US Strategy 김승혁 ocean93@kiwoom.com

타겟 (TGT.US)

저가 매수 기회라고 오해 말기

- 타겟은 생활용품·의류·가정용품 등을 판매하는 미국 종합 유통기업
- FY2Q25 실적은 상품 매출과 오프라인 매장 매출 부진으로 인해 부정적
- 경쟁사 대비 애매한 포지션과 불투명한 성장 전략 속 부정적 실적 이어질 전망

FY2Q25 실적 Review

FY2Q25(8/2 종료) 실적은 매출액 252.1 억 달러(YoY -0.9%, QoQ +5.7%, 컨센서스 대비 +1.1%), 영업이익률 5.2%(YoY -1.2%p, QoQ -0.9%p, 컨센서스 대비 +0.1%p), 순이익 9.35 억 달러(YoY -21.6%, QoQ -9.7%, 컨센서스 대비 +3.1%)를 기록했다.

이유 있는 실적 부진과 주가 하락

세부 실적을 보면 상품 매출은 YoY -1.2% 감소한 247.2 억 달러를, 비상품 매출은 YoY +14.2% 증가한 4.9 억 달러를 기록했다. 비상품 매출은 광고 매출(YoY +34%)에 힘입어 높아졌지만, 전체 매출의 98%를 차지하는 상품 매출이 부진하자 주가는 실적 발표 후 -6.3% 급락했다. 상품 중에서는 가정용품(YoY -3.1%), 의류(YoY -4.1%), 홈 데코(YoY -6.3%) 등 마진이 높은 카테고리에서의 부진이 두드러졌다. 다만, 온라인 매장 매출이 YoY +4.3% 성장해 고무적이었지만, 오프라인 매장 매출이 YoY -3.2% 감소했고, 고객 트래픽과 평균 거래액도 각각 YoY -1.3%, YoY -0.6% 줄어들며 실적 부진을 이끌었다. 또한 옴니채널 전략으로 판관비가 늘면서 마진이 하락했다. 매출원가는 QoQ +4.5% 상승했고, 영업비용 중 판관비도 +16.7% 증가해 순이익은 QoQ -9.7% 감소했다.

아직 저가 매수 매력으로 보기엔 시기상조

동사의 본질적 문제는 애매한 포지션이다. 매장을 물류 허브로 활용해 옴니채널에 강점을 보였지만, 무료배송과 스트리밍 서비스를 앞세운 월마트가 옴니채널 수익화에 본격적으로 나서면서 입지가 흔들렸다. 전체 상품 구성 중 필수재 비중이 53% 수준에 그쳐 트래픽 방어력이 약하고, 식료품 시장은 이미 월마트와 코스트코에 내주었다. 오프라인 매장 부문에서도 회원제 기반의 높은 충성고객을 확보한 코스트코에도 밀린다. 이러한 이유로 동사 주가는 작년 3 월 고점 대비 약 -45% 하락했음에도, 저가 매수 매력이 있다고 보기엔 이르다. 분위기 반전을 위해 CEO 를 마이클 피델케로 교체했지만, 실적 개선 기대는 여전히 부족한 상황이다. 어닝콜에서 제시한 3 가지 성장 전략(상품 차별화, 고객 경험 향상, AI 기술 활용)에서 여전히 설득력 있는 자구안이 확인되지 않았기 때문이다. 신임 CEO 의 혁신이 입증되기 전까지 실적 부진은 지속될 수 있다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.08.20): $98.69
목표주가 컨센서스: $103.82

▶ 투자의견 컨센서스

매수	보유	매도
31%	54%	15%

Stock Data

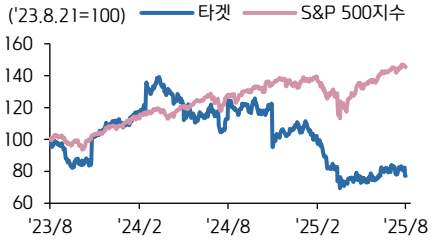
산업분류	필수소비재 판매업체
S&P 500(08/20)	6,395.78
현재주가/목표주가($)	98.69 / 103.82
52주 최고/최저($)	167.40 / 87.35
시가총액(백만$)	44,841
유통주식 수(백만주)	454
일평균거래량(3M)	6,389,386

Earnings & Valuation

(백만 $)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	107,412	106,566	103,350	105,401
영업이익	5,707	5,566	4,842	4,984
OPM(%)	5.3	5.2	4.7	4.7
순이익	4,138	4,091	3,705	3,559
EPS	8.94	8.86	8.10	7.87
증가율(%)	49.5	-0.9	-8.6	-2.9
PER(배)	16.0	15.6	13.4	13.2
PBR(배)	5.0	4.3	2.9	2.8
ROE(%)	33.6	29.1	22.4	22.2
배당수익률(%)	4.6	4.6	4.6	4.4

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-27.0	-4.6	-23.0	-31.6
S&P Index	8.7	1.6	4.5	14.3



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

타겟 FY25 2Q ('25.05.04~08.02)

구분	FY25 2Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY24 2Q	성장률	FY25 1Q	성장률
매출액	25,211	24,930	1.1%	25,452	-0.9%	23,846	5.7%
영업이익	1,317	1,282	2.8%	1,635	-19.4%	1,472	-10.5%
영업이익률(%)	5.2%	5.1%	0.1%p	6.4%	-1.2%p	6.2%	-0.9%p
순이익	935	907	3.1%	1,192	-21.6%	1,036	-9.7%
EPS(USD)	2.05	1.99	3.2%	2.57	-20.2%	2.27	-9.7%

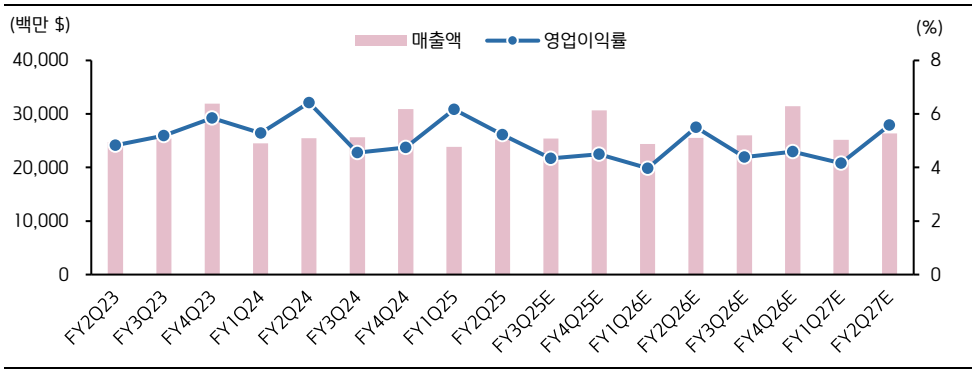
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-08-20 블룸버그 기준, GAAP 기준

타겟 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
(백만 USD)	FY25Q3	YoY 성장률	FY25Q4	YoY 성장률	FY25	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률
매출액	25,379	-1.1%	30,666	-0.8%	104,917	-1.5%	107,212	2.2%
영업이익	1,102	-5.7%	1,379	-6.0%	4,842	-13.0%	4,984	2.9%
영업이익률(%)	4.3%	-0.2%p	4.5%	-0.2%p	4.6%	-0.6%p	4.6%	flat
순이익	775	-9.2%	1,005	-8.9%	3,705	-9.4%	3,559	-3.9%
EPS(USD)	1.66	-10.1%	2.19	-9.1%	8.10	-8.6%	7.87	-2.9%

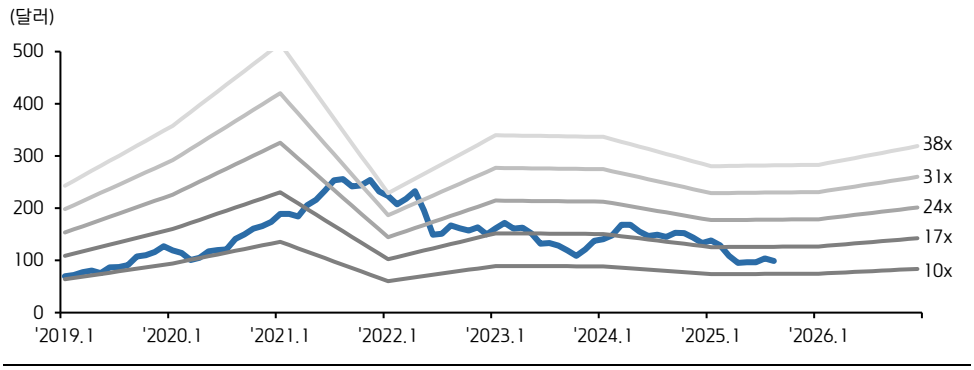
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-08-20 블룸버그 기준, GAAP 기준

타겟 분기 실적 추이



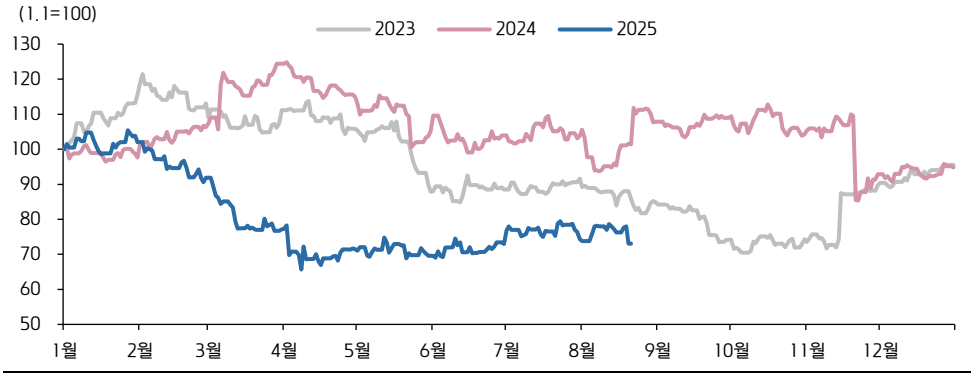
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-08-20 블룸버그 기준, GAAP 기준

타겟 12M FWD PER 밴드



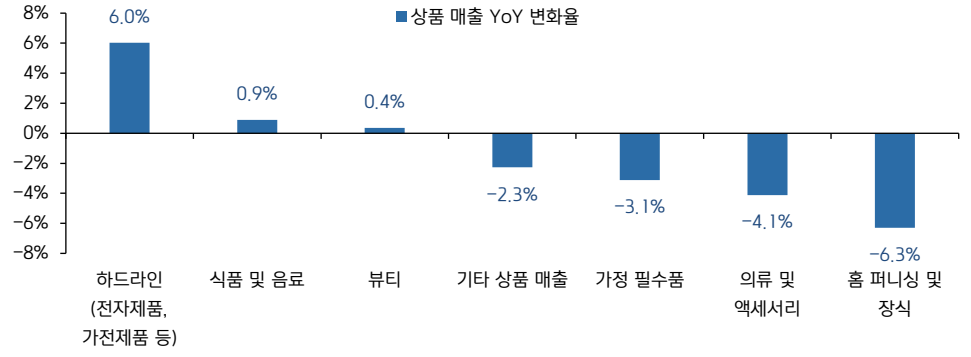
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

타겟 최근 3개년 연도별 주가 추이



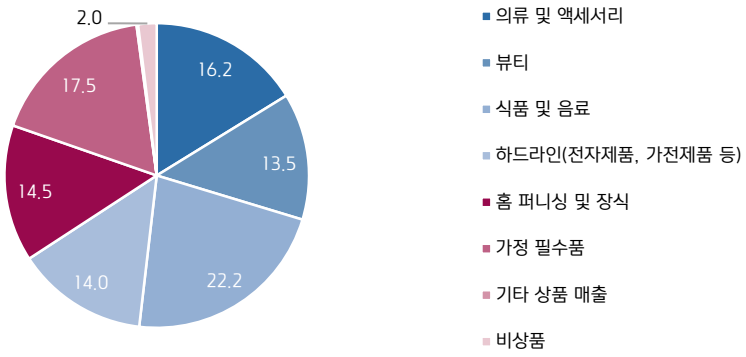
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

타겟 상품별 매출 YoY 변화율



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

타겟 상품 항목별 매출 차지 비중



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

타겟 상세 실적표

(백만 달러)	FY2Q24	FY1Q25	FY2Q25	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	25,452	23,846	25,211	-0.9	5.7
제품 판매	25,021	23,405	24,719	-1.2	5.6
기타	431	441	492	14.2	11.6
매출원가	17,826	17,128	17,903	0.4	4.5
매출총이익	7,626	6,718	7,308	-4.2	8.8
영업비용	5,991	5,246	5,991	0.0	14.2
SG&A	5,365	4,591	5,359	-0.1	16.7
감가상각비	626	655	632	1.0	-3.5
영업이익	1,635	1,472	1,317	-19.4	-10.5
순이자비용	110	116	116		
영업외이익	20	26	17		
세전이익	1,545	1,382	1,218		
법인세비용	353	346	283		
순이익	1,192	1,036	935	-21.6	-9.7
희석 EPS(달러/주)	2.57	2.27	2.05	-20.2	-9.7
희석 가중평균주수(백만주)	464	457	456	-1.7	-0.2
[영업 데이터]					
점포수(개)	1,966	1,981	1,982		
동일점포 성장률(YoY, %)	2.0	-3.8	-1.9		
방문객 성장률(YoY, %)	3.0	-1.4	-1.3		
객단가 성장률(YoY, %)	-0.9	-1.4	-0.6		
오프라인 비중(%)	82.1	80.2	81.1		
온라인 비중(%)	17.9	19.8	18.9		

자료: 타겟, Bloomberg, 키움증권 리서치

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.