



2022. 10. 26

Global Equity Team

황선명

Analyst

sm8.hwnag@samsung.com

프로cter&갠블(P&G) (PG US)

일상은 행복하게, 자산은 풍요롭게

- 글로벌 필수 소비재 1위의 위엄, '10개 카테고리 65개 브랜드'로 글로벌 소비자 장악
- 185년 성장 시크릿: '소비자 트렌드 변화 대응'과 '선택과 집중 전략'의 조화
- 배당 지급 132년, 최근 66년 연속 배당을 증액해온 주주이익을 중시하는 배당왕

WHAT'S THE STORY?

글로벌 1위 생활 소비재 기업: 프로cter&갠블은 1837년 캔들과 비누 제조 사업으로 설립 이래, 다양한 제품으로 사업을 확장하며 성장해 왔다. 오늘날 '10개 카테고리 65개 브랜드'를 필두로 180여개 국가 소비자의 생활속에 자리잡고 있다. 대표 브랜드로 질레트, 비너스, 브라운, 헤드앤숄더, 팬틴, 오랄비, SK-II, 올레이, 타이드, 다우니 등이 있다.

1) 변화와 혁신, 유연한 거대 공룡의 185년 성장 시크릿: 필수 소비재의 강점은 매크로 환경 변화에 둔감한 꾸준한 수이다. 하지만 소비자 일상에 직결된 만큼, 트렌드 변화와 품질 유지에 긴장의 끈을 놓을 수 없다. 프로cter&갠블은 185년의 성장 과정에서 트렌드 변화에 기민하게 대응하면서도, 구조조정을 통한 선택과 집중 전략을 지속해 왔다. 가장 최근 변화는 2014년으로 당시 CEO Lafley가 10개 카테고리, 65개의 핵심 브랜드로 대대적인 개편을 단행했다. 이후 몇 년간 실적 둔화는 불가피했지만, 중장기 재도약을 위한 디딤돌이 되었다.

2) 글로벌 기업 가치에 견주는 제품 브랜드: 기업 운영 효율화를 위해 제품별 5개 사업부로 구분, 미국과 유럽 등 선진국을 중심으로 브랜드 인지도를 높여왔다. 생활 수준 향상에 따른 소비자의 브랜드 선호 현상으로, 다수의 제품들이 글로벌 시장 점유율 1위를 유지하고 있다. 특히 질레트, 펄퍼스 등은 개별 브랜드 가치가 글로벌 기업에 견줄 정도로 성장했다. 이러한 브랜드 파워는 경제적 해자로 작용하며, 중장기 성장을 뒷받침한다.

3) 66년간 배당을 증액한 배당왕: 프로cter&갠블은 미국 배당주를 대표하는 배당왕이다. 1890년부터 132년 연속 배당, 1956년부터 66년간 배당을 증액한 배당왕의 정석이라 할 수 있다. FY2023 예상 배당수익률은 2.8%, 배당성향은 63%로 안정적으로 유지되고 있다.

Valuation 및 투자전략: 12개월 Forward P/E는 21.6배로 과거 5년 평균인 22.4배를 소폭 하회, 직전 고점인 26.7배 대비는 부담이 낮은 수준이다(Factset). 어려운 시장 환경에서 내수 소비 방어주 역할이 돋보인다. 하지만 매크로 환경의 불확실성이 지속되는 만큼, 수익추구보다는 배당 포트폴리오 구축 관점으로 접근이 필요해 보인다.

SUMMARY OF FINANCIAL DATA

(6월 결산)	2021	2022	2023E	2024E
매출액 (백만달러)	76,118	80,187	79,983	82,949
순이익 (백만달러)	14,733	14,742	14,502	15,418
회계 EPS (adj) (달러)	5.7	5.8	5.8	6.3
회계 EPS (adj) 성장률 (%)	10.5	2.7	0.3	7.5
ROE (%)	30.8	32.4	31.6	33.9
P/E (adj) (배)	23.4	24.5	22.2	20.6
P/B (배)	7.2	7.6	7.0	7.0
EV/EBITDA (배)	16.8	17.8	16.0	15.1
배당수익률 (%)	2.4	2.4	2.8	3.0
배당성향 (%)	58.9	58.7	63.1	61.4

자료: Bloomberg, 삼성증권

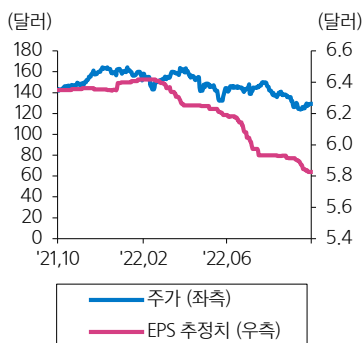
▶ AT A GLANCE

현재주가	129.37 USD
블룸버그 평균목표주가	146.87 USD
시가총액 (달러)	306.6 십억 달러
시가총액 (원)	439.7 조원
Shares (float)	2367 백만주 (98.5%)
52주 최저//최고	122.2 / 123.4 달러
90일-평균거래대금	0.9 십억 달러
국가	US
상장거래소	NASDAQ GS
산업	Retail

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
P&G (%)	(4.6)	(20.4)	(8.2)
S&P500 대비 (%pts)	(7.4)	(8.8)	8.7

▶ 주가 vs EPS 추정치



자료: Bloomberg, 삼성증권

기업소개 - 글로벌 생활 필수 소비재 1위입니다

프로cter&갬블은 1837년 캔들과 비누 제조 사업으로 설립 이래, 다양한 제품으로 사업을 확장하며 성장해 왔다. 오늘날 '10개 카테고리 65개 브랜드'를 필두로 180여개 국가 소비자의 생활속에 자리잡고 있다. 대표 브랜드로 질레트, 비너스, 브라운, 헤드앤숄더, 팬틴, 오랄비, SK-II, 올레이, 타이드, 다우니 등이 있다.

10개 카테고리, 65개 브랜드: 글로벌 소비자의 일상을 사로잡다

생활 수준의 향상은 자연스럽게 좋은 일상 소비재를 찾게 한다. 신뢰할 수 있는 브랜드이면서, 소확행도 느끼게 하는 가격, 프로cter&갬블은 이러한 소비자의 욕구를 충족시킨다.

인플레이션 부담으로 글로벌 소비 둔화 우려가 확산되고 있다. 하지만 프로cter&갬블은 중국을 제외한 글로벌 시장 전반에서 지속적인 실적 성장이 기대된다. 이는 소비자들이 코로나19 락다운 기간에 집에서 보내는 시간이 길어지면서, 양질의 일상 소비재 선택이 증가한 결과물이다. 그럼 앞으로 다가올 리오프닝 시대에는 어떻게 될까? 한번 높아진 눈높이가 낮아지기는 어려운 만큼, 앞으로도 지속적인 실적 성장이 기대된다.

그림 1. 글로벌 소비자의 일상을 장악한 '10개 카테고리 65개 브랜드'

Baby	Fem	Family	Fabric	Home	Hair	SPC	Grooming	Oral	PHC
									
									
									
									
									
✓ DAILY USE					✓ PERFORMANCE DRIVES BRAND CHOICE				

자료: P&G 2022, 삼성증권

그림 2. FY2022년 오가닉 매출, 중국 외 전 지역 성장 달성



참고: 6월 결산, FY2022= 2021.7~2022.6

자료: P&G 2022, 삼성증권

표 1. P&G 주요 브랜드, M&A 역사

일 자	내 용
1963	인스턴트 커피 브랜드 Folger's Coffee 인수 (금액 미공개)
1982	Morton-Norwich Products의 제약 사업부 인수 (3.7억 달러)
1985	일반의약품 제조사 Richardson-Vicks 인수 (12억 달러)
1985	헤어 용품 브랜드 Pantene, Vidal Sassoon 등 인수 (12억 달러)
1989	화장품 업체 Noxell 인수 (13억 달러)
1990	남성용 화장품 브랜드 Old Spice 인수 (3억 달러)
1991	화장품 브랜드 Max Factor 인수 (11억 달러)
1999	펫 푸드 업체 iams 인수 (21억 달러)
2002	식품업체 Smucker에 Jif peanut butter, Crisco shortening and oils 사업부 매각 (8.1억 달러)
2005	소비재 기업 Gillette 인수 (570억 달러) → Gillette 면도기, Duracell 건전지, Braun 면도기, Oral-B 등 유명 소비재 브랜드를 포트폴리오에 편입 → Gillette 인수로 P&G는 유니레버를 제치고 글로벌 1위 소비재 기업 등극
2005	Church & Dwight Co.에 전동칫솔 브랜드 SpinBrush 매각 (1억 달러) 존슨앤드존슨에 치약 브랜드 Rembrandt 매각 (금액 미공개) Henkel에 테오드란트 브랜드 Right Guard 매각 (4.2억 달러) → Gillette 인수에 따른 반독점 이슈 해결을 위해, 기존 브랜드 매각 단행
2008	Smucker에 Folgers Coffee 사업부 매각 (29.5억 달러)
2009	아일랜드계 제약사 Warner Chilcott에 처방 약품 사업부 매각 (31억 달러)
2012	Kellogg's에 프링글스 스낵 사업부 매각 (27.5억 달러)
2014	Mars Inc.에 펫 푸드 사업부 iams 매각 (29억 달러)
2016	Berkshire Hathaway에 Duracell 브랜드 매각 (47억 달러)
2016	화장품 제조 기업 Coty에 뷰티 관련 브랜드 43개 매각 (130억 달러)
2018	독일 화학·제약 기업 Merck의 컨슈머 헬스케어 사업부 인수 (42억 달러)

자료: P&G, 언론보도, 삼성증권 정리

표 2. P&G 대표 브랜드, 자체 개발 및 인수 역사

카테고리	브랜드명(용도)	개발 및 인수 시기	
유아용품	Pampers(기저귀)	자체 개발: 1961년 출시	
	Luvs(기저귀)	자체 개발: 1976년 출시	
여성용품	Always(여성용품)	자체 개발: 1983년 출시	
	Tampax(탐폰)	브랜드 인수: 1997년	Tambrands Inc. 인수로 편입
휴지	Bounty (휴지류)	자체 개발: 1965년 출시	1958년 Charmin 인수 후, 별개 브랜드로 1965년에 출시
	Charmin (휴지류)	브랜드 인수: 1958년	인수 이후에도, Charmin 브랜드 유지 및 Bounty 신규 출시
	Puffs (물티슈)	자체 개발: 1960년	1958년 Charmin 인수 후, 1960년 물티슈 브랜드 Puffs 출시
섬유세제	Tide(섬유세제)	자체 개발: 1946년 출시	
	Downy(섬유유연제)	자체 개발: 1960년 출시	
	Ariel(섬유세제)	자체 개발: 1967년 출시	P&G 유럽지사가 개발한 표백세제, 1985년 액체 세제형으로도 출시
	Gain(섬유세제)	자체 개발: 1969년 출시	강한 향기를 특징으로 하는 제품
	Lenor(섬유유연제)	자체 개발: 1963년 출시	독일에서 개발되었으며, 다우니의 유럽(영국) 버전이라고 볼 수 있음
기타 가정용품	Dawn(주방세제)	자체 개발: 1973년 출시	
	Fairy(주방세제)	브랜드 인수: 1927년	Fairy개발사 Thomas Hedly Co. 인수로 편입
	Cascade(주방세제)	자체 개발: 1955년 출시	
	Febreze(방향제)	자체 개발: 1996년 출시	
	Swiffer(청소용품)	자체 개발: 1999년 출시	
헤어용품	Head & Shoulders(샴푸)	자체 개발: 1961년 출시	
	Pantene(헤어케어)	브랜드 인수: 1985년	Vidal Sassoon 등 헤어케어 브랜드와 인수됨
	Rejoice(헤어케어)	자체 개발: 1987년 출시	샴푸 + 컨디셔너 2 in 1 형태가 특징, P&G의 중국 헤어케어 브랜드
	Herbal essences(헤어케어)	브랜드 인수: 2001년	브리스톨-마이어스 스킵의 Clairol 사업부 인수로 편입
스킨케어	SK-II(안티에이징 스킨케어)	브랜드 인수: 1991년	Max Factor 인수로 편입
	OLAY(스킨케어)	브랜드 인수: 1985년	Richardson-Vicks 인수로 편입
	Old Spice(헤어/스킨케어)	브랜드 인수: 1990년	Shulton Company의 Old Spice 브랜드 인수로 편입
	Safeguard(비누)	자체 개발: 1963년	
	Secret(데오드란트, 바디스프레이)	자체 개발: 1956년	
그루밍	Venus(여성용 면도용품)	브랜드 인수: 2005년	Gillette 인수, 여성용 면도기 브랜드로 편입
	Gillette(면도용품)	브랜드 인수: 2005년	Gillette 인수
	Braun(면도용품)	브랜드 인수: 2005년	Gillette 인수
오랄 케어	Crest(치약)	자체 개발: 1955년 출시	
	Oral-B(치약, 칫솔 등 구강용품)	브랜드 인수: 2005년	Gillette 인수, 구강용품 브랜드로 편입
PHC (개인 헬스케어)	Vicks(기침/감기약)	브랜드 인수: 1985년	Richardson-Vicks 인수로 편입
	Nyquil Dayquil (진통제)	브랜드 인수: 1985년	Richardson-Vicks 인수로 편입
	Meta MUCIL(영양제)	브랜드 인수: 1985년	식이섬유 보충제
	Pepto Bismol(복통용 진통제)	브랜드 인수: 1982년	Norwich Eaton Pharmaceuticals 인수로 편입
	Prilosec(제산제)	자체 개발: 2003년	아스트라제네카와 공동 생산, 2003년 FDA에서 일반의약품으로 승인받음

자료: P&G, 언론보도, 삼성증권 정리

투자포인트 1. 변화와 혁신, 유연한 거대 공룡의 185년 성장 시크릿

필수 소비재의 강점은 외부 환경 부침이 적은 꾸준한 수요다. 하지만 소비자 일상에 파고든 만큼, 트렌드 변화와 품질 유지에 긴장의 끈을 놓을 수 없다. 프로cter&갬블은 소비자 트렌드 변화에 기민하게 대응하면서도, 중간중간에 구조조정을 통해 중장기 성장 기반을 견고히 하고 있다.

185년 성장 시크릿: '소비자 트렌드 변화 대응'과 '선택과 집중 전략'의 조화

프로cter&갬블의 초기 사업은 비누와 캔들 제조에서 시작되었다. 이후 소비자의 일상을 사로잡기 위해, 신제품 개발과 M&A를 지속하면서 제품 라인업을 확대해 왔다. 성장 과정에서 경영진은 무분별한 성장이 기업 운영 효율화에 독이 된다는 점을 인지하고, 중간중간에 제품 구조조정을 단행해 왔다.

가장 최근의 변화는 2014년에 단행되었다. 당시 CEO인 Lafley는 제품을 10개 카테고리로 구분하고, 65개의 핵심 브랜드를 선정했다. 수익성이 낮은 제품을 철수시키며 대대적인 개편을 진행했다. 이 후 몇 년간 실적 성장 둔화 속에서도, 마진율은 안정적으로 유지되었다.

다행히 장기간의 희생 끝에 2019년부터 매출 회복이 가시화되었다. 성공적인 기업 혁신에, 투자자들은 주가 상승으로 화답했다.

코로나 19 위기를 기회로, 필수 소비재의 꾸준한 수요가 빛난 시기

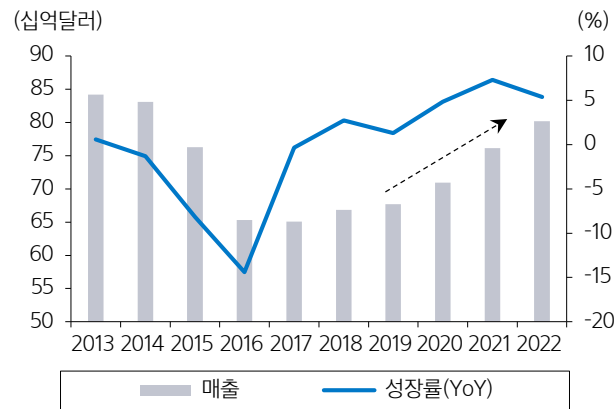
최근 몇 년, 짧은 기간동안 코로나19 위기와 인플레이션 공포가 밀려왔다. 외부 환경의 급격한 변화에 산업별 부침이 컸지만, 필수소비재 섹터는 조용히 실적 성장을 유지해왔다. 코로나19로 인한 사회적 거리두기로 집에서 보내는 시간이 많아지면서 홈케어 제품 수요가 증가했기 때문이다. 오늘날 인플레이션 부담은 소비자 단가 인상으로 전가하면서 성장을 지속하고 있다. 외부 환경에 따른 부침이 적은 필수 소비재의 매력에 빛나는 시기다.

그림 3. P&G 주가 추이: 브랜드 구조조정 기간에 주가 횡보, 2019년 매출 회복 가시화에 따라 주가 상승



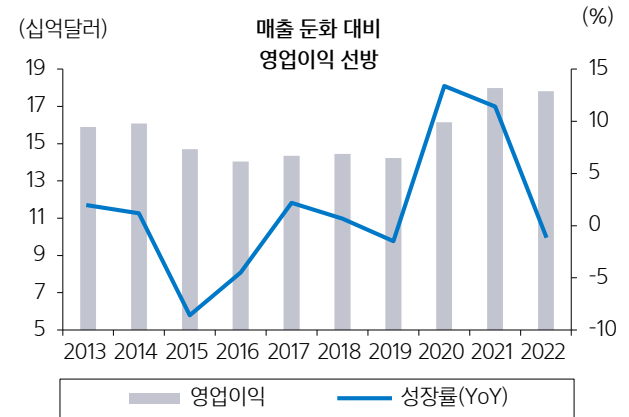
자료: P&G, Factset, 삼성증권

그림 4. P&G 매출 및 성장률 추이



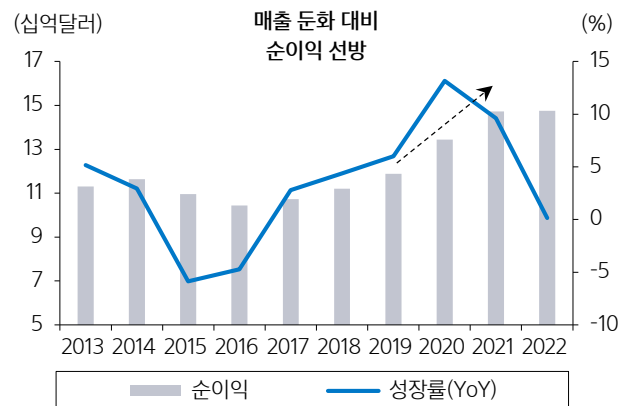
참고: 6월 결산, FY2022= 2021.7~2022.6
자료: P&G, Bloomberg, 삼성증권

그림 5. P&G 영업이익 및 성장률 추이



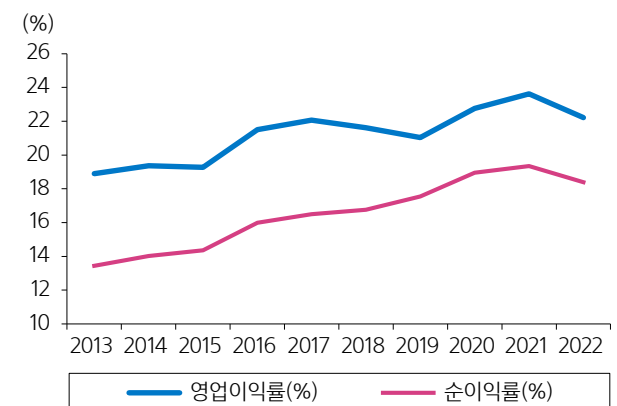
참고: 6월 결산, FY2022= 2021.7~2022.6
자료: P&G, Bloomberg, 삼성증권

그림 6. P&G 순이익 및 성장률 추이



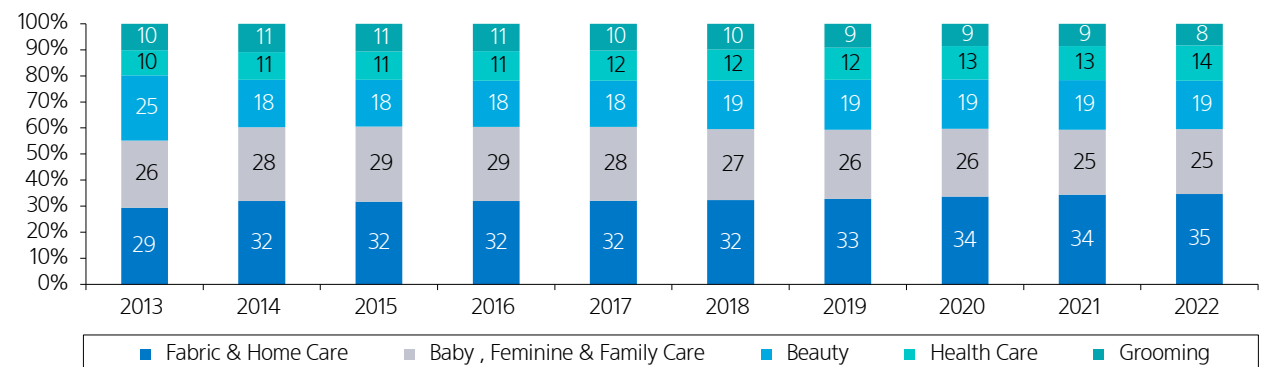
참고: 6월 결산, FY2022= 2021.7~2022.6
자료: P&G, Bloomberg, 삼성증권

그림 7. P&G 영업이익률 및 순이익률 추이



참고: 6월 결산, FY2022= 2021.7~2022.6
자료: P&G, Bloomberg, 삼성증권

그림 8. P&G 사업부별 매출 비중: 패브릭&홈케어 제품의 꾸준한 성장 vs 뷰티 및 그루밍 매출 소폭 감소



참고: 6월 결산, FY2022= 2021.7~2022.6
자료: P&G, Bloomberg, 삼성증권

투자포인트 2. 글로벌 기업 가치에 견주는 제품 브랜드 인지도

기업 운영 효율화를 위해 제품별 5개 사업부로 구분, 미국과 유럽 등 선진국을 중심으로 브랜드 인지도를 높여왔다. 소비자의 생활 수준 향상에 따른 브랜드 선호도 증가로, 다수의 프로cter&갬블 제품들이 글로벌 시장 점유율 1위를 지속하고 있다. 특히 질레트, 펌퍼스 등은 개별 브랜드 가치가 글로벌 기업에 견줄 정도로 성장했다. 이는 경쟁자의 시장 진입을 제한하는 경제적 해자로 작용하며, 기업의 중장기 성장을 뒷받침한다.

5개 사업부, 균형 잡힌 포트폴리오

프로cter&갬블은 다양한 브랜드를 패브릭&홈케어, 베이비/여성/가족 케어, 뷰티, 헬스케어, 그루밍 등 다섯개의 사업부로 나눠 운영하고 있다. 타이드, 페브리즈 등 홈케어 제품부터, SK-II, 올레이 등 화장품, 면도기 및 샤워 제품까지, 소비자 일상과 관련된 모든 영역에 제품 라인업을 구축했다.

필수 소비재 제품은 습관적 반복 구매가 발생하는 섹터로, 한 번 고객이 되면 브랜드 변경이 적은 편이다. 따라서 소비자 생활 수준 향상에 따른 브랜드 선호도 증가와 제품 단가 인상에 따른 자연스러운 매출 증가가 기대된다.

미국과 유럽 등 선진국 중심의 브랜드 선호도

글로벌 지역별 매출 비중은 북미 49%, 유럽 21%로 선진국 중심의 브랜드 선호도가 돋보인다. 이외 범중국 10%, 아시아태평양 8%, 라틴아메리카 6% 등에 유통망이 침투해 있다.

지역별 성장 속도는 중국을 제외한 신흥국이 더 빠른 편이다. 이는 신흥국 소비력 증가에 따른 브랜드 선호도 증가에서 기인한 것으로, 향후 신흥국 매출 비중 증가가 기대된다.

제품 브랜드 가치 = 글로벌 기업의 브랜드 가치

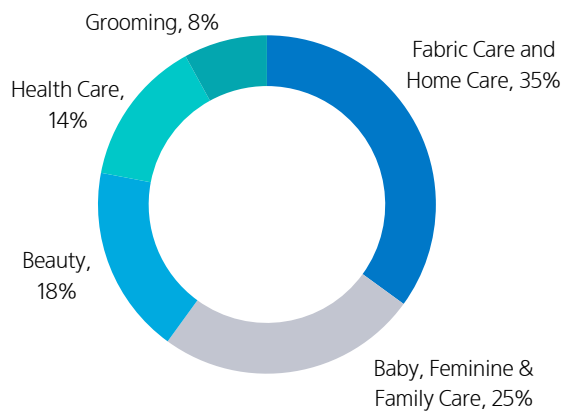
소비자의 일상을 장악하면서 개별 제품별 브랜드 인지도가 높아졌다. 글로벌 조사기관 인터브랜드가 매년 발표하는 글로벌 Top 100 브랜드에, P&G는 2개를 올렸다. 개별 제품의 브랜드 가치가 글로벌 기업 가치에 맞먹는 파워는 장기 성장의 주요 축으로 작용한다

표 3. 5개 사업부별 매출 및 이익 비중

사업부	매출 비중 (%)	이익 비중 (%)	제품 카테고리	주요 브랜드
패브릭 & 홈 케어	35%	31%	패브릭 케어 (세제, 섬유유연제) 홈 케어 (주방세제, 탈취제 등)	다우니, 타이드, Ariel, Gain 등 페브리즈, Dawn Fairy, Cascade, Mr.Clean, Swiffer 등
유아, 여성, 가족용품	25%	23%	베이비 케어 (기저귀 등) 여성용품 (생리대, 여성 위생용품 등) 패밀리 케어 (휴지, 키친타올 등)	펌퍼스, Luvs 올웨이즈, 탐폰 바운티, Chamin, Puffs 등
뷰티	18%	22%	헤어 케어 (샴푸, 컨디셔너, 트리트먼트 등) 스킨 케어 (퍼스널 클렌징, 데오드란트, 스킨케어)	헤드&숄더, 팬틴, Rejoice 등 SK-II, Olay, Safeguard, Secret 등
헬스케어	14%	14%	오랄 케어 (치솔, 치약, 구강청결제 등) 개인용 헬스케어 (영양제, 진통제 등)	오랄비, Crest 등 Metamucil, Neurobion, Pepto Bismol, Vicks 등
그루밍	8%	10%	그루밍 (남성 여성용 면도기 등)	질레트, 비너스, 브라운

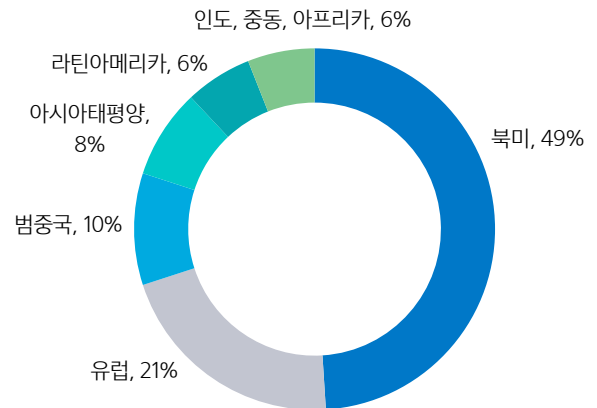
자료: P&G, 삼성증권

그림 9. 사업부별 매출 (FY2022)



참고: 6월 결산, FY2022= 2021.7~2022.6
자료: P&G, 삼성증권

그림 10. 지역별 매출 (FY2022)



참고: 6월 결산, FY2022= 2021.7~2022.6
자료: P&G, 삼성증권

그림 11. 인터브랜드 글로벌 브랜드 가치 2021



자료: 인터브랜드, 삼성증권

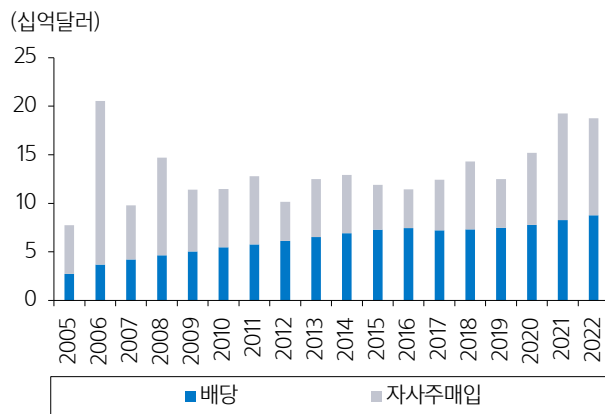
투자포인트 3. 66년간 배당을 증액한 배당왕

프로cter&갬블은 미국 배당주식을 대표하는 배당왕이다. 기업이 설립된 1890년부터 132년째 배당 지속, 최근 66년 연속 배당을 증액한 배당왕의 교과서이다. FY2023년 예상 배당수익률은 2.8%, 배당성향은 63% 수준으로 안정적으로 유지되고 있다.

현금배당 뿐만 아니라 자사주 매입에서도 교과서 같은 성공 사례의 면모를 보인다. 최근 2년간은 자사주 매입이 배당 재원을 상회하면서, 주가 방어를 하는 모습도 확인된다.

현금배당은 분기 배당을 실시한다. FY2023 연 환산 예상 배당금은 3.66달러(Factset)로 예상 배당수익률은 2.8% 수준이다. 배당성향은 장기간 55~70% 수준을 유지해온 만큼, 배당 투자 대안으로 매력이 돋보인다.

그림 12. 배당 및 자사주 매입 금액 추이



참고: 6월 결산, FY2022= 2021.7~2022.6

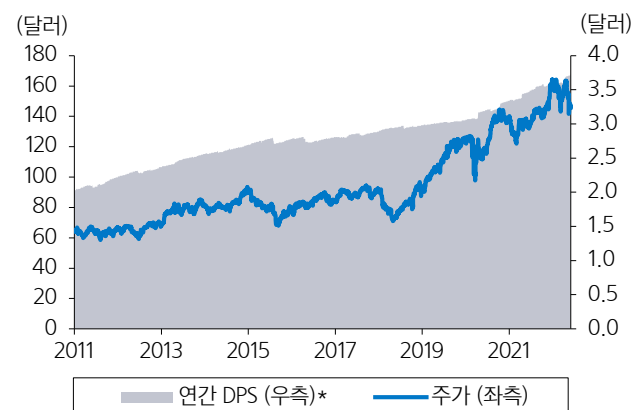
자료: P&G, Factset, 삼성증권

표 4. 최근 배당 지급 일정

배당락일	기준일	지급일	배당금	구분
2022-10-20	2022-10-21	2022-11-15	0.91	정기배당
2022-07-21	2022-07-22	2022-08-15	0.91	정기배당
2022-04-21	2022-04-22	2022-05-16	0.91	정기배당
2022-01-20	2022-01-21	2022-02-15	0.87	정기배당
2021-10-21	2021-10-22	2021-11-15	0.87	정기배당
2021-07-22	2021-07-23	2021-08-16	0.87	정기배당
2021-04-22	2021-04-23	2021-05-17	0.87	정기배당
2021-01-21	2021-01-22	2021-02-16	0.79	정기배당
2020-10-22	2020-10-23	2020-11-16	0.79	정기배당
2020-07-23	2020-07-24	2020-08-17	0.79	정기배당

자료: Bloomberg, 삼성증권

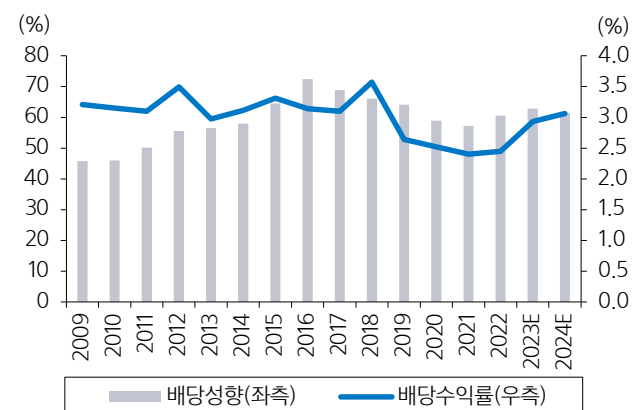
그림 13. 주가 및 주당 배당금 추이



참고: * 최근 12개월 누적

자료: Factset, P&G, 삼성증권

그림 14. 배당성향 및 배당수익률 추이



참고: 6월 결산, FY2022= 2021.7~2022.6

자료: Factset, P&G, 삼성증권

밸류에이션 및 투자전략

동사의 12개월 Forward P/E는 21.6배로 과거 5년 평균인 22.4배를 소폭 하회, 직전 고점인 26.7배 대비는 부담이 낮은 수준이다. 어려운 시장 환경에서 내수소비 방어주 역할이 돋보인다.

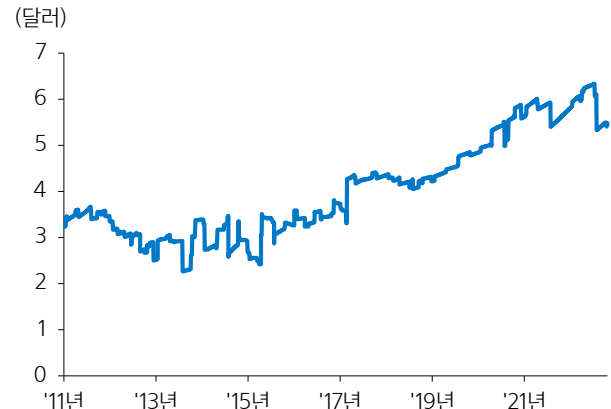
하지만 매크로 환경의 불확실성이 지속되는 만큼 수익추구보다는 배당 포트폴리오 구축 관점으로 접근이 필요해 보인다. 핵심 브랜드로 사업 재편을 통한 운영 효율화로 주당 잉여현금흐름의 우상향 추세도 배당주 투자의 기반으로 작용한다.

리스크 요인

1) 경기 둔화에 따른 수요 감소 및 환율 리스크, 2) 글로벌 현지 브랜드와 경쟁, 3) 일상 트렌드 변화에 따른 소비자 선호도 변화, 4) 탈세계화, 국수주의 이념 강화 등

그림 15. P&G 12개월 Forward P/E

참고: 2022년 10월 24일 기준, 최근 5년 추이
자료: Factset, 삼성증권

그림 16. 주당 잉여현금흐름(FCF) 추이

참고: 2011~2022.10.24, 12개월 누적 추이
자료: Factset, 삼성증권

표 5. Valuation comparison

Company name		프록터&갬블*	Unilever	Colgate-Palmolive	Reckitt Benckiser*	Kimberly-Clark
Ticker		PG US	ULVR LN**	CL US	RKT LN**	KMB US
시가총액 (백만달러)		306,568	112,248	60,073	48,050	39,117
매출액 (백만달러)	2021/ FY2022*	80,187	62,029	17,421	18,207	19,440
	2022E/ FY2023E *	79,983	57,147	17,870	16,350	20,149
	2023E/ FY2024E *	82,949	59,561	18,154	17,455	20,132
매출성장률 (% YoY)	2021/ FY2022*	5.3	7.1	5.8	1.3	1.6
	2022E/ FY2023E *	(0.3)	(7.9)	2.6	(10.2)	3.6
	2023E/ FY2024E *	3.7	4.2	1.6	6.8	(0.1)
영업이익 (백만달러)	2021/ FY2022*	17,813	10,292	3,332	(1,106)	2,561
	2022E/ FY2023E *	17,932	9,280	3,720	3,881	2,628
	2023E/ FY2024E *	19,063	9,863	3,907	4,096	2,964
영업이익률 (%)	2021/ FY2022*	22.2	16.6	19.1	(6.1)	13.2
	2022E/ FY2023E *	22.4	16.2	20.8	23.7	13.0
	2023E/ FY2024E *	23.0	16.6	21.5	23.5	14.7
EPS (달러)	2021/ FY2022*	6.0	2.8	2.6	(0.1)	5.4
	2022E/ FY2023E *	5.8	2.4	3.0	3.9	5.6
	2023E/ FY2024E *	6.3	2.6	3.2	4.1	6.4
EPS 성장률 (%)	2021/ FY2022*	5.4	13.3	(18.7)	(102.9)	(22.0)
	2022E/ FY2023E *	(2.9)	(11.8)	17.4	(6,394.8)	3.9
	2023E/ FY2024E *	7.5	8.5	7.1	5.7	14.0
P/E (배)	2021/ FY2022*	24.5	20.1	24.2	n/a	22.8
	2022E/ FY2023E *	22.2	18.1	24.0	17.3	20.7
	2023E/ FY2024E *	20.6	16.7	22.4	16.3	18.2
P/B (배)	2021/ FY2022*	7.6	7.0	-	6.1	89.1
	2022E/ FY2023E *	7.0	6.7	-	4.9	40.1
	2023E/ FY2024E *	7.0	6.5	-	4.2	29.3
EV/EBITDA (배)	2021/ FY2022*	17.8	14.2	19.6	n/a	16.3
	2022E/ FY2023E *	16.0	12.4	15.7	12.8	13.8
	2023E/ FY2024E *	15.1	11.7	15.0	11.8	12.5
ROE (%)	2021/ FY2022*	32.4	37.4	-	(0.4)	-
	2022E/ FY2023E *	31.6	36.2	-	29.9	-
	2023E/ FY2024E *	33.9	38.8	-	27.1	-

참고: * P&G, Reckitt Benckiser = 6월 결산

** 현지통화는 파운드화이나, 달러로 환산 표시

자료: Bloomberg, 삼성증권

포괄손익계산서

6월 결산 (백만달러)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	66,832	67,684	70,950	76,118	80,187
매출원가	34,432	34,768	35,250	37,108	42,157
매출총이익	32,400	32,916	35,700	39,010	38,030
판매관리비	17,130	17,161	18,113	18,948	18,150
R&D비용	1,908	1,900	1,800	1,900	2,000
기타영업비용	0	8,345	0	0	0
EBITDA	16,197	8,311	18,990	20,966	20,840
유무형자산상각비	2,834	2,824	3,013	2,735	2,807
영업이익	13,363	5,487	15,706	17,986	17,813
영업외손실	37	(582)	(128)	371	(182)
세전이익 (조정)	14,221	13,747	16,279	18,441	18,163
비경상손실	895	7,678	445	826	168
세전이익 (GAAP)	13,326	6,069	15,834	17,615	17,995
법인세비용	3,465	2,103	2,731	3,263	3,202
비지배지분귀속 수익	111	69	76	46	51
당기순이익 (GAAP)	9,750	3,897	13,027	14,306	14,742
EPS (GAAP, 달러)	3.75	1.45	5.13	5.69	6.00
희석 EPS (달러)	3.67	1.43	4.96	5.50	5.81

현금흐름표

6월 결산 (백만달러)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동에서의 현금흐름	14,867	15,242	17,403	18,371	16,723
당기순이익	9,750	3,897	13,027	14,306	14,742
감가상각비 & 무형자산상각비	2,834	2,824	3,013	2,735	2,807
비현금항목	832	6,867	153	959	321
비현금 운전자본 변동	1,451	1,654	1,210	371	(1,147)
투자활동에서의 현금흐름	(3,511)	(3,490)	3,045	(2,834)	(4,424)
고정&무형자산 변동	(3,448)	(2,953)	(3,043)	(2,745)	(3,046)
인수&사업매각	(109)	(3,945)	(58)	(34)	(1,381)
기타	46	3,408	6,146	(55)	3
재무활동에서의 현금흐름	(14,375)	(9,994)	(8,367)	(21,531)	(14,876)
배당금	(7,310)	(7,498)	(7,789)	(8,263)	(8,770)
차입금의 증가(감소)	(1,238)	(817)	4,849	(3,903)	1,892
자본금의 증가(감소)	(5,827)	(1,679)	(5,427)	(9,365)	(7,998)
기타	0	0	0	0	0
현금증감	(3,000)	1,670	11,942	(5,893)	(3,074)
기초현금	5,569	2,569	4,239	16,181	10,288
기말현금	2,569	4,239	16,181	10,288	7,214
Free cash flow	11,150	11,895	14,330	15,584	13,567

참고: * 지배주주기준

자료: Bloomberg, 삼성증권

재무상태표

6월 결산 (백만달러)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산 총계	23,320	22,473	27,987	23,091	21,653
현금 및 현금성자산	11,850	10,287	16,181	10,288	7,214
매출채권	4,686	4,951	4,178	4,725	5,143
재고자산	4,738	5,017	5,498	5,983	6,924
비유동자산 총계	94,990	92,622	92,713	96,216	95,555
순 유형자산	20,600	21,271	21,542	22,494	21,955
기타 비유동자산	74,249	71,182	71,021	73,717	73,584
자산 총계	118,310	115,095	120,700	119,307	117,208
유동부채 총계	28,237	30,011	32,976	33,132	33,081
매입채권	17,814	20,314	21,554	24,024	24,231
단기차입금	10,423	9,697	11,422	9,108	8,850
기타 유동부채	0	0	0	0	0
비유동부채 총계	37,190	37,505	40,846	39,521	37,273
장기차입금	20,863	20,395	24,189	23,730	23,443
기타 비유동부채	16,327	17,110	16,657	15,791	13,830
부채 총계	65,427	67,516	73,822	72,653	70,354
보통주자본금/주식발행초과금	67,855	67,836	68,203	68,857	69,638
이익잉여금	98,641	94,918	100,239	106,374	112,429
자본 총계	52,883	47,579	46,878	46,654	46,854
부채 및 자본 총계	118,310	115,095	120,700	119,307	117,208

재무비율 및 주당지표

6월 결산	2018	2019	2020	2021	2022
증감률 (%)					
매출액	2.7	1.3	4.8	7.3	5.3
영업이익	(4.2)	(58.9)	186.2	14.5	(1.0)
순이익	(36.4)	(60.0)	234.3	9.8	3.0
희석 EPS	(34.3)	(61.0)	246.9	10.9	5.6
주당지표					
희석 EPS	3.7	1.4	5.0	5.5	5.8
BPS	20.5	18.5	18.4	18.7	19.0
DPS (보통주)	2.8	2.9	3.0	3.2	3.5
Valuations (배)					
P/E*	18.7	25.1	23.4	23.4	24.5
P/B*	3.8	5.9	6.5	7.2	7.6
EV/EBITDA	13.3	35.6	16.7	16.8	17.8
비율					
ROE (%)	18.1	7.4	27.8	30.8	32.4
ROA (%)	8.2	3.3	11.0	11.9	12.5
ROIC (%)	11.2	4.1	15.8	17.9	18.2
배당성향 (%)	77.1	206.3	64.7	58.9	58.7
배당수익률 (보통주, %)	3.6	2.7	2.5	2.4	2.4

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 10월 25일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 10월 25일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA