한화투자증권

2026년 5월 7일
해외기업분석

Marriott International, Inc. (MAR)

중동 분쟁에도 가이던스 상향, 가격 결정력 확인

▶Analyst 박제인 jane8314@hanwha.com 3772-7380

Not Rated

Bloomberg컨센서스 목표가: USD 382.48

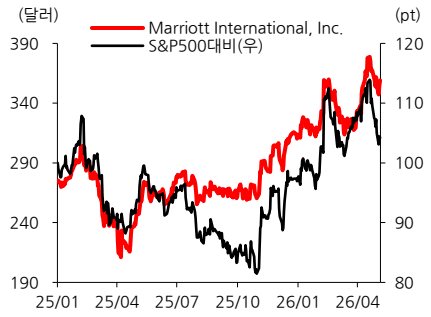
현재 주가(5/6, USD)	359.06
상승여력	▲ 6.5%
시가총액(백만 USD)	94,680
발행주식수(천주)	263,689
52 주 최고가 / 최저가(USD)	380 / 250.01
90 일 일평균 거래대금(백만 USD)	527.0
거래소	NASDAQ
국가명	UNITED STATES
티커	MAR US EQUITY
산업	경기소비재

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	6.2	11.6	32.0	67.3
상대수익률(S&P500)	-5.2	5.5	22.8	22.2

(단위: 백만 달러, 달러, %, 배)

재무정보	FY 2024	FY 2025	FY 2026E	FY 2027E
매출액	25,100	26,186	27,833	29,519
영업이익	4,161	4,476	4,959	5,472
EBITDA	4,981	5,383	5,924	6,366
지배주주순이익	2,660	2,742	3,045	3,313
EPS	9.33	10.02	11.55	13.03
순차입금	14,949	16,824	17,388	18,470
PER	32.8	32.3	31.1	27.6
PBR	-	-	-	-
EV/EBITDA	20.9	20.4	18.7	17.4
배당수익률	0.7	0.7	0.8	0.8
ROE	-	-	-	-

주가 추이



메리어트 인터내셔널의 FY 1Q26 실적이 발표됐습니다. 실적은 예상을 상회했고, 주가는 1.3% 올랐습니다. 메리어트는 중동 분쟁이 2026년 연간 전세계 객실당매출 성장률을 약 1%p ~ 1.25%p 낮출 것으로 예상했음에도 불구하고 가이던스를 상향했습니다. 미국 · 캐나다의 모든 고객 등급에서 고른 강세가 나타났고, 2026 월드컵이 객실당매출 성장에 기여할 것으로 예상했기 때문입니다. 미국 · 캐나다에서 최근의 실적은 ADR(일평균 객실요금) 증가가 성장을 견인했습니다. 안정적 수요 기반, 메리어트의 가격 결정력이 확인됩니다. 지정학적 불확실성에도 가이던스가 상향됐다는 점과 메리어트의 브랜드 경쟁력을 감안할 때, 주가 흐름은 긍정적일 것으로 전망합니다.

FY 1Q26 분기 실적

메리어트의 FY 1Q26 매출액은 66.5억 달러(YoY +6.2%), 조정 EPS는 2.72 달러(YoY +17.2%)로 각각 컨센서스를 0.4%, 6.3% 상회했다. 비용보전매출을 제외한 순매출은 18.1억 달러(YoY +12.6%), 총 수수료 수입은 14.3억 달러(YoY +12.4%), 계약투자상각분을 제외한 순 수수료 수입(조정 EBITDA)은 14억 달러(YoY +14.9%)였다. 조정 EBITDA 및 EPS는 가이던스 상단(각각 13.3억 달러, 2.55 달러)을 초과했다. 영업이익은 11.6억 달러(YoY +14.1%)를 기록했다. 전세계 객실당 매출 성장률은 고정 통화 기준 YoY +4.2%였고, 최근 12개월 순 객실 성장률은 +4.5%로 집계됐다. 분기 내 7억 달러 규모이 자사주를 매입했고, 4월 29일까지의 배당을 포함해 총 12억 달러 이상을 주주환원했다.

FY 2Q26, 2026 가이던스

메리어트는 FY 2Q26 가이던스를 중간값 기준, 조정 EBITDA 15.4억 달러(YoY +8.7%, vs. 컨센서스 15.4억 달러), 조정 EPS 3.03 달러(YoY +14.2%, vs. 컨센서스 3.05 달러)로 제시했다. 총 수입 수수료는 15.4억 달러, 전세계 객실당 매출 성장률은 YoY +2%로 예상했다. FY 2026 연간으로는 조정 EBITDA 예상치를 58.9억 달러에서 59.3억 달러(YoY +10.1%, vs. 컨센서스 59.2억 달러), 조정 EPS 가이던스를 11.45 달러에서 11.51 달러(YoY +14.8%, vs. 컨센서스 11.55 달러)로 상향했다. 전세계 객실당 매출 성장률 전망도 YoY +2%에서 +2.5%로 조정했다. 연간 순 객실 성장률은 YoY +4.8%로 전망했다.

사업부별 분기 실적 및 상세 & 전망

메리어트의 사업 구조는 호텔을 직접 소유하기보다는 주로 소유주의 호텔에 Marriott, Ritz-Carlton, Sheraton 등의 브랜드 사용권과 예약 시스템, 멤버십, 운영 기준 등을 제공하고 수수료를 받는 방식으로 구성된다. 사업 구분은 기본수수료(위탁), 프랜차이즈 수수료, 성과수수료(호텔이익연동), 소유·임차 및 기타 매출(직접소유 및 임차 호텔), 비용보전매출(호텔 소유주로부터 비용 환급)로 구분된다. 비용보전매출은 메리어트가 호텔 위탁운영을 위해 비용을 집행하고, 소유주나 거래상대방에게 해당 금액을 청구하는 것으로 대응 비용도 인식되기 때문에 마진을 남기는 매출이 아니다. FY 1Q26 매출액은 각각 3.4억 달러(YoY +4.3%), 8.7억 달러(YoY +16.9%), 2.2억 달러(YoY +8.8%), 4.1억 달러(YoY +14.1%), 48.4억 달러(YoY +4.1%)를 기록했다. 비용보전매출을 제외하고, 매출 비중은 프랜차이즈 수수료가 13.1%로 가장 높았다. 지역별로는 미국·캐나다의 매출 비중이 74.5%를 기록했다.

고객 등급별로는 럭셔리 부문에서 ADR이 YoY 5.5% 올랐는데, 점유율도 1.2%p 증가해 고소득층 소비는 금리 상승에도 견조하게 유지되고 있음이 확인된다(표 4). 럭셔리 등급은 2분기 연속 양의 객실당매출 성장률을 기록했고, 저가(Select) 부문은 4Q25 객실당매출이 역성장(YoY -1%)했지만 1분기에 양의 성장률(+3.5%)로 전환됐다. 경영진은 신용카드 파트너사의 데이터 분석 결과 전반적 인구 집단에서 내구재 구매보다는 경험·여행을 중시하는 경향이 뚜렷해졌다고 언급했다. 저소득층에도 경험 중심 소비 추세가 지속됐고, 유가에 의한 항공권 가격 상승에 국내여행 수요가 증가했으며 이는 접근성이 좋은 Select service 호텔들의 점유율 상승으로 이어졌다고 설명했다. 결과적으로 1분기에 모든 등급에서 주요 지표가 상승하며 고소득층 중심의 여행 수요가 모든 고객 등급으로 확산됐다고 언급했다.

메리어트의 가격 결정력은 견조하게 유지되고 있고…

1분기 전세계 호텔점유율은 65.6%로 전년 동기 대비 0.7%p 증가했다. 일평균 객실요금(ADR)은 3.3%, 객실당매출 성장률은 3.1%(고정통화기준 4.2%)였다. 점유율 개선폭은 제한적이었으나 ADR 상승이 동반되며 객실당매출 성장을 견인했다. 메리어트가 가격결정력을 유지하고 있음이 확인된다.

서비스업 경기 추세에 따른 미국·캐나다 지역의 주요 지표를 살폈다. 미국 ISM 서비스업 PMI는 코로나 이후 여행 재개에 따라 2022년 급등한 후 정상화됐다(그림 5, 6). 분기 평균 기준으로는 50 미만으로 내려가지 않았지만, 서비스업 경기의 확장 강도가 둔화되는 구간에도 미국·캐나다 지역의 객실당매출과 ADR은 양의 성장률을 유지했다. 점유율 개선폭은 2023년 이후 축소됐으며, 최근에는 전년 대비 보합권에 머물고 있다. 객실 수요는 크게 훼손되지 않는 가운데, ADR이 객실당매출 성장을 견인했다. 안정적 수요와 메리어트의 브랜드 기반 가격 결정력이 함께 작용했음을 시사한다.

…중동 분쟁에 따른 영향에도 불구하고 가이던스 상향

3월 한 달간 중동 지역의 객실당매출이 전년동기대비 30% 이상 급감했고, 분기 전체 점유율(61.6%)도 5.4%p 하락했다. 2분기에는 점유율 하락폭이 더 확대될 것으로 예상했으며, 객실당매출은 약 50% 감소할 것으로 전망했다. 2분기를 지정학적 불확실성에 의한 가장 큰 영향을 받는 분기로 예상했으며, 하반기에 순차적으로 회복될 것이라고 언급했다. 미·이란 전쟁은 중동 지역뿐만 아니라 다른 지역에도 영향을 미쳤다. 중동 지역이 전세계 경유 수요의 약 10%를 차지하는 허브임을 감안할 때, 중동 항공사에 대한 의존도가 높은 아시아 지역에서의 장거리 여행 수요가 둔화되고 있다고 설명했다. 메리어트는 중동 분쟁이 2026년 연간 전세계 객실당매출 성장률을 약 1%p ~ 1.25%p 낮출 것으로 예상했는데, 해당 내용을 반영했음에도 불구하고 연간 객실당매출 성장률 가이던스를 상향했다. 미국 및 캐나다의 모든 고객 등급에서의 강세와 2026 개최 월드컵의 긍정적 기여(+0.3%p~+0.35%p)를 예상했기 때문이다. 중동 분쟁에도 불구하고 견조한 수요와 가이던스를 감안할 때, 주가 흐름은 긍정적일 것으로 전망된다.

매수 비율 46.4%, 평균 목표 주가 382.48 달러

최근 3개월 동안 메리어트 인터내셔널에 대해 투자의견을 제시한 증권사는 28곳이다. 매수 비율은 46.4%이고, 평균 목표 주가는 382.48 달러다. 현재 주가 대비 6.5%의 상승 여력이 있다. 제시된 최고 목표 주가는 446 달러(상승 여력 +24.2%)다.

[표1] 컨센서스 대비 분기 실적 비교 (단위: 백만 달러, 달러, %, %p)

	FY 1Q25	FY 4Q25	FY 1Q26	YoY	QoQ	컨센서스	차이
매출액	6,263	6,690	6,654	6.2	-0.5	6,627	0.4
세전이익	1,016	1,155	1,158	14.1	0.3	1,102	5.1
EPS	2.32	2.58	2.72	17.2	5.4	2.56	6.3

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 분기 컨센서스 대비 가이던스 비교 (단위: 백만 달러, 달러, %, %p)

	FY 2Q25	FY 2Q26	YoY	컨센서스	차이
조정 EBITDA	1,415	1,538	8.7	1,542	-0.3
EPS	2.65	3.03	14.2	3.05	-0.8

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 연간 컨센서스 대비 가이던스 비교 (단위: 백만 달러, 달러, %, %p)

	FY 2025	FY 2026	YoY	컨센서스	차이
조정 EBITDA	5,383	5,925	10.1	5,924	0.0
EPS	10.02	11.51	14.8	11.55	-0.4

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[표4] 분기 실적 요약 및 컨센서스 (단위: 백만 달러, 달러, %, %p)

	FY 2Q25	FY 3Q25	FY 4Q25	FY 1Q26	FY 2Q26(E)	FY 3Q26(E)	FY 4Q26(E)	FY 1Q27(E)
매출액	6,744	6,489	6,690	6,654	7,135	6,921	7,063	6,987
(YoY)	4.7	3.7	4.1	6.2	5.8	6.7	5.6	5.0
기본위탁수수료	340	314	343	339	353	327	360	345
(YoY)	3.0	0.6	3.0	4.3	3.8	4.1	5.0	1.8
프랜차이즈수수료	860	876	843	872	989	992	959	945
(YoY)	5.1	7.9	6.0	16.9	15.0	13.2	13.7	8.4
성과수수료	200	148	239	222	205	155	240	213
(YoY)	2.6	-6.9	16.0	8.8	2.5	4.7	0.4	-4.1
소유·임차 및 기타	441	420	457	412	457	435	468	379
(YoY)	11.6	10.2	9.3	14.1	3.6	3.6	2.4	-8.0
비용보전매출	4932	4760	4857	4844	5176	5081	5192	5232
(YoY)	4.3	3.1	3.3	4.1	4.9	6.7	6.9	8.0
조정 EBITDA	1,415	1,349	1,402	1,398	1,543	1,488	1,544	1,445
(YoY)	6.9	9.8	9.0	14.9	9.0	10.3	10.1	3.4
조정 EBITDA 마진	21.0	20.8	21.0	21.0	21.6	21.5	21.9	20.7
영업이익	1,186	1,119	1,155	1,158	1,316	1,239	1,282	1,220
(YoY)	5.9	10.0	7.7	14.1	11.0	10.7	11.0	5.3
영업이익률	17.6	17.2	17.3	17.4	18.4	17.9	18.2	17.5
EPS	2.65	2.47	2.58	2.72	3.06	2.89	3.00	2.93
(YoY)	6.0	9.3	5.3	17.2	15.5	17.0	16.3	7.7
PER	28.3	26.5	30.9	31.5	33.2	32.1	31.0	30.0

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

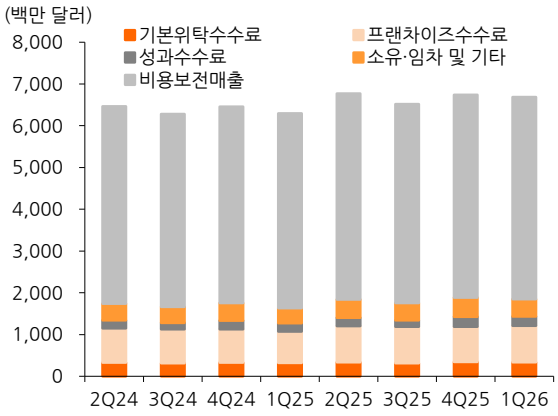
[표5] 고객 등급별 주요 지표 비교

(단위: YoY %, %p)

	객실당매출	점유율	ADR
럭셔리	+7.4	+1.2	+5.5
프리미엄	+3.4	+0.2	+3.1
셀렉트	+2.7	+0.5	+2.0

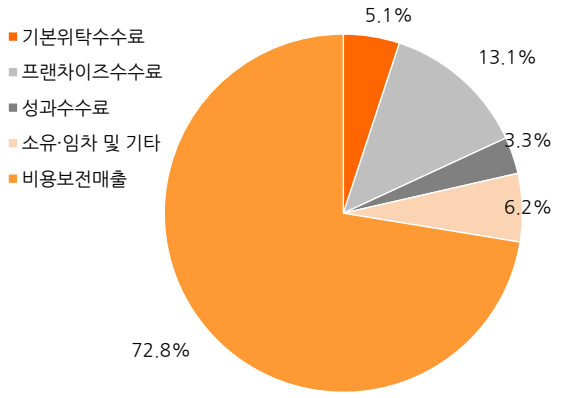
자료: Marriott International, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 사업부별 분기 매출 추이



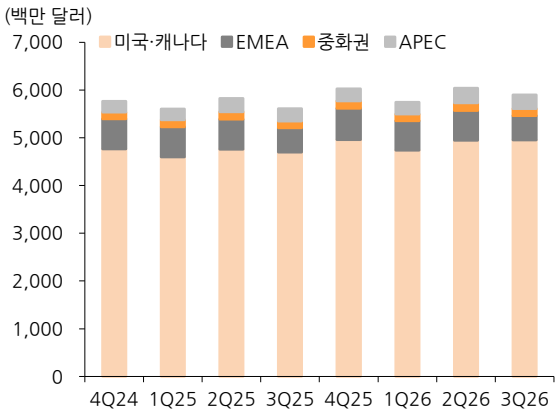
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] FY 1Q26 사업부별 매출 비중



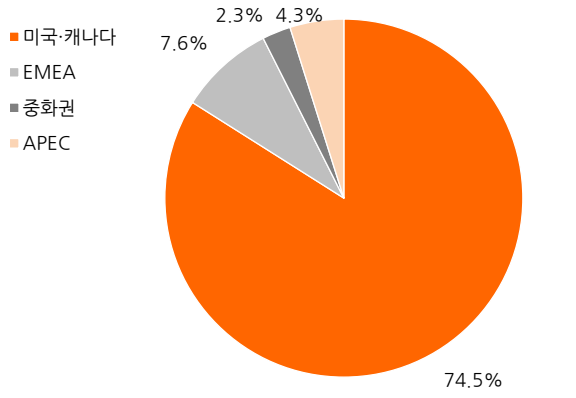
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 지역별 분기 매출 추이



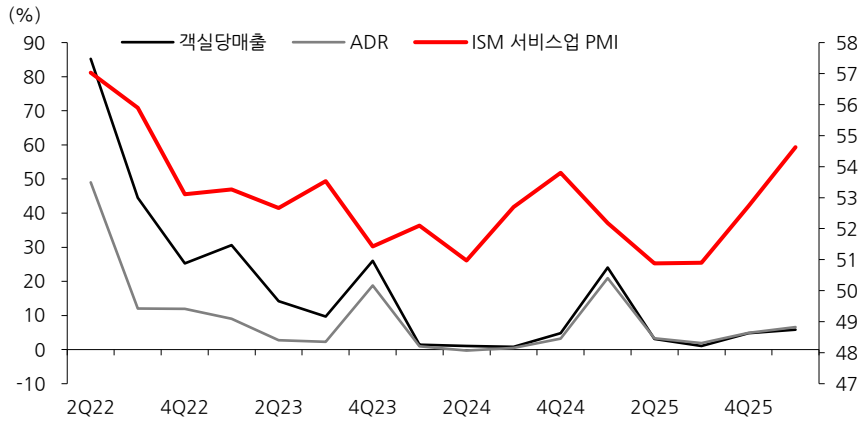
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] FY 1Q26 지역별 매출 비중



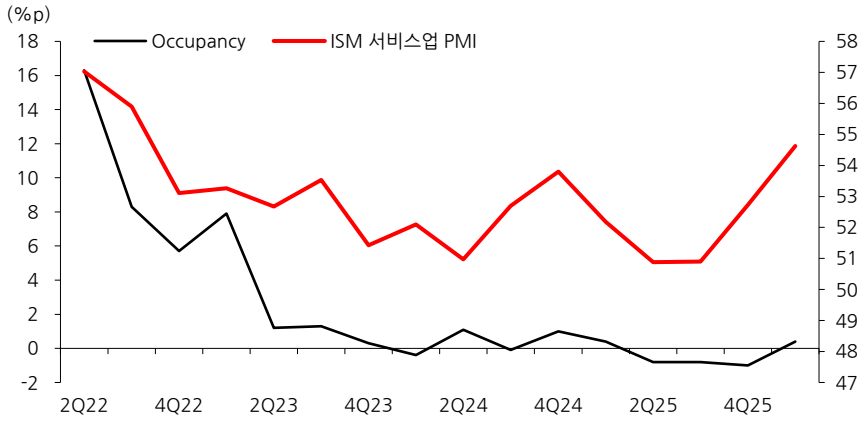
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 미국 ISM 서비스업 PMI 및 미국·캐나다 객실당매출, ADR 성장률(YoY) 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

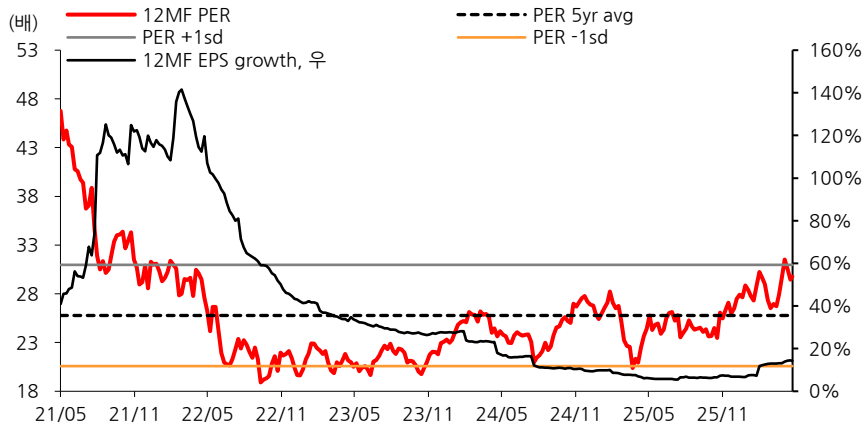
[그림6] 미국 ISM 서비스업 PMI 및 미국·캐나다 점유율 변화(YoY %p) 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 12 개월 선행 PER 및 EPS 성장률 (5 년): 평균과 표준편차

12개월 선행 PER은 29.7배로
5년 평균(25.8배)보다 높다



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 5 월 7 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (박제인)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2026 년 3 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%