

[프록터 앤 갬블 27Q1 Review] 주당순이익 6.2% 상회, 물량 주도 성장 전환, 투자의견 매수 상향



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

핵심 요약

- 유기적 +4%, 11 개 분기 감속 궤적에서 이탈
- 코어 EPS 2.00 달러로 컨센 6.2% 상회
- 원가 역풍 주당 0.79 달러 확대, 마진 -80bp

매출·EPS 모두 컨센서스 상회, 적자 흐름 한 분기만에 반전

프록터 앤 갬블의 FY27 1 분기 매출은 233 억 미국 달러로 전년 대비 4% 늘었고, 조정 주당순이익은 2.00 달러를 기록했다. 시장 평균 전망(컨센서스) 대비 매출은 2.1%, 조정 주당순이익은 6.2% 상회했다. 직전 분기에 조정 주당순이익이 전년 대비 역성장했던 흐름이 한 분기 만에 플러스로 돌아섰다.

발표는 미국 개장 전에 나왔고, 주가는 장중 약 5% 올랐다. 옵션시장이 미리 반영하던 변동폭 5.1%와 비슷한 크기다.

가격 소진 자리를 물량이 메우며 전 카테고리 성장

성장의 구성이 달라졌다. 유기적 매출 4% 가운데 물량이 2.4%p, 믹스가 1%p 이상, 가격은 0.4%p 다. 지난 2 년간 성장을 떠받친 가격 인상 효과가 거의 소진된 자리를 물량이 메웠다.

10 개 카테고리 6 개 지역이 전부 성장했고, 직전 분기 역성장했던 헬스케어와 베이비·여성·가정용 티슈 부문도 플러스로 복귀했다. 중국은 6 개 분기 연속 성장했다.

경영진은 "그레이터차이나 유기적 매출이 8% 성장했으며, 여전히 까다로운 소비 환경에서 강한 성장이 이어졌다"라고 밝혔다. 미국 상위 유통 고객 가운데 점유율을 유지·확대한 비중은 70%를 넘겼고, 연말 80%를 목표로 제시했다.



원가 역풍 커졌지만 연간 가이드스는 그대로 유지

반대쪽에는 원가가 있다. 회사는 FY27 역풍을 세후 약 19 억 달러, 주당 0.79 달러로 다시 계산했다. 7 월에 제시한 0.56 달러에서 늘어난 수치다.

원자재·에너지·복미 운임 상승이 핵심이며, 브렌트유 배럴당 100 달러를 가정했다. 1 분기 코어 영업이익률은 25.9%로 0.8%p 하락했고, 분기 생산성 절감 폭도 직전보다 줄었다. 경영진은 1 분기에 반영된 원가 부담이 연간 예상치의 5% 수준이고 2 분기에 가장 집중된다고 설명했다.

그럼에도 유기적 매출 1~3%, 코어 주당순이익 6.89~7.11 달러, 잉여현금흐름 생산성 85~90% 가이드스(회사 전망)는 모두 유지했다. 역풍이 커진 상태에서 밴드를 그대로 뒀다는 것은 톱라인과 생산성이 추가 부담을 흡수한다는 전제다.

콜의 논조는 방어에서 가속으로, 질문은 점유율에서 마진으로

콜의 톤은 일곱 분기 만에 바뀌었다. '고치고 회복한다'는 방어적 표현이 '가속·모멘텀·순차적 진전'으로 옮겨갔다. 애널리스트 질문의 무게중심도 네 분기 연속 반복됐던 점유율에서 마진으로 이동했다.

모건스탠리는 14 억 달러 원가 부담을 가격으로 전가할 수 있는지 물었고, 회사는 생산성·혁신 동반 가격 인상·회수 시점 분산의 세 축을 제시했지만 구체적인 인상 계획과 시점은 공개하지 않았다.뱅크오브아메리카가 주당순이익 가이드스 중간값 달성 가능성을 묻자 범위 내 달성에는 자신감을 보이면서도 중간값 여부는 확답하지 않았다.

직전 우리 모델은 이 분기 매출 212~220 억 달러, 코어 주당순이익 1.85~1.95 달러를 제시해 두 지표 모두 하회 오차로 틀렸고 평가는 miss(0.2)로 기록됐다. 경영진의 보수적 사전 안내를 액면대로 받아들인 편향이 원인이며, 이번 판단에서는 보정했다.

투자 판단

펀더멘털은 **강함**이다. 물량 주도 성장과 전 카테고리 플러스, 잉여현금흐름 생산성 93%가 근거다.

밸류에이션은 **적정** 수준으로, 향후 12 개월 예상 주가수익비율 22.1 배는 5 년 평균 23.0 배 대비 약 4% 할인인데 직전 리포트 시점의 9% 할인에서 이미 절반 이상 좁혀졌다. 투자의견을 직전 **중립**에서 **매수**로 상향한다(확신도 낮음). 가격 소진 국면을 물량으로 넘어섰다는 첫 증거가 나왔지만, 2 분기에 집중되는 원가 부담과 평균 목표주가에 근접한 주가 수준이 상승 여력을 제한하기 때문이다.

항목	이번 분기 실적	시장 전망(컨센서스)	실적 vs 시장	회사 전망(가이드)
매출	233 억 달러	228 억 달러	+2.1%	FY27 전체 +2~4% 유지
순이익(조정)	48.1 억 달러	45.3 억 달러	+6.0%	—
주당순이익(조정)	2.00 달러	1.88 달러	+6.2%	FY27 코어 6.89~7.11 달러 유지
순이익(GAAP)	47.3 억 달러	—	—	—
유기적 매출 성장률	+4.0% (물량 +2.4%p)	—	—	FY27 +1~3% 유지
코어 영업이익률	25.9% (-0.8%p)	—	—	원가 역풍 주당 0.79 달러
잉여현금흐름	44 억 달러 (생산성 93%)	—	—	FY27 생산성 85~90% 유지
다음 분기(27Q2) 매출	—	227 억 달러	—	상반기 +3%, 2 분기 둔화 안내

컨퍼런스 콜 요약

전 카테고리·전 지역 유기적 성장으로 경영진 자신감이 직전 분기보다 뚜렷하게 강화, 다만 원가 역풍 확대로 가이던스 범위는 유지

경영진 발언

- **유기적 매출**: 1 분기 +4.0%, 물량 +2.4%p·가격 +0.4%p·믹스 +1%p 이상으로 물량 주도 성장, 10 개 카테고리·6 개 지역 전부 성장
- **미국 점유율**: 미국 상위 고객 중 점유율 유지·성장 비중 70% 초과(FY26 상반기 10% 미만, 하반기 50%), 연말 80% 목표 제시
- **지역별**: 북미·미국 각 +3%, 유럽 +4%(영국 고한자릿수), 중국 +8%, IMETA +8%, 중남미 +4%, 아시아태평양 엔터프라이즈 +2%
- **원가 역풍**: 원자재·에너지·북미 운임 상승이 향후 몇 개 분기 확대 전망, 브렌트유 배럴당 100 달러 가정
- **구조 개편**: 비제조 인력 15% 감축 효과가 올해부터 손익에 반영 시작, 유럽 단일 지역화 및 인도·중동·터키·아프리카 신설 클러스터 출범

질의응답

- **마진 레버리지**(바클레이즈): 물량 2% 이상 성장 시 레버리지 확대 요인 → 생산성·자동화, 인력 감축, 브랜드 투자 효율 개선의 구조적 3 요소에 1 분기 원가 부분 반영과 관세 환급 약 9,000 만 달러의 일시 효과 병존 설명
- **원가 대응 수단**(모건스탠리): 세후 14 억 달러 역풍의 가격 전가 여부 → 기록적 생산성, 혁신 동반 가격 인상, 회수 시간 분산의 3 축 제시, 구체 인상 계획·시점 공개 없음
- **2 분기 둔화**(웰스파고·제프리스): 기저 완화에도 감속 가정 근거 → 유럽 판촉 선출하 1%p 이동, 유가·연료비에 따른 소비 불확실성, 상반기 +3%·하반기 소폭 가속 유지
- **EPS 가이던스**(뱅크오브아메리카): 원가 상승 속 중간값 달성 가능성 → 범위 내 달성에는 자신감, 중간값 여부는 시간 필요하다며 확답 회피
- **원가 반영 시차**(UBS): 분기별 역풍 배분 → 1 분기 전년 대비 5% 수준, 2 분기는 배럴당 100 달러 기준 생산분 반영으로 부담 집중, 3~4 분기는 대응 여력 상대적으로 큼
- **중국**(RBC): 소비 부진 속 호조 배경 → 6 개 분기 연속 성장, 유통·소셜 중심 체제 재편 효과, 베이비케어 +50% 중 약 3%p 는 경쟁사 공급 이슈 기여, 올레이는 재정비 단계로 미성장
- **Thorne**(TD 증권): 인수 후 운영 방식 → 별도 독립 운영 원칙, 핵심 인력 유지 우선, 해외 확장·공급망·마케팅 규모 측면에서만 지원

가이던스·주주환원

- FY27 유기적 매출 +1~3%, 핵심 EPS +0~3% (6.89~7.11 달러), 잉여현금흐름 생산성 85~90% 모두 유지, 제품·시장 철수 영향 -0.3~0.5%p 포함
- 원가·환율·영업외 항목 합산 세후 약 19 억 달러(주당 0.79 달러, FY26 핵심 EPS 의 11%) 역풍으로 7 월 제시치 (0.56 달러·8%)보다 확대, 순이자비용 세후 약 3 억 달러 중 2.5 억 달러는 인수 관련 차입
- 배당 100 억 달러 이상·자사주 약 50 억 달러로 연간 150 억 달러 환원 계획, 1 분기 환원액 39 억 달러(배당 26 억·자사주 13 억), 자본지출은 매출의 4.5~5.5%

자료: The Procter & Gamble Company Q1 FY27 실적 컨퍼런스 콜(2026-10-22) 녹취, 대신증권 Research Center

이번 분기 실적 (컨센서스 대비)

항목	26 Q1	26 Q4	27 Q1 컨센	27 Q1 실적	27 Q1 서프라이즈	27 Q2(E)
매출	22.39	21.20	22.80	23.28	+2.11%	22.70
순이익	4.85	3.44	4.53	4.81	+6.03%	4.52
EPS	1.99	1.43	1.88	2.00	+6.19%	1.88

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.

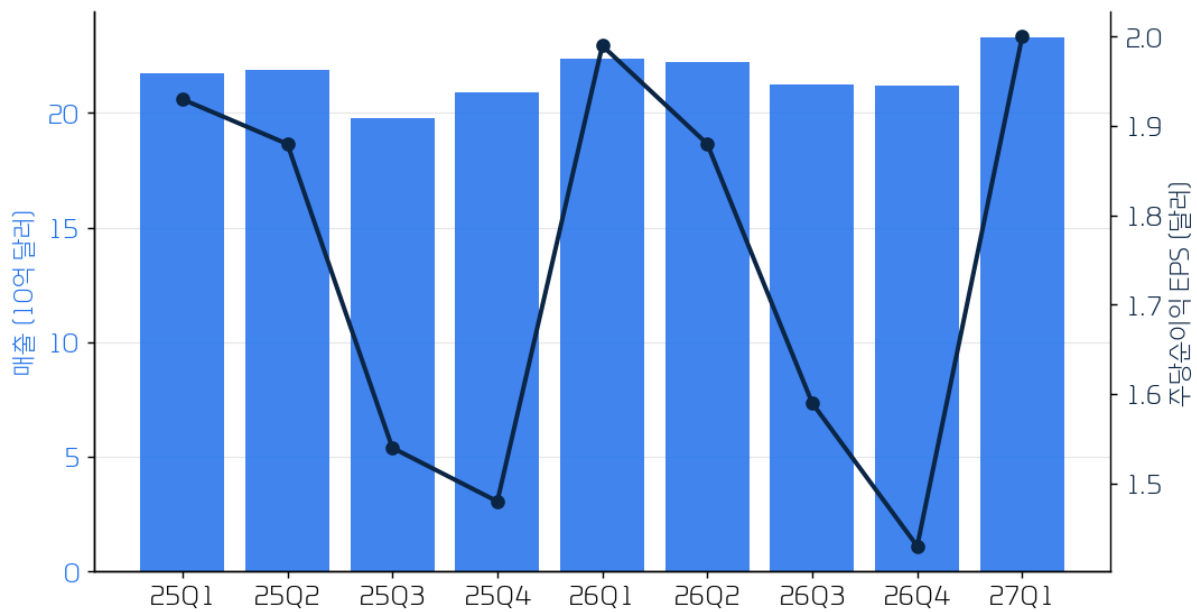
재무 요약 (I/B/E/S 컨센서스)

항목	FY Jun-25	FY Jun-26	FY Jun-27 (E)	FY Jun-28 (E)	FY Jun-29 (E)
매출 (Revenue)	84.28	87.03	88.84	91.40	94.58
↳ 증가율	0.29%	3.26%	2.08%	2.88%	3.48%
매출총이익	43.10	43.67	44.68	46.30	47.98
↳ 마진	51.14%	50.18%	50.29%	50.65%	50.72%
EBITDA	23.30	23.66	24.30	25.53	26.81
↳ 마진	27.65%	27.18%	27.35%	27.93%	28.34%
영업이익 (EBIT)	20.46	20.50	20.96	22.14	23.11
↳ 마진	24.27%	23.55%	23.59%	24.22%	24.44%
순이익	16.77	16.69	16.77	17.55	18.54
↳ 마진	19.90%	19.17%	18.87%	19.20%	19.60%
EPS	6.83	6.89	6.99	7.39	7.82
↳ 증가율	3.64%	0.88%	1.49%	5.61%	5.84%
잉여현금흐름 (FCF)	14.04	15.15	15.32	16.92	14.91
P/E	24.5x	22.1x	22.4x	21.2x	20.1x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

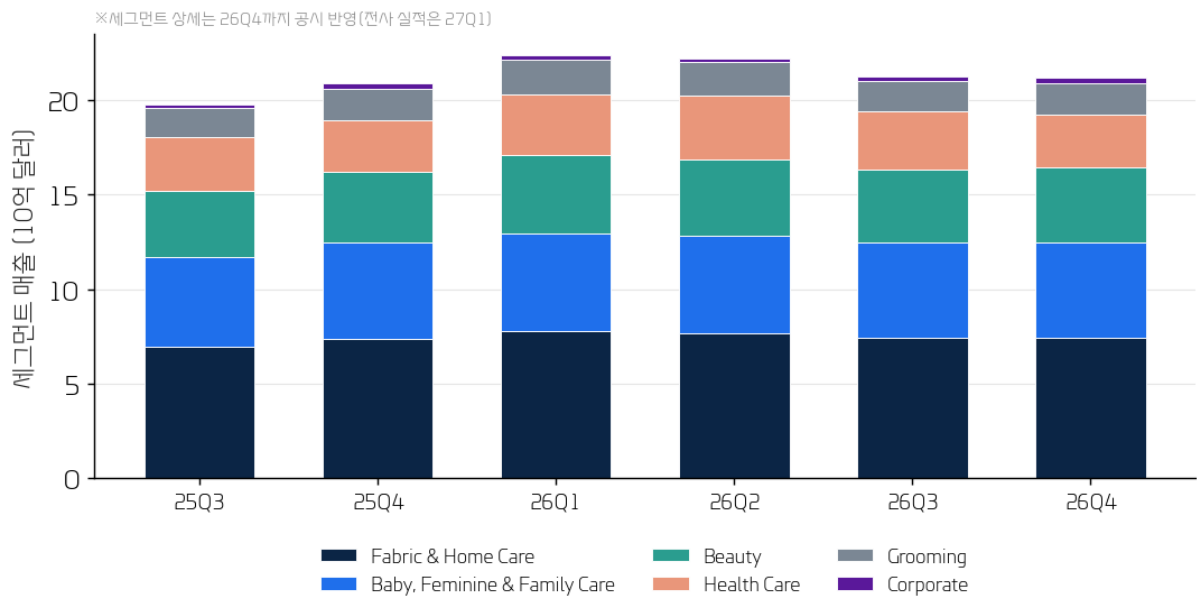
주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

분기 매출·주당순이익(EPS) 추이



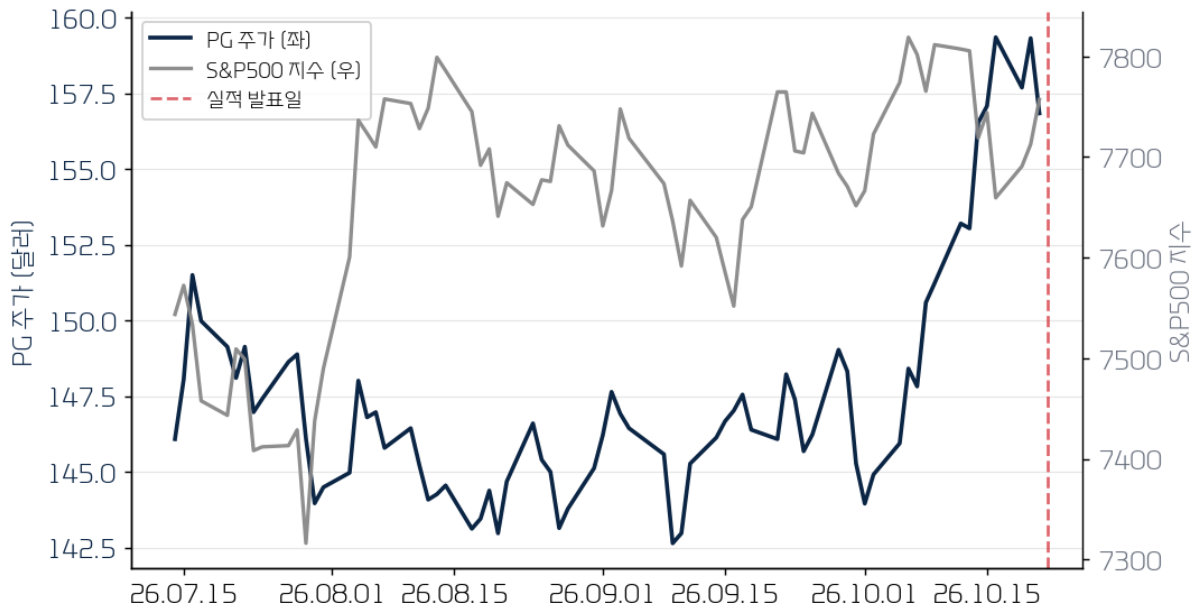
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

세그먼트 매출 구성(사업부/지역)



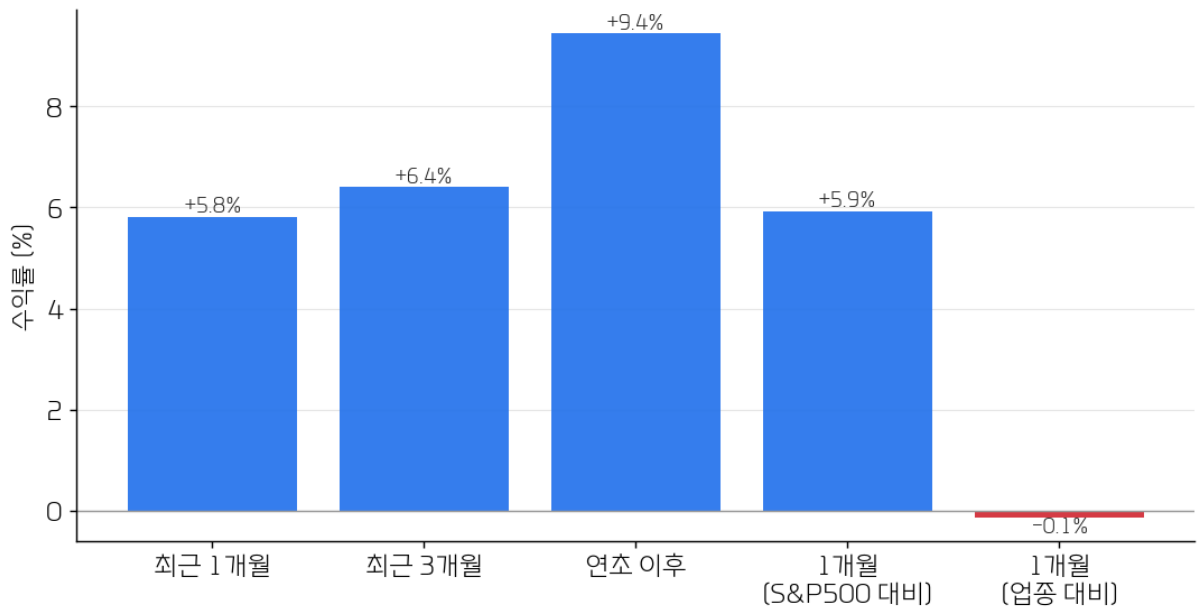
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

실적 발표 전후 주가 추이



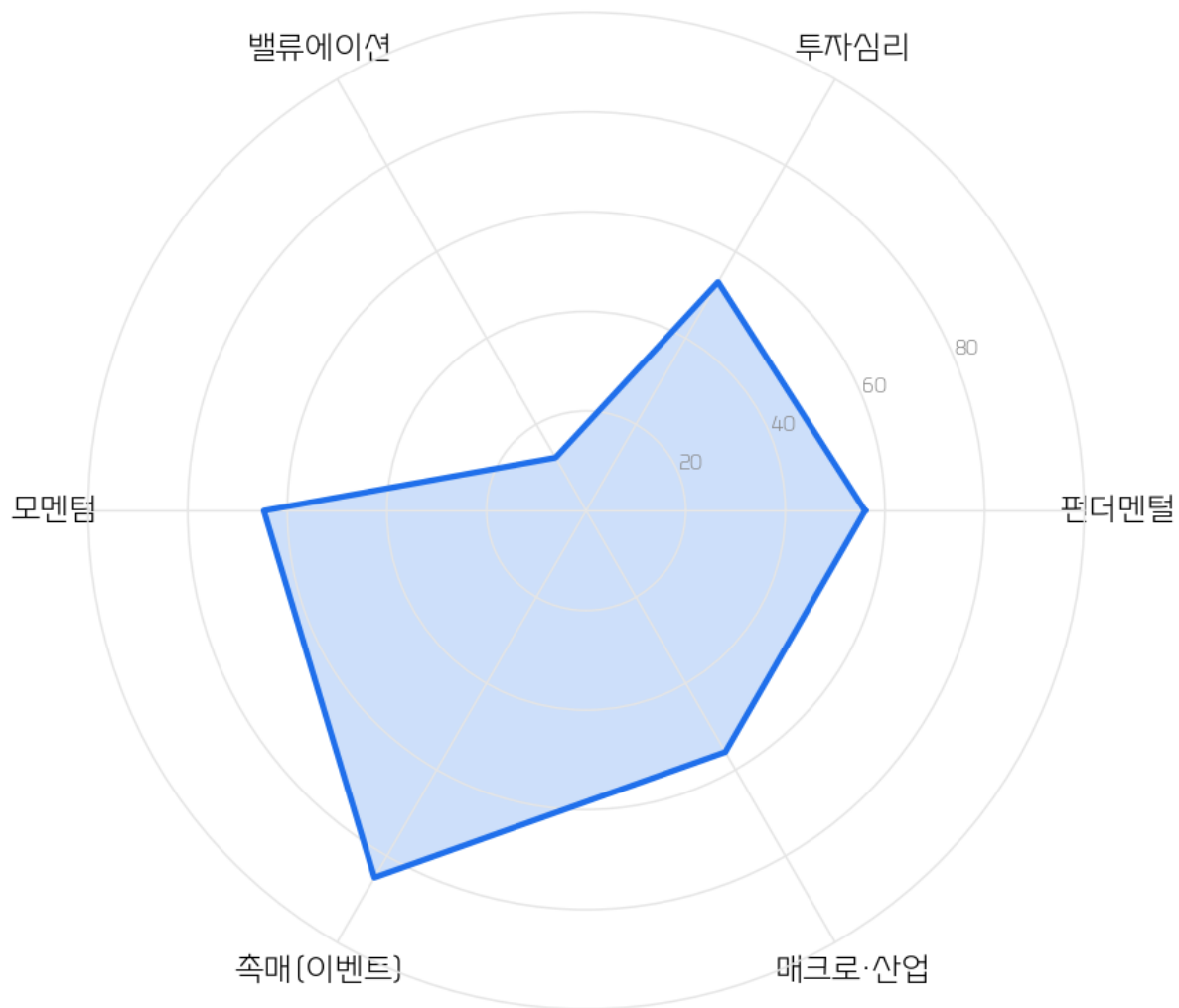
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

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.