



트립닷컴 (TCOM.US)

2분기 실적 예상치 상회. 다시 돌아온 연휴 모멘텀

- 2Q25 예상치 대비 이익 상회하는 호실적 기록. 중국 아웃/인바운드 및 해외사업 모두 높은 성장세 유지. 한편 우려 대비 수익성 개선세도 지속
- 하반기에도 견조한 여행 수요 및 수익성 개선세 지속 예상. 추석/국경절 연휴 모멘텀 기대되며, 관심을 다시 갖을 시점으로 판단

2Q25 예상치 대비 매출 부합, 영업이익 상회

2Q25 매출 148 억위안(YoY +16%), Non-GAAP 영업이익 47 억위안(YoY +10%)으로 예상치(매출 147 억위안, 영업이익 38 억위안) 대비 매출은 부합했으며, 이익은 상회했다. 주요 사업 부문 모두 전분기와 유사한 수준의 외형성장세를 기록했다. 특히 해외 사업 비중 확대로 인해 OPM 이 YoY 2%p 하락했으나, 효율적인 프로모션(마케팅 비용 매출 비중 YoY flat)과 비용 통제를 통해 QoQ 2%p 개선됐다. 우려 대비 수익성 개선이 2개 분기 연속 지속된 점이 긍정적이라는 판단이다.

사업부문별로 1)중국 아웃바운드 여행은 호텔/비행기 예약이 전분기에 이어 19년의 120% 수준을 기록했다(시장 평균 80%~90%). 매출은 10% 중반 수준 증가한 것으로 추정되며, 3분기에는 10% 초반 수준이 기대된다. 2)해외사업(Trip.com)은 예약 주문이 YoY 60% 이상 증가했다(1Q25, YoY +60%). 아시아를 중심으로 확장하고 있으며, 최근에는 중동 지역에서도 비록 초기 단계이나 긍정적인 모멘텀이 형성되고 있다. 50% 이상의 높은 성장세를 유지할 것으로 예상된다. 3)인바운드 사업도 여행 예약이 YoY 100% 이상 증가했다. 경영진은 인바운드 여행 산업이 중국 GDP의 0.3%로 주요 국가(1~5%) 대비 낮아 높은 성장 잠재력이 있다고 강조했다. 중장기적으로 차기 성장동력이 될 전망이다. 4)중국 국내 여행은 가격 하락이 지속 중이나, 하락 폭이 축소되고 있으며, 견조한 여행 수요(Q)로 인해 매출은 하이싱글 수준의 성장세를 유지할 전망이다.

하반기 견조한 이익 성장 기대, 연휴 앞두고 관심 다시 갖을 때

최근 3개월 트립닷컴 H 주가는 0.4% 상승에 그치면서 항셍테크(7.2%)를 하회했다. 연휴 모멘텀이 부재했고, 중국 여행시장 성장 둔화 및 해외사업 확장에 따른 수익성 둔화 우려가 존재했다. 다만 2분기 이익이 예상치를 상회했으며, 3분기에도 견조한 중국 국내외 여행 수요와 수익성 개선세가 지속될 것으로 예상되며, 실적 우려가 완화됐다. 특히 10월 추석 및 국경절 연휴를 앞두고 주가 모멘텀이 기대된다. 리오프닝 이후 트립닷컴 주가는 주요 연휴를 앞두고 긍정적인 주가 흐름을 보인 바 있는 만큼 관심을 다시 갖을 시점으로 판단한다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.8.27): \$65.29
목표주가 컨센서스: \$76.40

▶ 투자의견 컨센서스

	매수 97%	보유 3%
--	--------	-------

Stock Data

산업분류	호텔, 레스토랑 & 레저
S&P 500 (8/27)	6,481.40
현재주가/목표주가	65.29 / 76.4
52주 최고/최저 (\$)	77.18 / 46.17
시가총액 (백만\$)	44,952
유통주식 수 (백만)	654
일평균거래량 (3M)	2,713,688

Earnings & Valuation

(백만 CNY)	23	24	25E	26E
매출액	44,510	53,294	61,268	69,510
영업이익	13,158	16,219	16,528	19,711
OPM(%)	29.6	30.4	27.0	28.4
순이익	13,071	18,041	17,691	20,338
EPS	19.5	26.2	25.4	29.1
증가율(%)	888.8	34.5	-3.2	14.8
PER(배)	14.9	21.4	2.6	2.2
PBR(배)	1.3	2.3	0.3	0.2
ROE(%)	11.2	13.6	11.6	11.3
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	N/A

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-4.9	1.3	14.1	42.0
S&P Index	10.2	1.5	10.6	15.2



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

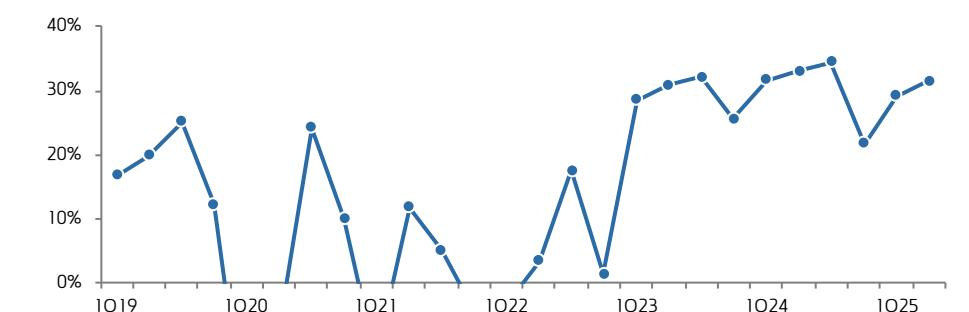
트립닷컴 실적 테이블

(단위: 백만CNY)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	23	24
매출	12,772	15,873	12,744	13,830	14,843	44,510	53,294
YoY	13%	15%	23%	16%	16%	122%	20%
매출총이익	10,460	13,073	10,104	11,125	12,025	36,389	43,304
YoY	13%	16%	22%	15%	15%	134%	19%
GPM	82%	82%	79%	80%	81%	82%	81%
상품 개발	2,671	3,419	3,178	3,305	3,242	11,250	12,163
YoY	-2%	3%	18%	14%	21%	45%	8%
% of sales	21%	22%	25%	24%	22%	25%	23%
판매 및 마케팅	2,780	3,344	3,333	2,958	3,273	9,044	11,731
YoY	20%	23%	45%	30%	18%	119%	30%
% of sales	22%	21%	26%	21%	22%	20%	22%
일반관리비	780	845	833	819	842	2,937	3,191
YoY	6%	5%	24%	12%	8%	25%	9%
% of sales	6%	5%	7%	6%	6%	7%	6%
영업이익	4,229	5,465	2,760	4,043	4,668	13,158	16,219
YoY	22%	24%	4%	7%	10%	931%	23%
OPM	33%	34%	22%	29%	31%	30%	30%
순이익	4,985	5,963	3,038	4,188	5,011	13,071	18,041
YoY	45%	22%	14%	3%	1%	910%	38%
NPM	39%	38%	24%	30%	34%	29%	34%

주: Non-GAAP 기준

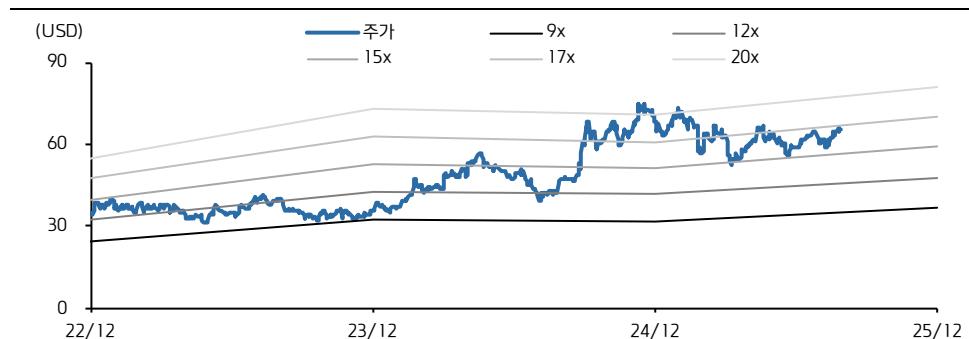
자료: 트립닷컴, 키움증권 리서치센터

트립닷컴 Non-GAAP OPM



자료: 트립닷컴, 키움증권 리서치센터

트립닷컴 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

트립닷컴 주가 및 이익 추정치 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

중국 주요 연휴 전후 트립닷컴 절대 및 상대 수익률

주요 연휴	절대 수익률		상대 수익률(홍콩항셍)		
	연휴 전 30일	연휴 후 30일	연휴 전 30일	연휴 후 30일	
23년	춘절	9.1%	-11.4%	-3.0%	0.4%
	청명절	-5.2%	-11.4%	-3.6%	-10.3%
	노동절	-3.2%	-4.4%	-1.2%	-0.6%
	단오절	5.0%	2.9%	6.1%	4.1%
	추석/국경절	-9.0%	-0.2%	-5.4%	-1.2%
24년	신정	1.1%	1.0%	1.1%	10.2%
	춘절	3.5%	5.9%	6.9%	3.5%
	청명절	13.8%	11.9%	10.3%	0.8%
	노동절	11.6%	1.4%	4.3%	1.6%
	단오절	-2.7%	-1.9%	-1.8%	3.0%
25년	추석	10.6%	23.2%	10.9%	9.5%
	국경절	32.6%	-2.7%	15.2%	8.4%
	신정	5.8%	1.5%	3.2%	0.7%
	춘절	-2.0%	-12.6%	-2.6%	-29.8%
	청명절	2.8%	-3.4%	6.0%	-2.5%
	노동절	-5.4%	3.1%	-0.7%	-2.0%

자료: 트립닷컴, 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 일제의 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.