



코카콜라 (KO.US)

인플레이션에도 강하다

- 별도의 설명이 필요 없는 글로벌 탄산음료 1위 업체
- 인플레이션 확대에도 가격 인상을 통한 추가적인 실적 추정치 상향 가능
- 안정적인 실적 성장 기대는 유효하나, 단기적으로 주가 밸류에이션 레벨은 부담

견조한 실적 성장 지속 전망

코카콜라는 글로벌 탄산음료 시장에서 압도적인 브랜드력을 바탕으로 안정적인 실적 성장을 지속하고 있다. 2Q26 Organic 매출 성장률은 +6%로 시장 기대치(+3.6%)를 상회했고, 조정 EPS 도 +11.5% 증가하였다. 특히 북미 Organic 매출 성장률은 +7%를 기록하며 경쟁사 대비 높은 성장세를 지속하고 있다. Coca-Cola Zero Sugar 를 중심으로 판매량이 견조한 가운데, 가격 인상과 제품·채널 믹스 개선이 더해지면서 안정적인 매출 및 이익 성장이 이어질 전망이다.

인플레이션 구간에서도 실적 상향이 가능한 사업구조

원부재료 및 물류비 상승에도 안정적인 실적 성장이 가능할 전망이다. 코카콜라는 원액 판매 중심의 Asset-light 사업구조로 알루미늄·PET·물류비 등에 대한 직접적인 원가 노출도가 낮다.

반면, 최근 Bottler 들은 원가와 물류비 부담 확대로 완제품 가격 인상에 나서고 있어, 코카콜라의 원액 매출단가 상승세도 강화될 가능성이 높다. 따라서 인플레이션 확대는 비용 부담보다는 System Pricing 개선을 통한 Organic 매출 성장과 실적 추정치 상향 요인으로 작용할 전망이다.

실적 안정성은 매력적이나, 단기 Valuation 부담은 존재

현재 주가는 FW12M PER 및 배당수익률 기준으로 최근 5 년 Valuation Band 상단에 근접해 있어, 단기적으로 밸류에이션 부담이 있는 상황이다. 다만, 중장기적으로는 인플레이션 환경에서도 안정적인 이익 성장이 가능한 사업구조를 가지고 있기 때문에, 향후 실적 추정치 상향 가능성을 열어둘 필요가 있는 것으로 판단된다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.10.6): \$86.17

목표주가 컨센서스: \$94.04

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유
69%	31%

Stock Data

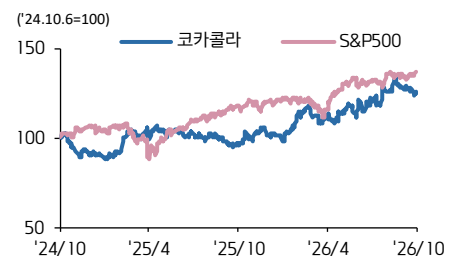
산업분류	음료
S&P 500 (10/6)	7,818.93
현재주가/목표주가	86.17 / 94.04
52주 최고/최저 (\$)	92.49 / 65.87
시가총액 (백만\$)	370,751
유통주식 수 (백만)	3,876
일평균거래량 (3M)	15,950,720

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	46,897	48,062	49,737	49,884
영업이익	14,085	15,013	16,183	17,113
OPM(%)	30.0	31.2	32.5	34.3
순이익	12,463	12,958	14,286	15,184
EPS(달러)	2.9	3.0	3.3	3.5
증가율(%)	7.1	4.2	10.2	6.8
PER(배)	21.0	22.6	26.1	24.4
PBR(배)	10.8	9.3	10.0	9.0
ROE(%)	49.1	45.5	40.2	38.5
배당수익률(%)	3.1	2.9	2.5	2.7

Performance & Price Trend

추가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	23.3	-2.2	11.6	30.4
S&P Index	14.2	1.3	18.3	16.0



자료: LSEG, 키움증권 리서치

코카콜라 2Q26 실적 vs 컨센서스

구분	2Q26 실적	컨센서스	(차이)
매출액	13,380	13,156	1.7%
(Organic Growth)	6.0%	3.6%	2.4%p
조정영업이익	4,758	4,593	3.6%
(OPM)	35.6%	34.9%	0.6%p
지배주주순이익	4,425	4,016	10.2%
조정 EPS	0.97	0.93	4.1%

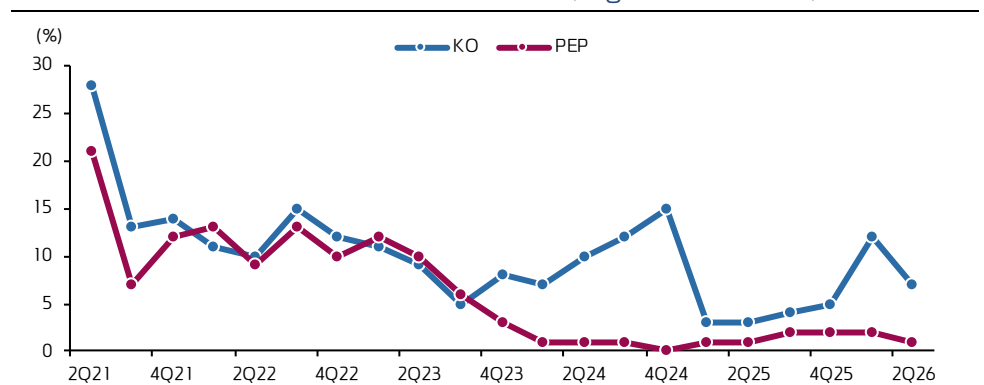
자료: 회사자료, Bloomberg 컨센서스

코카콜라 실적 추이 및 전망 (US GAAP 기준)

(단위: USD 백만)	2Q25C	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26C	4Q26C	'25	'26C	'27C
매출액	12,535	12,455	11,822	12,472	13,380	12,942	11,074	47,941	49,816	50,377
(YoY)	1.4%	5.1%	2.4%	12.1%	6.7%	3.9%	-11.1%	1.9%	3.9%	1.1%
(Organic YoY)	5.0%	6.0%	5.0%	10.0%	6.0%	4.4%	1.1%	5.0%	5.2%	4.9%
(Volume)	-1.0%	0.0%	4.0%	8.0%	4.0%	2.5%	-1.2%	1.0%	3.0%	2.0%
(Volume, 일평균 기준)	-1.0%	1.0%	1.0%	3.0%	5.0%	2.8%	2.6%	0.0%	3.2%	2.1%
(Price/Mix)	6.0%	6.0%	1.0%	2.0%	2.0%	2.1%	2.8%	4.0%	2.1%	2.6%
(Organic YoY)										
North America	3.0%	4.0%	5.0%	12.0%	7.0%	4.7%	1.6%	4.0%	6.1%	4.4%
EMEA	4.0%	7.0%	6.0%	11.0%	3.0%	5.8%	3.2%	6.0%	5.1%	4.7%
Latin America	13.0%	4.0%	10.0%	9.0%	5.0%	5.6%	1.2%	10.0%	5.0%	6.5%
Asia Pacific	5.0%	7.0%	0.0%	5.0%	2.0%	0.2%	-2.4%	5.0%	1.4%	4.3%
Bottling Investments	-2.0%	7.0%	-1.0%	10.0%	10.0%	4.5%	1.9%	1.0%	6.0%	4.9%
매출총이익	7,821	7,658	7,099	7,852	8,415	7,987	6,936	29,544	31,019	31,926
(GPM)	62.4%	61.5%	60.0%	63.0%	62.9%	61.7%	62.6%	61.6%	62.3%	63.4%
판매비	3,541	3,676	5,258	3,493	3,743	3,783	4,201	15,782	15,099	14,969
(YoY)	-28.0%	-21.5%	24.5%	5.6%	5.7%	2.9%	14.3%	-15.8%	-4.3%	-0.9%
(판매비율)	28.2%	29.5%	44.5%	28.0%	28.0%	29.2%	37.9%	32.9%	30.3%	29.7%
영업이익	4,280	3,982	1,841	4,359	4,672	4,204	2,735	13,762	15,920	16,956
(YoY)	62.6%	58.6%	-32.0%	19.1%	9.2%	5.6%	-31.3%	37.7%	15.7%	6.5%
(OPM)	34.1%	32.0%	15.6%	35.0%	34.9%	32.5%	24.7%	28.7%	32.0%	33.7%
조정 DEPS(\$)	0.87	0.82	0.58	0.86	0.97	0.88	0.60	3.00	3.30	3.52
(YoY)	3.6%	6.5%	5.5%	17.8%	11.5%	7.3%	-26.8%	4.2%	10.0%	6.7%
DPS(\$)	0.51	0.51	0.51	0.53	0.53	0.53	0.57	2.04	2.17	2.28
(YoY)	5.2%	5.2%	4.1%	3.9%	3.9%	3.9%	11.8%	5.2%	6.4%	5.1%

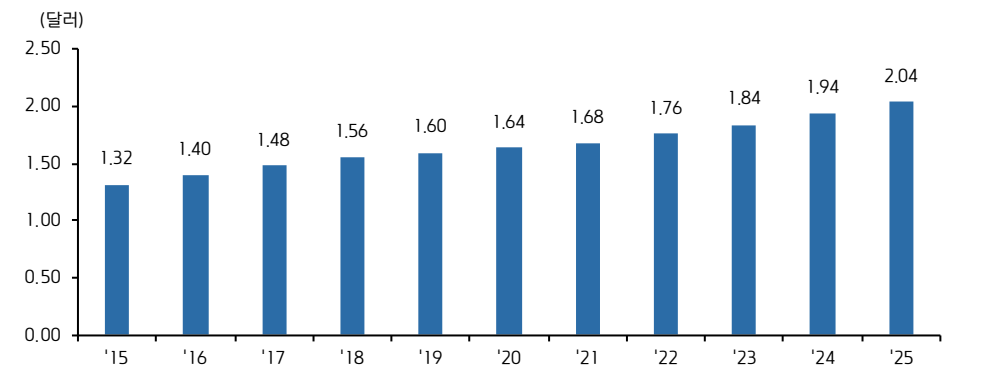
자료: Bloomberg 컨센서스

북미 음료 매출 성장률 추이 비교: 코카콜라 vs 펩시코(Organic Growth 기준)



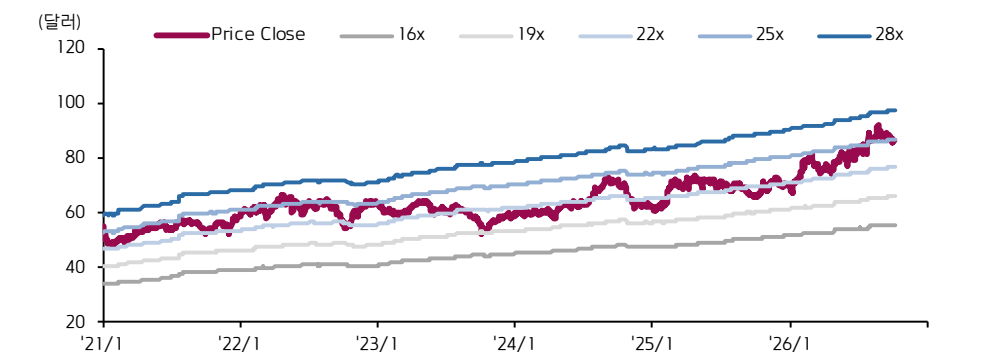
자료: 코카콜라, 펩시코

코카콜라 주당 배당금(DPS) 추이



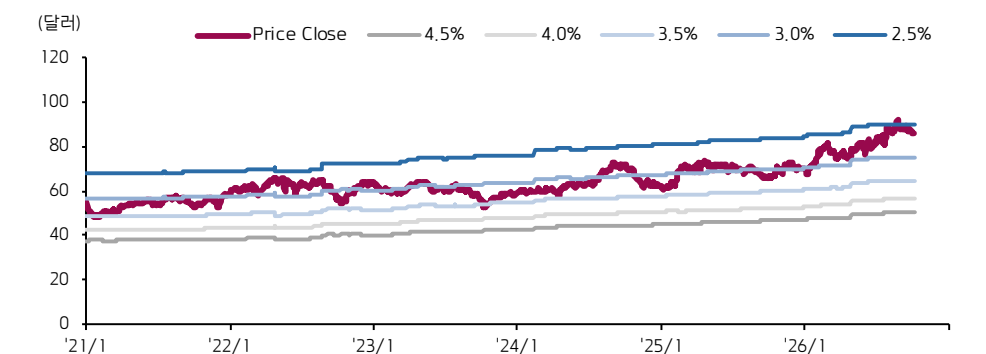
자료: 코카콜라

코카콜라 FW12M PER 밴드 추이



자료: Bloomberg

코카콜라 FW12M 배당수익률 밴드 추이



자료: Bloomberg

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.