

EBAY · EBAY

외형 회복과 수수료율 하락

시가총액 \$52.5B	현재주가 \$118.02	52주 범위 \$78.03 - \$124.59	12M 수익률 +18.6
-----------------	------------------	------------------------------	------------------

01 SUMMARY

매출 성장 반등 속 수수료율 하락과 인력

3Q26 매출은 3,210백만 USD로 컨센서스(3,103백만 USD)를 상회했고, 비GAAP EPS(1.51달러) 역시 가이드언스 상단과 컨센서스(1.41달러)를 초과 달성. 공시 기준 매출은 2024년 연간 0~3%대 정체를 벗어나 4개 분기 연속 두 자릿수(YoY 13.8%) 성장을 이어가며 12개 분기 내 최대 매출을 경신. 4분기 매출 가이드언스는 3,190~3,240백만 USD(중간값 3,215백만 USD)로 제시되어 컨센서스(3,196백만 USD)를 소폭 상회. 경영진은 집중 카테고리(GMV YoY 24%)와 라이브 커머스의 세 자릿수 성장이 외형 확장을 견인했다고 설명.

02 KEY POINTS

저수수료 사업 확대와 유기적 성장 정체

총거래액(GMV)은 유기적 기준 YoY 13%(디팝 포함 16%) 증가했으나, 전체 수수료율(Take rate)은 전년 동기 대비 20bp 하락. 라이브 커머스, C2C, 디팝 등 상대적으로 수수료율이 낮은 사업군의 비중 확대와 운송비 회계 처리가 마진율을 압박하는 양상. 같은 인터넷 리테일 업종 내 저마진 유통사인 웨이퍼어(OPM 3.0%)나 추이(OPM 2.8%) 대비 이베이의 비GAAP 영업이익률(26%대)은 여전히 높으나, 저수수료 GMV 성장이 총매출 및 이익률로 온전히 전환되는지 4분기 수수료율 추이로 확인 필요.

디팝을 포함한 프로포르마 기준 12개월 활성 구매자는 YoY 4% 증가한 1억 4,700만명을 기록했으나 인수 효과를 제외한 유기적 구매자 성장은 1% 수준에 그침. 미국 내 활성 구매자는 6% 늘어난 반면 영국·독일 등 유럽 거시 환경 둔화로 해외 활성 구매자 지표가 상쇄된 구조. 1,600만명의 열성 구매자 1인당 지출액(연간 약 3,700달러)에 의존하는 외형 성장이 지속 가능한지 판단하기 위해 차기 분기 인수 제외 순수 활성 구매자 수 및 유럽 GMV 반등 여부 관찰 필요.

03 FINANCIALS & RISK

9% 감원과 밸류에이션

3분기 비GAAP 영업이익은 YoY 11% 증가한 8억 4,300만 USD, 잉여현금흐름은 7억 4,900만 USD를 기록했으나, 경영진은 고성장 분야 재투자 여력 확보 명목으로 전 직원의 약 9% 감축을 단행. Q&A에서는 저수수료 사업 확대에 따른 구조적 마진 훼손 우려가 집중 제기되었고, CFO는 GMV와 이익 절대 규모 확대를 목표로 포트폴리오를 관리 중이라 답변. 공시 기준 주가는 52주 고점 부근인 118달러(PER 33.0배)에 위치해 두 자릿수 성장 반등 기대가 상당 부분 선반영된 것으로 관찰. 인력 감축 이후 고성장 저수수료 사업군이 2027년 마진율 희석 없이 유기적 이익 성장을 이어갈 수 있는 단위 경제성 수준은 미확인 상태.

MARKET & STOCK DATA

시가총액	\$52.5B
발행주식수	445,000,000
유동비율	89.8
52주 최고	\$124.59
52주 최저	\$78.03
거래액(60일, \$M)	\$534M
기관 보유율	1.5

OWNERSHIP

Citadel	0.5
Norges Bank	0.3
AQR	0.2

PERFORMANCE

1M	+10.0
3M	+2.4
12M	+18.6
YTD	+35.5

VALUATION

PER (FY26E)	17.6배
PBR (FY26E)	11.3배
EV/EBITDA	18.2배
배당수익률	1.0%

PRICE TREND · 12M

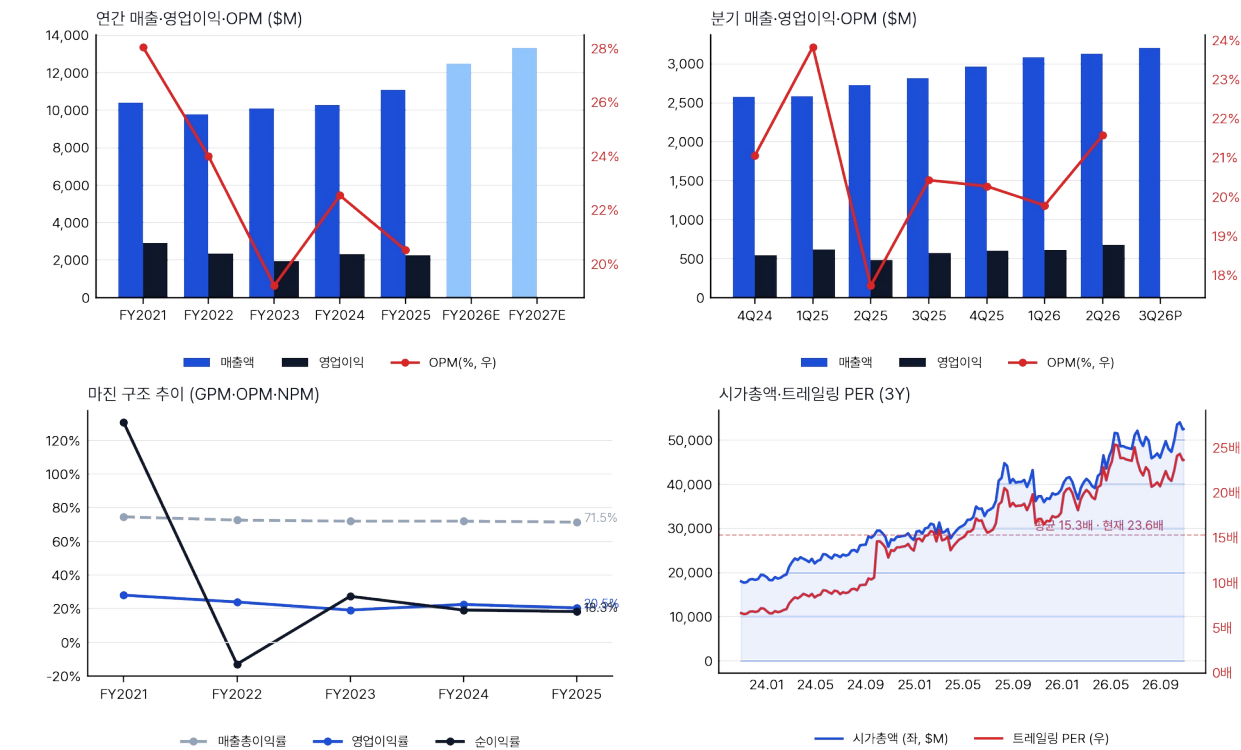


회계연도	매출액	영업이익	OPM	순이익	NPM	PER	ROE	PBR	EV/EBITDA
	(\$M)	(\$M)	(%)	(\$M)	(%)	(배)	(%)	(배)	(배)
FY2023	10,112	1,941	19.2	2,767	27.4	-	-	-	-
FY2024	10,283	2,318	22.5	1,975	19.2	-	-	-	-
FY2025	11,100	2,277	20.5	2,031	18.3	-	-	-	-
FY2026E	12,504	-	-	-	-	19.3	-	-	-
FY2027E	13,345	-	-	-	-	17.6	-	-	-

APPENDIX · AFTERULE RESEARCH

EBAY (EBAY) 부록 — 재무 차트 · 분기·연간 실적 · 재무상태·현금흐름 · Q&A 전문 요약

01 FINANCIAL CHARTS



자료: 회사 자료(DART/SEC), 증권사·Yahoo 컨센서스(E, 연한 막대), Afterule Research

02 QUARTERLY & ANNUAL RESULTS

(백만달러, %)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	2,730	2,820	2,965	3,089	3,134	3,210	9,795	10,112	10,283	11,100	12,504	13,345
YoY	+6.1	+9.5	+15.0	+19.5	+14.8	+13.8	-6.0	+3.2	+1.7	+7.9	+12.7	+6.7
QoQ	+5.6	+3.3	+5.1	+4.2	+1.5	+2.4	-	-	-	-	-	-
영업이익	484	576	601	611	676	-	2,350	1,941	2,318	2,277	-	-
YoY	-11.8	-3.2	+10.7	-0.8	+39.7	-	-19.6	-17.4	+19.4	-1.8	-	-
QoQ	-21.4	+19.0	+4.3	+1.7	+10.6	-	-	-	-	-	-	-
OPM	17.7	20.4	20.3	19.8	21.6	-	24.0	19.2	22.5	20.5	-	-
순이익	368	632	528	512	550	-	-1,269	2,767	1,975	2,031	-	-
YoY	+64.3	-0.3	-22.2	+1.8	+49.5	-	적전	흑전	-28.6	+2.8	-	-
QoQ	-26.8	+71.7	-16.5	-3.0	+7.4	-	-	-	-	-	-	-
NPM	13.5	22.4	17.8	16.6	17.5	-	-13.0	27.4	19.2	18.3	-	-

자료: 회사 자료(DART/SEC), Afterule Research — 미국 4분기는 연간-(1~3분기) 도출, YoY/QoQ % · P: 회사 발표 잠정치(컨콜 기준, 정식 공시 반영 전) · E: 증권사 평균 전망 (Yahoo 컨센서스, 순이익=EPS×주식수, 투자익면 아님)

03 BALANCE SHEET & CASH FLOW

(백만달러, %)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25
자산총계	26,626	20,850	21,620	19,365	17,610
부채총계	16,848	15,697	15,224	14,207	12,995
자본총계	9,778	5,153	6,396	5,158	4,615
부채비율(%)	172.3	304.6	238.0	275.4	281.6
영업활동현금흐름	2,657	2,254	2,426	2,414	1,959
투자활동현금흐름	3,663	2,461	240	2,213	1,420
재무활동현금흐름	-6,532	-3,792	-2,450	-3,806	-3,661

자료: 회사 자료(DART/SEC), Afterule Research — 연간 실적치(추정치 없음), 부채비율 = 부채총계 ÷ 자본총계

03 Q&A

Q1. 저수수료 고성장 사업의 비중 확대 속에서 재투자 여력 확보와 구조조정을 통한 장기 마진 방어 전략을 질의. (MoffettNathanson)

A. GMV와 영업이익을 동시에 증대시키는 기회에 집중하며 수수료를 중심의 최적화보다 종합적 사업 안정성과 이익 성장을 중시. 세 자릿수 성장세를 기록 중인 차량 부문처럼 고가 거래와 P&A 시너지를 발휘하는 분야를 우선순위로 평가.

Q2. 이베이 라이브의 타깃 카테고리가 수집품을 넘어 플랫폼 전반의 다양한 영역으로 확장되는 장기 목표를 질의. (MoffettNathanson)

A. 트레이딩 카드와 동전 외에 패션, 시계, 홈앤가든 등 다양한 분야로 확장 중이며 플랫폼 전반의 시너지 창출 기대. 지난 12개월간 라이브 판매자가 라이브에서 창출한 GMV는 핵심 마켓플레이스 거래액의 약 2배에 달하며 상호 구매 증대 효과를 확인.

Q3. 이베이 라이브의 성장 잠재력을 제한하는 요인과 핵심 마켓플레이스 GMV와의 구체적인 상관관계를 질의. (Morgan Stanley)

A. 셀프서비스 도입과 멀티스트리밍으로 연간 수십억 달러 규모 GMV를 기록하며 세 자릿수 성장률을 지속. 라이브 판매자의 핵심 사업 GMV가 라이브 거래액의 2배에 달하고, 라이브 참여 구매자의 지출은 유사 구매자 대비 약 70% 증가하는 등 시너지 효과를 창출.

Q4. 초고속 성장 중인 디딤에 대한 마케팅 비용 배분 기준과 사업 관리 시 주목하는 핵심 성과 지표를 질의. (Morgan Stanley)

A. 3분기 미국 디딤 GMV와 판매 건수가 2배 이상 늘었고 활성 구매자 1,100만 명, 활성 판매자 500만 명을 기록. 고객 재구매율 및 재 리스팅 지표 개선을 바탕으로 배송 및 마케팅 자원을 효율적으로 배분하며 양사 간 보완적 시너지를 극대화.

Q5. 에이전틱 AI 시대를 맞아 거래 마찰을 축소하고 구매자와 판매자 경험을 혁신하기 위한 제품 우선순위를 질의. (칸터 피츠제럴드)

A. 6개 주요 시장에 매직 리스팅을 적용해 호주에서 1인당 리스팅 수 약 3분의 1 증가 및 소요 시간 단축 성과를 입증. 차별화된 독특한 재고 중심 플랫폼에 맞춘 에이전틱 검색·발견 기능을 지속 테스트하며 거래 장애물을 대폭 축소하는 데 주력.

Q6. 라이브 스트리밍의 외부 플랫폼 연계 전략과 미국 C2C 및 빈티지 패션 시장 내 경쟁 구도 전망을 질의. (웰스파고)

A. 틱톡 등 외부 채널 동시 송출로 신규 구매자 유입을 확대하며 스트리밍 시간과 라이브 횟수 확대를 달성. 미국 C2C 패션에서 이베이와 디딤 합산 기준 최근 12개월간 약 90억 달러의 GMV와 전년 대비 약 20% 성장을 기록하며 독보적 입지를 구축.

Q7. 광고 부문의 도입을 확대 전망과 더불어 유럽 등 해외 시장에서의 거시경제적 소비 위축 영향을 질의. (베어드)

A. 3분기 광고 매출은 전년 동기 대비 16% 증가한 6억 7백만 달러를 기록하며 향후 참여 판매자 확대를 통한 성장 여력을 확보. 영국과 독일 등 거시적 압박 속에서도 영국 C2C GMV 두 자릿수 성장 등 가치 소비 중심 전략의 유효성을 입증.

Q8. 미국 시장 내 코인 인증 보증 프로그램 도입 현황과 중고 상품 월간 구매 비중이 급증한 배경에 대해 질의. (니드햄)

A. 8월 PCGS 협력 후 900달러 은화 인증 등 수집품 신뢰를 확대하며 코인 카테고리가 핵심과 라이브 전반에서 급성장. 월간 중고 구매 비중이 35%에서 47%로 상승한 가운데 2년 보증 리퍼브 전자기기 등 실질적 가치와 Z세대의 지속가능성 관심이 성장을 견인.

Q9. 핵심 마켓플레이스의 유기적 구매자 확대 방안과 디팍과의 백엔드 기술 및 물류 시너지 창출 계획을 질의. (BMO 캐피탈 마켓츠)

A. 1억 4,700만 명의 구매자 중 미국 열성 구매자가 9% 증가하고 1인당 연평균 3,700달러를 지출하는 등 고객 질적 성장을 확인. 디팍에 이베이 우대 배송 요금을 적용해 물류비를 절감하고 검색 모듈 연계 및 AI 결제 솔루션을 통합해 시너지를 강화.

Q10. GenAI 및 외부 추천 트렌드가 신규 트래픽 유입과 고객 확보 및 유지에 미치는 영향과 기회를 질의. (에버코어 ISI)

A. 전체 트래픽의 85%가 자연유입이며 GMV의 70% 이상을 기여하는 열성 구매자가 연평균 약 3,700달러를 지출하는 안정적 기반을 보유. 신규 유입 경로를 통해 유입된 고객의 약 50%가 다음 구매 시 이베이로 직접 유입되는 성과를 확인하며 장기적 호재로 판단.

본 부록은 실적 발표 컨퍼런스를 전문과 Afterule 재무 데이터를 근거로 AI가 정리한 정보이며, 투자 의견·목표주가를 포함하지 않습니다. 투자 판단의 근거로 사용될 수 없습니다.