

Netflix, Inc. (NFLX)

2018/10/18

가입자수 성장 둔화에 대한 우려 해소

인터넷/게임/미디어 김민정
 (2122-9180)
 mjkim@hi-ib.com

■ 3Q18 Review: 매출액 +34.0% YoY, 영업이익 +130.4% YoY 기록

넷플릭스의 3Q18 매출액은 40 억달러(+34% YoY, +2.4% QoQ), 영업이익은 4.8 억달러(+130.4% YoY, +4.0% QoQ)로 영업이익은 시장 컨센서스를 상회했다. 호실적을 기록하며 시간 외 거래에서 주가는 13% 이상 상승했다. 3 분기 전체 가입자수 순증 규모는 시장 예상치였던 500 만명을 상회한 696 만명을 기록했다. 4 분기 순증 가입자수 가이드언스를 3 분기보다 높은 940 만명, 유료 가입자수 순증은 760 만명으로 제시하여 가입자 성장 둔화에 대한 우려는 상당히 해소될 것으로 전망한다. 다만, 3 분기에 예정되었던 콘텐츠 투자가 지연되면서 4 분기 마케팅비용과 오리지널 콘텐츠 제작 비용이 증가하여 4 분기에는 일시적으로 수익성이 하락할 수 있으나 2018 년 연간 영업이익률은 전년 대비 2.5~3.5%p 개선된 10~11% 수준을 기록할 것으로 예상된다.

■ 오리지널 콘텐츠 확대로 높은 시장 경쟁력 유지할 전망

전통 미디어 업체인 디즈니와 폭스는 OTT 서비스인 '디즈니 플레이어'를 내년에 출시할 예정이며, AT&T 는 내년 말 '워너 무비' 스트리밍 서비스를 출시할 예정으로 글로벌 OTT 시장의 경쟁은 더욱 심화될 전망이다. 애플은 내년 초부터 아이폰 등 자사 디바이스를 가진 사용자에게 애플 TV 앱을 통해 무료 콘텐츠를 제공할 계획이며, 아마존 역시 유통 플랫폼을 강화하기 위한 콘텐츠 투자를 지속하고 있다. 넷플릭스는 최근 뉴멕시코 앨버커키 프로덕션의 ABQ 스튜디오를 인수하여 새로운 콘텐츠 허브를 구축하는 등 오리지널 콘텐츠 비중을 지속적으로 확대하여 시장 경쟁력을 높일 전망이다. 더불어 미국 위성 라디오 업체 '시리우스 XM'과 파트너십을 통해 영상뿐만 아니라 오디오 오리지널 콘텐츠도 제작하여 가입자 기반을 확대할 계획이다.

■ 해외 현지 콘텐츠 제작 확대는 국내 미디어 업체에게 유리

중장기 성장 동력인 인도 지역에서 오리지널 영화 'Love Per Square Foot'에 이어 오리지널 드라마 'Sacred Games'를 3 분기에 방영하며 큰 인기를 얻은 만큼 해외 지역의 현지 오리지널 콘텐츠 제작 투자는 더욱 확대될 전망이다. 아시아 시장에서 콘텐츠 기획·제작 경쟁력을 갖춘 한국의 오리지널 콘텐츠 확보에 대한 니즈는 더욱 증가할 것으로 국내 미디어 업체 입장에서는 사업 확대의 기회로 삼을 수 있다.

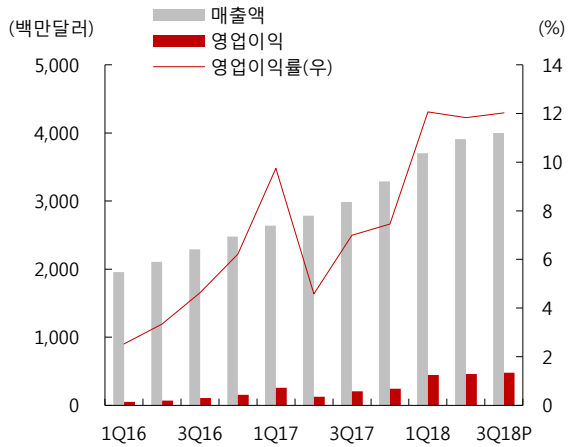
<표 1> 넷플릭스 실적 현황

(단위: 백만달러)

	2016	2017	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18P
매출	8,831	11,693	1,958	2,105	2,290	2,478	2,637	2,785	2,985	3,286	3,701	3,907	3,999
스트리밍	8,288	11,242	1,813	1,966	2,158	2,351	2,516	2,671	2,875	3,181	3,602	3,814	3,911
미주 지역	5,077	6,153	1,161	1,208	1,304	1,403	1,470	1,505	1,547	1,630	1,820	1,893	1,937
미주외기타지역	3,211	5,089	652	758	853	948	1,046	1,165	1,327	1,550	1,782	1,921	1,973
DVD	542	450	145	139	132	126	120	115	110	105	99	93	88
매출원가	6,030	7,660	1,370	1,473	1,533	1,654	1,657	1,902	1,993	2,107	2,196	2,290	2,412
마케팅비	991	1,278	208	216	282	285	271	274	312	420	479	527	435
매출 대비 비율 (%)													
매출원가	68	66	70	70	67	67	63	68	67	64	59	59	60
마케팅비	11	11	11	10	12	12	10	10	10	13	13	13	11
공헌이익	1,810	2,755	380	416	475	538	708	609	679	758	1,026	1,090	1,151
영업이익	380	838	49	70	106	154	257	128	209	245	447	462	481
세전이익	261	524	40	51	79	90	224	14	116	170	300	429	379
당기순이익	187	559	28	41	52	67	178	66	130	186	290	384	403
성장률 (YoY %)													
매출	30.3	32.4	24.4	28.0	31.7	35.9	34.7	32.3	30.3	32.6	40.4	40.3	34.0
스트리밍	35.1	35.6	29.5	32.8	36.5	40.6	38.8	35.8	33.2	35.3	43.2	42.8	36.1
미주 지역	21.5	21.2	17.9	17.8	22.6	26.9	26.6	24.6	18.6	16.2	23.8	25.7	25.2
미주 외 기타지역	64.4	58.5	56.9	66.7	65.1	67.3	60.5	53.7	55.5	63.6	70.3	64.9	48.6
DVD	-16.0	-16.9	-16.4	-15.4	-16.0	-16.3	-16.8	-17.3	-16.7	-16.8	-17.8	-18.9	-20.2
매출원가	31.3	27.0	30.9	31.3	30.6	32.4	21.0	29.1	30.0	27.4	32.5	20.4	21.0
마케팅비	20.3	29.0	6.8	9.6	35.5	27.1	30.4	27.0	10.8	47.3	76.7	92.0	39.3
공헌이익	32.7	52.2	14.5	27.7	33.4	53.8	86.3	46.3	42.9	40.9	44.8	79.1	69.5
영업이익	24.2	120.7	-49.3	-6.0	44.0	157.0	419.6	81.6	96.8	59.2	73.8	261.5	130.4
당기순이익	52.2	199.4	16.7	54.8	75.0	54.6	544.4	61.0	151.5	177.9	62.8	485.4	210.9
성장률 (QoQ %)													
매출			7.4	7.5	8.8	8.2	6.4	5.6	7.2	10.1	12.6	5.6	2.4
스트리밍			8.4	8.5	9.7	9.0	7.0	6.1	7.6	10.6	13.2	5.9	2.5
미주 지역			5.0	4.0	8.0	7.6	4.7	2.4	2.8	5.4	11.6	4.0	2.3
미주 외 기타지역			15.1	16.3	12.6	11.0	10.4	11.4	13.9	16.8	14.9	7.8	2.7
DVD			-4.1	-4.2	-4.6	-4.5	-4.8	-4.7	-3.9	-4.6	-5.9	-6.1	-5.4
매출원가			9.6	7.6	4.1	7.9	0.2	14.8	4.8	5.7	4.2	4.3	5.3
마케팅비			-7.2	3.9	30.6	1.0	-4.8	1.1	13.9	34.4	14.1	9.9	-17.4
공헌이익			8.7	9.4	14.2	13.2	31.6	-14.0	11.6	11.6	35.2	6.3	5.6
영업이익			-17.4	42.3	50.7	45.2	66.9	-50.3	63.2	17.4	82.3	3.5	4.0
당기순이익			-35.9	47.4	26.4	29.6	167.0	-63.2	97.5	43.2	56.4	32.4	4.9
이익률 (%)													
영업이익률	4.3	7.2	2.5	3.3	4.6	6.2	9.7	4.6	7.0	7.5	12.1	11.8	12.0
세전이익률	3.0	4.5	2.0	2.4	3.5	3.6	8.5	0.5	3.9	5.2	8.1	11.0	9.5
순이익률	2.1	4.8	1.4	1.9	2.2	2.7	6.8	2.4	4.3	5.6	7.8	9.8	10.1

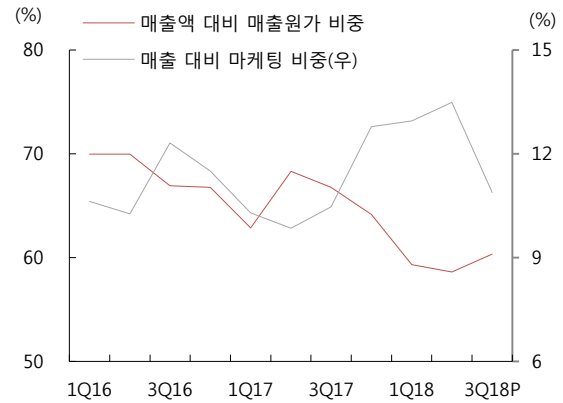
자료: Netflix, 하이투자증권

<그림 1> 넷플릭스의 분기별 매출액과 영업이익 추이



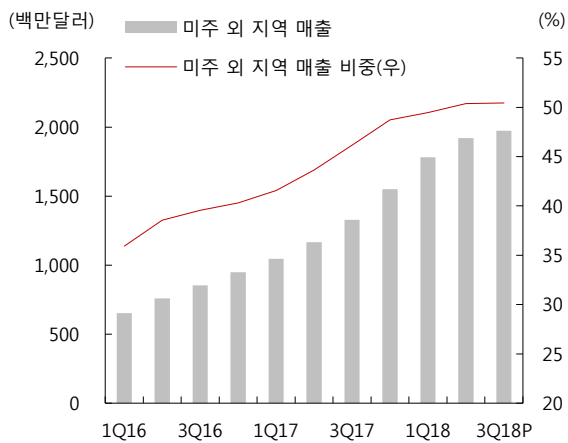
자료: Netflix, 하이투자증권

<그림 2> 넷플릭스의 매출액 대비 원가와 마케팅비 비중 추이



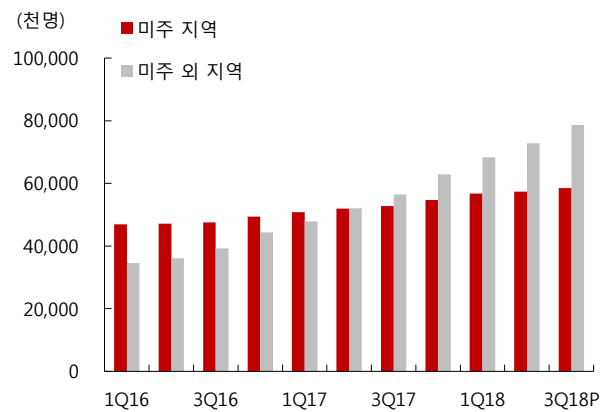
자료: Netflix, 하이투자증권

<그림 3> 넷플릭스 스트리밍 서비스 대비 미주 외 지역 매출 비중



자료: Netflix, 하이투자증권

<그림 4> 넷플릭스 가입자 추이



자료: Netflix, 하이투자증권

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. ([작성자 : 김민정](#))

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3 등급) 종목투자자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함(2017년 7월 1일부터 적용)
 - Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
 - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
 - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
 - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2018-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	90.1 %	9.9 %	-