Global Research

USA

Eugene Equity | 2019.07.18

유진투자증권

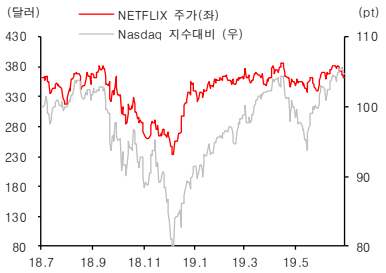
Netflix(NFLX.US)



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

NR

현재주가(7/17)	362.44달러
Key Data	(기준일: 2019. 7. 17)
현지명	Netflix Corporation
한글명	넷플릭스
Dow Jones지수(pt)	27,220
나스닥지수(pt)	2,984
시가총액(십억달러/조원)	158/187
52주 최고/최저(달러)	386.8/231.23
52주 일간 베타	1.4
배당수익률 (19F, %)	-
주요주주지분률(%)	
Capital Group Company	9.9
Vanguard Group	7.2
Blackrock	6.2



2Q19 Review: 가입자 순증 가이던스 큰 폭 하회

- **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 5,156만명(2Q19 기준)이고, 중국, 북한, 시리아, 크림반도를 제외한 190여개의 국가에서 서비스를 제공중

- **2Q19 Review: 유료 가입자 수 순증은 가이던스를 큰 폭 하회**

  넷플릭스의 2Q19 실적은 매출액 49.2억달러, 영업이익 7.1억달러, 순이익 2.7억달러로 영업이익 기준으로는 가이던스(6.2억달러)를 상회했다. 그러나 2분기 가입자 순증은 넷플릭스가 제시한 가이던스를 큰 폭으로 하회했다(도표 4, 5번참조). 특히 **미국 스트리밍 가입자는 오히려 전분기 대비 약 10만명 감소했고, 글로벌 가입자 순증도 가이던스 470만명을 40% 하회한 283만명을 기록**했다. 시장의 기대를 하회한 가입자 순증은 넷플릭스가 일부 국가에서 단행한 구독료 인상 및 지난 1분기의 선제적인 가입자 증가에 따른 영향이다.

  동사는 주요 콘텐츠(디즈니, Fox 등)의 이탈에 앞서 오리지널 및 비영어권 콘텐츠에 대한 투자확대와 통신사업자, 유료방송사업자와의 제휴를 통해 성장을 지속한다는 계획이다. 3분기 유료가입자 순증에 대한 가이던스는 700만명(미국 80만명, 글로벌 620만명)이다. 현재 주가는 2019년 기준 PER 89.4배, 202년 기준 53.9배 이다.

- **What's inside**

  넷플릭스는 한국 드라마만을 위한 유튜브 채널 'The Swoon'을 개설해 운영중이다. 지난 2월 20일 개설된 해당 채널은 넷플릭스에서 제공되는 한국 드라마의 공식 예고편, 촬영장 비하인드 스토리나 출연 배우들의 인터뷰가 주로 게시된다(도표 2번 참조).

  채널 개설 이후 현재(19.07.17)까지 약 5개월 동안의 구독자수는 약 6.3만명이며, 업로드 동영상은 93개에 불과하지만 조회수는 2,000만회를 넘어섰다(도표 3번 참조). 또한 지난 1개월간 구독자수가 약 122% 증가한 것 대비 조회수는 229% 증가하고 있다는 점은 글로벌 네티즌들의 한국 드라마에 대한 관심을 엿볼 수 있는 좋은 사례라는 판단이다.

  한국 콘텐츠의 넷플릭스 향 판매는 꾸준히 이어진 반면, 넷플릭스가 제공하는 데이터의 한계로 글로벌 인지도 평가가 어려웠다. 그러나 **넷플릭스가 운영하는 해당 채널은 국내 콘텐츠의 넷플릭스 내 영향력을 확인할 수 있는 지표로 활용이 가능**하다.

[Netflix 2Q19 실적]

12월결산	2Q19			1Q19	2Q18	2018A	2019F	2020F
(백만달러)	실적	증가율(qoq)	증가율(yoy)	실적	실적			
매출액	4,923	8.9	26.0	4,521	3,907	15,794	20,196	24,995
영업이익	706	53.9	52.8	459	462	1,605	2,626	4,044
세전이익	501	25.3	17	400	429	1,226	2,122	3,354
순이익	271	-21.3	-29.6	344	384	1,211	1,840	2,894
EPS(달러)	0.6	-	-	0.8	0.9	2.78	4.05	6.7
증가율(%)	-	-21.5	-29.5	-	-	115.5	45.8	65.96
영업이익률(%)	14.3	4.2	2.5	10.2	11.8	10.2	13.0	16.2
순이익률(%)	5.5	-2.1	-4.3	7.6	9.8	7.7	9.1	11.6
ROE(%)	21.7	-16.5	-16.5	26.0	26.0	27.5	23.6	28.8
PER(배)	144.0	-	-	127.3	172.1	99.9	89.4	53.9
PBR(배)	26.30	-	-	27.3	37.9	22.3	22.4	15.5

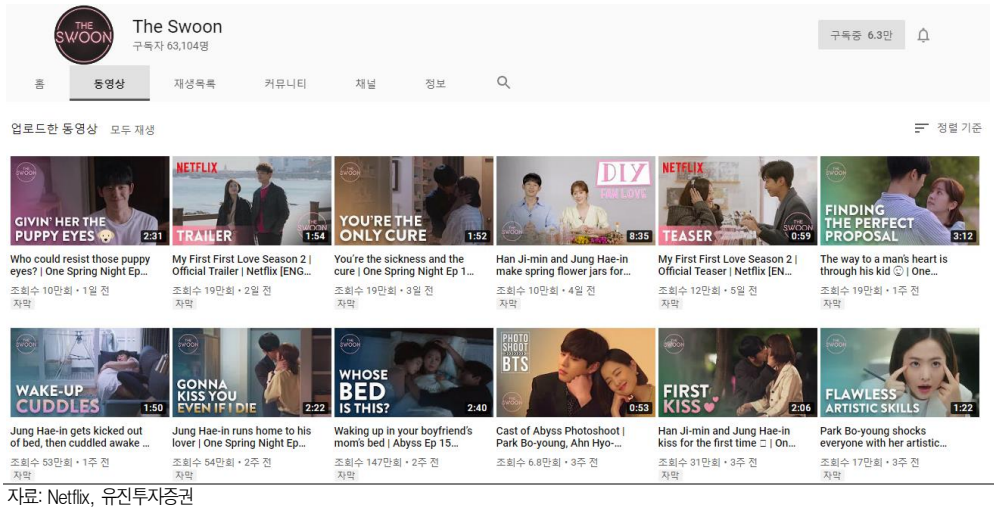
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 1 넷플릭스 실적 추이 및 전망

(백만달러/백만명)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19 가이던스	2Q19	3Q19 가이던스
총 유료 가입자수												
스트리밍(국내)	50.9	51.9	52.8	52.8	55.1	56.0	57.0	58.5	60.2	60.5	60.1	60.9
순증	1.4	1.1	0.9	0.0	2.3	0.9	1.0	1.5	1.7	0.3	(0.1)	0.8
스트리밍(해외)	47.9	52.0	56.5	57.8	63.8	68.4	73.5	80.8	88.6	93.3	91.5	97.7
순증	3.5	4.1	4.4	1.4	6.0	4.6	5.1	7.3	7.9	4.7	2.8	6.2
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**	**4,521**	**4,928**	**4,923**	**5,250**
스트리밍(국내)	1,470	1,505	1,547	1,630	1,820	1,893	1,937	1,996	2,074	2,277	2,299	2,400
스트리밍(해외)	1,046	1,165	1,327	1,550	1,782	1,921	1,973	2,106	2,367	2,575	2,548	2,778
DVD	120	115	110	105	99	93	89	85	80	76	76	72
영업이익	**257**	**128**	**209**	**284**	**447**	**462**	**481**	**216**	**459**	**616**	**706**	**833**
순이익	**178**	**66**	**130**	**186**	**290**	**384**	**403**	**134**	**344**	**249**	**271**	**470**

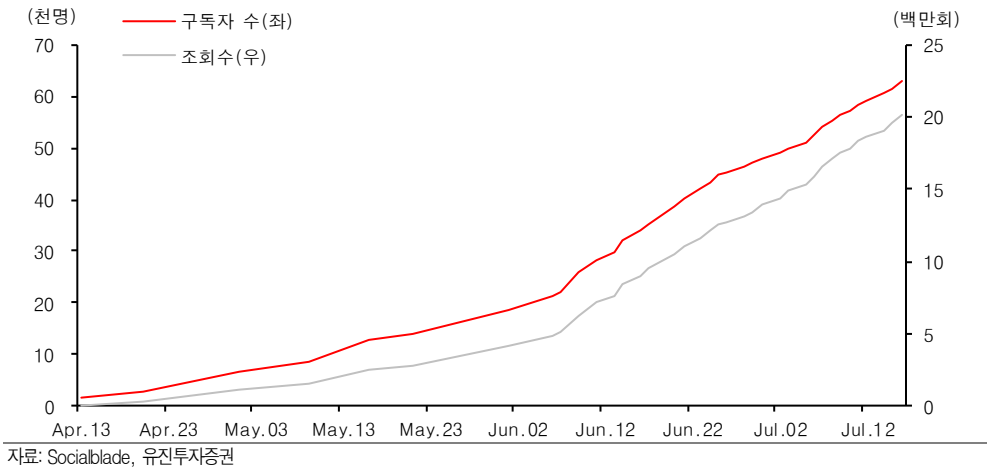
자료: Bloomberg, Netflix, 유진투자증권
주: Bloomberg 컨센서스 기준

도표 2 넷플릭스 운영 유튜브 채널 'The Swoon' 내 한국 드라마 관련 콘텐츠 현황



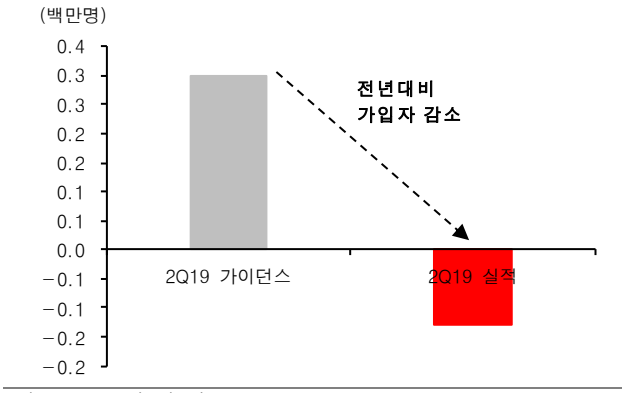
자료: Netflix, 유진투자증권

도표 3 넷플릭스 운영 유튜브 채널 'The Swoon'의 구독자 및 조회수 추이



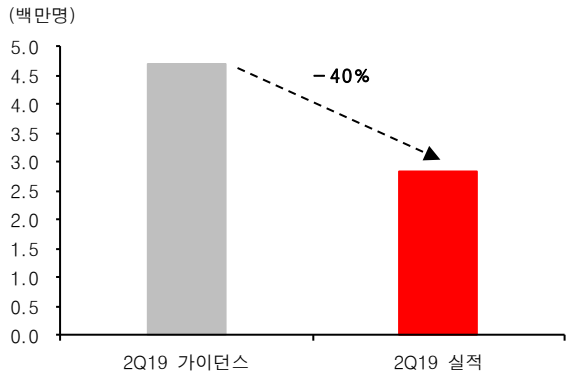
자료: Socialblade, 유진투자증권

도표 4 미국 유료 가입자 순증 vs. 가이던스



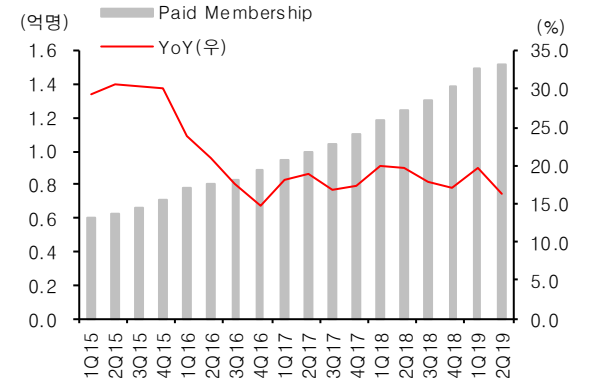
자료: Netflix, 유진투자증권

도표 5 해외 유료 가입자 순증 vs. 가이던스



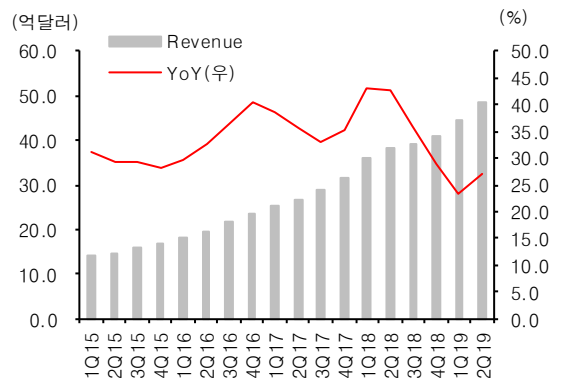
자료: Netflix, 유진투자증권

도표 6 넷플릭스 스트리밍 서비스 유료가입자 추이



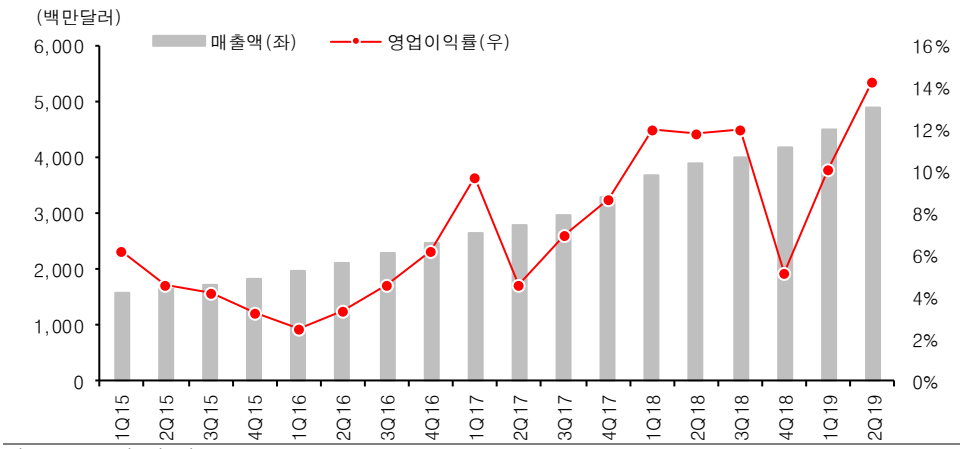
자료: Netflix, 유진투자증권

도표 7 넷플릭스 스트리밍 매출액 추이



자료: Netflix, 유진투자증권

도표 8 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	89%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	11%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2019.06.30 기준)