

[맥도날드 26Q2 Preview] 경영진이 예고한 감속, 얼마나 깊을까

26.08.04 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com



4 월 마이너스 comp 이후 반등 여부가 이번 분기의 전부다

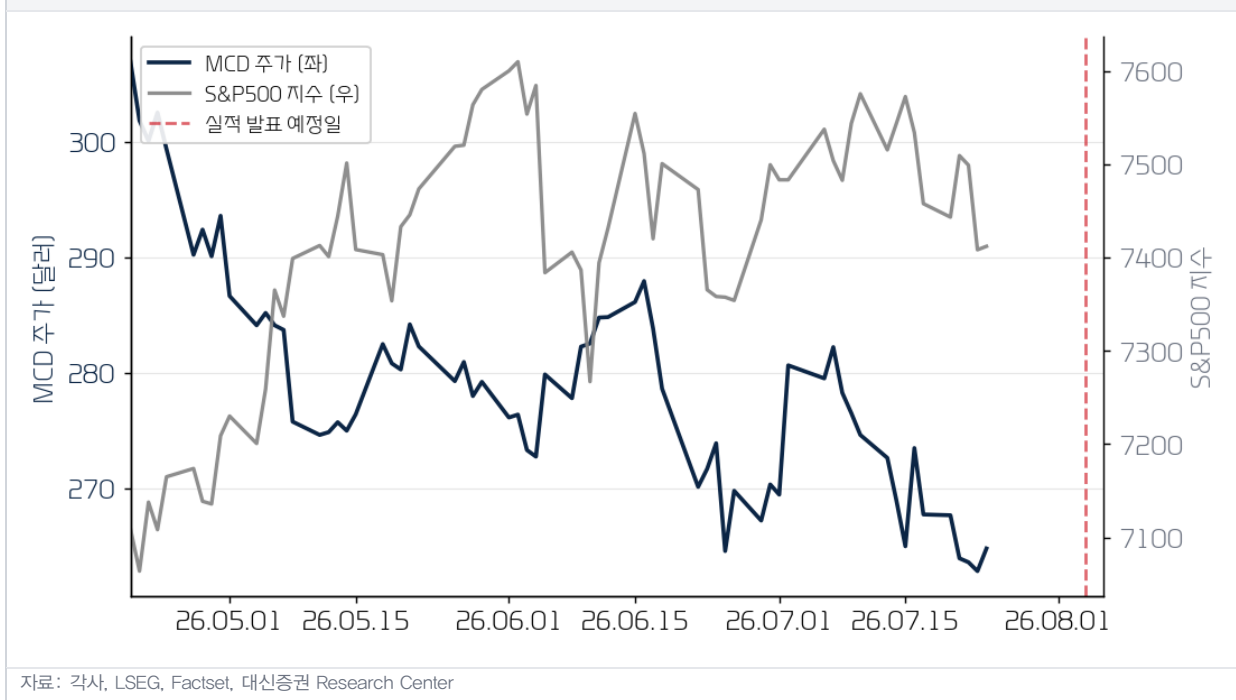
8 월 4 일 맥도날드가 26Q2 실적을 발표한다. 경영진이 직전 분기 콜에서 "의미 있는 감속(meaningful deceleration)"을 명시적으로 예고했고, 4 월 미국과 해외 주요 시장에서 소폭 마이너스 동일매장매출이 확인된 상태다. 시장이 확인하고 싶은 건 단 하나, 5~6 월에 McValue 2.0 론칭과 FIFA 월드컵 파트너십이 4 월의 구멍을 메웠느냐다. 1 분기에 확인된 마진 복원 흐름이 이어지는지도 중요하지만, 동일매장매출 방향이 밸류에이션 재평가의 선결 조건이다.

셀사이드 하향이 줄줄이 — 시장은 보수적 자세를 취했다

7 월 들어 BTIG(목표가 370→350 달러), 씨티그룹(375→335 달러), 웰스파고(320→300 달러) 등 셀사이드 하향 조정이 연이어 나왔다. 직전 30 일간 하향 17 건 대비 상향 2 건이라는 비대칭이 현재 시장 분위기를 압축한다. 옵션시장이 반영한 **예상 변동폭은 ±5.95%** 수준이고, 25 일물 풋-콜 스쿼가 14.45%로 풋 쪽에 기울어져 있다. 다만 풋-콜 거래량 비율은 0.62 로 콜이 더 많이 체결되고 있어, 하방 보험을 깔면서도 반등에 베팅하는 양면적 포지셔닝이 읽힌다. 주가는 90 일간 S&P500 대비 약 20%포인트 언더퍼폼했고, 12 개월 선행 주가수익비율(P/E)은 21 배 부근으로 5 년 평균 24 배 대비 12%가량 할인돼 있다.



맥도날드 주가 vs S&P500 — 발표 전 약 90 일



마진 46%선이 유지되는지가 이익의 방향을 가른다

1 분기 영업이익률 46.0%는 전년 동기 대비 1.24%포인트 개선으로, 4 분기 만에 확인된 마진 확장이었다. 문제는 이번 분기다. 중동 분쟁발 공급망 비용이 반영되기 시작할 시점이고, 경영진 스스로 직영점(McOpCo) 마진을 "불만족(unsatisfactory)"이라 표현한 만큼 비용 측 압력이 상존한다. 시장 평균 전망(컨센서스)은 주당순이익 약 3.42 달러, 매출 약 72.8 억 달러 수준으로 형성돼 있다. 우리 모델 레인지는 매출 69~72 억 달러, 주당순이익 3.20~3.45 달러로, 컨센서스가 우리 레인지 중간~상단에 걸쳐 있다. 마진이 46~47% 밴드를 유지하면 3.35~3.45 달러 영역에 도달할 수 있지만, McOpCo 마진 악화와 원가 상승이 겹치면 하단 시나리오(3.20 달러)도 열려 있다.

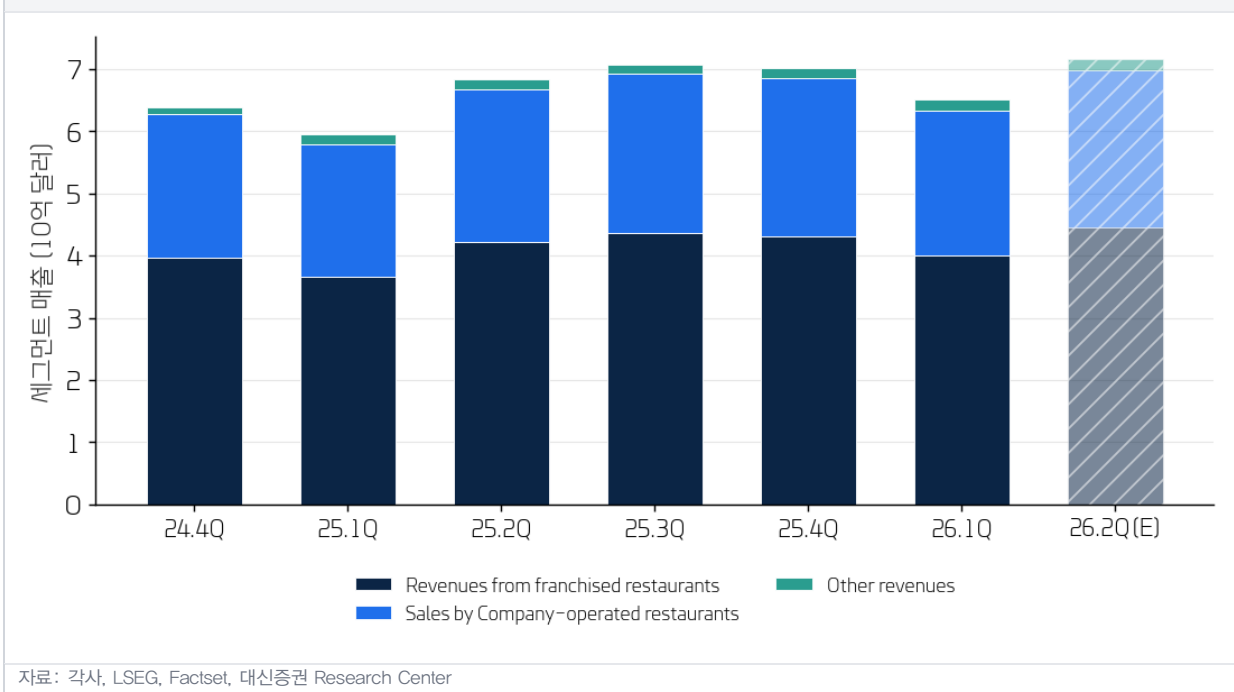
맥도날드 주가와 12 개월 선행 주당순이익 추이



미국·해외·신흥시장 세 축 모두 '감속의 깊이'가 관건이다

1 분기엔 미국 동일매장매출 +3.9%, 해외 주요시장(IOM) +3.9%, 신흥·개발시장(IDL) +3.4%로 세 세그먼트 모두 양(+)을 유지했다. 이번 분기는 상황이 다르다. 미국은 **저소득층 외식 빈도 감소**가 9 분기째 이어지고 있고, 4월 역기저가 짧은 기간이나마 마이너스를 찍었다. 해외 주요시장은 달러 약세(DXY 98.6 부근)에 따른 환산 효과가 플러스 요인이지만, 유럽·호주 소비 둔화가 변수다. 신흥시장은 중동 지정학 리스크가 여전히 가격 정책과 공급망 양쪽에 걸려 있다. 결국 세 축 모두 "마이너스 폭이 1~2%에 그치느냐, 3% 이상으로 빠지느냐"가 시장 반응의 분기점이 된다.

맥도날드 세그먼트 매출 구성(사업부/지역)



상회하면 리레이팅의 문이 열리고, 하회하면 하향 추세가 굳어진다

상회 시나리오: 주당순이익 3.40 달러 이상, 미국 동일매장매출이 0~+2% 수준을 회복하면 옵션 예상 변동폭 상단(+6% 내외) 반응이 가능하다. 다만 하반기 동일매장매출 가속 전망이 동반돼야 P/E 평균 회귀(24 배)로 이어질 수 있다. 하회 시나리오: 주당순이익 3.20 달러 미만이거나 미국 동일매장매출이 -2% 이하로 찍히면, 셀사이드 하향 행진이 가속될 공간이 크다. 현재 우리 스탠스는 **중립(neutral)**, 권빅션은 중간이다. 밸류에이션 할인이 충분히 내려왔지만, 동일매장매출 바닥이 확인되기 전까지는 적극 매수보다 발표 후 데이터를 확인하고 움직이는 편이 합리적이라고 본다.

한눈에 보는 관전 포인트

관전 포인트	시장 눈높이(컨센서스)	회사 가이드스	우리가 보는 초점
매출	약 72.8 억 달러	구체 수치 미제시	69~72 억 달러 레인지, 전년 대비 +1~5%
미국 동일매장매출	0~+1% 추정	"의미 있는 감속" 예고	4 월 마이너스 → 5~6 월 회복 폭이 핵심
주당순이익(조정)	약 3.42 달러	미제시	3.20~3.45 달러, 마진 유지 여부에 달림
영업이익률	46~47% 범위	미제시	McOpCo 마진·중동 원가 동시 반영 여부
환율 효과	분기당 0.05~0.07 달러 순풍	연간 0.20~0.30 달러	DXV 약세로 달성 가능성 개선
하반기 전망	McValue 2.0·FIFA 효과 기대	추후 제시	동일매장매출 2 년 누적 가속 경로 확인

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20 조 1 항 5 호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (담당자:조재운)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center 의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

※ 본 자료는 인공지능(AI)을 활용하여 자동 생성되었으며, 투자 권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.