Host Hotels · HST

도심 출장 반등과 마진 방어

시가총액	현재주가	52주 범위	12M 수익률
$17.1B	**$24.62**	**$16.77 - $26.19**	**+38.1**

01 SUMMARY

3Q 마진 90bp 확대 및 4Q 수익성

3분기 전체 매출 및 주당순이익의 확정 수치는 미공시 상태이나 점유율 210bp 상승과 호텔 마진 90bp 확대 기록. 12개 분기 추세상 3분기는 매출과 마진(2024년 3분기 10.2%, 2025년 3분기 7.6%)이 연중 가장 낮은 계절적 저점 구간이나 객실당 총비용 증가를 3%로 통제하며 38% 플로우스루 달성. 수라브 고쉬 CFO는 4분기 호텔 마진이 25~30% 수준으로 5%p 개선되고 플로우스루 역시 50%에 근접할 것이라는 가이던스 강조.

02 KEY POINTS

출장 수요 회복과 자산 배분 전략

8~9월 비즈니스 트랜지언트(BT) 매출이 9% 증가하며 도심형 호텔 실적 반등 견인. PEB(최근 분기 OPM -6.9%), PK(14.0%) 등 동종 호텔 REITs 대비 대형 도심 복합 자산을 바탕으로 한 차별화 흐름이나, BT 객실 숙박일 수는 2019년 대비 여전히 24% 낮은 수준. 향후 분기별 BT 객실 수의 2019년 대비 격차 축소 속도와 예약 리드타임 확대 여부가 구조적 정상화의 핵심 확인 지표.

플라노와 브루클린 호텔을 결합 EBITDA 배수 10.7배로 인수하며 향후 60~90일 내 추가 매입 예고. 신규 호텔 공급 파이프라인이 팬데믹 이전 대비 31% 낮은 환경에서 우량 자산 선점 효과가 기대되나, 비핵심 자산 매각을 통한 자본 회수는 구체적 진척 없이 보류. 향후 단기 내 추가 자산 인수 공시와 함께 차입 부담을 제어할 비핵심 자산 매각 발표 여부가 관건.

03 FINANCIALS & RISK

실적 눈높이 격차와 기저

비용 억제를 통한 3분기 마진 방어에도 불구하고 애널리스트 컨센서스 기준 4분기 매출 평균은 1,515백만 USD로 전년(1,603백만 USD) 대비 역성장 전망. Q&A에서는 2026년 월드컵 특수(EBITDA 1,500만~1,700만 USD) 소멸에 따른 기저 부담이 제기되었으며, 경영진은 그룹 매출 6% 성장과 마우이 회복(연간 EBITDA 1억 2,200만 USD 기여)으로 상쇄 가능하다고 반박. 주가는 52주 고점 부근(24.63 USD, 1년 상승률 51.9%)에 머물며 PER 16.4배 수준에서 도심 수요 반등 기대를 상당 부분 선반영한 상태로 해석. 이번 자료는 월드컵 기저 효과를 상쇄하고 2027년 실질적인 외형 성장을 이끌 구체적인 연간 RevPAR 가이던스 수준을 제시하지 않음.

MARKET & STOCK DATA

시가총액	**$17.1B**
발행주식수	**685,124,399**
유동비율	**98.4**
52주 최고	**$26.19**
52주 최저	**$16.77**
거래액(60일, $M)	**$216M**
기관 보유율	

OWNERSHIP

PERFORMANCE

1M	**+9.6**
3M	**+5.3**
12M	**+38.1**
YTD	**+38.9**

VALUATION

PER (FY26E)	**23.5배**
PBR (FY26E)	**2.7배**
EV/EBITDA	**12.3배**
배당수익률	**3.2%**

PRICE TREND · 12M

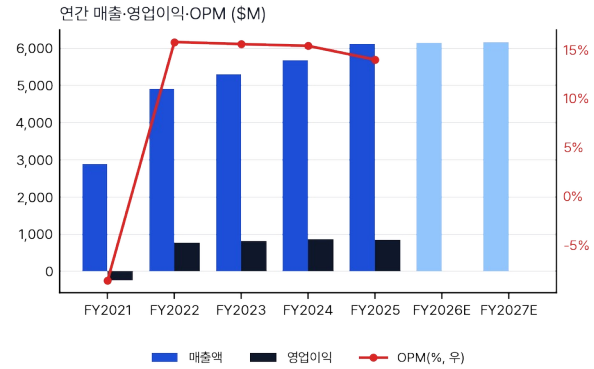


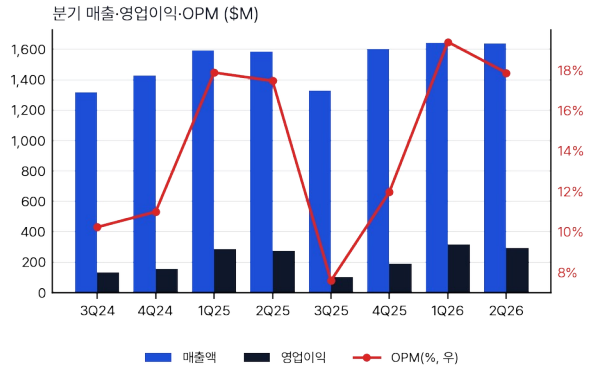
회계연도	매출액	영업이익	OPM	순이익	NPM	PER	ROE	PBR	EV/EBITDA
	($M)	($M)	(%)	($M)	(%)	(배)	(%)	(배)	(배)
FY2023	5,311	827	15.6	740	13.9	-	-	-	-
FY2024	5,684	875	15.4	697	12.3	-	-	-	-
FY2025	6,114	855	14.0	765	12.5	-	-	-	-
FY2026E	6,148	-	-	-	-	18.0	-	-	-
FY2027E	6,173	-	-	-	-	23.4	-	-	-

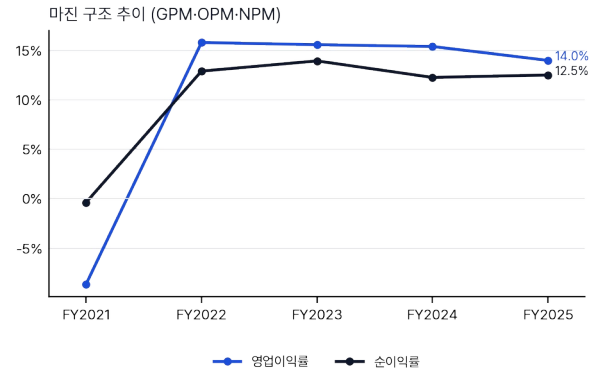
APPENDIX · AFTERULE RESEARCH

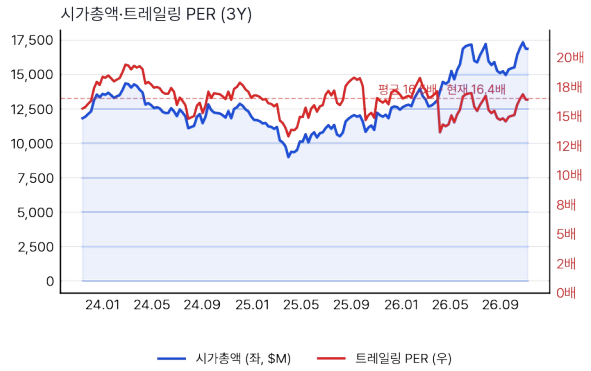
Host Hotels (HST) 부록 — 재무 차트 · 분기·연간 실적 · 재무상태·현금흐름 · Q&A 전문 요약

01 FINANCIAL CHARTS









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

02 QUARTERLY & ANNUAL RESULTS

(백만달러, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	**1,594**	**1,586**	**1,331**	**1,603**	**1,645**	**1,640**	**4,907**	**5,311**	**5,684**	**6,114**	***6,148***	***6,173***
YoY	+8.4	+8.2	+0.9	+12.3	+3.2	+3.4	+69.8	+8.2	+7.0	+7.6	*+0.6*	*+0.4*
QoQ	+11.6	-0.5	-16.1	+20.4	+2.6	-0.3	-	-	-	-	-	-
영업이익	**285**	**277**	**101**	**192**	**319**	**293**	**775**	**827**	**875**	**855**	**-**	**-**
YoY	-2.1	-5.1	-25.2	+22.3	+11.9	+5.8	흑전	+6.7	+5.8	-2.3	-	-
QoQ	+81.5	-2.8	-63.5	+90.1	+66.1	-8.2	-	-	-	-	-	-
OPM	17.9	17.5	7.6	12.0	19.4	17.9	15.8	15.6	15.4	14.0	-	-
순이익	**248**	**221**	**161**	**135**	**494**	**237**	**633**	**740**	**697**	**765**	**-**	**-**
YoY	-7.5	-7.5	+96.3	+25.0	+99.2	+7.2	흑전	+16.9	-5.8	+9.8	-	-
QoQ	+129.6	-10.9	-27.1	-16.1	+265.9	-52.0	-	-	-	-	-	-
NPM	15.6	13.9	12.1	8.4	30.0	14.5	12.9	13.9	12.3	12.5	-	-

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, 투자의견 아님)

03 BALANCE SHEET & CASH FLOW

(백만달러, %)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25
자산총계	12,352	12,269	12,243	13,048	13,049
부채총계	5,780	5,390	5,417	6,271	6,317
자본총계	6,441	6,710	6,633	6,609	6,558
부채비율(%)	89.7	80.3	81.7	94.9	96.3
영업활동현금흐름	292	1,416	1,441	1,498	1,510
투자활동현금흐름	-1,158	-618	-183	-2,040	-507
재무활동현금흐름	-657	-874	-771	-13	-868

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

03 Q&A

Q1. 3분기와 4분기 사이 계절성 및 고정·변동비 관계에서 마진과 플로우스루 동향 및 영향에 대해 설명 요청. (베어드)

A. 3분기 객실 점유율 210bp 상승과 객실당 총비용 증가율 3% 억제로 90bp 마진 확대 및 38%의 플로우스루 달성. 연중 가장 저조한 3분기와 달리 4분기는 마진이 25~30% 수준으로 5%p 개선되어 약 50%에 근접한 플로우스루 기록 전망.

Q2. 2027년이 성장의 해가 되기 위해 필요한 조건과 시장 전반 RevPAR 성장 외 현재 도구로 목표 달성이 가능한지 질문. (제퍼리스)

A. 그룹 매출 6% 성장 예상과 함께 샌프란시스코 회복세 및 연간 1억 2,200만 달러 EBITDA 기여가 예상되는 마우이가 주요 호재로 작용할 전망. 전환형 자본 프로그램 완료에 따른 자산 재가동과 3분기 비즈니스 트랜지언트 매출 9% 증가 등 견조한 수요에 기반해 긍정적 흐름 지속 기대.

Q3. 비즈니스 트랜지언트(BT)의 예약 윈도우 변화 여부와 3분기 호실적의 동인이 BT인지 그룹 수요인지 질의. (도이치은행)

A. 예약 윈도우는 여전히 단기적이며 샌프란시스코와 워싱턴 D.C.가 주도한 가운데 예약 패턴 변화는 부재. BT 객실 숙박일 수는 7월 약 2.5%, 8월 거의 8.5%, 9월 4% 성장하며 꾸준한 회복세 시현. 3분기 BT 성장의 40%가 두 핵심 시장에서 발생했으며 금융 및 컨설팅 부문 중심의 모멘텀 지속 기대.

Q4. 최근 완료한 플라노 및 1 호텔 브루클린 브리지 인수의 발굴 과정과 향후 추가 거래 기회 평가 요청. (시티)

A. 플라노 자산은 올해 키당 약 5만 달러 EBITDA 기여가 예상되며 신속한 절차 선점을 통해 성공적으로 거래 완료. 1 호텔 브루클린 브리지는 키당 약 10만 달러 EBITDA 기여가 기대되며 두 건 합산 EBITDA 배수 10.7배 달성. 향후 60~90일 내 최소 한 건 이상의 추가 거래 발표 전망.

Q5. 3분기 요일별 점유율 비교와 함께 향후 예산 수립 시 요금과 점유율 간 상관관계 및 성장 동력 전망 질문. (에버코어)

A. 주중 BT 객실 숙박일 수가 5% 이상 증가하며 점유율 상승을 견인한 반면 리조트 부문은 완만한 성장세 시현. 팬데믹 이전 대비 점유율 격차가 8%p에서 약 7%p로 축소되어 추가 개선 여력 확보. 확보된 가격 결정력과 비즈니스 임시 숙박객 수요 증가세를 바탕으로 내년에도 견조한 모멘텀 유지 전망.

Q6. 2027년 마우이와 샌프란시스코의 회복 잠재력 규모와 4분기 및 슈퍼볼을 포함한 성장세 전개 양상 질의. (울프 리서치)

A. 샌프란시스코와 마우이 모두 그룹 매출이 낮은 수준에서 중간 한 자릿수 성장 범위를 형성 중. 4분기 마우이 RevPAR 전망치는 15%, 샌프란시스코 그룹 성장률은 14%로 3분기 9% RevPAR에 이어 두 시장 모두 건강한 회복세 유지. 슈퍼볼 등 대형 행사와 BT 성장을 바탕으로 2027년 상당한 성과 창출 기대.

Q7. 현재의 긍정적인 시장 환경을 활용해 포트폴리오 내 비핵심 자산 매각 속도를 가속화할 기회가 있는지 질의. (그린스트리트)

A. 포트폴리오 품질 개선 기회를 주기적으로 점검 중이나 현재 공식 발표할 매각 관련 사항은 부재. 다만 거래 시장에 양호한 분위기가 형성되어 있고 신규 공급이 극히 제한적인 상황을 감안할 때 비핵심 자산 처분에 우호적인 시기 형성 평가. 장기 보유 대상이 아닌 자산에 대해 매수 및 매도 양측 모두 유리한 환경 지속 확인.

Q8. 2027년 월드컵 비교 기간을 감안할 때 금리, 매출, 객실 점유율 등의 변수 재편 방향 및 영향 질문. (바클레이즈)

A. 월드컵 영향은 총액 기준 70bp, 순액 기준 약 50bp였으며 전체 EBITDA 기준 약 1,500만~1,700만 달러 수준 기록. 이는 메꾸기에 부담스러운 규모가 아니며 이미 2분기 그룹 성장률이 높게 형성된 상태. 일시적 수요 유지와 안정적인 그룹 예약 흐름을 바탕으로 특별 행사로 인한 격차를 충분히 보완할 것으로 확신.

Q9. 호텔 신규 공급 저조 현상의 지속 기간과 신규 건설 환경 및 2028~2029년 공급 전망에 대한 질의. (JP모건)

A. 건설 원가 급등, 높은 금리, 인력난 및 24개월 이상의 공사 기간 소요로 경쟁 호텔 개발이 매우 제한적인 상황. 현재 진행 중인 신규 프로젝트 물량 역시 팬데믹 이전 수준보다 31% 낮은 상태 지속. 이에 따라 신규 공급 억제 기조가 장기화되며 기존 호텔 소유주에게 유리한 수혜 환경 지속 전망.

Q10. 3분기 실적 중 연초 예상 대비 상향 또는 하향 모멘텀을 보인 시장과 그 핵심 성장 동인에 대한 질문. (웰스파고)

A. 비즈니스 수요가 강하게 반등한 샌프란시스코와 워싱턴 D.C.가 연초 예상을 뛰어넘는 상향 모멘텀 주도. 레저 및 리조트 시장도 안정세를 유지한 가운데 특히 9월 성장 폭이 기대 이상의 호실적 기록. 3분기 전반에 걸쳐 확인된 비즈니스 트랜지언트 수요 회복과 객실 점유율 상승세가 주된 성장 배경으로 작용.

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