MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.2.12

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)	23,066.47
EPS 성장률(25F,%)	-
P/E(25F,x)	-
배당수익률(%)	0.9
시가총액(십억USD)	95.06
시가총액(조원)	138.57
상장주식수(백만주)	265.0
60일 평균 거래대금(백만USD)	493.86
52주 최저가(USD)	211.12
52주 최고가(USD)	359.35

(%)	1M	6M	12M
절대주가	9.3	39.1	24.6
상대주가	12.2	28.9	6.1

[감수]
최유진
choi.yoojin@miraeasset.com

MAR US · 호텔 · 미국

메리어트 인터내셔널

4Q25 리뷰: AI 예측에 부합하는 실적

- AI 통합 시계열 분석 결과, Marriott International의 주요 지표들은 AI 모델의 예측치와 대체로 일치했으며, 기본위탁매출액과 인센티브매출액은 예측치를 초과했다. 반면, 영업이익, 당기순이익, 영업이익률은 예측치를 하회했다.
- 경영진은 2026년 전 세계 객실당 수익이 1.5~2.5% 증가할 것으로 예상하며, 객실 수는 4.5~5% 성장할 것이라고 밝혔다. 앤서니 카푸아노 CEO는 2025년 성과가 브랜드 강점과 고객 경험 제공 덕분이라고 강조했다. 또한, 자산 경량 모델을 통해 40억 달러 이상의 자본을 주주에게 반환할 수 있었다고 언급했다.
- Marriott International의 주가는 지난 3개월간 23.5% 상승하며 주요 지수들보다 높은 성과를 보였다. 현재 주가는 PER 28.8배로 과거 평균을 초과하고 있으며, 최근 지수와의 상관관계는 약해졌다.

주요 실적 평가

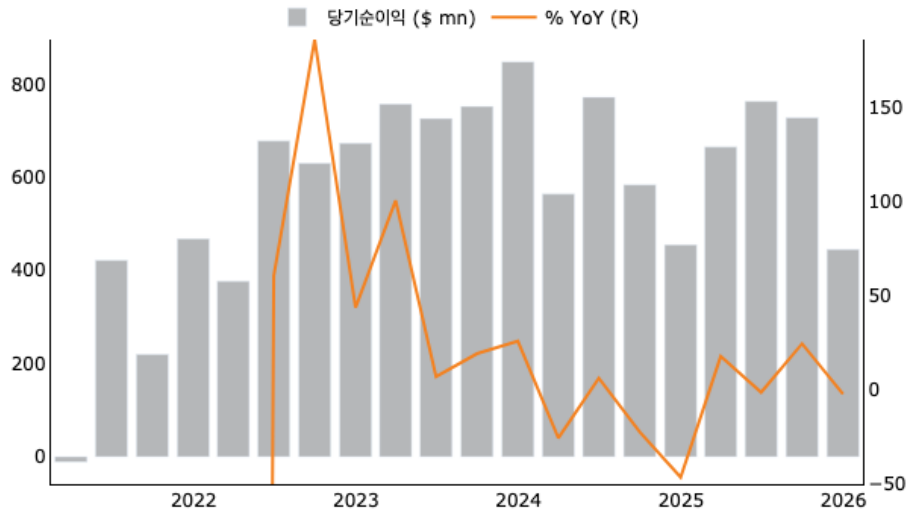
Marriott의 총매출액은 $6,690mn(+4.1% YoY, +3.1% QoQ)으로 증가했다. 전체 객실 점유율은 67.4%로 -0.7%p YoY 소폭 감소했으나, 평균 일 객실 요금(ADR)은 $189.27(+2.1% YoY)으로 상승했다. 기본 위탁 매출액은 $343mn(+3.0% YoY)으로 증가했으며, 프랜차이즈 수수료는 $843mn로 +6.0% YoY 늘었다. 직영 및 리스 호텔 매출액은 $457mn(+9.3% YoY)를 기록했다. 영업이익은 $777mn로 +3.3% YoY 증가했으나, 영업이익률은 11.6%(-0.1%p YoY)로 소폭 하락했다. 당기순이익은 $445mn(-2.2% YoY)으로 감소했다. 양호한 실적은 주로 기본위탁매출액의 증가(+3.0% YoY)와 인센티브 매출액의 큰 증가(+16.0% YoY) 때문이다. 총매출액은 컨센서스 추정치에 부합했으나, 영업이익(-33.1%), 당기순이익(-36.7%)은 하회했다.

Exhibit 1: 분기실적 요약

(단위: $ mn, $, %)	Quarter ending 2025.12.31	Change %,%p QoQ	Change %,%p YoY
총매출액	6,690	3.1	4.1
기본위탁매출액	343.0	9.2	3.0
프랜차이즈 수수료	843.0	-3.8	6.0
인센티브매출액	239.0	61.5	16.0
직영 및 리스 호텔 매출액	457.0	8.8	9.3
영업이익	777.0	-34.2	3.3
당기순이익	445.0	-38.9	-2.2
주당순이익(EPS)	1.65	-38.2	1.2
전체객실점유율	67.4	-5.7	-1.0

자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 2: 메리어트 당기순이익 및 변동률

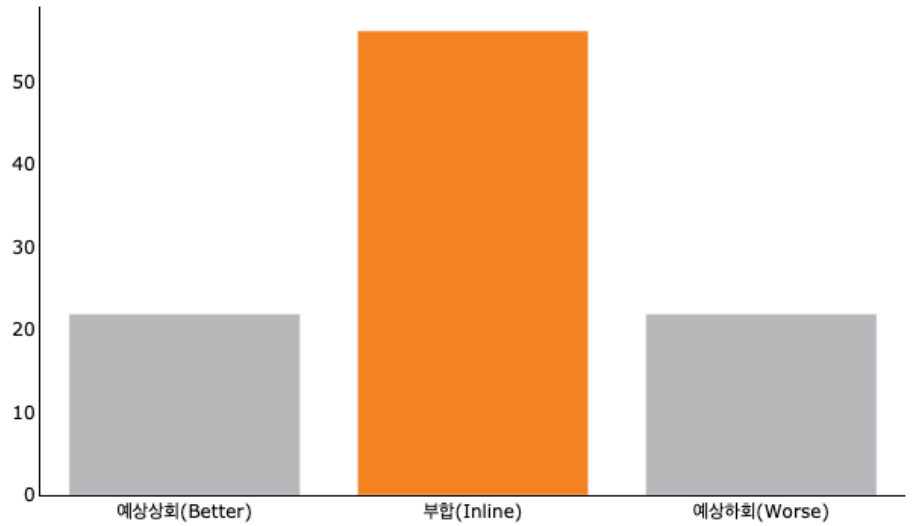


자료: Company, Mirae Asset Research

AI 통합 분석

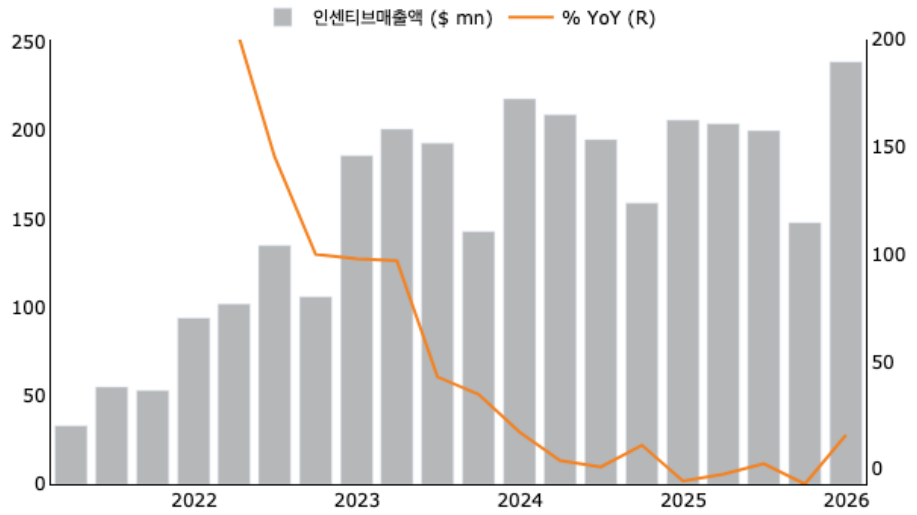
AI 통합 시계열 분석 결과, Marriott International의 주요 지표들은 AI 모델의 예측치에 대체로 부합했으며 (상회: 21.9%, 부합: 56.2%, 하회: 21.9%) 모델 예측치를 의미있게 상회한 지표는 ['기본위탁매출액', '인센티브매출액'] 등이고, 하회한 지표는 ['영업이익', '당기순이익', '영업이익률'] 등이다.

Exhibit 3: AI 통합 분석 결과



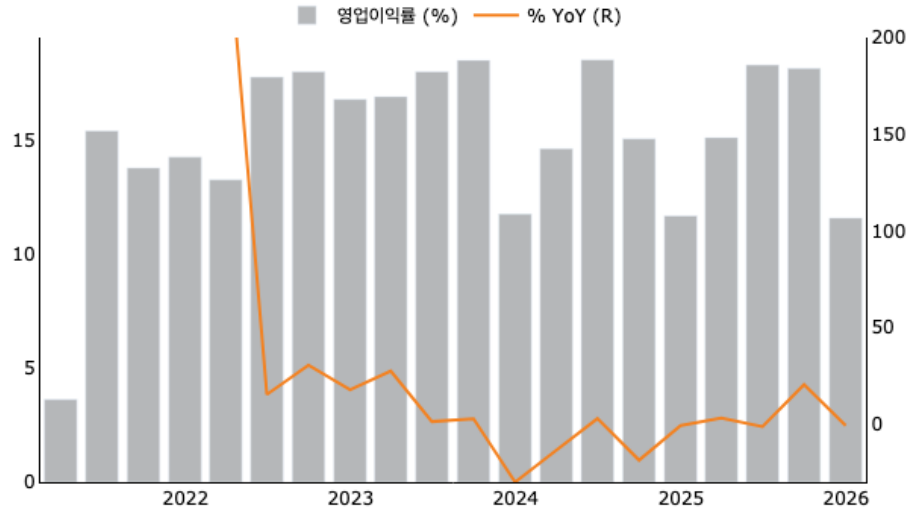
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 4: 메리어트 인센티브 매출 변동률



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 5: 메리어트 영업이익률 및 변동률



자료: Company, Mirae Asset Research

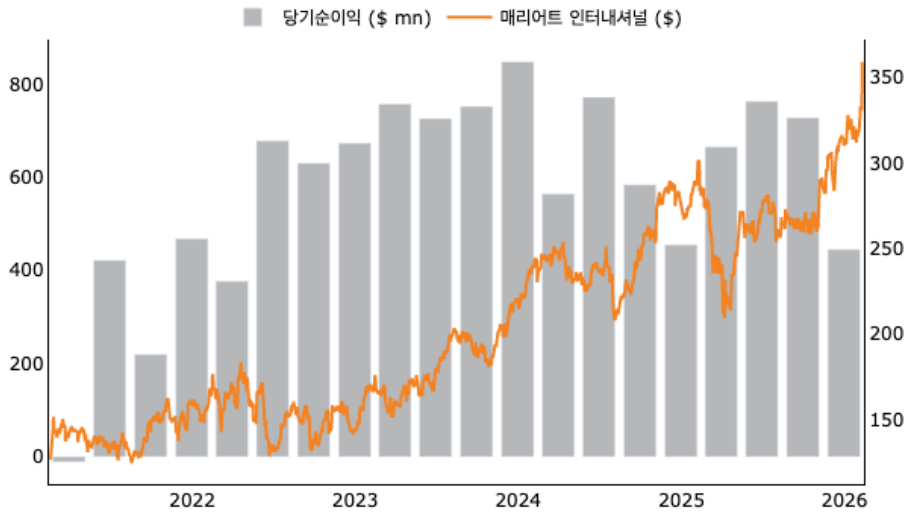
경영진 코멘트

경영진의 주요 코멘트는 다음과 같다: 1) 2026년에는 전 세계 객실당 수익(RevPAR)이 1.5~2.5% 증가할 것으로 예상된다; 2) 객실 수는 4.5~5% 성장할 것으로 보인다; 3) 앤서니 카푸아노 CEO는 2025년의 우수한 성과는 브랜드의 강점과 고객 경험 제공, 개발 활동의 지속적인 모멘텀 덕분이라고 언급했다; 4) 자산 경량 비즈니스 모델 덕분에 40억 달러 이상의 자본을 주주에게 반환할 수 있었다고 강조했다; 5) 앞으로도 성장 전략의 엄격한 실행과 고객에게 뛰어난 경험을 제공하는 데 집중할 것이라고 밝혔다.

밸류에이션

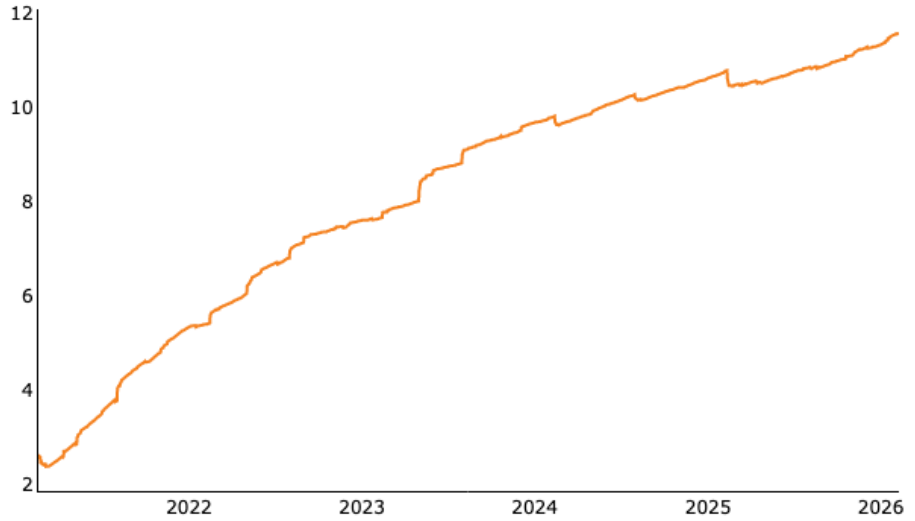
Marriott International 주가는 지난 3개월간 23.5% 상승하며 나스닥지수와 S&P500지수 대비 각각 24.8%p와 22.2%p 초과 상승했다. 주요 비교기업인 Hilton Hotels와 Carnival Corp의 수익률은 각각 18.4%와 24.5%였다. 현재 주가는 PER 28.8배로 과거 평균 24.9배를 초과했다. 최근 지수와의 상관관계는 약해졌다.

Exhibit 6: 매리어트 인터내셔널 당기순이익 차트



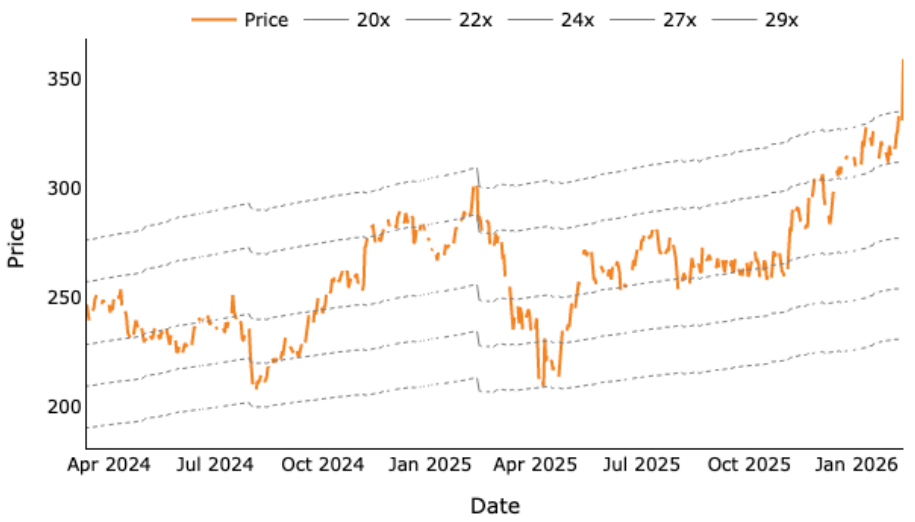
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 7: 매리어트 인터내셔널 예상 EPS 추세 분석



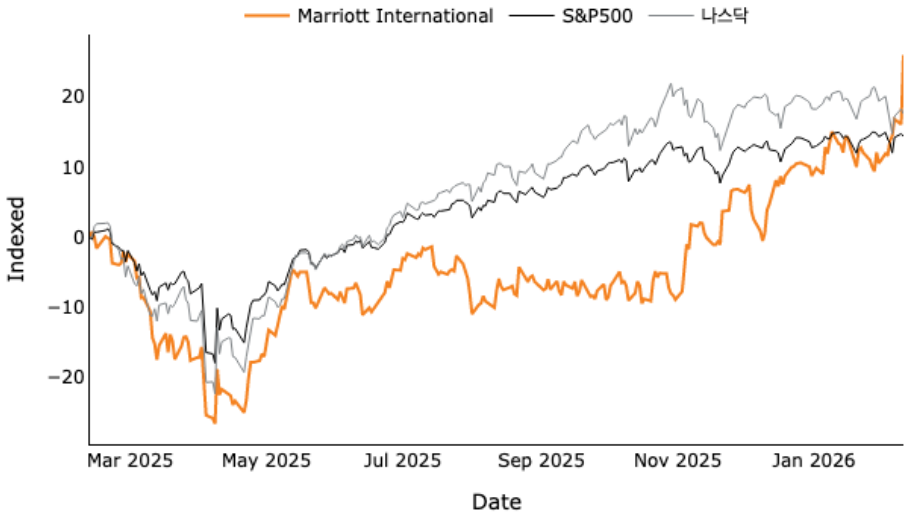
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 8: Marriott International PE 밴드 차트



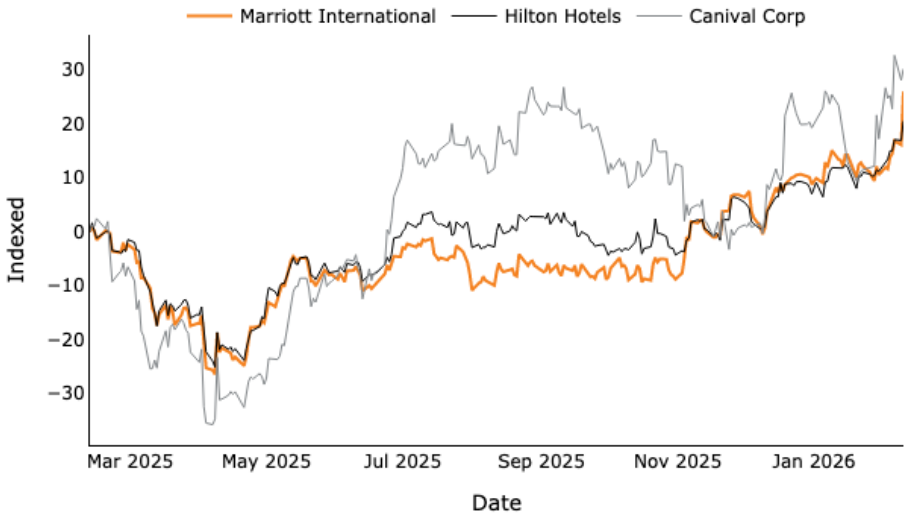
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 9: 주가 수익률 비교 – Marriott International, S&P500, 나스닥



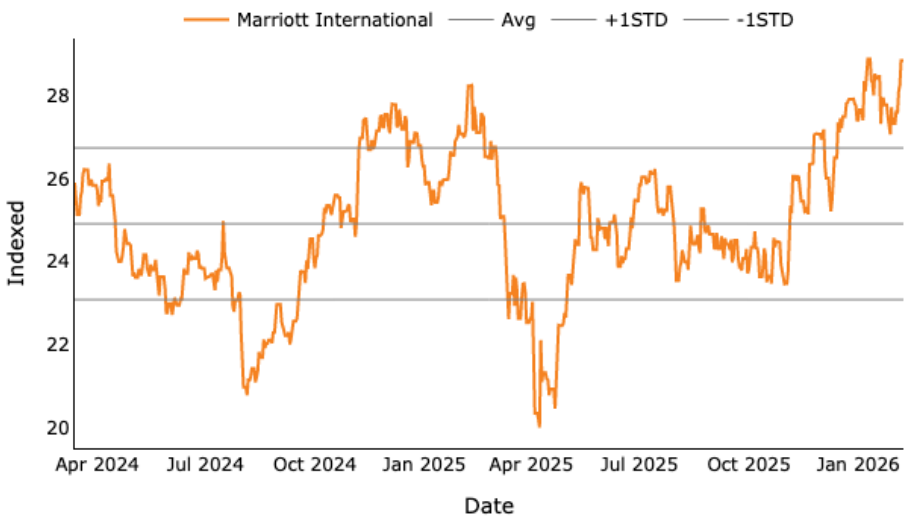
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 10: Marriott International 및 비교기업의 상대 주가 추이



자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 11: Valuation – P/E

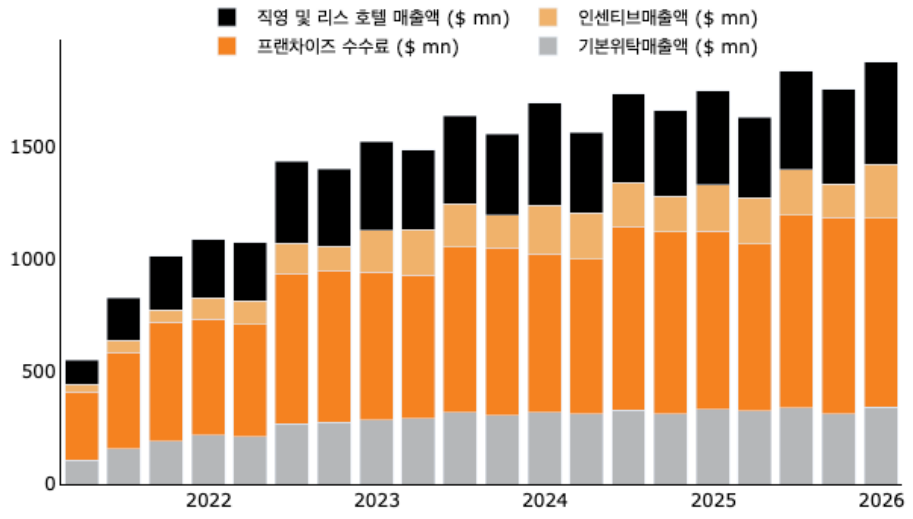


자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

부문별 실적 분석

기본위탁매출액은 $343mn(+3.0% YoY)으로 증가했고, 프랜차이즈 수수료는 $843mn(+6.0% YoY)로 성장했다. 인센티브 매출액은 $239mn(+16.0% YoY)으로 크게 증가했다. 직영 및 리스 호텔 매출액은 $457mn(+9.3% YoY)으로 안정적인 성장세를 보였다. 반면, 직영 및 리스 호텔 비용은 $416mn(+30.8% YoY)으로 급증했다. 이러한 결과는 매출 증가에도 불구하고 비용 관리의 필요성을 시사한다.

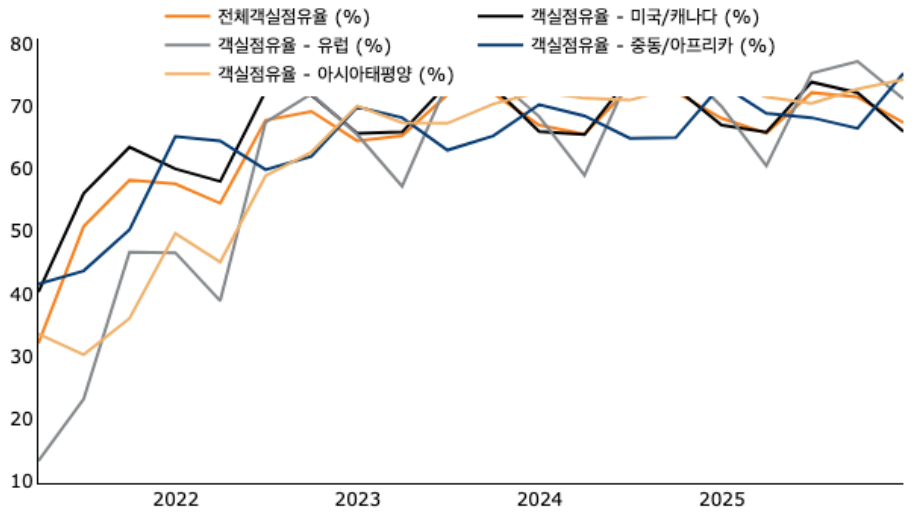
Exhibit 12: 메리어트 국제 매출 구성 분석



자료: Company, Mirae Asset Research

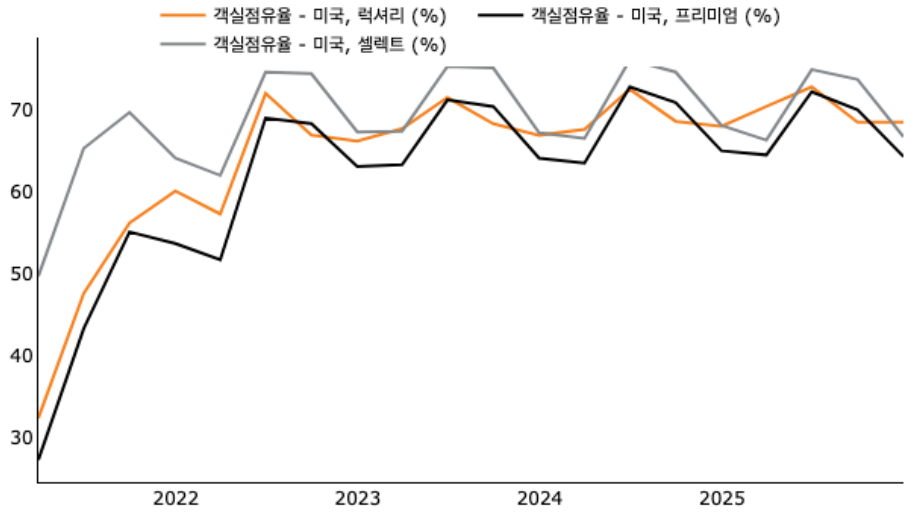
전체 객실 점유율은 67.4%(-0.7%p YoY, -4.1%p QoQ)로 감소했다. 미국과 캐나다의 객실 점유율은 66.0%(-1.0%p YoY)를 보였다. 반면 유럽의 객실 점유율은 71.2%(+1.2%p YoY)로 상승했다. 미국 지역의 럭셔리 객실 점유율은 68.5%(+0.5%p YoY)로 안정세를 유지했으나, 프리미엄과 셀렉트 객실 점유율은 각각 64.3%(-0.7%p YoY)와 66.7%(-1.4%p YoY)로 하락했다. 평균 일 객실 요금(ADR)은 $189.3(+2.1% YoY)로 상승했으며, 객실당 매출(RevPAR)은 $127.6(+1.0% YoY)로 나타났다. 총 객실 수는 1,779,936호실(+4.3% YoY)로 증가했다.

Exhibit 13: 메리어트 객실 점유율 분석



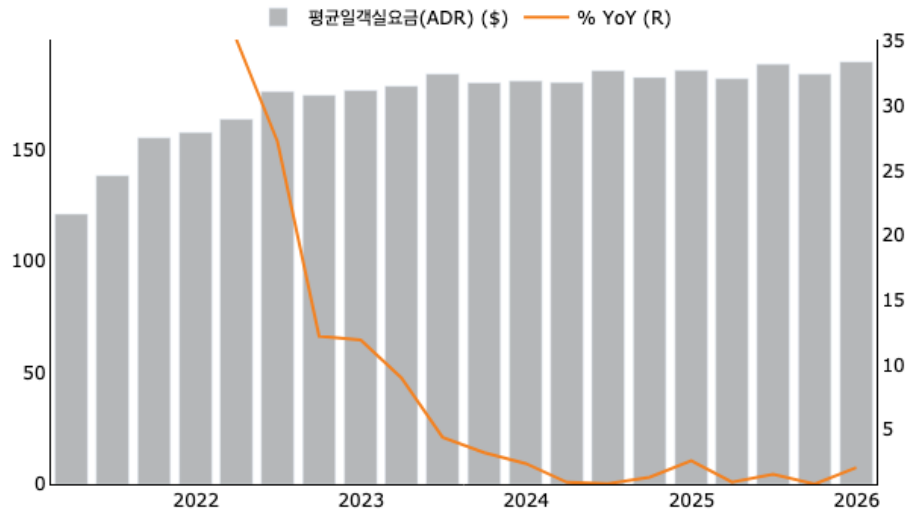
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 14: 메리어트 객실 점유율 분석



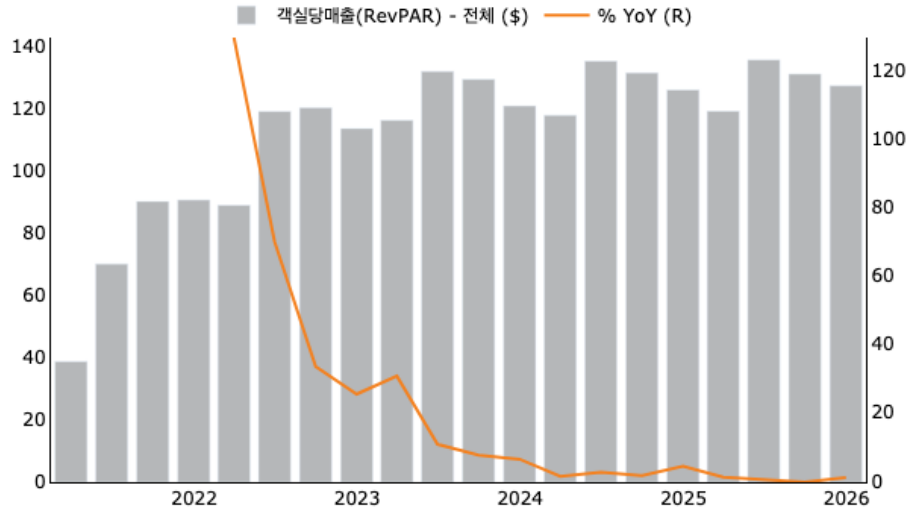
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 15: 메리어트 ADR 및 연간 변동률



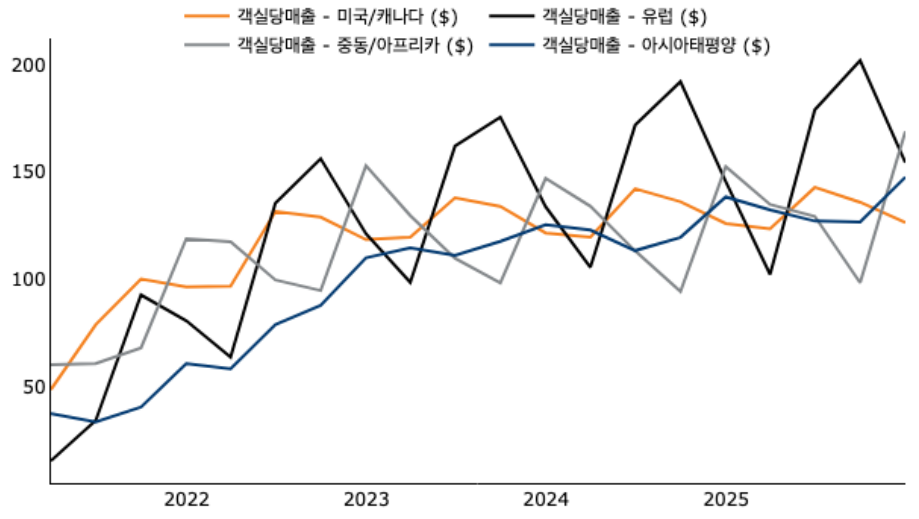
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 16: 메리어트 RevPAR 및 YoY 변동률



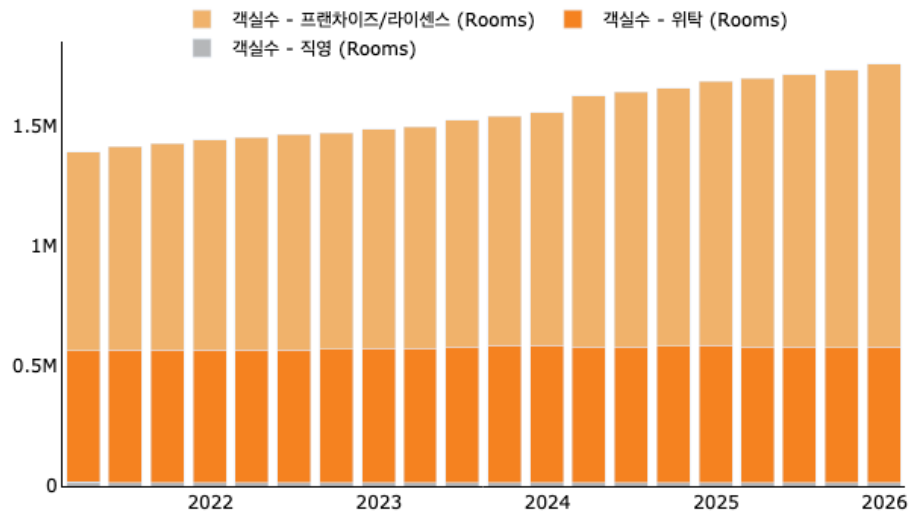
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 17: 메리어트 객실당 매출 지역별 비교



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 18: 메리어트 객실 수 분포

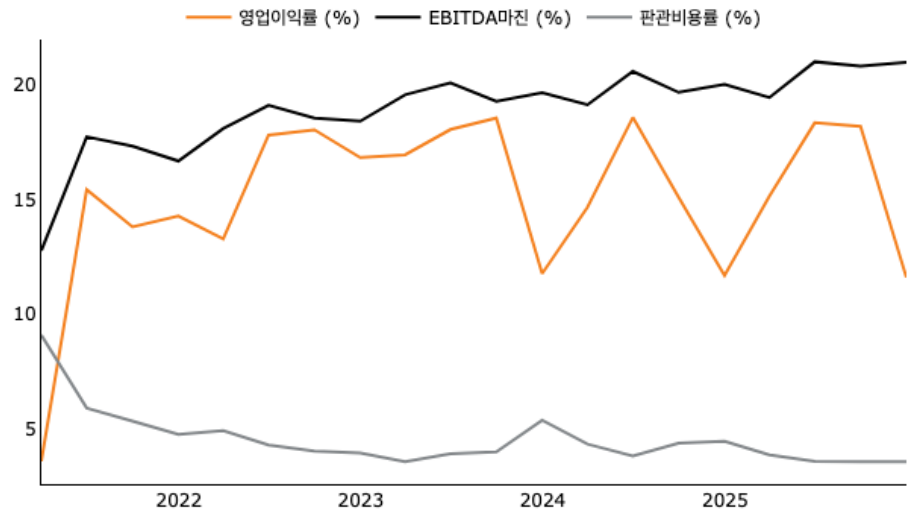


자료: Company, Mirae Asset Research

마진 분석

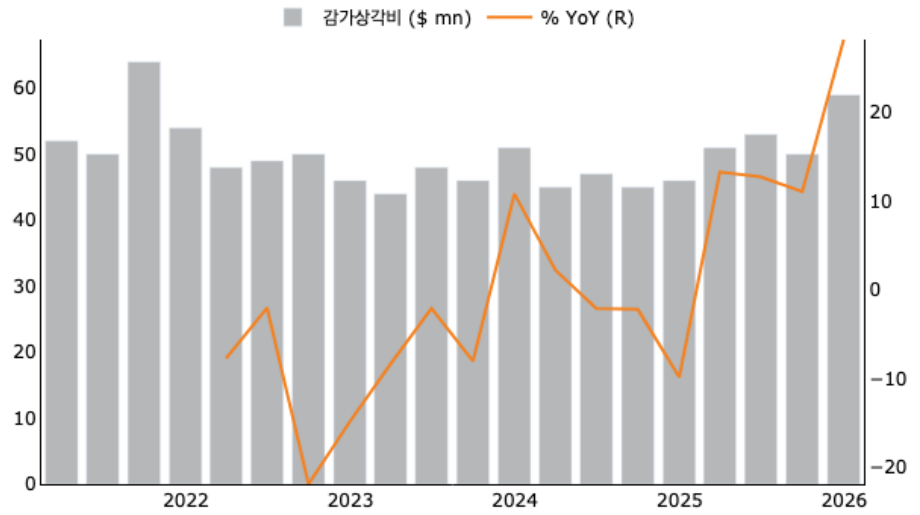
영업이익률은 11.6%(-0.1%p YoY)로 낮아졌다. EBITDA 마진은 21.0%(+1.0%p YoY)로 상승했지만, 감가상각비는 $59mn로 +28.3% YoY 크게 증가했다. 판관비용률은 3.6%로, 전년 대비 -0.9%p 낮아졌다. EBITDA 마진의 증가는 긍정적인 신호로 해석될 수 있다.

Exhibit 19: 메리어트 재무 비율 분석



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 20: 메리어트 감가상각비 변동 추이



자료: Company, Mirae Asset Research

Appendix

공시된 실적 발표자료는 다음 링크에서 확인할 수 있다.
https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1048286/000104828626000005/mar-2025q4xex99earningsrel.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.