었으나 **유기적 성장률 +0.1%**로 3Q23 이후 첫 플러스 전환, **조정 OPM도 20.5%(QoQ +4.2%p)**로 반등했다.

DSA 수주 회복 견인, RMS는 복미 부진

DSA(Discovery & Safety Assessment): 2Q26 **매출액 6.1 억 달러**(약 8,171 억 원, YoY -1.9%, QoQ +1.6%, 매출 비중 60.4%)을 기록했다. 안전성 평가 물량 증가와 pre-IND·NHP 연구 수요 회복으로 유기적 성장률이 양전했다(+0.2%). **순수주 7.0 억 달러**(QoQ +12.6%), **순수주/매출 1.19 배**로 최근 4년 내 최고치를 경신, **수주잔고는 19.7 억 달러**로 늘었다. 연구비 증가로 **조정 OPM은 25.6%(YoY -1.8%p)**로 하락했으나, '26년 DSA 유기적 성장 전망은 low single digit 으로 상향됐다.

RMS(Research Models & Service): 2Q26 **매출액 2.1 억 달러**(약 2,823 억 원, YoY -1.8%, QoQ +0.5%, 매출 비중 20.9%)을 기록했다. 중국 물량 증가에도 복미 소형 연구·모델 서비스 부진으로 유기적 -1.4%를 기록했고, 물량 감소·지역 믹스 악화로 **조정 OPM은 24.5%(YoY -0.8%p)**로 하락했다. NIH 예산 정체로 '26년 가이던스(low~mid single digit 감소)는 유지했다.

Manufacturing: 2Q26 **매출액 1.9억 달러**(약 2,534억 원, YoY -6.3%, QoQ -1.3%, 매출 비중 18.7%)을 기록했다. CDMO 매각으로 보고 매출은 감소했으나 Microbial Solutions의 높은 한 자릿수 성장으로 유기적 +1.3% 성장했다. 저마진 CDMO 제외 효과로 **조정 OPM은 37.8%(YoY +5.0%p)**로 개선됐다. 하반기에는 Biologics Testing 반등

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26. 9. 15.): \$272.88

목표주가 컨센서스: \$270.39

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
24%	67%	10%

Stock Data

산업분류	생명 과학 도구 & 서비스
S&P 500 (9/14)	7,585.73
현재주가/목표주가	272.88 / 270.39
52주 최고/최저 (\$)	303.31 / 144.26
시가총액 (백만 \$)	13,027
유통주식 수 (백만 주)	47
일평균거래량 (3M)	909,209

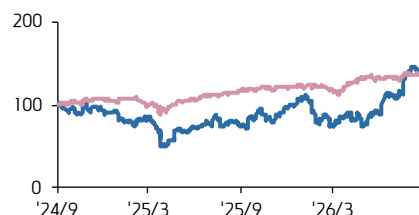
Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	4,050	4,015	3,911	4,002
영업이익	806	794	794	909
OPM(%)	19.9	19.8	20.3	22.7
순이익	533	512	551	618
EPS	10.3	10.3	11.3	12.8
증가율(%)	-3.3	-0.4	10.4	12.7
PER(배)	28.8	30.3	24.1	21.4
PBR(배)	2.8	3.2	4.2	3.7
ROE(%)	15.3	15.6	14.0	14.8
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	36.8	-2.6	75.5	79.2
S&P Index	11.3	-2.1	14.9	15.7

('24.9.15=100 — 찰스 리버 랩스 — S&P500



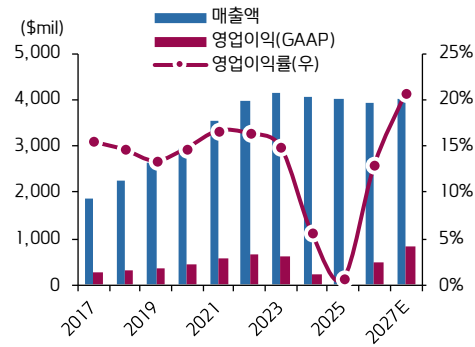
자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

으로 OPM 40% 근접이 예상된다.

‘26년 조정 EPS \$11.15~11.45로 상향, 하반기 마진 개선

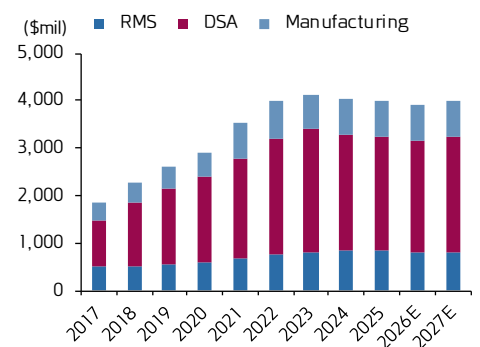
경영진은 FY26 유기적 매출 성장률 가이드스를 0.0~1.0%(기존 -1.5~-0.5%)로, 조정 EPS 는 \$11.15~11.45(기존 \$10.80~11.30)로 상향했다. 3Q26은 유기적 성장 +1~3%·조정 EPS \$2.90~3.00을 제시했고, 하반기 조정 OPM은 매각·캄보디아 NHP 원가 하락 효과로 상반기 대비 500bp 이상 개선을 전망했다. 9월 24일 Investor Day에서 중장기 목표를 제시할 예정이다.

Charles River 연간 실적 추이 및 전망



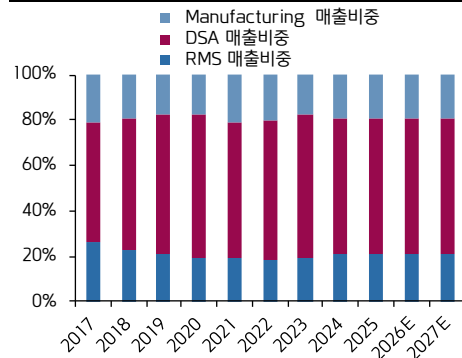
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Charles River Labs, 키움증권 리서치센터

Charles River 연간 사업부별 매출액



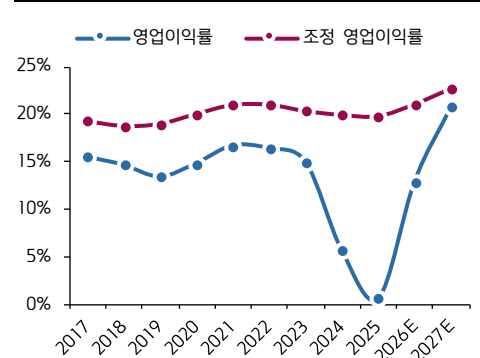
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Charles River Labs, 키움증권 리서치센터

Charles River 연간 사업부별 매출액 비중



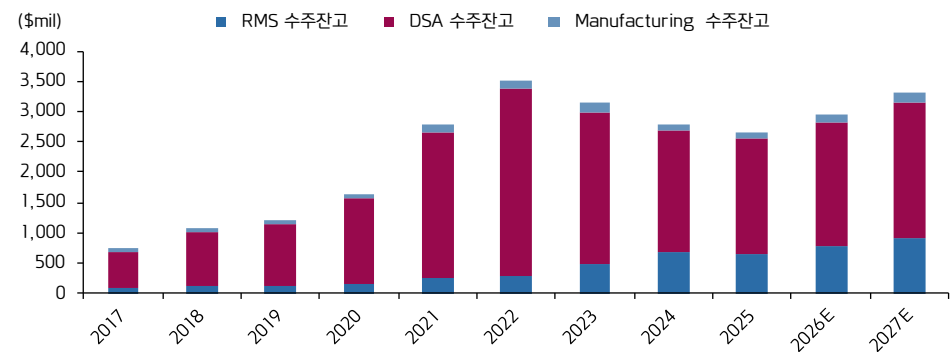
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Charles River Labs, 키움증권 리서치센터

Charles River 연간 GAAP, 조정 영업이익률



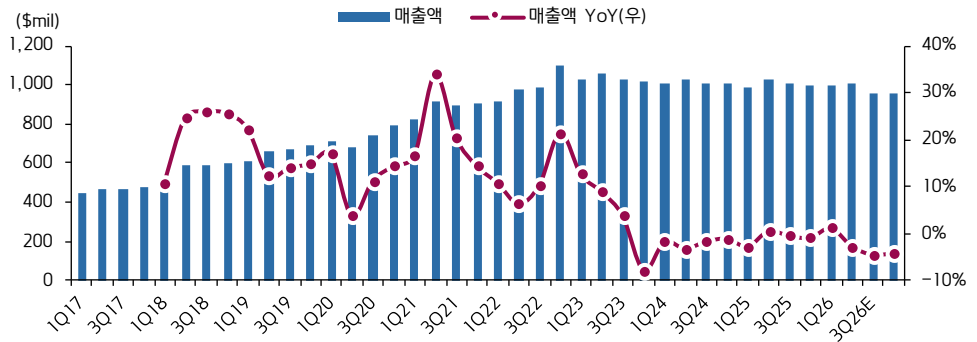
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Charles River Labs, 키움증권 리서치센터

Charles River 연간 사업부별 수주잔고 추이 및 전망



주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Charles River Labs, 키움증권 리서치센터

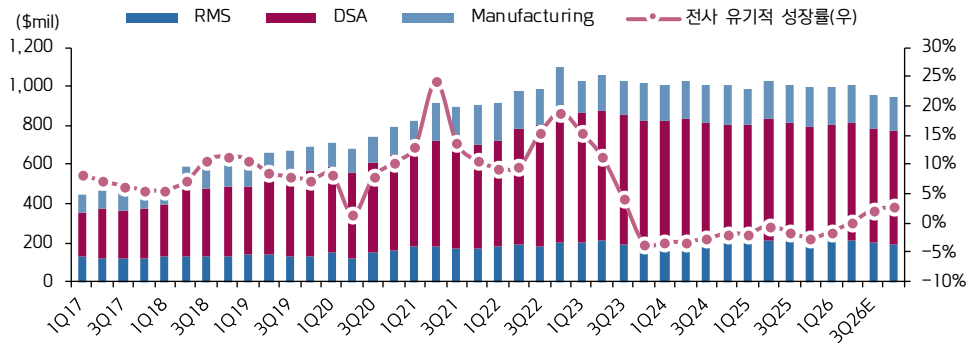
Charles River 분기 매출액 추이 및 전망



주) 전망치는 Bloomberg Consensus

자료: Bloomberg, Charles River Labs, 키움증권 리서치센터

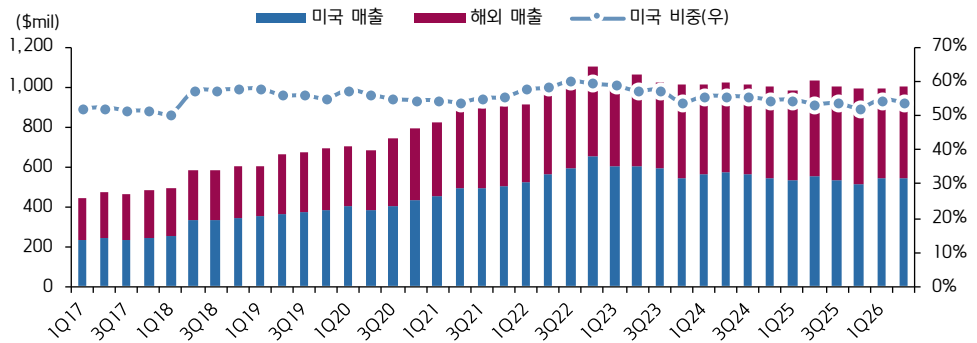
Charles River 분기 사업부별 매출액 추이 및 전망



주) 전망치는 Bloomberg Consensus

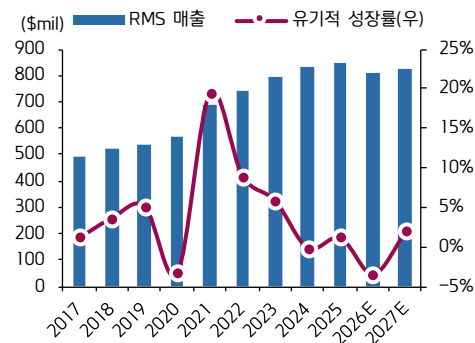
자료: Bloomberg, Charles River Labs, 키움증권 리서치센터

Charles River 분기 지역별 매출액 추이



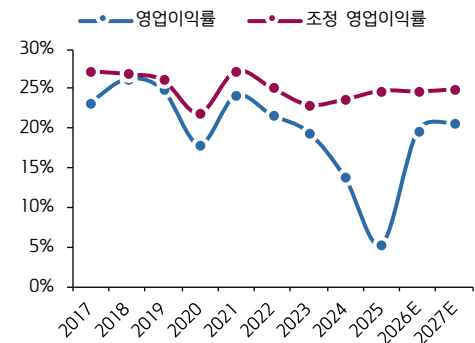
자료: Charles River Labs, sec.gov, 키움증권 리서치센터

RMS 사업부 연간 매출액 추이 및 전망



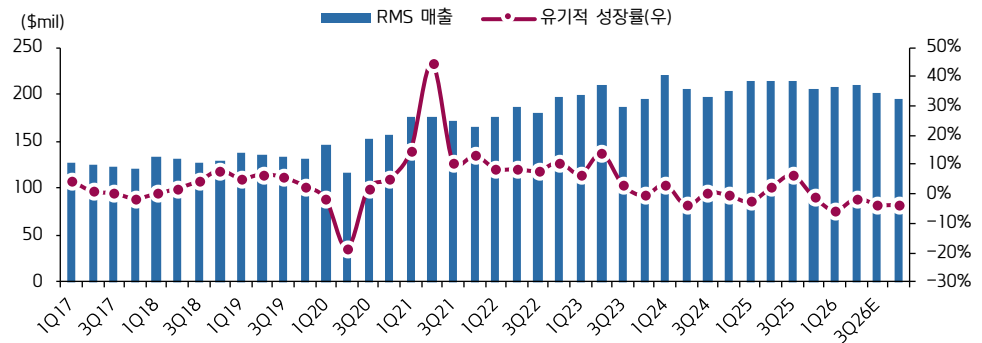
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Charles River Labs, 키움증권 리서치센터

RMS 사업부 연간 GAAP, 조정 영업이익률



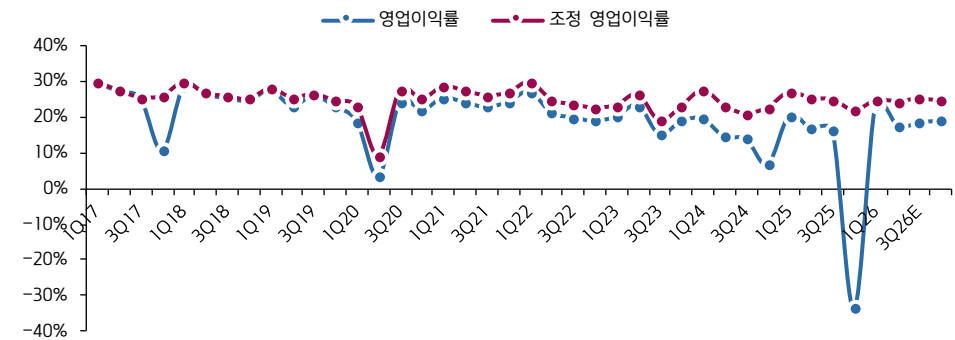
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Charles River Labs, 키움증권 리서치센터

RMS 사업부 분기 매출액 추이 및 전망



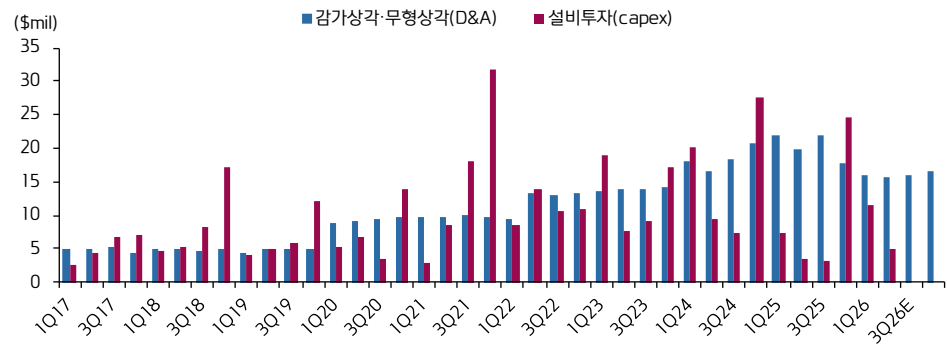
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Charles River Labs, 키움증권 리서치센터

RMS 사업부 분기 GAAP, 조정 영업이익률 추이 및 전망



주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Charles River Labs, 키움증권 리서치센터

RMS 사업부 감가상각 및 설비투자 추이 및 전망

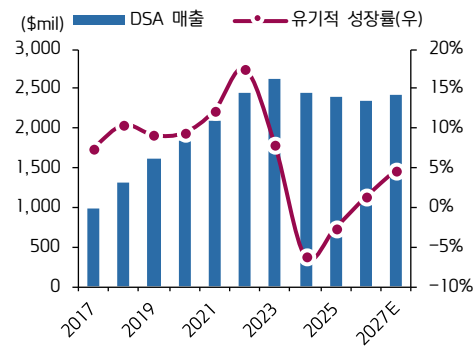


주) 설비투자는 전망치가 없음

주2) 전망치는 Bloomberg Consensus

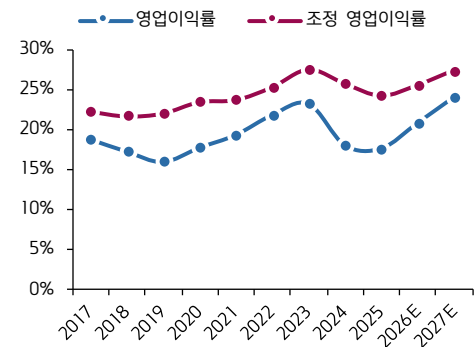
자료: Charles River Laboratories, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

DSA 사업부 연간 매출액 추이 및 전망



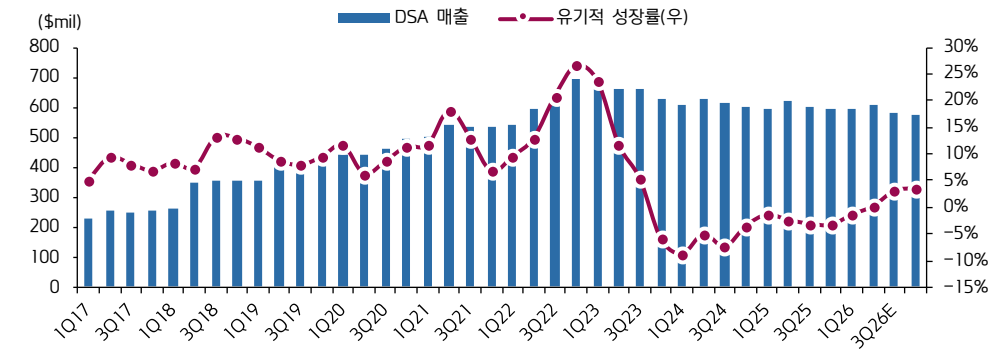
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Charles River Labs, 키움증권 리서치센터

DSA 사업부 연간 GAAP, 조정 영업이익률



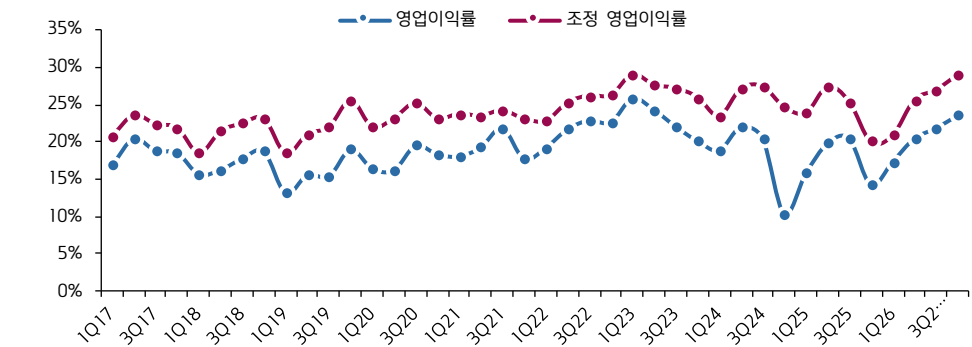
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Charles River Labs, 키움증권 리서치센터

DSA 사업부 분기 매출액 추이 및 전망



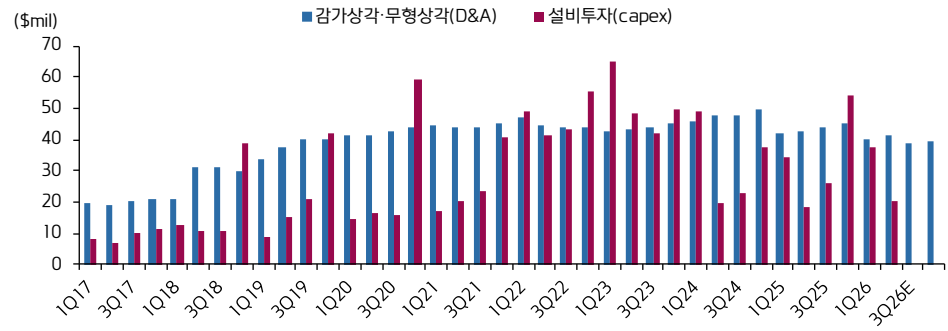
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Charles River Labs, 키움증권 리서치센터

DSA 사업부 분기 GAAP, 조정 영업이익률 추이 및 전망



주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Charles River Labs, 키움증권 리서치센터

DSA 사업부 감가상각 및 설비투자 추이 및 전망

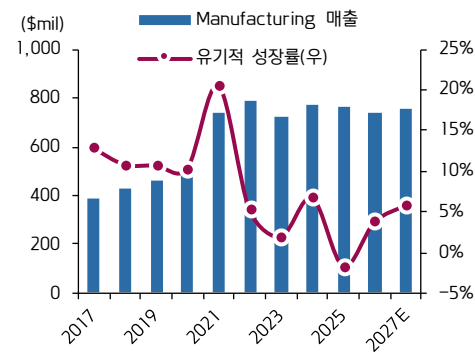


주) 설비투자는 전망치가 없음

주2) 전망치는 Bloomberg Consensus

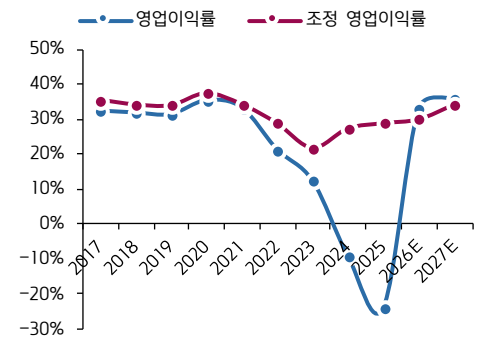
자료: Charles River Laboratories, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

제조 사업부 연간 매출액 추이 및 전망



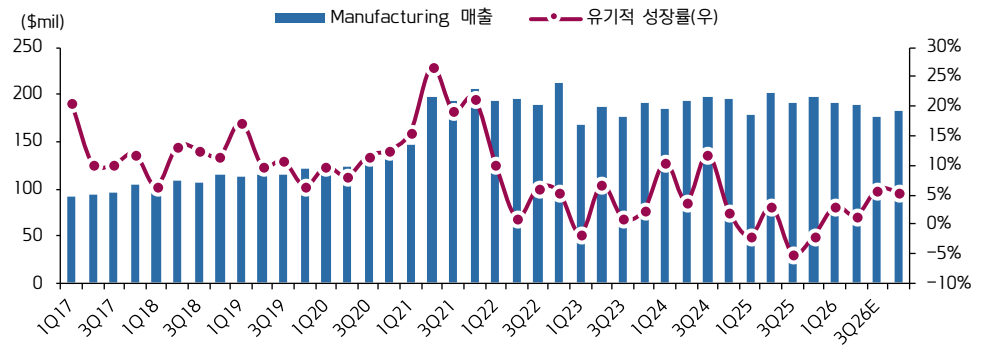
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Charles River Labs, 키움증권 리서치센터

제조 사업부 연간 GAAP, 조정 영업이익률



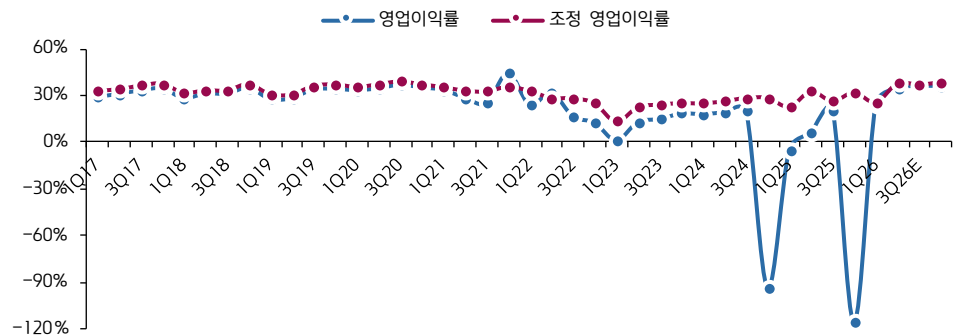
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Charles River Labs, 키움증권 리서치센터

제조 사업부 분기 매출액 추이 및 전망



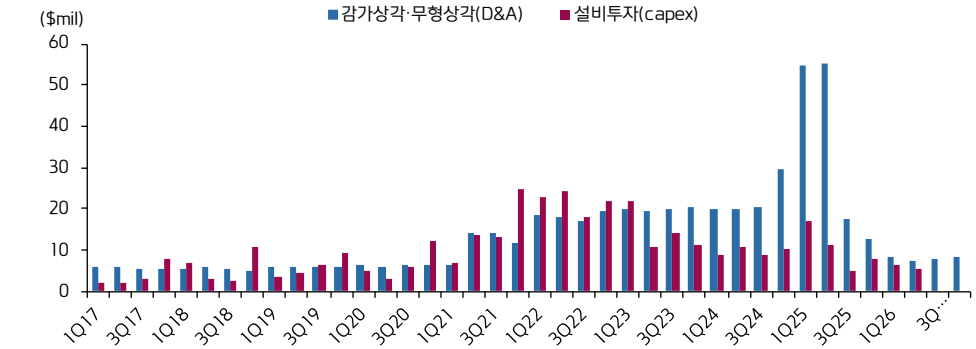
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Charles River Labs, 키움증권 리서치센터

제조 사업부 분기 GAAP, 조정 영업이익률 추이 및 전망



주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Charles River Labs, 키움증권 리서치센터

제조 사업부 분기 감가상각 및 설비투자 추이 및 전망

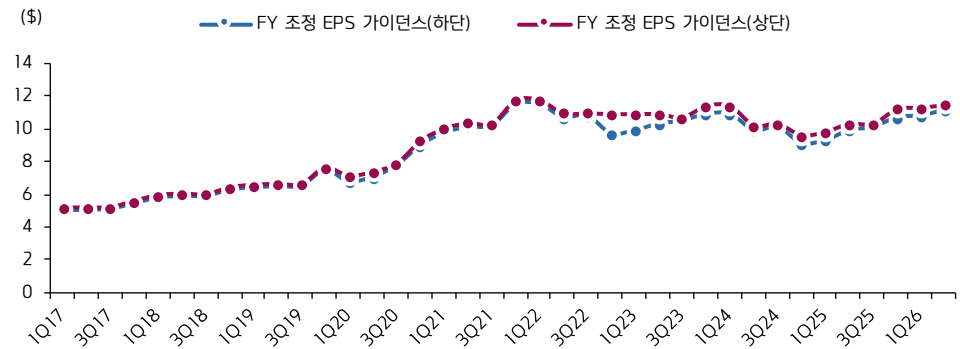


주) 설비투자는 전망치가 없음

주2) 전망치는 Bloomberg Consensus

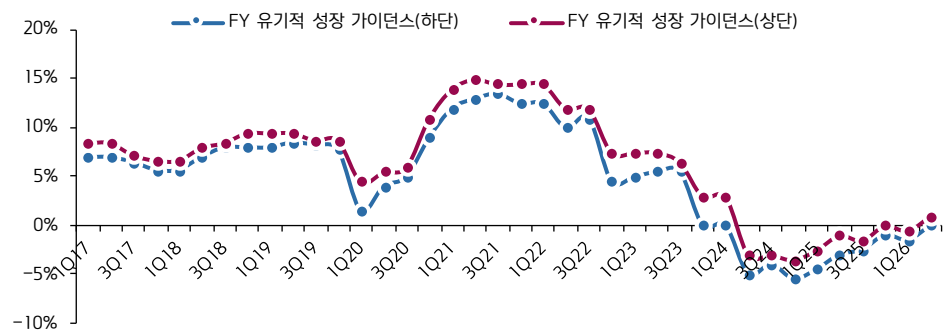
자료: Charles River Laboratories, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Charles River 연간 조정 EPS 가이드선스



자료: Charles River Laboratories, 키움증권 리서치센터

Charles River 연간 매출액 유기적 성장률 가이드선스



자료: Charles River Laboratories, 키움증권 리서치센터

〈주요 Q&A〉

AI는 안전성평가 수요 순풍,
프로그램 수 증가 확인,
본격 효과는 1~2년 후

Q. AI 기반 신약 발굴이 전임상·IND 연구 수요에 미칠 영향과 시점은?

A. AI가 분자 설계·타겟 발굴 생산성을 높이면 검증·규제 안전성평가 단계로 넘어 오는 프로그램이 늘어 동사 핵심 영역에 순풍이 될 것으로 판단함. AI 네이티브 신약 발굴사는 통상 바이오텍(1~2개)보다 많은 프로그램을 운영하나 아직 규모는 작고, 향후 1~2년간 가속될 전망. 내부적으로도 디지털 병리 등 AI 툴에 투자해 속도·효율을 차별화 중임.

추가 매각 압박 없음,
레버리지 2.5배로
M&A 여력 충분

Q. 포트폴리오 정비 후 현 사업 구조에 만족하는지? 추가 M&A·매각과 자본배분 방향은?

A. 매각으로 OI 개선과 핵심 규제 테스트 집중 효과를 확인함. 압박한 매각은 없으나 작년 발표한 사이트 통폐합은 진행 중이고, M&A 로드맵과 타겟 영역은 명확함. 순차입금/EBITDA 2.5배, 리볼버 여력·FCF 상향으로 인수 여력은 충분하며 2~3개 기업 추가 인수를 희망함.

글로벌 바이오파마도
수주·제안 증가,
취소 감소

Q. 바이오텍 외 글로벌 바이오파마 고객군의 수요는?

A. 두 핵심 고객군 모두 선행 수요 KPI가 강화 중임. 글로벌 바이오파마는 지난 수년간의 포트폴리오 재조정·구조조정을 마치고 최근 18개월간 수주·제안 증가, 취소 감소가 이어짐. 고객 초점은 더 많은 분자를 더 빨리 임상·승인으로 보내는 데 있어 동사가 차별화된 파트너라고 판단함.

중국 경쟁은 초기 단계 중심,
규제 시험 위험은
아직 제한적

Q. 중국 CRO 역량 강화와 대형 제약의 중국 내 전임상 내재화가 장기 리스크인지?

A. 중국은 RMS로 직접 참여 중인 시장으로 확대 옵션을 상시 검토함. 중국 CRO의 역량 확대는 화학·생물학 등 초기 단계 중심으로 10년 이상 진행된 구조적 변화이며, 규제 안전성 평가로의 확장은 아직 소수(중국 내 1상 기업 중심)임. 글로벌 바이오파마의 중국 R&D 센터도 진정한 'R' 영역이어서 규제 시험은 동사가 지속 지원할 전망.

pre/post-IND 균형 회복,
NHP 자체 공급이
점유율 확대 차별화

Q. 연구 유형별 수요 구도와 NHP 공급 여력은? 제3자 공급계약으로 묶인 물량은?

A. pre-IND와 post-IND 수요가 균형을 회복했고, 복잡 모달리티·NHP 연구 수요가 견조해 in vivo뿐 아니라 바이오 분석 매출 기회도 확대됨. 모리셔스·캄보디아 농장 인수로 품질과 물류, 출하 시기와 CAPA까지 직접 통제 중이며, 축소되는 제3자 공급계약 물량은 순차적으로 자사 DSA 연구로 전환할 예정. NHP 공급 안정성은 점유율 확대의 차별화 요인.

NHP 원가 효과는 4Q 집중, 3Q +200bp→4Q +300bp, 4Q run-rate 연장 금물

Q. 캄보디아 NHP 원가 절감의 3Q·4Q 반영 시점은? 4Q DSA 마진을 '27년 run-rate로 봐도 되는지?

A. 3Q 영향은 미미하고 4Q에 집중됨(수입→검역→연구 투입→매출 인식의 시차). OPM은 2Q→3Q 약 200bp(본사비 절감·매각 효과), 3Q→4Q 약 300bp(K.F. 캄보디아 효과) 순차 개선 전망. '27년 언급은 시기상조이나 매각과 캄보디아 인수 효과로 마진 확대는 예상하며, 4Q run-rate를 그대로 연장하면 안될 것으로 전망.

EPS 상향은 전액 영업 요인, 세율 헤드윈드 \$0.20은 보수적 반영

Q. 세율 상향 가정은 확정된 법 개정인지? 무산 시 영향은?

A. 모리셔스 세제 개정 관련으로 조만간 확정 예정이며 현지 당국과 긴밀히 소통 중. 가이드언스에 \$0.20 헤드윈드를 반영해 이연보상 이익 \$0.19를 상쇄하는 구조로, EPS 가이드언스 \$0.25 상향은 전액 영업 요인임. 세제 개정이 무산되면 EPS에 긍정적인 영향 가능성 있음.

in vivo CAPA 여유 충분, 랩 확장 5건 진행, 가격 개선은 '27년 반영

Q. 수요 회복을 소화할 DSA CAPA는 충분한지? NHP 및 전반적 가격 동향은?

A. 최근 수년 물량 감소로 in vivo CAPA는 당분간 충분하고, 랩은 5건의 확장이 진행 중('27년 이후 성장 대비). 가격은 아직 개선되지 않고 수년간의 안정 수준이나 캡처율은 상승 중. CAPA가 채워지면 가격 회복이 예상되나 제안→수주→매출 시차로 반영은 '27년 이후일 것.

중국 이탈 물량은 초기 단계라 관측 제한적, 가격 격차는 축소 중

Q. 미국 DoD 리스트·BIOSECURE 등으로 중국 CRO 물량이 서구로 회귀하는 조짐은? 가격 패리티는?

A. 중국에서 수행되던 바이오텍 물량은 대부분 화학·생물학 초기 단계로 동사가 매각한 영역이어서 제안서에서 직접 관측되지 않음. 고객은 관망 중이며 급격한 이전은 없음. 서구향 중국 CRO 가격은 여전히 낮지만 격차는 축소 중이고, 규제 시험 관련 문의는 제한적이나 일부 존재.

캡처율 상승 확인, NHP 공급 통제가 선호 파트너십 강화

Q. NHP 공급 안정성이 안전성 평가 점유율·승률에 미친 영향은?

A. 점유율은 공개 데이터가 없어 추정이 어렵고 내부적으로는 캡처율을 추적함. 최근 수개월 캡처율이 개선됐으나 추세로 단언하기는 이르다고 판단. NHP 공급망·시기 통제는 고객에게 연구 지연 없는 확신을 제공해 선호 파트너십을 강화함.

학계·정부 수요 정체, CRADL은 바이오텍 창업 회복 대기

Q. 학계·정부 수요와 CRADL 현황은?

A. 학계·정부는 전사 매출의 약 10%로 RMS 중심. NIH 예산은 승인됐으나 다년 그랜트 전환 등으로 수요는 안정적이나 성장은 없는 상태. CRADL도 매출은 안정적이나 신규 바이오텍 창업이 코로나 팬데믹 수준을 크게 하회(약 +2%)해 과거 성장률 회복에는 시간이 필요함.

pre-IND 회귀는 긍정 신호,
랩 확장·자동화 투자 지속

Q. 수주 믹스 변화와 추가 투자 필요성은?

A. 최근 수년 후기 자금 여건으로 post-IND 비중이 높았으나 지난 분기 pre-IND로 회귀 중 — 후속 복잡·특수 연구로 연결되는 긍정 신호. 수요 대비 인력 총원은 상시 진행하고, 에딘버러 등 랩 확장과 자동화·디지털화로 처리량과 가동률을 높일 계획(9월 24일 Investor Day에서 상세 공개).

상향 근거는 2Q 수주,
선행지표 3종 모두 강세

Q. 가이드스 상향의 근거와 하반기 전환 가시성은?

A. 상향 근거는 2Q 수주 실적임. 연간 물량의 대부분은 이미 수주됐고, 하반기 1배 이상 수주/매출은 주로 '27년에 영향. 순수주/매출·제안 물량·캡처율 세 선행 지표가 모두 강해 하반기 개선을 확신하며, EPS 상향은 전부 매출 요인(유기적 성장 +150bp).

NAMs는 별도 사업 아닌
안전성평가 워크플로우
통합이 유일한 채택 경로

Q. NAMs(대체시험법) 전략과 파트너십 방향은?

A. 작년 과학자문위원회 신설·CSO 영입으로 NAMs 개발에 집중. 동물 감소와 추가 인사이트 제공이 가능한 영역에서 내부 개발→라이선스인→파트너십 순으로 확대. NAMs를 별도 사업이 아닌 안전성 평가 워크플로우에 통합하는 것이 유일한 채택 경로이며 동사가 통합 리더가 될 것.

수주→매출 2~3분기 시차,
하반기 low single digit,
'27년 가속 기대

Q. 강한 수주에도 DSA 가이드스가 전환 둔화를 내포하는 이유는?

A. 제안→수주 1분기, 수주→매출 1~2분기의 시차 때문. 현재 매출은 작년 수주분이며, 현 순수주/매출 개선은 하반기~'27년에 반영. 상반기 DSA 유기적 역성장에서 하반기 low single digit 성장으로의 개선은 반영했고 '27년 가속을 기대.

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.