

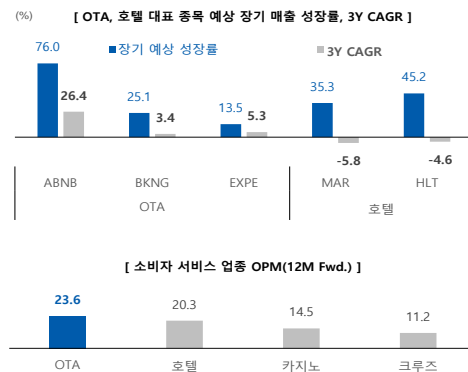


여행 수요 회복 수혜와 장기 성장성, OTA

1. OTA, 여행 수요 회복 수혜가 가장 큰 업종

- 최근 3개월간 소비자 서비스 업종 주가 흐름세 호조. 전체 24개 업종 중 업종 수익률 상위 3위에 위치(GICS 산업 그룹 기준). 여행 회복 수요를 반영.
- OTA를 관심 업종으로 제시. 교차 판매를 유도할 수 있는 플랫폼 비즈니스 특성을 고려할 때 장기 성장성에서 유효.
- 교차 판매, 플랫폼 이용 트래픽 확대로 플랫폼 비즈니스 기반 수익 창출이 가시화되고 있는 종목인 Booking Holdings(BKNG)에 대한 접근이 유효.

OTA, 성장성과 수익성 지표에서 여행 업종 내 우위 보유.
현 매크로 국면에서 접근 유효.

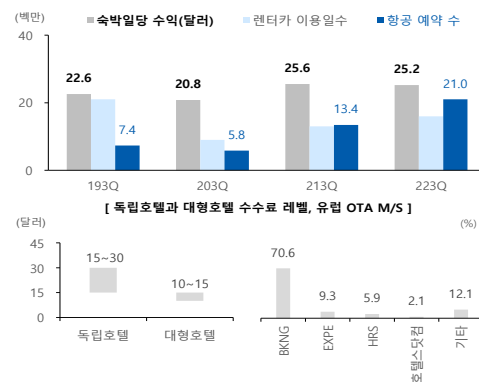


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. BKNG, 플랫폼 효과 점증하며 사업 체질 전환 가속화될 전망

- 자사OTA 플랫폼 트래픽 유입 및 교차 판매 잠재 고객 증가가 확인되고 경쟁 업체 대비 증가 여력이 크고 확대 속도가 빠르다는 점에서 우위.
- 동사가 구축한 유럽 시장 지배력(21년 점유율 70.6%)도 경쟁 우위 요소. 유럽 호텔 수수료율이 북미 호텔 대비 높기 때문
- 교차 판매 확대 등 플랫폼 효과 가시화, 유럽 시장 지배력 등의 경쟁 우위를 바탕으로 OTA 업종 내 관심 종목으로 제시.

플랫폼 효과 반영하며 숙박일당 수익 개선(객단가 상승)중.
유럽 시장 지배력 또한 핵심 경쟁 우위 요소..



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

1. OTA, 여행 수요 회복 수혜가 가장 큰 업종

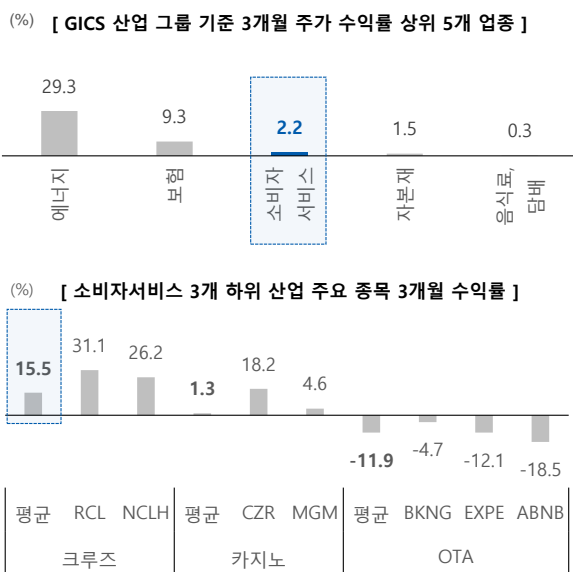
최근 3개월간 소비자 서비스 업종 주가 흐름세가 좋다. 자유소비재 업종이 13개 업종 (GICS 부문 기준) 내 수익률 상위 7위로 고전하는 한편, 하위 업종 소비자 서비스는 전체 24개 업종 중 업종 수익률 상위 3위에 위치(GICS 산업 그룹 기준)하고 있다.

소비자 서비스 업종은 크게 1) 카지노, 2) 호텔&리조트/크루즈, 3) 레스토랑 세 부분으로 구성되어 있는데 크루즈가 최근 업종 수익률 상승을 견인했다. 카니발(CCL)의 자회사 선순위 채권 발행이 글로벌 여행 수요 회복에 대한 자신감으로 해석된 결과다.

여행 수요 회복 모멘텀이 확인되고 있는 가운데 OTA를 관심 업종으로 제시한다. 다양한 예약 서비스 제공할 수 있다는 측면에서 사업 확장성이 높고 교차 판매를 유도할 수 있는 플랫폼 비즈니스 특성을 고려할 때 장기 성장성에서 유효하다.

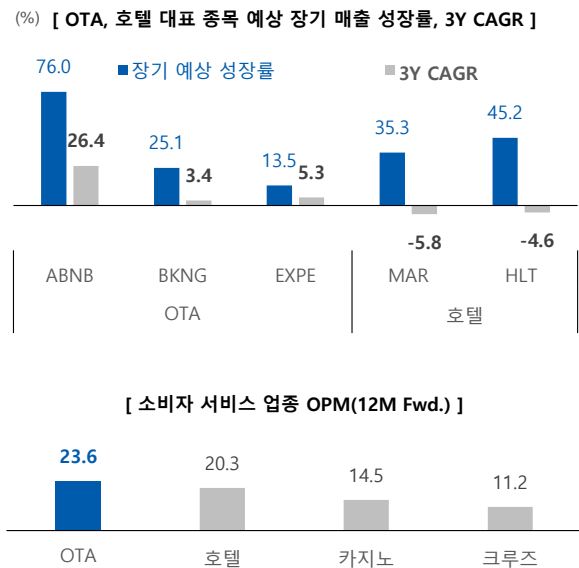
또한, 간소한 사업 구조로 수익성과 사업 안정성 측면에서 우위에 있어 현 매크로 국면에서 접근이 유효하다. 주요 OTA 업체 중 렌터카, 항공편 등 교차 판매, 플랫폼 이용 트래픽 확대로 플랫폼 비즈니스 기반 수익 창출이 가시화되고 있는 종목인 Booking Holdings(BKNG)에 대한 접근이 유효하다는 판단이다.

[차트1] 여행 수요 회복을 반영, 전체 업종 상위 3위 수익률을 시현한 소비자 서비스. 크루즈가 견인.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터 *주: S&P500 종목, 11/7일 종가 기준

[차트2] OTA, 성장성과 수익성 지표에서 여행 업종 내 우위 보유. 현 매크로 국면에서 접근 유효.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. BKNG, 플랫폼 효과 점증하며 사업 체질 전환 가속화될 전망

OTA를 관심 업종으로 제시하는 핵심 요소는 단연 플랫폼 비즈니스 기반의 사업 성장성이다. 특히 동사는 플랫폼 모객과 수익화 진척도를 나타내는 Merchant 부문 매출 비중 확대가 매분기 빠르게 진행되며 체질 전환을 가속화하고 있다.

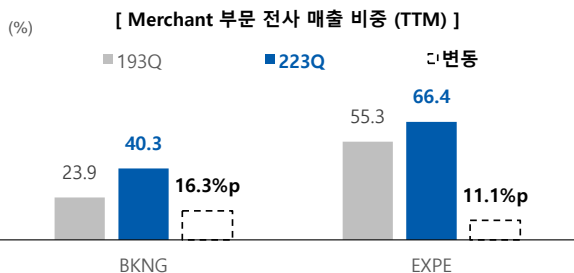
Merchant 부문 매출 비중 확대로 나타나는 자사OTA 플랫폼 내 트래픽 유입과 교차 판매 잠재 고객의 증가는 동사의 성장성을 확인할 수 있는 지표이다. 경쟁 업체 Expedia 대비 비중 상승 여력이 크고 속도도 빠른 점에서도 우위가 나타나고 있다.

동사가 구축한 유럽 시장 지배력(21년 점유율 70.6%)도 경쟁 우위 요소다. 유럽 호텔 수수료율이 북미 호텔 대비 높기 때문이다. 미국 호텔 시장은 강력한 브랜드와 많은 객실을 보유한 대형 호텔 체인이 장악하고 있는 반면 유럽은 독립 호텔과 소규모 호텔 그룹 중심의 세분화된 시장을 형성하고 있어 가격 협상력에서 차이가 있다.

Merchant 부문 비중의 빠른 확대와 추가 확대 가능성과 교차 판매 확대로 가시화되는 플랫폼 효과와 유럽 시장 지배력으로 경쟁 우위를 보유하고 있다는 측면에서 OTA 업종 내에서는 동사에 대한 접근이 가장 유효하다는 판단이다.

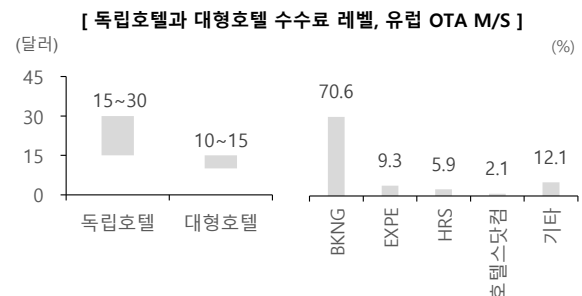
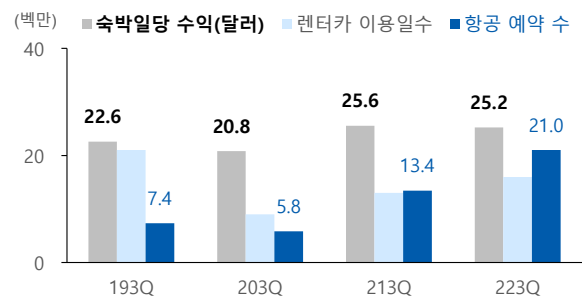
[차트3] 앱 사용 Active User 확대와 수익화가 가속화되고 있으며 경쟁업체 대비 비중 상승 속도가 빠르고 여력도 커

OTA 수익 구분	내용
Agency	체크인 시 호텔이 객실료를 고객으로부터 직접 수취 고객 체크인 후 호텔이 판매 대금의 수수료만큼 OTA에 지불
Merchant	고객이 OTA를 통해 예약해 객실료를 OTA가 수취. 고객이 예약 후 OTA가 판매 대금의 수수료를 제하고 호텔에 지불. 교차 판매(렌터카, 항공 등)시 호텔에 수수료 부과



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 플랫폼 효과 반영하며 숙박일당 수익 개선(객단가 상승)중. 유럽 시장 지배력 또한 핵심 경쟁 우위 요소.



자료: Bloomberg, Preno, Statista, 유안타증권 리서치센터 *주: 점유율은 21년 기준.