

[맥도날드 26Q2 Review] 객단가로 버틴 분기, 트래픽이 문제, 투자의견 중립 유지



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

핵심 요약

- 미국 comp +0.8%, 고객 수는 다시 마이너스
- 조정 EPS \$3.38 비트, 매출은 컨센 소폭 하회
- 미국 사업 대표 교체, NTM PE 19.5x 로 할인

맥도날드가 분기 매출 70 억 9,900 만 달러, 조정 주당순이익 3.38 달러를 발표했다. 매출은 전년 동기 대비 3.7% 늘며 최근 9 개 분기 중 최고치를 찍었고, 조정 주당순이익도 시계열 최고다. 다만 시장 평균 전망(컨센서스) 71 억 2,900 만 달러는 0.4% 밑돌았고, 주당순이익만 1.9% 상회했다. 발표 전까지 주가는 연초 이후 13.2% 하락한 상태였다.

숫자의 결을 보면 성장의 질이 얇다. 전 세계 동일점포 매출은 1.3% 증 가에 그쳤고, 전년 동기 3.8%에서 완만하게 둔화했다. 미국 0.8%, 국제운영시장 1.5%, 국제개발라이선스 1.9%로 세 축이 함께 내려왔다. 회사는 미국 실적이 제품 믹스 개선을 포함한 **객단가 상승**에 힘입었고 동일점포 고객 수는 감소했다고 밝혔다. 가격으로 매출을 지키고 방문은 줄어드는 조합이 다시 확인된 셈이다. 다만 전년 기저가 높았던 점을 감안하면 2 년 누적 기준 미국은 직전 분기보다 개선됐다. 헤드라인 감속 전부를 수요 악화로 읽는 것은 과하다.

마진은 제자리다. 영업이익 33 억 3,800 만 달러, 영업이익률 47.0%로 전년 47.2%에서 소폭 후퇴했다. 눈여겨볼 대목은 구성이다. 판매관리비 중 기타 항목이 전년 대비 19% 늘어난 반면, 기타영업손익이 비용에서 수익으로 6,600 만 달러 뒤집히며 이를 상쇄했다. 이 항목이 매 분기 반복될 성격인지는 확인되지 않는다. 영업이익 자체는 시장 전망 대비 1.6% 미달했다.

가장 무거운 소식은 재무 수치가 아니라 인사다. 스카이 앤더슨이 맥도날드 USA 사장에 선임되고 조 얼링거는 회사를 떠난다. 최고경영자는 "미국에서 눈높이를 높이고 최대 시장의 성과를 가속할 기회가 있다"라며 이번 선임이 그 작업에 집중력과 긴박감을 더할 것이라고 설명했다. 최대 시장 수장의 교체와 퇴사는 통상적 순환 인사보다 강한 신호다. 미국 실행이 만족스럽지 않았다는 경영진의 공식 인정에 가깝다. 반대로 보면 전략 재설정의 출발점이기도 하다.

밝은 지점은 로열티다. 70 개 시장에서 로열티 회원이 만든 시스템 매출은 최근 12 개월 기준 20% 이상 늘어 400 억 달러에 도달했고, 90 일 활성 사용자는 13% 증가한 약 2 억 2,000 만 명이다. 방문 빈도를 되살릴 수 있는 유일한 자체 채널이라는 점에서 트래픽 문제의 해법 후보다. 자본지출은 연간 37 억~39 억 달러 계획이 유지되고 있다.



펀더멘털은 **보통**이다. 절대 매출과 이익은 최고치지만 성장 동력이 가격에 쏠려 있고, 세 지역이 동시에 둔화했다. 밸류에이션은 **적정**이다. 향후 12 개월 예상 주가수익비율 19.5 배는 5 년 평균 23.7 배 대비 약 18% 낮고, 세 분기 연속 멀티플이 축소됐다. 최근 목표주가 하향이 12 건 몰렸다는 점에서 실망은 이미 상당 부분 가격에 반영됐다. 투자의견은 **중립**을 유지한다(확신도 중간). 밸류에이션 할인은 하방을 받쳐주지만, 미국 고객 수가 다시 플러스로 돌아섰다는 확인 없이는 주가 재평가가 시작되기 어렵다고 판단한다.

항목	이번 분기 실적	시장 전망(컨센서스)	실적 vs 시장	회사 전망(가이드)
매출	70.99 억 달러	71.29 억 달러	-0.4%	—
영업이익	33.38 억 달러	33.91 억 달러	-1.6%	—
순이익	23.62 억 달러	23.63 억 달러	부합	—
조정 주당순이익	3.38 달러	3.32 달러	+1.9%	—
전 세계 동일점포 매출	+1.3%	+1.39%	소폭 하회	—
미국 동일점포 매출	+0.8% (고객 수 감소)	+1.06%	하회	—
연간 자본지출	—	34.24 억 달러	—	37~39 억 달러 → 상회
로열티 시스템 매출(최근 12 개월)	400 억 달러 (+20% 이상)	—	—	—

이번 분기 실적 (컨센서스 대비)

26Q2 실적 스코어카드는 LSEG I/B/E/S 실적 반영 후 표시됩니다 (발표 직후 데이터 벤더 반영 지연). 발표 실제치는 본문 분석을 참고하세요.

※ 투자의견 체계 — 적극 매수 > 매수 > 중립 > 비중축소 > 매도 5 단계. 하우스 뷰의 방향(강세·중립·약세)과 확신도(높음·중간·낮음)를 결합해 부여하며, 목표주가 대비 기대수익률을 기준으로 산정한 등급이 아니다. 상향·유지·하향은 같은 종목 직전 발간물의 등급과 비교한 결과다.

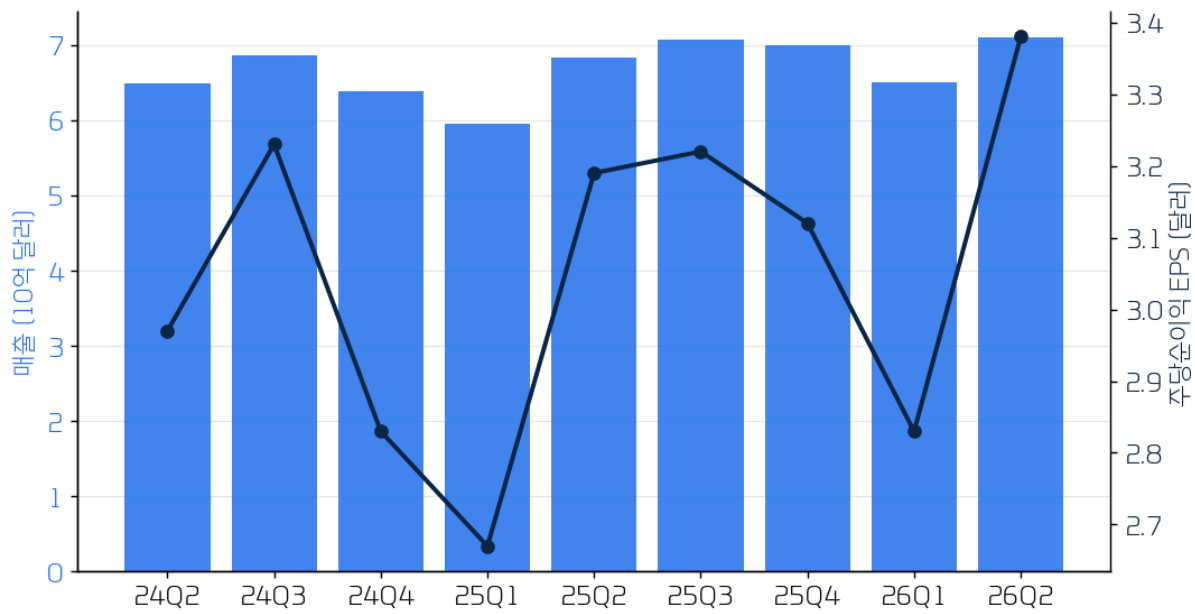
재무 요약 (I/B/E/S 컨센서스)

항목	FY Dec-24	FY Dec-25	FY Dec-26 (E)	FY Dec-27 (E)	FY Dec-28 (E)
매출 (Revenue)	25.92	26.89	28.40	30.02	31.48
↳ 증가율	1.67%	3.72%	5.63%	5.72%	4.84%
매출총이익	14.71	15.44	10.25	11.02	11.80
↳ 마진	56.76%	57.41%	36.10%	36.71%	37.49%
EBITDA	12.45	14.82	15.65	16.74	17.70
↳ 마진	48.03%	55.13%	55.12%	55.75%	56.24%
영업이익 (EBIT)	12.00	12.62	13.38	14.27	15.13
↳ 마진	46.31%	46.95%	47.11%	47.53%	48.07%
순이익	8.46	8.74	9.17	9.95	10.74
↳ 마진	32.64%	32.51%	32.30%	33.16%	34.13%
EPS	11.72	12.20	12.90	14.08	15.15
↳ 증가율	-1.84%	4.10%	5.78%	9.10%	7.58%
잉여현금흐름 (FCF)	6.67	7.18	7.77	8.82	9.34
P/E	25.4x	25.6x	20.6x	18.8x	17.5x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

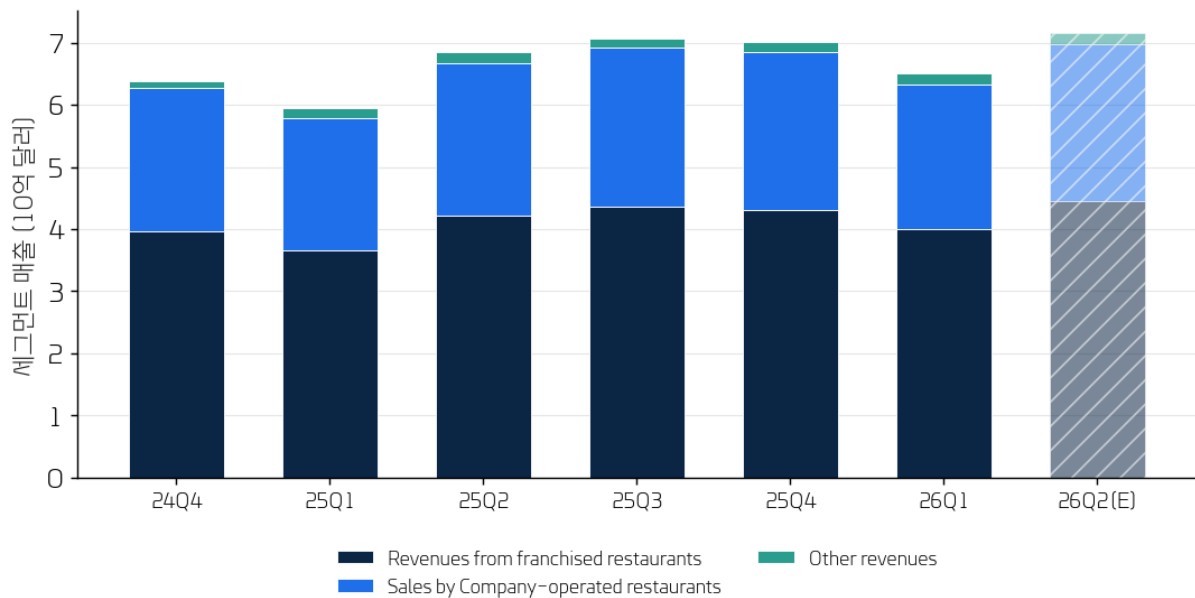
주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

분기 매출·주당순이익(EPS) 추이



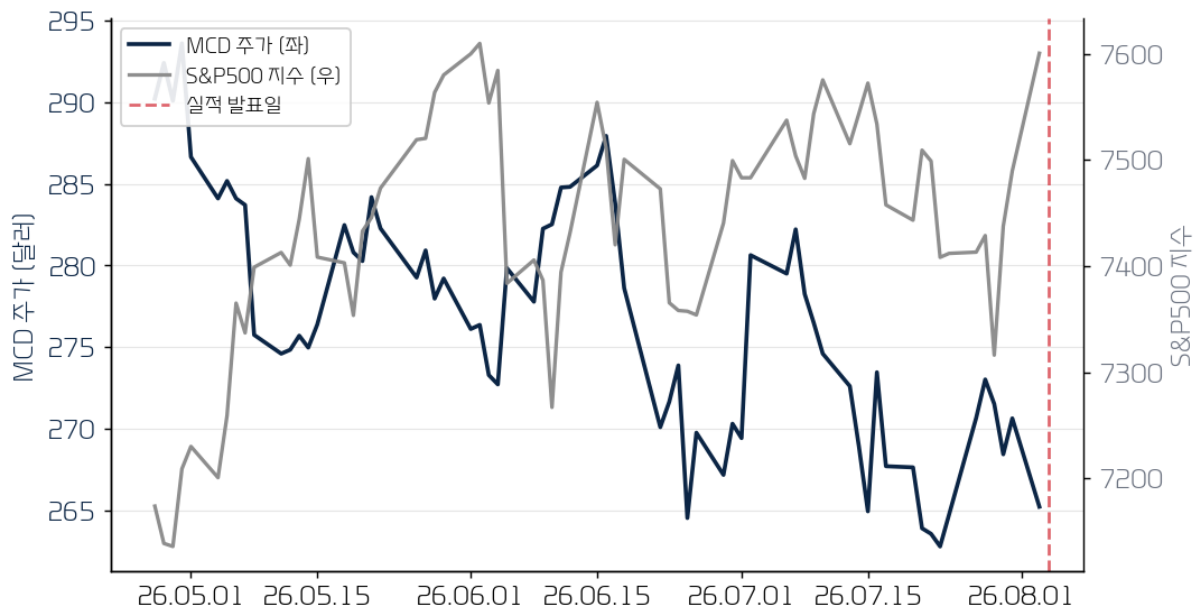
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

세그먼트 매출 구성(사업부/지역)



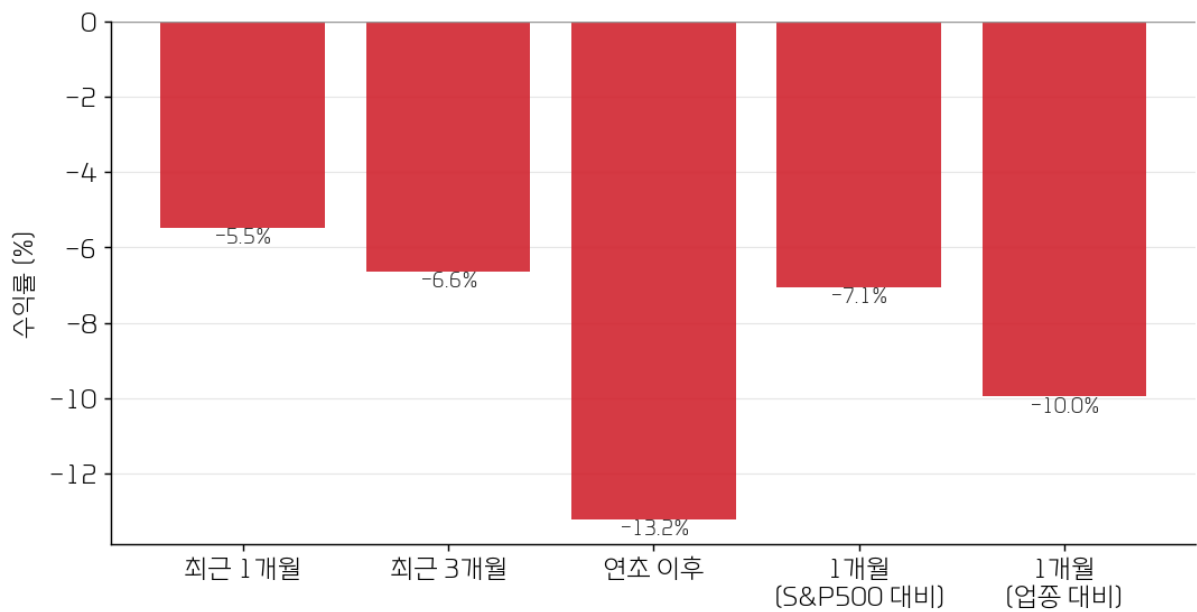
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

실적 발표 전후 주가 추이



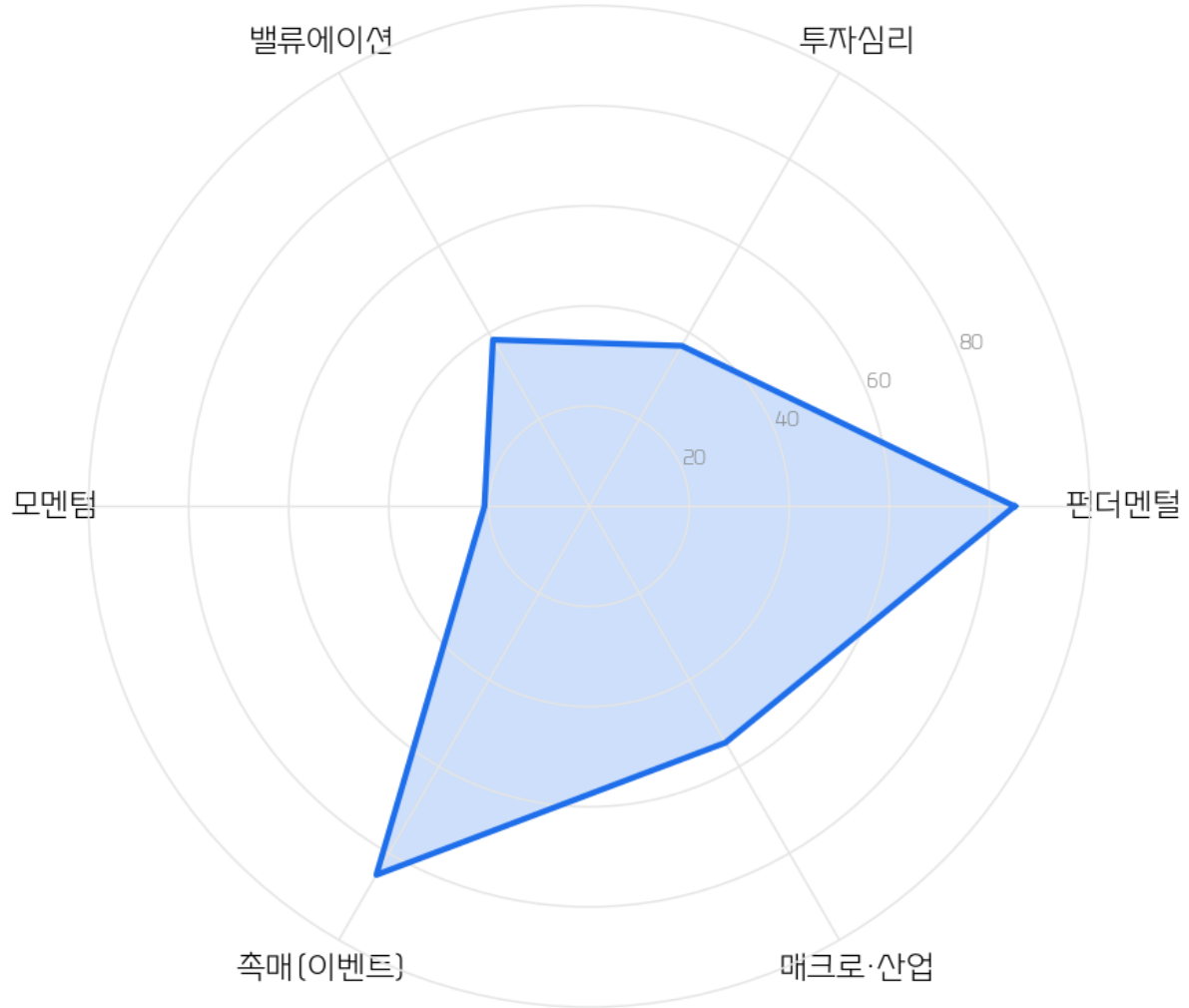
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

수익률 (절대·시장/업종 대비)



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

6 대 팩터 점수



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

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.