



# 트립닷컴 (TCOM.US)

정부 조사 결과를 기다리자

- 1Q26 실적 예상치 부합. 중국 및 해외 여행 사업 견조
- 2분기 매출 가이드런스 둔화. 에너지 가격 상승과 정부 규제 영향에 기인
- 밸류에이션 부담스럽지 않으나, 정부 조사 결과 확인이 중요

## 1Q26 실적 예상치 부합. 중국 및 해외 여행 사업 견조

1Q26 매출 162 위안(YoY +17%), Non-GAAP 영업이익 46 억위안 (YoY +15%)으로 예상치(매출 158 억위안, 영업이익 44 억위안)에 부합했다. 춘절 연휴기간 중국 전체 여행매출은 YoY 19% 증가하며 중국 국내여행 수요는 견조했다. 해외 사업도 GMV 가 1 분기 YoY +65%를 기록하며 성장세가 확대됐다(2025 년 YoY +60%). 그 중 인바운드 매출은 YoY +90%로 높은 성장세를 유지했다. Non-GAAP 기준 OPM 은 29%로 YoY 0.6%p 하락했으며, 상대적으로 수익성이 낮은 해외사업 비중 확대와 정부 규제 영향에 따른 일부 서비스 축소에 기인한다.

## 2분기 매출 가이드런스 둔화. 유가 상승과 정부 규제 영향에 기인

2 분기 매출 가이드런스로 YoY 3%~5% 성장이 제시됐다. 리오프닝 이후 가장 낮은 수준으로 지정학적 갈등에 따른 에너지 가격 상승과 정부 규제 관련 영향에 기인한다. 최근 유가는 안정되는 모습을 보이고 있고, APAC 중심의 해외 확장, 브랜드 인지도 상승 등으로 해외 사업은 외형성장 및 수익성 개선이 지속될 전망이다. 다만 국내 사업의 경우 정부의 반독점 조사로 인해 트래픽 혜택을 통한 호텔 최저가·독점성 계약, 기차표·항공권 예약 과정에서 빠른 예매 및 환불·변경 보장과 같은 부가서비스 판매 등의 수익화 방식에 불확실성이 존재한다. 트립닷컴의 높은 시장점유율과 플랫폼 경쟁력을 감안할 때 중장기 경쟁 지위에 미치는 영향은 제한적일 가능성이 높으나, 규제 대응 과정에서 수익성 둔화가 나타날 수 있는지에 대한 확인이 필요하다.

## 밸류에이션 부담스럽지 않으나, 정부 조사 결과 확인이 중요

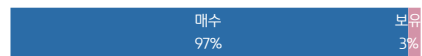
양호한 1 분기 실적에도 불구하고 정부의 반독점 조사 지속과 2 분기 가이드런스 둔화 영향으로 주가는 급락했다. 투자심리 회복을 위해서는 정부 조사의 최종 판결과 이에 따른 국내 여행사업 영향의 가시화가 필요할 것으로 판단된다. 현재 주가는 12M FWD PER 10 배에서 거래 중으로 밸류에이션 부담은 크지 않다. 다만 조사 결과가 확정되기 전까지는 보수적인 접근이 타당하다는 판단이다.

### ▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.6.29): \$39.96

목표주가 컨센서스: \$62.94

### ▶ 투자 의견 컨센서스



### Stock Data

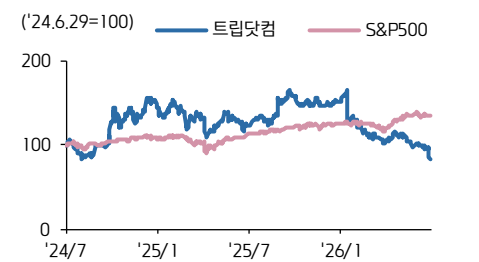
산업분류	호텔, 레스토랑 & 레저
S&P 500 (6/29)	7,440.43
현재주가/목표주가	39.96 / 62.94
52주 최고/최저 (\$)	78.99 / 38.04
시가총액 (백만\$)	26,927
유통주식 수 (백만)	647
일평균거래량 (3M)	3,122,997

### Earnings & Valuation

(백만 CNY)	24	25	26E	27E
매출액	53,294	62,409	67,883	75,621
영업이익	16,219	18,043	18,409	21,210
OPM(%)	30.4	28.9	27.1	28.0
순이익	18,041	31,839	16,794	19,200
EPS	26.2	45.6	24.7	28.4
증가율(%)	34.5	74.0	-45.9	15.2
PER(배)	21.4	12.0	1.6	1.4
PBR(배)	2.3	1.9	0.1	0.1
ROE(%)	13.6	20.3	8.6	9.4
배당수익률(%)	0.0	0.4	0.0	0.0

### Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-44.4	-15.7	-45.0	-31.9
S&P Index	8.7	-1.8	7.7	20.5



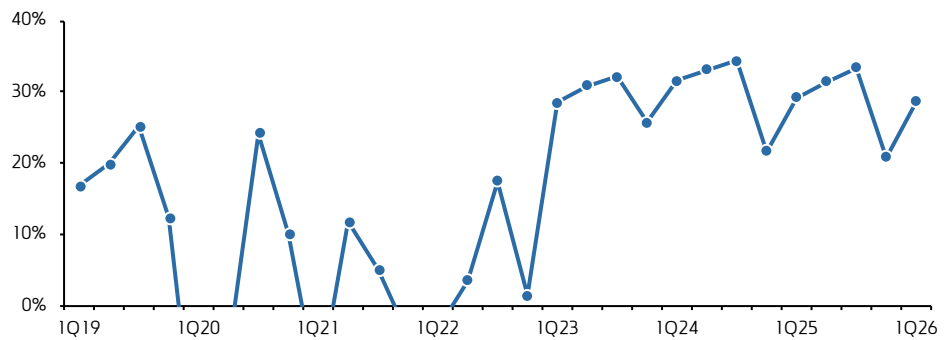
자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

트립닷컴 실적 테이블

(단위: 백만CNY)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	25
<b>매출</b>	<b>13,830</b>	<b>14,843</b>	<b>18,338</b>	<b>15,398</b>	<b>16,208</b>	<b>62,409</b>
YoY	16%	16%	16%	21%	17%	17%
매출총이익	11,125	12,025	14,979	12,158	12,878	50,287
YoY	15%	15%	15%	20%	16%	16%
GPM	80%	81%	82%	79%	79%	81%
상품 개발	3,305	3,242	3,826	3,724	3,699	14,097
YoY	14%	21%	12%	17%	12%	16%
% of sales	24%	22%	21%	24%	23%	23%
판매 및 마케팅	2,958	3,273	4,126	4,331	3,681	14,688
YoY	30%	18%	23%	30%	24%	25%
% of sales	21%	22%	22%	28%	23%	24%
일반관리비	819	842	893	905	862	3,459
YoY	12%	8%	6%	9%	5%	8%
% of sales	6%	6%	5%	6%	5%	6%
<b>영업이익</b>	<b>4,043</b>	<b>4,668</b>	<b>6,134</b>	<b>3,198</b>	<b>4,636</b>	<b>18,043</b>
YoY	7%	10%	12%	16%	15%	11%
OPM	29%	31%	33%	21%	29%	29%
순이익	4,188	5,011	19,156	3,484	3,905	31,839
YoY	3%	1%	221%	15%	-7%	76%
NPM	30%	34%	104%	23%	24%	51%

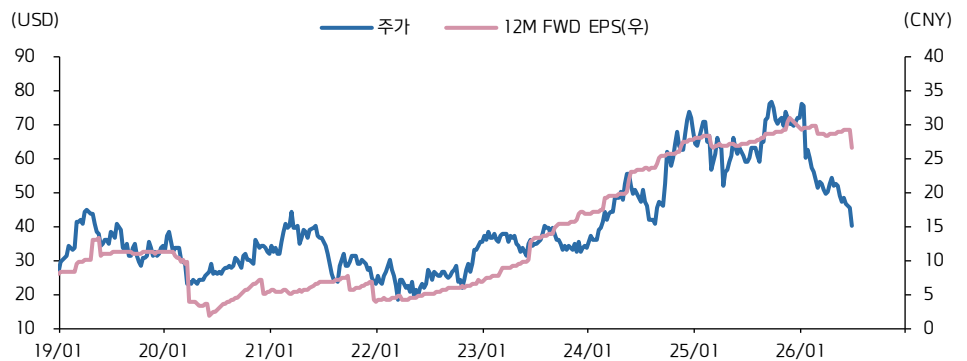
주: Non-GAAP 기준  
 자료: 트립닷컴, 키움증권 리서치센터

트립닷컴 Non-GAAP OPM



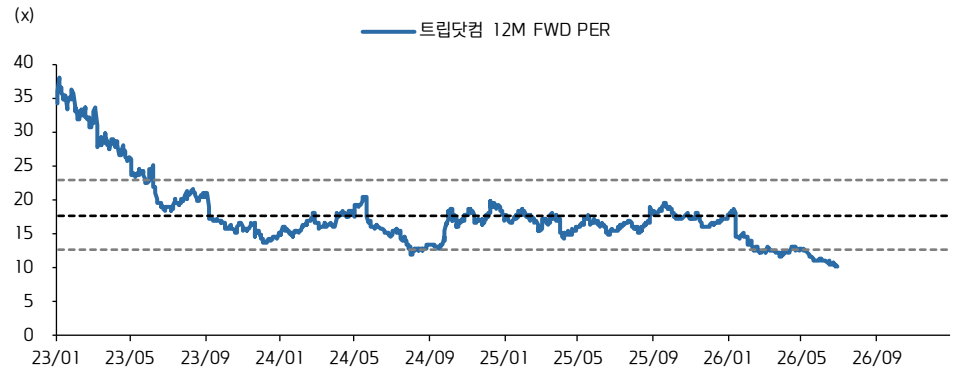
자료: 트립닷컴, 키움증권 리서치센터

트립닷컴 주가 및 이익 추정치 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

트립닷컴 12M FWD PER



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.