

Fortive · FTV

외형 반등 속 믹스 악화와 사업부 격차

시가총액	현재주가	52주 범위	12M 수익률
\$19.2B	\$63.57	\$49.03 - \$67.03	+29.3

01 SUMMARY

매출·조정EPS 컨센서스 상회 및 가이드런스

3Q26 매출은 1,100백만 USD(YoY +7.1%), 조정 EPS는 0.77달러로 시장 컨센서스(매출 1,067백만 USD, EPS 0.71달러)를 동반 상회. 2024~2025년 분할 및 구조조정 여파로 1,000백만 USD 내외에 머물던 분기 외형은 2026-Q1(1,069백만 USD)에 이어 반등세를 지속하며, 공시 기준 5분기 연속 핵심 성장 가속화 구간에 진입. 경영진은 연간 조정 EPS 가이드언스를 기존 대비 상향한 3.10~3.14달러(기존 컨센서스 3.01달러)로 제시하며 실적 궤도에 대한 자신감을 피력.

02 KEY POINTS

마진 희석과 사업부 간 성장 격차

외형 호조와 달리 전사 조정 총마진은 63.0%로 YoY 80bp 하락했고, IOS(-90bp)와 AHS(-90bp) 양대 사업부 모두 마진 축소를 기록. 서비스채널(ServiceChannel) 내 저마진 거래 정산 모델 및 신흥국 저마진 소모품 비중 확대가 원인으로 지목. 반도체 사이클 반등 피어(KEYS YoY +36.5%, MKSI YoY +28.3%) 대비 외형 성장률은 낮으나 일반 산업 피어(ST YoY +5.0%, VNT YoY -2.2%) 대비 우위를 점하는 상황에서, 60%대 고마진 방어 여부는 4Q26 제품 믹스 정상화 및 가격/원가 스프레드 추이로 확인 가능.

사업부 간 실적 괴리는 심화되어 IOS 핵심 매출이 9.0% 증가하고 조정 EBITDA가 13% 성장한 반면, AHS 핵심 매출은 3.1% 성장에 그치고 조정 EBITDA는 YoY 5% 감소(마진 -230bp). 플루크(Fluke)의 데이터센터 및 계속 수요 호조가 전사 외형을 견인했으나, AHS는 외래수술센터(ASC) 침투를 위한 선제 투자와 전년 일회성 기저 효과로 수익성이 둔화. 4Q26 판매일수 4일 감소에 따른 AHS 핵심 성장률 하방 압력(약 300bp) 속에서 핵심 성장률의 4%대 재진입 및 EBITDA 마진 반등 여부가 중기 프레임워크 달성의 가능자로 작용.

03 FINANCIALS & RISK

자본배분 변화와 마진

조정 EPS의 두 자릿수 성장을 견인해 온 대규모 자사주 매입(분할 후 23억달러, 주식 수 13% 감소)의 무게중심을 M&A로 점진적 전환하겠다는 경영진의 입장이 확인. Q&A에서는 AHS의 구조적 성장 정체와 믹스 악화에 따른 총마진 하락 우려가 집중 제기되었으며, 경영진은 선제 투자에 따른 일시적 현상이며 하향 추세 확산은 제한적이라고 답변. 현재 주가(61.62달러)는 52주 최고가에 근접하고 공시 기준 최근 4분기 PER이 49.4배에 달해 실적 상향 기대가 상당 부분 선반영된 상태로 관찰. 이번 발표에서는 AHS 부문에서 외래수술센터 침투를 위해 집행 중인 선제 투자가 구체적으로 어느 시점에 가시적 영업 레버리지로 전환되어 EBITDA 역성장을 종료시킬 것인가에 대한 명확한 일정이 제시되지 않음.

MARKET & STOCK DATA

시가총액	\$19.2B
발행주식수	302,017,052
유동비율	93.0
52주 최고	\$67.03
52주 최저	\$49.03
거래액(60일, \$M)	\$144M
기관 보유율	10.5

OWNERSHIP

Viking Global	6.5
Norges Bank	2.4
Marshall Wace	0.8

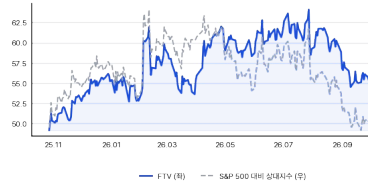
PERFORMANCE

1M	+14.0
3M	+6.8
12M	+29.3
YTD	+15.1

VALUATION

PER (FY26E)	19.6배
PBR (FY26E)	3.2배
EV/EBITDA	18.2배
배당수익률	0.2%

PRICE TREND · 12M

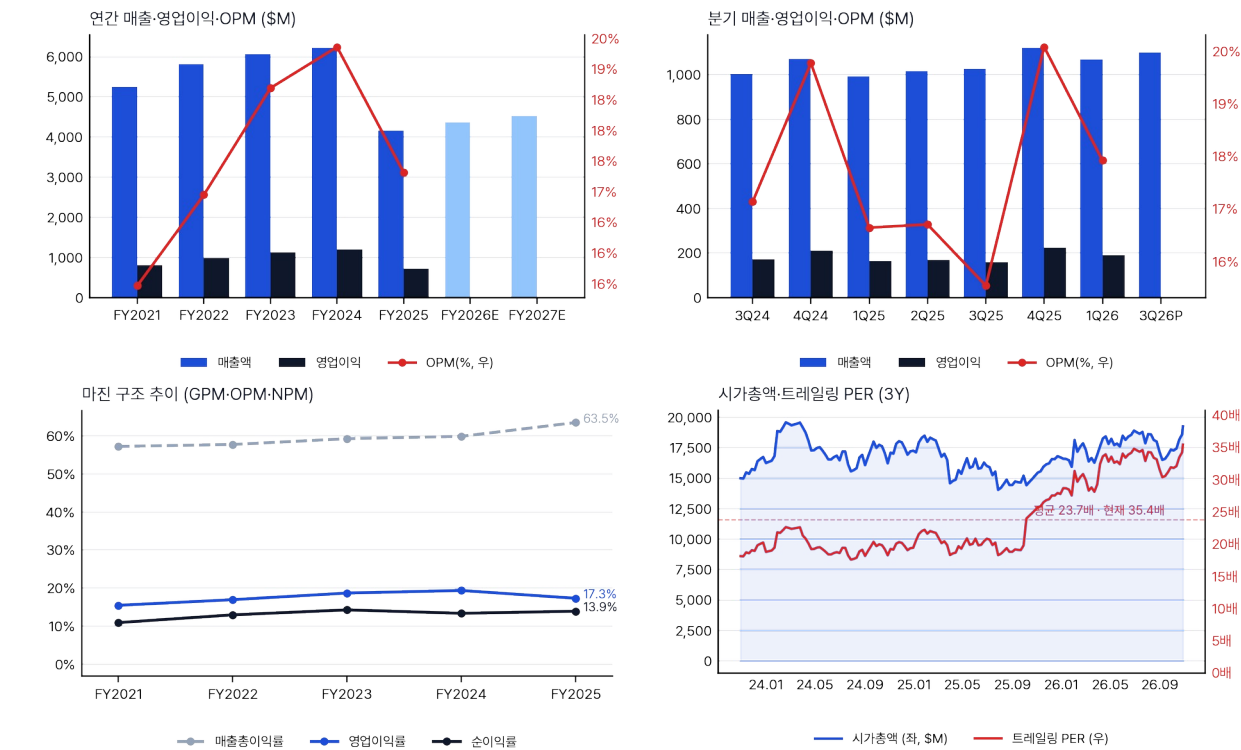


회계연도	매출액	영업이익	OPM	순이익	NPM	PER	ROE	PBR	EV/EBITDA
	(\$M)	(\$M)	(%)	(\$M)	(%)	(배)	(%)	(배)	(배)
FY2023	6,065	1,134	18.7	866	14.3	-	-	-	-
FY2024	6,232	1,207	19.4	833	13.4	-	-	-	-
FY2025	4,159	720	17.3	579	13.9	-	-	-	-
FY2026E	4,366	-	-	-	-	21.1	-	-	-
FY2027E	4,532	-	-	-	-	19.6	-	-	-

APPENDIX · AFTERULE RESEARCH

Fortive (FTV) 부록 — 재무 차트 · 분기·연간 실적 · 재무상태·현금흐름 · Q&A 전문 요약

01 FINANCIAL CHARTS



자료: 회사 자료(DART/SEC), 증권사·Yahoo 컨센서스(E, 연한 막대), Afterule Research

02 QUARTERLY & ANNUAL RESULTS

(백만달러, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	3Q26P	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	993	1,016	1,027	1,122	1,069	1,100	5,826	6,065	6,232	4,159	4,366	4,532
YoY	+0.9	-0.4	+2.3	+4.6	+7.7	+8.2	+10.9	+4.1	+2.7	-33.3	+5.0	+3.8
QoQ	-7.4	+2.3	+1.1	+9.3	-4.7	+2.9	-	-	-	-	-	-
영업이익	165	170	160	226	192	-	987	1,134	1,207	720	-	-
YoY	+10.3	-6.9	-7.2	+6.3	+16.0	-	+21.5	+14.8	+6.4	-40.3	-	-
QoQ	-22.1	+2.7	-6.0	+41.3	-15.0	-	-	-	-	-	-	-
OPM	16.6	16.7	15.5	20.1	17.9	-	16.9	18.7	19.4	17.3	-	-
순이익	172	167	55	186	136	-	755	866	833	579	-	-
YoY	-17.1	-14.6	-75.2	-11.1	-20.7	-	+31.6	+14.6	-3.8	-30.5	-	-
QoQ	-17.7	-3.1	-67.0	+237.6	-26.5	-	-	-	-	-	-	-
NPM	17.3	16.4	5.4	16.5	12.8	-	13.0	14.3	13.4	13.9	-	-

자료: 회사 자료(DART/SEC), Afterule Research — 미국 4분기는 연간-(1~3분기) 도출, YoY/QoQ % · P: 회사 발표 잠정치(컨콜 기준, 정식 공시 반영 전) · E: 증권사 평균 전망 (Yahoo 컨센서스, 순이익=EPS×주식수, 투자의견 아님)

03 BALANCE SHEET & CASH FLOW

(백만달러, %)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25
자산총계	16,466	15,891	16,912	17,016	11,738
자본총계	9,512	9,683	10,319	10,189	6,453
영업활동현금흐름	961	1,303	1,354	1,527	1,083
투자활동현금흐름	-2,616	-102	-195	-1,796	-135
재무활동현금흐름	652	-1,273	32	-793	-1,387

자료: 회사 자료(DART/SEC), Afterule Research — 연간 실적치(추정치 없음), 부채비율 = 부채총계 ÷ 자본총계

03 Q&A

Q1. AHS 부문 마진 정체 현상이 유기적 성장률의 한계 때문인지, 장기 유기적 성장을 위한 선제적 투자 때문인지 질의. (JP모건)

A. 올해 누적 핵심 매출 성장률 4.5%를 기록하며 연간 성장세 가속화를 전망. 레이저-카트리지 모델 선순환을 위한 설치 기반 확대와 외래 수술 센터 점유율 확대를 위한 상업적 역량 구축 등 목표 지향적 투자를 진행 중인 상황. 단기 변동성에도 장기적 가치 창출과 마진 확대를 위한 초석 마련 단계임을 강조.

Q2. IOS 부문 산업 및 제조 분야에서 연속 두 분기 동안 이어진 저두 자리 수 성장의 지속 가능성과 구체적 동인 질의. (JP모건)

A. 특정 단일 요인이 아닌 각 브랜드와 제품군, 가격대 및 판매량 전반에 걸친 광범위한 성공에 기인한 결과로 분석. 전문 계측기와 시설 관리 등 다양한 성장 동력이 동시에 복합적으로 작동하여 사업의 지속 가능성과 내구성을 충분히 뒷받침하고 있음을 확인.

Q3. 플루크 중심의 데이터센터 시장 공략을 위해 제품 설계나 서비스 등에서 취하고 있는 차별화 전략 질의. (멜리우스 리서치)

A. 전력 품질 모니터링, 초정밀 교정, 고전압 진단 등 선도적 포트폴리오를 기반으로 설계·구축부터 유지보수까지 전 영역을 지원. 고성능 요구에 특화된 인증기 제품과 신제품 개발로 혁신 속도를 높이고 데이터센터 전문 영업 조직을 지속 확대하는 중임을 설명.

Q4. 의료 분야 고객들의 장기 자본 지출 예산 전망과 2027년경 예상되는 병원 장비 교체 사이클 신호 여부 질의. (멜리우스 리서치)

A. 미국 시장의 경우 시술 건수가 양호하게 유지되는 가운데 자본 지출 추세가 전년 대비 개선되는 안정적 환경을 확인. 외래 수술 센터로의 전환 트렌드에 적극 대응하고 있으며, 미국 외 글로벌 시장에서는 의료 지출 증가세가 더욱 뚜렷하게 나타나 시장 대비 초과 성과를 달성 중임을 강조.

Q5. IOS 부문의 혁신 추진력이 유기적 성장에 미치는 기여도와 반복 및 비반복 매출의 성장 지표에 대해 질의. (에버코어 ISI)

A. 3분기에는 플루크의 호실적에 힘입어 비경상매출이 경상매출보다 더 빠른 성장을 기록. 플루크와 IOS 전 제품군이 성장을 견인하며 혁신 효과가 가격 책정권 확대, 판매량 증가, 고객 유지율 향상 등의 구체적 수치로 확인되고 있음을 설명.

Q6. 4분기 핵심 매출 성장률이 정체되는 주요 배경이 영업일수 감소 효과 때문인지 다른 요인이 있는지 질의. (베어드)

A. 전년 동기 대비 판매일수가 4일 적어 통합 기준 약 150bp, 매출 기준 1,500만~2,000만 달러의 하방 압력이 발생할 것으로 추정. 부문별로는 IOS 약 100bp, AHS 약 300bp의 영향이 예상되나 연간 핵심 성장률은 5%를 상회할 것으로 전망.

Q7. AHS 부문에서 280bp 수준으로 확대된 가격 인상 폭이 향후에도 지속 가능한 수준인지 질의. (베어드)

A. 혁신 가속화를 통해 강력한 가격 책정 권한을 유지하며 약 200bp 수준의 가격 인상이 적정 범위임을 확인. IOS와 AHS 두 사업부 모두에서 나타난 이러한 가격 정책 추세는 2026년 잔여 분기는 물론 2027년까지도 지속될 것으로 전망.

Q8. 데이터센터 부문 투자에 따른 구체적 사업 성과와 하이퍼스케일러 협업 현황 및 전체 매출 내 비중 질의. (모건 스탠리)

A. 데이터센터 생태계가 전체 매출에서 차지하는 비중은 아직 한 자릿수 초반 수준으로 초기 단계임을 제시. 주요 하이퍼스케일러 및 건설·시공 파트너와 긴밀히 협력해 플루크만의 독창적 솔루션을 제공 중이며 높은 투자수익률을 달성하고 있음을 확인.

Q9. IOS 부문에서 다국적 소매업체 비중 확대에 따른 마진 희석 효과가 향후 지속 확대될 가능성 질의. (모건 스탠리)

A. 서비스 채널 계약에서 당사가 최종 결제처로 지정됨에 따라 총이익률 변동이 발생했으나 일관된 흐름을 유지할 것으로 예상. 재무적으로 총이익 규모가 확대되는 매우 유망한 사업 영역이나, 향후 마진 희석 효과가 추가 확대되지는 않을 것으로 판단.

Q10. 원가 구조 변화와 인플레이션 환경 속에서 60% 이상의 높은 총이익률을 지속적으로 방어할 수 있는지 질의. (울프 리서치)

A. 전기·전자 부품과 운임비 상승에도 포티브 비즈니스 시스템을 통한 원가 절감과 강력한 가격 인상 효과로 인플레이션을 충분히 상쇄. 3분기 총마진 하락은 서비스 채널 믹스 변화 및 신흥시장 저마진 소모품 성장에 기인하며 향후에도 강력한 총마진 관리를 지속할 방침임을 제시.

Q11. FAL 포트폴리오와 AHS의 소프트웨어 사업 동향, AI 기능 도입 성과 및 Accruent 현황 질의. (울프 리서치)

A. 3분기 IOS 부문 핵심 성장률 9% 달성 과정에서 FAL 소프트웨어 부문이 ServiceChannel과 Gordian 주도로 강력한 성과를 기록. ServiceChannel의 AI 자산 인식 및 지능형 에이전트, Provation의 음성 문서화 솔루션 등 실질적 AI 고객 가치 창출이 호실적을 견인 중임을 강조.

Q12. 하드웨어 제품의 재료명세서 내 메모리 및 로직 칩 비중과 부품 인플레이션에 대한 대응 현황 질의. (Seaport Research Partners)

A. 플루크 등 하드웨어 BOM에는 기본적인 논리 회로와 메모리만 포함되어 고용량 메모리와 직접적 경쟁은 제한적임을 설명. 다중 공급원 확보와 선제적 재고 비축을 통해 병목 현상 및 원가 상승 위험을 철저히 관리 중임을 언급.

본 부록은 실적 발표 컨퍼런스를 전문과 Afterule 재무 데이터를 근거로 AI가 정리한 정보이며, 투자 의견·목표주가를 포함하지 않습니다. 투자 판단의 근거로 사용될 수 없습니다.