

FedEx · FDX

외형 성장 이면의 비용 부담

시가총액	현재주가	52주 범위	12M 수익률
\$72.1B	\$304.58	\$199.44 - \$345.37	+51.4

01 SUMMARY

연간 EPS 상향과 국내 마진 하락의 괴리

공시 기준 3분기 매출은 240억달러로 컨센서스(223.9억달러)를 웃돌았으나, 조정 EPS는 3.74달러로 컨센서스(4.38달러)를 하회. 지난 2년간의 마이너스 및 0%대 저성장을 벗어나 매출 성장률은 8.3%(컨콜 기준 12%)로 반등했으나, 영업이익률은 5.6%로 과거 고점(2025-Q4 8.1%) 대비 정체 상태 유지. 임시 CFO는 연간 실효세율 인하(22.5%)와 누적 실적을 반영해 연간 조정 EPS 가이드스를 18~18.60달러(중앙값 18.30달러, 전년비 23% 성장)로 상향 제시하며 연간 컨센서스(17.70달러) 상회를 강조.

02 KEY POINTS

외형 반등 속 비용 압박과 마진 격차

3분기 전사 매출은 연료 할증료 기여(4%p)에 힘입어 전년비 12% 증가했으나, 미국 국내 사업 조정 영업마진은 20bp 하락. 공시 기준 최근 12개 분기 OPM이 4.8~8.1% 박스권에 갇힌 상황에서 조종사 협약(1억달러)과 트럭 운전자 공급 긴축에 따른 구매 운송비 상승이 본업 수익성을 훼손. 4분기 구매 운송비 추가 부담(1.3억달러) 예고에 따른 국내선 마진의 전년비 하락 폭 통제 여부가 향후 반등의 확인 지표.

국제 사업 조정 영업이익은 B2B 항공화물 호조로 전년비 52% 급증하고 마진이 80bp 개선되었으나, 절대 마진은 4% 수준에 불과. 같은 산업 내 경쟁사인 UPS의 국제 부문 마진(3분기 15%, 4분기 20% 예상)과 비교 시 현저한 수익성 격차가 지속되는 구조. 유럽 3개국(프랑스·이탈리아·영국) 국내 저수익 물량 감축과 2029년 국제 OPM 8% 목표를 향한 구조조정 전칙도가 핵심 확인 지표.

03 FINANCIALS & RISK

단기 비용 집중과 피크

연간 FCF 40억달러 전망과 20억달러 규모 자사주 매입 집행에도 불구하고, 4분기는 항공기 정비비(8천만달러)와 구매 운송비 증가로 이익 성장률이 한 자릿수 후반으로 둔화될 전망. Q&A에서는 일시적 비용의 구조화 가능성과 4분기 성장 둔화 지속 여부가 집중 추궁되었으며, 경영진은 10% 미만의 비정규 라인홀 노출도와 2027년 마진 확대를 내세워 반박. 주가는 1년간 51.5% 급등해 52주 고점 부근(305달러, PER 16.3배)에 위치해 이익 상향 기대를 선반영한 상태로 관찰. 4분기에 집중되는 도로 구매 운송비와 조종사 비용 부담이 2027 회계연도 상반기에 구체적으로 어떤 경로를 통해 해소되는지는 미확인 상태로 잔류.

MARKET & STOCK DATA

시가총액	\$72.1B
발행주식수	236,670,435
유동비용	92.4
52주 최고	\$345.37
52주 최저	\$199.44
거래액(60일, \$M)	\$442M
기관 보유율	6.5

OWNERSHIP

Norges Bank	1.6
AQR	1.1
Gates Foundati	1.0

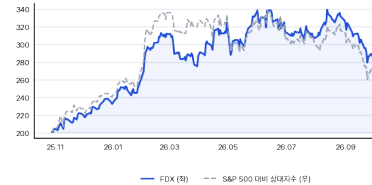
PERFORMANCE

1M	+5.2
3M	-1.3
12M	+51.4
YTD	+30.9

VALUATION

PER (FY27E)	14.6배
PBR (FY27E)	2.3배
EV/EBITDA	8.6배
배당수익률	1.8%

PRICE TREND · 12M

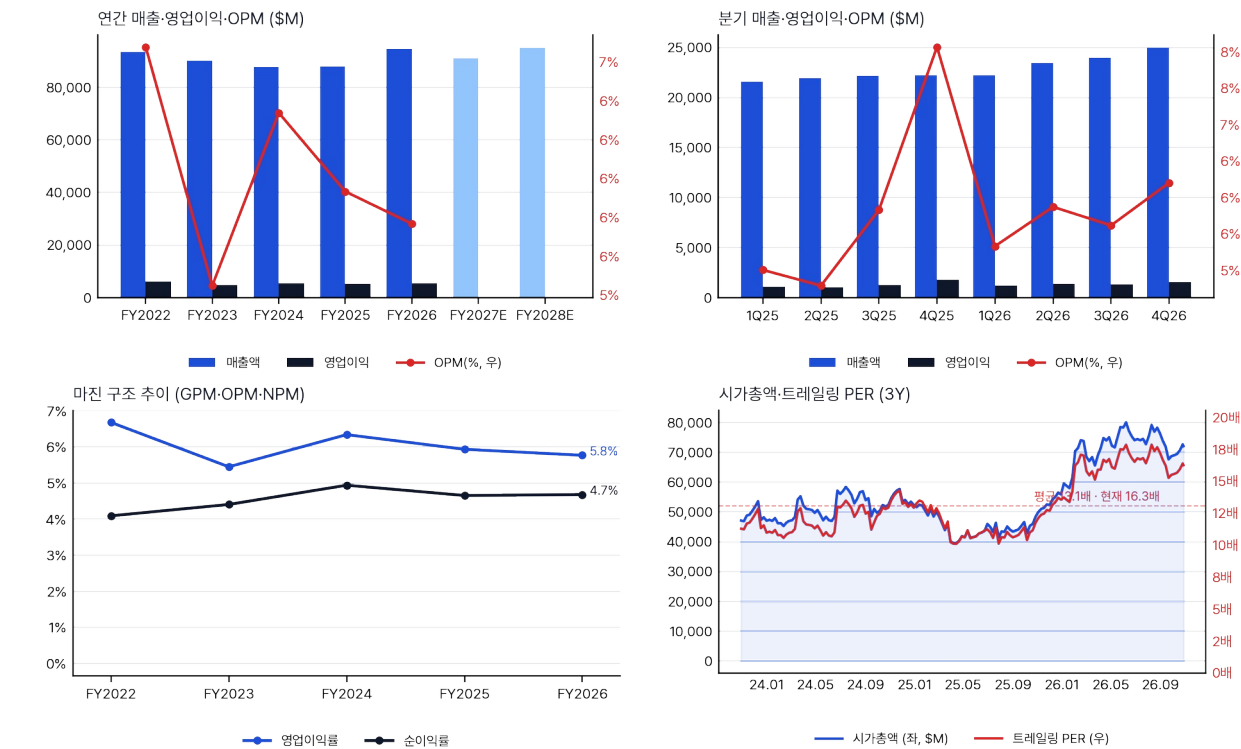


회계연도	매출액	영업이익	OPM	순이익	NPM	PER	ROE	PBR	EV/EBITDA
	(\$M)	(\$M)	(%)	(\$M)	(%)	(배)	(%)	(배)	(배)
FY2024	87,693	5,559	6.3	4,331	4.9	-	-	-	-
FY2025	87,926	5,217	5.9	4,092	4.7	-	-	-	-
FY2026	94,720	5,463	5.8	4,433	4.7	-	-	-	-
FY2027E	91,062	-	-	-	-	17.2	-	-	-
FY2028E	95,144	-	-	-	-	14.6	-	-	-

APPENDIX · AFTERULE RESEARCH

FedEx (FDX) 부록 — 재무 차트 · 분기·연간 실적 · 재무상태·현금흐름 · Q&A 전문 요약

01 FINANCIAL CHARTS



자료: 회사 자료(DART/SEC), 증권사·Yahoo 컨센서스(E, 연한 막대), Afterule Research

02 QUARTERLY & ANNUAL RESULTS

(백만달러, %)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	FY23	FY24	FY25	FY26	FY27E	FY28E
매출액	22,160	22,220	22,244	23,469	24,000	25,007	90,155	87,693	87,926	94,720	91,062	95,144
YoY	+1.9	+0.5	+3.1	+6.8	+8.3	+12.5	-3.6	-2.7	+0.3	+7.7	-3.9	+4.5
QoQ	+0.9	+0.3	+0.1	+5.5	+2.3	+4.2	-	-	-	-	-	-
영업이익	1,292	1,793	1,186	1,378	1,348	1,551	4,912	5,559	5,217	5,463	-	-
YoY	+3.9	+15.3	+9.8	+31.0	+4.3	-13.5	-21.3	+13.2	-6.2	+4.7	-	-
QoQ	+22.8	+38.8	-33.9	+16.2	-2.2	+15.1	-	-	-	-	-	-
OPM	5.8	8.1	5.3	5.9	5.6	6.2	5.4	6.3	5.9	5.8	-	-
순이익	909	1,648	824	956	1,056	1,597	3,972	4,331	4,092	4,433	-	-
YoY	+3.4	+11.8	+3.8	+29.0	+16.2	-3.1	+3.8	+9.0	-5.5	+8.3	-	-
QoQ	+22.7	+81.3	-50.0	+16.0	+10.5	+51.2	-	-	-	-	-	-
NPM	4.1	7.4	3.7	4.1	4.4	6.4	4.4	4.9	4.7	4.7	-	-

자료: 회사 자료(DART/SEC), Afterule Research — 미국 4분기는 연간-(1~3분기) 도출, YoY/QoQ % · P: 회사 발표 잠정치(컨콜 기준, 정식 공시 반영 전) · E: 증권사 평균 전망 (Yahoo 컨센서스, 순이익=EPS×주식수, 투자 의견 아님)

03 BALANCE SHEET & CASH FLOW

(백만달러, %)	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26
자산총계	85,994	87,143	87,007	87,627	98,937
자본총계	24,939	26,088	27,582	28,074	31,647
영업활동현금흐름	9,832	8,848	8,312	7,036	8,925
투자활동현금흐름	-6,816	-6,174	-5,200	-4,092	-3,911
재무활동현금흐름	-3,019	-2,597	-3,426	-4,019	2,749

자료: 회사 자료(DART/SEC), Afterule Research — 연간 실적치(추정치 없음), 부채비율 = 부채총계 ÷ 자본총계

03 Q&A

Q1. 가격 환경 내 연료 요인 기여도와 4분기 라인홀 운임 약재 규모 및 2027년 마진 개선 전망을 질문. (도이체뱅크)

A. 미국 내 기본 수익률 성장과 믹스 조정을 달성했으며 국제 수출 수익률 상승의 절반은 연료 요인에 기인. 장거리 운행의 70%는 자체 직원 및 파트너가 수행하며 4분기 구매 운송 요금 압박에 대응해 2027년 전체 및 국내 마진 확대를 확신.

Q2. 페덱스 프레이트 지분 현금화 방안과 레버리지 구조 및 추가 부채를 통한 자사주 매입 계획을 질문. (JP모건)

A. 2026 회계연도 자유현금흐름 약 40억 달러와 2029년 60억 달러 달성을 추진하며 20억 달러 규모 자사주를 구매입. 분사의 세제 효율성을 유지하기 위해 24개월 이내 지분을 현금화해 주주 가치 극대화에 투입할 계획.

Q3. 4분기 이익 성장 둔화 요인과 2027년 지속 여부 및 UPS 대비 국제 마진 격차 해소 방안을 질문. (울프 리서치)

A. 4분기 구매 운송비 1억 3천만 달러, 조종사 계약 1억 달러, 정비비 8천만 달러 등 일시적 부담이 발생. 3분기 국제 매출은 17%, 영업이익은 52% 성장했으며 2029 회계연도 국제 부문 영업이익률 8% 및 유럽 내 6억 5천만 달러 개선 달성을 전망.

Q4. 페덱스 프레이트 미처리 비용과 네트워크 2.0 추가 비용이 향후 실적에 미칠 영향을 질문. (뱅크 오브 아메리카)

A. 연초 3억 5천만 달러였던 프레이트 관련 미처리 비용을 연말 2억 5천만 달러로 축소하고 2027년 중 대폭 감축할 예정. 네트워크 2.0을 통해 2027년 말까지 누적 20억 달러 절감을 확신하며 2027년 전사적 이익률 확대를 달성할 계획.

Q5. 2027년 실적 견인 요소와 장기 물량 성장 목표를 감안한 2027년 물량 성장 전망을 질문. (웰스파고)

A. 2027년 상반기 조종사 계약 약재 완화와 운영일수 하루 감소에 따른 1억 5천만 달러 영향이 공존. 연료 할증료를 제외한 장기 성장 목표는 물량 2% 및 수익성 2%를 포함한 4%이며 B2B 50% 이상 성장을 통해 목표 초과 달성을 지속할 방침.

Q6. 거시경제 관점에서 4분기 실적 전망과 피크 시즌 고객 반응 및 연료비 부담 전가력을 질문. (씨티그룹)

A. 4분기 매출 성장률은 약 10%로 예상되며 상위 30대 고객의 피크 기간 일일 물량은 약 2% 증가할 것으로 집계. 3분기 중소기업 부문이 시장 평균을 웃돌며 대형 고객보다 빠르게 성장해 연료 비용을 충분히 전가하고 있음을 확인 완료.

Q7. 네트워크 2.0 추진 경과에 따른 국내 마진 목표 도달 여부와 2027년 추가 비용 절감 효과를 질문. (버네스틴)

A. 적격 오프피크 물량의 65%를 전환하고 260여 개 시설 폐쇄 및 630개 거점 최적화를 완료. 2026년 10억 달러에 이어 2027년까지 누적 20억 달러 비용 절감을 실현해 2027년 이후 미국 국내 마진의 지속적 개선을 견인할 것으로 전망.

Q8. 자유현금흐름을 주식 매입 외에 물량 성장이나 인프라 투자 등 포트폴리오 강화에 배분할 계획을 질문. (에버코어 ISI)

A. 글로벌 네트워크와 물리적 및 디지털 인텔리전스를 기구축해 핵심 인프라 투자가 대부분 완료된 상태. 의료, 자동차, AI 데이터센터, 항공우주 등 고성장 타깃 산업 전반에 탄탄한 기반을 확보해 효율적인 자본 배분과 주주 가치 창출에 집중할 계획.

Q9. 2027년 국내 마진 개선의 가시화 시점과 향후 국제 사업 부문의 추가적인 개선 여부를 질문. (골드만삭스)

A. 국제 사업 마진은 2026 회계연도 4분기에 전년 대비 확대되고 2027년 연간 기준으로도 지속 개선될 전망. 2027년 연간 계획 수립 단계인 만큼 구체적인 분기별 개선 시점은 4분기 실적 발표에서 상세 공유할 예정.

Q10. 트럭 운전자 비용 및 중개 수수료 등 운송 업계 전반의 라인홀 비용 압박 영향과 지속성을 질문. (UBS)

A. 비용 압박 영향권에 있는 외부 운송 용량은 전체의 약 10% 수준에 불과. 공급 제한 환경은 장기적으로 가격 책정과 수익 품질 개선에 긍정적이며 상업적·운영적 유연성을 활용해 비용 상승 요인을 충분히 통제 가능하다고 확신.

Q11. 주요 경쟁사 대비 미국 내 B2B 시장의 경쟁 상황과 2027년까지의 성장 전망을 질문. (바클레이스)

A. 1,300억 달러 규모의 4대 핵심 산업군에 집중하며 3분기 B2B 매출 비중 60% 이상을 유지. 의료 및 제약 부문 두 자릿수 성장과 자동차 부문 한 자릿수 후반 성장을 달성했으며 독보적인 엔드투엔드 네트워크를 통해 2027년까지 성장세 지속을 기대.

본 부록은 실적 발표 컨퍼런스를 전문과 Afterule 재무 데이터를 근거로 AI가 정리한 정보이며, 투자 의견·목표주가를 포함하지 않습니다. 투자 판단의 근거로 사용될 수 없습니다.