Meta Platforms (META)

서영재

youngjae.seo@daishin.com

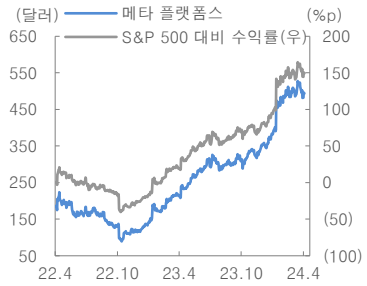
투자의견 (팩트셋 평균)	BUY *(1.2)
목표주가($) (팩트셋 평균)	541.4
현재주가($) (24.04.24)	493.5

IT

Meta

기업명	Meta Platforms Inc
한글명	메타 플랫폼스
홈페이지	www.meta.com
결산월	12월
거래소 국가	US
상장 거래소	NASDAQ
시가총액(십억달러)	1,253.7
시가총액(조원)	1,716.6
발행주식수(백만주)	2,191.1
52주최고가/최저가	531.5 / 207.1
주요주주	Vanguard, 8.0%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.2	26.4	58.1	132.2
상대수익률	0.0	22.1	38.5	109.3



Results Comment

고점을 찍은 성장률, 증가하는 AI & 메타버스 투자

- 광고 노출 횟수 증가, 단가 상승에 기반한 실적 호조에도 시간 외 거래 하락
- 중국 광고주들 지출액 증가하나, 기저효과로 성장률이 고점을 찍은 영향
- 반면, AI & 메타버스 투자는 증가. 한편, 12MF P/E 21배로 밸류 부담 적음

1Q24 Review: 광고 노출 횟수 증가 & 단가 상승에 실적 호조

1분기 매출액은 365억 달러(+27.3% YoY, -9.1% QoQ)를 기록하면서 컨센서스 +0.9% 상회. 영업이익 138억 달러(+91.2% YoY, -15.7% QoQ)로 컨센서스를 +3.5% 상회. EPS(GAAP 기준)는 4.71달러로 시장 예상치를 +9.0% 상회. EPS 상회폭이 상대적으로 큰 것은 세율 하락 & 자사주 매입 증가에 따른 결과

광고 노출 +20% YoY 증가한 가운데, 단가도 +6% YoY 상승. 2023년 4분기에 이어 2개 분기 연속으로 노출 횟수와 단가가 동시에 증가하면서 실적 견인

1분기 실적 호조에도 불구하고 주가는 시간 외 거래에서 -15.2% 하락. 중국 광고주들의 성장 기여 모멘텀 둔화로 2분기 매출액 가이던스가 기대를 하회한 결과. AI 역량 확보를 위한 CAPEX 전망치가 상향된 점도 주가에 부담으로 작용

매출액 성장률 고점 찍은 반면, AI & 메타버스 투자는 증가할 전망

2분기 매출액 가이던스는 378억 달러(중간값 기준)로 컨센서스 -1.3% 하회

메타 플랫폼스의 매출액 성장률은 2022년 4분기 -4.5% YoY를 바닥으로 2024년 1분기 27.3% YoY까지 상승. 2023년 1분기부터 테무를 비롯한 중국 광고주들이 본격적으로 광고를 늘리면서 성장률 반등. 그러나 2024년 2분기부터는 중국 광고주들의 매출 기저효과가 반영되면서 성장률이 둔화될 것으로 예상. AI 추천시스템에 따른 광고 노출 횟수 증가율도 점차 낮아질 전망

매출액 성장률은 고점을 찍고 하락하는 반면, AI & 메타버스향 투자는 늘어날 것으로 예상. 2024년 CAPEX 가이던스는 350~400억 달러로 기존 대비 상향(300~370억 달러). 2025년 이후에도 꾸준히 증가하는 추세를 보일 전망. 메타버스 부문인 Reality Labs 영업적자도 2024년 유의미하게 증가할 것이라 발표

시간 외 거래 하락을 반영한 메타 플랫폼스 12개월 선행 PER은 21배 수준. S&P 500 지수와 유사한 수준으로 밸류에이션 부담은 없다고 판단

이번 주가 하락은 광고 업황 둔화보다는 2022년말부터 이어진 메타 플랫폼스의 성장률 반등과 이익률 개선이 고점을 찍은 것에 기인. 주가를 견인해 온 모멘텀이 소진된 점이 멀티플 하락으로 이어진 것으로 판단

* 투자의견: 애널리스트의 컨센서스를 구간별로(1-Strong Buy, 1.5-Buy, 2-Hold, 2.5-Sell, 3.0-Strong Sell) 수치화. 1에 근접할수록 긍정적인 투자의견

1Q24 실적 지표

(단위: 십억달러, 달러, %)

구분	1Q23	4Q23	1Q24					2Q24
			발표치	컨센	서프	YoY	QoQ	컨센
매출액	28.6	40.1	36.5	36.1	0.9	27.3	-9.1	38.3
영업이익	7.2	16.4	13.8	13.3	3.5	91.2	-15.7	14.6
순이익	5.7	14.0	12.4	11.4	8.4	116.7	-11.8	12.4
EPS	2.20	5.33	4.71	4.32	9.0	114.1	-11.6	4.76

자료: Factset, 대신증권 Research Center

표 1. 주요 사업부문별 실적

구분	사업 부문	발표치 (십억달러)	예상치 (십억달러)	서프라이즈 (%)	YoY (%)	QoQ (%)
매출액	매출액	36.5	36.1	0.9	27.3	-9.1
	Family of Apps	36.0	35.7	0.8	27.2	-7.7
	광고	35.6	35.4	0.7	26.8	-7.9
	기타 수익	0.4	0.3	34.8	85.4	13.8
	Reality Labs	0.4	0.5	-13.0	29.8	-58.9
영업이익	영업이익	13.8	13.3	3.5	91.2	-15.7
	Family of Apps	17.7	17.7	-0.4	57.4	-16.0
	Reality Labs	-3.8	-4.2	9.1	적지	적지

자료: Meta Platforms, Factset, 대신증권 Research Center

표 2. 가이던스

구분 (단위: 십억달러)		중간값	하단	상단	컨센서스	차이 (%)
매출액 (2024년 2분기)		37.8	36.5	39.0	38.3	-1.3
총지출	2024년	97.5	96.0	99.0	94.2	3.6
CAPEX	2024년	37.5	35.0	40.0	34.7	8.0

자료: Meta Platforms, 대신증권 Research Center
주: 컨센서스 대비 차이는 중간값 기준

컨퍼런스콜 정리

Q. AI

- Meta AI를 퀄리티와 사용량 측면에서 가장 앞선 AI 서비스로 만드는 것이 목표. Meta AI에 기반한 다양한 AI 서비스를 출시. 메타 플랫폼스 앱이나 AR 글래스에서 사용 가능한 AI assistant, 크리에이터들이 커뮤니티나 팬과 상호작용할 수 있도록 지원하는 Creator AI, 고객들이 제품을 구매하는데 도움을 주는 Business AI 등
- Llama3 8B 모델의 경우 비슷한 매개변수를 가진 모델 중에서 가장 뛰어난 성과를 보임. 4,000억 개의 매개변수를 가진 모델은 일부 벤치마크에서 경쟁 제품보다 우위. 매개변수가 작음에도 우위를 보이는 것은 추론 비용이 적게 든다는 것을 의미
- AI 투자가 곧바로 수익화로 이어지지 않는 것처럼 보이겠지만 사용량이 늘어나고 서비스가 안착되면 점차 수익화가 추진할 것. AI 기능 유료화, AI 모델별 과금 구조 도입 등의 방법

Q. AI 추천 시스템

- 과거에는 AI 추천 시스템이 소형 모델 여러 개로 분리되어 있었지만 지난해부터 하나로 통합. 이를 통해 효율성을 제고하고 유저들의 이용시간을 늘리고 있음. 단일화된 추천시스템을 적용한 이후 Facebook Reels 시청 시간은 8~10% 증가
- 페이스북 포스트의 30% 정도가 AI 추천 시스템 기반. 지난 1~2년간 2배 이상 증가한 수치. 인스타그램은 콘텐츠의 50% 이상이 AI 추천 시스템 기반
- 메타 훈련 & 추론 가속기 칩은 AI 추천 시스템을 경쟁 제품 대비 더 낮은 비용으로 구현

Q. 메타버스

- 저커버그 CEO는 홀로그래픽 디스플레이 기술이 도입되기 이전까지 AR 글래스가 주류 제품이 되기 어려울 것이라고 생각해 왔음. 해당 생각은 유효하나 AR 글래스는 AI assistant 기능을 구현하기에 이상적인 기기라고 판단하고 있음
- AI assistant & 메타 AI를 장착한 AR 글래스를 출시할 예정
- 호라이즌 운영체제를 공개한 것도 AI 기능을 장착한 다양한 기기 출시를 유도하기 위함

Q. 광고

- 중국 광고주들 지출은 1분기에도 강함. 아시아 태평양 광고주들의 지출액은 전년대비 41% 증가. 북미 광고주 지출액 성장률은 전년대비 6%p 상승
- 영상은 페이스북 & 인스타그램 사용 시간의 60% 이상을 차지
- 릴스 광고 인벤토리 증가하고 있지만 시간당 기준으로 아직 피드나 스토리보다 적음
- 매출에 가장 큰 폭으로 기여한 것은 이커머스. 뒤를 이은 것은 게임, 엔터테인먼트, 미디어
- 광고주들은 AI를 통한 이미지 생성 기능을 자주 사용하고 있음. 메타 플랫폼스는 광고가 릴스처럼 느껴질 수 있도록 최적화를 지원

Q. Advantage+ & Family of Apps 기타

- Advantage+ 타깃 광고를 도입한 광고주들은 Cost per Click 평균적으로 28% 감소
- 과거에는 구매가 일어나는 경우에만 Conversion으로 인식하는 구조였지만 1분기부터 10개의 Conversion 리스트를 추가
- Family of Apps 기타 매출액은 전년대비 85% 증가한 3.1억 달러를 기록. 왓츠앱 플랫폼에서 비즈니스 메시징 사용이 증가한 결과

Q. Reality Labs

- Reality Labs 영업적자는 2024년 유의미하게 증가할 것으로 예상. 생태계 확장을 위한 투자와 제품 개발 노력이 지속되는 영향

Q. CAPEX

- 2024년 CAPEX 전망치는 300~370억 달러에서 350~400억 달러로 상향. 향후 몇 년간 CAPEX는 증가 추세 보일 전망. AI 로드맵을 지원하기 위해 인프라 투자를 늘리는 영향

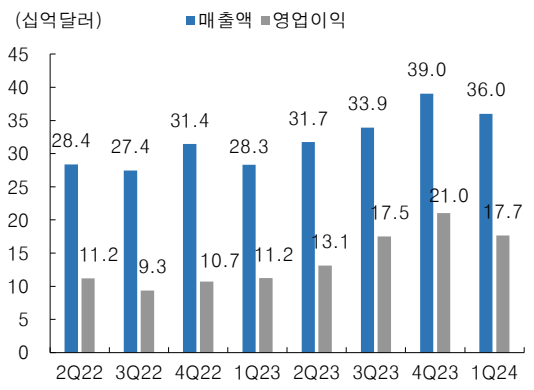
Q. Threads

- Threads MAU는 1.5억 명으로 전분기 대비 0.2억 명 증가

Q. 임직원 수

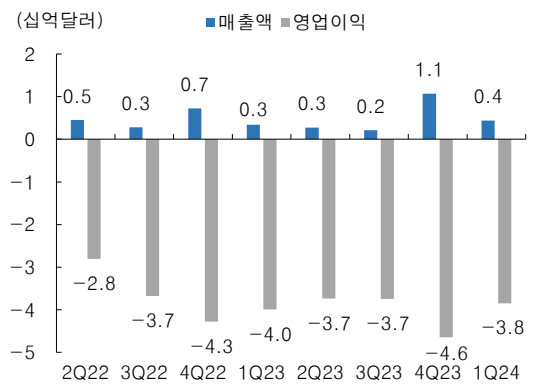
- 1Q24 임직원 수는 69,300명으로 4Q23 대비 3% 증가

그림 1. Family of Apps 사업부문 실적



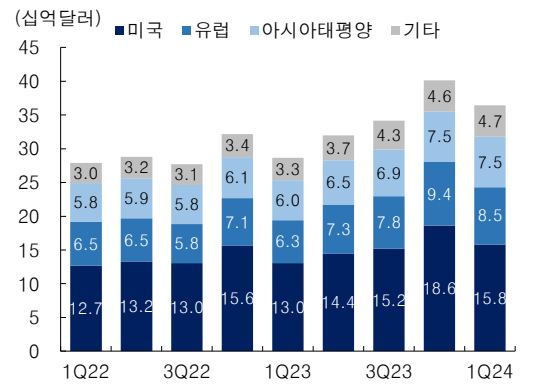
자료: Meta Platforms, 대신증권 Research Center

그림 2. Reality Labs 사업부문 실적



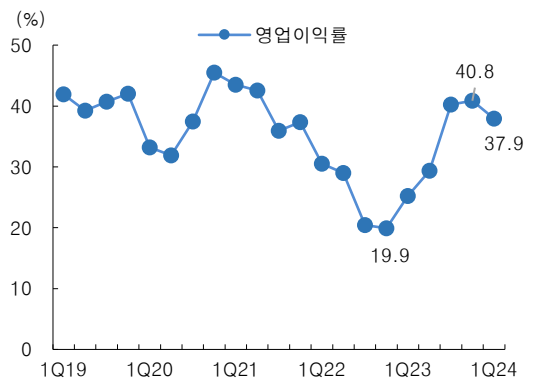
자료: Meta Platforms, 대신증권 Research Center

그림 3. 지역별 매출액



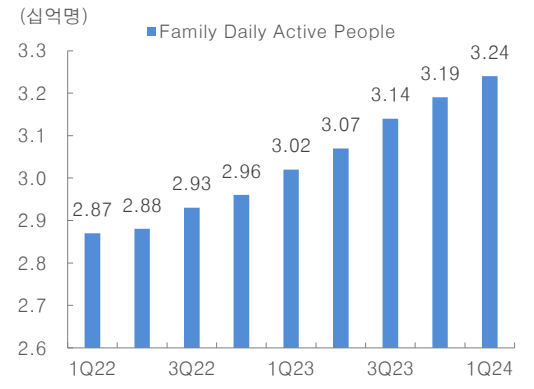
자료: Meta Platforms, 대신증권 Research Center

그림 4. 영업이익률 추이



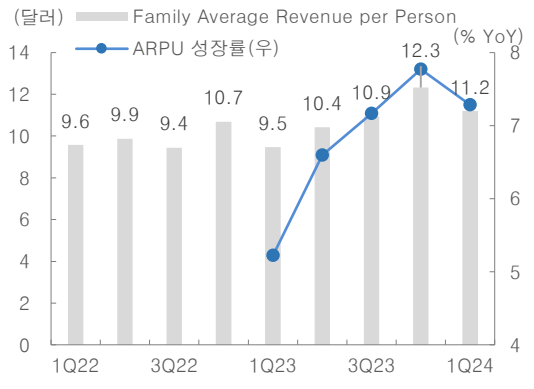
자료: Meta Platforms, 대신증권 Research Center

그림 5. Family DAP(일간 활성 유저수)



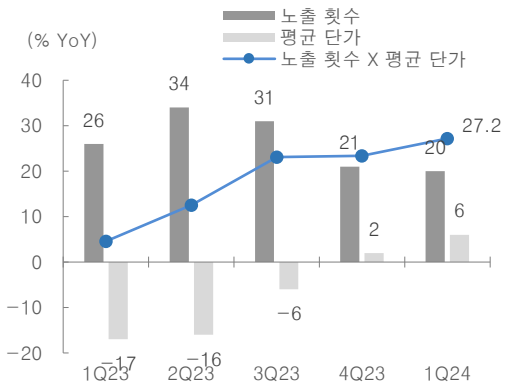
자료: Meta Platforms, 대신증권 Research Center

그림 6. Family ARPU & 성장률



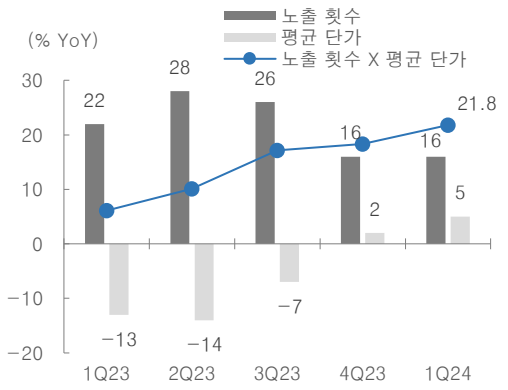
자료: Meta Platforms, 대신증권 Research Center

그림 7. 전체 광고 노출 횟수 & 평균 단가



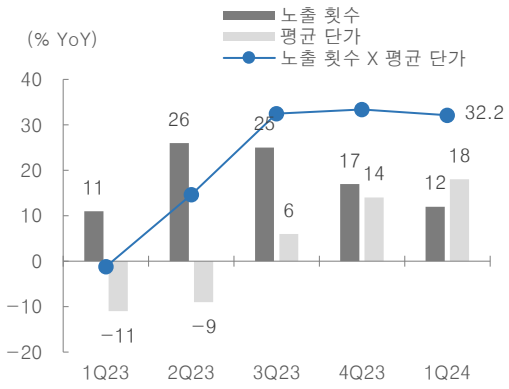
자료: Meta Platforms, 대신증권 Research Center

그림 8. 미국 & 캐나다 광고 노출 횟수 & 평균 단가



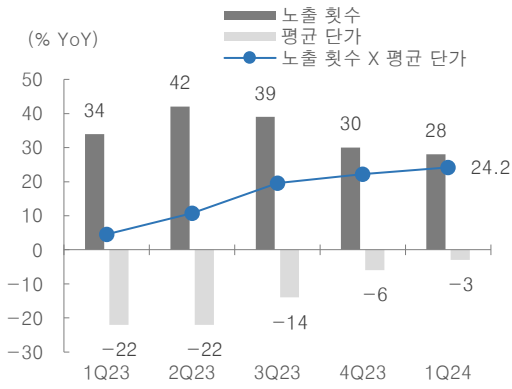
자료: Meta Platforms, 대신증권 Research Center

그림 9. 유럽 광고 노출 횟수 & 평균 단가



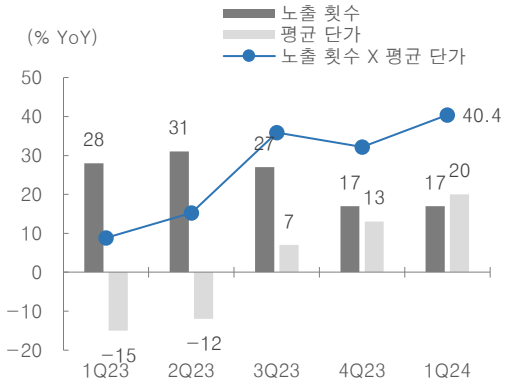
자료: Meta Platforms, 대신증권 Research Center

그림 10. 아시아태평양 광고 노출 횟수 & 평균 단가



자료: Meta Platforms, 대신증권 Research Center

그림 11. 기타 광고 노출 횟수 & 평균 단가



자료: Meta Platforms, 대신증권 Research Center

그림 12. 12개월 선행 PER

자료: Factset, 대신증권 Research Center

표 3. 분기 실적 추이

구분 (단위: 십억달러)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
매출액	**32.2**	**28.6**	**32.0**	**34.1**	**40.1**	**36.5**
Family of Apps	31.4	28.3	31.7	33.9	39.0	36.0
Reality Labs	0.7	0.3	0.3	0.2	1.1	0.4
성장률 (전년대비, %)						
매출액	-4.5	2.6	11.0	23.2	24.7	27.3
Family of Apps	-4.1	4.1	11.8	23.7	24.2	27.2
Reality Labs	-17.1	-51.2	-38.9	-26.3	47.3	29.8
비중 (%)						
Family of Apps	97.7	98.8	99.1	99.4	97.3	98.8
Reality Labs	2.3	1.2	0.9	0.6	2.7	1.2
매출원가	8.3	6.1	5.9	6.2	7.7	6.6
매출총이익	**23.8**	**22.5**	**26.1**	**27.9**	**32.4**	**29.8**
매출총이익률 (%)	**74.1**	**78.7**	**81.4**	**81.8**	**80.8**	**81.8**
영업비용	17.4	15.3	16.7	14.2	16.0	16.0
연구개발비	9.8	9.4	9.3	9.2	10.5	10.0
판매비 및 마케팅비	4.6	3.0	3.2	2.9	3.2	2.6
일반관리비	3.1	2.9	4.2	2.1	2.3	3.5
영업이익	**6.4**	**7.2**	**9.4**	**13.7**	**16.4**	**13.8**
Family of Apps	10.7	11.2	13.1	17.5	21.0	17.7
Reality Labs	-4.3	-4.0	-3.7	-3.7	-4.6	-3.8
영업이익률 (%)	**19.9**	**25.2**	**29.4**	**40.3**	**40.8**	**37.9**
Family of Apps	34.0	39.6	41.4	51.5	53.9	49.0
Reality Labs	-588.6	-1,177.6	-1,354.7	-1,781.9	-433.8	-874.1
당기순이익	**4.7**	**5.7**	**7.8**	**11.6**	**14.0**	**12.4**
순이익률 (%)	14.5	19.9	24.3	33.9	34.9	33.9
EPS (GAAP, 달러)	**1.76**	**2.20**	**2.98**	**4.39**	**5.33**	**4.71**
성장률 (% YoY)	-52.1	-19.1	21.1	167.7	202.8	114.1

자료: Meta Platforms, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 서영재)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.