

Walmart Inc. — DEEP+O v4.2

2026-07-30 · \$111.02 · กรอบ 52 สัปดาห์ \$95.42-\$135.16 · NYSE · 10-Q งวด 30 เม.ย. 2026 + 8-K Ex-99.1 วันที่ 21 พ.ค. 2026

● **ถือ ห้ามเพิ่ม → watchlist** — Quality 74/100 (สูง) × Overvalued (E[V]/P **0.43**) · ธุรกิจแข็งแกร่งจริงและชนะส่วนแบ่งจริง แต่ราคาได้จ่ายค่าความสำเร็จ ของแผนล่วงหน้าไปหมดแล้ว ก่อนที่จะแสดงให้เห็นแม้แต่เบสิสพอยต์เดียวของอัตรากำไรที่เพิ่มขึ้น

✓ **Credit Module ไม่ activate** — FCF TTM +\$12.55B (ไม่ติดลบ) · ND/EBITDA **0.83x** (หนี้สุทธิ \$36.72B ÷ EBITDA TTM \$44.48B · เกณฑ์ 2.0x) · capex/OCF **0.693** (เกณฑ์ 0.8) · **S&P AA · Moody's Aa2 · Fitch AA** มุมมองมีเสถียรภาพทั้งสามสำนัก ไม่มี negative outlook · หุ้นกู้ 10 ปีที่ออก 27 เม.ย. 2026 มี spread เพียง **43bp** เหนือพันธบัตรรัฐบาล (YTM 4.758%) ซึ่งถูกที่สุดกลุ่มหนึ่งในอเมริกา

Quality Score

74 / 100

สูง

E[V] / ราคา

0.43

Overvalued

Trigger

\$38.29

ต่ำกว่าจุดต่ำ 52 สัปดาห์

FCF ห้าปี

-42%

ชนะรายได้ +27%

อันดับเครดิต

AA / Aa2 / AA

stable ทั้งสามสำนัก

Confidence

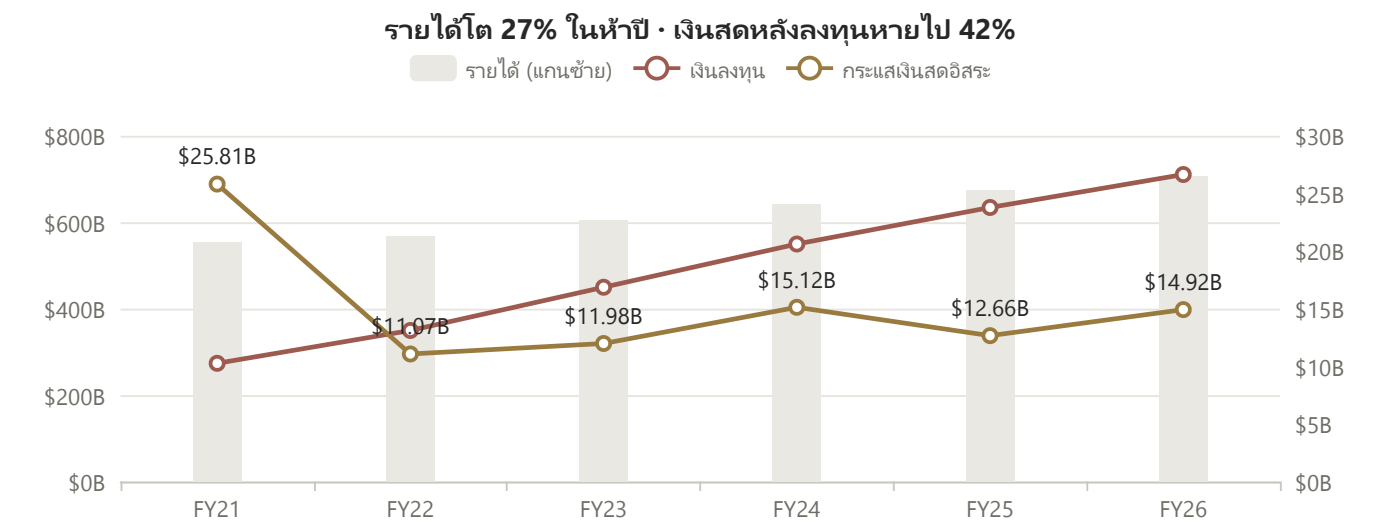
4 / 5

Uncertainty MED

The One Question

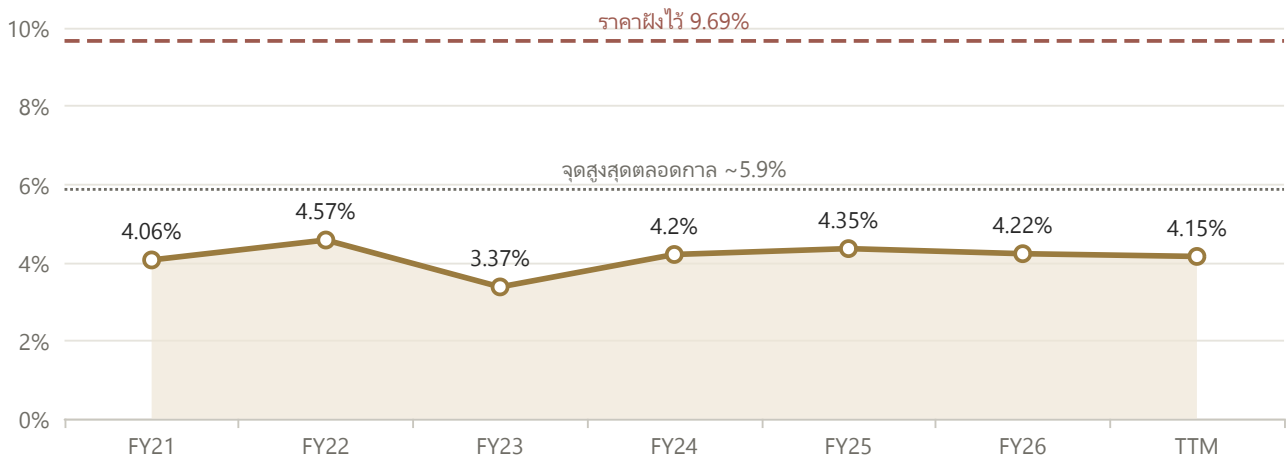
Walmart จ่ายเงินลงทุน **3.5% ของยอดขาย**ต่อเนื่อง โดยไม่ระบุวันจบ และกระแสเงินสดอิสระลดลง **42% ในห้าปี** — เครื่องยนต์กำไรสูงที่กำลังโตเร็ว (โฆษณา \$6.4B +46% · ค่าสมาชิก \$4.4B +15.5% · มาร์เก็ตเพลส) จะดันอัตรากำไรจากการดำเนินงาน จาก **4.15%** ขึ้นไปได้ถึงระดับไหน และทันก่อนที่ราคาซึ่งฝัง **9.69%** ไว้แล้ว จะหมดความอดทนหรือไม่ · วัดด้วยอัตรากำไรรายไตรมาส คูกับ capex ÷ ยอดขาย

Visual Pack



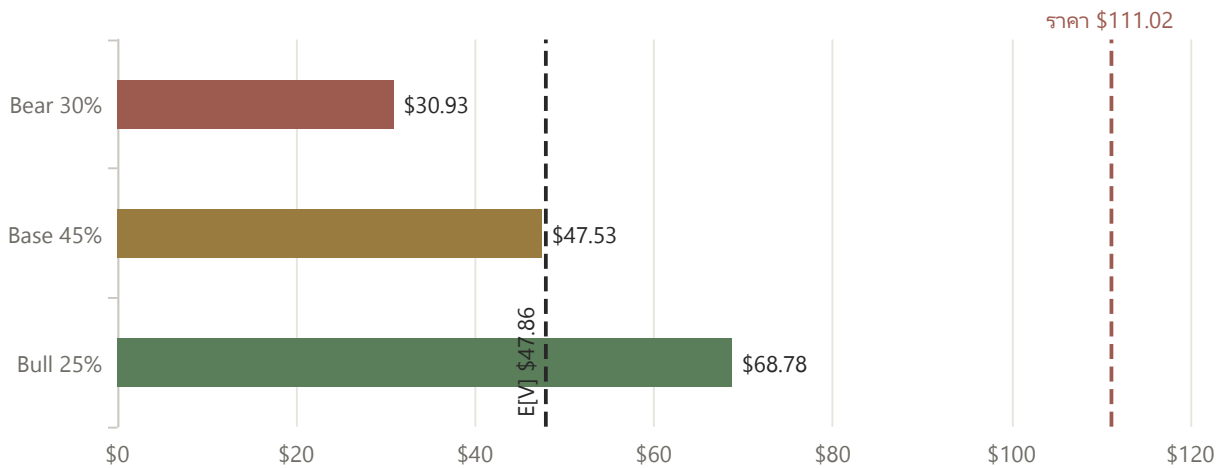
แกนกลางของรายงานนี้ · รายได้เพิ่ม 27% ในห้าปีขณะที่เงินลงทุนเพิ่ม 160% ทำให้กระแสเงินสดอิสระลดจาก \$25.81B เหลือ \$14.92B และ TTM ลงต่อเหลือ \$12.55B · ไตรมาส 1 ปีงบประมาณ 2027 เพียง ๆ ติดลบ \$1.95B

ห้าปีของเครื่องยนต์กำไรสูง · อัตรากำไรรวมไม่ขยับ



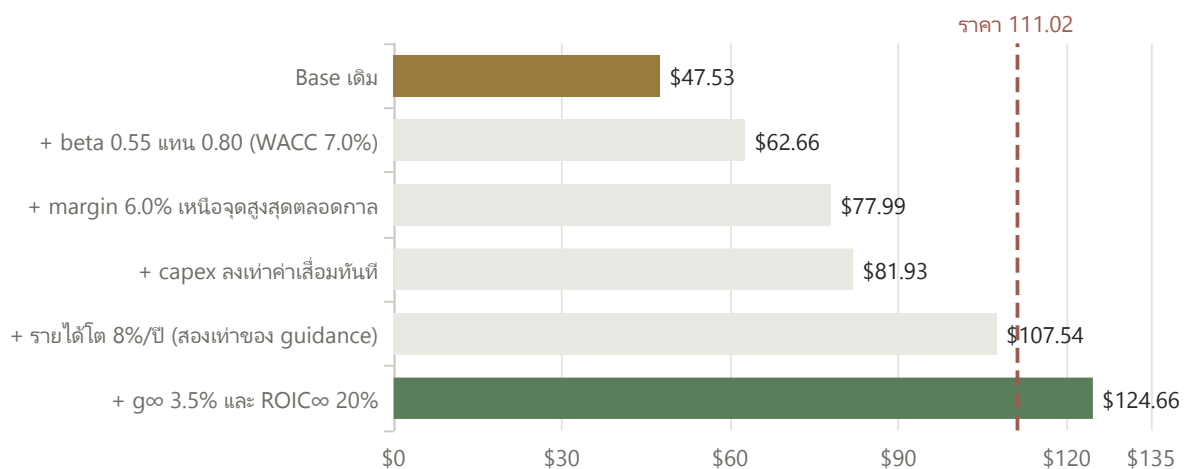
อัตรากำไรจากการดำเนินงานอยู่ในกรอบ 4.0–4.6% มาห้าปี ทั้งที่โฆษณาโตเลขสองหลักสูงทุกปี · เส้นประแดงคือระดับที่ราคา \$111.02 ฝั่งไว้ตาม reverse DCF · FY23 ที่ 3.37% ต่ำ ผิดปกติจากค่าใช้จ่ายคืดความ

ช่วงมูลค่าจากสามฉาก เทียบราคาตลาด



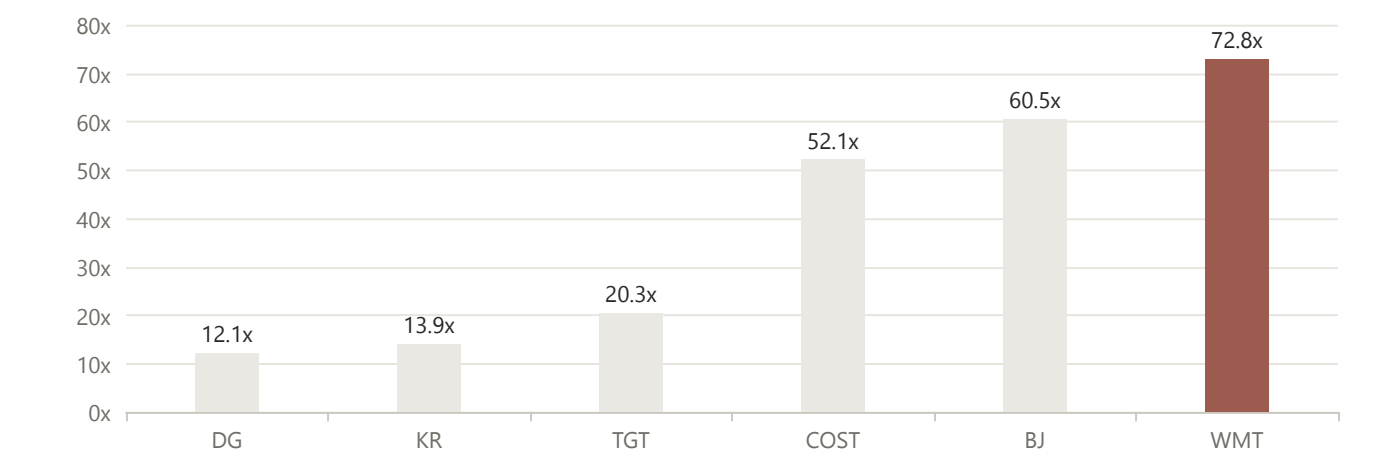
E[V] ถ่วงน้ำหนัก \$47.86 เทียบราคา \$111.02 → $E[V]/P = 0.43$ · แม้ฉาก Bull ที่ตั้งอัตรากำไรปลายทาง 5.70% โกล้จุดสูงสุดตลอดกาล ยังได้เพียง \$68.78 ซึ่งต่ำกว่าราคา 38%

ต้องซ้อนสมมติฐานบวกแค่ไหนจึงจะถึงราคาตลาด



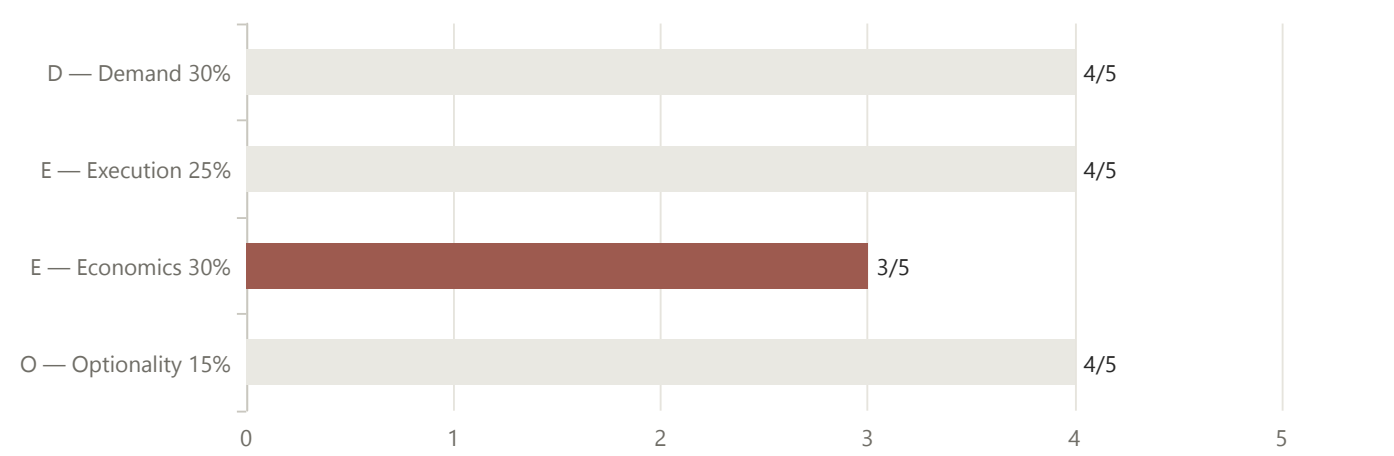
ไล่ต้นสมมติฐานทีละชั้น แต่ละชั้นเก็บขึ้นก่อนหน้าไว้ · ต้องถึงขั้นบนสุดจึงเกินราคา และขั้นรองสุดท้ายคือการสมมติว่ารายได้โต 8% ต่อปี ซึ่งเป็นสองเท่าของ guidance ที่บริษัทยืนยันเมื่อ 21 พ.ค. 2026

ราคาต่อกระแสเงินสดอิสระ · WMT แพงที่สุดในกลุ่ม



คำนวณเองจาก companyfacts ของแต่ละบริษัท ไม่ใช่ตัวเลขสำเร็จรูป · Walmart แพงกว่า Costco ซึ่งเป็นชื่อที่ทุกคนยกให้เป็นตัวอย่างหุ้นแพง · P/E ของ WMT อยู่ที่ 38.9 เท่า เทียบ Target 18.8 และ Dollar General 17.9

DEEP+O Quality 74/100 — ราคาไม่อยู่ในคะแนน



คุณภาพระดับสูง จุดอ่อนเดียวคือ E-Economics ที่ได้ 3 จากกระแสเงินสดอิสระที่ลดลง และอัตรากำไรที่ไม่ขยับ · ไฟสถานะการเงินบนหน้าเว็บทั้งสี่ดวงขึ้นเขียว ซึ่งเป็นเคสแรกใน journal

ตัวเลขหลัก

รายการ	ค่า	หมายเหตุ
รายได้รวม Q1 FY27	\$177.75B (+7.3%)	cc +5.9%
กำไรจากการดำเนินงาน Q1	+\$7,493M (+5.0%)	ซ้ำกว่ายอดขายที่ +7.1%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร Q1	\$37,200M (+8.9%)	operating leverage ติดลบ
กำไรขั้นต้น Q1	+6bp	แทบไม่ขยับ
FCF ไตรมาส 1 FY27	-\$1,946M	จาก +\$425M ปีก่อน · capex +\$1.7B
รายได้ TTM	\$718.12B	อัตรากำไรดำเนินงาน 4.15%
FCF TTM	\$12.55B	FY21 เคยอยู่ที่ \$25.81B
eCommerce	+26% ทั่วโลก · FY26 \$150.4B	23% ของยอดขาย · ทำกำไรแล้ว
โฆษณา + ค่าสมาชิก	\$6.4B + \$4.4B = \$10.8B	= 1.53% ของยอดขาย
Segment Q1 FY27	สหรัฐ \$117.2B (67%) · ต่างประเทศ \$35.1B (20%) · Sam's \$23.4B (13%)	comp สหรัฐ +4.1% ทราฟฟิก +3.0%

รายการ	ค่า	หมายเหตุ
guidance FY27	ยอดขาย cc +3.5–4.5% · adj EPS \$2.75–2.85	capex ~3.5% ของยอดขาย
WACC	8.10%	ROIC 17.7% → spread 965bp
Reverse DCF	ราคาฝั่ง margin 9.69%	หรือ WACC 5.37% ต่ำกว่าดอกเบี้ยนี้ตัวเอง

ไฟสถานะการเงินบนหน้าเว็บ **ขึ้นเขียวทั้งสี่ดวง**: รายได้ ดี / กำไรสุทธิ ดี / กระแสเงินสด ดี /หนี้สิน ดี (หนี้สุทธิ \$27.44B ÷ OCF ปีงบ 2026 \$41.56B = 0.66 เท่า ตามเกณฑ์เดียวกับหน้าเว็บ) — เคสแรกใน journal ที่เขียวครบ · **สิ่งที่โฟมองไม่เห็น** คือแนวโน้ม ห้าปีที่กระแสเงินสดอิสระลดลง 42% เพราะกฎวัดเพียงว่าเป็นบวกไหมและปีล่าสุดตกแรงไหม ข้อเท็จจริงนี้ถูกย้ายไปอยู่ใน weaknesses และ businessRisks ที่ผู้อ่านเห็นจริง · **ข้อจำกัดที่ต้องบอก**: บริษัทไม่เปิดเผยกำไรของธุรกิจโฆษณาและค้าสมาชิกแยก ซึ่งเป็นตัวเลขสำคัญที่สุด ต่อ thesis ฝั่งบวก (Resolver R4) · CDS เข้าถึงไม่ได้ ใช้ spread หุ้นกู้ที่ยืนยันจริงเป็นตัวแทน · beta 0.80 จาก Damodaran ภาคค้าปลีกอาหาร เป็นสมมติฐานที่มีน้ำหนักที่สุดในโมเดล ถ้าใช้ 0.55 มูลค่าขึ้นเป็น \$62.66 ซึ่งยังต่ำกว่าราคา 44% · เอกสารนี้เป็นงานวิเคราะห์เพื่อการศึกษา ไม่ใช่คำแนะนำการลงทุน