월마트(WMT)

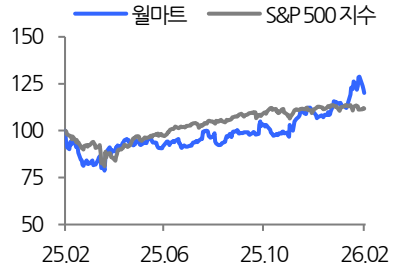
이익의 질이 달라졌다

Analyst 장문영 ansdud@hmsec.com

컨센서스 TP	USD 133.42
현재주가(02/20)	USD 124.87
상승여력	6.9%
산업분류	필수소비재
S&P 500(02/20)	6,861.9
시가총액(백만USD)	995,234.7
유통주식수(백만)	7,970
52주 최고가/최저가	134.69/79.81
일평균 거래량(3M)	31,455,870
주요주주 지분율	
WaltonEnterprises	37.67%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	5.2	16.6	21.7
상대주가(%p)	4.2	11.1	13.5

최근 12개월 주가수익률



주: 2025.02=100 기준
자료: Bloomberg, 현대차증권

FY 4Q26 실적 및 가이던스

- 4분기 매출액은 $1,907억(+5.6% YoY)을 기록했으며, 연간 매출은 4.7% 성장하며 사상 최초로 $7,000억을 돌파. 특히 영업이익 성장률이 매출 성장률을 상회했다는 점에서 비용 효율화 및 사업 믹스 개선 효과 확인
- 전자상거래 매출은 24%, 광고 매출은 37% 증가하며 실적 성장 견인. 고마진 디지털 사업의 확대가 수익성 개선의 핵심 동력으로 작용
- FY 2027년 조정 EPS 가이던스로 $2.75~$2.85를 제시

투자포인트 및 결론

- 이번 분기 실적 핵심은 외형 성장보다 고마진 플랫폼 사업 비중 확대에 따른 구조적 수익성 개선에 있음. 전자상거래·광고·멤버십 등 고마진 사업 비중이 확대되며 4분기 영업이익의 1/3을 차지, 동사의 이익 창출 구조가 플랫폼 서비스 중심으로 전환되는 단계로 판단. 이는 경기 변동에도 이익 방어력을 높이는 요인으로 작용할 전망
- 초고속 배송 서비스 이용 증가 및 풀필먼트 확장은 단순한 물류 효율 개선을 넘어서 고객 락인 효과 강화로 이어짐. 특히 매장 직접 배송 주문 35%가 3시간 내 배송되고 있다는 점은 매장 기반 풀필먼트 비중 확대를 통해 물류 효율과 단위 경제성이 점진적으로 개선되고 있음을 시사, 오프라인 자산을 활용한 옴니채널 전략의 경쟁력이 강화되는 구간으로 평가
- 오픈AI 및 알파벳과의 협력을 통한 에이전트 기반 전자상거래 구축, AI 쇼핑 도우미 Sparky 고도화는 장기적으로 구매 전환율 및 객단가 상승을 유도할 핵심 성장 동력. 특히 Sparky 이용 고객의 평균 주문 금액이 유의미하게 높은 점은 AI 기반의 개인화 서비스가 단순 편의성을 넘어 매출 성장과 직결되는 단계에 도달했음을 보여줌. 향후 AI 기술이 쇼핑 전반으로 확장될 경우 수익성 개선 속도는 더욱 가속화될 가능성 높음

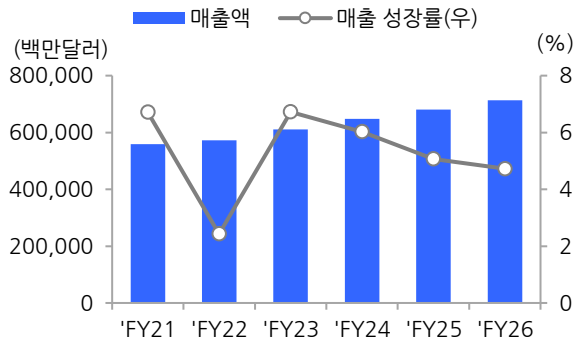
주가전망 및 Valuation

- 현 주가는 12m Fwd P/E 43배 수준으로 역사적 밴드를 크게 상회. 프리미엄 멀티플은 부담 요인이지만, 이익 성장이 플랫폼 수익에 기반해서 발생한다는 점에서 과거 평균 멀티플과 동일 선상에서 비교하기는 어려운 단계

요약 실적 및 Valuation

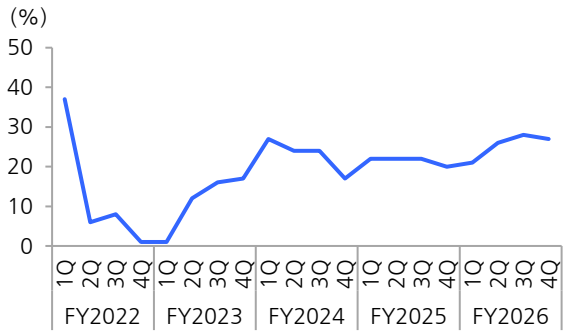
구분	매출액 (백만달러)	영업이익 (백만달러)	순이익 (백만달러)	EBITDA (백만달러)	EPS (달러)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (%)	ROE (%)	배당수익률 (%)
FY 2025	680,985	29,348	19,436	44,668	2.41	26.04	39.11	8.65	18.93	22.23	0.85
FY 2026	713,163	29,825	21,893	44,028	2.73	13.22	46.36	9.53	23.00	22.97	0.79
FY 2027E	748,062	34,039	23,325	49,163	2.95	11.21	42.53	8.88	21.21	21.44	0.79
FY 2028E	783,142	37,698	25,954	53,456	3.29	12.43	37.83	8.12	19.50	22.28	0.83

<그림1> 연간 매출 및 매출 성장률



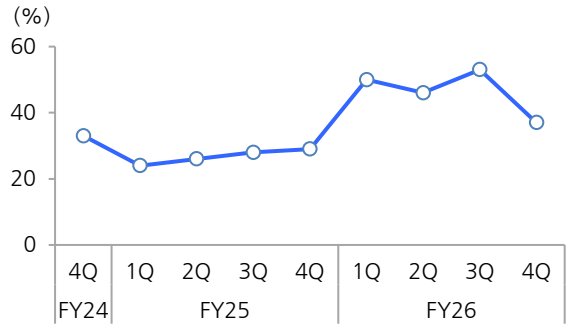
자료: Walmart, Bloomberg, 현대차증권

<그림2> 미국 이커머스 매출 성장률(YoY)



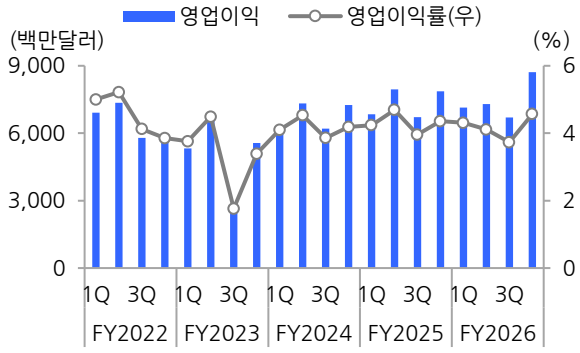
자료: Walmart, Bloomberg, 현대차증권

<그림3> 분기별 광고 사업 매출 성장률(YoY)



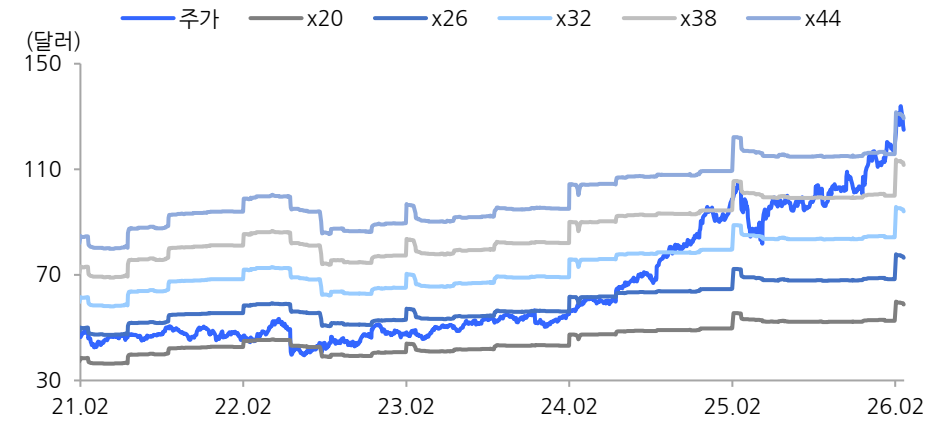
자료: Walmart, Bloomberg, 현대차증권

<그림4> 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: Walmart, Bloomberg, 현대차증권

<그림5> 월마트 12M Fwd P/E



자료: Bloomberg, 현대차증권

▶Compliance Notice

- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 장문영의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.