



트립닷컴 (TCOM.US)

중장기 투자매력 유효하며 다음 연휴 모멘텀 기대

- 1Q25 매출 138억위안(YoY +16%), Non-GAAP 영업이익 40억위안(YoY +7%)으로 예상치 대비 매출 부합, 이익 상회. 해외사업 확장을 위한 투자가 우려 대비 양호
- 아웃바운드/해외사업 중심의 견조한 성장세 지속 예상. 다만 1분기 수익성 회복에도 불구하고 향후 추가적인 확인이 중요하다는 판단
- 중장기 투자매력 유효하나, 단기적으로 모멘텀 부재 유의 필요

1Q25 예상치 대비 매출은 부합, 영업이익은 상회

1Q25 매출 138 억위안(YoY +16%), Non-GAAP 영업이익 40 억위안 (YoY +7%)으로 예상치(매출 138 억위안, 영업이익 38 억위안) 대비 매출은 부합했으며, 이익은 우려 대비 양호했다. 주요 사업부문별로 1)중국 아웃바운드 여행은 호텔/비행기 예약이 전분기에 이어 '19 년의 120% 수준을 기록했다(시장 평균 80% ~90%). 2)해외사업(Trip.com)은 YoY 60% 증가하며 4Q24(YoY +70%)에 이어 높은 성장세를 유지했다. 3)인바운드 사업도 중국의 비자 면제 국가 확대 정책 수혜로 인해 여행 예약이 YoY 100% 이상 증가했다. 한편 해외사업 확장을 위한 투자 증가 폭은 우려 대비 크지 않아 영업이익은 예상치를 소폭 상회했다.

수익성 회복 긍정적이나 향후 추가적인 확인 중요할 것

4Q24 트립닷컴은 해외사업 확장을 위한 투자 확대에 의해 Non-GAAP OPM 이 YoY 4%p 하락하며 수익성 둔화에 대한 우려가 존재했다. 다만 1 분기 우려 대비 투자 폭이 크지 않았으며, 경영진은 ROI 를 감안한 투자 집행, 비용 효율화, 기존 고객 기반 매출 확대 등을 통해 투자 효율성을 제고할 것이라고 언급했다. 1Q25 수익성 회복은 긍정적이나 향후 추가적인 관찰이 필요하다는 판단이다. 한편 트립닷컴은 중국국내 /아웃바운드 여행 및 해외 사업에서 모두 높은 점유율에 기반한 견조한 성장세를 유지하며 중장기 투자매력은 유효하다는 판단이다.

중장기 투자매력 유효하나, 단기적으로 모멘텀 부재 유의 필요

홍콩상장 기준 트립닷컴 주가는 노동절 연휴 및 높은 실적 가시성으로 인해 최근 1 달간 10% 상승하며 동기간 항셍테크(7%)를 상회했다. 아웃바운드/해외사업 중심의 견조한 외형성장이 예상되나, 해외 사업 투자 불확실성 존재하며, 현재 주가는 12M FWD PER 17 배에서 거래 중으로 기대감이 일정 부분 반영 중인 것으로 판단한다. 중장기 투자매력 유효하나 단기적으로 모멘텀 부재에 유의가 필요하며, 9~10 월 연휴 모멘텀을 앞두고 점진적으로 관심을 늘릴 필요가 있다는 판단이다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.5.25): \$62.33

목표주가 컨센서스: \$76.13

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유
97%	3%

Stock Data

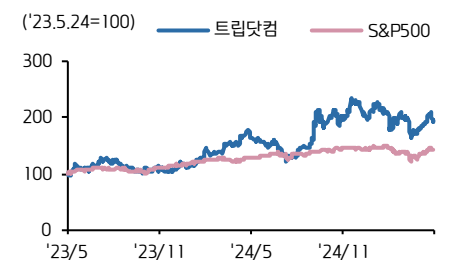
산업분류	호텔, 레스토랑 & 레저
S&P 500 (5/25)	5,802.82
현재주가/목표주가	62.33 / 76.13
52주 최고/최저 (\$)	77.18 / 38.23
시가총액 (백만\$)	42,583
유통주식 수 (백만)	654
일평균거래량 (3M)	4,618,248

Earnings & Valuation

(백만 CNY)	23	24	25E	26E
매출액	44,510	53,294	61,251	69,423
영업이익	13,158	16,219	16,789	19,698
OPM(%)	29.6	30.4	27.4	28.4
순이익	13,071	18,041	17,520	20,210
EPS	19.5	26.2	25.2	28.9
증가율(%)	888.8	34.5	-4.0	14.9
PER(배)	14.9	21.4	2.5	2.2
PBR(배)	1.3	2.3	0.3	0.2
ROE(%)	11.2	13.6	11.1	11.4
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	N/A

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-9.2	7.1	-2.1	20.0
S&P Index	-1.3	7.9	-2.8	10.2



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

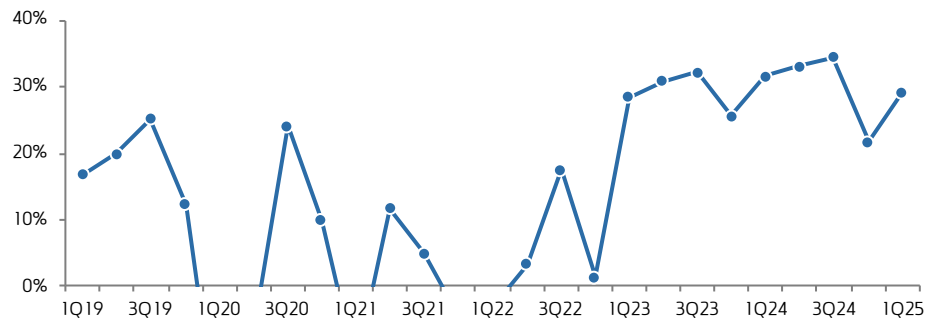
트립닷컴 실적 테이블

(단위: 백만CNY)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	23	24
매출	11,905	12,772	15,873	12,744	13,830	44,510	53,294
YoY	29%	13%	15%	23%	16%	122%	20%
매출총이익	9,667	10,460	13,073	10,104	11,125	36,389	43,304
YoY	28%	13%	16%	22%	15%	134%	19%
GPM	81%	82%	82%	79%	80%	82%	81%
상품 개발	2,895	2,671	3,419	3,178	3,305	11,250	12,163
YoY	16%	-2%	3%	18%	14%	45%	8%
% of sales	24%	21%	22%	25%	24%	25%	23%
판매 및 마케팅	2,274	2,780	3,344	3,333	2,958	9,044	11,731
YoY	32%	20%	23%	45%	30%	119%	30%
% of sales	19%	22%	21%	26%	21%	20%	22%
일반관리비	733	780	845	833	819	2,937	3,191
YoY	1%	6%	5%	24%	12%	25%	9%
% of sales	6%	6%	5%	7%	6%	7%	6%
영업이익	3,765	4,229	5,465	2,760	4,043	13,158	16,219
YoY	44%	22%	24%	4%	7%	931%	23%
OPM	32%	33%	34%	22%	29%	30%	30%
순이익	4,055	4,985	5,963	3,038	4,188	13,071	18,041
YoY	96%	45%	22%	14%	3%	910%	38%
NPM	34%	39%	38%	24%	30%	29%	34%

주: Non-GAAP 기준

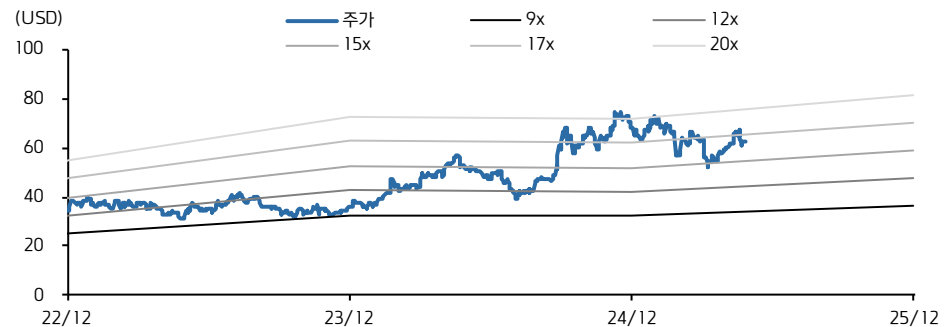
자료: 트립닷컴, 키움증권 리서치센터

트립닷컴 Non-GAAP OPM



자료: 트립닷컴, 키움증권 리서치센터

트립닷컴 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.