MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2025.10.29

Mirae Asset Research AI

본 조사분석자료는 인공지능(AI) 기술을 사용하여 생성되었으며, 금융투자분석사의 감수를 받았습니다. 본 자료 마지막에 안내된 중요 내용을 확인하시기 바랍니다.

나스닥 종합(p)	23,827.49
EPS 성장률(25F,%)	-
P/E(25F,x)	-
배당수익률(%)	0.7
시가총액(십억USD)	165.96
시가총액(조원)	237.73
상장주식수(백만주)	32.4
60일 평균 거래대금(백만USD)	1,173.12
52주 최저가(USD)	4,164.15
52주 최고가(USD)	5,815.92

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-7.7	4.7	17.8
상대주가	-12.9	-23.7	-8.2

[감수]
김규연
gyuyeon.kim@miraeasset.com

BKNG US · 레저 · 미국

부킹 홀딩스

3Q25 Review: AI 예측 초과 성장

- AI 통합 시계열 분석 결과, Booking Holdings의 주요 지표들은 AI 모델의 예측치를 대체로 초과했다. 특히 총매출액과 판매(Merchant) 매출액은 모델 예측치를 의미 있게 상회했으나, 중개(Agency) 매출액과 영업이익률은 하회했다. 이러한 성장은 총이용금액과 매출액의 증가에 기인한다.
- 경영진의 코멘트에서 글렌 포겔 CEO는 3분기에 8%의 객실 예약 성장과 두 자릿수의 총 예약 및 수익 증가를 강조했다. 그는 Connected Trip을 통해 고객의 예약 경험을 향상시키고 있으며, GenAI 혁신을 통해 고객과 공급자 모두에게 가치를 제공하고 있다고 언급했다.
- Booking Holdings의 주가는 지난 3개월간 -8.8% 하락했으며, 이는 나스닥과 S&P500 지수 대비 각각 -21.5%p와 -17.1%p 초과 하락한 수치이다. 현재 주가는 PER 20.4배로 과거 평균인 21.5배보다 낮으며, 최근 지수와의 상관관계도 약해졌다.

주요 실적 평가

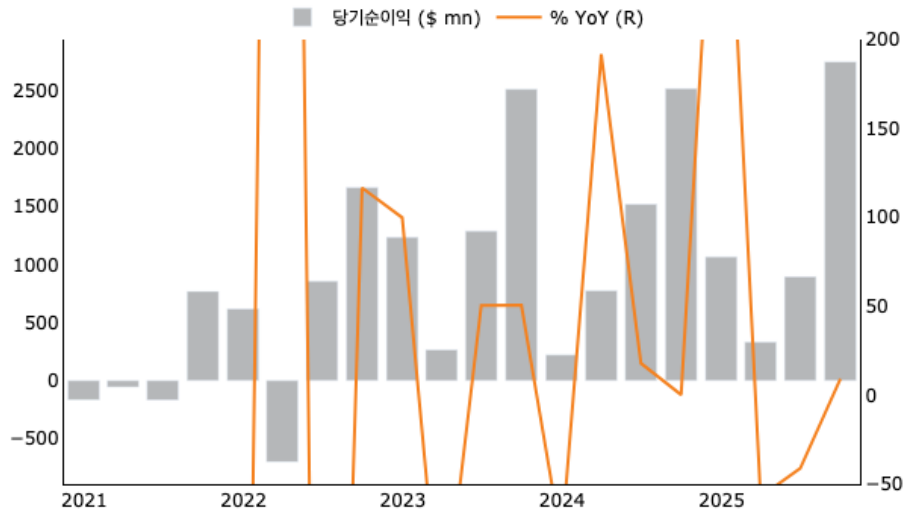
총매출액은 $9,008mn(+12.7% YoY, +32.5% QoQ)으로 증가했다. 판매(Merchant) 매출액은 $6,131mn로 +23.3% YoY 상승했으나, 중개(Agency) 매출액은 $2,569mn(-6.7% YoY)으로 감소했다. 총이용금액(Gross booking)은 $49.7bn(+14.5% YoY)으로 증가했다. 영업이익은 $3,483mn(+9.6% YoY)으로 증가했으며, 영업이익률은 38.7%(-1.1%p YoY)로 소폭 낮아졌다. 당기순이익은 $2,748mn(+9.2% YoY)으로, 주당순이익(EPS)은 $84.41(+13.5% YoY)으로 상승했다. 양호한 실적은 주로 판매(Merchant) 매출액이 +23.3% YoY 상승한 데다, 총이용금액이 $49.7bn(+14.5% YoY)으로 증가한데 기인한다. 총매출액은 컨센서스 추정치에 부합했으나, 영업이익, 당기순이익은 하회했다.

Exhibit 1: 분기실적 요약

(단위: $ mn, $, $ bn)	Quarter ending 2025,09,30	Change %,%p QoQ	Change %,%p YoY
총매출액	9,008	32.5	12.7
매출액 - 판매(Merchant)	6,131	37.6	23.3
매출액 - 중개(Agency)	2,569	25.7	-6.7
매출액 - 광고 및 기타	308.0	3.7	14.5
영업이익	3,483	54.8	9.6
당기순이익	2,748	207.0	9.2
주당순이익(EPS)	84.4	207.7	13.5
총이용금액	49.7	6.4	14.5

자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 2: Booking Holdings 순이익 및 변동률

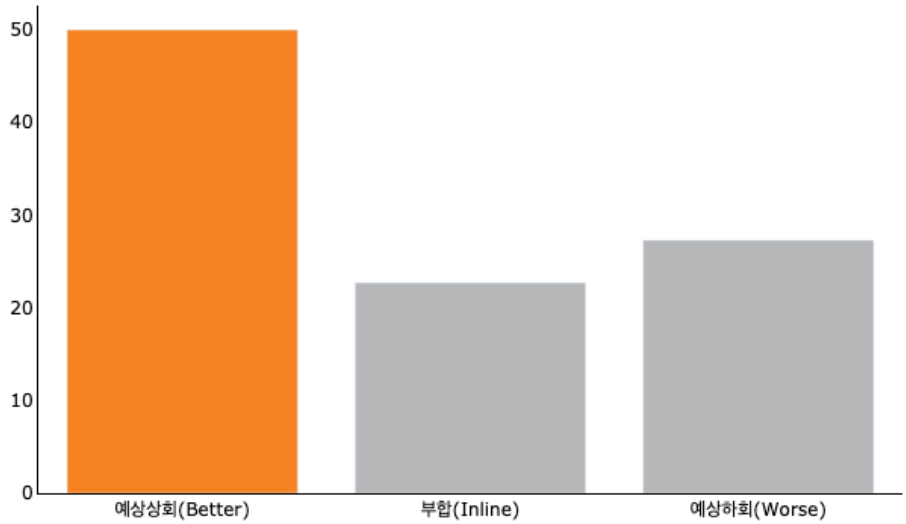


자료: Company, Mirae Asset Research

AI 통합 분석

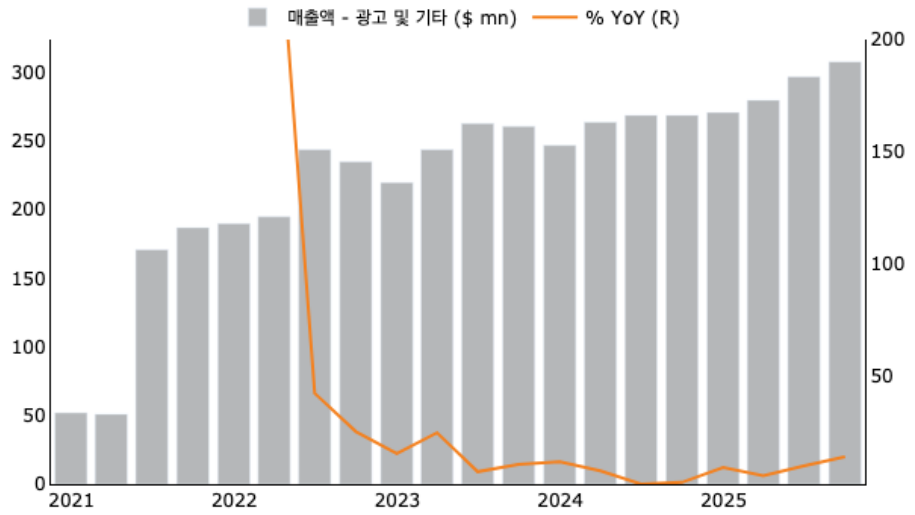
AI 통합 시계열 분석 결과, Booking Holdings의 주요 지표들은 AI 모델의 예측치를 대체로 상회했으며 (상회: 50.0%, 부합: 22.7%, 하회: 27.3%) 주요 지표 중 ['총매출액', '매출액 - 판매(Merchant)', '매출액 - 광고 및 기타']는 모델 예측치를 의미있게 상회한 반면, ['매출액 - 중개(Agency)', '영업이익률']은 모델 예측치를 하회했다.

Exhibit 3: AI 통합 분석 결과



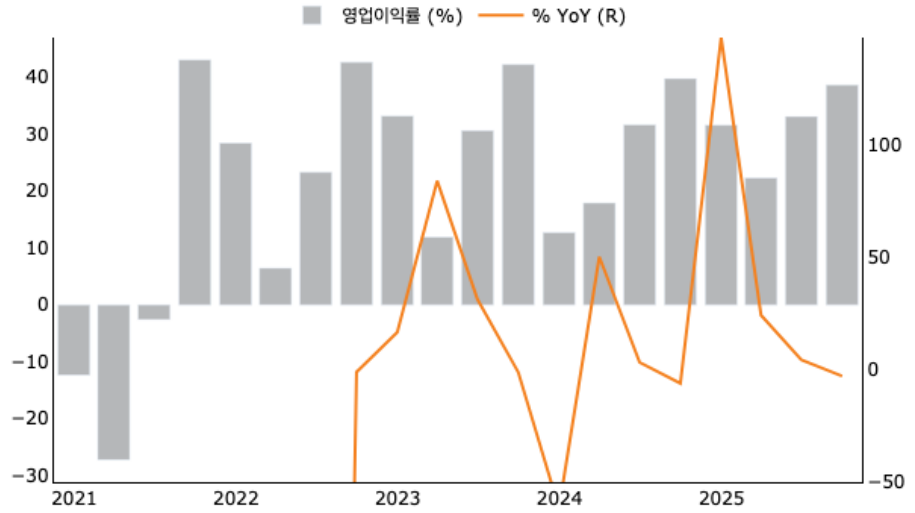
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 4: Booking Holdings 광고 및 기타 매출 및 변동률



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 5: Booking Holdings 영업이익률 변동 추세



자료: Company, Mirae Asset Research

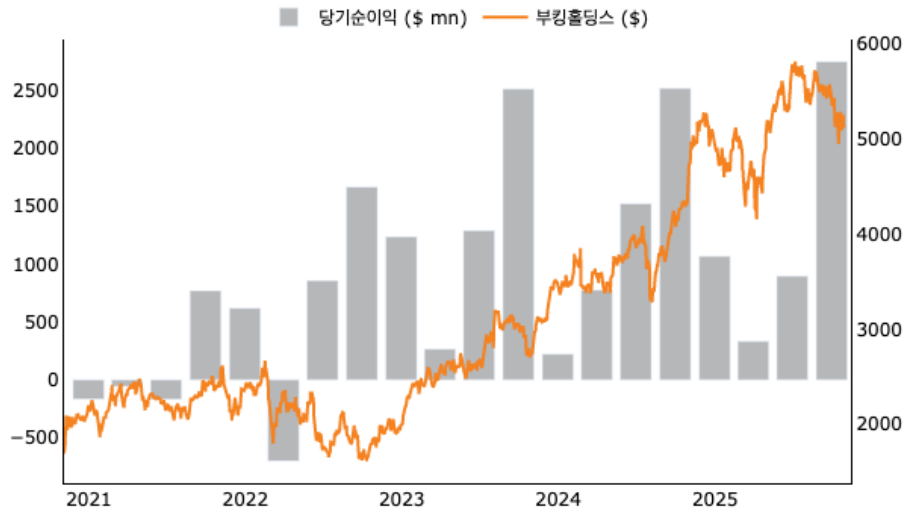
경영진 코멘트

경영진의 주요 코멘트는 다음과 같다: 1) 글렌 포겔 CEO는 "우리는 3분기에 8%의 객실 예약 성장과 두 자릿수의 총 예약 및 수익 증가를 보고하게 되어 기쁘다"며, 플랫폼의 강점과 실행의 규율, 미래를 위한 모멘텀을 강조했다; 2) 그는 "Connected Trip을 통해 더 많은 고객이 여러 여행 요소를 예약하고 있으며, Genius 로열티 프로그램을 통한 깊은 참여와 GenAI 혁신을 통해 고객과 공급자 모두에게 가치를 높이는 제안을 구축하고 있다"고 말했다.

밸류에이션

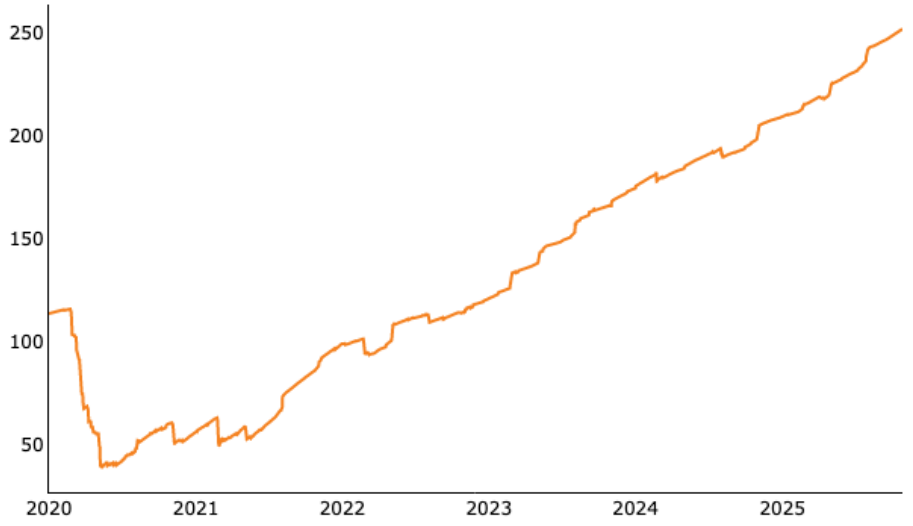
Booking Holdings 주가는 지난 3개월간 -8.8% 하락했으며, 이는 나스닥지수와 S&P500지수 대비 각각 -21.5%p와 -17.1%p 초과 하락한 것이다. 주요 비교기업인 AIRBNB는 -6.5%, Uber Technologies는 9.6%의 수익률을 기록했다. 현재 주가는 PER 20.4배로 과거 평균인 21.5배보다 낮다. 최근 지수와의 상관관계도 약해졌다.

Exhibit 6: 부킹홀딩스 당기순이익 추이



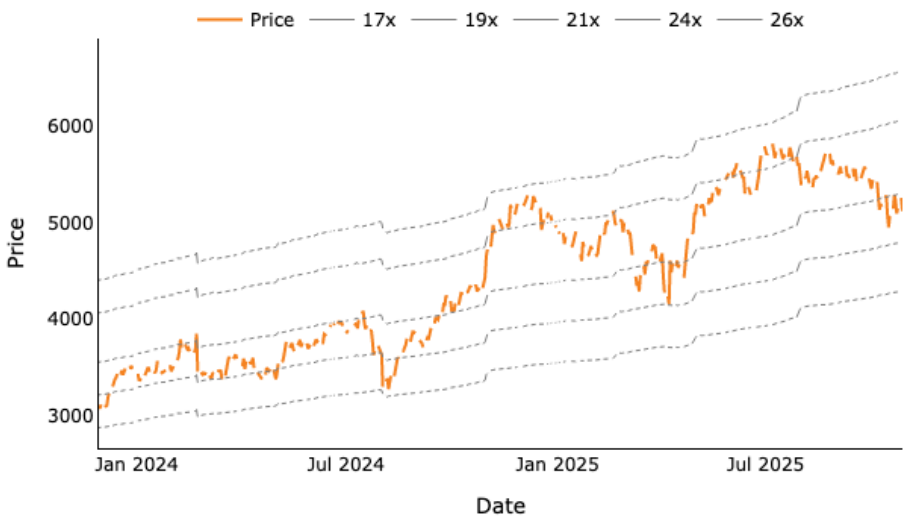
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 7: 부킹홀딩스 예상 EPS 추세 ($)



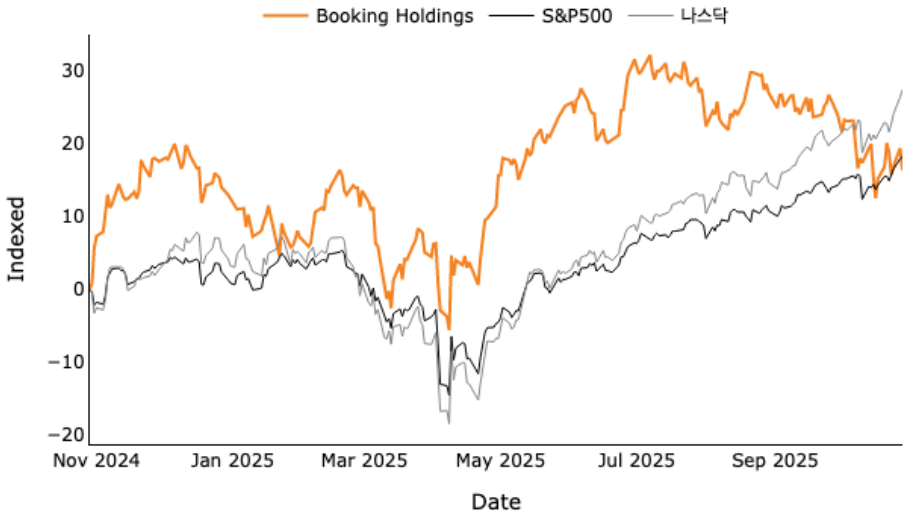
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 8: Booking Holdings PE 밴드 차트



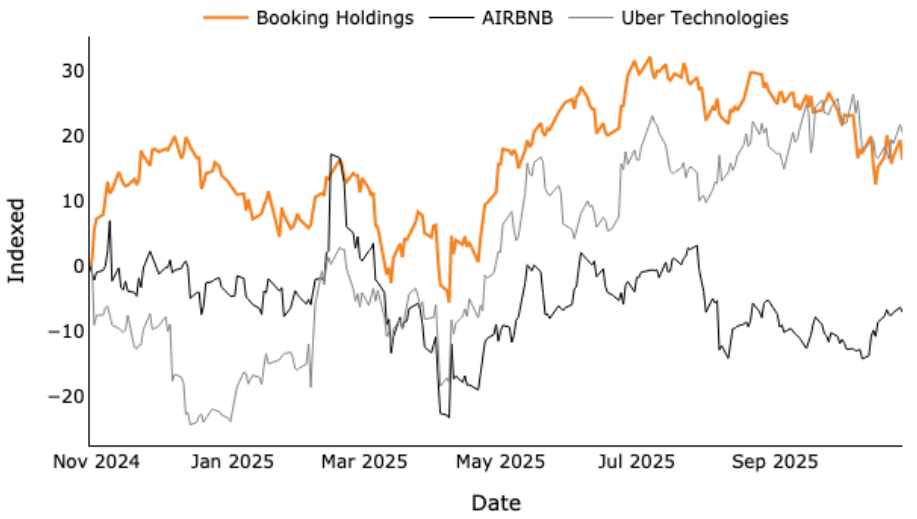
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 9: 주가 수익률 비교 – Booking Holdings, S&P500, 나스닥



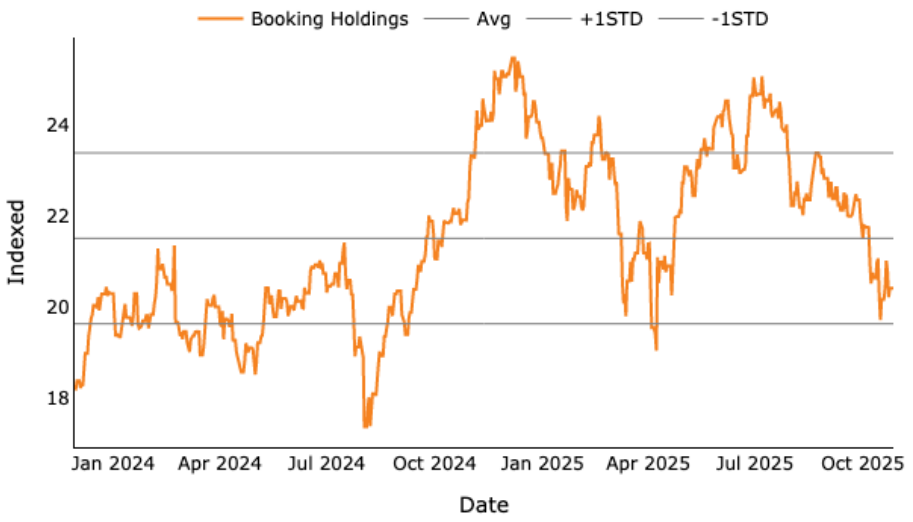
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 10: Booking Holdings 및 비교기업의 상대 주가 추이



자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 11: Valuation – P/E

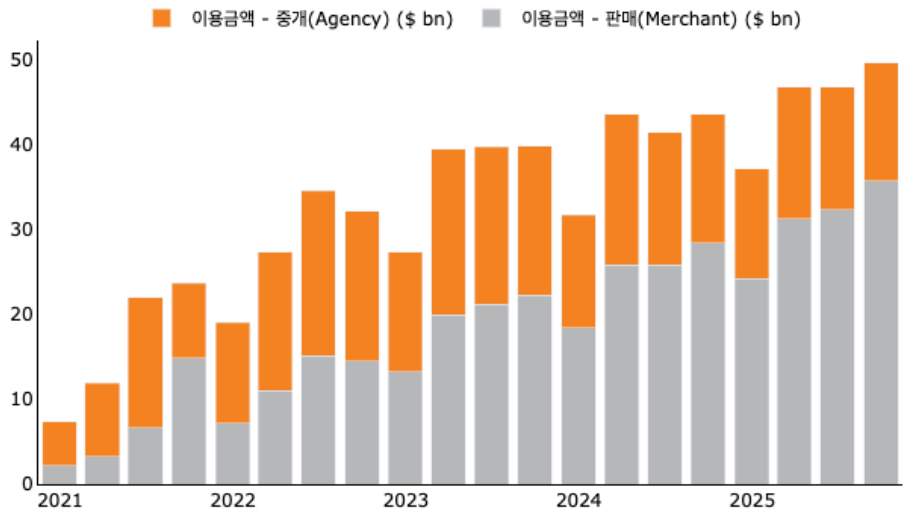


자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

주요 지표 분석

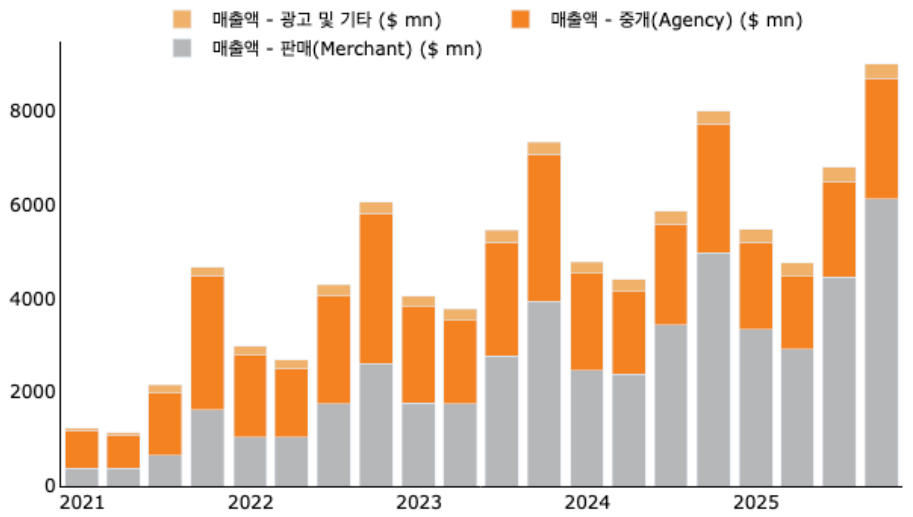
총이용금액은 $49.7bn(+14.5% YoY, +6.4% QoQ)으로 증가했다. 판매이용금액(판매(Merchant))은 $35.7bn(+25.7% YoY)으로 상승했다. 중대이용금액(Agency)은 $13.9bn(-7.9% YoY)으로 감소했다. 판매(Merchant) 매출액은 $6,131mn(+23.3% YoY)으로 증가세를 보였으나, 중개(Agency) 매출액은 $2,569mn(-6.7% YoY)으로 혼조세를 나타냈다. 광고 및 기타 매출은 $308mn(+14.5% YoY)으로 증가했다.

Exhibit 14: Booking Holdings 이용금액 비교 차트



자료: Company, Mirae Asset Research

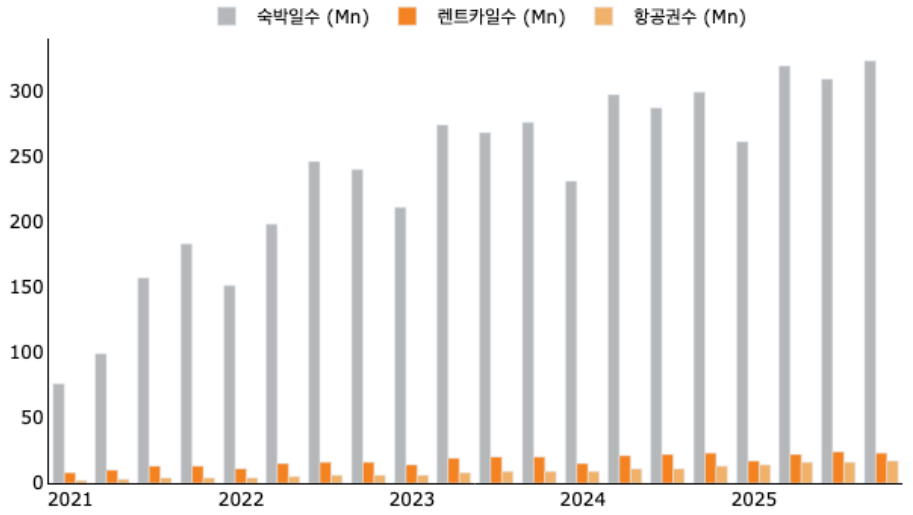
Exhibit 15: Booking Holdings 매출액 분석 차트



자료: Company, Mirae Asset Research

총숙박일수(Room nights)는 323백만으로, 전년 동기 대비 8.0% 증가했다. 반면, 렌트카일수는 23백만으로, 전년 동기 대비 변화가 없다.

Exhibit 16: Booking Holdings 서비스 이용 현황

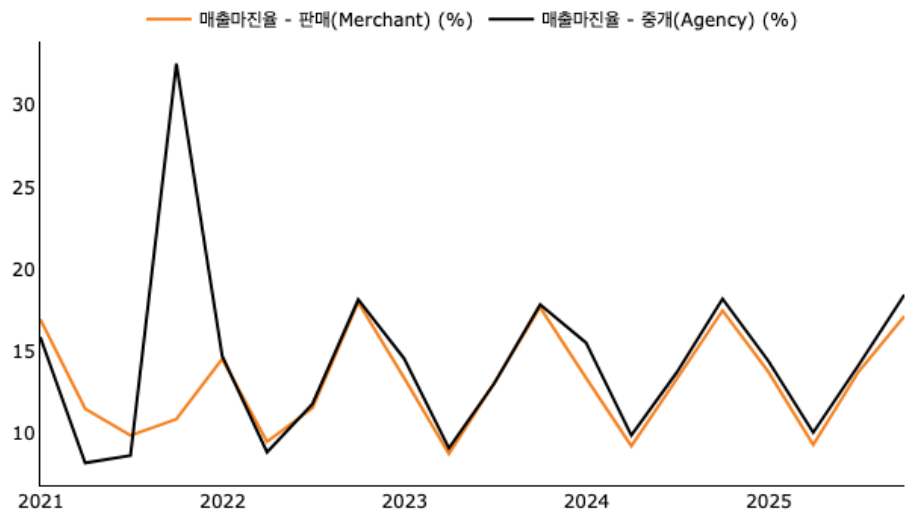


자료: Company, Mirae Asset Research

마진 분석

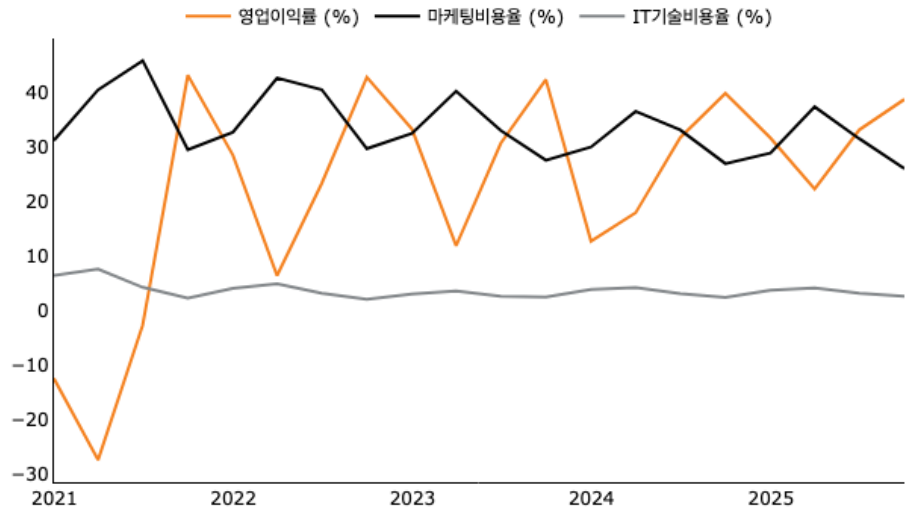
판매 매출마진율(Take rate)은 17.2%로 -0.3%p YoY 소폭 하락했다. 중개 매출마진율은 18.5%(+0.2%p YoY)를 기록했다. 영업이익률은 38.7%(-1.1%p YoY)로 집계되었다. 마케팅비용율은 26.0%(-0.9%p YoY)로 감소했으나, IT기술비용율은 2.7%(+0.3%p YoY)로 상승했다.

Exhibit 12: 부킹홀딩스 매출마진율 비교



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 13: 부킹홀딩스 비용 비율 분석



자료: Company, Mirae Asset Research

Appendix

공시된 실적 발표자료는 다음 링크에서 확인할 수 있다.
https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1075531/000107553125000050/q3-25bkngearningsrelease.htm

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 감수한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 인공지능(AI) 기술을 사용하여 생성되었으며, 금융투자분석사의 감수를 받았음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 인공지능(AI)기술을 사용하여 생성되었습니다. AI가 생성한 본 조사분석자료에 수록된 내용은 정보 취득의 목적으로만 사용되어야 하며, 신중한 판단과 추가적인 검증을 권장합니다. AI가 생성한 조사분석자료는 자체 검증과정을 거쳤으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서, 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 홈페이지 https://securities.miraeasset.com 에서도 이용할 수 있으나 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.