Global Research

USA

Eugene Equity | 2019.01.18

유진투자증권

Netflix (NFLX.US)



미디어/엔터 담당 한상웅
Tel. 02)368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

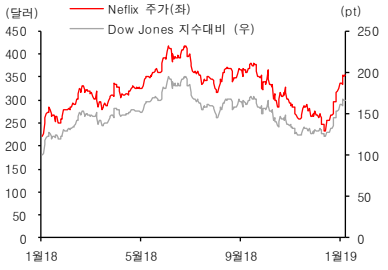
NR

현재주가(1/17)	353.19달러
Key Data	(기준일: 2019. 1. 17)

NETFLIX

현지명	Netflix Corporation
한글명	넷플릭스

Dow Jones지수(pt)	24,370
나스닥지수(pt)	2,636
시가총액(십억달러/조원)	154/173
52주 최고/최저(달러)	423.21/216.55
52주 일간 베타	1.3
배당수익률 (18F, %)	-
주요주주지분율(%)	
Capital Group Company	10.7
Vanguard Group	6.9
Blackrock	6.3



미국 내 구독료 인상을 통해 보여준 강한 자신감

■ Company Overview

- 넷플릭스는 영화, 드라마 등의 콘텐츠를 제공하는 OTT(Over the top, 셋톱박스 없이 시청하는 스트리밍 서비스) 사업을 영위, 셋톱박스를 필요로 하지 않기 때문에 모바일, PC, TV 등 다양한 기기를 통해 가입자는 언제, 어디서나 원하는 콘텐츠의 시청이 가능
- 전세계 가입자수(유료회원 기준)는 1억 3,926만명(4Q18 기준)이고, 중국, 북한, 시리아, 크림반도를 제외한 190여개의 국가에서 서비스를 제공중

■ What's New

넷플릭스는 실적 발표에 앞서 미국 내 구독료를 사상 최대 수준인 13~18% 인상한다고 밝혔다. 해당 인상은 신규 가입자에 한해 적용된다고 알려졌으나, 이번 실적 발표를 통해 기존의 가입자들도 6개월 내로 인상된 과금제가 실행될 예정이다. 동사의 **구독료 인상은 경쟁이 과열되고 있는 미국 OTT 시장환경에도 불구하고, 동사는 콘텐츠 경쟁력을 통해 시장 지배적 사업자로서 확고한 입지를 유지할 수 있다는 자신감을 나타낸 전략이라는 판단**이다.

넷플릭스의 4Q18 실적은 매출액 41.9억달러, 영업이익 2.2억달러, 순이익 1.3억달러로 가이던스(매출액 42.0억달러, 영업이익 2.1억달러, 순이익 1.1억달러)에 부합했다. **4분기 실적 발표의 핵심은 '오리지널 시리즈 콘텐츠' 및 '오리지널 영화'에 대한 시청자들의 반응에 대한 부분**이었다. 자체 오리지널 영화 '버드박스(Bird Box)'의 경우 넷플릭스 공개 이후 4주간 조회수가 8,000만회를 상회했고, 넷플릭스에서 최초 공개 된 영화 '로마(ROMA)'는 5주 후 영화관에서도 상영되며 영화에 대한 시청자들의 소비가 확대되고 있음을 시사했다.

또한 오리지널 시리즈 콘텐츠에 대해서는 영국의 보디가드(Bodyguard), 이탈리아의 베이비(Baby), 터키의 수호자(The Protector)가 모두 최초 4주간 조회수가 1,000만명을 상회했으며, 전 세계에서 다양한 콘텐츠 수급이 이어지고 있음을 시사했다.

■ What's inside

넷플릭스를 통해 변화하고 있는 콘텐츠 산업의 현황은

1) 인기리에 방영 된 나르코스(멕시코 제작)의 시즌2 제작을 통해 콘텐츠 수급 국가가 다양해지고 있으며, 1/25일 방영예정인 넷플릭스 오리지널 콘텐츠 '킹덤'(에이스토리 제작, 지분율 CJ ENM 13.5%, 중앙일보계열 13.5%)이 국내 최초로 시즌제로 이어지고 있음

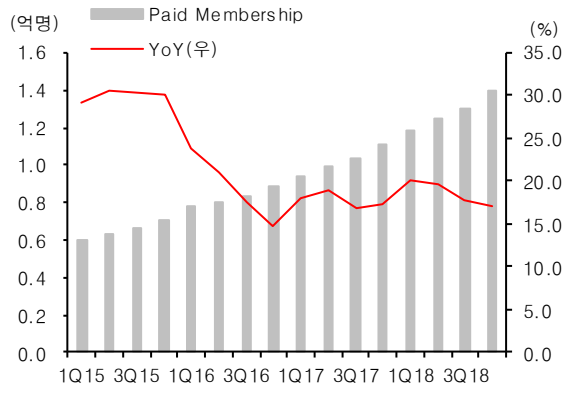
2) 콘텐츠 산업의 미래는 인터랙티브 영화 '블랙 미러:밴더스내치'가 대표적 사례로, 소비자가 콘텐츠 안에 직접 참여해 콘텐츠와 상호작용 하는 형태로 나아가고 다는 점임

[Netflix 4Q18 실적]

	4Q18			3Q18	4Q17	2017A	2018P	2019F
	실적(US$B)	증가율(qoq)	증가율(yoy)	실적(US$B)	실적(US$B)			
매출액	4.2	4.7	58.8	4.0	2.6	11.7	15.8	19.9
영업이익	0.2	-55.1	-16.0	0.5	0.3	0.8	1.6	2.6
세전이익	0.1	-68.5	-47	0.4	0.2	0.5	1.2	2.1
순이익	0.1	-66.8	-24.8	0.4	0.2	0.6	1.2	2.2
EPS(달러)	0.31	-	-	0.92	0.41	1.29	2.78	4.7
증가율(%)	-	-66.3	-24.4	-	-	193.2	115.5	67.8
영업이익률(%)	5.2	-6.9	-4.6	12.0	9.7	7.2	10.2	13.1
순이익률(%)	3.2	-6.9	-3.6	10.1	6.8	4.8	7.7	10.9
ROE(%)	-	-	-	30.3	12.7	17.9	-	28.1
PER(배)	99.9	-	-	130.1	194.5	143.8	99.9	75.7
PBR(배)	-	-	-	32.6	21.4	23.2	-	21.8

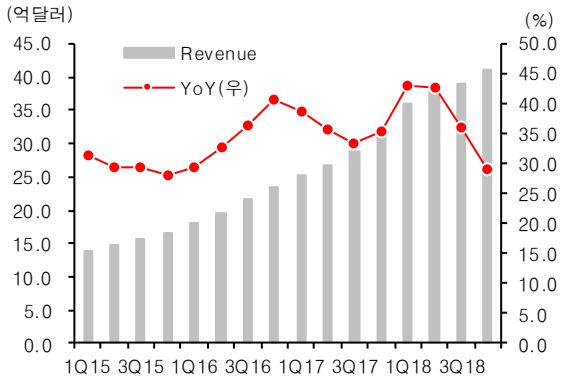
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 1 넷플릭스 스트리밍 서비스 유료가입자 추이



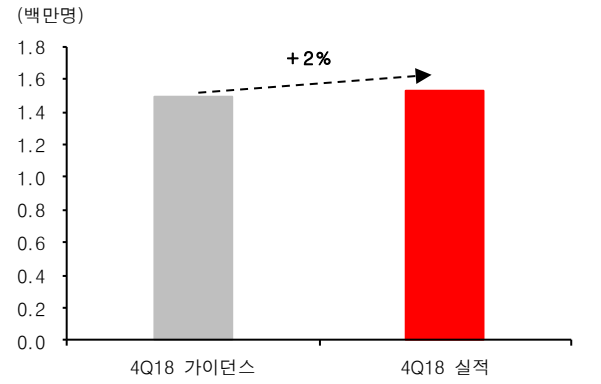
자료: Netflix, 유진투자증권

도표 2 넷플릭스 스트리밍 매출액 추이



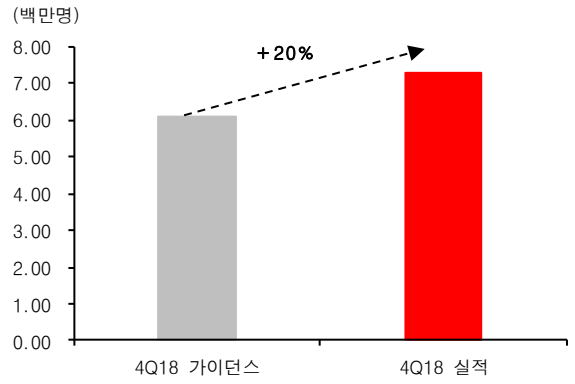
자료: 유진투자증권

도표 3 미국 스트리밍 가입자 순증 vs. 가이던스



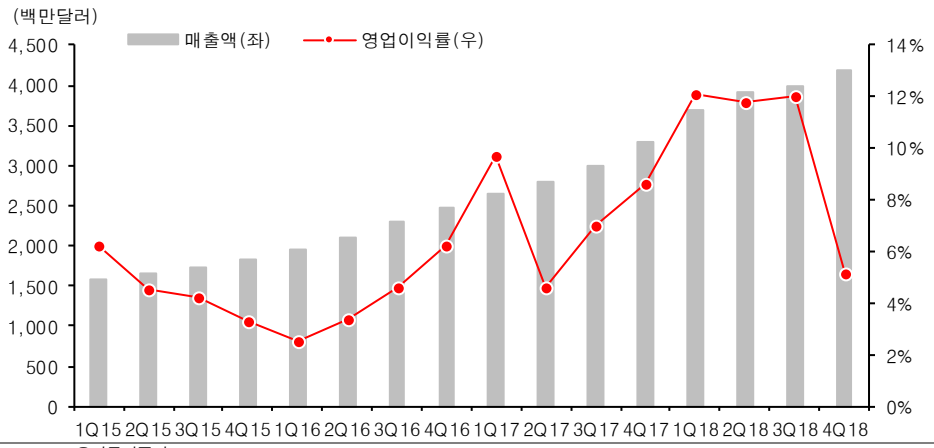
자료: Netflix, 유진투자증권

도표 4 해외 스트리밍 가입자 순증 vs. 가이던스



자료: Netflix, 유진투자증권

도표 5 넷플릭스 매출액 및 영업이익률 추이



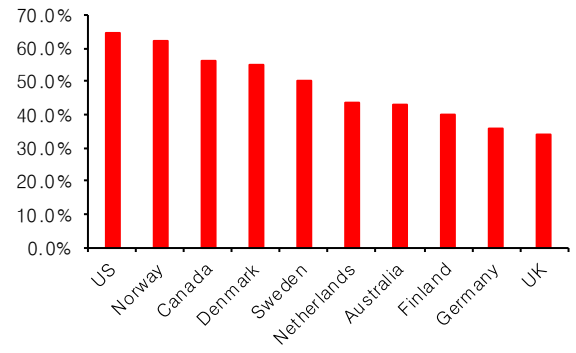
자료: Netflix, 유진투자증권

도표 6 넷플릭스 실적 추이 및 전망

(백만달러/백만명)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19 가이던스
총 유료 가입자수													
스트리밍(국내)	47.0	47.1	47.5	49.4	50.9	51.9	52.8	52.8	55.1	56.0	57.0	58.5	60.1
순증	2.2	0.2	0.4	1.9	1.4	1.1	0.9	0.0	2.3	0.9	1.0	1.5	1.6
스트리밍(해외)	34.5	36.0	39.2	44.4	47.9	52.0	56.5	57.8	63.8	68.4	73.5	80.8	88.1
순증	4.5	1.5	3.2	5.1	3.5	4.1	4.4	1.4	6.0	4.6	5.1	7.3	7.3
DVD	4.7	4.5	4.3	4.1	3.9	3.8	3.6	3.4	3.2	3.0	2.9	-	-
매출액	**1,958**	**2,105**	**2,290**	**2,478**	**2,637**	**2,785**	**2,985**	**3,286**	**3,701**	**3,907**	**3,999**	**4,187**	**4,494**
스트리밍(국내)	1,161	1,208	1,304	1,403	1,470	1,505	1,547	1,630	1,820	1,893	1,937	1,996	1,995
스트리밍(해외)	652	758	853	948	1,046	1,165	1,327	1,550	1,782	1,921	1,973	2,106	2,119
DVD	145	139	132	126	120	115	110	105	99	93	89	85	380
영업이익	**49**	**70**	**106**	**154**	**257**	**128**	**209**	**284**	**447**	**462**	**481**	**216**	**400**
순이익	**28**	**41**	**52**	**67**	**178**	**66**	**130**	**186**	**290**	**384**	**403**	**134**	**253**

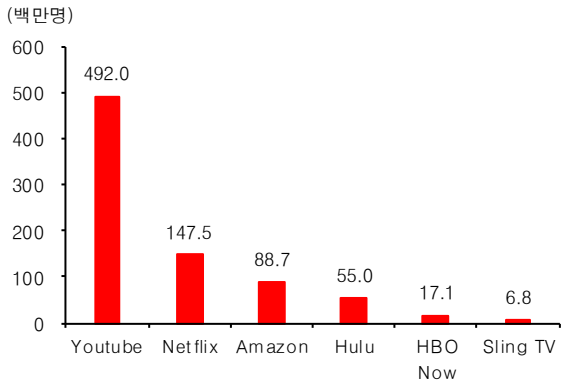
자료: Bloomberg, Netflix, 유진투자증권
주: Bloomberg 컨센서스 기준

도표 7 넷플릭스 침투율 상위 10개 국가



자료: eMarketer(2018.7), 유진투자증권

도표 8 미국 내 주요 OTT 이용자수 현황



자료: eMarketer(2018.7), 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	88%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	12%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2018.12.31 기준)