



펩시코 (PEP.US)

실적 부진의 주범, 유가

- 펩시코는 글로벌 음료 및 스낵 시장에서 선도적 지위를 확보한 식음료 기업
- 북미 판매량 부진과 이익의 질 우려 속 실적 발표 후 부정적 반응이 연출
- 북미 회복과 가격 투자 성과가 확인되기 전까지는 보수적 접근이 필요

FY2Q26 실적 Review

FY2Q26(6월 중순) 실적은 매출액 241.81억 달러(YoY +6.4%, QoQ +24.4%, 컨센서스 대비 +0.6%), 영업이익 40.67억 달러(YoY +4.0%, QoQ +33.3%, 컨센서스 대비 -1.2%), 영업이익률 16.8%(YoY -0.4%p, QoQ +1.1%p, 컨센서스 대비 -0.3%p)를 기록했다.

해외 호조 vs 북미 부진

이번 분기의 핵심은 북미와 해외 사업의 격차다. 해외 사업은 유기적 기준으로 해외 프랜차이즈 음료 사업 +9%, 아시아태평양 식품 +9%, EMEA +6%를 기록했고 영업마진도 1%p 개선됐다. 동사는 올해 해외 매출이 400억 달러를 넘어설 것으로 전망했다. 음료 판매량의 3분의 2와 식품 판매량의 절반 이상도 이미 해외에서 발생했다.

반면 PFNA(북미 스낵 및 간편식) 매출은 2% 감소했고 판매량은 보합에 그쳤다. PBNA(북미 음료)도 매출이 1% 늘어나는 데 그쳤고 음료 판매량은 4% 줄었다. 동사가 지목한 원인은 유가다. 이란 사태 이후 휘발유 가격이 오르며 미국 소비자의 가처분 예산이 줄었고, 주유소, 편의점 등 충동구매 채널의 구매 전환율도 낮아졌다. PBNA 영업마진은 90bp 하락했다. 매출총이익률 하락분의 절반은 Alani Nu 유통 계약 구조에서, 나머지는 편의점 채널 부진과 제품 믹스에서 발생했다. 유가가 안정되면 실적도 회복될 수 있지만, 회사가 회복 시점을 제시하기 어려운 변수이며 동사는 하반기 북미 회복 속도를 기존보다 완만하게 제시했다.

가이던스 유지의 조건

동사는 연초부터 진행한 가격 인하와 판촉 확대가 판매량 및 점유율 회복에 기여했다고 평가했다. 미국 스낵 카테고리 판매량은 감소에서 증가로 돌아섰고, 동사의 판매량 점유율도 회복됐다. 다만 2분기 판매량은 회사 기대에 미치지 못했다. 동사는 유가 상승에 따른 소비 위축과 일부 유통사의 할인·판촉 집행이 늦어진 점을 원인으로 들었다. 유통사의 집행 지연은 현재 해소됐다고 밝혔다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.07.09): \$137.86
 목표주가 컨센서스: \$158.81

▶ 투자 의견 컨센서스



Stock Data

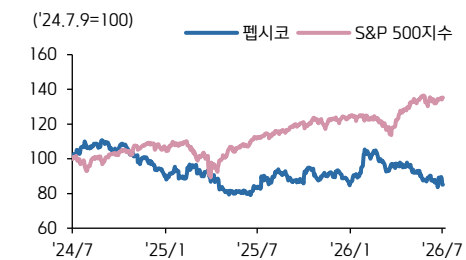
산업분류	음료
S&P 500(07/09)	7,543.64
현재주가/목표주가(\$)	137.86 / 158.81
52주 최고/최저(\$)	171.48 / 133.63
시가총액(백만\$)	188,164
유통주식 수(백만주)	1,365
일평균거래량(3M)	8,064,418

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	91,854	93,925	98,925	101,905
영업이익	14,698	14,912	15,986	16,693
영업이익률(%)	16.0	15.9	16.2	16.4
순이익	11,246	11,176	11,727	12,303
EPS	8.16	8.14	8.59	9.06
증가율	7.1	-0.2	5.5	5.6
PER	18.7	18.0	16.1	15.2
PBR	11.6	9.6	7.9	7.0
ROE	52.4	42.9	52.3	47.8
배당지표수익률	4.2	4.2	4.2	4.5

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-3.9	-4.5	-1.5	1.3
S&P Index	1.1	1.1	11.2	16.9



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주: 컨센서스는 2026-07-09 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

하반기에는 추가 가격 인하나 판촉비 확대보다 집행 효율을 높이는 데 초점을 맞춘다. 같은 판촉비로 더 많은 판매량을 확보할 수 있도록 고객과 채널별 할인 방식 및 시기를 조정한다는 계획이다. 성과가 판매량 회복으로 확인되기 전까지 할인·판촉 확대는 마진 부담으로 평가될 가능성이 높다.

동사는 매출 성장률 +2~4%, EPS 성장률 +4~6%의 연간 가이드언스를 유지했다. CapEx 는 매출의 5% 미만, FCF 전환율은 80% 이상이며, 주주환원 계획도 배당 79 억 달러와 자사주 매입 10 억 달러를 합산한 89 억 달러로 유지했다. 다만 EPS 성장률은 가이드언스 하단에 가까울 수 있다고 밝혔다. 전년에 납부한 관세 환급이 연간 EPS 성장률에 약 1%p 기여하며 대부분 3 분기에 반영될 예정이다. 3 분기는 세율 상승과 비용 집행이 겹치고 생산성 개선 효과는 4 분기에 집중된다. 가이드언스는 유지됐지만 일부가 영업 개선보다 일회성 관세 환급에 기대고 있고, 이익도 4 분기에 몰리는 구조다.

향후 확인 지점

중장기 성장축은 유효하다. 저당·소용량 등 건강 지향 제품군은 매출 30 억 달러 규모로 10%에 가까운 성장세를 이어가고 있다. 인수 브랜드인 poppi 와 Siete 도 유통 전환과 원재료 문제를 정리한 뒤 성장세로 복귀했다. 텍사스에서 진행 중인 식품·음료 물류 통합 실험도 확대 단계에 들어갔다. 식품과 음료 재고를 하나의 물류센터에서 관리하는 방식으로, 구체적 성과는 연말~내년 초 공개 예정이다.

향후 확인 지점은 셋이다. 북미 판매량이 회복되는지, 할인·판촉 집행의 효율 개선이 마진 부담을 낮추는지, 관세 환급을 제외한 영업이익이 4 분기 생산성 개선을 통해 회복되는지다. 관건은 유가 안정과 북미 소비 회복이다. 해외 성장과 원가 구조 개선이 실적 하방을 받치고 있어 북미 지표가 개선되면 주가도 회복할 여지가 있다. 그전까지는 가이드언스 하단에 대한 경계가 이어질 것으로 판단한다.

펍시코 FY26 2Q ('26.03.22 ~ '26.06.13)

구분	FY26 2Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	발표치	컨센서스	차이	FY25 2Q	성장률	FY26 1Q	성장률
매출액	24,181	24,032	0.6%	22,726	6.4%	19,443	24.4%
영업이익	4,067	4,116	-1.2%	3,911	4.0%	3,050	33.3%
영업이익률(%)	16.8%	17.1%	-0.3%p	17.2%	-0.4%p	15.7%	1.1%p
순이익	3,016	3,014	0.1%	2,907	3.7%	2,204	36.8%
EPS (USD)	2.20	2.20	0.0%	2.12	3.8%	1.61	36.6%

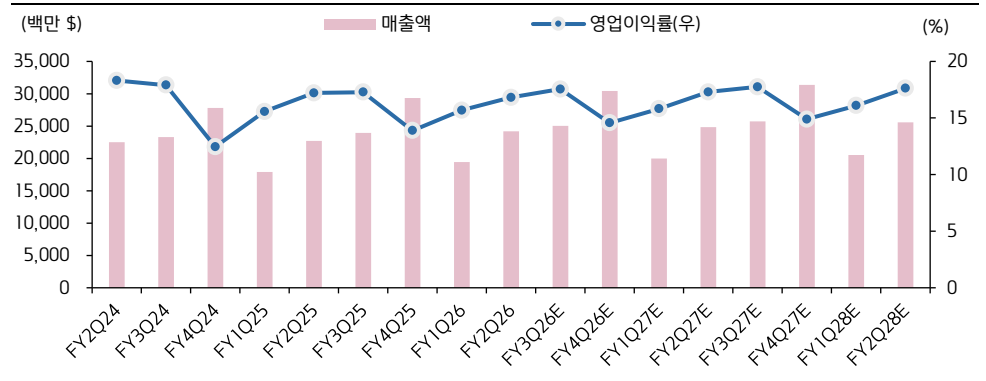
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-07-09 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

펩시코 향후 실적 컨센서스 표

구분 (백만 USD)	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	FY26Q3	YoY 성장률	FY26Q4	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27	YoY 성장률
매출액	25,019	4.5%	30,436	3.7%	98,925	5.3%	101,905	3.0%
영업이익	4,391	6.1%	4,434	8.8%	15,986	7.2%	16,693	4.4%
영업이익률(%)	17.6%	0.3%p	14.6%	0.7%p	16.2%	0.3%p	16.4%	0.2%p
순이익	3,184	1.5%	3,284	5.9%	11,727	4.9%	12,303	4.9%
EPS (USD)	2.35	2.7%	2.41	6.7%	8.59	5.5%	9.06	5.6%

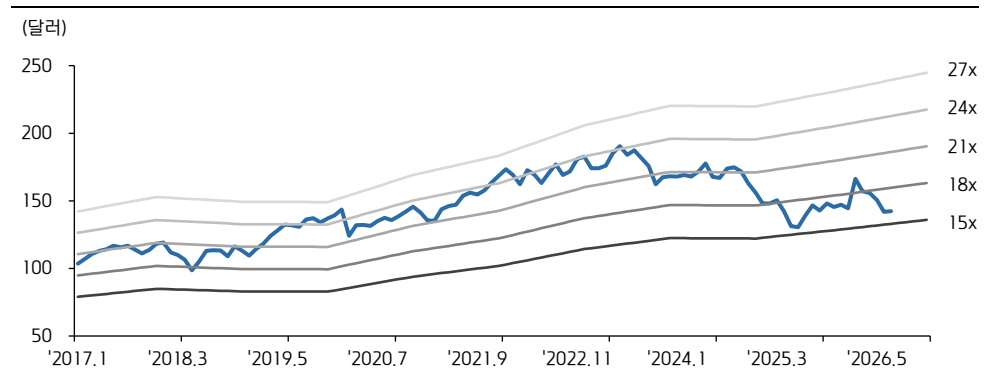
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-07-09 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

펩시코 분기 실적 추이



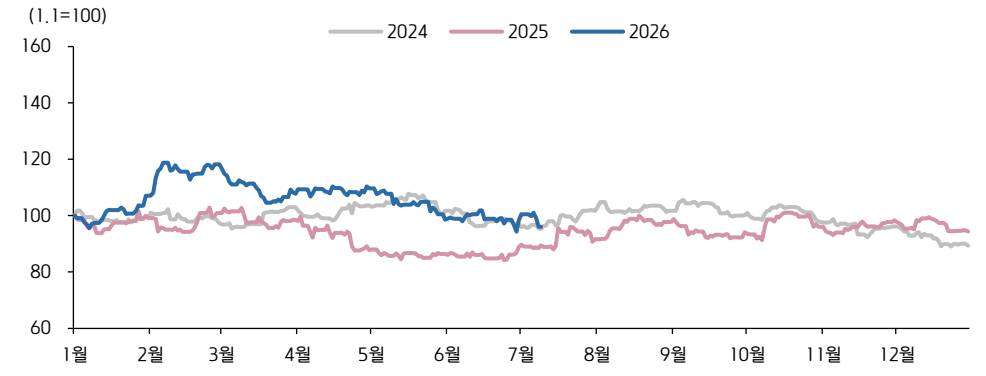
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-07-09 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

펩시코 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-07-09 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

펩시코 최근 3개년 연도별 주가 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

펩시코 상세 실적표

(백만 달러)	FY2Q25	FY1Q26	FY2Q26	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	22,726	19,443	24,181	6.4	24.4
매출원가	10,304	8,712	11,070	7.4	27.1
매출총이익	12,422	10,731	13,111	5.5	22.2
영업비용	10,633	7,518	9,088	-14.5	20.9
판매관리비	8,773	7,518	9,088		
무형자산 손상차손	1,860	-	-		
영업이익	1,789	3,213	4,023	124.9	25.2
기타 연금&퇴직자 의료급여	42	58	59		
순이자비용	-260	-301	-230		
세전이익	1,571	2,970	3,852	145.2	29.7
법인세비용	292	632	848		
순이익	1,279	2,338	3,004	134.9	28.5
지분법 투자손익	16	11	23		
Pepsico 귀속 손익	1,263	2,327	2,981	136.0	28.1
회석 EPS(달러/주)	0.92	1.70	2.18	137.0	28.2
회석 가중평균주수(백만주)	1,373	1,371	1,369	-0.3	-0.1
주요 실적지표 [Non-GAAP]					
Core 영업이익	3,911	3,050	4,067	4.0	33.3
Core EPS(달러/주)	2.12	1.61	2.20	3.8	36.6
부문별 실적					
순매출액					
PFNA	6,326	6,259	6,364	0.6	1.7
PBNA	6,868	5,968	6,827	-0.6	14.4
IB Franchise	1,391	796	1,494	7.4	87.7
EMEA	4,466	2,544	4,830	8.2	89.9
LatAm Foods	2,920	1,713	2,654	-9.1	54.9
Asia Pacific Foods	999	1,096	1,097	9.8	0.1
Core 고정환율 영업이익					
PFNA	1,489	1,501	1,368	-8.1	-8.9
PBNA	996	636	992	-0.4	56.0
IB Franchise	549	317	627	14.2	97.8
EMEA	643	272	749	16.5	175.4
LatAm Foods	638	375	550	-13.8	46.7
Asia Pacific Foods	92	209	131	42.4	-37.3

자료: 펩시코, Bloomberg, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.