SK 증권

2025-01-29

GLOBAL EQUITY

메타 플랫폼스 (META/US)

실질과 기대가 모두 개선되는 중

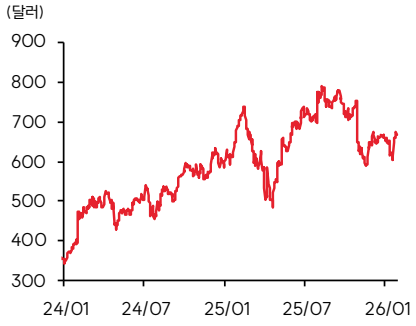
해외주식. 박제민 / jeminwa@sks.co.kr / 3773-8884

Signal: 지속되는 광고 실적 개선
Key: Capex 가 늘지만 괴리는 줄었다
Step: AI 에 관한 긍정적 힌트들

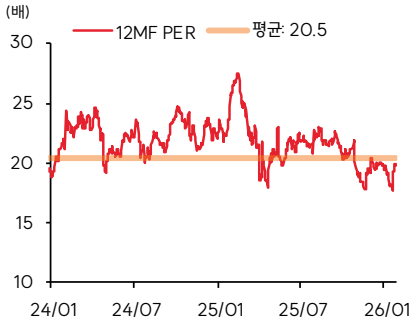
COMPANY DATA

국가	미국
상장거래소	NASDAQ
결산 기준월	12 월
시가총액 (십억달러)	1,692
시가총액 (조원)	2,429
현재 주가 (달러)	668.7

주가 추이



PER 추이 및 평균



컨센서스 상회(+3%) 매출 및 차분기 강한 가이던스로 애프터마켓 +9% 이상 상승했다. AI 로 인한 본업 P,Q 성장 효과는 지속되고 있으며 AI 기대감이 모일 코멘트도 보였다.

지속되는 광고 실적 개선

광고 노출(Q)와 광고 단가(ASP) 각각 18%, 6% 상승하였다.

광고 노출(Q): 1) DAP +7% 상승 2) FB 추천 품질 최적화로 조회수 +7% 3) 스레드 최적화로 체류시간 +20% 4) Edits 비디오 툴 제공으로 컨텐츠 개수 증가(업로드 영상의 10%) 5) 신선도 상승을 위해 오리지널, 당일 게시 컨텐츠 우선 추천 등으로 달성됐다.

광고 단가(ASP): 1) GEM 모델에 사용되는 GPU 수 2 배 증가 2) 러닝 모델 개선으로 더 긴 메모리 및 맥락 고려 가능이 주요했으며 FB +4%, 인스타에선 3% 전후의 광고 전환율 상승이 나타났다. 광고 단가 상승률이 꺾인 것은 광고 노출량의 증가와 아직 단가가 낮은 쓰레드와 왓츠앱 인벤토리 증가가 주요하게 작용했다고 판단된다.

Capex 가 늘지만 괴리는 줄었다

261Q 가이던스 상단 $56.5B 로 전년 대비 33% 성장이다. Capex 는 전년 대비 73% 늘어날 것으로 전망 중이다. 3Q 당시 매출 가이던스 성장률 20%초반, Capex 성장률이 90%에 육박하였다. 괴리가 좁혀졌다는 점에서 ROI 걱정이 누그러진 것으로 보인다.

AI 에 관한 긍정적 힌트들

ROI 우려만큼 주가에 부담이 됐던 것이 AI 성능이다. 작년 Llama 4 실패 이후 MSL 팀을 꾸린지 6 개월이다. 1 월 중순 다보스 포럼에서 CTO 의 'Very Good' 코멘트 이후 주가가 상승세를 지속 중이다. 컨퍼런스 콜에서는 저커버그의 호평이 지속됐다. 올해 꾸준히 AI 제품이 쏟아질 것으로 언급해주며 Capex 성과에 대한 우려를 일부 씻어주었다. AI 가 활용되는 광고 본업의 성장도 우려 해소에 한 몫한 것으로 판단된다.

영업실적 및 투자지표 (FY기준)

구분	단위	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	십억달러	117	135	165	201	240	281
영업이익	십억달러	29	47	69	83	87	100
순이익(지배주주)	십억달러	23	39	62	60	77	87
EPS	달러	8.6	15.2	24.6	24.0	29.9	34.2
PER	배	60	39	28	28	20	17
PBR	배	14	11	9	8	6	4
EV/EBITDA	배	10	16	19	17	14	11
ROE	%	19	28	37	30	29	26

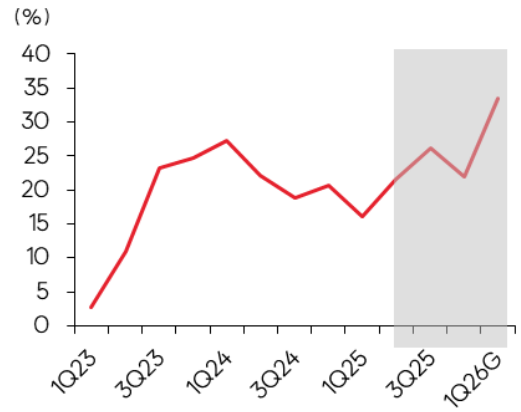
자료: Bloomberg, Consensus(26.01.29)

META 부문별 매출액 추이

(단위: 백만달러)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	4Q25A	Diff	1Q26E	2024	2025	2026E
매출액	**48,385**	**42,314**	**47,516**	**51,242**	**58,416**	**59,893**	**3%**	**51,265**	**164,501**	**199,442**	**236,144**
Family of Apps	47,302	41,902	47,146	50,772	57,474	58,938	3%	50,845	162,355	197,543	233,921
Reality Labs	1,083	412	370	470	963	955	-1%	482	2,146	2,204	2,730
North America	21,783	18,605	18,454	21,751	25,931	26,472	2%	23,142	72,063	86,345	101,184
Europe	11,503	9,680	11,128	12,268	13,961	14,480	4%	12,370	38,778	47,428	56,201
Asia	9,245	8,439	12,858	10,272	11,325	11,182	-1%	10,735	32,834	39,768	47,683
Rest of World	5,854	5,590	5,076	6,951	7,289	7,759	6%	5,323	20,826	25,909	31,528
	48,385	42,314	47,516	51,242	58,416	59,893	3%	51,265	164,501	199,442	236,144
YoY(%)	21%	16%	22%	26%	21%	24%		21%	22%	21%	18%
Family of Apps	21%	16%	22%	26%	22%	25%		21%	22%	22%	18%
Reality Labs	1%	-6%	5%	74%	-11%	-12%		17%	13%	3%	24%
North America	17%	18%	10%	24%	19%	22%		24%	18%	20%	17%
Europe	22%	14%	20%	29%	21%	26%		28%	26%	22%	18%
Asia	23%	13%	63%	25%	22%	21%		27%	22%	21%	20%
영업이익	**23,365**	**17,555**	**20,441**	**20,535**	**23,948**	**24,745**	**3%**	**18,416**	**69,380**	**82,421**	**86,280**
OPM(%)	48.29	41.49	43.02	40.07	41.03	41.32		35.87	42.18	41.14	36.31
매출원가 (COGS)	7,572	8,491	9,206	10,838	10,905	1%	10,034	30,161	35,809	47,731	7,572
판관비	16,181	17,187	18,584	21,501	23,374	24,243	4%	22,888	64,960	80,763	103,368
감가상각비	**4,460**	**3,900**	**4,342**	**4,963**	**5,650**	**5,411**	**-4%**	**6,311**	**15,498**	**18,837**	**28,535**
Capex	**14,425**	**12,941**	**16,538**	**18,829**	**21,086**	**21,383**	**1%**	**22,957**	**37,256**	**70,171**	**102,388**

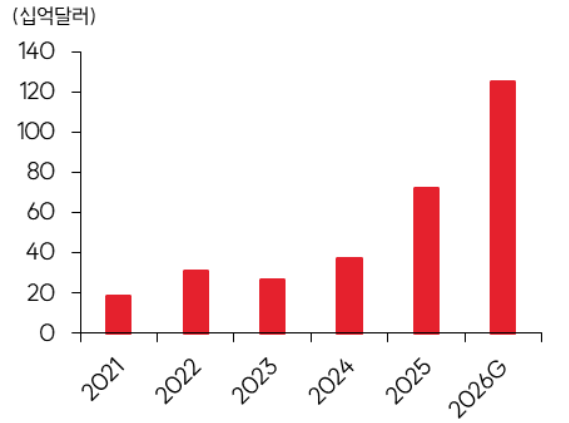
자료: Bloomberg, SK 증권

Meta 매출액 성장률 (가이던스 상단 기준)



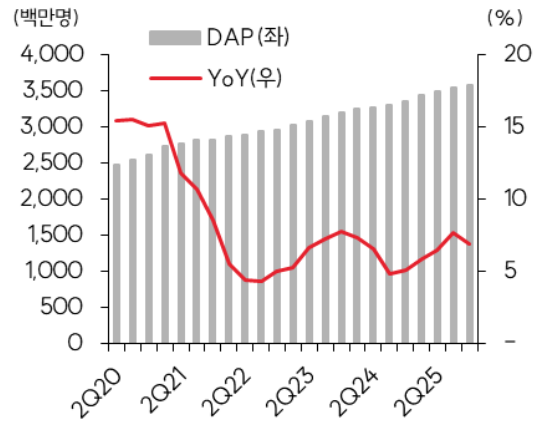
자료: Bloomberg, META, SK 증권
주: 1Q24 이후 8 개 분기 동안 가이던스 상단(2 회), 또는 상단 초과(6 회)

리스 포함 Capex 추이 및 전망 (가이던스 중단)



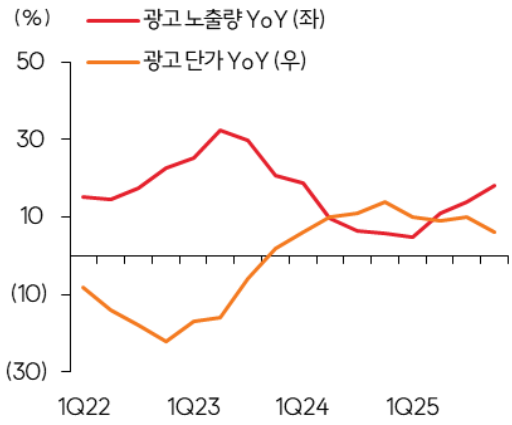
자료: META, SK 증권

Meta DAP 추이



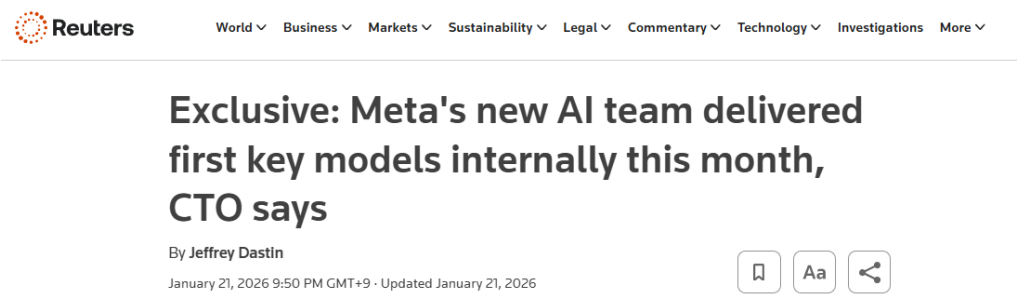
자료: META, SK 증권

광고 노출량, 단가 추이



자료: META, SK 증권 추정

메타 MSL 팀의 내부 AI 모델 완성 소식: CTO 평가는 매우 긍정적, 다만 아직 Post training 기간 필요



자료: Reuters, SK 증권

COMPLIANCE NOTICE

작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도