true friend 한국투자 증권

미국 기업 Note

2024. 4. 24

펩시코(PEP US)

해외가 견인한 1분기

우려보다는 양호

펩시코의 1분기 순매출은 182.5억달러(+2.3% YoY, −34.5% QoQ), 조정 영업이익은 29.4억달러(+4.9% YoY, −7.7% QoQ), 조정 EPS는 1.61달러(+7.3% YoY, −9.6% QoQ)였다. 컨센서스였던 180.7억달러, 28.2억달러, 1.52달러를 모두 상회했다. 조정 영업이익률은 16.1%로 전년동기(15.7%), 전분기(11.4%) 대비 높아졌다.

북미: 리콜과 판매량 부진을 가격 인상으로 상쇄

펩시코의 1분기 순매출은 북미 스낵(FLNA, Frito-Lay North America), 북미 음료(PBNA, PepsiCo Beverages North America) 부문이 전년동기대비 2%, 1% 증가했으나, 북미 식품(QFNA, Quaker Foods North America) 부문이 24% 감소했다. 리콜 영향이 반영됐기 때문이다. 북미 지역은 스낵, 식품, 음료 판매량은 모두 감소했으나, 스낵, 음료 부문은 가격이 3%, 6% 상승하며 판매량 부진 영향을 상쇄했다.

해외: 펩시코의 제품 경쟁력은 지속

라틴아메리카, APANZC(Asia Pacific, Australia and New Zealand and China Region), 유럽, AMESA(Africa, Middle East and South Asia) 순매출은 전년동기대비 16%, 6%, 3%, 2% 증가했다. 제품 가격 인상에도 유럽과 AMESA 지역의 스낵, 음료 판매가 늘어난 영향이다. 아시아 국가에서 펩시코 제품 수요가 지속되며 APANZC 스낵 판매도 12% 증가했다.

낮은 밸류에이션 부담, 높은 제품 수요. 장기 투자 매력은 여전

펩시코는 북미 식품 판매 부진에도 2024년 연간 가이던스를 유지했다. Organic 매출은 4.0% 이상, EPS는 8.0% 이상 증가하는 수준을 제시했다. 10억달러의 자사주 매입과 72억달러의 배당금 지급 계획도 유지했다. 펩시코는 북미 제품 판매량 감소에도 해외에서 높은 가격 전가력을 보유하고 있다. 부진했던 유럽과 라틴아메리카에서는 수익성도 개선되고 있다. Quaker 리콜 사태는 단기 투자 심리 위축 요인으로 작용할 전망이나, 북미 식품 순매출 비중은 지난 4분기에도 3.2%에 불과했다. 장기적으로는 경쟁 심화 속 제품 경쟁력에 주목해야 한다고 판단한다. 펩시코는 북미 음료, 해외 매출 증가가 예상되고, 일회성 요인을 제외한 영업이익이 개선되고 있으며, 12MF PER은 20.5배까지 낮아져 밸류에이션 부담도 완화됐다. 52년 연속 주당 배당금을 인상한 펩시코의 장기 투자 매력도는 여전히 높다고 판단한다.

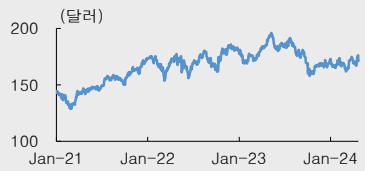
Stock Data

S&P500(4/23)	5,070.6
주가(4/23, 달러)	171.2
목표주가(달러)	187.6
상승여력(%)	9.6
시가총액(십억달러)	235.4
52주 최고/최저가(달러)	196.9/155.8
일평균거래대금(6개월,백만달러)	929.0
유동주식비율(%)	99.8

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(0.5)	7.0	(7.7)
S&P500 대비(%p)	2.7	(13.3)	(30.3)

주가추이



자료: Bloomberg

블룸버그 투자의견 컨센서스

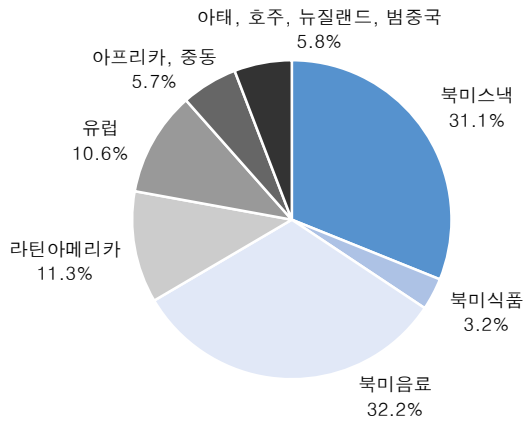
	매수	보유	매도
비중(%)	57.7	38.5	3.8

자료: Bloomberg

최보원
bochoi@koreainvestment.com

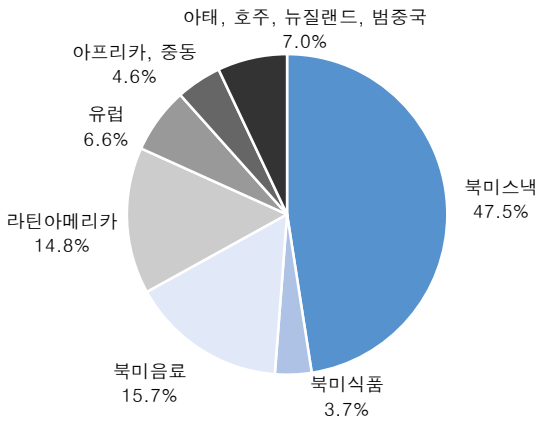
한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

[그림 1] 매출 비중(1Q24)



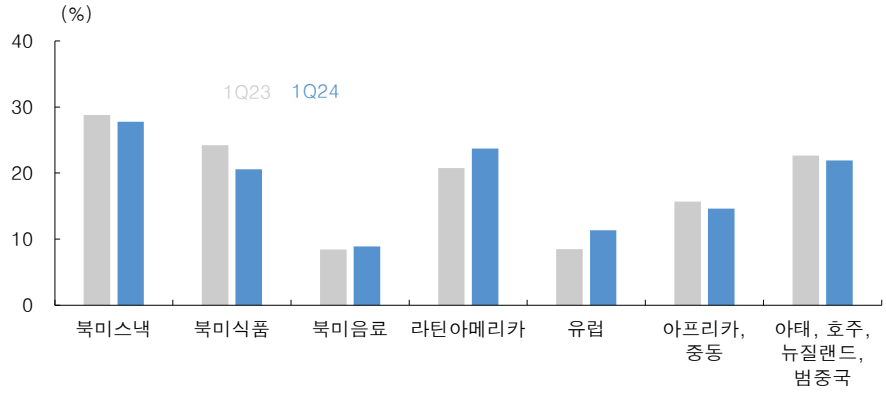
자료: PepsiCo, 한국투자증권

[그림 2] 영업이익 비중(1Q24)



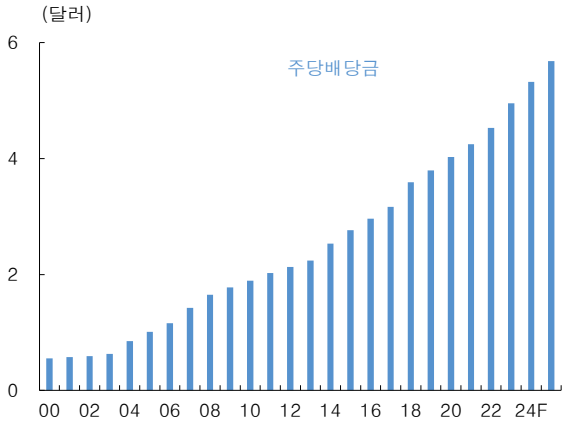
자료: PepsiCo, 한국투자증권

[그림 3] 부문별 영업이익률 비교



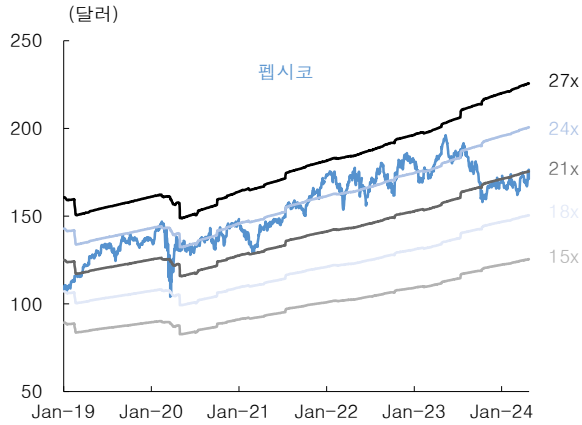
자료: PepsiCo, 한국투자증권

[그림 4] 펩시코 연간 주당배당금



자료: PepsiCo, 한국투자증권

[그림 5] 펩시코 PER 밴드



자료: Bloomberg, 한국투자증권

<표 1> 펩시코(PepsiCo) 1분기 실적 발표 요약

(단위: 백만달러, %, %p)

	1Q23	4Q23	1Q24	YoY	QoQ	컨센서스	차이
순매출	17,846	27,850	18,250	2.3	(34.5)	18,070	1.0
조정영업이익	2,802	3,185	2,939	4.9	(7.7)	2,821	4.2
조정순이익	2,071	2,463	2,220	7.2	(9.9)	2,083	6.6
조정 EPS	1.50	1.78	1.61	7.3	(9.6)	1.52	5.9

주: FLNA는 Frito-Lay North America, QFNA는 Quaker Foods North America, PBNA는 PepsiCo Beverages North America, LatAm는 Latin America, AMESA는 Africa, Middle East&South Asia, APANZC은 Asia Pacific, Australia, New Zealand, China Region
자료: PepsiCo, Bloomberg, 한국투자증권

<표 2> 펩시코(PepsiCo) 분기 실적 요약

(단위: 백만달러, %, %p)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	YoY	QoQ	2Q24F
순매출	**16,200**	**20,225**	**21,971**	**27,996**	**17,846**	**22,322**	**23,453**	**27,850**	**18,250**	**2.3**	**(34.5)**	**22,805**
FLNA	4,839	5,181	5,563	7,708	5,583	5,904	5,954	7,473	5,676	1.7	(24.0)	-
QFNA	713	675	713	1,059	777	684	747	893	593	(23.7)	(33.6)	-
PBNA	5,353	6,120	6,635	8,105	5,798	6,755	7,161	7,912	5,874	1.3	(25.8)	-
LatAm	1,474	2,415	2,517	3,373	1,777	2,856	3,055	3,966	2,067	16.3	(47.9)	-
Europe	1,797	3,023	3,646	4,258	1,886	3,428	3,704	4,216	1,936	2.7	(54.1)	-
AMESA	1,004	1,696	1,726	2,012	1,019	1,568	1,615	1,937	1,040	2.1	(46.3)	-
APANZC	1,020	1,115	1,171	1,481	1,006	1,127	1,217	1,453	1,064	5.8	(26.8)	-
조정 영업이익	**2,392**	**3,408**	**3,595**	**2,930**	**2,802**	**3,859**	**4,029**	**3,185**	**2,939**	**4.9**	**(7.7)**	**4,016**
FLNA	1,299	1,451	1,592	1,927	1,606	1,653	1,675	1,863	1,576	(1.9)	(15.4)	-
QFNA	159	135	123	194	188	129	135	176	122	(35.1)	(30.7)	-
PBNA	450	783	808	635	490	849	980	643	522	6.5	(18.8)	-
LatAm	329	511	466	424	369	600	601	713	490	32.8	(31.3)	-
Europe	65	383	588	347	160	521	702	460	220	37.5	(52.2)	-
AMESA	182	293	270	126	160	251	249	157	152	(5.0)	(3.2)	-
APANZC	216	209	203	102	228	227	241	84	233	2.2	177.4	-
조정	(308)	(357)	(455)	(825)	(399)	(371)	(554)	(911)	(376)	(5.8)	(58.7)	-
영업이익률	*14.8*	*16.9*	*16.4*	*10.5*	*15.7*	*17.3*	*17.2*	*11.4*	*16.1*	*0.4*	*4.7*	*17.6*
세전이익	2,270	3,304	3,500	2,758	2,663	3,718	3,896	3,049	2,573	(3.4)	(15.6)	2,660
조정 순이익	**1,795**	**2,583**	**2,733**	**2,310**	**2,071**	**2,892**	**3,107**	**2,463**	**2,220**	**7.2**	**(9.9)**	**3,044**
순이익률	*11.1*	*12.8*	*12.4*	*8.3*	*11.6*	*13.0*	*13.2*	*8.8*	*12.2*	*0.6*	*3.3*	*13.3*
조정 EPS	**1.29**	**1.86**	**1.97**	**1.67**	**1.50**	**2.09**	**2.25**	**1.78**	**1.61**	**7.3**	**(9.6)**	**2.22**
EPS 증가율(YoY)	*6.6*	*8.1*	*10.1*	*9.2*	*16.3*	*12.4*	*14.2*	*6.6*	*7.3*	*(8.9)*	*0.7*	*6.2*

주: FLNA는 Frito-Lay North America, QFNA는 Quaker Foods North America, PBNA는 PepsiCo Beverages North America, LatAm는 Latin America, AMESA는 Africa, Middle East&South Asia, APANZC은 Asia Pacific, Australia, New Zealand, China Region
자료: PepsiCo, Bloomberg, 한국투자증권

<표 3> 펩시코(PepsiCo) 연간 실적 및 주요 지표

(단위: 백만달러)

	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	**70,372**	**79,474**	**86,392**	**91,471**	**94,584**	**99,026**
FLNA	18,189	19,608	23,291	24,914	–	–
QFNA	2,742	2,751	3,160	3,101	–	–
PBNA	22,559	25,276	26,213	27,626	–	–
LatAm	6,942	8,108	9,779	11,654	–	–
Europe	11,922	13,038	12,724	13,234	–	–
AMESA	4,573	6,078	6,438	6,139	–	–
APANZC	3,445	4,615	4,787	4,803	–	–
조정 영업이익	**10,531**	**11,414**	**12,325**	**13,875**	**14,820**	**15,859**
영업이익률(%)	*15.0*	*14.4*	*14.3*	*15.2*	*15.7*	*16.0*
세전이익	9,745	10,937	11,862	13,319	14,146	15,219
조정 순이익	**7,688**	**8,688**	**9,421**	**10,533**	**11,203**	**12,048**
순이익률(%)	*10.9*	*10.9*	*10.9*	*11.5*	*11.8*	*12.2*
EBITDA	13,618	14,687	15,673	16,823	17,940	19,208
EBITDA 마진(%)	*19.4*	*18.5*	*18.1*	*18.4*	*19.0*	*19.4*
조정 EPS(달러)	**5.52**	**6.26**	**6.79**	**7.62**	**8.16**	**8.81**
EPS 증가율(%)	*(0.2)*	*13.4*	*8.5*	*12.2*	*7.0*	*8.0*
BPS(달러)	9.7	11.6	12.5	13.5	15.5	18.0
DPS(달러)	4.0	4.2	4.5	4.9	5.3	5.7
ROA(%)	8.3	8.2	9.7	9.4	11.0	11.4
ROE(%)	50.4	51.7	53.7	50.9	55.6	51.8
PER(배)	26.1	27.1	26.6	22.3	21.6	20.0
PBR(배)	14.9	14.6	14.5	12.6	11.4	9.8
EV/EBITDA(배)	18.0	18.8	19.2	17.3	15.4	14.4

주: FLNA는 Frito-Lay North America, QFNA는 Quaker Foods North America, PBNA는 PepsiCo Beverages North America, LatAm는 Latin America, AMESA는 Africa, Middle East&South Asia, APANZC은 Asia Pacific, Australia, New Zealand, China Region

자료: PepsiCo, Bloomberg, 한국투자증권

■ Compliance notice

- 당사는 2024년 4월 24일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.