



# 페덱스 (FDX.US)

## 무게 추를 떼고 나면

- 페덱스는 항공 익스프레스와 트럭 화물로 전 세계 배송 네트워크를 운영하는 기업
- FY3Q26 실적은 B2B 전략과 Network 2.0 초기 효과로 시장의 기대를 상회
- 부진한 사업부 분사 및 고마진 구조 재편 등으로 이익 사이클에 진입했다고 판단

### FY3Q26 실적 Review

FY3Q26 실적은 매출액 240억 달러(YoY +8.3%, QoQ +2.1%, 컨센서스 대비 +2.2%), 영업이익 16.15억 달러(YoY +7.0%, QoQ +0.4%, 컨센서스 대비 +17.5%), 영업이익률 6.7%(YoY -0.1p, QoQ -0.1p, 컨센서스 대비 +0.9p)를 기록했다.

### 단가와 물량의 동시 성장이 이끈 긍정적 실적

FY3Q26은 시장 기대를 넘어선 강한 분기였다. 창사 이래 가장 수익성 높은 Peak 시즌을 달성했으며, 동사는 단순한 계절적 호조가 아니라, 데이터 기반 수요 예측, 상업 전략, Network 2.0 초기 효과가 복합적으로 작용한 구조적 변화라고 설명했다.

특히 FEC(Federal Express) 사업부 실적은 인상적이다. 항공기 특급 배송, 미국 내 소형 패키지 지상 배송, 국제 화물 등이 포함된 FEC는 YoY +10%로 성장했으며 영업이익률은 7.9%(YoY +50bps)를 기록했다. 매출 전체의 약 88%를 차지하는 핵심 사업부이며 6분기 연속 이익률이 오르는 중이다. 세부적으로는 U.S. Priority 물량 +6% & 단가 +4%, U.S. Deferred 물량 +9% & 단가 +5%, U.S. Ground 물량 +4% & 단가 +5%의 조합을 연출했다. 물량과 가격이 동시에 올라간 현상은 이례적 상황이며 시장은 이를 긍정적으로 평가했다. 나아가 국제 부문에서는 아시아-유럽 및 역내 아시아 노선으로 항공 용량을 전략적으로 재배치해 국제 수출 물량이 FY26 들어 처음으로 플러스(+2%)로 전환했고, 국제 Priority 단가는 +11%까지 상승했다. 이와 같은 현상은 1)유럽 - 아시아 기업들 사이의 물동량이 증가했고, 2)연말 Peak 시즌과 이커머스 수요 회복 등에 기반한다.

### 물류 네트워크 단순화 프로젝트

동사가 지금 추구하는 전략의 본질은 단순히 배송을 더 잘하는 것이 아니라, 물류 네트워크 자체를 하나의 자산으로 전환하는 것이다. 물리적 인프라 통합 → 자동화를 통한 비용 절감 → 데이터 수익화 → 취약 영역의 파트너십 보완이라는 네 단계가 하나의 논리로 연결된다.

(2page 계속)

### ▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.03.19): \$356.11

목표주가 컨센서스: \$385.71

### ▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
64%	27%	9%

### Stock Data

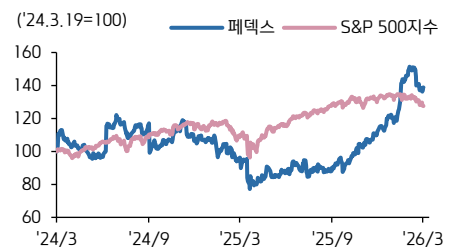
산업분류	항공 화물 운송 & 물류
S&P 500(03/19)	6,606.49
현재주가/목표주가(\$)	356.11 / 385.71
52주 최고/최저(\$)	392.9 / 194.3
시가총액(백만\$)	84,970
유통주식 수(백만주)	239
일평균거래량(3M)	1,899,120

### Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	87,693	87,900	92,806	96,719
영업이익	6,241	6,120	6,162	7,087
영업이익률(%)	7.1	7.0	6.6	7.3
순이익	4,479	4,429	4,398	5,036
EPS	17.80	18.19	18.71	21.86
증가율(%)	19.0	2.2	2.9	16.8
PER	13.1	12.0	19.0	16.3
PBR	2.2	1.8	2.9	2.7
ROE	16.1	14.7	15.2	16.8
배당지표수익률(%)	1.6	1.6	1.6	1.7

### Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	23.3	-7.1	53.7	44.1
S&P Index	-3.5	-3.7	-0.9	16.4



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 (주) Non-GAAP 기준

그 출발점은 Network 2.0 이다. 기존에 분리 운영하던 Express 와 Ground 네트워크를 하나로 통합하는 대형 프로젝트로, 현재 미국·캐나다 약 390 개 거점에 구현되어 전체 대상 물동량의 약 35%가 최적화 네트워크를 통과하고 있다. 이번 Peak 시즌이 Network 2.0 효과가 의미 있게 반영된 첫 번째 성수기였으며, 2027 년 말 완성 시 누적 절감액 \$20 억 달성 목표는 유지 중이다.

통합된 네트워크 안에서 비용을 추가로 낮추는 단계가 로봇 자동화다. 트레일러 하역에는 Berkshire Grey의 자율 로봇 'Scoop', 적재에는 Dexterity와 협업 중이며 두 파트너십 모두 올해 말 본격 확대 배포가 예정되어 있다. 인건비 절감과 함께 현장 안전 리스크를 낮추는 효과도 병행된다.

네트워크를 운영하면서 쌓이는 방대한 배송 데이터를 상품으로 만드는 것이 데이터 수익화다. Dun & Bradstreet 와 공동 개발한 'Retail Momentum Index'를 올봄부터 월간 발표하는데, 동사의 배송 데이터와 기업 정보를 결합해 정부 통계보다 먼저 미국 소매 경기의 변곡점을 포착하는 서비스다. 배송 인프라가 단순한 비용 구조가 아니라 수익을 창출하는 자산으로 진화하고 있다는 신호다.

마지막으로 자기가 직접 구축하기 어려운 영역은 파트너십으로 채운다. InPost 투자가 그 사례로, 동사가 컨소시엄 일원으로 유럽 최대 parcel locker 네트워크 InPost 지분 37%를 약 \$26 억에 취득하는 딜이다. 유럽 B2C 라스트마일에 자본을 직접 투입하는 대신 상업 협약으로 활용하면서, 동사 본체는 고마진 B2B 에 집중하는 자원 배분 전략이다. 투자 첫 해부터 이익 기여가 예상되며 2026 년 하반기 완료가 목표다.

### FXF 사업부 분사와 기대 효과

FedEx Freight(FXF) 사업부는 트럭 한 대를 꽉 채우지 않아도 되는 방식으로 여러 화주의 화물을 혼적해 운송하는 LTL(Less-than-Truckload) 전문 사업부다. 공장에서 창고, 창고에서 매장으로 이동하는 B2B 화물이 주 고객이다. 해당 사업부 FY3Q26 매출은 YoY -5%인 19.9 억달러로 부진하다. FXF 사업부가 부진한 것은 미국 LTL 업계 전반의 수요 부진을 반영한 것이며, 동사 고유의 문제가 아니다.

동사는 해당 사업부 분리를 결정했다. 배경은 항공 특송과 LTL 트럭 화물이 고객층, 투자 사이클, 수익성 구조 모두 근본적으로 다른 사업임에도 하나의 기업 안에 묶여 각 사업의 가치가 제대로 평가받지 못해왔기 때문이다. 2024 년 12 월 이사회 결의 이후 현재까지 독립 영업인력 채용 완성, \$37 억 규모 회사채 발행 완료, 리더십팀 구성 등 준비가 차질 없이 진행되고 있으며, 2026 년 6 월 1 일 NYSE 상장(티커: FDXF)이 목표다. 분리 완료 이후 FDX 본체는 고마진 FEC 중심의 단순한 구조로 재편되며, 현재 FXF 부진을 포함한 복합 기업으로 평가받는 멀티플보다 높은 리레이팅 기회가 열린다는 점이 고무적이다.

페덱스 FY26 3Q ('25.12.01~'26.02.28)

구분	FY26 3Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY25 3Q	성장률	FY26 2Q
매출액	24,000	23,493	2.2%	22,160	8.3%	23,500	2.1%
영업이익	1,615	1,375	17.5%	1,510	7.0%	1,609	0.4%
영업이익률(%)	6.7%	5.9%	0.9%p	6.8%	-0.1%p	6.8%	-0.1%p
EPS (USD)	5.25	4.17	26.1%	4.51	16.4%	4.82	8.9%

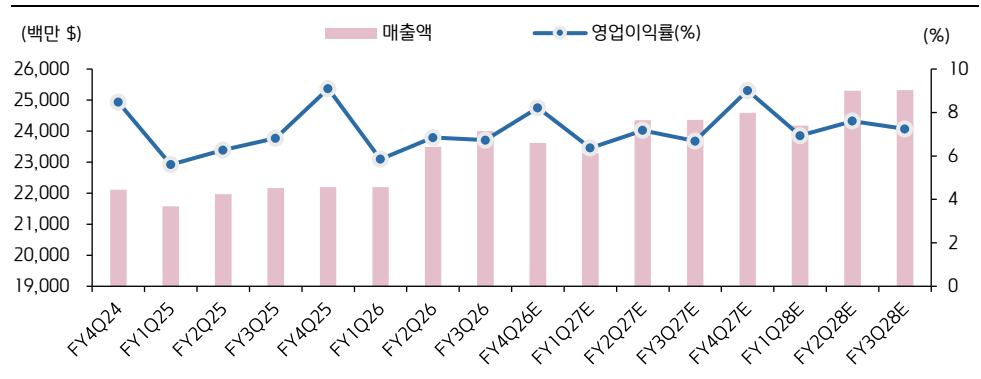
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-03-19 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

페덱스 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(백만 USD)	FY26Q4	YoY 성장률	FY27Q1	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27
매출액	23,621	6.4%	23,284	4.9%	92,806	5.6%	96,719	4.2%
영업이익	1,941	-3.9%	1,483	14.2%	6,162	0.7%	7,087	15.0%
영업이익률(%)	8.2%	-0.9%p	6.4%	0.5%p	6.6%	-0.3%p	7.3%	0.7%p
EPS (USD)	5.85	-3.6%	4.48	17.0%	18.71	2.9%	21.86	16.8%

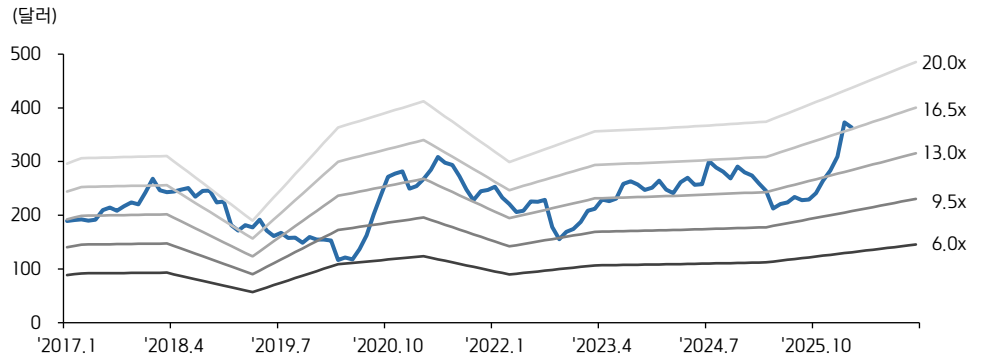
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-03-19 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

페덱스 분기 실적 추이



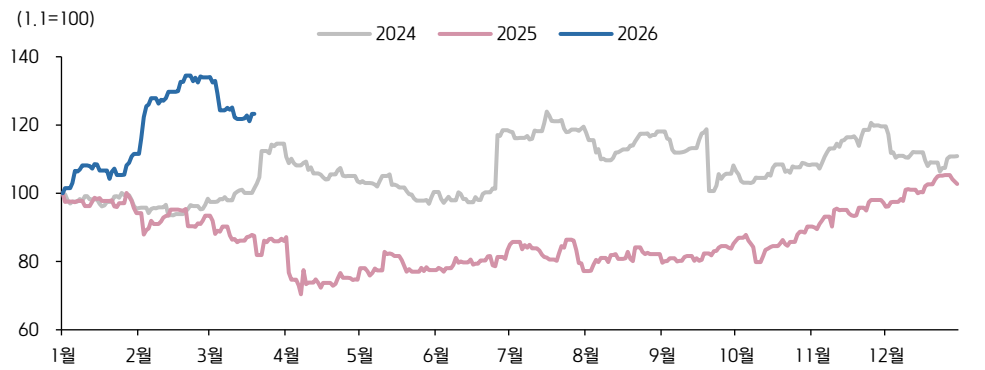
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-03-19 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

페덱스 12M FWD PER 밴드



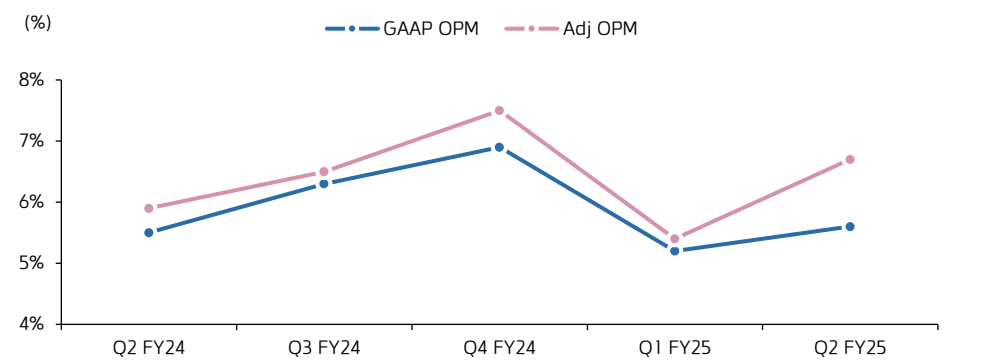
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-03-19 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

페덱스 최근 3개년 연도별 주가 추이



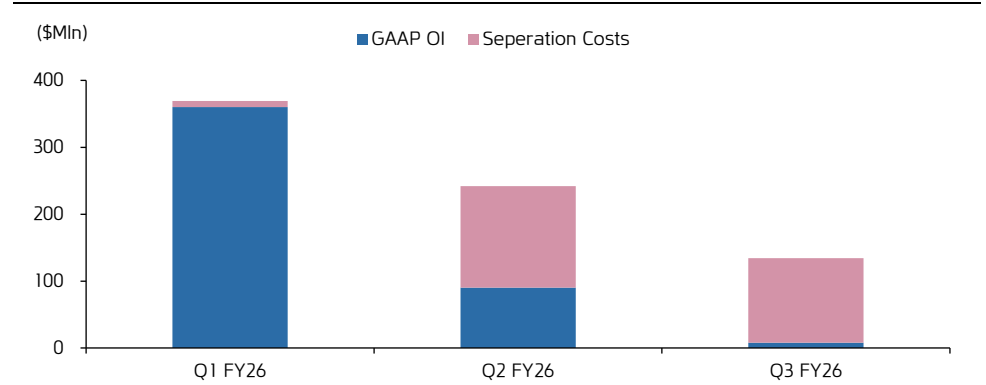
자료: 페덱스, 키움증권 리서치

페덱스 Operating Margin 추이



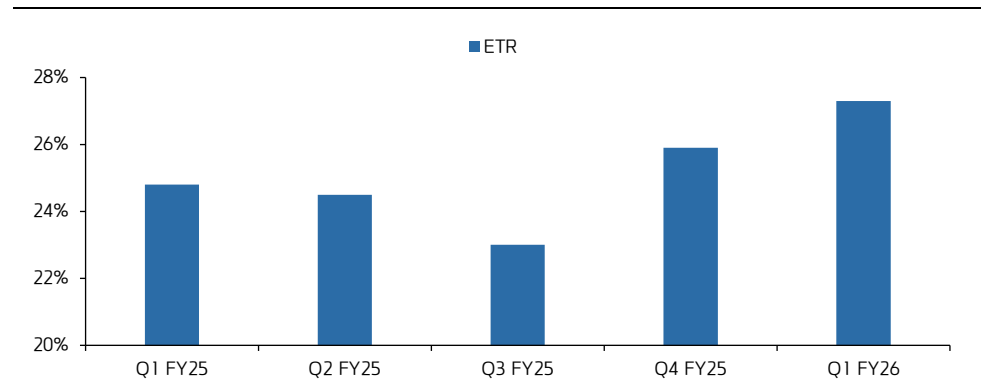
자료: 페덱스, 키움증권 리서치

페덱스 OI vs Separation Costs



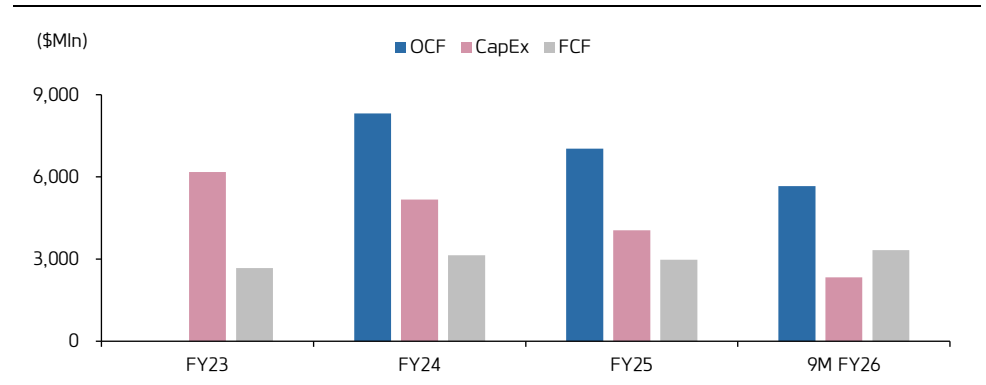
자료: 페덱스, 키움증권 리서치

페덱스 Effective Tax Rate 추이



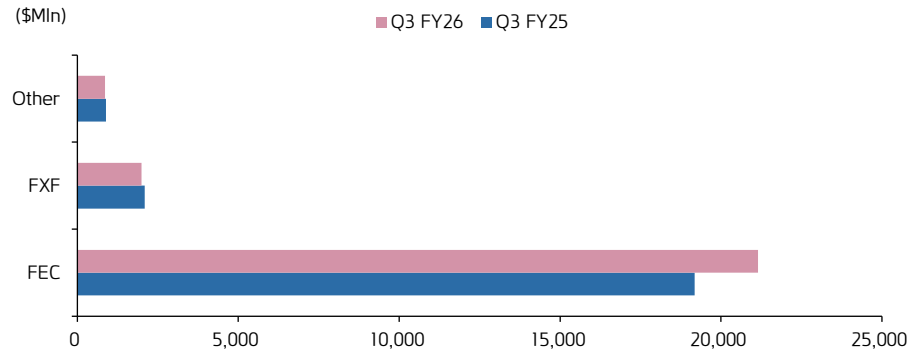
자료: 페덱스, 키움증권 리서치

페덱스 OCF vs CapEx vs FCF



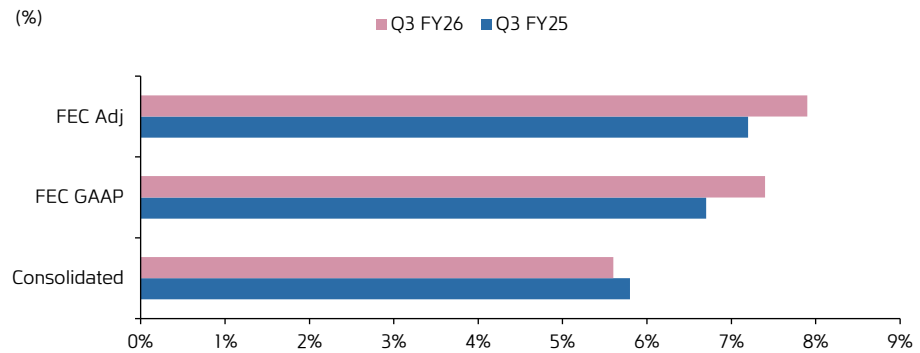
자료: 페덱스, 키움증권 리서치

페덱스 Revenue by Segment



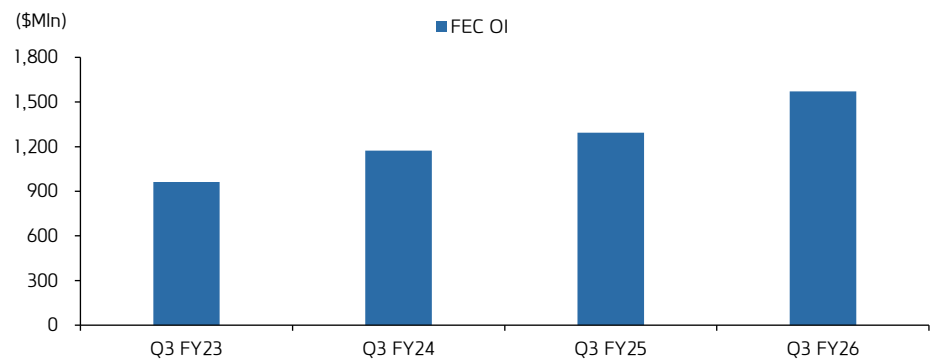
자료: 페덱스, 키움증권 리서치

페덱스 Operating Margin Q3 비교



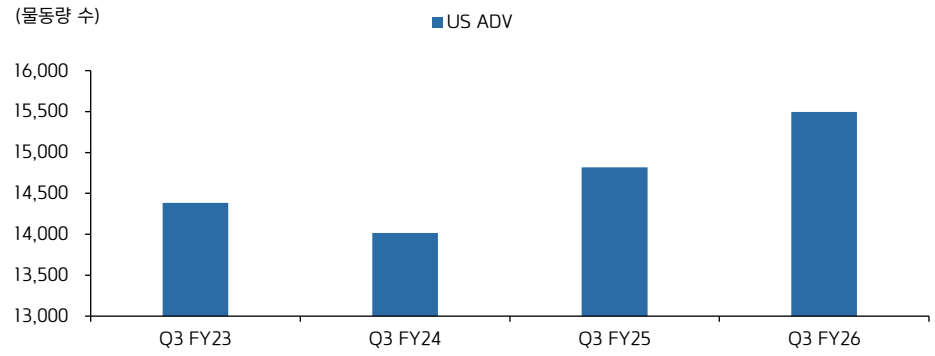
자료: 페덱스, 키움증권 리서치

페덱스 FEC 영업이익



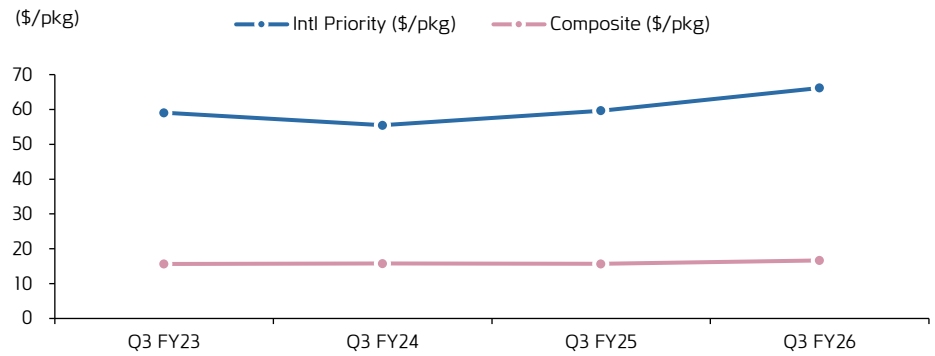
자료: 페덱스, 키움증권 리서치

페덱스 하루 평균 처리 물동량 수



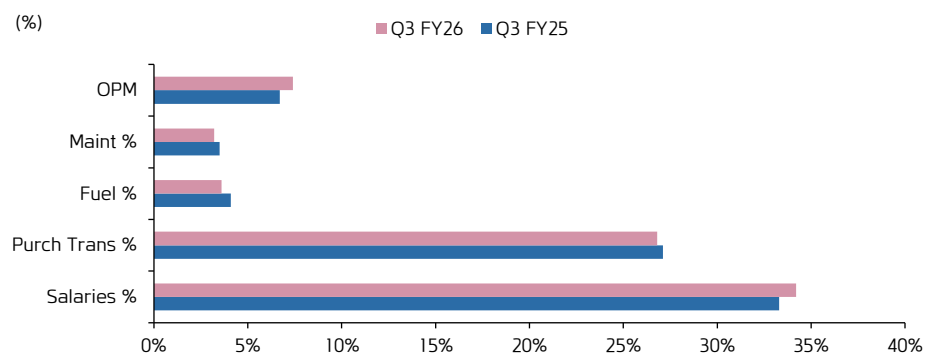
자료: 페덱스, 키움증권 리서치

페덱스 Package Yield: B2B Pricing Power



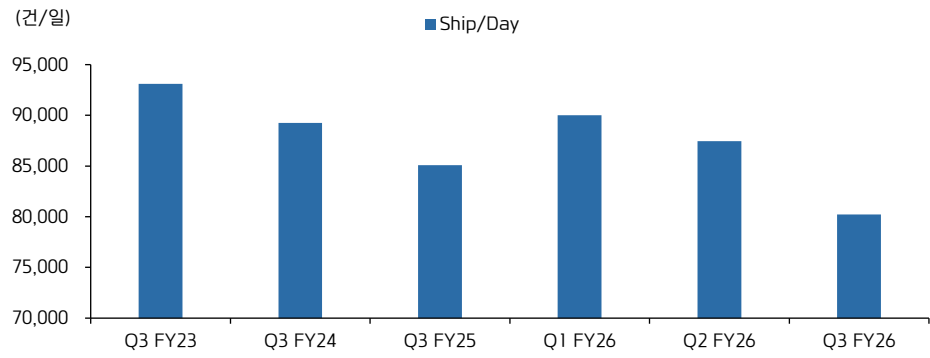
자료: 페덱스, 키움증권 리서치

페덱스



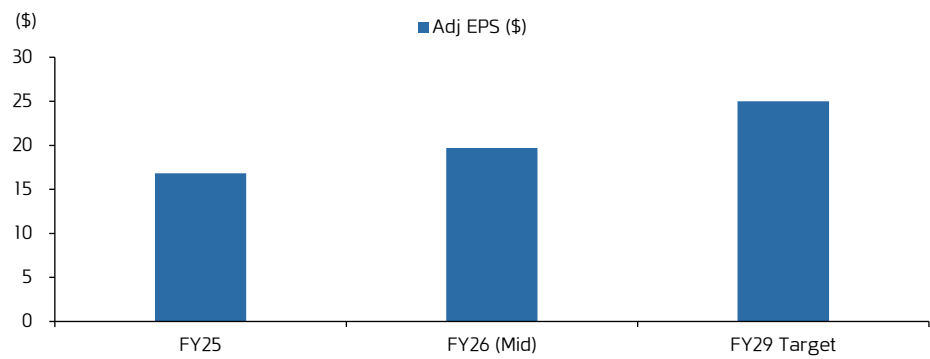
자료: 페덱스, 키움증권 리서치

페덱스 FFX Daily Shipments (건/일)



자료: 페덱스, 키움증권 리서치

페덱스 조정 EPS 추이



자료: 페덱스, 키움증권 리서치

페덱스 상세 실적표

(백만 달러)	FY3Q25	FY2Q26	FY3Q26	YoY(%)	QoQ(%)
<b>[GAAP]</b>					
매출액	22,160	23,469	24,000	8.3	2.3
영업비용	20,868	22,091	22,652	8.5	2.5
임직원 급여 및 혜택	7,879	8,395	8,819	11.9	5.1
Purchased transportation	5,634	5,885	6,084	8.0	3.4
Rentals and landing fees	1,178	1,211	1,235	4.8	2.0
감가상각비	1,066	1,068	1,112	4.3	4.1
연료비	889	889	856	-3.7	-3.7
유지보수비	783	889	771	-1.5	-13.3
Separation and other costs	5	213	202		
Business optimization costs	179	30	65		
기타	3,255	3,511	3,508		
영업이익	1,292	1,378	1,348	4.3	-2.2
순이자비용	116	135	138		
Other retirement plans, net	50	59	59		
영업외손익	-45	-13	-6		
세전이익	1,181	1,289	1,263	6.9	-2.0
법인세비용	272	333	207	-23.9	-37.8
순이익	909	956	1,056	16.2	10.5
희석 EPS(달러/주)	3.76	4.04	4.41	17.3	9.2
희석 가중평균주수(백만주)	242	236	239	-1.2	1.3
<b>[Non-GAAP 영업데이터]</b>					
영업이익	1,510	1,609	1,615	7.0	0.4
영업이익률(%)	6.81	6.86	6.74	-0.07%p	-0.12%p
순이익	1,092	1,142	1,258	15.2	10.2
희석 EPS(달러/주)	4.51	4.82	5.25	16.4	8.9
<b>[세그먼트별 영업 데이터]</b>					
<b>Federal Express</b>					
Avg. Daily Package Volume(thou)	17,867	17,906	18,455	3.3	3.1
Revenue per Package (\$)	15.69	16.46	16.65	6.1	1.2
Avg. Daily Freight Weight (Pounds)	17,676	19,778	18,408	4.1	-6.9
Revenue per Pound (\$)	1.17	1.21	1.26	7.7	4.1
<b>Federal Freight</b>					
Shipments per Day	85,100	87,400	80,200	-5.8	-8.2
Weight per Shipment (Pounds)	917	924	926	1.0	0.2
Revenue per Shipment (\$)	375.81	375.97	380.24	1.2	1.1

자료: 페덱스, 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.