

펍시코 (PEP.US)

북미가 발목

2026년 10월 29일

✓ 투자판단	★★★☆☆	✓ 목표주가 (LSEG, 컨센서스)	142.7 달러
✓ 상승여력	6.9%	✓ 현재주가 (10월 27일)	133.5 달러

[음식료]

조상훈 연구위원

✉ sanghoonpure.cho@shinhan.com

신한생각 북미 사업 부진으로 해외 시장 성장세 상쇄

코카콜라의 오랜 경쟁자인 펍시코는 미국 탄산음료 점유율 하락으로 어려운 국면. 건강 중심 포트폴리오 재편과 비용 구조 효율화에 집중. 북미식품 판매량 회복 추세이나 원가 상승으로 수익성 회복까지는 시간 필요

3Q26 Review: 외형은 견조, 북미는 정체

3Q26 매출 및 조정 EPS는 252.7억달러(+5.6%, 이하 전년대비), 2.34달러(+2.0%) 기록. 순수 매출 성장 +3.1%로 2Q(+2.4%) 대비 개선. 다만 조정 영업이익 +3% 중 4%p는 관세 환급 효과로 이를 제외 시 -0.9%

사업부별 매출은 PFNA(북미식품) 65억달러, PBNA(북미음료) 77억달러로 순수 매출 성장은 모두 전년수준. 북미식품은 스낵 판매량(+0.5%)과 점유율 개선으로 2분기(-2%) 대비 회복됐으나, 가격 인하(-1%)로 외형은 정체되고 조정 영업이익은 -12%. 북미음료는 2025년 인수 효과(+6%p)로 보고 매출 +5%를 기록했으나, 가격 인상(+3%)에도 판매량 -3%

순수 매출 성장은 IB(국제 음료 프랜차이즈) +7%, EMEA(유럽, 중동, 아프리카) +9%, 라틴아메리카 +6%, 아시아태평양 +9%. 아시아태평양은 판매량 기여 +11%로 고성장 지속. 해외 조정 영업이익은 +16%로 이익 비중이 45%까지 확대(3Q26 누적 기준)되며 전사 이익 견인

원가 압박과 북미 사업 부진으로 2026년 가이던스 하향

2026년 순수 매출 가이던스는 기존 +2~4%에서 +3%로 범위를 좁혔으나, 조정 EPS 성장률은 +5~7%에서 +2.5~3.5%로 하향. 원가 상승 대응과 북미 마케팅·혁신 투자 재원 마련을 위한 추가 구조적 비용 절감 예고

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (백만달러)	91,854	93,925	99,330	101,873	105,072
영업이익 (백만달러)	12,887	11,498	15,483	15,812	16,634
영업이익률 (%)	14.0	12.2	15.6	15.5	15.8
EPS (달러)	6.97	6.02	8.31	8.40	8.90
PER (배)	18.7	18.0	15.9	15.6	14.7
ROE (%)	56.2	42.9	52.5	47.2	45.3
PBR (배)	11.6	9.6	7.8	7.0	6.4
EV/EBITDA (배)	14.8	15.2	11.7	11.5	10.9

자료: Bloomberg, 신한투자증권

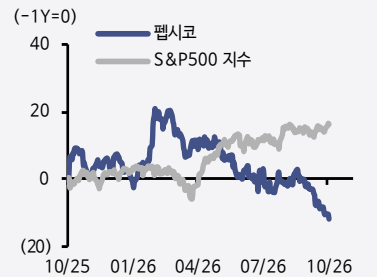
S&P500 지수 (pt)	7,722.6
시가총액 (조원)	241.3
발행주식수 (백만주)	1,367.0
유동주식비율 (%)	99.8
52주 최고가 (달러)	171.5
52주 최저가 (달러)	123.5

주요주주 (%)

Vanguard Capital Management, LLC	6.5
BlackRock Institutional Trust Company, N.A.	5.5

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	3.8	(4.5)	(12.5)	(7.0)
상대	4.6	(8.1)	(25.6)	(19.1)

주가



영업 실적 추이 및 전망

(백만달러, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출	17,919	22,726	23,937	29,343	19,443	24,181	25,274	30,409	93,925	99,330	101,873
YoY	(1.8)	1.0	2.7	5.6	8.5	6.4	5.6	3.6	2.3	5.4	2.5
사업부별 매출											
PFBA	6,213	6,476	6,526	8,313	6,332	6,368	6,504	8,294	27,528	27,491	27,701
PBNA	5,876	6,796	7,327	8,198	6,391	7,243	7,706	8,394	28,197	29,714	30,211
라틴아메리카	1,661	2,548	2,656	3,684	1,934	2,940	3,021	3,991	10,549	11,854	12,336
EMEA	2,388	4,536	5,022	6,079	2,823	4,983	5,413	6,393	18,025	19,629	20,351
IB	759	1,368	1,291	1,579	824	1,523	1,401	1,700	4,997	5,449	5,687
아시아	1,022	1,002	1,115	1,490	1,139	1,124	1,229	1,601	4,629	5,093	5,320
순수 매출 성장률	1.2	2.1	1.3	2.0	2.6	2.4	3.0	2.9	2.0	2.7	2.7
PFBA	(2.0)	(2.0)	(3.0)	(1.0)	1.0	(2.0)	0.0	(0.2)	(2.0)	(0.4)	0.8
PBNA	1.0	1.0	2.0	2.0	2.0	1.0	0.0	1.2	1.0	0.9	1.5
라틴아메리카	3.0	6.0	4.0	5.0	3.0	4.0	6.0	5.6	4.5	4.7	4.5
EMEA	8.0	7.0	5.5	5.0	7.0	6.0	9.0	6.8	6.0	6.8	5.3
IB	7.0	5.0	(1.0)	2.0	5.0	9.0	7.0	6.9	3.0	7.3	4.9
아시아	(1.0)	0.0	1.0	4.0	7.0	9.0	9.0	6.3	1.5	7.8	4.2
영업이익	2,583	1,789	3,569	3,557	3,213	4,023	4,260	4,066	11,498	15,483	15,812
YoY	(4.9)	(55.8)	(7.8)	58.1	24.4	124.9	19.4	14.3	(10.8)	25.7	2.1
PFBA	1,536	1,391	1,536	1,710	1,429	1,342	1,333	1,726	6,173	5,944	5,997
PBNA	460	(639)	729	539	736	1,053	1,056	612	1,089	3,358	3,198
라틴아메리카	344	533	424	709	428	616	624	765	2,010	2,360	2,457
EMEA	220	370	720	796	278	751	897	870	2,106	2,748	2,883
IB	277	535	436	521	321	637	562	549	1,769	2,032	2,154
아시아	160	10	151	48	217	127	174	97	369	611	659
순이익	1,834	1,263	2,603	2,540	2,327	2,981	3,048	2,985	8,240	11,365	11,388
YoY	(10.2)	(59.0)	(11.2)	66.8	26.9	136.0	17.1	17.5	(14.0)	27.5	0.2
EPS	1.34	0.92	1.90	1.85	1.70	2.18	2.23	2.18	6.02	8.31	8.40
YoY	(10.1)	(58.9)	(10.8)	66.7	26.9	137.0	17.4	17.8	(0.1)	27.6	1.1

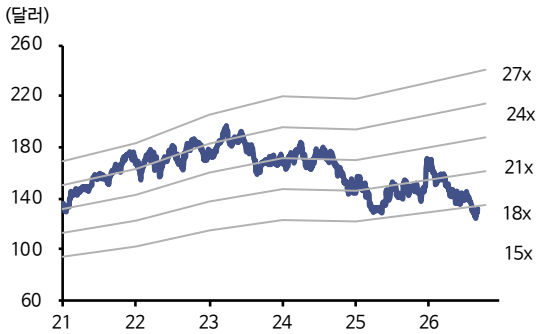
자료: Bloomberg, 신한투자증권 / 주: BBG GAAP 기준

3Q26 영업실적 요약

(백만달러, %)	3Q26	3Q25	YoY	2Q26	QoQ	컨센서스	차이
매출액	25,274	23,937	5.6	24,181	4.5	24,947	1.3
비교 EBIT	4,277	4,137	3.4	4,067	5.2	4,284	(0.2)
핵심 EPS (달러)	2.34	2.29	2.2	2.20	6.4	2.29	2.2

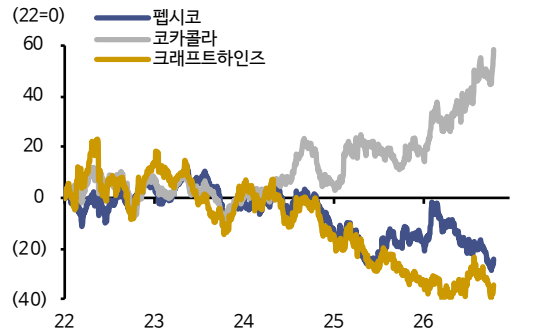
자료: Bloomberg, 신한투자증권

12개월 선행 PER 밴드 차트



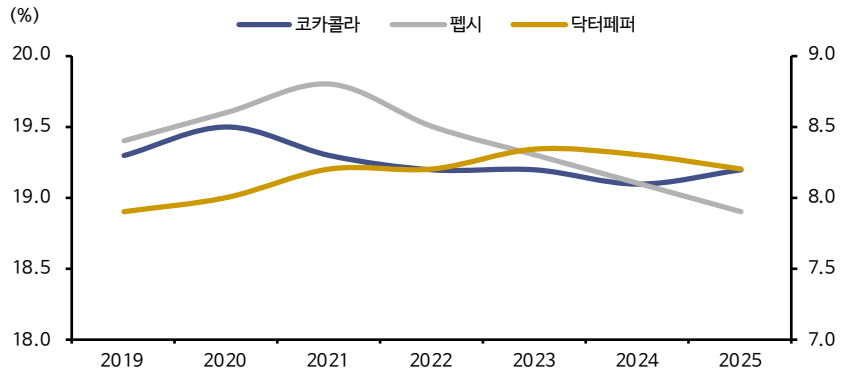
자료: LSEG, 신한투자증권

글로벌 Peer 그룹 상대주가 추이



자료: LSEG, 신한투자증권

미국 탄산음료 시장 점유율 추이



자료: 언론보도, 신한투자증권

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 조상훈).
- ◆ 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.