IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Global Research

Analyst 조경진
02) 6915-5464
ckjins@ibks.com

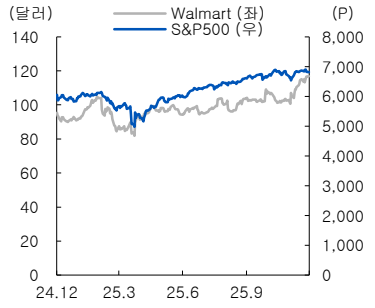
Walmart (WMT.US)

이제는 기술주

산업 분류(GICS)	필수소비재
상장거래소	NASDAQ
현재가 (12/15, 달러)	116.79
최고 목표가	136.00
최저 목표가	62.00
평균 목표가	119.95
S&P 500지수 (12/15)	6,816.5pt
시가총액 (달러)	9,310억달러
시가총액 (원)	1,374조원
유동주식수	4,322백만주
52주 최고가	117.45
최저가	79.81
주주구성	
WALTON ENTER	37.67%
WALTON FAMILY	6.63%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	12.8%	9.5%	11.0%
절대기준	14.2%	24.2%	25.1%

Walmart 주가추이



- 1972년 뉴욕 증권거래소 상장 이후 53년 만에 나스닥에 이전 상장하며(12월 9일) 테크 기반의 커머스 기업으로 전환 중.
- 높은 식료품 비중으로 고소득층 수요 흡수 및 온라인 매출 확대로 시장 점유율 확대 전망
- 이커머스 흑자전환 및 광고 부분 고성장 등 중장기 성장 동력 확보

미국 식료품 시장 점유율 1위

월마트는 미국의 전통 대형 유통 기업으로 미국, 캐나다, 중국, 인도 등 오프라인 매장과 창고형 클럽을 운영하고 있음. 웹사이트와 모바일앱도 함께 운영하며 온라인 매출 비중 확대. 디지털 전환 가속화하며 소매업체에서 이커머스 업체로 전환 중. 사업부는 Walmart U.S, Walmart International, Sam's Club으로 구분됨. 매출 비중은 각각 69%, 18%, 13%를 차지함.

AI 기반 운영 효율화 및 디지털 전환 가속화

재고 관리, 수요 예측, 물류 및 공급망 자동화 등 AI 시스템을 사업 전반에 도입하며 내부 운영 효율성을 고도화하고 있음. 외부적으로도 오픈AI와의 파트너십을 통해 월마트, 샘스클럽의 포장 식품과 의류 등을 ChatGPT의 대화창에서 바로 구매할 수 있는 서비스를 제공하고 있음. 타 유통업체들 대비 디지털 전환에 앞서 있으며, AI 도입에 따른 중장기적 생산성 향상과 수익성 개선 기대.

오프라인 매장 활용한 풀필먼트 경쟁력 보유

3분기 기준 미국 가구의 93%가 월마트 당일 배송 서비스를 이용할 수 있게 되었으며, 매장 출고 주문 중 약 35%는 3시간 이내 배송이 완료됨. 배송 속도 개선과 재고 관리가 효율적으로 나타나고 있음. Click and Collect(온라인 구매 후 근처 매장에서 픽업), Curbside Pickup(소비자가 차에서 내리지 않고 물품 수령) 서비스 제공 등 고객 편의성을 높이며 점유율을 확대해가고 있음.

(단위:백만달러,배)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	572,754	611,289	648,125	712,995	748,217
영업이익	26,483	24,602	27,105	30,605	34,173
세전이익	24,087	22,873	25,134	28,752	31,888
당기순이익	13,673	11,680	15,511	21,583	23,628
EPS(달러)	2.2	2.2	2.2	2.6	3.0
증가율(%)	16.9	-0.3	3.1	5.3	12.8
영업이익률(%)	4.6	4.0	4.2	4.3	4.6
순이익률(%)	2.4	1.9	2.4	3.0	3.2
ROE(%)	16.7	14.6	19.3	21.7	21.9
PER	21.6	22.3	24.9	44.2	39.2
PBR	4.6	5.1	5.3	9.3	8.4
EV/EBITDA	11.2	13.2	12.2	21.7	19.7

자료: Company data, 예상치는 Bloomberg 컨센서스

본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권 투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

이커머스 및 광고 부문 고성장

동사의 3분기 매출액은 1,795억 달러(+5.9%, YoY), EPS 0.62달러로 컨센서스 매출액 1,774억 달러, EPS 0.60 달러를 상회하는 실적을 기록함. 디지털 전환에 힘입어 온라인 매출은 +27%, 광고 매출 +53%, 멤버십 수익 +17% 증가를 기록함.

미국: 기존점(연료 제외) 성장 +4.5%. 온라인 매출 +28%, 마켓플레이스 매출 +17%. 온라인 주문의 35%가 3시간 이내에 배송됨. Walmart Plus 멤버십 수익은 두 자릿 수 성장 지속.

샘스클럽: 카테고리 전반에 강세를 보이며 +3.8%의 매출 성장을 기록. 온라인 매출 +22% 성장 기록. 멤버십 갱신, 플러스 멤버십 등 모두 양호한 성장세 지속.

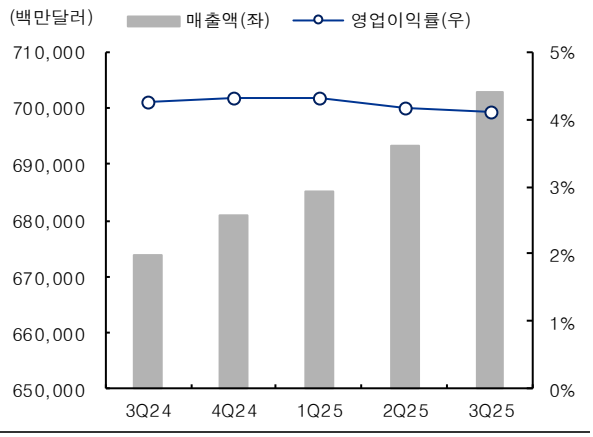
해외: 매출액 성장 +11.4% 기록. 온라인 매출 +26% 증가, 인도에서 전개하고 있는 Flipkart, 미국 외 지역에서 1/3 이상이 온라인에서 발생. 중국은 온라인 침투율 50%에 달하며 주문의 약 80%가 1시간 내에 배송됨. 현재 중국에 60개의 샘스클럽 운영.

광고 및 멤버십: 영업이익의 약 1/3 차지. 온라인 성장세에 힘입어 Vizio를 포함한 광고 매출은 +53% 증가. Walmart Connect는 타사 마켓플레이스를 포함한 광고 수주에 힘입어 +33% 성장.

연간 매출액 가이던스는 기존 +3.75%~4.75%에서 +4.8%~5.1%(7,300억 달러)로 상향. EPS는 2.52~2.62달러에서 2.58~2.63달러로 상향. 영업이익률은 3%~6%에서 4.8%~5.1%로 상향 제시함.

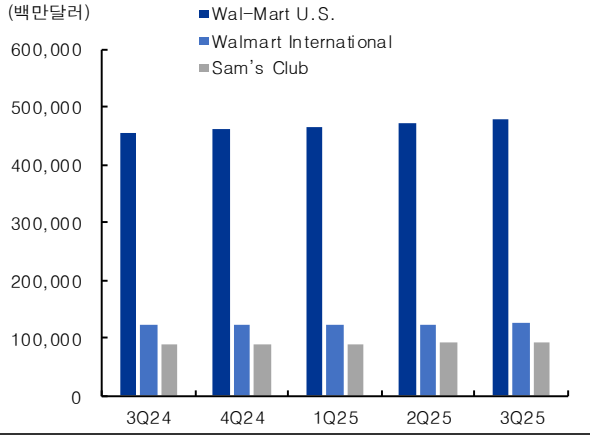
저소득층의 소비 위축 여전히 나타나고 있으나 유의미한 고소득층의 고객 유입 확인. 관세와 물가 상승 국면에서 가격 경쟁력 강화, AI 기반 플랫폼 전환과 시장점유율 확대를 통해 방어주에서 성장주로 변화 중. 최근 주가는 12MF PER 39.7배에 거래. 안정적 실적 성장과 이커머스 흑자전환, Vizio 인수 통한 광고 부문 고성장의 구조적 변화 고려 시 밸류에이션 부담은 해소될 수 있는 구간이라는 판단임.

그림 1. 월마트 매출액 및 영업이익 추이



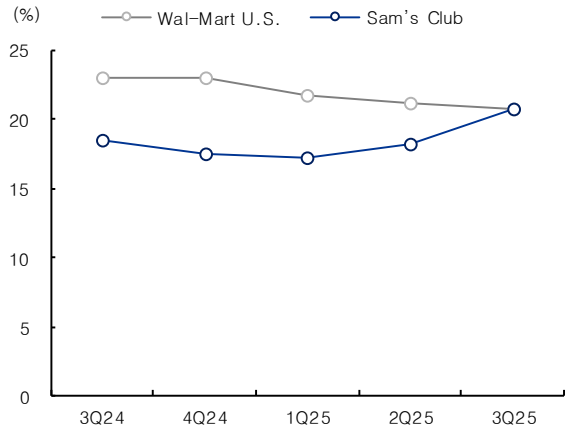
자료: Walmart, IBK투자증권

그림 2. 월마트 사업부별 매출액 추이



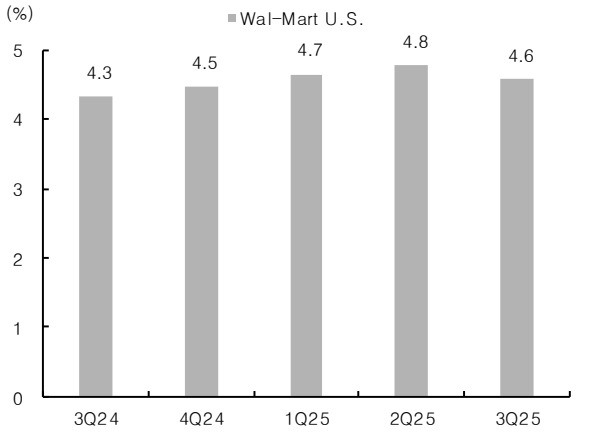
자료: Walmart, IBK투자증권

그림 3. 월마트 온라인 매출 성장률 추이



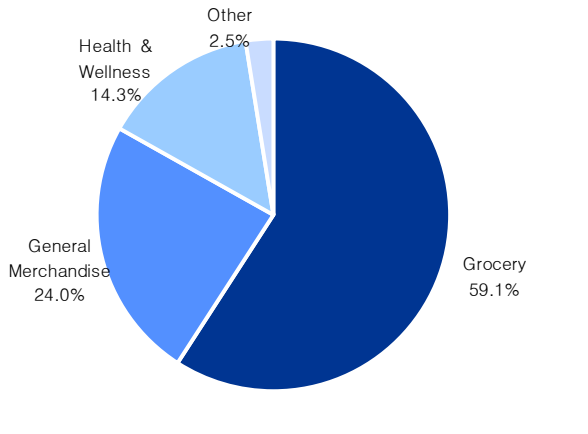
자료: Walmart, IBK투자증권

그림 4. 월마트 기존점 성장률 추이



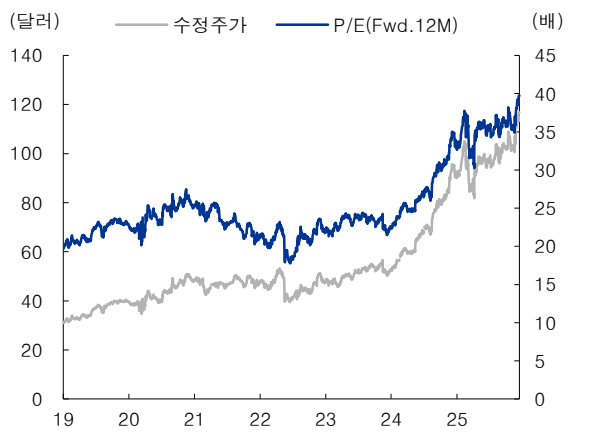
자료: Walmart, IBK투자증권

그림 5. Wal-Mart U.S 카테고리 별 매출 비중



자료: Walmart, IBK투자증권

그림 6. 월마트 주가 추이



자료: Walmart, IBK투자증권

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												