



# 로열 캐리비언 크루즈 (RCL.US)

‘Q’와 ‘P’를 동시에 높이는 방법

- 로열 캐리비언 크루즈는 세계 2위의 크루즈 운영사
- FY4Q25 실적은 견조한 수요와 비용 효율화가 맞물려 시장 기대치를 상회
- 높은 사전 예약률과 공급 및 수익성 동반 상승에 기반한 구조적 이익 성장을 전망

## FY4Q25 실적 Review

FY4Q25 (12월 말 기준) 실적은 매출액 42.6억 달러(YoY +13.2%, QoQ -17.1%, 컨센서스 대비 -0.2%), EPS 2.8달러(YoY +71.8%, QoQ -51.3%, 컨센서스 부합)를 기록했고, 1Q EPS 가이드는 3.2~3.3\$를 제시했다.

## 견고한 수요를 반영한 실적 호조

동사의 FY4Q25 실적 호조는 견조한 수요와 비용 효율화가 동시에 작용한 결과다. FY25 연간 매출(179억 달러) 가이드를 상회했으며, 이러한 성과는 4분기 탑승률이 108%를 기록하며 초과 수요가 지속된 영향이다. 연간 순수익률 역시 YoY +3.8% 상승했다. 특히 매출 발생 구조에서 유의미한 변화가 확인되는데, 2025년 전체 선내 매출의 약 50%가 크루즈 탑승 전에 예약되었으며, 이 중 90%가 디지털 채널을 통해 이루어졌다. 매출의 예측 가능성이 높아짐을 뜻한다. 비용 측면에서 4분기 연료 제외 순크루즈비용(NCC ex-Fuel)은 YoY -6.3% 감소하며, 영업 이익 상승을 극대화했다.

## 구조적인 이익 성장 구간으로 진입

FY26 조정 EPS 가이드(\$17.70~\$18.10)는 2027년까지 CAGR 20%의 이익 성장을 목표로 하는 ‘Perfecta’ 프로그램의 궤도와 일치한다. 내년 공급 능력(+6.7%) 확대에도 순수익률(+1.5%~3.5%)의 동반 상승을 제시한 가이드가 이를 뒷받침한다. 공급(Q) 증가 속에서도 가격(P) 상승을 자신한 배경은 신규 선박(Discovery Class) 및 리버 크루즈 도입 기반 포트폴리오 고도화가 프리미엄 가격을 방어한다는 것에 있다. 특히 올해 전체 공급량의 약 2/3가 이미 예약 완료되었다는 사실은 시장 내 견조한 대기 수요가 내재되어 있음을 뜻한다. 이는 경기 변동성 우려에도 소비자의 레저 지출 우선순위가 유지되고 있음을 방증한다. 아울러 성수기 진입(WAVE 시즌) 직후 7주간 역대 최대 예약 기록을 달성한 점 역시 육상 휴가 대비 높은 가격 경쟁력과 상품 차별화가 유효함을 시사한다. 높은 사전 예약률에 기반한 매출 가시성, 규모의 경제를 활용한 비용 통제, 거시 경제 변수에 대한 방어력 등을 감안할 때 동사는 구조적 이익 성장 구간에 진입한 것으로 판단한다.

## ▶ 현재주가

현재주가('26.01.29): \$345.98

목표주가 컨센서스: \$330.18

## ▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
71%	25%	4%

## Stock Data

산업분류	호텔, 레스토랑 & 레저
S&P 500(01/29)	6,969.01
현재주가/목표주가(\$)	345.98 / 330.18
52주 최고/최저(\$)	366.5 / 164.01
시가총액(백만\$)	94,353
유통주식 수(백만주)	273
일평균거래량(3M)	2,434,693

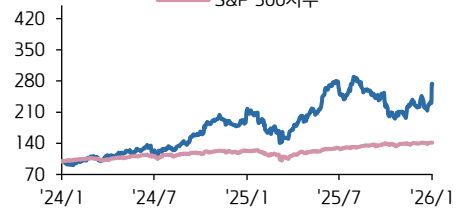
## Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	16,484	17,935	19,612	21,072
영업이익	4,106	4,910	5,567	6,187
OPM(%)	24.9	27.4	28.4	29.4
순이익	3,237	4,286	4,806	5,466
EPS	11.80	15.64	17.71	20.35
증가율(%)	74.3	32.5	13.2	14.9
PER(배)	19.9	17.8	19.5	17.0
PBR(배)	8.2	7.5	6.9	5.5
ROE(%)	46.8	48.5	40.4	36.7
배당수익률(%)	1.0	1.0	1.2	1.3

## Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	24.0	22.4	3.5	28.6
S&P Index	-5.5	-0.4	-4.7	8.7

('24.01.30=100) 로열 캐리비언 크루즈 (S&P 500지수)



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주: 컨센서스는 2026-01-29 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

로열 캐리비언 크루즈 FY25 4Q ('25.10.01~12.31)

구분	FY25 4Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY24 4Q	성장률	FY25 3Q
매출액	4,259	4,268	-0.2%	3,761	13.2%	5,139	-17.1%
영업이익	933	950	-1.8%	624	49.5%	1,702	-45.2%
영업이익률(%)	21.9%	22.3%	-0.4%p	16.6%	5.3%p	33.1%	-11.2%p
순이익	762	765	-0.4%	445	71.2%	1,577	-51.7%
EPS(USD)	2.80	2.80	0.0%	1.63	71.8%	5.75	-51.3%

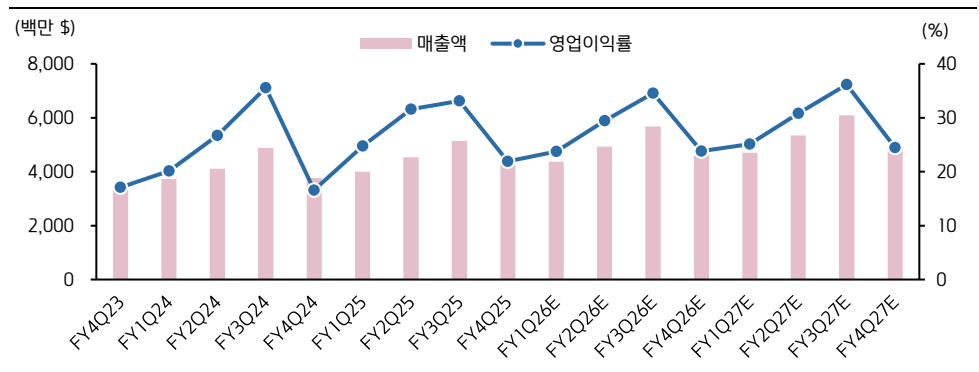
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-01-29 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

로열 캐리비언 크루즈 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(백만 USD)	FY26Q1	YoY 성장률	FY26Q2	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27
매출액	4,375	9.4%	4,926	8.5%	19,612	9.3%	21,072	7.4%
영업이익	1,038	4.8%	1,449	1.1%	5,567	13.4%	6,187	11.1%
영업이익률(%)	23.7%	-1.0%p	29.4%	-2.2%p	28.4%	1.0%p	29.4%	1.0%p
순이익	804	8.1%	1,263	5.1%	4,806	12.1%	5,466	13.7%
EPS(USD)	2.99	10.5%	4.65	6.1%	17.71	13.2%	20.35	14.9%

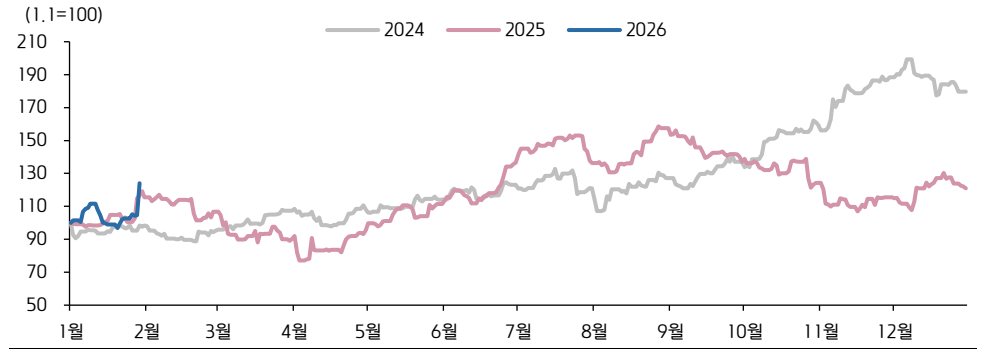
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-01-29 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

로열 캐리비언 크루즈 분기 실적 추이



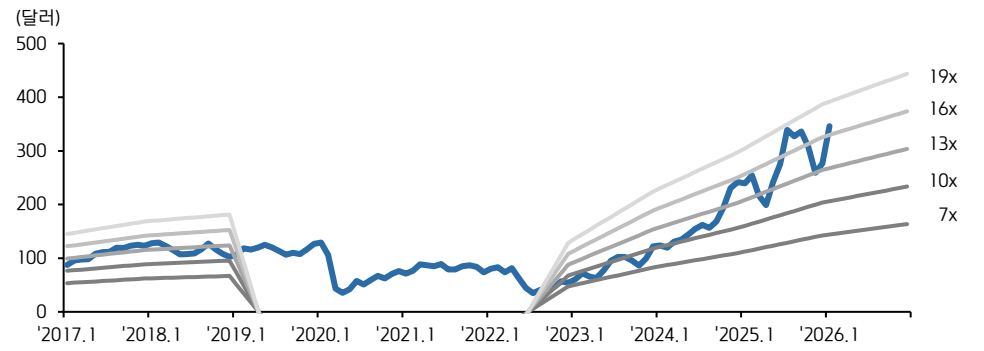
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-01-29 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

로열 캐리비언 크루즈 최근 3개년 연도별 주가 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

로열 캐리비언 크루즈 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-01-29 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

로열 캐리비언 크루즈 상세 실적표

(백만 달러)	FY4Q24	FY3Q25	FY4Q25	YoY(%)	QoQ(%)
<b>[GAAP]</b>					
매출액	3,761	5,139	4,259	13.2	-17.1
승선권 수익	2,599	3,637	2,937	13.0	-19.3
선내 및 기타수익	1,162	1,502	1,323	13.8	-12.0
영업비용	3,137	3,437	3,326	6.0	-3.2
운항비용	2,052	2,479	2,242		
판매관리비	674	522	630		
감가상각비	411	435	453		
영업이익	624	1,702	933	49.5	-45.2
영업외이익	141	-36	4	-97.2	-111.1
순이자비용	-263	-245	-260	-1.1	6.1
투자손익	57	158	100		
세전이익	559	1,579	777	39.0	-50.8
비지배지분이익	0	0	15		
순이익	559	1,579	762	36.3	-51.8
비지배귀속 순이익	6	4	8		
지배귀속 순이익	553	1,575	754	36.3	-52.1
회석 EPS(달러/주)	2.02	5.74	2.76	36.6	-51.9
회석 가중평균주수(백만주)	277	274	273	-1.4	-0.4
<b>[Non-GAAP]</b>					
조정 EBITDA	1,098	2,293	1,481	34.9	-35.4
조정 순이익	445	1,577	762	71.2	-51.7
Non-GAAP 회석 EPS(달러/주)	1.63	5.75	2.80	71.8	-51.3
<b>영업데이터</b>					
탑승객 수 (만 명)	216	247	248	15.0	0.7
승객 크루즈 이용일 수 (만 일)	1,368	1,536	1,512	143.7	-24.0
제공 가능 승객 크루즈 이용일 수 (만 일)	1,272	1,370	1,403	130.9	32.7
탑승률 (%)	107.6%	112.1%	107.8%	0.2	(4.3)

자료: 로열 캐리비언 크루즈, Bloomberg, 키움증권 리서치

**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.