Global Research

USA

Eugene Equity | 2019.08.13

유진투자증권

Roku(ROKU.US)



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

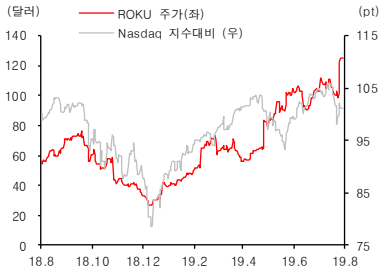
NR

현재주가(8/12)	125.32달러

Key Data (기준일: 2019. 8. 12)

현지명	Roku
한글명	로쿠

Dow Jones지수(pt)	26,287
나스닥지수(pt)	2,919
시가총액(십억달러/조원)	14.6/17.8
52주 최고/최저(달러)	128.20/26.30
52주 일간 베타	1.2
배당수익률 (18A, %)	-
주요주주지분률(%)	
FMR LLC	7.4
VANGUARD GROUP	6.6
GILDER GAGNON HOWE	4.2



광고 기반의 무료 OTT 사업, 틈새시장 공략 가속화

- **Company Overview**

2002년 설립된 **디지털 미디어 플레이어 및 TV용 OS 공급 업체**로 2017년 상장함. 소비자는 해당 플레이어를 통해 **OTT 서비스 및 콘텐츠 구매 등이 가능한 플랫폼의 이용이 가능**

매출구성은 1) 플레이어(Player, 디바이스 판매), 2) 플랫폼(Platform, 콘텐츠 구매/광고)

2Q19기준 활동계좌 수 3,050만개, 스트리밍 시간은 94억시간, ARPU는 21.06달러임

- **2Q19 Review: 활동계좌 증가에도 ARPU 상승 중**

로쿠의 2Q19 실적은 매출액 2.50억달러(+59% yoy), 매출총이익 1.14억달러(+47% yoy), 영업손실 1,040만달러(적자지속 yoy), EPS는 -8센트로 시장 예상치(매출액 2.24억달러, EPS -22센트)를 상회하는 실적을 발표 했다.

2Q19 기준의 활동계좌 수는 3,050만개(+39% yoy)를 기록했으며, ARPU는 21.06달러(+27% yoy)를 기록했다. **활동계좌 수 증가에도 ARPU가 증가하고 있어, 신규 계좌의 지출규모가 기존 대비 확대되고 있음**을 확인할 수 있다.

- **What's inside**

동사의 플랫폼 매출은 크게 1) AVOD(Advertisement Video on Demand), 2) TVOD(Transaction), 3) SVOD(Subscription)으로 구성된다. 이중 가장 높은 성장률을 보이는 것은 AVOD 부문이다. 유튜브의 성장을 통해 광고기반의 무료 콘텐츠에 대한 소비자들의 수요는 확인됐다. **동사의 AVOD 모델도 유튜브와 유사하며, 로쿠채널 이용자 수 증가 속 콘텐츠별 맞춤 광고가 가능하다는 측면에서 광고주의 선호가 증가**하고 있다. TVOD 모델은 국내의 IPTV처럼 특정 콘텐츠를 구매 또는 대여 할 수 있도록 하며, SVOD는 동사의 플랫폼 내에서 원하는 OTT 서비스에 가입할 경우 구독료의 일부를 배분 받는 구조다.

소비자 측면에서는 개인별 맞춤형 콘텐츠 번들을 만들 수 있다는 점에서 로쿠에 대한 선호가 확대되고 있다. 로쿠의 이용자는 특정 OTT에 콘텐츠를 추가하고 싶은 경우, 개별 콘텐츠에 대한 구매나 대여로 콘텐츠 영역을 확대할 수 있다. 또한 무료 콘텐츠의 시청도 가능하기 때문에 소비자의 만족도가 높다.

미디어 산업의 경쟁력은 콘텐츠로부터 확보되지만, 콘텐츠 경쟁력을 필두로 한 구독형 모델의 확대는 시청자들의 구독료 부담을 가중시킬 수 있다. 전세계 최대의 미디어 시장에서 로쿠 사업모델의 성장은 시청자들에게 어떤 방식으로 콘텐츠를 제공할 것인지에 대한 고민의 필요성을 보여준다. 국내 미디어 산업에서도 콘텐츠 제공을 위한 플랫폼에 대한 고민이 필요하다. 현재 동사의 주가는 2019년 예상실적 기준 EV/매출액 13.2배 수준이다.

[Roku 2Q19 실적]

12월결산	2Q19			1Q19	2Q18	2018A	2019F	2020F
(백만달러)	실적	증가율(qoq)	증가율(yoy)	실적	실적			
매출액	250	21.0	59.5	207	157	743	1,084	1,471
영업이익	-10	적지	적지	-11	0	-13	-53	-27
세전이익	-10	적지	적전	-10	0	-9	-45	-19
순이익	-9	적지	적전	-10	1	-9	-47	-21
EPS(달러)	-0.08	-	-	-0.09	0.01	-0.08	-0.47	-0.18
증가율(%)	-	적지	적전	-	-	적지	적지	적지
영업이익률(%)	-4.2	1.0	-4.1	-5.2	-0.1	-1.8	-4.9	-1.8
순이익률(%)	-3.7	1.0	-4.1	-4.7	0.3	-1.2	-4.3	-1.4
ROE(%)	-6.5	50.4	-84.9	-4.3	-42.9	-4.5	-17.2	-8.4
PER(배)	-	-	-	-	-	-	-	-
PBR(배)	22.8	-	-	20.2	21.1	12.4	31.1	28.8

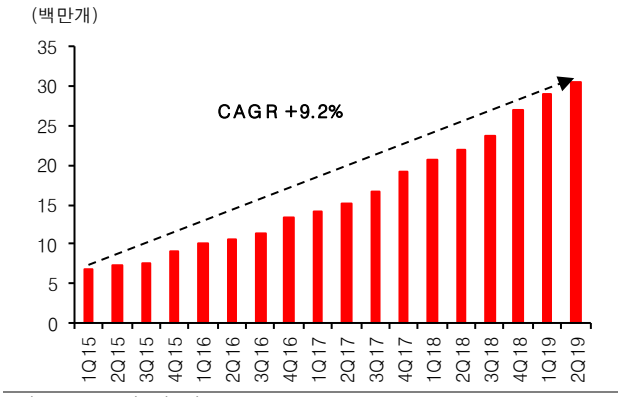
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 1 Roku 실적 추이

(백만달러)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2Q19 가이던스	3Q19 가이던스	2018	2019F	2019 가이던스
주요지표											
Active Account(백만)	20.8	22	23.8	27.1	29.1	30.5	-	-	-	-	-
Streaming Hours(백만)	5,100	5,500	6,200	7,300	8,900	9,400	-	-	-	-	-
ARPU(달러)	15.07	16.6	17.34	17.95	19.06	21.06	-	-	-	-	-
매출	**137**	**157**	**173**	**276**	**207**	**250**	**220-225**	**250-255**	**743**	**1,084**	**1,075-1,095**
Platform	75.1	90.3	100.1	151.4	134.2	167.7	-	-	416.8		-
Player	61.5	66.5	73.3	124.3	72.5	82.4	-	-	325.6		-
매출비중(%)											
Platform	55%	58%	58%	55%	65%	67%	-	-	56%		-
Player	45%	42%	42%	45%	35%	33%	-	-	44%		-
매출총이익	**63**	**78**	**79**	**112**	**102**	**114**	**98-103**	**114-119**	**332**	**493**	**480-490**
Platform	53.4	63.0	70.5	109.4	93.8	109.7	-	-	296.3	-	-
Player	9.7	14.7	8.4	2.9	7.1	4.5	-	-	35.8	-	-
매출총이익률(%)	46%	50%	46%	41%	49%	46%	-	-	45%	45%	-
Platform	71%	70%	70%	72%	70%	65%	-	-	71%	-	-
Player	16%	22%	11%	2%	10%	5%	-	-	11%	-	-
영업이익	**-6.9**	**-0.1**	**-11.7**	**5.5**	**-10.7**	**-10.4**	**-**	**-**	**-13**	**-53**	**-**
영업이익률	-5%	-0%	-7%	2%	-5%	-4%	-	-	-2%	-5%	-
순이익	**-6.6**	**0.5**	**-9.5**	**6.8**	**-9.7**	**-9.3**	**(10)-(5)**	**(40)-(34)**	**-8.9**	**-46.7**	**(71)-(61)**

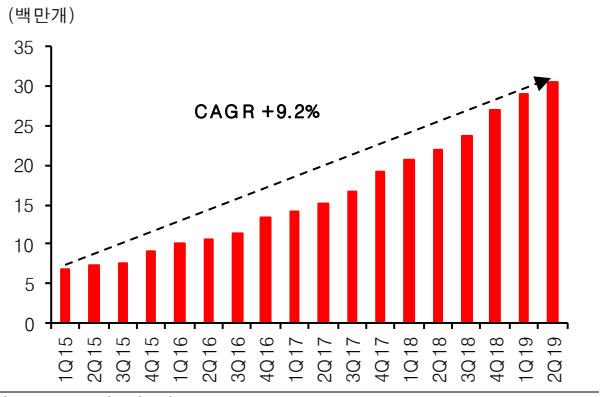
자료: Roku, 유진투자증권

도표 2 Roku 활동계좌 수 추이



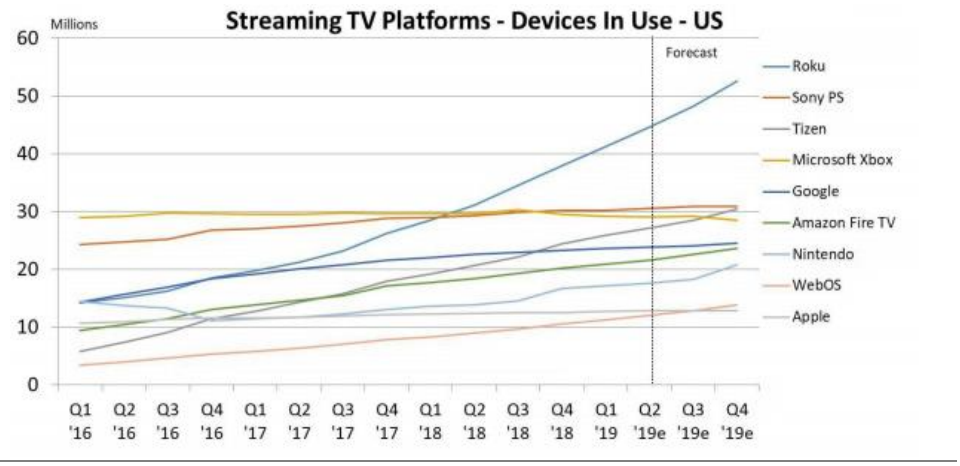
자료: Roku, 유진투자증권

도표 3 Roku의 ARPU 추이



자료: Roku, 유진투자증권

도표 4 미국 내 스트리밍 플랫폼 제공 디바이스별 스트리밍 시간 추이 및 전망



자료: Strategy Analytics, Roku

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%

(2019.6.30 기준)