



로블록스 (RBLX.US)

유저 지표 추이 반등 확인이 필요

- FY2026E 연간 가이드언스 하향 조정에 따른 주가 조정
- 연령 인증 제도 도입에 따른 유저 감소 등이 주요 원인
- FY4Q25 부터 시작된 DAU 지표 QoQ 하락세 반등 필요

연령 인증 제도 도입에 따른 유저 지표 감소세 지속

동사는 작년부터 제기되었던 플랫폼 내 미성년자 보호 문제와 법적 소송에 대응하기 위해 2025년 10월, 연령 인증 제도 시스템을 도입하고 2026년 초부터 나이를 인증해야만 채팅 기능 이용이 가능하도록 게임 약관을 변경했다. 이에 따라 Roblox의 이용자들은 셀프 카메라 등의 기능을 통해 본인의 얼굴 사진을 제출하거나 신분증 인증을 통해 나이를 인증해야만 한다. 연령 별로 그룹을 나눠 본인 연령대 이상 등급의 게임은 플레이 하지 못하도록 제한하고, 미성년자와 성인 간의 채팅이나 음성 소통도 불가능하게 바뀌었다. 유저들은 해당 조치에 즉각 반발하는 반응을 보였으나, 경영진은 연령대 별로(Roblox Kids, Roblox Select, Roblox) 앱을 분리하는 등 조치를 강화하는 모습을 보였다. 이로 인해 DAU 유저 지표는 FY4Q25에 -5%QoQ 감소한데 이어, FY1Q26에 다시 -8%QoQ 감소하는 등 하락 추세를 이어가고 있다.

실적 및 DAU 성장 둔화 등에 대한 우려 해소 필요

동사는 지난 FY1Q26 실적 발표에서 FY2026E 연간 가이드언스의 중간값을 기존 \$6,155M에서 \$6,000M으로 -3% 하향 조정했으며, 이에 따라 실적 발표 이후 주가는 당일 -18% 하락했다. 현재 Bloomberg Consensus 기준으로도 FY2026E 연간 Bookings는 직전 연도의 +55%YoY 대비 +10%YoY 수준으로의 성장 둔화가 반영되어 있으며, DAU 지표 역시 직전 연도의 +57%YoY 대비 +3%YoY만 성장할 것으로 반영되어 있다. 동사의 핵심 성장 로직인 Flywheel Effect가 강화되기 위해서는 유저 지표가 지속적으로 성장해야 하지만, 주요 KPI인 DAU의 성장세가 보합 수준에 그친다면 핵심 성장 동인이 약해진다는 점에서 동사의 펀더멘털 리스크에 대한 우려가 증가될 개연성이 있다. 동사도 FY1Q26 실적 발표에서 DAU 성장률 감소의 직접적인 원인으로 연령 인증 제도를 언급한 만큼, 추후 유저들의 불편을 완화하는 쪽으로 시스템의 개선을 기대할 수는 있겠으나, 실질적인 DAU 성장률의 반등이 확인되기 이전까지는 보수적인 접근이 필요할 수도 있다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.6.26): \$47.56
목표주가 컨센서스: \$65.61

▶ 투자 의견 컨센서스



Stock Data

산업분류	엔터테인먼트
S&P 500 (6/26)	7,354.02
현재주가/목표주가	47.56 / 65.61
52주 최고/최저 (\$)	150.59 / 40.15
시가총액 (백만\$)	34,052
유통주식 수 (백만)	635
일평균거래량 (3M)	11,663,893

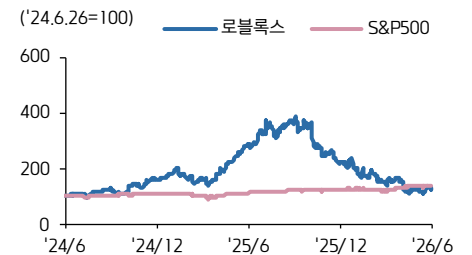
Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	4,369	6,788	7,202	8,399
영업이익	-1,063	-1,232	-1,027	-712
OPM(%)	-24.3	-18.2	-14.3	-8.5
순이익	-935	-1,065	-1,091	-886
EPS	-1.4	-1.5	-1.5	-1.1
증가율(%)	적지	적지	적지	적지
PER(배)	-	-	-	-
PBR(배)	174.1	145.5	84.4	24.5
ROE(%)	-	-	-	-
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

주: 매출액은 Bookings 수치를 반영

Performance & Price Trend

추가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-41.3	3.4	-42.2	-54.7
S&P Index	7.4	-2.2	6.1	19.8



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

로블록스 실적 추이 및 전망 (Non-GAAP, FY 기준)

(단위: USDmn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
Bookings	1,207	1,438	1,922	2,222	1,731	1,599	1,869	2,288	4,369	6,788	7,493
%YoY	31%	51%	70%	63%	43%	11%	-3%	3%	24%	55%	10%
%QoQ	-11%	19%	34%	16%	-22%	-8%	17%	22%			
매출액	1,035	1,081	1,360	1,415	1,442	1,418	1,481	1,679	3,602	4,891	6,134
%YoY	29%	21%	48%	43%	39%	31%	9%	19%	29%	36%	25%
%QoQ	5%	4%	26%	4%	2%	-2%	4%	13%			
매출원가	225	236	296	315	294	297	315	415	801	1,072	1,434
매출원가율	22%	22%	22%	22%	20%	21%	21%	25%	22%	22%	23%
매출총이익	810	845	1,063	1,100	1,148	1,121	1,166	1,264	2,801	3,818	4,700
영업비용	1,065	1,167	1,360	1,459	1,442	1,415	1,497	1,590	3,864	5,051	5,944
영업이익	-255	-322	-297	-359	-294	-292	-302	-271	-1,063	-1,232	-1,189
%YoY	적축	적확	적확	적확	적확	적축	적확	적축	적축	적확	적축
%QoQ	적확	적확	적축	적확	적축	적축	적확	적축			
영업이익률	-25%	-30%	-22%	-25%	-20%	-21%	-20%	-16%	-30%	-25%	-19%
세전순이익	-215	-279	-257	-317	-247	-253	-285	-251	-937	-1,068	-1,023
법인세비용	0	0	-1	-1	-1	3	2	35	-1	-3	44
당기순이익	-215	-278	-256	-316	-246	-257	-287	-286	-935	-1,065	-1,067
당기순이익률	-21%	-26%	-19%	-22%	-17%	-18%	-19%	-17%	-26%	-22%	-17%
조정 EPS(USD)	-0.32	-0.41	-0.37	-0.45	-0.35	-0.34	-0.40	-0.39	-1.44	-1.54	-1.47
EBITDA	205	320	504	699	430	230	351	611	808	1,727	1,550
OCF	444	199	546	607	629	242	354	470	822	1,796	1,678
FCF	427	177	443	307	596	184	184	199	641	1,353	1,153
DAU(mn)	98	112	152	144	132	128	149	148	83	130	134
%YoY	26%	41%	70%	69%	35%	15%	-2%	3%	21%	57%	3%
%QoQ	15%	14%	36%	-5%	-8%	-3%	16%	0%			
ABPDAU(USD)	12.3	12.9	12.7	15.4	13.1	13.0	13.7	16.7	52.7	54.8	51.3
%YoY	4%	7%	0%	-4%	6%	1%	8%	9%	2%	4%	-6%
%QoQ	-23%	4%	-1%	21%	-15%	-1%	5%	22%			

주1: 컨센서스는 Bloomberg 전망치 기준 (기준일 6/26)

주2: 조정순이익은 Non-GAAP 기준

주3: DAU는 'Daily Active Users', ABPDAU는 'Average Bookings per Daily Active Users' 약자

자료: Roblox, Bloomberg, 키움증권 리서치

로블록스 FY2Q26E 가이드نس 지표 분석

(USDmn)	Guidance	Consensus	%differ
Bookings	1,580	1,599	-1%
Revenue	1,420	1,418	0%
Consolidated net profit	-250	-254	적축

주1: 가이드نس는 범위 중간값 기준 (가이드نس 범위: Bookings \$1,550~1,610M, Revenue \$1,390~1,450M, Consolidated Net profit \$-257~-242M)

주2: 컨센서스는 6/26일 Bloomberg Consensus 기준

자료: Roblox, Bloomberg, 키움증권 리서치

로블록스 FY2026E 가이드نس 지표 분석

(USDmn)	Guidance	Consensus	%differ
Bookings	7,465	7,493	0%
Revenue	6,000	6,134	-2%
Consolidated net profit	-1,105	-1,067	적확

주1: 가이드نس는 범위 중간값 기준 (가이드نس 범위: Bookings \$7,330~7,600M, Revenue \$5,865~6,135M, Consolidated Net profit \$-1,175~-1,035M)

주2: 컨센서스는 6/26일 Bloomberg Consensus 기준

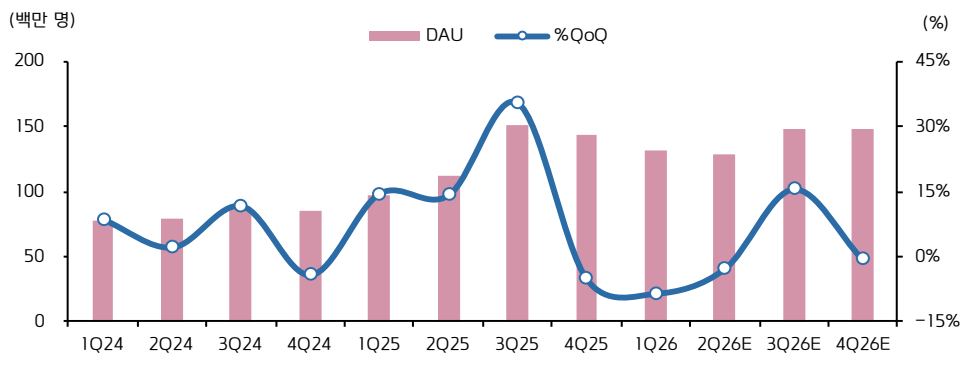
자료: Roblox, Bloomberg, 키움증권 리서치

로블록스 분기별 Bookings 추이 및 전망



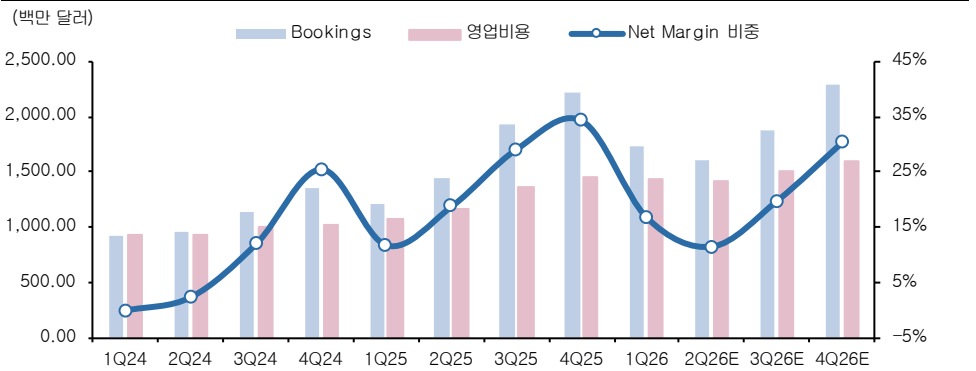
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

로블록스 분기별 DAU 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

로블록스 분기별 Bookings 대비 Net Margin 비중 추이 및 전망치



주: Net Margin은 'Bookings - 영업비용' 로직으로 계산

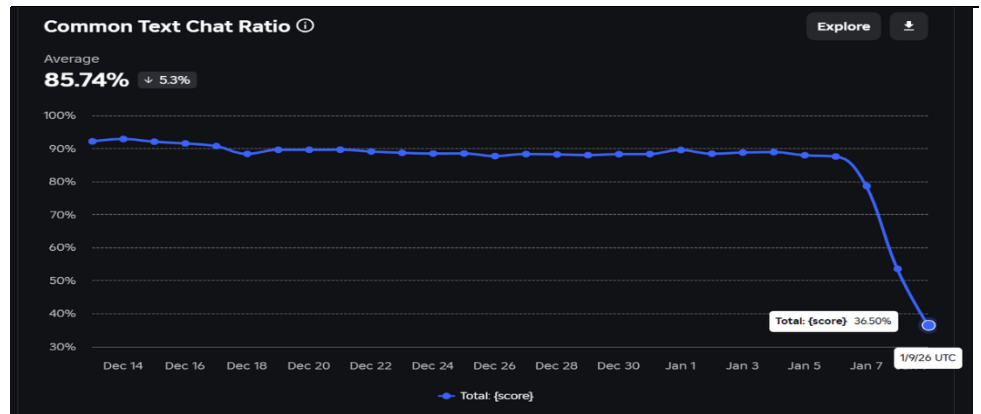
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

로블록스 나이 인증 공지 안내



자료: Roblox Dev Forum, 키움증권 리서치

로블록스 게임 제작 그룹 Big Games 개발자가 공개한 채팅 이용률 추이



주: 해당 데이터는 2026년 1월 19일 기준
 자료: Adam, X, 키움증권 리서치

로블록스 유저들의 채팅 제한 반대 시위



자료: 각종 미디어, Roblox, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.