한화투자증권

2026년 4월 28일
해외기업분석

Procter & Gamble Company (PG)

마진 하락, 비용 상승 지속 예상

▶Analyst 박제인 jane8314@hanwha.com 3772-7380

Not Rated

Bloomberg컨센서스 목표가: USD 164.18

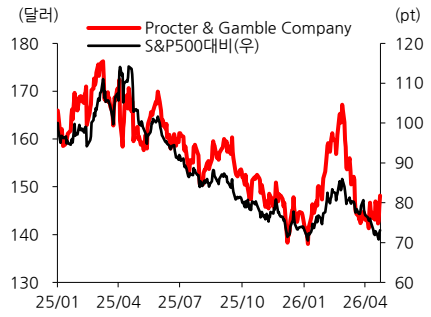
현재 주가(4/27, USD)	148.40
상승여력	▲10.6%
시가총액(백만 USD)	345,052
발행주식수(천주)	2,328,599
52 주 최고가 / 최저가(USD)	170.99 / 137.62
90 일 일평균 거래대금(백만 USD)	1,622.7
거래소	New York
국가명	UNITED STATES
티커	PG US EQUITY
산업	필수소비재

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	4.0	0.0	-2.2	-7.8
상대수익률(S&P500)	-8.7	-2.8	-6.5	-37.7

(단위: 백만 달러, 달러, %, 배)

재무정보	FY 2024	FY 2025	FY 2026E	FY 2027E
매출액	84,039	84,284	86,877	89,302
영업이익	19,988	20,456	20,702	21,349
EBITDA	22,884	23,298	23,794	24,579
지배주주순이익	16,281	16,775	16,610	17,112
EPS	6.59	6.83	6.93	7.14
순차입금	23,887	25,908	24,802	24,678
PER	25.3	22.5	21.4	20.8
PBR	7.9	7.3	6.4	6.0
EV/EBITDA	19.1	17.0	15.6	15.1
배당수익률	2.9	2.9	2.9	3.0
ROE	33.3	34.0	31.3	31.0

주가 추이



프록터앤갬블의 FY 3Q26 실적이 발표됐습니다. 실적은 예상을 상회했고, 주가는 2.5% 올랐습니다. 3분기에 일회성 구조조정 비용을 제거한 핵심(Core) 영업이익률이 전년 동기 대비 80bps 하락했습니다. 생산성 향상의 영향(+330bps)에도 불구하고 제품 혁신을 위한 재투자(-310bps) 등이 마진 압박을 가했습니다. 이 재투자 전략은 FY 2018년에 공식화됐는데, CAPEX보다는 제품 성능 개선·R&D·프로모션 등 영업비용 중심의 지출로 구성됩니다. 표면적으로는 영업비용 확대로 수익성 하락 압력을 수반하지만, 과거에는 브랜드 경쟁력 강화 및 운영 효율화를 통해 연간 영업이익률이 지속적으로 개선돼 왔습니다. 3분기에는 제품믹스 악화 등의 영향으로 마진이 감소했지만, 경영진은 이익률이 희석되더라도 재투자를 지속할 것이라고 언급했습니다. 단기 이익을 위해 투자를 줄이기보다는, 브랜드의 성장 모멘텀을 유지하는 것이 장기적으로 더 유리하다고 덧붙였습니다. 가이던스에 따르면 4분기 실적에는 원자재 가격 상승 및 물류 차질로 인한 1.5억 달러의 비용이 반영될 것으로 예상되며, 유가가 100 달러 이상을 유지할 경우의 연환산 추가 비용은 세전 13억 달러로 전망됩니다. 비용이 상승하는 환경에서 단기적으로 수익성이 악화될 가능성이 높습니다. 생산성 개선을 통해 마진 하락을 방어하는 정도에 따라 주가가 좌우될 것으로 예상합니다.

FY 3Q26 분기 실적

프록터앤갬블의 FY 3Q26 매출액은 212.4억 달러(YoY +7.4%), 조정 EPS는 1.59 달러(YoY +3.2%)로 각각 컨센서스를 3.6%, 1.9% 상회했다. 모든 지역 및 사업부에서 본업 매출이 전년 동기 대비 성장했다.

영업이익은 47.2억 달러(YoY +3.6%), 영업이익률은 21.5%(YoY -1.5%p)였다. 영업이익에 구조조정 비용 1.4억 달러가 포함되는데, 이 영향을 제거한 핵심(Core) 영업이익률은 22.2%(YoY -0.8%p)다. 마진에 영향을 준 긍정적 요인은 제조 및 운영 효율화(+330bps), 가격 인상(+50bps), 규모의 경제(+90bps)가 있었고 부정적 요인은 수요 창출을 위한 재투자(-310bps, 매출원가 -100bps + 판매관리비 -210bps), 제품 믹스 악화(-180bps), 관세 비용(-50bps), 원자재 가격 상승(-10bps)이 있었다.

잉여현금흐름은 30.3억 달러(YoY +6.3%)를 기록했다. 분기 배당금으로 25억 달러, 자사주 매입으로 6억 달러를 지출했다. 4월에 분기 배당금을 3% 인상했다.

FY 2026 가이던스

회사는 FY 2026 연간 가이던스를 중간값 기준 매출액 868.1억 달러(YoY +3%, vs. 컨센서스 868.8억 달러), EPS 6.96 달러(YoY +1.9%, vs. 컨센서스 6.93 달러)로 유지했다. EPS는 지정학 불확실성 영향으로 가이던스 하단(6.83 달러)에 머물 것이라고 설명했다. 4분기 실적에 중동 분쟁으로 인한 원자재 가격 상승, 물류 차질로 인한 1.5억 달러의 세후 비용이 반영될 것으로 예상했다. 연간 관세 비용은 세후 4억 달러로 전망했다. 국가긴급경제권한법(IEEPA)과 관련된 관세 위헌 판결로 세후 약 1.5억 달러 규모의 환급이 가능할 것으로 예상하고 있다. 연간 가이던스 범위에는 유의미한 관세 정책 변화가 없다는 가정이 포함돼 있다.

3분기에 소매업체들의 재고 비축이 확인돼, 4분기의 본업 매출 성장률은 3분기보다 다소 낮을 것이라고 언급했다. 재고 비축은 인플레이션 우려에 의한 현상이 아니며, 2026년 부활절 시기가 앞당겨진 점과 중동 분쟁으로 인한 공급망 불확실성을 감안했을 때 가격보다는 공급망 차질에 대비한 것이라고 강조했다. 배당금 100억 달러, 자사주 매입 50억 달러로 총 150억 달러를 주주환원할 계획이며 현재까지의 누적 금액은 118억 달러다.

사업부별 분기 실적 및 상세

프록터앤갬블의 사업부는 뷰티, 그루밍, 헬스케어, 패브릭·홈케어, 유아·여성·패밀리케어로 구분된다. FY 3Q26 매출액은 각각 38.7억 달러(YoY +10.8%), 16.1억 달러(YoY +6.8%), 30.7억 달러(YoY +6.7%), 74억 달러(YoY +6.5%), 50.6억 달러(YoY +6.4%)를 기록했다. 매출 비중은 패브릭·홈케어, 유아·여성·패밀리케어가 각각 34.9%, 23.8%로 합산 58.7%를 차지했다. 본업 매출 성장률은 뷰티 부문이 YoY +7%로 가장 높았다.

본업 매출 성장률은 가격 인상률, 판매량 증가율, 제품믹스 효과를 합산해 산출한다. 모든 사업부에서 본업 매출이 전년 동기 대비 성장했는데, 뷰티 부문은 가격을 인상했음에도 판매량이 늘었고 소비자의 수요가 더 수익성 높은 제품으로 이동해 가장 좋은 결과를 냈다(표 4). 유아·여성·패밀리케어 부문은 가격이나 제품믹스 변화 없이 판매량이 늘어 본업 매출이 증가했다. 그루밍과 헬스케어 사업부는 원자재 가격 상승분을 제품 가격에 전가했지만, 판매량이 줄었다. 패브릭·홈케어 부문은 가격 상승과 판매량 증가가 동반됐다.

성장 우선 전략: 단기 수익성 둔화 가능성

프록터앤갬블은 2013~2017 회계연도에 연간 매출액의 전년 동기 대비 역성장 기간을 지나, FY 2018에 혁신 재투자 전략을 공식화했다. 전사적인 생산성 향상과 비용 절감을 통해 확보한 자금을 제품 및 서비스에 재투자하는 선순환 구조가 중심이다. CAPEX보다는 R&D, 마케팅, 신제품 혁신 등 영업비용에 지출이 집중된다. 이를 기반으로 2018 회계연도부터는 연간 매출의 성장세가 지속됐다.

FY 3Q26에는 미국 시장에서 25년 만에 세제(Tide)의 제품 성능을 대대적으로 개선해 전년 동기 대비 10% 중반대의 매출 성장을 견인했다. 뷰티(SK-Ⅱ) 부문에 대한 지속적 투자로 전체 매출 YoY +18%, 중국 시장에서의 +13% 성장을 이끌었다. 뷰티 사업부의 본업 매출 성장률이 가장 높게 집계되는 유인이 됐다.

재투자 전략은 표면적으로는 영업비용 확대에 따른 마진 하방 압력이 수반되지만, 브랜드 경쟁력 강화와 생산성 개선을 통해 전략 시행 후 영업이익률이 지속적으로 개선돼 왔다. 3Q26에는 생산성 향상(+330bps)에도 불구하고 수익성이 하락했다. 경영진이 유가가 100 달러선 이상으로 유지될 경우 연환산 세전 13억 달러의 비용이 발생할 수 있다고 언급한 것과 맞물려 마진 둔화 우려가 제기됐다. 경영진은 총마진이 희석되더라도 재투자는 지속될 것이라고 언급했다. 이익률보다는 매출액과 순이익의 성장을 이끌어내는 것이 더 중요하다는 설명이다. 연간 EPS가 가이던스 하단에 머물 것으로 예상되는 상황에서도 단기 이익을 위해 투자를 줄이기보다는, 브랜드의 성장 모멘텀을 유지하는 것이 장기적으로 더 유리하다고 덧붙였다.

중동 지역은 실제 매출 비중이 2%에 불과하지만, 중동 분쟁으로 인한 원자재 가격 상승이나 유가 충격이 수익성에 영향을 미칠 수 있다. FY 2025 연간 영업이익이 205억 달러임을 감안할 때, 연환산 13억 달러의 비용은 이익에 약 6.3%의 영향을 줄 수 있는 변수다. 프록터앤갬블의 12개월 선행 PER(20.8x)은 5년 평균 대비 -1표준편차 하단을 하회하며 S&P 500(21.9x)보다 낮아 밸류에이션 부담은 제한적이지만, 비용이 상승하는 환경에서 운영 최적화로 마진을 방어할 수 있는지에 따라 주가가 좌우될 것으로 예상한다.

매수 비율 61.5%, 평균 목표 주가 164.18 달러

최근 3개월 동안 프록터앤갬블에 대해 투자의견을 제시한 증권사는 26곳이다. 매수 비율은 61.5%이고, 평균 목표 주가는 164.18 달러다. 현재 주가 대비 10.6%의 상승 여력이 있다. 제시된 최고 목표 주가는 186 달러(상승 여력 +25.3%)다.

[표1] 컨센서스 대비 분기 실적 비교 (단위: 백만 달러, 달러, %, %p)

	FY 3Q25	FY 2Q26	FY 3Q26	YoY	QoQ	컨센서스	차이
매출액	19,776	22,208	21,235	7.4	-4.4	20,501	3.6
영업이익	4,558	5,662	4,720	3.6	-16.6	4,694	0.6
EPS	1.54	1.88	1.59	3.2	-15.4	1.56	1.9

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 연간 컨센서스 대비 가이던스 비교 (단위: 백만 달러, 달러, %, %p)

	FY 2025	FY 2026	YoY	컨센서스	차이
매출액	84,284	86,813	3.0	86,877	-0.1
EPS	6.83	6.96	1.9	6.93	0.4

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 분기 실적 요약 및 컨센서스 (단위: 백만 달러, 달러, %, %p)

	FY 4Q25	FY 1Q26	FY 2Q26	FY 3Q26	FY 4Q26(E)	FY 1Q27(E)	FY 2Q27(E)	FY 3Q27(E)
매출액	20,889	22,386	22,208	21,235	21,399	22,930	22,863	21,508
(YoY)	1.7	3.0	1.5	7.4	2.4	2.4	2.9	1.3
뷰티	3,733	4,143	4,039	3,866	3,917	4,309	4,160	3,943
(YoY)	0.2	6.4	5.0	10.8	4.9	4.0	3.0	2.0
그루밍	1,683	1,817	1,794	1,608	1,719	1,853	1,830	1,640
(YoY)	1.6	5.5	2.4	6.8	2.1	2.0	2.0	2.0
헬스케어	2,722	3,220	3,406	3,073	2,836	3,317	3,474	3,134
(YoY)	1.8	2.3	4.8	6.7	4.2	3.0	2.0	2.0
패브릭·홈케어	7,385	7,793	7,686	7,403	7,566	8,105	7,993	7,551
(YoY)	1.7	1.1	1.5	6.5	2.5	4.0	4.0	2.0
유아여성패밀리케어	5,093	5,171	5,123	5,058	5,135	5,223	5,225	5,109
(YoY)	1.7	1.4	-3.3	6.4	0.8	1.0	2.0	1.0
매출총이익	10,258	11,538	11,527	10,628	10,469	11,666	11,746	10,759
(YoY)	0.3	2.1	0.5	5.4	2.1	1.1	1.9	1.2
매출총이익률	49.1	51.5	51.9	50.0	48.9	50.9	51.4	50.0
영업이익	4,355	5,972	5,662	4,720	4,355	5,962	5,774	4,849
(YoY)	10.0	2.9	-1.4	3.6	-0.2	0.1	2.0	2.7
영업이익률	20.8	26.7	25.5	22.2	20.3	26.1	25.3	22.5
EPS	1.48	1.99	1.88	1.59	1.44	1.99	1.92	1.63
(YoY)	5.7	3.1	0.0	3.2	-2.7	0.0	2.1	2.2
ROE	30.6	30.8	30.5	30.6	29.5	29.7	29.9	30.1
PER	23.5	22.4	20.7	20.8	21.5	21.3	21.2	21.0
PBR	7.2	6.9	6.3	6.4	6.3	6.3	6.3	6.3

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

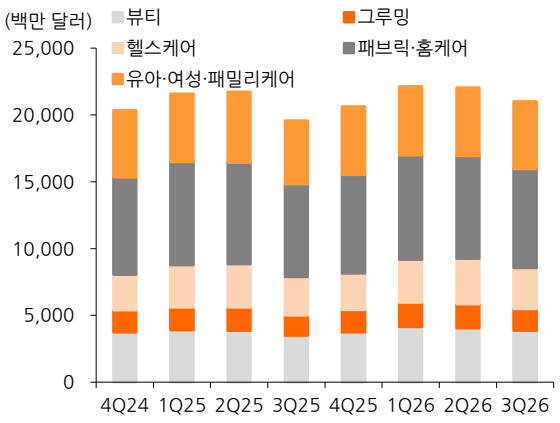
[표4] 사업부별 본업매출성장률 (단위: YoY %)

	본업매출성장률 (G = P + Q+ Mix)	가격인상률 (P)	판매량증가율 (Q)	제품믹스효과 (Mix)
뷰티	7	1	5	1
그루밍	1	3	-2	0
*헬스케어	2	2	-2	1
패브릭·홈케어	3	1	2	0
유아·여성·패밀리케어	3	0	3	0

주: 헬스케어 부문은 반올림 효과 有

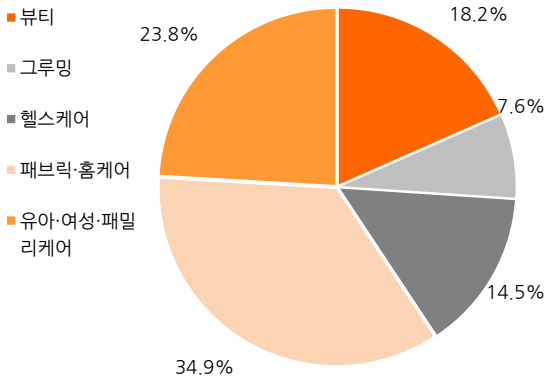
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 사업부별 분기 매출 추이



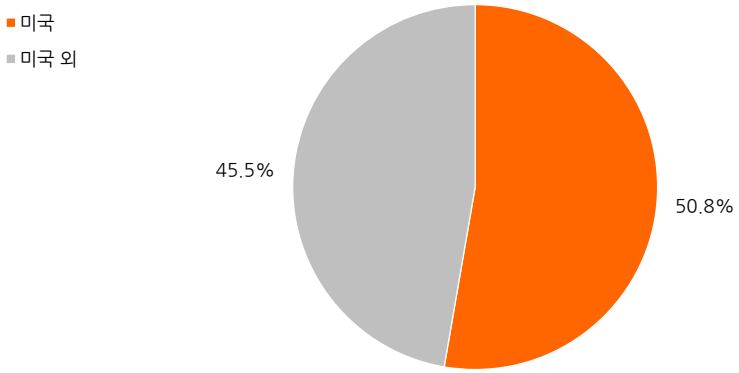
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] FY 3Q26 사업부별 매출 비중



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

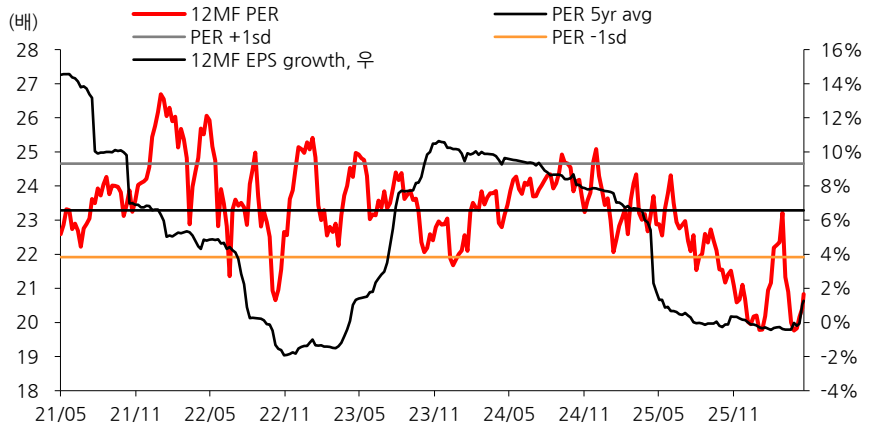
[그림3] FY 4Q25 매출 지역별 비중(매 회계연도 4 분기 제공)



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

12개월 선행 PER은 20.8배로
5년 평균(23.3배)보다 낮다

[그림4] 12 개월 선행 PER (5 년): 평균과 표준편차



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 4 월 28 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (박제인)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2026 년 3 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%