



로블록스 (RBLX.US)

유저 지표 반등 실패와 수익성 훼손

- FY2Q26 Bookings 기준 \$1,557M으로 시장 컨센서스를 3% 하회
- KPI인 DAU도 컨센서스를 -4% 하회하며 전분기 대비 역성장 지속
- 수익성 훼손이 더해진 영향으로 당분간 주가 부진 이어질 여지 존재

Bookings와 DAU 전분기 대비 역성장 지속

동사는 FY2Q26 실적 발표에서 Bookings \$1,557M(-10%QoQ, +8% YoY)로 시장 컨센서스(Bloomberg Consensus: \$1,600M) 대비로 3% 하회했으며, 주요 KPI인 DAU도 123M(-7%QoQ, +10%YoY)으로 시장 컨센서스인 129M을 4% 하회하였다. FY1Q26부터 가시화되었던 전분기 대비 실적 및 유저 지표 역성장이 지속됨에 따라, 실적 발표 직후 실망 매물이 출회되며 주가도 27% 급락하는 등 좋지 못한 흐름을 이어가고 있다. 이는 올해 초부터 본격적으로 도입된 연령 인증 제도 시스템으로 인한 유저 이탈 문제가 지속적으로 영향을 미치고 있기 때문이다. 수익 측면에서도 경영진은 이번 실적 발표 컨퍼런스 콜에서, 게임 경험 간 연동 패스 판매 중단과 단기적인 수익 창출보다 사용자 유지율이 높은 게임을 더 많이 노출하도록 추천 알고리즘을 변경한 결과 등으로 인해 13세 미만 유저 층에서 수익이 줄어 들었으며, 수익 창출 부진이 지속될 가능성이 높다고 언급했다. 이에 더해 기존에 제공하던 연간 실적 전망 제시도 제공하지 않았다는 점에서 시장의 우려는 더욱 확대되었다.

해소되지 못한 우려로 주가 부진 이어질 여지

당사는 이전 자료에서 유저 지표 추이 반등 확인을 주가 반등의 선행 조건으로 제시한 바 있으나, 이번 분기 실적에서 관련 내용이 가시적으로 확인되지 못했다는 점에서 당분간 주가 부진이 이어질 여지가 존재할 것으로 전망한다. 경영진은 현재 러시아에서 Roblox 차단 해제와 계절성 등으로 DAU 추세가 개선될 것으로 기대한다고 언급했지만, 해당 효과는 중장기적 유저 증가를 담보하지 않는다는 점에서 단기적 효과로 제한될 수 있을 것으로 판단한다. 또한 AI 기반 제품 개선에 대한 인프라 투자를 위한 GPU 용량 확보로 추가적 비용 압박도 예상된다는 점에서 단기적인 수익성 압박도 여전히 지속될 것으로 예상된다. 뚜렷한 유저 지표 반등과 함께 수익성 회복이 가시적으로 확인되기 전까지는 보수적으로 접근하는 것이 유리할 수 있다는 판단을 유지한다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.8.18): \$37.67

목표주가 컨센서스: \$49.15

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
47%	47%	5%

Stock Data

산업분류	엔터테인먼트
S&P 500 (8/18)	7,691.76
현재주가/목표주가	37.67 / 49.15
52주 최고/최저 (\$)	142 / 33.88
시가총액 (백만\$)	26,911
유통주식 수 (백만)	633
일평균거래량 (3M)	12,008,682

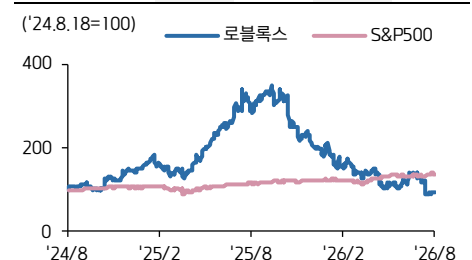
Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	4,369	6,788	6,786	7,501
영업이익	-1,063	-1,232	-1,237	-966
OPM(%)	-24.3	-18.2	-18.2	-12.9
순이익	-935	-1,065	-1,077	-922
EPS	-1.4	-1.5	-1.5	-1.2
증가율(%)	적지	적지	적지	적지
PER(배)	-	-	-	-
PBR(배)	174.1	145.5	81.2	32.0
ROE(%)	-	-	-	40.1
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

주: 매출액은 Bookings 수치를 반영

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-53.5	-27.1	-40.3	-68.6
S&P Index	12.4	3.1	11.8	19.3



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

로블록스 실적 추이 및 전망 (Non-GAAP, FY 기준)

(단위: USDmn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
Bookings	1,207	1,438	1,922	2,222	1,731	1,557	1,622	1,986	4,369	6,788	6,951
%YoY	31%	51%	70%	63%	43%	8%	-16%	-11%	24%	55%	2%
%QoQ	-11%	19%	34%	16%	-22%	-10%	4%	22%			
매출액	1,035	1,081	1,360	1,415	1,442	1,469	1,453	1,554	3,602	4,891	5,870
%YoY	29%	21%	48%	43%	39%	36%	7%	10%	29%	36%	20%
%QoQ	5%	4%	26%	4%	2%	2%	-1%	7%			
매출원가	225	236	296	315	294	292	311	321	801	1,072	1,311
매출원가율	22%	22%	22%	22%	20%	20%	21%	21%	22%	22%	22%
매출총이익	810	845	1,063	1,100	1,148	1,177	1,141	1,233	2,801	3,818	4,560
영업비용	1,065	1,167	1,360	1,459	1,442	1,406	1,496	1,577	3,864	5,051	5,921
영업이익	-255	-322	-297	-359	-294	-229	-343	-313	-1,063	-1,232	-1,183
%YoY	적축	적확	적확	적확	적확	적축	적확	적축	적축	적확	적축
%QoQ	적확	적확	적확	적축	적축	적축	적확	적축			
영업이익률	-25%	-30%	-22%	-25%	-20%	-16%	-24%	-20%	-30%	-25%	-20%
세전순이익	-215	-279	-257	-317	-247	-183	-282	-264	-937	-1,068	-901
법인세비용	0	0	-1	-1	-1	0	25	30	-1	-3	118
당기순이익	-215	-278	-256	-316	-246	-183	-307	-294	-935	-1,065	-1,018
당기순이익률	-21%	-26%	-19%	-22%	-17%	-12%	-21%	-19%	-26%	-22%	-17%
조정 EPS(USD)	-0.32	-0.41	-0.37	-0.45	-0.35	-0.26	-0.41	-0.39	-1.44	-1.54	-1.45
EBITDA	205	320	504	699	366	152	184	412	808	1,727	1,215
OCF	444	199	546	607	629	318	166	258	822	1,796	1,403
FCF	427	177	443	307	596	294	8	28	641	1,353	918
DAU(mn)	98	112	152	144	132	123	143	139	83	127	129
%YoY	26%	41%	70%	69%	35%	10%	-6%	-3%	21%	53%	2%
%QoQ	15%	14%	36%	-5%	-8%	-7%	16%	-3%			
ABPDAU(USD)	12.3	12.9	12.7	15.4	13.1	12.7	12.4	15.3	52.7	54.8	53.0
%YoY	4%	7%	0%	-4%	6%	-2%	-2%	-1%	2%	4%	-3%
%QoQ	-23%	4%	-1%	21%	-15%	-4%	-2%	23%			

주1: 컨센서스는 Bloomberg 전망치 기준 (기준일 8/18)

주2: 조정순이익은 Non-GAAP 기준

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

자료: Roblox, Bloomberg, 키움증권 리서치

로블록스 FY2Q26 실적 지표 분석

(USDmn)	Actual	Consensus	%differ
Bookings	1,557	1,600	-3%
Revenue	1,469	1,430	3%
Consolidated net profit	-183	-250	적축

주: 컨센서스는 7/29일 Bloomberg Consensus 기준

자료: Roblox, Bloomberg, 키움증권 리서치

로블록스 FY3Q26E 가이드선 지표 분석

(USDmn)	Guidance	Consensus	%differ
Bookings	1,615	1,866	-13%
Revenue	1,452	1,518	-4%
Consolidated net profit	-328	-275	적확

주1: 가이드선은 범위 중간값 기준 (가이드선 범위: Bookings \$1,576~1,653M, Revenue \$1,413~1,490M, Consolidated Net profit \$-348~-307M)

주2: 컨센서스는 7/29일 Bloomberg Consensus 기준

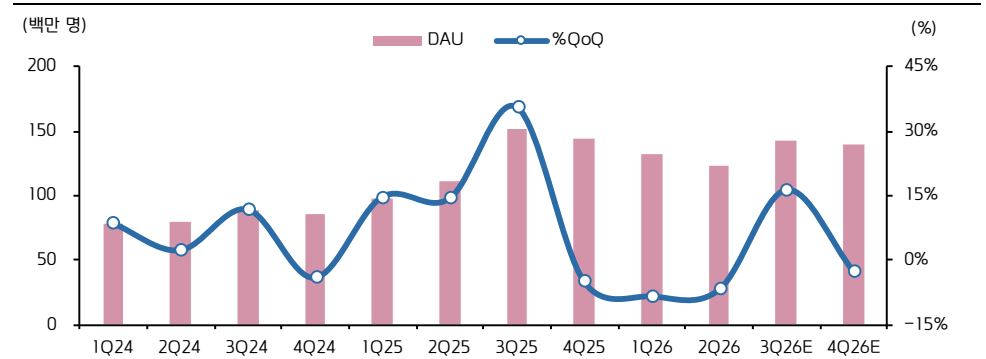
자료: Roblox, Bloomberg, 키움증권 리서치

로블록스 분기별 Bookings



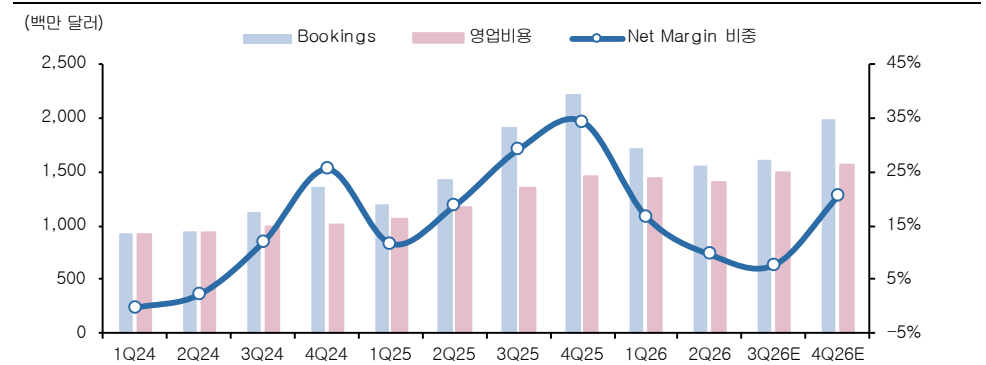
자료: Roblox, Bloomberg, 키움증권 리서치

로블록스 분기별 DAU



자료: Roblox, Bloomberg, 키움증권 리서치

로블록스 분기별 Bookings 대비 Net Margin 비중 추이 및 전망



주: Net Margin은 'Bookings - 영업비용' 로직으로 계산

자료: Roblox, Bloomberg, 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.