

[코카콜라 26Q2 Preview] 월드컵 효과는 숫자로 나올까, fairlife 해킹이 발목을 잡을까

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



11 분기 연속 서프라이즈 행진이 이어질지 확인하는 자리

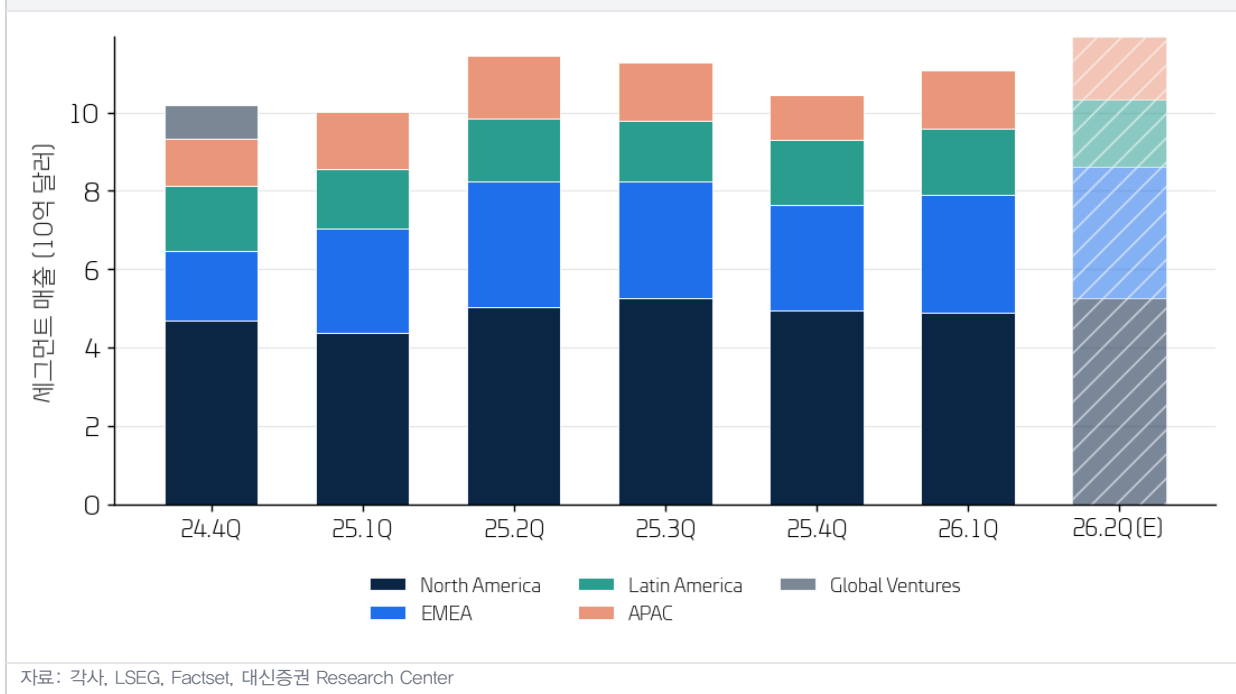
코카콜라의 26Q2 실적 발표가 7월 28일로 예정돼 있다. 이 회사는 직전 11분기 이상 시장 평균 전망(컨센서스)을 꾸준히 웃돌아 왔다. 이번에도 그 패턴이 이어질지가 첫 번째 관전 포인트다. 지난 1분기에는 유기적 매출 성장률이 10%를 기록하며 연간 가이드نس 4~5%를 크게 넘었다. 다만 부활절 시기 효과와 집중액 출하 타이밍이 실려 있었다는 분석이 있어, 2분기에 기저 성장력이 어디쯤 착지하는지가 진짜 가늠자다. 시장 평균 전망은 주당순이익 0.86 달러, 매출 124.7억 달러에 형성돼 있다.

FIFA 월드컵이 매출에 얼마나 실렸는지가 핵심이다

이번 분기에는 미국·캐나다·멕시코에서 열리는 FIFA 월드컵이라는 특별한 변수가 있다. 코카콜라는 글로벌 음료 스폰서로서 대형 스포츠 이벤트가 벌어질 때마다 볼륨이 올라가는 구조를 갖고 있다. 계절적으로도 2분기는 연중 가장 매출이 큰 시기다. 월드컵 효과와 여름 성수기가 겹치면서, 우리는 매출 128억~134억 달러, 주당순이익 0.90~0.96 달러를 예상 범위로 잡아뒀다. 컨센서스 대비 상방 여지가 있다고 보는 이유다. 다만 1분기의 10% 유기적 성장에 일시적 요인이 섞여 있었다면, 2분기 유기적 성장률은 연간 가이드نس 범위인 4~5%에 더 가까울 수도 있다. **월드컵 볼륨 기여분**을 어느 정도로 읽어야 할지, 실적 발표 때 경영진 코멘트가 중요하다.



코카콜라 세그먼트 매출 구성(사업부/지역)



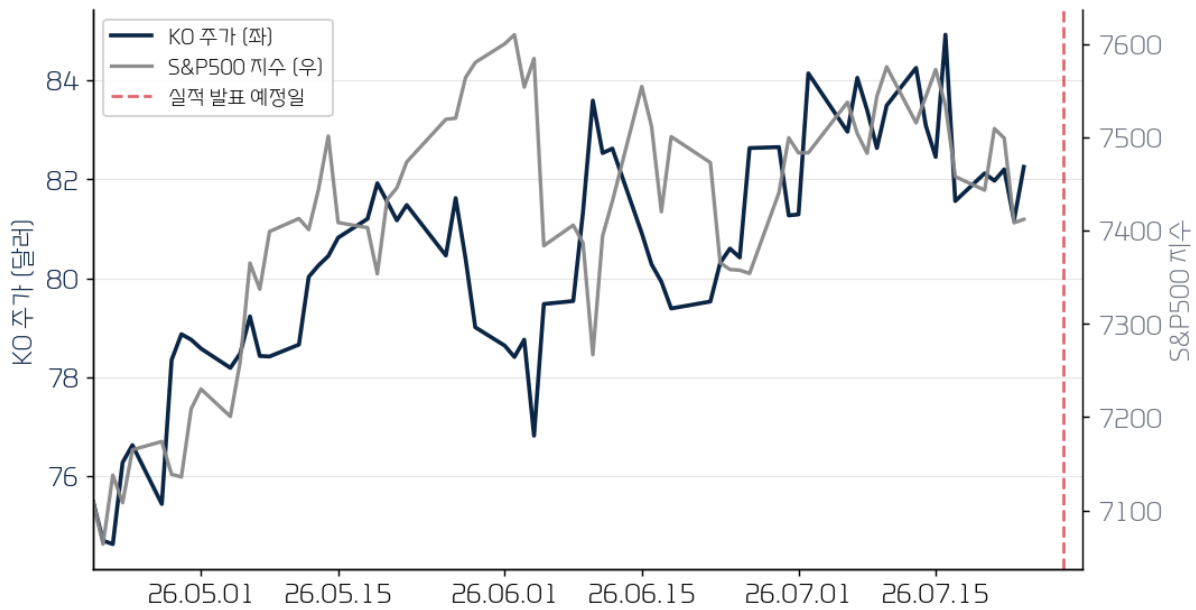
fairlife 사이버 공격, 예상 못 한 변수가 끼어들었다

발표 열흘 전인 7월 17일, 코카콜라의 프리미엄 유제품 자회사 fairlife가 사이버 공격을 받아 미국 내 생산을 전면 중단했다. 7월 22일에는 해킹 주체까지 특정됐다는 소식이 나왔다. fairlife는 코카콜라 포트폴리오 안에서 **고마진 성장 사업**으로 자리 잡은 브랜드다. 올해 뉴욕 웨스트 공장을 새로 가동하며 생산능력을 확대하는 중이었다. 생산 중단이 며칠 만에 해소됐는지, 아직 진행 중인지에 따라 2분기 매출과 마진에 직접적인 영향이 달라진다. 2분기 실적 자체보다 하반기 가이드스에 이 사건이 어떻게 반영되는지가 더 큰 관건일 수 있다.

달러 약세가 실적 밑바닥을 받쳐주고 있다

달러인덱스가 98.5 수준까지 내려오면서, 6분기 넘게 이어지던 환율 역풍이 올해부터 순풍으로 바뀌었다. 보고 기준 매출에 전년 대비 1~2%포인트 정도의 긍정적 효과를 주고 있다. 1분기 보고 매출이 전년 대비 12% 늘어난 데에도 이 환율 요인이 한몫했다. 밸류에이션은 향후 12개월 기준 주가수익비율 약 23.6 배로, 5년 평균(22.9 배)과 비슷한 수준이다. Barclays와 Deutsche Bank가 최근 목표주가를 각각 91달러, 92달러로 올려잡았다. 다만 최근 한 달간 S&P 500 대비 약 9%포인트 뒤쳐진 것처럼, 시장이 공격적으로 위험자산을 선호하는 장에서는 방어주 특유의 상대 약세가 나타날 수 있다.

코카콜라 주가 vs S&P500 — 발표 전 약 90 일

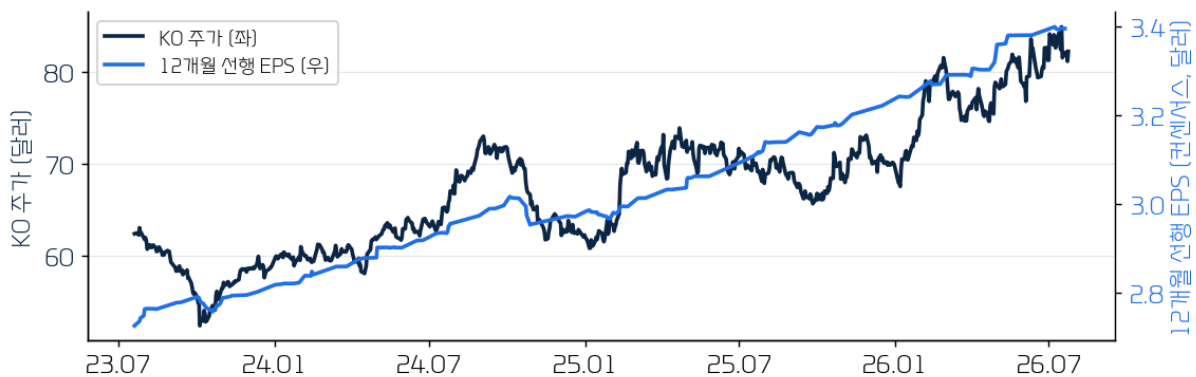


자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

옵션시장은 $\pm 5\%$ 를 깔고 있지만 하방 헤지가 크지 않다

옵션시장이 반영한 예상 변동폭은 약 $\pm 5\%$ 다. 이 정도면 코카콜라 같은 방어주치고는 꽤 넓은 편이다. fairlife 해킹 이슈가 불확실성을 키운 영향이 있어 보인다. 흥미로운 점은 풋/콜 거래량 비율이 0.30에 불과하다는 것이다. 하방에 크게 베팅하는 흐름은 아직 뚜렷하지 않고, 오히려 **중기 상방 포지셔닝**이 섞여 있는 구도다. 시장은 기본적으로 위를 보되, 사이버 공격이라는 변수에 대해 가격을 얼마나 깎아야 할지 저울질하는 모양새다.

코카콜라 주가와 12개월 선행 주당순이익 추이



자료: LSEG (주가) · I/B/E/S 12개월 선행 EPS 컨센서스 · 대신증권 Research Center

상회하면 행진 지속, 하회하면 fairlife 가 원인일 가능성이 크다

시나리오를 세 가지로 나눠 보자. 컨센서스를 상회하면서 월드컵 볼륨 기여가 확인되고, fairlife 피해가 제한적으로 판명될 경우 옵션 내재 변동폭 상단(약 +5%) 근방까지 반응할 여지가 있다. 컨센서스에 부합하면서 가이던스를 동결하면, 12 분기 넘게 반복된 보수적 패턴의 재확인에 그칠 가능성이 높다. 반대로 하회한다면, fairlife 생산 차질이나 원재료 원가 상승이 마진을 예상보다 잠식한 경우일 것이다. 우리 스탠스는 **매수 유지**다. 달러 약세라는 구조적 순풍, 월드컵 족매, 그리고 잉여현금흐름(회사가 실제로 손에 쥐는 현금) 정상화 흐름이 살아 있는 한, 발표 후 놀림이 나오더라도 중기 매력은 유효하다고 본다.

한눈에 보는 관전 포인트

관전 포인트	시장 눈높이(컨센서스)	회사 가이던스	우리가 보는 초점
매출	124.7 억 달러	연간 유기적 성장 4~5% 동결	월드컵 볼륨 효과가 얼마나 실렸는지
주당순이익	0.86 달러	연간 3.24~3.27 달러	11 분기 연속 서프라이즈 패턴 유지 여부
영업이익률	약 34.5%(EBIT 43 억 달러 기준)	—	원재료 원가·fairlife 차질의 마진 영향
fairlife 해킹 영향	미반영	미공개	생산 중단 기간과 하반기 가이던스 반영 여부
설비투자·현금흐름	—	연간 잉여현금흐름 122 억 달러	1 분기 45.6 억 달러에 이은 정상화 궤도 확인
다음 분기 전망	—	—	관세·원가 압력이 하반기 가이던스에 녹아드는지

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20 조 1 항 5 호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (담당자:조재운)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center 의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

※ 본 자료는 인공지능(AI)을 활용하여 자동 생성되었으며, 투자 권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.