Global Research

USA

Eugene Equity | 2019.04.18

유진투자증권

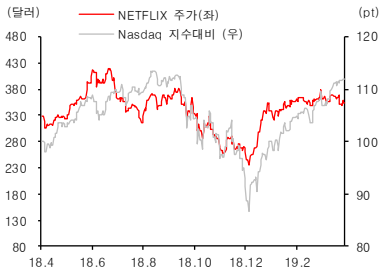
Netflix(NFLX.US)



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

NR

현재주가(4/17)	354.74달러
Key Data	(기준일: 2019. 4. 17)
현지명	Netflix Corporation
한글명	넷플릭스
Dow Jones지수(pt)	26,450
나스닥지수(pt)	2,900
시가총액(십억달러/조원)	155/175
52주 최고/최저(달러)	423.21/231.23
52주 일간 베타	1.5
배당수익률 (19F, %)	-
주요주주지분률(%)	
Capital Group Company	9.2
Vanguard Group	7.2
Blackrock	6.2



드라마 '킹덤'에 대한 언급, 한국 콘텐츠의 경쟁력 확인

- **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 4,886만명(1Q19 기준)이고, 중국, 북한, 시리아, 크림반도를 제외한 190여개의 국가에서 서비스를 제공중

- **1Q19 Review: 영업이익 4.6억달러로 가이던스 상회, 분기 사상 최대 가입자 순증 기록**

넷플릭스의 1Q19 실적은 매출액 45.2억달러, 영업이익 4.6억달러, 순이익 3.4억달러로 영업이익 기준으로 가이던스(4.0억달러) 및 시장 컨센서스(4.1억달러)를 상회했다. 특히 글로벌 OTT간의 경쟁심화에도 불구하고 가입자 순증이 960만명을 기록해, 가이던스로 제시했던 890만명을 상회하며 분기 사상 최대치를 경신했다.

이번 실적발표에는 **지난 1월 국내 오리지널 시리즈로는 최초로 공개 된 '킹덤(김은희 작가, 주지훈, 류승룡 주연)'이 한국은 물론 아시아권을 중심으로 수백만 명의 구독자가 시청했다는 언급(도표2번 참조)**이 포함됐다. 국내 콘텐츠의 경쟁력이 아시아권역에서 경쟁력을 확보하고 있음을 확인했다는 의미로 넷플릭스 오리지널 콘텐츠를 제작하는 국내 콘텐츠 환경에는 긍정적이다.

2분기 유료가입자 순증에 대한 가이던스는 500만명(미국 30만명, 글로벌 470만명)으로 시장의 기대치를 하회하는 수준을 제시했다. 현재주가는 2019년 기준 PER 89.6배 이다.

- **What's inside**

넷플릭스의 2분기 미국 가입자 순증이 30만명에 머물 것으로 제시한 것과 최근 아시아권을 중심으로 모바일 전용요금제의 도입 확대를 시도하는 것이 중요한 이슈다. 넷플릭스의 가입자 가이던스는 1) 디즈니의 OTT 사업 진출을 앞두고 심화되는 미국의 OTT 가입자 확보 경쟁을 반영, 모바일 요금제 도입은 2) 글로벌 가입자 유치의 핵심 축으로 성장하고 있는 아시아권(인도, 동남아시아 등)의 가입자 확보를 위한 포석이 반영된 결과이기 때문이다.

또한 앞으로의 **OTT 사업은 CPND(Content, Platform, Network, Device)간의 결합이 필수**가 될 것이다. 디즈니와 AT&T(과거 Hulu 주주), 넷플릭스는 T-Mobile(Family Plan 이상 가입 시 무료 구독)을 통해 이종산업간에 협업을 진행하는 것이 대표적 사례이다.

아시아권역에서 OTT사업자 간의 가입자 유치 경쟁은 국내 콘텐츠에 대한 수급 확대로 이어질 가능성이 높다는 측면에서 **국내 콘텐츠 제작 업체에 대한 긍정적인 시각을 유지**한다.

[Netflix 1Q19 실적]

12월결산	1Q19			4Q18	1Q18	2018A	2019F	2020F
(백만달러)	실적	증가율(qoq)	증가율(yoy)	실적	실적			
매출액	4,521	8.0	22.2	4,187	3,701	15,794	20,181	24,922
영업이익	459	112.8	2.8	216	447	1,605	2,626	4,052
세전이익	400	234.7	33	119	300	1,226	2,121	3,389
순이익	344	156.9	18.6	134	290	1,211	1,861	2,986
EPS(달러)	0.8	-	-	0.3	0.7	2.78	3.96	6.7
증가율(%)	-	154.8	17.9	-	-	115.5	42.4	70.09
영업이익률(%)	10.2	5.0	-1.9	5.2	12.1	10.2	13.0	16.3
순이익률(%)	7.6	4.4	-0.2	3.2	7.8	7.7	9.2	12.0
ROE(%)	26.0	-5.2	35.7	27.5	19.2	27.5	25.0	29.5
PER(배)	127.3	-	-	99.9	187.6	99.9	89.6	52.7
PBR(배)	28.3	-	-	22.3	31.9	22.3	21.9	15.4

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 1 넷플릭스 실적 추이 및 전망

(백만달러/백만명)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19 가이던스	1Q19	2Q19 가이던스
총 유료 가입자수											
스트리밍(국내)	50.9	51.9	52.8	52.8	55.1	56.0	57.0	58.5	60.1	60.2	60.5
순증	1.4	1.1	0.9	0.0	2.3	0.9	1.0	1.5	1.6	1.7	0.3
스트리밍(해외)	47.9	52.0	56.5	57.8	63.8	68.4	73.5	80.8	88.1	88.6	93.3
순증	3.5	4.1	4.4	1.4	6.0	4.6	5.1	7.3	7.3	7.9	4.7
DVD	3.9	3.8	3.6	3.4	3.2	3.0	2.9	-	-	-	-
매출액	**2,637**	**2,785**	**2,985**	**3,286**	**3,701**	**3,907**	**3,999**	**4,187**	**4,494**	**4,521**	**4,928**
스트리밍(국내)	1,470	1,505	1,547	1,630	1,820	1,893	1,937	1996	1,995	2,074	2,277
스트리밍(해외)	1,046	1,165	1,327	1,550	1,782	1,921	1,973	2106	2,119	2,367	2,575
DVD	120	115	110	105	99	93	89	85	380	80	76
영업이익	**257**	**128**	**209**	**284**	**447**	**462**	**481**	**216**	**400**	**459**	**616**
순이익	**178**	**66**	**130**	**186**	**290**	**384**	**403**	**134**	**253**	**344**	**249**

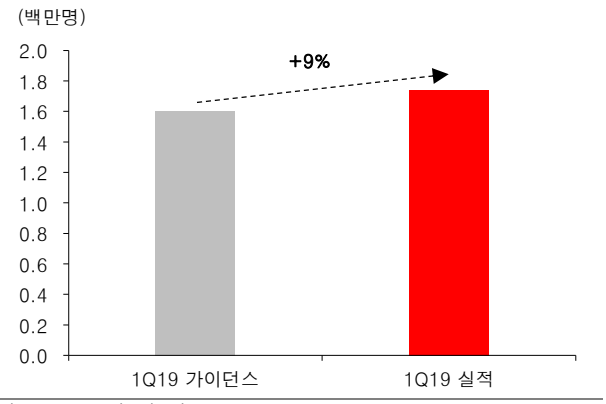
자료: Bloomberg, Netflix, 유진투자증권
주: Bloomberg 컨센서스 기준

도표 2 넷플릭스, 1Q19 실적 발표에서 한국 오리지널 콘텐츠 '킹덤'을 직접적으로 언급

Our non-English language originals continue to be successful for us and we recently announced that Bela Bajaria, who has overseen some of our most successful scripted and unscripted titles, will now lead this programming category for original series in LatAm, EMEA and India. We premiered our first large scale Korean original series, *Kingdom*, in January. This period piece with zombies is our most successful season one show in Korea to date and has also been watched by millions of members outside of Korea with particularly strong viewing throughout Asia. *Durante la Tormenta* (aka *Mirage)* is a successful Spanish-language original film that debuted in the quarter and has seen broad viewing across the world.

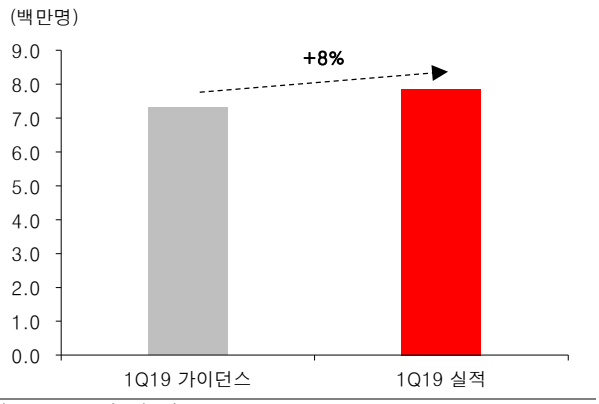
자료: Netflix, 유진투자증권

도표 3 미국 유료 가입자 순증 vs. 가이던스



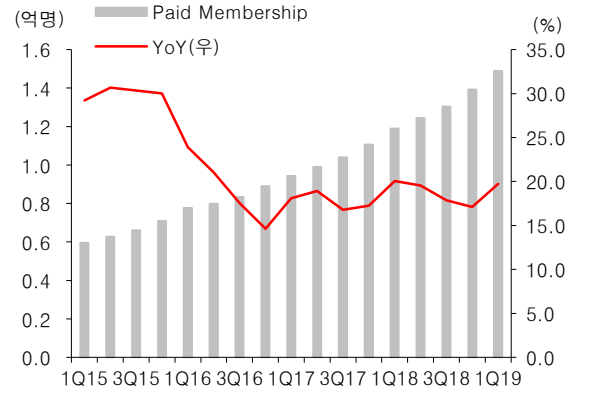
자료: Netflix, 유진투자증권

도표 4 해외 유료 가입자 순증 vs. 가이던스



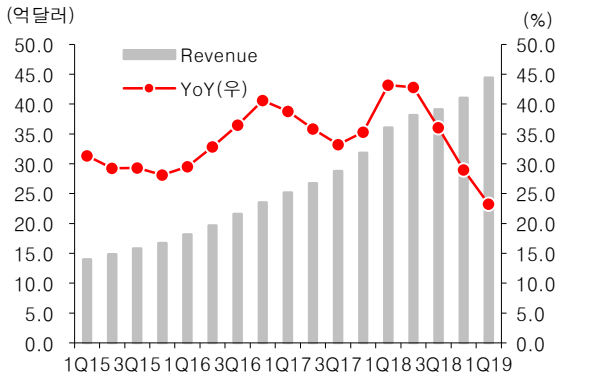
자료: Netflix, 유진투자증권

도표 5 넷플릭스 스트리밍 서비스 유료가입자 추이



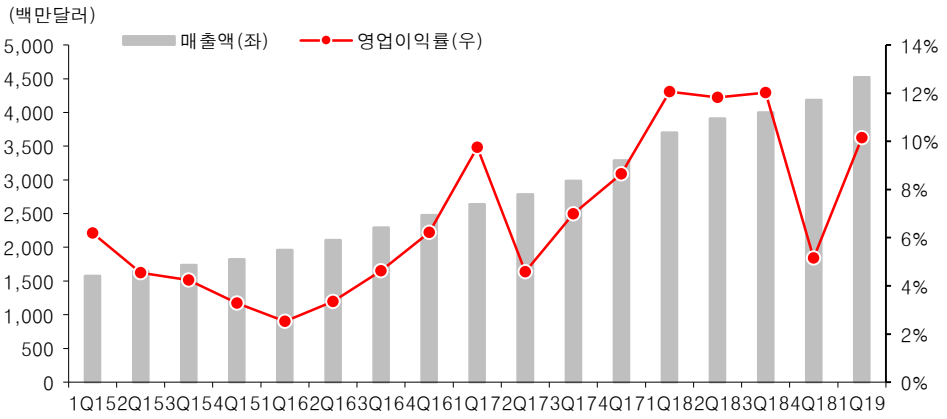
자료: Netflix, 유진투자증권

도표 6 넷플릭스 스트리밍 매출액 추이



자료: Netflix, 유진투자증권

도표 7 넷플릭스 매출액 및 영업이익률 추이



자료: Netflix, 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	87%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	13%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2019.03.31 기준)