



# Walmart (WMT.US)

## 에너지 가격 상승에 따른 부담 발생

- 미국의 대형 할인점, 글로벌 유통 1위 업체
- 에너지 가격 상승으로 인한 비용 부담 및 소비 심리 위축 우려로 주가 조정
- 중장기 점유율 확대에 대한 성장 Narrative는 유효하지만 단기 조정에는 유의

### 매출액, 조정 EPS 시장 기대치 부합

Walmart 의 FY1Q27(회계기간말: '26. 4. 30) 매출액은 \$177.8 B (YoY +7.3%)와 조정 EPS 는 \$0.66(YoY +17.9%)를 기록했다. 매출액 컨센서스인 \$175.1B(1.5% 상회)와 조정 EPS 컨센서스 \$0.66(컨센서스 부합)에 부합하는 실적을 달성하며 시장 기대치에 부응했다.

### 에너지 가격 상승 영향을 확인할 수 있었던 첫 분기

중동발 전쟁에 따른 에너지 가격 상승은 Walmart 의 글로벌 물류 비용 상승으로 이어졌다. FY1Q27 기준 에너지 비용 상승으로 예상 대비 약 \$175M 의 추가 비용이 발생했으며, 이는 영업이익 성장률 기준 약 250bp 의 둔화 효과로 작용했다. 또한, Walmart 는 아직 소비자 가격에 해당 비용이 전가되지 않았지만, 에너지 가격이 현 수준에서 유지될 경우 식품 카테고리를 중심으로 가격 인상에 대한 가능성이 존재한다고 언급했다.

에너지 가격 압박에도 불구하고 Walmart 는 연초 제시한 FY27 연간 가이드نس(영업이익 YoY +6~8%)를 유지했다. 가이드نس 유지는 e-commerce 성장 모멘텀 지속, 전년도 보험 청구비에 따른 기저효과 및 에너지 가격 리스크가 제한적일 것이라는 가정에 기반한 것으로 판단된다.

### 매크로 영향에 따른 컨센서스 하향 조정 가능성에 유의

인플레이션 확대 우려 및 이에 따른 trade-down 소비 현상은 Walmart 의 중장기 시장점유율 확대에 구조적으로 우호적이다. 하지만 현재의 높은 에너지 가격이 지속된다면, 단기적으로 소비 심리 위축과 물류비 상승에 따른 부담이 존재한다. 실제로 경영진은 실적발표 컨퍼런스 콜에서 동사 주유소 고객의 평균 주유량이 2022 년 이후 처음으로 10 갤런 아래로 떨어졌다고 언급하며, 저소득층을 중심으로 한 소비자 압박이 가시화되고 있음을 시사했다. 2022 년은 러시아-우크라이나 전쟁 발발로 글로벌 에너지 가격이 급등했던 시기로, 현재의

### ▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.5.22): \$120.27  
목표주가 컨센서스: \$138.63

### ▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유
93%	7%

### Stock Data

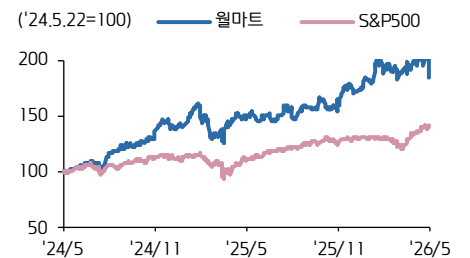
산업분류	필수소비재 판매업체
S&P 500 (5/22)	7,473.47
현재주가/목표주가	120.27 / 138.63
52주 최고/최저 (\$)	135.16 / 93.43
시가총액 (백만\$)	958,671
유통주식 수 (백만)	4,386
일평균거래량 (3M)	19,288,114

### Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY25	FY26	FY27E	FY28E
매출액	680,985	713,163	751,437	786,137
영업이익	29,504	31,096	33,843	37,549
OPM(%)	4.3	4.4	4.5	4.8
순이익	20,283	21,178	23,226	26,039
EPS(달러)	2.5	2.6	2.9	3.3
증가율(%)	13.2	5.2	10.1	12.9
PER(배)	41.7	48.3	41.4	36.6
EV/EBITDA(배)	18.1	20.7	20.5	18.6
ROE(%)	23.2	22.2	21.5	22.4
배당수익률(%)	0.8	0.8	0.8	0.9

### Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	8.0	-7.5	14.2	25.4
S&P Index	9.2	4.3	10.5	28.8



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

에너지 가격 수준이 당시에 준하는 소비 압박을 재현하고 있다는 점에 주목할 필요가 있다. 또한, FY2Q27 은 에너지 가격 상승의 영향이 분기 전반에 걸쳐 반영되는 첫 분기인 만큼, 향후 실적 컨센서스에 대한 하향 조정 가능성을 배제하기 어렵고, 지속적인 주가 상승에 따른 밸류에이션 부담이 존재하는 만큼 단기 주가 조정에는 유의할 필요가 있다.

Walmart FY1Q27 실적 vs 컨센서스 (단위: 십억달러)

구분	FY1Q27 실적	컨센서스	(차이)
매출액	177.8	175.1	1.5%
Walmart U.S. SSSG	4.1%	4.0%	0.1%p
조정영업이익 (OPM)	7.49	7.76	-3.4%
지배주주순이익	4.2%	4.4%	-0.2%p
조정 EPS	5.33	5.28	1.0%
	0.66	0.66	0.0%

자료: 회사자료, Bloomberg 컨센서스, 키움증권 리서치

Walmart 실적 추이 및 전망 (US GAAP 기준)

(단위: USD 백만)	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27	2Q27C	3Q27C	'26	'27C	'28C
	04/30/25	07/31/25	10/31/25	01/31/25	04/30/26	07/31/26	10/31/26	01/31/26	01/31/27	01/31/27
<b>매출액</b>	<b>165.6</b>	<b>177.4</b>	<b>179.5</b>	<b>190.7</b>	<b>177.8</b>	<b>186.6</b>	<b>188.3</b>	<b>713.2</b>	<b>749.9</b>	<b>785.5</b>
(YoY)	2.5%	4.8%	5.8%	5.6%	7.3%	5.1%	6.1%	4.7%	5.2%	4.7%
(Constant Currency YoY)	4.0%	5.6%	4.8%	5.3%	5.9%	4.9%	4.7%	5.2%	4.8%	4.3%
Wal-Mart US	112.2	120.9	120.7	129.2	117.2	125.9	125.6	483.0	502.8	523.9
(YoY)	3.2%	4.8%	5.1%	4.6%	4.5%	4.1%	3.8%	4.4%	4.1%	4.2%
Walmart International	29.8	31.2	33.5	35.9	35.1	34.4	36.4	130.4	143.5	153.3
(YoY)	-0.3%	5.5%	10.8%	11.5%	18.0%	10.1%	8.6%	7.0%	10.0%	6.8%
(Constant Currency YoY)	7.8%	10.5%	11.4%	7.5%	1.9%	2.5%	5.0%	9.3%	4.8%	8.3%
Sam's Club	22.1	23.6	33.5	35.9	23.4	24.7	24.7	93.0	97.4	102.2
(YoY)	2.9%	3.4%	46.8%	55.5%	6.1%	4.6%	4.4%	3.1%	4.7%	5.0%
<b>조정영업이익</b>	<b>7.1</b>	<b>7.3</b>	<b>6.7</b>	<b>8.7</b>	<b>7.5</b>	<b>8.8</b>	<b>8.0</b>	<b>29.8</b>	<b>34.1</b>	<b>37.8</b>
(YoY)	4.3%	-8.2%	-0.2%	10.8%	5.0%	20.3%	10.0%	1.6%	14.4%	10.8%
(OPM)	4.3%	4.1%	3.7%	4.6%	4.2%	4.7%	4.3%	4.2%	4.5%	4.8%
Wal-Mart US	5.7	6.7	5.8	7.0	5.9	7.4	6.4	25.2	26.3	29.7
(OPM)	5.1%	5.6%	4.8%	5.4%	5.0%	5.9%	5.1%	5.2%	5.2%	5.7%
Walmart International	1.3	1.2	0.7	1.9	1.6	1.5	1.4	5.1	6.5	7.3
(OPM)	1.1%	1.0%	0.6%	1.5%	1.4%	1.2%	1.1%	1.1%	1.3%	1.4%
Sam's Club	0.7	0.5	0.7	0.6	0.7	0.6	0.7	2.4	2.6	2.8
(OPM)	2.3%	1.6%	2.0%	1.7%	1.9%	1.8%	1.9%	1.9%	1.8%	1.9%
Corporate & Support	-0.5	-1.2	-0.5	-0.8	-0.7	-0.7	-0.6	-2.9	-2.6	-2.7
<b>Walmart U.S. SSSG</b>										
Ex. Fuel	4.5%	4.8%	4.5%	4.6%	4.1%	3.9%	3.8%	4.6%	3.9%	4.0%
Traffic	1.6%	1.5%	1.8%	2.6%	3.0%	4.4%	2.3%		2.2%	2.4%
Avg. Ticket	2.8%	3.1%	2.7%	2.0%	1.1%	1.5%	1.2%		1.5%	1.5%
E-Commerce Contribution	3.5%	4.2%	4.4%	5.2%	5.3%	4.1%	4.2%		4.3%	4.1%
U.S. E-Commerce YoY	21.0%	26.0%	28.0%	27.0%	18.5%	18.0%	17.9%	20.7%	16.4%	15.4%
<b>조정 DEPS(\$)</b>	<b>0.56</b>	<b>0.88</b>	<b>0.62</b>	<b>0.74</b>	<b>0.66</b>	<b>0.75</b>	<b>0.69</b>	<b>2.58</b>	<b>2.92</b>	<b>3.30</b>
(YoY)	-11.1%	57.1%	8.8%	12.1%	17.9%	-13.6%	-21.6%	2.4%	13.2%	13.0%

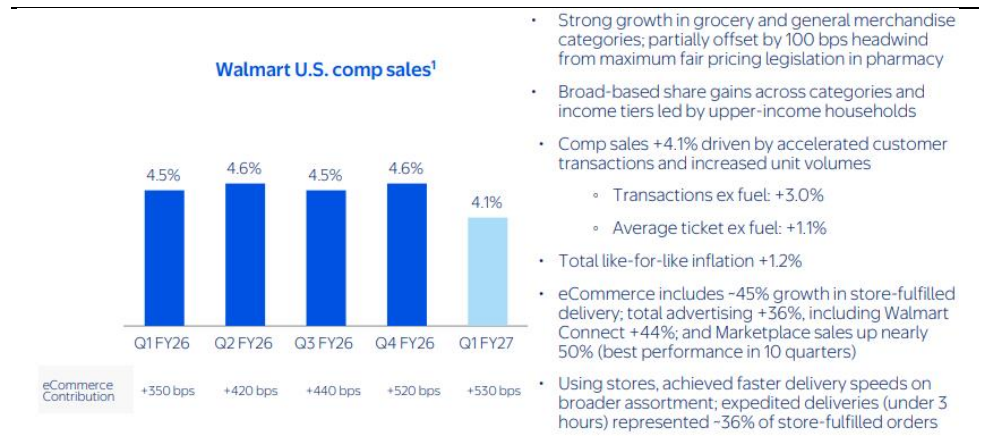
자료: Bloomberg 컨센서스, 키움증권 리서치

Walmart FY27 및 1Q27 실적 가이드스

회계연도	회계연도말	실적 가이드스(환율 효과 제외 기준)
FY27 가이드스	'27. 01. 31	- 판매출(Net Sales) +3.5~4.5% - 조정영업이익(Adj. Operating Income) +6~8% - Adj. EPS \$2.75~2.85
FY2Q27 가이드스	'26. 07. 31	- 판매출(Net Sales) +4.0~5.0% - 조정영업이익(Adj. Operating Income) 7~10% - Adj. EPS \$0.72~0.74

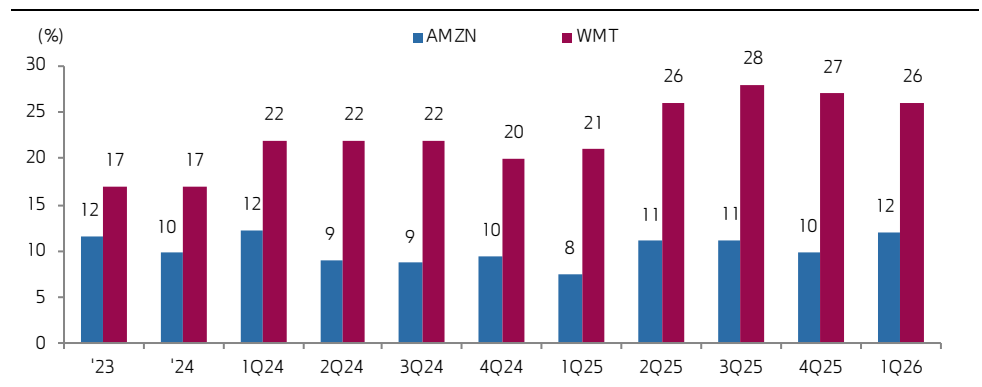
자료: Walmart, 키움증권 리서치

Walmart 미국 기존점 성장률 추이



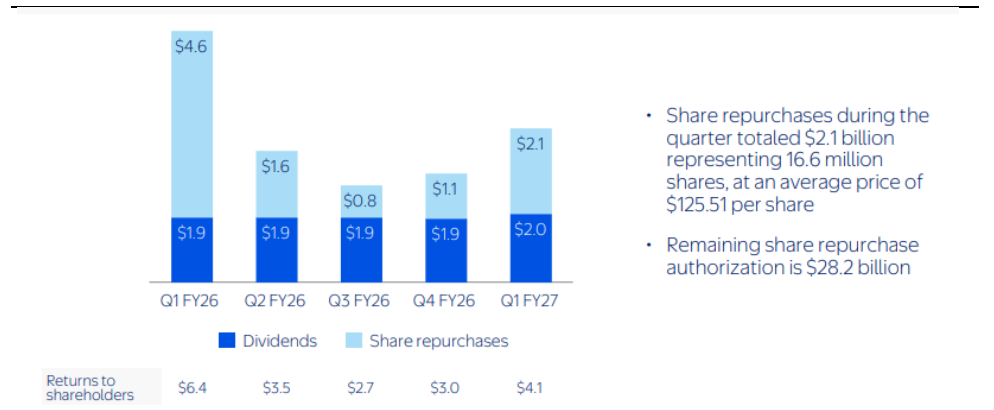
자료: Walmart, 키움증권 리서치

미국 이커머스 매출 성장률 비교: 아마존 vs Walmart



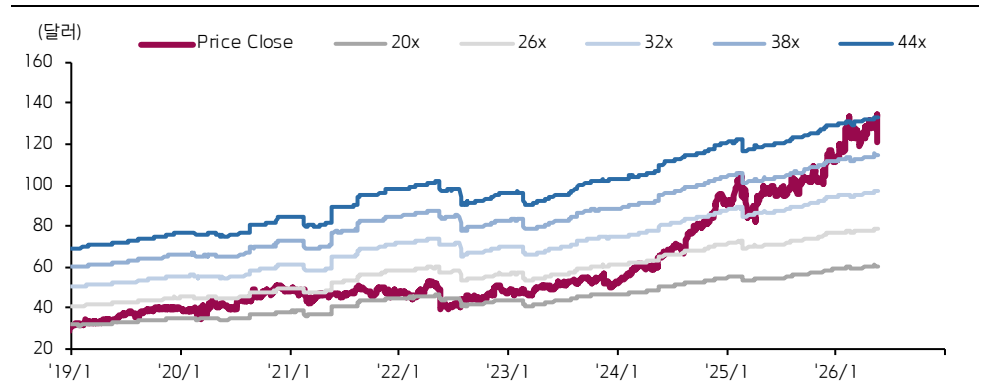
자료: Amazon, Walmart, 키움증권 리서치

Walmart 주주환원 정책 규모 추이



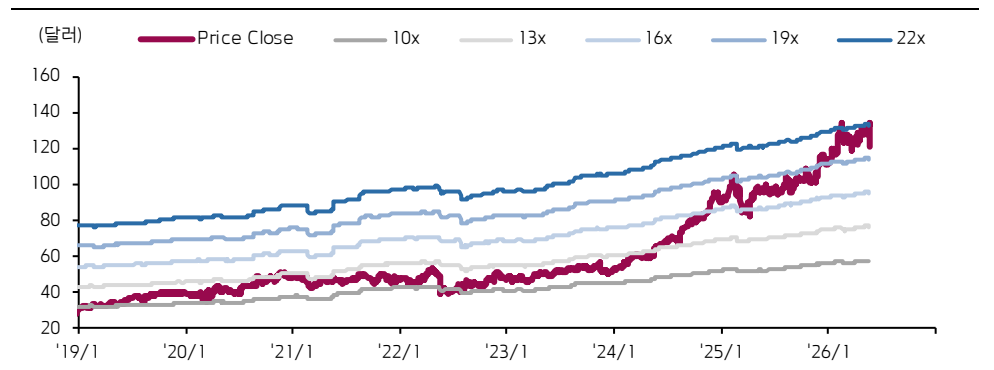
자료: Walmart, 키움증권 리서치

Walmart FW12M P/E 밴드 추이



자료: Refinitiv, 키움증권 리서치

Walmart FW12M EV/EBITDA 밴드 추이



자료: Refinitiv, 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.
- "월마트" 종목은 5월 18일 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.