한화투자증권

2024년 5월 09일
해외기업분석

Airbnb, Inc (ABNB)

3분기를 고려하면 변동성은 매수 기회

▶Analyst 임해인 haein.lim@hanwha.com

Not Rated

Bloomberg컨센서스 목표가: USD 152.79

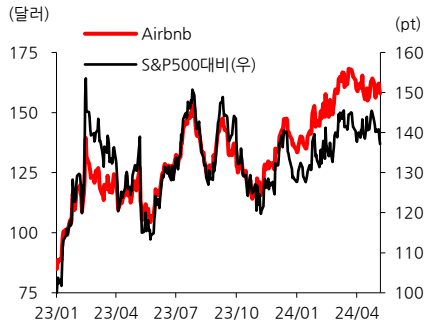
현재 주가(5/8, USD)	157.90
상승여력	▼ 3.2%
시가총액(백만 USD)	102,172
발행주식수(천주)	438,087
52 주 최고가 / 최저가(USD)	170.1 / 103.55
90 일 일평균 거래대금(백만 USD)	683.2
거래소	NASDAQ
국가명	UNITED STATES
티커	ABNB US EQUITY
산업	경기소비재

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-1.5	4.9	34.2	25.7
상대수익률(S&P500)	-1.2	1.1	15.8	0.3

(단위: 백만 달러, 달러, %, 배)

재무정보	FY 2022	FY 2023	FY 2024E	FY 2025E
매출액	8,399	9,917	11,129	12,466
영업이익	1,802	2,453	2,676	3,376
EBITDA	2,900	3,653	4,048	4,670
지배주주순이익	2,260	5,531	2,871	3,267
EPS	2.79	8.36	4.71	5.38
순차입금	-7,281	-7,767	-10,116	-12,894
PER	28.7	18.8	33.5	29.3
PBR	9.8	10.6	10.6	8.5
EV/EBITDA	24.2	48.8	23.0	19.9
배당수익률	-	-	-	-
ROE	39.1	69.8	35.1	32.6

주가 추이



에어비앤비가 예상을 상회한 FY 1Q24 실적을 발표했습니다. 다음 분기 가이던스는 예상을 소폭 하회했습니다. 시간 외 주가는 8.4% 하락했습니다. 시장은 2분기 실적 가이던스가 부진했기 때문이라고 해석하고 있지만, 2분기 가이던스가 예상을 크게 하회하지 않았습니다. 오히려 회사는 파리 올림픽, 유로 2024 등이 3분기 실적 성장을 가속화할 수 있다고 자신했습니다. 에어비앤비의 주가는 연초 대비 16% 상승했습니다(S&P 500 +8.8%). 실적 발표 이후의 주가 하락은 차익 실현 매물이 출회됐기 때문이라고 생각합니다. 3분기 실적 성장이 예상보다 더 강할 수 있다는 점을 고려하면, 변동성을 매수 기회로 삼아야한다고 생각합니다.

FY 1Q24 실적: 컨센서스 상회

에어비앤비는 예상보다 강한 분기 실적을 발표했다. 매출액 21.4억 달러(YoY +17.8%), 조정 EBITDA 4.2억 달러(YoY +717.6%), EPS 0.41 달러(YoY +127.8%)로 컨센서스를 각 3.9%, 29.9%, 34.4% 상회했다. 매출액은 강력한 여행 수요와 예년보다 이른 부활절 영향(2023년 2분기, 2024년 1분기)으로 성장했다고 설명했다. 외형 증가에 힘입어 수익성도 개선됐다. 순이익률은 12.3%(vs. 컨센서스 8.2%), 조정 EBITDA 마진은 19.8%(vs. 컨센서스 15.8%)를 기록했다. 1분기 잉여 현금흐름은 19.1억 달러로 전년 동기 15.8억 달러 대비 늘어났다. 양호한 현금흐름을 바탕으로 1분기 중 7.5억 달러의 자사주를 매입했다(FY 4Q23 7.5억 달러, FY 1Q23 5억 달러)

총 예약 규모(GBV, Gross Booking Value)는 229억 달러(YoY +12.2%, vs. 컨센서스 223억 달러)로 집계됐다. 숙박 및 체험 예약 건수가 1.33억 건(YoY +9.5%, vs. 컨센서스 1.32억 건)임을 고려하면 평균 숙박료(ADR, Average Daily Rate)는 172.9 달러였다. 전분기 156.7 달러, 전년 동기 168.4 달러, 시장 예상치 169.4 달러를 모두 넘어선다. 지역별 매출은 북미 10.2억 달러(YoY +9.7%), EMEA(유럽, 중동, 아프리카) 5.7억 달러(YoY +23.8%), 아시아태평양 2.5억 달러(YoY +26.5%), 라틴 아메리카 3.1억 달러(YoY +30.6%)를 기록했다. 회사는 북미와 EMEA 지역에 대해 5명 이상의 단체 예약이 빠르게 성장하고 있다고 언급했다. 특히 EMEA에서는 올림픽 개최에 따른 여름철의 예약이 벌써부터 크게 늘어나고 있다고 설명했다. 아시아 태평양에서는 중국인의 해외 여행 회복세를 긍정적으로 평가했다.

FY 2Q24 가이던스: 예상 소폭 하회했으나, 아주 나쁠 건 없었다

2분기 가이던스로는 매출액 26.8억~27.4억 달러(중간값 27.1억 달러 기준 YoY +9.1%, vs. 컨센서스 27.3억 달러)를 제시했는데, 시장 전망치를 소폭 하회하는 수준이다. 2024년의 부활절 시즌은 예년과는 달리 1분기에 포함됐다. 2분기에서 부활절의 영향이 제외된 점이 매출에 부정적으로 작용할 것이라고 설명했는데, 1분기 중 이미 언급했던 내용이었다. 환율도 부정적인 영향을 끼칠 것으로 전망했다. 2분기에 대해선 보수적으로 전망했으나, 3분기는 긍정적으로 바라봤다. 여름 휴가철을 앞두고 올림픽과 유로 2024으로 인한 숙박 수요가 벌써부터 강력하다는 점을 시사하며 3분기에 실적 성장이 가속화될 수 있을 것으로 예상했다.

2분기 예약 수는 1분기와 유사하고, 평균 숙박료는 소폭 오를 것으로 내다봤다. 조정 EBITDA는 성장하겠지만, 조정 EBITDA 마진은 부활절 특수가 사라지고, 마케팅 비용이 증가하는 등의 이유로 하락할 수 있다고 전망했다. 연간 가이던스는 유지했다. 조정 EBITDA 성장을 예상하면서, 최소한 35%의 마진율을 낼 것으로 이야기했다(FY 2023 37%, FY 2024 컨센서스 36%). 2분기 가이던스는 약간 보수적이었지만, 제시된 가이던스가 컨센서스를 크게 하회하지 않았고, 3분기에 대한 자신 있는 전망을 내놓았다는 점에서 아주 나쁠 건 없었다고 생각한다.

여름에는 올림픽과 유로 2024가 기다리고, 중국인들은 움직이기 시작했다

3분기부터 유럽 지역에서의 스포츠 행사에 따른 긍정적인 효과와 중국인의 해외 여행 회복세에 주목해야 한다고 생각한다. 올해 올림픽은 7월 말부터 파리에서, 유로 2024는 6월 중순부터 7월 중순까지 독일에서 개최될 예정이다. 회사는 파리 올림픽으로 인해 전년 동기 대비 파리에서의 숙박 예약이 5배 증가했다고 설명했다. 독일에서도 2023년과 비교해 두 배 가까이 예약이 늘었다고 언급했다. 확대되는 수요에 발맞춰 에어비앤비는 공급을 늘리고 있다. 1분기 활성화된 숙박 공급은 전년 동기 대비 17% 늘어났다고 이야기했다.

이제부터는 중국인의 해외 여행 회복에도 주목해야 한다. 에어비앤비는 1분기 중국인들의 해외 숙소 예약이 전년 동기 대비 80% 늘어났다고 설명했다. 중국인들의 해외 여행이 이제 회복세에 접어들었다는 점을 고려하면, 향후 성장세가 더 가팔라질 수 있다고 생각한다.

에어비앤비는 연초 대비 16% 상승했다(vs. S&P 500 +8.8%). FY 1Q24의 실적은 양호했고, 2분기의 가이던스도 크게 부진한 건 아니었다. 3분기에는 주요 이벤트가 있어서 실적 성장이 가속화될 수 있는 점까지 고려하면, 실적 발표 이후 시간 외 주가가 8.4% 하락한 점은 악재가 반영됐다기 보단 차익 실현 매물 출회로 바라보아야 한다고 생각한다. 현재 2024년 3분기 매출 성장률 컨센서스는 YoY +12%에 형성돼있는데, FY 3Q23의 YoY +18%에 미달한다. 올해에만 예정돼있는 특별한 이벤트가 있고, 중국인들이 움직이고 있기 때문에 시장 예상보다 더 가파르게 성장할 수 있다고 생각한다. 3분기에 대한 기대를 안고서 변동성을 매수 기회로 삼을 수 있다고 판단한다.

매수 비율 29.5%, 평균 목표 주가 152.79 달러

최근 3개월 동안 에어비앤비에 대해 투자의견을 제시한 증권사는 44곳이다. 매수 비율은 29.5%, 평균 목표 주가는 152.79 달러다. 현재 주가 대비 3.2%의 하락 여력이 있다. 제시된 최고 목표 주가는 200달러(상승 여력 +26.7%)다.

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

	FY 1Q23	FY4Q23	FY 1Q24	YoY	QoQ	컨센서스	차이
매출액	1,818	2,218	2,142	17.8	-3.4	2,061	3.9
순이익	117	-349	264	125.6	-	170	55.7
EPS	0.18	-0.55	0.41	127.8	-	0.31	34.4
조정 EBITDA	262	738	424	717.6	-42.5	326	29.9

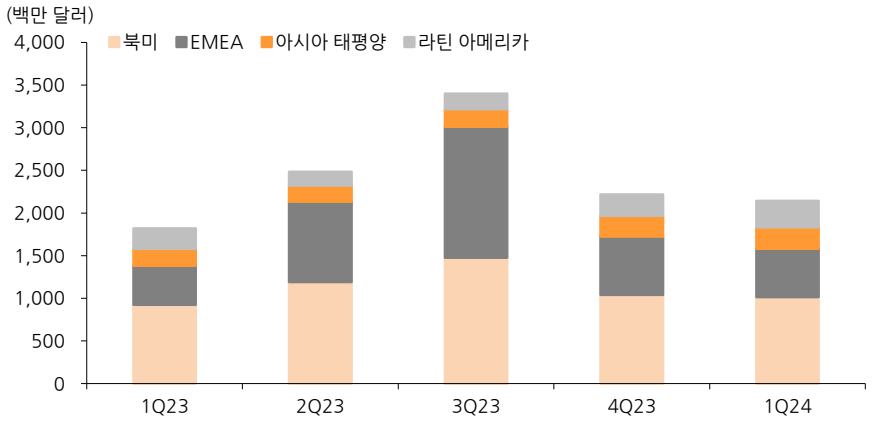
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 분기 실적 요약 및 컨센서스 (단위: 백만 달러, 달러, %, %p)

	FY 2Q23	FY 3Q23	FY 4Q23	FY 1Q24	FY 2Q24 (E)	FY 3Q24 (E)	FY 4Q24 (E)	FY 1Q25 (E)
매출액	2,484	3,397	2,218	2,142	2,731	3,812	2,485	2,321
(YoY)	18.1	17.8	16.6	17.8	10.0	12.2	12.1	8.4
매출총이익	2,052	2,938	1,834	1,662	2,246	3,303	2,060	1,790
(YoY)	19.7	18.3	17.8	19.6	9.4	12.4	12.3	7.7
매출총이익률	82.6	86.5	82.7	77.6	82.2	86.6	82.9	77.1
영업이익	523	1,496	439	101	574	1,690	465	74
(YoY)	41.8	12.8	86.8	2120.0	9.8	13.0	5.9	-27.2
영업이익률	21.1	44.0	19.8	4.7	21.0	44.3	18.7	3.2
순이익	650	4,375	-349	264	680	1,621	587	274
(YoY)	71.6	260.3	-	125.6	4.6	-62.9	-	3.8
EPS	0.98	6.63	0.76	0.41	1.03	2.49	0.9	0.4
(YoY)	75.0	270.4	59.2	127.8	5.0	-62.4	17.3	-0.5
EBITDA	819	1,834	738	424	897	2,019	782	408
(YoY)	15.2	25.9	45.8	61.8	9.5	10.1	6.0	-3.7
PER	37.5	16.6	18.8	21.1	32.7	31.4	28.9	27.8
PBR	16.1	9.8	10.6	9.2	12.5	10.8	10.7	10.9
EV/EBITDA	36.6	35.1	50.6	37.8	22.7	21.8	20.4	19.7
ROE	44.7	74.5	69.8	74.9	31.4	52.7	32.2	19.8

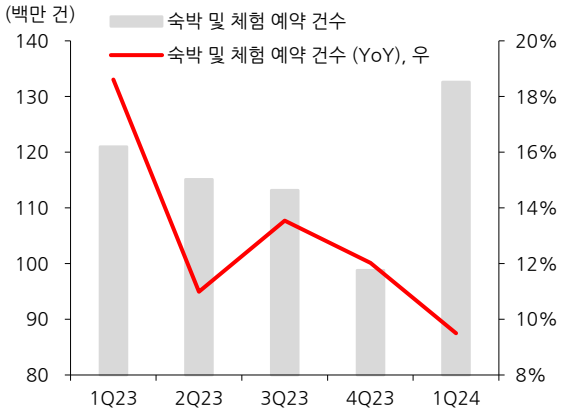
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 에어비앤비 지역별 매출 추이



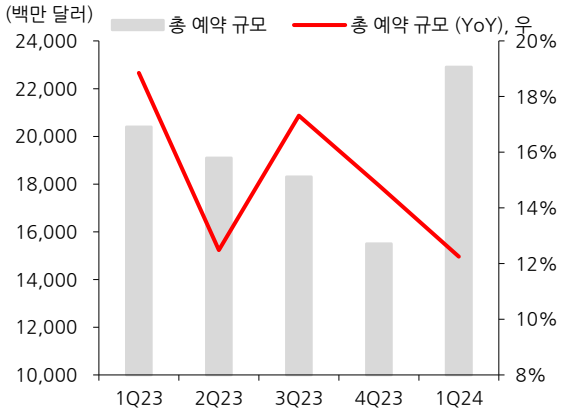
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 숙박 및 체험 예약 건수 추이



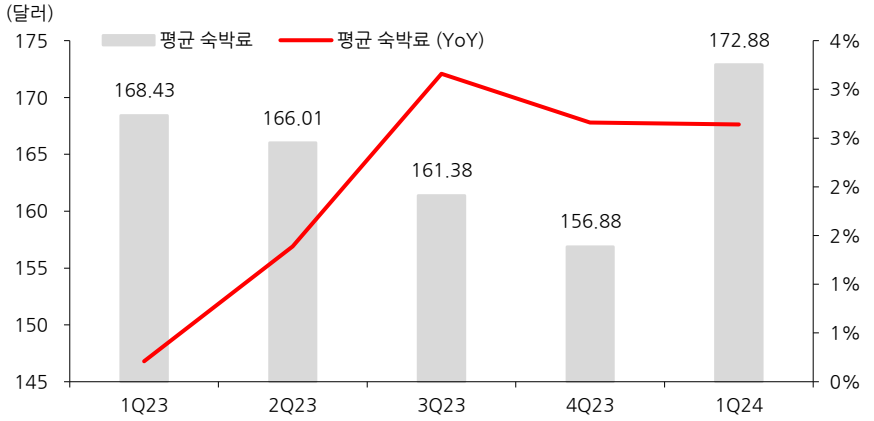
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 총 예약 규모(GMV) 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

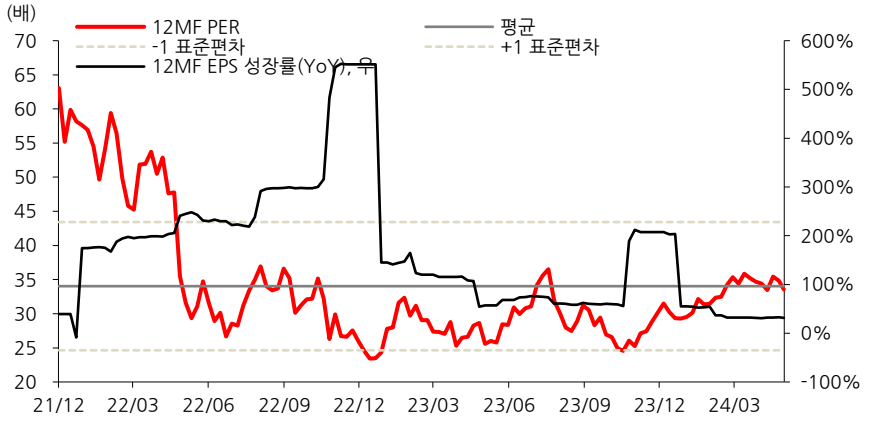
[그림4] 평균 숙박료(ADR) 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

12개월 선행 PER은 33배로
5년 평균(34배)보다 낮다

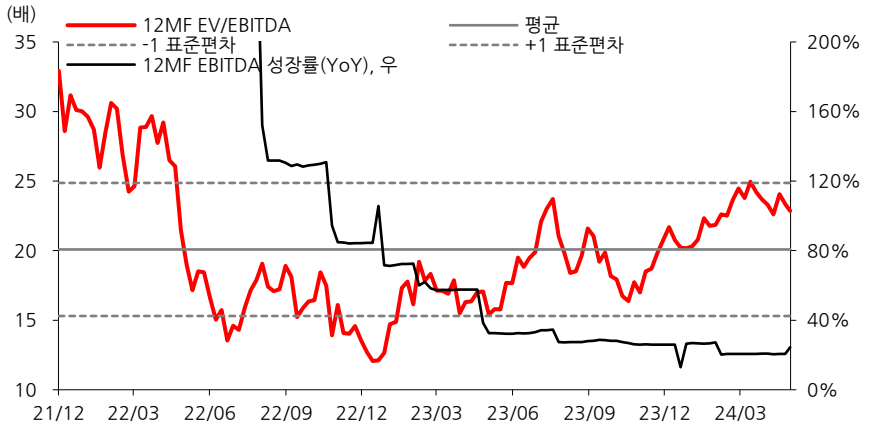
[그림5] 12 개월 선행 PER 및 EPS 성장률 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

12개월 선행 EV/EBITDA는
23배로
5년 평균(20배)보다 높다

[그림6] 12 개월 선행 EV/EBITDA 및 EBITDA 성장률 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice] (공표일: 2024 년 5 월 9 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. (임해인)
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: 2024 년 3 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.2%	4.1%	0.7%	100.0%