



코카콜라 26Q3 Review KO · NYSE

매출·EPS 컨센서스 상회, 가이드언스 하단 상향, 투자의견 매수 유지

2026. 10. 27 AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com

투자의견

매수

확신도 중간 · 유지 (10/27)

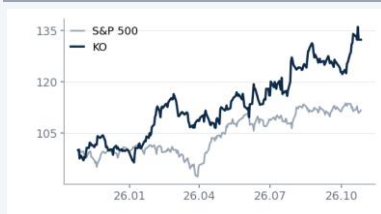
현재주가(10/26) **\$92.70**
 목표주가(컨센서스 평균) **\$95.69**
 상승여력 **+3.2%**

Key Data

시가총액 3,988억 달러
 52주 최고 / 최저 \$95.34 / \$67.54
 12개월 선행 P/E 26.6배
 목표주가 범위 \$76 ~ \$104
 티커 KO · NYSE
 업종 필수소비재 · 음료

주가 수익률

	1M	3M	12M
절대(%)	+5.6	+5.0	+32.5
S&P 대비(%p)	+6.4	+1.7	+18.6

주가 추이(1년, 시작=100)**컨센서스(I/B/E/S)**

억 달러	FY25	FY26E	FY27E
매출	481	498	499
영업이익	150	162	171
순이익	130	143	152
EPS(달러)	3.00	3.31	3.11
P/E(배)	23.0	28.0	29.8

자료: LSEG, I/B/E/S, FactSet, 주가는 10/26 종가.
 투자의견은 대신증권 AI 하우스 뷰

세 줄 요약

- 볼륨 +5%, 월드컵 기저 소멸에도 수요 견조
- FY26 가이드언스 세 분기 연속 '최소'형 상향
- NTM PE 26.6배 · 목표가 3% 상방, 상방 제한

핵심 요약

- **매출 · EPS 모두 컨센서스 상회.** 월드컵 특수가 사라진 첫 분기에 매출 134억 미국 달러로 시장 평균 전망(129억 달러)을 3.4% 웃돌았다.
- **성장축이 가격에서 물량으로 이동.** 성장의 엔진은 가격에서 물량으로 완전히 넘어갔다. 유기적 매출 +7% 가운데 가격/믹스 기여는 1%p뿐이고, 기저 가격 인상 +4%p를 지역 · 카테고리 · 투자 시점 믹스 -3%p가 상쇄했다.
- **가이드언스 하한 상향, 자본환원은 배당 중심 유지.** 가이드언스 문구가 '약'에서 '최소'로 바뀐 것이 이번 분기의 실질적 변화다.
- **2027년 아프리카 리프랜차이즈 역풍 예고.** 반대에 2027년 역풍이 꽤 구체적으로 놓여 있다. 아프리카 보틀링(CCBA) 리프랜차이즈로 4분기 매출 -4%p · 주당순이익 -3%p, 2027년에는 매출 -8%p · 주당순이익 -2%p 역풍이 예고됐다.
- **투자 판단.** 펀더멘털은 강하고, 밸류에이션은 다소 비싸다. 판매량 · 유기적 매출 · 마진 · 현금흐름이 동반 개선되고 가이드언스 하한이 올라간 조함은 분명한 강세 신호다.

매출·EPS 모두 컨센서스 상회

월드컵 특수가 사라진 첫 분기에 매출 134억 미국 달러로 시장 평균 전망(129억 달러)을 3.4% 웃돌았다. 조정 주당순이익 0.91달러도 컨센서스 0.88달러를 3.3% 상회했고, 회계 기준 순이익은 40.1억 달러(GAAP 기준)다.

판매량 +5%, 유기적 매출 +7%로 상반기 모멘텀이 유지됐다. 발표는 미국 현지 개장 전에 나왔는데, 장 초반 상승분이 콜 이후 반납되는 흐름이 전해졌다.

성장축이 가격에서 물량으로 이동

성장의 엔진은 가격에서 물량으로 완전히 넘어갔다. 유기적 매출 +7% 가운데 가격/믹스 기여는 1%p뿐이고, 기저 가격 인상 +4%p를 지역·카테고리·투자 시점 믹스 -3%p가 상쇄했다.

가격/믹스가 10년 내 가장 낮은 수준일 수 있다는 지적에 경영진은 믹스 역풍의 약 3분의 2가 자체 선제 조치와 토포치코, 투자 시점 요인이어서 내년에는 관리 가능하다고 답했다. 월가의 질문도 여기 집중됐다. 다만 지역 믹스 역풍은 계속될 것으로 봤다.

매출총이익률 약 1.7%p, 영업이익률 약 1.1%p 개선은 환율 순풍과 나이지리아 완제품 사업 매각 구조 효과가 함께 작용한 결과라는 점을 함께 봐야 한다.

가이드نس 하한 상향, 자본환원은 배당 중심 유지

가이드نس 문구가 '약'에서 '최소'로 바뀐 것이 이번 분기의 실질적 변화다. 2026년 유기적 매출 최소 5%, 비교 기준 주당순이익 최소 +11%, 잉여현금흐름 최소 130억 달러로 하한을 못 박았다.

연초 이후 잉여현금흐름이 이미 114억 달러로 올라왔고 순차입 레버리지 1.3배는 목표 범위 2.0~2.5배를 밑돈다. 그럼에도 자본환원은 당분간 배당 중심이라고 선을 그었다. 국세청(IRS) 소송 판결을 수개월 내 기다리는 상황이어서 재무상태표를 신중하게 관리한다는 설명이며, 자사주 매입 여력은 선택지로 남겨둔 셈이다.

2027년 아프리카 리프랜차이즈 역풍 예고

반대편에 2027년 역풍이 꽤 구체적으로 놓여 있다. 아프리카 보틀링(CCBA) 리프랜차이즈로 4분기 매출 -4%p·주당순이익 -3%p, 2027년에는 매출 -8%p·주당순이익 -2%p 역풍이 예고됐다. 4분기 영업일수 6일 감소와 소폭 재고 조정도 함께 제시됐다.

북미는 판매량이 보합에 머물렀다. 경영진은 "분기 중 매출이 늘고 가치 점유율도 얻었지만, 7월 4일 연휴 귀속 시점과 일부 완제품 사업의 일시적 차질로 판매량은 보합이었다"라고 설명했다. 외식 채널 압력은 이어질 것으로 봤고, 보틀러 쪽 원가 부담 질문에는 원자재가 현재 관리 가능한 수준이라며 공동 구매와 생산성으로 대응한다는 답에 머물렀다.

투자 판단

펀더멘털은 강하고, 밸류에이션은 다소 비싸다. 판매량·유기적 매출·마진·현금흐름이 동반 개선되고 가이드نس 하한이 올라간 조합은 분명한 강세 신호다. 반면 향후 12개월 예상 추가수익비율 26.6배는 5년 평균 23.0배를 15% 웃돌아, 주가 재평가보다는 이익 추정치 상향이 상승 동력이 돼야 하는 구간이다.

투자의견은 매수를 유지한다(확신도 중간). 펀더멘털 방향은 위를 가리키지만 목표주가 평균까지 남은 여유가 좁고 2027년 사업 재편 역풍이 매출 추정치에 아직 덜 반영돼 있어 확신도는 중간에 둔다.

항목	이번 분기 실적	시장 전망(컨센서스)	실적 vs 시장	회사 전망(가이던스)
매출	134억 달러	129억 달러	+3.4%	연간 유기적 매출 최소 +5%
순이익(조정)	39.4억 달러	37.9억 달러	+4.1%	—
순이익(GAAP)	40.1억 달러	—	—	—
주당순이익(조정)	0.91달러	0.88달러	+3.3%	연간 비교 기준 최소 +11%
판매량 / 유기적 매출	+5% / +7%	—	—	—
잉여현금흐름(연초 이후)	114억 달러	—	—	연간 최소 130억 달러
자본지출	4분기 집행 이연	—	—	연간 약 22억 달러
다음 분기 매출	—	111억 달러	—	리프랜차이즈 -4%p 역풍

컨퍼런스 콜 요약

볼륨 +5% · 유기적 매출 +7%로 상반기 모멘텀 유지, 2027년 조기 준비 언급 늘어 경영진 톤 직전 분기보다 강화

경영진 발언

- 분기 성과: 볼륨 +5% · 유기적 매출 +7%, 비교 기준 주당순이익 0.91달러로 +11%(환율 효과 +2%p 포함)
- 마진: 매출총이익률 약 +1.7%p(170bp) · 영업이익률 약 +1.1%p(110bp), 기저 개선 · 환율 순풍 · 나이지리아 완제품 사업 매각 구조 효과 반영
- 가격/믹스: 가격/믹스 +1%, 가격 인상 효과 +4%p를 지역 · 카테고리 · 투자 시점 믹스 -3%p가 상쇄
- 지역별: 북미 볼륨 보합, 중남미 · 아프리카 · 유라시아 볼륨 성장과 가치 점유율 확대, 일본은 날씨 영향으로 볼륨 감소
- 신형시장: 인도 상위 10개 브랜드 모두 두 자릿수 성장, 인도 지역 스프라이트 볼륨 약 +20%, 베트남 저가 단일 서브 패키지 40만 점포 이상 확대
- 재무구조: 연초 이후 잉여현금흐름 114억 달러, 순차입 레버리지 1.3배로 목표 범위(2.0~2.5배) 하회

질의응답

- 2027년 볼륨 지속성(모건스탠리): 월드컵 · 건국 250주년 효과 역기저 부담 → 2년 평균 볼륨 약 +2%, 22분기 연속 가치 점유율 확대 근거로 장기 알고리즘 달성 자신, 구체 수치 제시 없음
- 가격/믹스 통제력(웰스파코): 가격/믹스가 10년 내 낮은 수준 가능성 → 기저 가격 +4%는 연초 이후와 일관, 믹스 역풍의 약 3분의 2는 자체 선제 조치 · 토포치코 · 투자 시점 요인으로 내년 관리 가능, 지역 믹스 역풍은 지속 전망
- 재투자 · 매출총이익률(바클레이즈): 판매관리비 증액 내역과 기저 매출총이익률 개선 동인 → 광고선전비 두 자릿수 증가로 2027년 초 강한 출발 대비, 향후 마케팅비는 매출총이익률 증가와 대체로 연동, 기저 마진은 완만한 확대 전제
- 보틀러 원가 부담(도이치뱅크): 인플레이션 압력이 보틀러에 집중 → 시스템 관점에서 접근, 원자재는 현재 관리 가능 수준, 공동 구매조직 · 생산성 · 매출관리역량(RGM) 레버로 대응, 구체 수치 제시 없음
- 북미 볼륨(시티 · UBS): 보합 원인과 회복 여부 → 7월 4일 연휴 2분기 귀속 · 완제품 사업 일시 차질 영향, 분기 중 월별 순차 개선, 토포치코 텍사스 재공급 시작해 2027년 순차 확대 계획, 외식 채널 압력은 지속 전망
- 잉여현금흐름 · 국세청(IRS) 소송(에버코어): 가이던스 상향 동인과 옵셔널리티 의미 → 기저 실적 · 운전자본 개선 · 자본지출 4분기 집행 이연, 향후 수개월 내 국세청(IRS) 소송 판결 대기하며 최선 · 최악 시나리오 모두 대응 가능, 자본환원은 당분간 배당 중심
- 2027년 환율(뱅크오브아메리카): 최근 환율 급변 반영 여부 → 직전 24~48시간 헤알 변동은 미반영, 변동 폭 확대 시 별도 업데이트 가능성 언급

가이던스 · 주주환원

- 2026년 유기적 매출 +5% 이상, 고정환율 기준 주당순이익(인수 · 매각 제외) +9% 이상, 비교 기준 주당순이익 +11% 이상(2025년 3.00달러 대비), 잉여현금흐름 130억 달러 이상으로 제시
- 4분기 영업일 6일 감소와 소폭 재고 조정 반영, 연간 농축액 출하가 단위케이스 볼륨을 소폭 하회할 전망, 유효세율 19.7% 적용
- CCBA 리프랜차이즈로 4분기 매출 -4%p · 주당순이익 -3%p, 2027년 매출 -8%p · 주당순이익 -2%p 역풍 예상되되 마진 · 투자수익률은 개선 전망, 2027년 환율은 매출 · 주당순이익 모두 소폭 역풍 가정, 인도 보틀링 사업 상장 검토 지속

자료: Coca-Cola Co Q3 FY26 실적 컨퍼런스 콜(2026-10-27) 녹취, 대신증권 Research Center

이번 분기 실적 (컨센서스 대비)

항목	25 Q3	26 Q2	26 Q3 컨센	26 Q3 실적	26 Q3 서프라이즈	26 Q4(E)
매출	12.41	13.37	12.92	13.35	+3.36%	11.11
순이익	3.54	4.18	3.79	3.94	+4.14%	2.57
EPS	0.82	0.97	0.88	0.91	+3.33%	0.60

서프라이즈 = (실적-컨센)/컨센 · 단위: 십억 USD (EPS 제외) · 출처: LSEG I/B/E/S

※ 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.

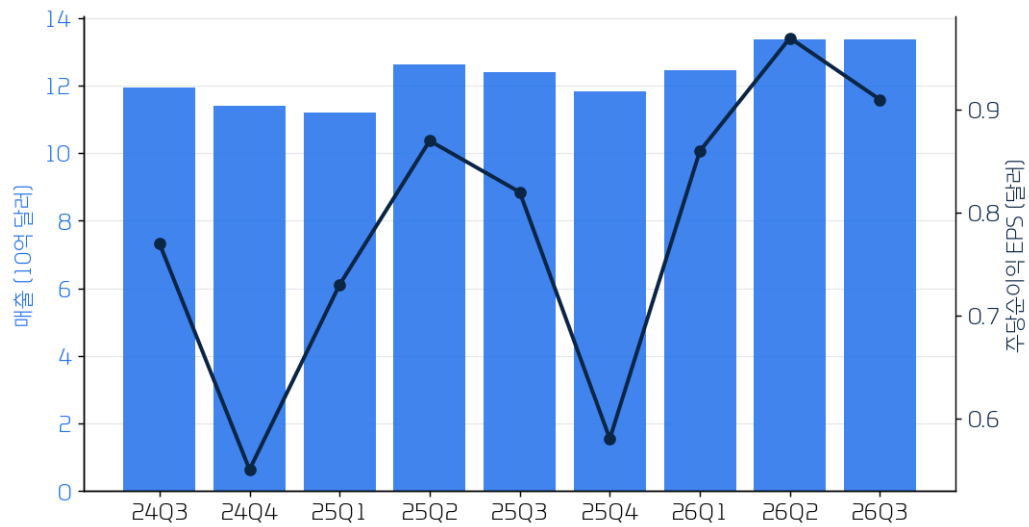
재무 요약 (I/B/E/S 컨센서스)

항목	FY Dec-24	FY Dec-25	FY Dec-26 (E)	FY Dec-27 (E)	FY Dec-28 (E)
매출 (Revenue)	46.90	48.06	49.82	49.93	52.40
↳ 증가율	2.43%	2.48%	3.66%	0.21%	4.96%
매출총이익	28.64	29.54	30.88	31.47	33.20
↳ 마진	61.08%	61.47%	61.98%	63.02%	63.35%
EBITDA	15.16	16.06	17.39	18.34	19.52
↳ 마진	32.33%	33.42%	34.91%	36.73%	37.25%
영업이익 (EBIT)	14.09	15.01	16.20	17.13	18.17
↳ 마진	30.03%	31.24%	32.52%	34.30%	34.67%
순이익	12.46	12.96	14.26	15.16	16.18
↳ 마진	26.58%	26.96%	28.62%	30.37%	30.88%
EPS	2.88	3.00	3.31	3.11	3.78
↳ 증가율	7.06%	4.17%	10.22%	-6.07%	21.63%
잉여현금흐름 (FCF)	4.74	5.30	12.31	13.77	14.74
P/E	25.3x	23.0x	28.0x	29.8x	24.5x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

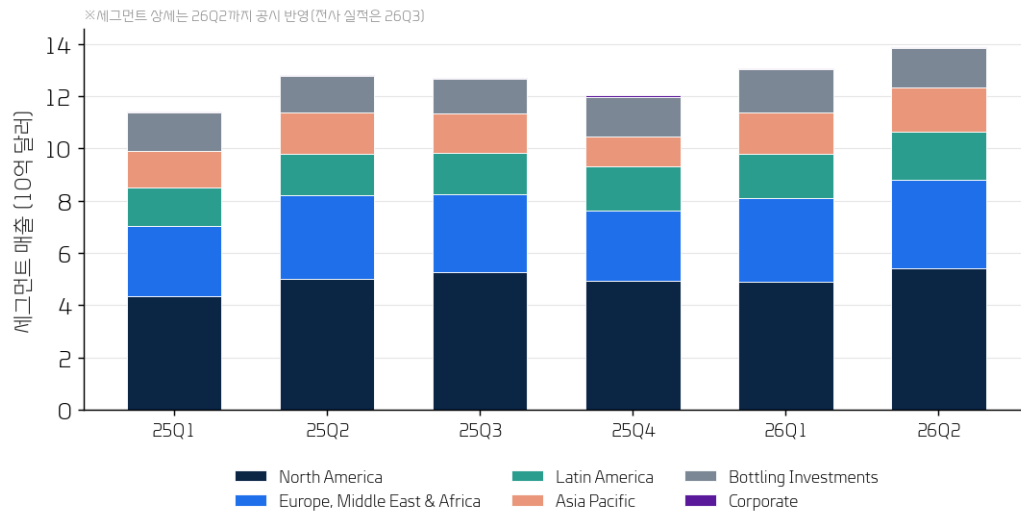
주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

그림 1 분기 매출·주당순이익(EPS) 추이



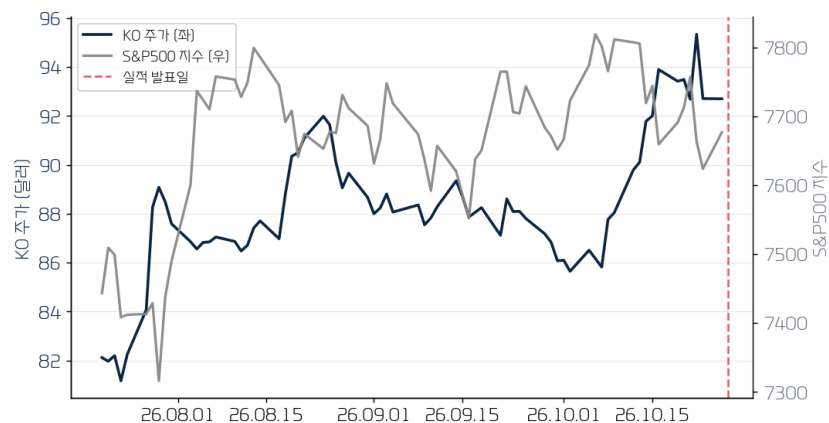
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

그림 2 세그먼트 매출 구성(사업부/지역)



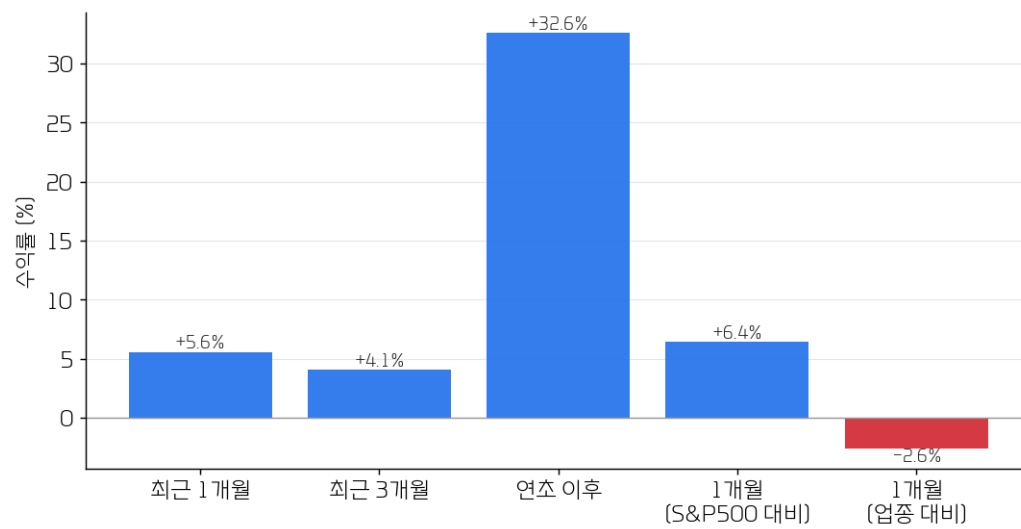
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

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.