



월마트 (WMT.US)

마진 압박을 이겨낼 수 있을 것

- 미국의 대형 할인점, 글로벌 유통 1위 업체
- 관세 불확실성으로 단기 마진 압박과 변동성 확대 우려 있는 상황
- 다만, 수익원 다각화와 가격 전가 능력 감안 시, 중장기 마진 구조 관리 가능할 것

FY1Q26 실적은 시장 기대치에 대체로 부합

월마트의 FY1Q26(회계기간말: '25. 4. 30) 매출액과 EPS는 각각 165.6십억달러, 0.61 달러로 시장 기대치에 대체로 부합하였다. 1분기 미국 월마트 기존점 성장률은 이커머스 매출 호조 덕분에 +4.5%를 기록하였고(이커머스 기여도 +3.5%p), 광고 수익과 멤버십 수익 증가 등이 더해지면서, 전사 영업이익률과 매출총이익률도 전년동기 대비 소폭 개선되었다.

관세 인상 있더라도 중장기 마진 구조 관리 가능할 것

실적발표 컨퍼런스 콜에서 향후 관세 불확실성으로 인해 단기적으로 마진 압박과 변동성이 심해질 수 있다고 언급하면서, 시장 참여자들의 우려를 야기하였다. 하지만, 동사는 옴니채널 역량 활용, 수익원 다각화, 가격 전가 능력 등을 바탕으로 **향후 마진 불확실성을 극복할 수 있을 것으로 기대된다.**

중장기적으로는 견조한 오프라인 기존점 매출 성장과 함께 배송 서비스 개선 및 마켓플레이스 성장에 힘입은 이커머스 매출 성장에 힘입어, 안정적인 실적 개선 흐름이 지속될 것으로 기대된다.

단기 변동성 리스크는 있으나, 중장기 성장세 견조

동사의 주가는 관세 우려로 잠시 조정을 받았으나, 이후 반등으로 인해 밸류에이션 부담이 다시 확대된 상황이다. 다만, **1) 오프라인과 이커머스 사업의 매출 성장세가 모두 견조하고, 2) 수수료 수익 기반도 점차 확장되고 있기 때문에, 단기적으로는 관세 우려로 주가 변동성이 확대될 수 있으나, 중장기적으로는 긍정적인 방향성에서 접근할 필요가 있다.**

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.5.16): \$98.24

목표주가 컨센서스: \$108.06

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유
93%	7%

Stock Data

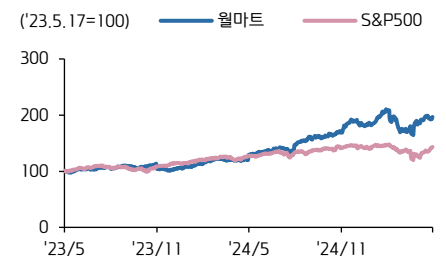
산업분류	필수소비재 판매업체
S&P 500 (5/16)	5,958.38
현재주가/목표주가	98.24 / 108.06
52주 최고/최저 (\$)	105.3 / 63.63
시가총액 (백만\$)	786,007
유통주식 수 (백만)	4,346
일평균거래량 (3M)	24,264,139

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	648,125	680,985	705,677	737,344
영업이익	27,105	29,504	30,831	34,097
OPM(%)	4.2	4.3	4.4	4.6
순이익	17,975	20,283	21,031	23,438
EPS(달러)	2.2	2.5	2.6	2.9
증가율(%)	5.7	13.2	4.0	11.9
PER(배)	86.4	41.7	37.6	33.6
EV/EBITDA(배)	5.3	8.7	18.6	17.0
ROE(%)	22.4	23.2	21.4	22.5
배당수익률(%)	1.4	0.8	0.9	1.0

Performance & Price Trend

추가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	8.7	7.7	16.6	53.5
S&P Index	1.3	12.9	1.5	12.5



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

월마트 FY1Q26 실적 vs 컨센서스 (단위: 십억달러)

구분	FY1Q26 실적	컨센서스	(차이)
매출액	165.6	166.0	-0.2%
Walmart U.S. SSSG	4.5%	3.9%	0.7%p
조정영업이익	7.14	7.07	0.9%
(OPM)	4.3%	4.3%	0.0%p
지배주주순이익	4.91	4.70	4.5%
조정 EPS	0.61	0.58	5.4%

자료: 회사자료, Bloomberg 컨센서스

월마트 실적 추이 및 전망 (US GAAP 기준)

(단위: USD 백만)	1Q25 04/30/24	2Q25 07/31/24	3Q25 10/31/24	4Q25 01/31/25	1Q26 04/30/25	2Q26C 07/31/25	3Q26C 10/31/25	'25 01/31/25	'26C 01/31/26	'27C 01/31/27
매출액	161,508	169,335	169,588	180,554	165,609	175,445	175,894	680,985	705,419	737,074
(YoY)	6.0%	4.8%	5.5%	4.1%	2.5%	3.6%	3.7%	5.1%	3.6%	4.5%
(Constant Currency YoY)	5.8%	5.0%	6.2%	5.3%	4.0%			5.6%		
Wal-Mart US	108,670	115,347	114,875	123,523	112,163			462,415		
(YoY)	4.6%	4.1%	5.0%	5.0%	3.2%			4.7%		
Walmart International	29,833	29,567	30,277	32,208	29,754			121,885		
(YoY)	12.1%	7.1%	8.0%	-0.7%	-0.3%			6.3%		
(Constant Currency YoY)	10.7%	8.3%	12.4%	5.7%	7.8%			9.1%		
Sam's Club	21,435	22,853	22,851	23,099	22,064			90,238		
(YoY)	4.6%	4.7%	3.9%	5.7%	2.9%			4.7%		
Corporate & Support	1,570	1,568	1,585	1,724	1,628			6,447		
조정영업이익	6,841	7,940	6,708	7,859	7,135	8,428	7,028	29,348	30,924	34,094
(YoY)	9.6%	7.2%	8.2%	8.3%	4.3%	6.1%	4.8%	8.3%	5.4%	10.3%
(OPM)	4.2%	4.7%	4.0%	4.4%	4.3%	4.8%	4.0%	4.3%	4.4%	4.6%
Wal-Mart US	5,332	6,591	5,435	6,524	5,705			23,882		
(OPM)	3.3%	3.9%	3.2%	3.6%	3.4%			3.5%		
Walmart International	1,533	1,360	1,204	1,404	1,264			5,501		
(OPM)	1.4%	1.2%	1.0%	1.1%	1.1%			1.2%		
Sam's Club	615	581	634	574	686			2,404		
(OPM)	2.1%	2.0%	2.1%	1.8%	2.3%			2.0%		
Corporate & Support	-639	-592	-565	-643	-520			-2,439		
Walmart U.S. SSSG										
Ex. Fuel	3.8%	4.2%	5.3%	4.6%	4.5%	3.8%	3.5%	4.5%	3.7%	3.6%
Transactions	3.8%	3.6%	3.1%	2.8%	1.6%					
Avg. Ticket	0.0%	0.6%	2.1%	1.8%	2.8%					
E-Commerce Contribution	2.8%	3.0%	2.9%	2.9%	3.5%					
Wal-Mart U.S. E-Commerce YoY	22.0%	22.0%	22.0%	20.0%	21.0%					
조정 DEPS(\$)	0.60	0.67	0.58	0.66	0.61	0.71	0.59	2.51	2.61	2.94
(YoY)	22.4%	9.8%	13.7%	10.0%	1.7%	6.0%	1.7%	13.1%	4.0%	12.6%

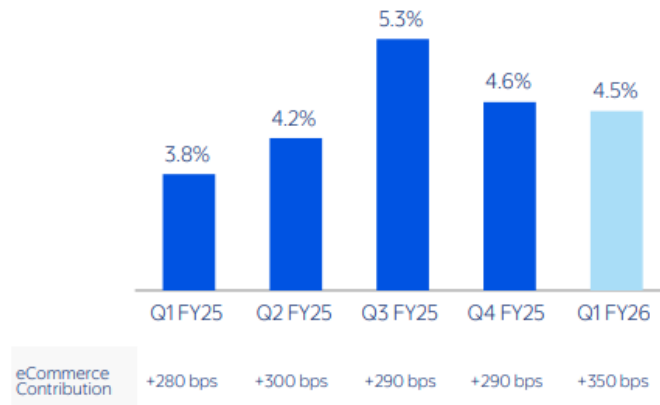
자료: Bloomberg 컨센서스

월마트 실적 가이드런스

회계연도	회계연도말	실적 가이드런스(환율 효과 제외 기준)
FY2Q26	'25. 7. 31	- 순매출(Net Sales) +3.5~4.5%
FY26	'26. 1. 31	- 순매출(Net Sales) +3~4% - 조정영업이익(Adj. Operating Income) +3.5~5.5% - Adj. EPS \$2.50~2.60

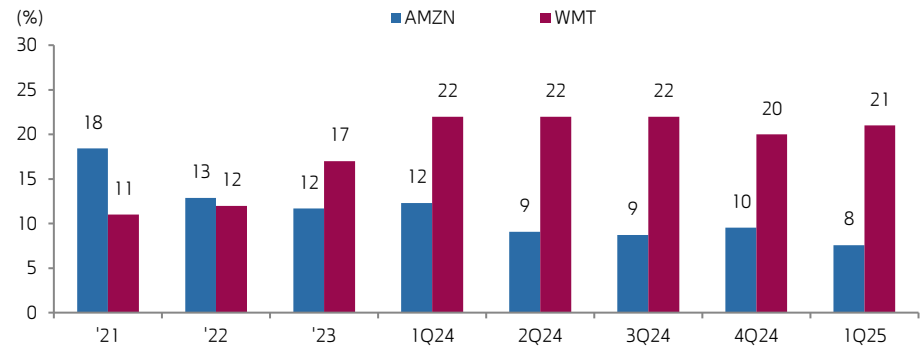
자료: 월마트

월마트 미국 기존점 성장률 추이



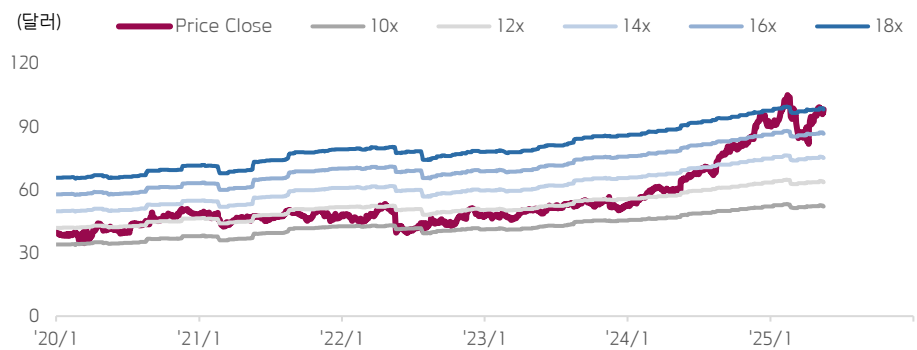
자료: 월마트

미국 이커머스 매출 성장률 비교: 아마존 vs 월마트



자료: 아마존, 월마트

월마트 FW12M EV/EBITDA 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.