NH투자증권

맥도날드 (MCD.US)

조금씩 나타나고 있는 소비 둔화 조짐

컨센 대비 1분기 실적은 소폭 하회. 소비 환경에 대한 경영진의 신중한 스탠스가 이어지고 있는 가운데 현재 QSR 업계는 공통적으로 소비자 트래픽 정체 또는 소폭 감소 추세. 단기 모멘텀을 기대하기 어려운 환경

Analyst 한 위
02)768-7452, weihan@nhqv.com
RA 최무준
02)2229-6912, mujun.choi @nhqv.com

소프트한 수요와 낮아진 가시성

핵심 고객층의 소비 여력과 관련해 여러 시장 잡음 등이 이어지고 있는 가운데 바텀라인은 시장 컨센서스를 소폭 하회. 글로벌 수요 환경에 대해 경영진은 여전히 신중한 모습으로 2분기에도 소프트한 수요가 이어질 전망. 업계 리더십은 유지되고 전략적 프라이싱을 통해 실적은 다소 선방하겠으나 문제는 QSR 업계가 공통적으로 겪고 있는 소비자 트래픽 감소 흐름. 동사의 경우 미국, 호주, 캐나다 등에서 소비자 트래픽이 정체 또는 소폭 감소 중이라고 언급. 소비자 '트레이딩 다운' 현상과 'Food-at-Home' 트렌드도 일부 관찰되고 있다는 점에서 단기 모멘텀을 기대하기 어려운 환경. 단기 박스권 주가 흐름 전망

FY2024 1분기 Review: 시장 컨센서스 소폭 하회

1분기 매출액 61.7억달러(+4.6% 이하 y-y), 영업이익 27.4억달러(+8.1%), 지배주주순이익 19.3억달러(+7.0%), EPS 2.66달러(+8.6%) 발표. 전년동기 대비 글로벌 기존점 매출 성장률(y-y) +1.9%(컨센 +2.1%) 기록한 가운데 사업 지역별로는 미국 +2.5%(컨센 +2.7%), IOM(영국, 독일, 캐나다 등) +2.7%(컨센 +3.1%), IDLM(중국, 라틴 아메리카, 중동 등) -0.2%(+0.5%) 시현

전사 기준 13분기 연속 플러스 기존점 매출액 증가세를 보이고 있으나 높은 기저와 매크로 이슈 등으로 인해 조금씩 둔화되고 있는 양상. 중동 지역 사태도 탑라인 성장에 일부 부정적 영향. 'Accelerating the Organization' 관련 구조조정 비용(2023년 1.8억달러, 2024년 3,500만달러) 제외 시 영업이익과 EPS 전년 대비 2% 증가에 그침

맥도날드 FY2024 1분기 실적 Review (단위: 백만달러, 달러, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P				2Q24E
					발표치	y-y	q-q	컨센서스	컨센서스
매출액	6,498	6,692	6,692	6,406	6,169	4.6	-3.7	6,148	6,739
영업이익	3,104	3,208	3,208	2,802	2,736	8.1	-2.4	2,821	3,218
영업이익률	*42.9*	*47.8*	*47.9*	*43.7*	*44.4*	--	--	*45.9*	*47.8*
(지배)순이익	1,802	2,310	2,317	2,039	1,929	7.0	-5.4	1,959	2,271
EPS	2.45	3.15	3.17	2.80	2.66	8.6	-5.0	2.70	3.16

주: 12월 결산 기업, GAAP 기준; 자료: 맥도날드, FactSet, NH투자증권 리서치본부

목표주가(컨센서스): 312.1달러
※국내 비교기업: --

현재가 ('24/05/02)	273.3달러
업종	경기소비재
시장	NYSE
NYSE Composite	17,699.1
시가총액(보통주)	197.0십억달러 (271.1조원)
발행주식수(보통주)	721백만주
52주 최고가(24/01/19)	300.5달러
최저가(23/10/12)	246.2달러
배당수익률(24/12E)	2.5%
주요주주	
The Vanguard Group, Inc.	9.1%
BlackRock Fund Advisors	4.8%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	-8.0	2.4	-8.3
상대수익률 (%p)	-11.5	-13.0	-23.9

	23/12	24/12E	25/12F	26/12F
매출액	25,494	26,654	28,232	29,995
증감률	*10.0*	*4.6*	*5.9*	*6.2*
영업이익	11,647	12,266	13,145	14,205
증감률	*24.3*	*5.3*	*7.2*	*8.1*
영업이익률	*45.7*	*46.0*	*46.6*	*47.4*
(지배지분)순이익	8,469	8,818	9,490	10,249
EPS	11.6	12.2	13.3	14.5
증감률	*38.8*	*5.5*	*9.0*	*9.4*
PER	25.6	22.4	20.6	18.8
PBR	--	--	--	--
ROE	--	--	--	--
순차입금	48,512	37,580	37,634	39,241

단위: 백만달러, %, 달러, 배
주1: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
주2: 목표주가(컨센서스)는 최근 75일 이내에 발표된 글로벌 증권사들의 목표주가 평균
자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

Summary

맥도날드(12월 결산법인)는 글로벌 최대 패스트 푸드 레스토랑 체인 업체. 2023년 6월 말 기준 118개 국가에서 40,801개(프랜차이즈 가맹점 38,674개, 직영 2,127개) 맥도날드 레스토랑 운영 중. 핵심 수익원은 1) 직영점 매출과 2) 프랜차이즈 가맹점 수수료 수익임. 통상적인 프랜차이즈 계약을 체결한 가맹점은 동사에게 부동산 임대료와 매출의 일정 부분을 로열티로 지급. 라이선스 계약자의 경우 매출 기반 로열티와 이니셜 수수료 등을 지급. 2023년 6월 말 기준 프랜차이즈 가맹점으로부터 발생한 매출 항목별 비중은 임대료 63.8%, 로열티 35.8%, 이니셜 수수료 0.4%. 과거 수년간 진행된 리프랜차이징 전략으로 절대적인 매출 규모는 작아졌으나 부동산 임대료·로열티 수익 비중 늘어나면서 이익 안정성은 향상

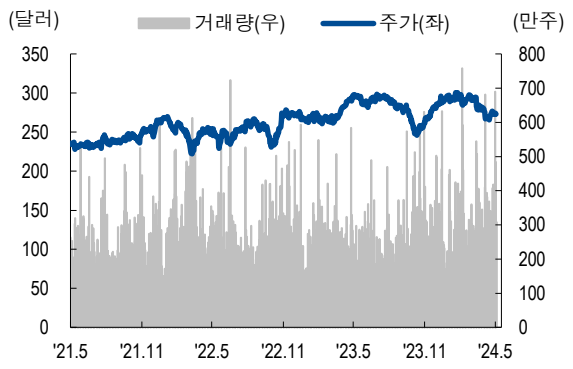
Share price drivers/Earnings Momentum

- 가성비 높은 메뉴에 힘입은 점유율 상승세 지속
- 오퍼레이션 효율화를 통한 수익성 개선
- 디지털 플랫폼 침투율 상승과 주문 처리량 확대

Downside Risk

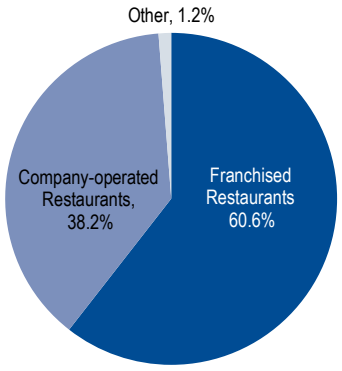
- 경기 부진에 따른 성장 둔화 우려
- 물가 상승과 수익성 약화
- 고객 트래픽 감소

주가 및 거래량 추이



자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

사업 부문별 매출 비중(2023/12)



자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2
맥도날드	22.4	20.6	4.8	21.3	21.4	103.7
치포틀레	56.8	47.5	23.3	19.1	41.2	40.6
염! 브랜즈	23.7	20.9	--	--	--	--
웬디스	20.5	18.3	17.4	30.3	87.2	168.6
Sweetgreen	--	--	5.3	5.8	-13.6	-11.3

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	22/12	23/12	24/12E	25/12F	26/12F
PER	31.6	25.6	22.4	20.6	18.8
PBR	--	--	4.8	21.3	--
PSR	8.4	8.5	7.4	7.0	6.6
ROE	--	--	21.4	103.7	--
ROA	11.8	15.9	15.6	16.5	17.5

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME

(백만달러, 달러)	23/12	24/12E	25/12F	26/12F
매출액	25,494	26,654	28,232	29,995
매출총이익	14,563	9,826	10,496	11,217
영업이익	11,647	12,266	13,145	14,205
EBITDA	13,629	14,372	15,452	16,745
이자비용	1,402	1,487	1,497	1,543
세전이익	10,522	11,092	11,932	12,886
(지배지분)순이익	8,469	8,818	9,490	10,249
주당순이익	11.6	12.2	13.3	14.5

PROFITABILITY & STABILITY

(%)	23/12	24/12E	25/12F	26/12F
EBITDA/매출	48.6	53.4	54.9	55.6
영업이익률	40.4	45.7	46.8	47.2
순이익률	26.6	33.2	33.2	33.5
총자산이익률	11.8	15.9	16.8	17.5
자기자본이익률	--	--	--	--
투하자본이익률	14.4	19.3	26.5	26.6
부채비율	--	--	--	--
유동비율	1.4	1.2	1.2	--

STATEMENT OF FINANCIAL POSITION

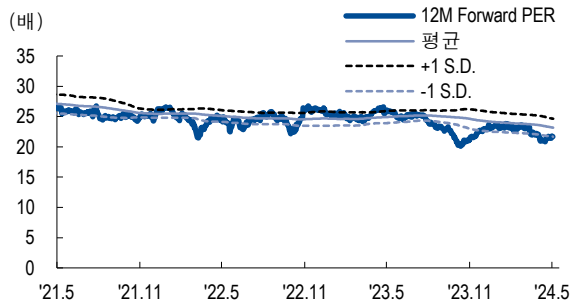
(백만달러)	20/12	21/12	22/12	23/12
현금 및 현금성자산	3,449	4,709	2,584	4,579
매출채권	2,110	1,872	2,115	2,488
유동자산	6,243	7,149	5,424	7,986
유형자산	55,304	55,469	53,603	57,084
비유동자산	3,464	3,578	3,765	3,876
자산총계	52,627	53,854	50,436	56,147
단기성차입금	2,945	706	661	2,881
유동부채	6,181	4,020	3,802	6,859
장기성차입금	48,518	48,644	48,038	50,211
비유동부채	3,727	3,716	2,602	2,103
부채총계	60,452	58,455	56,439	60,854
자본총계	-7,825	-4,601	-6,003	-4,707

CASH FLOW STATEMENT

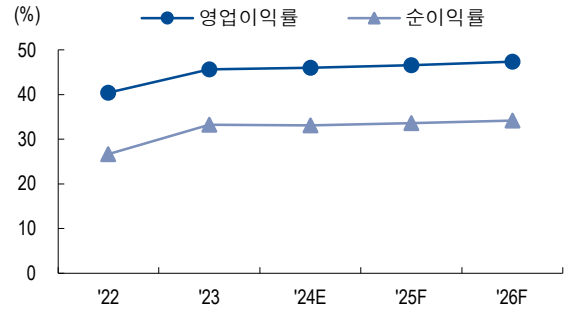
(백만달러)	20/12	21/12	22/12	23/12
영업활동으로 인한 현금흐름	6,265	9,142	7,387	9,612
투자활동으로 인한 현금흐름	-1,546	-2,166	-2,678	-3,185
- 자본적 지출(CAPEX)	-1,641	-2,040	-1,899	-2,357
재무활동으로 인한 현금흐름	-2,249	-5,596	-6,580	-4,374
- 배당금 지급	-3,753	-3,919	-4,168	-4,533
현금자산 순증	2,551	1,260	-2,125	1,996
FCF	4,624	7,102	5,488	7,255

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

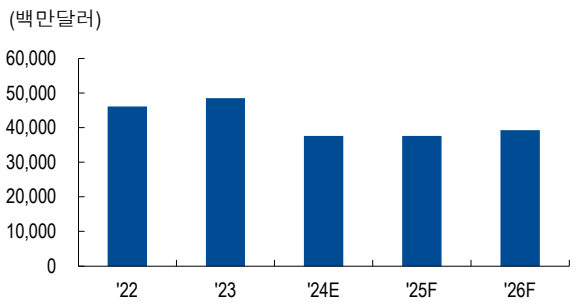
12M Fwd PER 추이



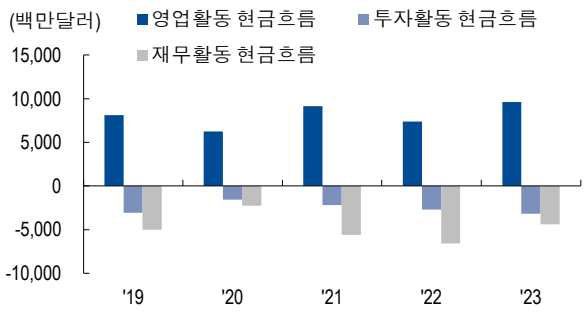
영업이익률, 순이익률 추이



순차입금 추이



현금흐름 추이

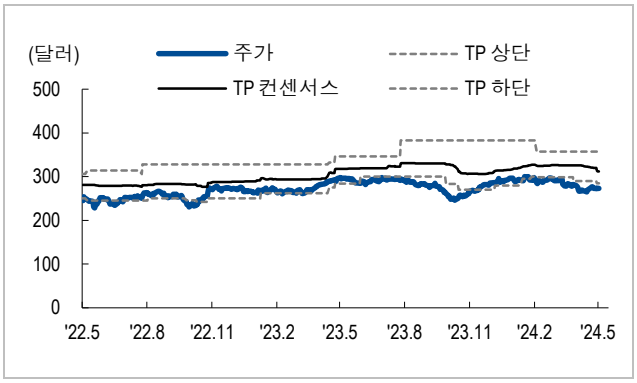


투자의견 및 목표주가 컨센서스

투자의견			목표주가	괴리율
Buy	21	현재가	273.3달러	-
Hold	11	High	357.0달러	+30.6%
Sell	0	Average	312.1달러	+14.2%
		Low	285.0달러	+4.3%

주: 목표주가(컨센서스)는 최근 75일 이내에 발표된 글로벌 증권사들의 목표주가 평균
자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

맥도날드 (MCD.US)



Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.