



월마트 (WMT.US)

가이던스는 아쉽지만..

- 미국의 대형 할인점, 글로벌 유통 1위 업체
- 차기 실적 가이던스가 시장 기대치를 하회하면서, 실적발표 당일 주가 -6.5% 하락
- 단기 밸류에이션 부담 있으나, 중장기 경쟁력은 견고

FY4Q25 매출과 EPS 모두 시장 기대치 부합

월마트의 FY4Q25(회계기간말: '25. 1. 31) 매출액과 EPS 는 각각 180.6 십억달러, 0.66 달러로 시장 기대치에 부합하였다. 월마트 미국의 FY4Q25 기존점 매출은 전년동기 대비 +4.6% 증가하면서, 견조한 성장세를 이어 나갔다. 또한, 전사 영업이익률도 전반적인 매출총이익률 개선과 멤버십 수익 증가 등에 힘입어 전년동기 대비 +0.2%p 정도 개선되었다.

차기 실적 가이던스는 시장 기대치를 소폭 하회

동사의 주가는 실적발표 당일에 -6.5% 하락 마감하였다. 최근 3 개월간 주가가 20% 상승했음에도 불구하고, **차기 EPS 가이던스(FY26)가 시장 기대치를 약 8% 정도 하회하였기 때문**이다.

하지만, 동사의 중장기 투자 포인트에는 큰 변화가 없는 것으로 판단된다. 오프라인 매장은 미국 중심의 견조한 기존점 매출 증가 흐름이 지속되고 있다. 미국 이커머스 매출도 마켓플레이스와 픽업 매출의 성장에 힘입어, +20% 내외의 성장세가 지속되고 있기 때문이다. 이에 따라, **글로벌 광고와 멤버십 수익이 고성장 하면서, 안정적인 수익 기반이 확대되고, 전반적인 비용 부담 증가도 할인점 본업의 견조한 성장에 힘입어 무난히 커버될 것으로 전망**된다.

단기 밸류에이션 부담 있으나, 중장기 경쟁력은 견고

최근 주가 상승으로 인해, 단기적으로 동사의 밸류에이션 부담이 상승한 것은 사실이다. 하지만, 미국 월마트와 이커머스 사업의 매출 성장세가 전반적으로 견고하고, 수수료 수익 기반도 점차 확대되고 있기 때문에, 중기적으로 안정적인 실적 개선 흐름이 가능할 것으로 전망된다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.2.20): \$97.21

목표주가 컨센서스: \$107.95

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	73%
93%	

Stock Data

산업분류	필수소비재 판매업체
S&P 500 (2/20)	6,117.52
현재주가/목표주가	97.21 / 107.95
52주 최고/최저 (\$)	105.3 / 57.77
시가총액 (백만\$)	780,925
유통주식 수 (백만)	4,335
일평균거래량 (3M)	17,214,259

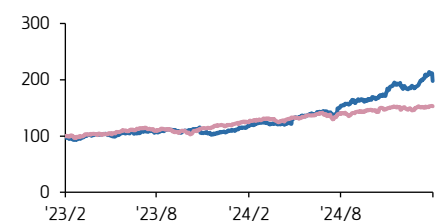
Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	648,125	680,985	707,215	736,955
영업이익	27,105	29,504	32,036	35,264
OPM(%)	4.2	4.3	4.5	4.8
순이익	17,975	20,283	21,796	24,219
EPS(달러)	2.2	2.5	2.7	3.1
증가율(%)	5.7	13.2	8.7	11.9
PER(배)	86.4	40.8	35.6	31.8
EV/EBITDA(배)	12.2	18.1	17.9	16.4
ROE(%)	22.4	23.2	21.9	22.5
배당수익률(%)	1.4	0.8	0.9	0.9

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	7.6	5.7	30.4	65.8
S&P Index	4.0	2.0	9.3	23.0

('23.2.21=100) 월마트 S&P500



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

월마트 실적 추이 및 전망 (US GAAP 기준)

(단위: USD 백만)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26C	'24	'25	'26C
	01/31/2024	04/30/2024	07/31/2024	10/31/2024	01/31/2025	05/02/2025	01/31/2024	01/31/2025	01/31/2026
매출액	173,388	161,508	169,335	169,588	180,554	167,413	648,125	680,985	708,844
(YoY)	5.7%	6.0%	4.8%	5.5%	4.1%	3.7%	6.0%	5.1%	4.1%
(Constant Currency YoY)	4.9%	5.8%	5.0%	6.2%	5.3%			5.6%	
Wal-Mart US	117,643	108,670	115,347	114,875	123,523		441,817	462,415	
(YoY)	3.4%	4.6%	4.1%	5.0%	5.0%		5.1%	4.7%	
Walmart International	32,419	29,833	29,567	30,277	32,208		114,641	121,885	
(YoY)	17.6%	12.1%	7.1%	8.0%	-0.7%		13.5%	6.3%	
(Constant Currency YoY)	13.0%	10.7%	8.3%	12.4%	5.7%			9.1%	
Sam's Club	21,852	21,435	22,853	22,851	23,099		86,179	90,238	
(YoY)	2.0%	4.6%	4.7%	3.9%	5.7%		2.2%	4.7%	
Corporate & Support	2,839	1,570	1,568	1,585	1,724		6,853	6,447	
조정영업이익	7,254	6,841	7,940	6,708	7,859	7,711	27,102	29,348	32,523
(YoY)	13.2%	9.6%	7.2%	8.2%	8.3%	12.7%	32.7%	8.3%	10.8%
(OPM)	4.2%	4.2%	4.7%	4.0%	4.4%	4.6%	4.2%	4.3%	4.6%
Wal-Mart US	6,075	5,332	6,591	5,435	6,524		22,154	23,882	
(OPM)	3.5%	3.3%	3.9%	3.2%	3.6%		3.4%	3.5%	
Walmart International	1,438	1,533	1,360	1,204	1,404		4,909	5,501	
(OPM)	1.2%	1.4%	1.2%	1.0%	1.1%		1.1%	1.2%	
Sam's Club	620	615	581	634	574		2,192	2,404	
(OPM)	1.9%	2.1%	2.0%	2.1%	1.8%		1.9%	2.0%	
Corporate & Support	-879	-639	-592	-565	-643		-2,243	-2,439	
Walmart U.S. SSSG									
Ex. Fuel	4.0%	3.8%	4.2%	5.3%	4.6%	4.1%	5.6%	4.5%	4.3%
Transactions	4.3%	3.8%	3.6%	3.1%	2.8%				
Avg. Ticket	-0.3%	0.0%	0.6%	2.1%	1.8%				
E-Commerce Contribution	2.4%	2.8%	3.0%	2.9%	2.9%				
Wal-Mart U.S. E-Commerce YoY	17.0%	22.0%	22.0%	22.0%	20.0%				
조정 DEPS(\$)	0.60	0.60	0.67	0.58	0.66	0.65	2.22	2.51	2.77
(YoY)	5.3%	22.4%	9.8%	13.7%	10.0%	8.3%	5.7%	13.1%	10.4%

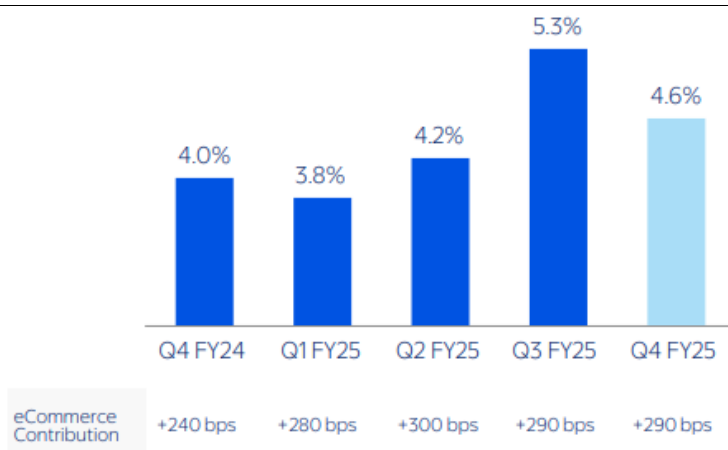
자료: Bloomberg 컨센서스

월마트 실적 가이드런스

회계연도	회계연도말	실적 가이드런스(환율 효과 제외 기준)
FY1Q26	'25. 5. 2	- 판매액(Net Sales) +3~4% - 조정영업이익(Adj. Operating Income) +0.5~2.0% - Adj. EPS \$0.57~0.58
FY26	'26. 1. 30	- 판매액(Net Sales) +3~4% - 조정영업이익(Adj. Operating Income) +3.5~5.5% - Adj. EPS \$2.50~2.60

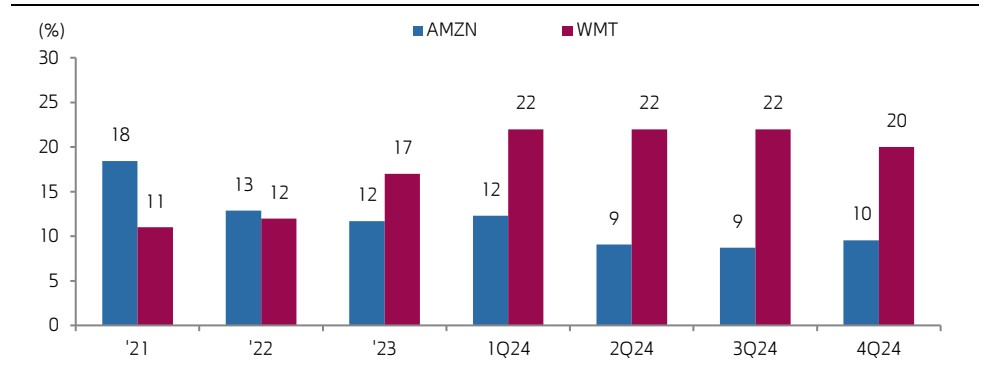
자료: 월마트

월마트 미국 기존점 성장률 추이



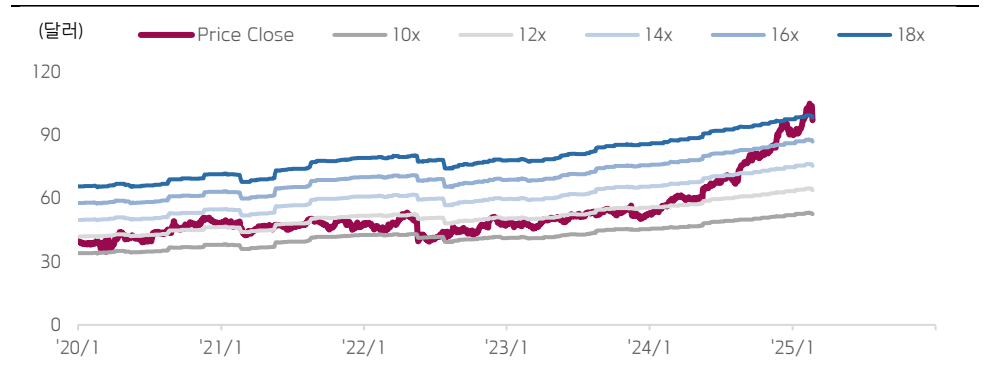
자료: 월마트

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.