



월마트 (WMT.US)

너무 높아져 있던 기대감

- 미국의 대형 할인점, 글로벌 유통 1위 업체
- 관세 부담 절감 전략 효과 나타나며 미국 내 MS 확대
- 물류 자동화를 활용한 Cost Saving 전략 지속으로 레버리지 효과 확대

매출액, 조정 EPS 시장 기대치 부합

Walmart의 FY4Q26(회계기간말: '26. 1. 31) 매출액은 \$190.7 B (YoY +5.6%)와 조정 EPS 는 \$0.74(YoY +12.1%)를 기록했다. 매출액 컨센서스인 \$190.6B(0.1% 상회)와 조정 EPS 컨센서스 \$0.73(1.6% 상회)에 부합하는 실적을 달성하며 높아진 시장 기대치에 부응했다.

Walmart의 가격 전략, 숫자로 나타나기 시작

미국 내 관세 및 물가 상승 압력으로 소비자의 가격 민감도가 높아진 가운데, Walmart의 전략적 가격 조정 효과가 나타나고 있다. Walmart U.S.의 average ticket 은 YoY +2%, transactions 는 YoY +2.6% 증가하며 동일점 성장률은 YoY +4.6%를 달성했다. 일부 품목의 가격을 인하하며 traffic 확대 중심의 성장 전략이 유효하게 작동했다.

수익성도 동반 개선됐다. 회사는 공급망 자동화 확대와 AI 기반 재고 가시성 개선을 통해 손실을 줄이며 비용 효율화를 진행 중이다. 이에 따라 Walmart U.S. OPM 은 오히려 관세가 존재하기 전인 4Q25 보다 0.1%p 개선되었다. 특히 FY26 말 기준 Walmart U.S.의 약 60% 매장이 자동화 DC로부터 물량을 공급받고 있고 eCommerce 물량의 약 50%가 자동화 처리되고 있다는 점에서 향후 자동화 침투 확대에 따른 추가적인 비용 절감의 여지도 충분한 것으로 판단한다.

가이드는 달성하는게 아니라 극복하는 겁니다

동사는 FY27 매출액 성장 가이드는 YoY +3.5~4.5%를 제시하며 컨센서스를 하회했다. 다만, 현재 대외 환경은 Walmart의 추가적인 MS 확장에 유리하다. 또한 eCommerce의 공헌이익률이 지속적으로 증가함과 동시에 물류 자동화에 기반한 비용 통제력이 강화되면서, 매출 성장에 따른 이익 레버리지 효과는 더욱 확대될 전망이다. 이를 바탕으로 역대 최대 규모인 \$30bn 자사주 매입을 승인하며 주주환원 정책도 점진적으로 강화하고 있다. 따라서, 단기적으로 현 주가에서 밸류에이션 부담은 존재하지만, 구조적인 수익성 개선과 점유율 확대 흐름을 감안할 때, 중장기 기업가치 상승 흐름은 여전히 유효한 것으로 판단한다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.2.23): \$125.81

목표주가 컨센서스: \$134.08

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유
93%	7%

Stock Data

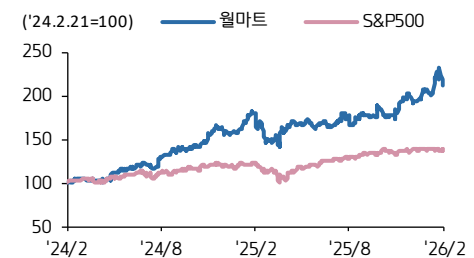
산업분류	필수소비재 판매업체
S&P 500 (2/23)	6,837.75
현재주가/목표주가	125.81 / 134.08
52주 최고/최저 (\$)	134.69 / 79.81
시가총액 (백만\$)	1,002,727
유통주식 수 (백만)	4,347
일평균거래량 (3M)	31,093,911

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY25	FY26	FY27E	FY28E
매출액	680,985	713,163	748,650	783,713
영업이익	29,504	31,096	34,409	38,026
OPM(%)	4.3	4.4	4.6	4.9
순이익	20,283	21,178	23,237	25,889
EPS(달러)	2.5	2.6	2.9	3.3
증가율(%)	13.2	5.2	10.6	12.7
PER(배)	41.7	42.8	43.1	38.2
EV/EBITDA(배)	18.1	20.7	21.5	19.4
ROE(%)	23.2	22.2	21.1	22.2
배당수익률(%)	0.8	0.8	0.8	0.8

Performance & Price Trend

추가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	12.9	6.9	29.9	32.7
S&P Index	-0.1	-1.1	5.7	13.7



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

Walmart FY4Q26 실적 vs 컨센서스 (단위: 십억달러)

구분	FY4Q26 실적	컨센서스	(차이)
매출액	190.7	190.6	0.1%
Walmart U.S. SSSG	4.6%	4.3%	0.3%p
조정영업이익 (OPM)	8.57	8.64	-0.8%
지배주주순이익	4.5%	4.5%	0.0%p
조정 EPS	5.93	5.81	2.1%
	0.74	0.73	1.6%

자료: 회사자료, Bloomberg 컨센서스

Walmart 실적 추이 및 전망 (US GAAP 기준)

(단위: USD 십억)	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27C	2Q27C	'26	'27C	'28C
	01/31/25	04/30/25	07/31/25	10/31/25	01/31/25	03/31/26	07/30/26	01/31/26	01/31/27	01/31/27
매출액	180.6	165.6	177.4	179.5	190.7	174.4	186.4	713.2	748.1	783.3
(YoY)	4.1%	2.5%	4.8%	5.8%	5.6%	5.3%	5.1%	4.7%	4.9%	4.7%
(Constant Currency YoY)	5.3%	4.0%	5.6%	4.8%	5.3%	5.3%	4.9%	5.2%	4.9%	0.1%
Wal-Mart US	123.5	112.2	120.9	120.7	129.2	116.5	125.6	483.0	502.1	522.9
(YoY)	5.0%	3.2%	4.8%	5.1%	4.6%	3.9%	3.9%	4.4%	4.0%	4.2%
Walmart International	32.2	29.8	31.2	33.5	35.9	33.3	34.1	130.4	141.7	151.1
(YoY)	-0.7%	-0.3%	5.5%	10.8%	11.5%	12.0%	9.4%	7.0%	8.6%	6.6%
(Constant Currency YoY)	5.7%	7.8%	10.5%	11.4%	7.5%	5.7%	5.6%	9.3%	6.6%	5.5%
Sam's Club	23.1	22.1	23.6	33.5	35.9	33.3	34.1	93.0	97.4	102.4
(YoY)	5.7%	2.9%	3.4%	46.8%	55.5%	51.1%	44.4%	3.1%	4.8%	5.1%
조정영업이익	7.9	7.1	7.3	6.7	8.7	7.9	8.7	29.8	34.2	37.7
(YoY)	8.3%	4.3%	-8.2%	-0.2%	10.8%	10.8%	20.0%	1.6%	14.5%	10.3%
(OPM)	4.4%	4.3%	4.1%	3.7%	4.6%	4.5%	4.7%	4.2%	4.6%	4.8%
Wal-Mart US	6.5	5.7	6.7	5.8	7.0	6.2	7.4	25.2	27.3	29.8
(OPM)	5.3%	5.1%	5.6%	4.8%	5.4%	5.3%	5.9%	5.2%	5.4%	5.7%
Walmart International	1.4	1.3	1.2	0.7	1.9	1.6	1.5	5.1	6.5	7.5
(OPM)	1.1%	1.1%	1.0%	0.6%	1.5%	1.4%	1.2%	1.1%	1.3%	1.4%
Sam's Club	0.6	0.7	0.5	0.7	0.6	0.7	0.6	2.4	2.6	2.9
(OPM)	1.8%	2.3%	1.6%	2.0%	1.7%	2.1%	1.8%	1.9%	1.9%	1.9%
Corporate & Support	-0.6	-0.5	-1.2	-0.5	-0.8	-0.5	-0.7	-2.9	-2.4	-2.7
Walmart U.S. SSSG										
Ex. Fuel	4.6%	4.5%	4.8%	4.5%	4.6%	3.8%	3.8%	4.6%	3.8%	3.9%
Transactions	2.8%	1.6%	1.5%	1.8%	2.6%	1.7%	4.1%		2.0%	2.2%
Avg. Ticket	1.8%	2.8%	3.1%	2.7%	2.0%	2.0%	1.6%		1.6%	1.6%
E-Commerce Contribution	2.9%	3.5%	4.2%	4.4%	5.2%	3.7%	3.6%		3.6%	3.9%
Wal-Mart U.S. E-Commerce YoY	20.0%	21.0%	26.0%	28.0%	27.0%	18.5%	17.2%	20.7%	14.9%	14.6%
조정 DEPS(\$)	0.66	0.56	0.88	0.62	0.74	0.67	0.76	2.64	2.93	3.30
(YoY)	10.0%	-11.1%	57.1%	8.8%	12.1%	19.6%	-13.6%	5.2%	11.0%	12.6%

자료: Bloomberg 컨센서스

Walmart FY27 및 1Q27 실적 가이드런스

회계연도	회계연도말	실적 가이드런스(환율 효과 제외 기준)
FY27 가이드런스	'27. 01. 31	- 순매출(Net Sales) +3.5~4.5% - 조정영업이익(Adj. Operating Income) +6~8% - Adj. EPS \$2.75~2.85
FY1Q27 가이드런스	'26. 03. 31	- 순매출(Net Sales) +3.5~4.5% - 조정영업이익(Adj. Operating Income) 4~6% - Adj. EPS \$0.63~0.65

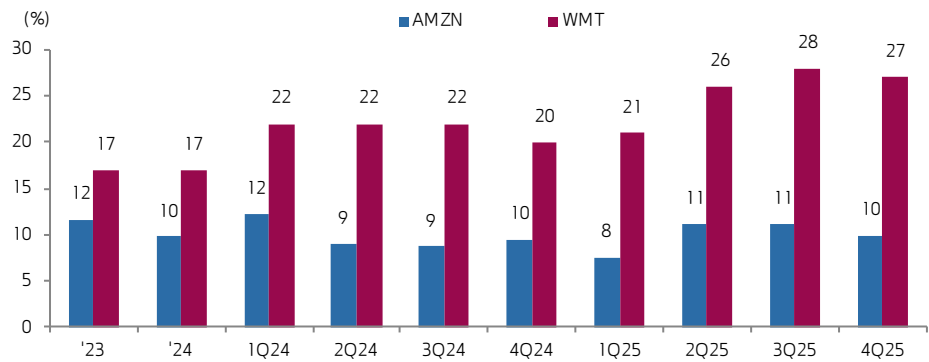
자료: Walmart

Walmart 미국 기존점 성장률 추이



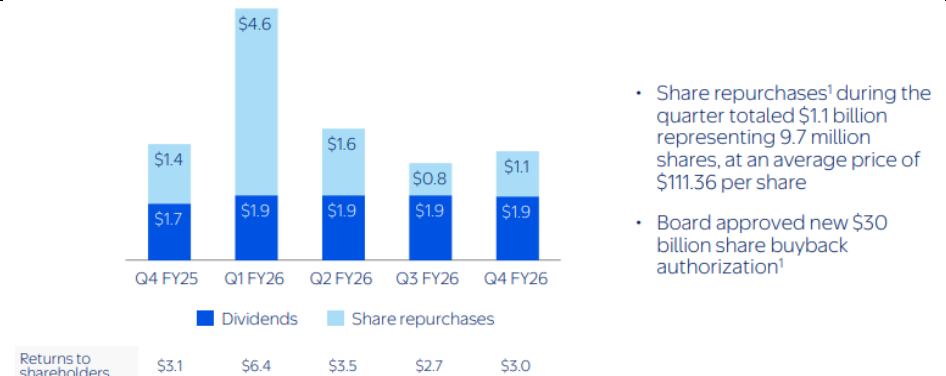
자료: Walmart

미국 이커머스 매출 성장률 비교: 아마존 vs Walmart



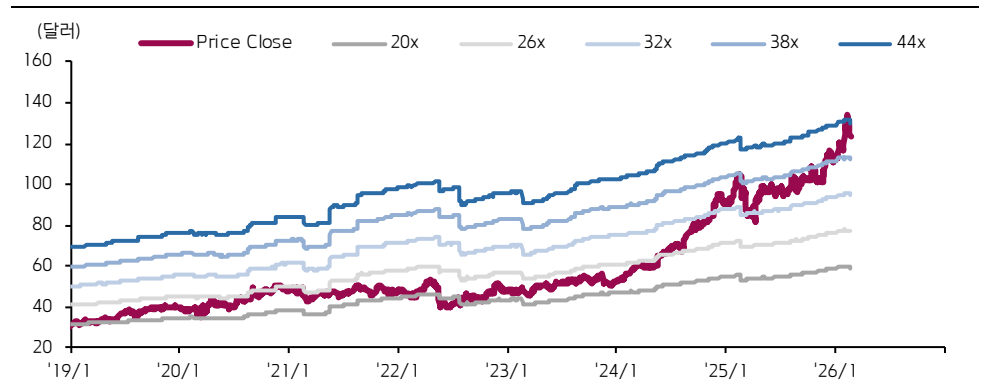
자료: 아마존, Walmart

Walmart 주주환원 정책 규모 추이



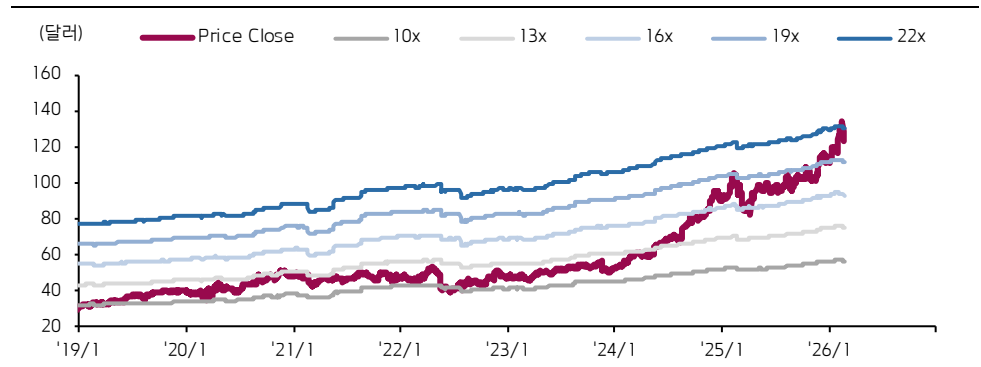
자료: Walmart

Walmart FW12M P/E 밴드 추이



자료: Refinitiv

Walmart FW12M EV/EBITDA 밴드 추이



자료: Refinitiv

관세/인플레이션에 따른 미국 소비자의 저가 제품 구매 의지 강화 추세

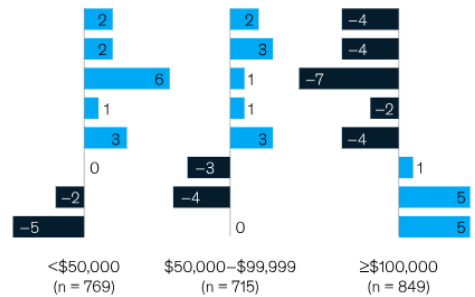
Low- and middle-income consumers were more likely than high-income consumers to trade down because of tariffs.

Tactics adopted by US consumers who expect to change spending habits due to recent tariff news

Spending-habit changes,¹ % of respondents (n = 2,333)

Cutting back on nonessential spending	54
Purchasing fewer items overall	48
Switching to lower-priced products	43
Delaying purchases	40
Buying items secondhand	26
Purchasing from different stores/websites	26
Making choices based on country of origin	21
Making purchases sooner	20

Change, by income,¹ percentage point shift from all incomes



자료: McKinsey, 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.
- “월마트” 종목은 2월 23일 해외관심종목에 언급된 바 있습니다.

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.