

월풀 (WHR/US)

ASP 반등, 수요의 시험 (ASP Up, Units Down?)

IT 하드웨어/배터리. 박형우, R.A 정영환 / hyungwou@sks.co.kr / 3773-9035

Signal: 가전에도 찾아온 IT 인플레이션, 10년 만의 최대폭 판가 인상**Key:** Whirlpool의 미국 국내 생산은 절대 수혜 아닌 상대 우위**Step:** 비용 부담이 판가 인상으로, 상대 우위에도 수요는 불확실

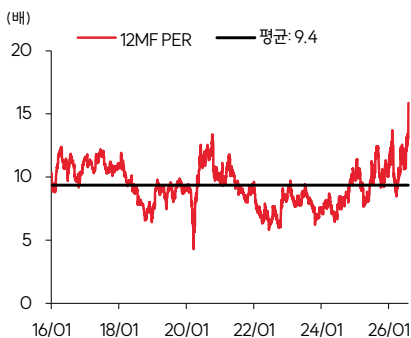
COMPANY DATA

국가	미국
상장거래소	NYSE
결산 기준월	1월
시가총액 (백만달러)	2,946
시가총액 (십원)	4,191
현재 주가 (달러)	45.19

주가 추이



PER 추이 및 평균



CY2Q26 리뷰: '본업 기준 EBIT Margin, 1.8%'로 하락

2Q26 매출은 35 억 달러로 컨센서스를 소폭 하회했고, EBIT Margin 은 1.8%를 기록했다. 주목할 점은 방향성이다. EBIT 수익성은 전년 대비 3.5%p 하락했으나 전분기 대비로는 0.5%p 개선됐다. 특히, 북미는 0.3% > 2.7%로 2.4%p 개선됐다. 4 월 말 시행한 판가 인상이 손익에 반영되기 시작했기 때문이다. 2분기에는 인상 효과의 3분의 2만 반영됐으며, 7 월 리스트가격 +4% 등이 3 분기부터 추가된다.

관세·비용과 판가: 원가도 오르고, 판가도 오르고, 수요는?

① 관세가 비용부담으로 작용한다. 미국 판매의 약 80%를 미국 내에서 생산함에도 그렇다. 이유는 완제품이 아닌 부품이다. 원재료 부담이 늘고 있다. 철강 계약가격이 높아지고, 비철금속과 유가 관련 원재료 가격도 오른다. 회사측은 2027~28년에 원가절감을 목표로 하고 있으나 불확실성이 존재한다. ② 판가 인상은 10년 만의 최대폭이다. 4월 말 판차가 10% 이상, 7월 리스트가 약 4%, 3분기 건설업체 대상 인상이 순차 반영된다. 중요한 것은 경쟁사들도 가격을 인상한다는 점이다. 동사의 북미 점유율은 보합을 유지했다. 다만 ③ 수요는 부진하다. 2분기 미국 산업수요는 -3.4%(연간 가이드스 -5%)이며, 교체수요 시장 특성상 가격 인상 대비 물량 감소폭은 제한적이나, 소비자가 동일 가격대에서 머무르며 믹스가 훼손되고 있다. 판가는 오르고 출하량은 줄어드는 국면이다.

애널리스트 의견: 상대 우위는 가능. 레거시 수요는 불확실

① 미국 생산비중이 높다. 다만 부품 수입 구조상 월풀도 관세를 부담한다. '미국 생산 = 관세 수혜주' 프레임은 성립하지 않으며, 절대적 방어가 아닌 상대적 우위로 봐야 한다. ② 가전 판가 인상은 IT 하드웨어 전반의 인플레이션과 같은 축에 있다. 부품 원가 상승분을 최종 판가로 전가하는 흐름이 가전에서도 본격화됐고, LG 전자·삼성전자 역시 인상 기조다. 북미 가격대가 구조적으로 상향되는 국면에서 국내 업체의 가격 운신 폭과 프리미엄 라인 경쟁력이 부각될 수 있다. ③ 그러나 경쟁 심화와 수요 불확실성은 남는다. 가격이 오르면 수요는 줄어든다. 물량 감소가 아직 완만한 것은 교체수요 시장인 동시에 추가 인상 전 서두르는 선제적 구매가 나타나고 있기 때문이다. 선구매는 향후 수요를 당겨쓰는 것으로, 인상이 일단락된 이후 수요 공백으로 되돌아올 수 있다. 믹스 훼손과 판촉 재개 압력도 함께 커질 수 있다. 연말 성수기 판촉이 분수령이 될 것이다. ④ 원재료 부담은 하반기에도 이어진다. 철강·비철·수지에 더해 반도체, 전자부품 가격 상승이 동시에 진행 중이다.

영업실적 및 투자지표 (FY기준)

구분	단위	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	백만달러	19,455	16,607	15,525	14,827	15,435
영업이익	백만달러	1,015	142	837	548	733
순이익(지배주주)	백만달러	481	-323	318	46	161
EPS	달러	8.8	-5.9	5.7	0.9	2.6
PER	배	4	7	11	24	13
PBR	배	1	1	1	1	1
EV/EBITDA	배	8	20	8	8	7
ROE	%	20	N/A	12	4	7

자료: Bloomberg / 주: 컨센서스 기준

월별 부문별 실적 추이

(단위: 백만달러, %)

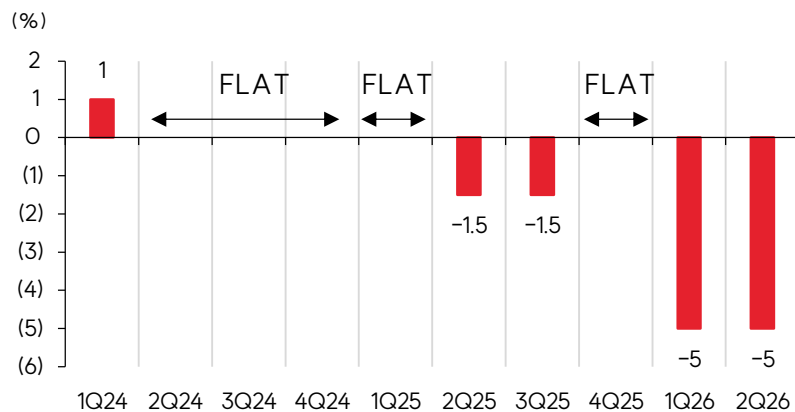
(FY=CY)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	3,621	3,773	4,033	4,098	3,273	3,517	3,948	4,089	16,608	15,525	14,827
북미 대형가전	2,419	2,446	2,722	2,573	2,237	2,408	2,763	2,626	10,236	10,160	10,034
중남미 대형가전	737	806	802	927	774	868	848	969	3,498	3,272	3,459
아시아 대형가전	268	320	222	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	1,056	810	N/A
글로벌 소형가전	196	201	287	423	222	202	309	453	1,014	1,107	1,186
유럽 대형가전	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	804	N/A	N/A
기타 및 조정	1	0	0	175	40	39	28	41	0	176	148
매출 증감 (YoY %)	-19.4	-5.4	1.0	-0.9	-9.6	-6.8	-2.1	-0.2	-14.6	-6.5	-4.5
북미 대형가전	-0.4	-4.7	2.8	-0.8	-7.5	-1.6	1.5	2.1	-4.9	-0.7	-1.2
중남미 대형가전	-11.9	-9.9	-5.2	0.8	5.0	7.7	5.7	4.5	4.4	-6.5	5.7
아시아 대형가전	12.1	-5.9	-7.1	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	9.0	-23.3	N/A
글로벌 소형가전	7.7	7.5	10.0	10.2	13.3	0.5	7.6	7.2	4.5	9.2	7.1
유럽 대형가전	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	-76.4	N/A	N/A
기타 및 조정	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
매출 비중 (%)											
북미 대형가전	67	65	67	63	68	68	70	64	62	65	68
중남미 대형가전	20	21	20	23	24	25	21	24	21	21	23
아시아 대형가전	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	6	5	N/A
글로벌 소형가전	5	5	7	10	7	6	8	11	6	7	8
유럽 대형가전	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	5	N/A	N/A
기타 및 조정	0	0	0	4	1	1	1	1	0	1	1
영업이익	184	204	206	243	52	65	194	237	142	837	548
영업이익 증감 (YoY %)	흑자전환	57	-22	흑자전환	-72	-68	-6	-2	-86	489	-34
영업이익률 (%)	94	101	72	57	23	32	63	52	14	76	46

자료: Bloomberg, SK 증권

주1) 미래 전망치는 컨센서스 기준

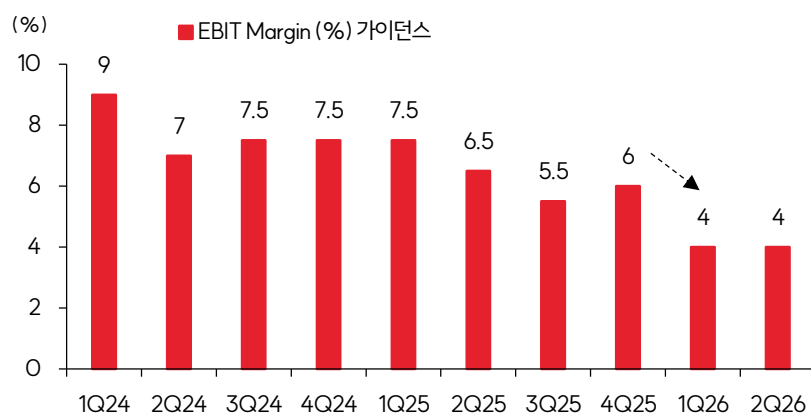
주2) 현재 사업부문은 북미대형, 중남미대형, 글로벌소형. 보고 중단한 사업부문(아시아 대형, 유럽대형은 N/A 로 기재)

월플 북미 산업수요 연간 가이드선스 변화



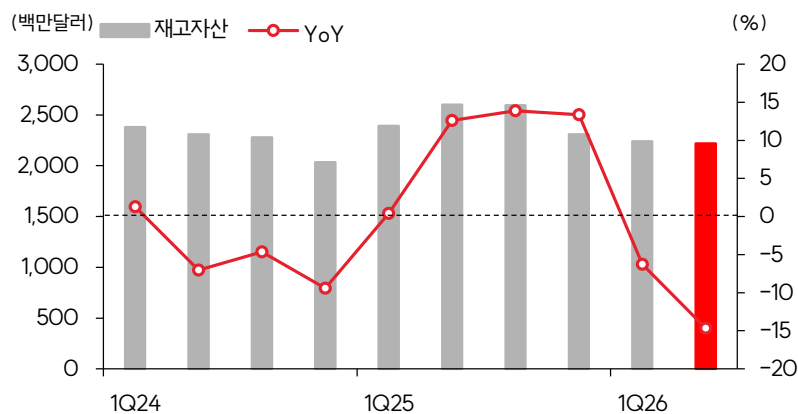
자료 : Bloomberg, SK 증권 / 주: 각 분기에 해당하는 연간 가이드선스

월플 북미 EBIT Margin(%) 연간 가이드선스



자료 : Bloomberg, SK 증권 / 주: 각 분기에 해당하는 연간 가이드선스의 상단값

월플 재고자산 추이



자료 : Bloomberg, SK 증권

COMPLIANCE NOTICE

작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도