

본 보고서는 미국 Stifel 사의 리서치 자료를 기초로 한국투자증권이 국문으로 재작성하여 발간하는 리포트입니다.

매수

목표주가 \$820.00

BUY

ANALYSIS OF SALES/EARNINGS

Financial Summary			
Changes	Previous	Current	
Rating	—	Buy	
Target Price	\$785.00	\$820.00	
FY26E Rev (net)	\$232.85B	\$251.78B	
FY27E Rev (net)	\$270.56B	\$298.03B	
FY26E EPS	\$27.96	\$29.23	
FY27E EPS	\$29.82	\$32.75	
Price (01/28/26):	\$668.73		
52-Week Range:	\$796 - \$480		
Market Cap.(mm):	\$1,719,974		
Shr.O/S-Diluted (mm):	2,572.0		
Enterprise Val. (mm):	\$1,692,444.0		
Avg Daily Vol (3 Mo):	19,089,570		
FYE	Dec		
Rev (net)	2025A	2026E	2027E
Q1	\$42.31B	\$55.81B	\$66.64B
Q2	\$47.52B	\$59.38B	\$70.58B
Q3	\$51.24B	\$63.62B	\$74.92B
Q4	\$59.89B	\$72.99B	\$85.89B
	\$200.97B	\$251.78B	\$298.03B
EV/Revenue	8.4x	6.7x	5.7x
EPS	2025A	2026E	2027E
Q1	\$6.43	\$6.57	\$6.90
Q2	\$7.14	\$6.69	\$7.46
Q3	\$1.05	\$7.18	\$8.11
Q4	\$8.88	\$8.80	\$10.28
	\$23.49A	\$29.23	\$32.75
P/E	28.5x	22.9x	20.4x

Price Performance



[Review] 매출 성장세가 자본적 지출 우려를 압도

기업개요

메타 플랫폼스(Meta Platforms, META)의 목표는 사람과 사람 사이 그리고 세상을 더욱 가깝게 만드는 데 있으며 이를 위해 모바일 기기, 개인용 컴퓨터, 가상 현실 헤드셋, 홀 디바이스 등을 통해 사용자가 친구, 가족 등과 세상을 공유할 수 있게 도와주는 제품 및 플랫폼을 제공한다. 또한 사람들이 주변의 일어나고 있는 일에 대해 발견하고 배울 수 있도록 하며, 가까운 가족 및 친구부터 대중에 이르기까지 타인과 의견, 아이디어, 사진, 동영상공유하고 참여할 수 있도록 지원한다. 메타는 페이스북, 인스타그램, 메신저, 왓츠앱 등의 플랫폼과 리얼리티 랩스 같은 증강 및 가상 현실 제품(Oculus 및 Portal) 등 제품을 통해 사용자가 어디서나 연결 상태를 유지할 수 있도록 지원하고 있다. 회사는 앞서 언급한 플랫폼이나 타사 애플리케이션 및 웹사이트에서 광고 공간을 판매하여 수익을 창출한다.

Summary

4분기 실적은 매우 견조했다. 매출은 가이던스 상단을 상회했다. 그 분위기는 1분기 가이던스로 이어졌는데, 환율 효과를 제거한 성장률은 4분기 대비 5pt 가속화될 것으로 제시되었다. 2026년 초기 총 비용/자본적 지출 가이던스 범위는 시장에서 암묵적으로 기대하던 기준치를 상회했다. 이는 실적 발표에 가까워지면서 상향 조정된 것으로 보이며, 올해 영업이익률 압박이 확대될 것이라 짐작하게 한다. 주목할 만한 점은 이처럼 높아진 지출 수준이 단순히 공과를 위한 투자만은 아니라는 사실을 인정했다는 것이다. 로드맵에는 광고보다 훨씬 범위가 넓은 신규 제품들이 포함돼 있으나, 본격적인 매출 기여까지는 수년이 걸릴 가능성이 높다. 단기적으로는 광고 부문의 지속적인 개선에 대해 긍정적이다(당사 채널 체크에 따르면 4분기 ROIC 개선 폭이 최대 수준). 또한 이미 막대한 사용자 기반은 계속 성장하고 있다(+7% YoY). 투자자의견 매수를 유지하고, 목표주가를 820달러로 상향한다.

Key Points

4Q25 Review

보고 기준 매출은 599억 달러로 (+24% YoY, 환율 효과 제외 +23% YoY) 증가해 컨센서스 585억 달러(+21% YoY)를 상회했다. 영업이익은 247억 달러(영업이익률 41.3%)로 컨센서스 239억 달러(영업이익률 40.9%)를 웃돌았다. 메타 패밀리 앱 일일 활성 사용자 수(DAP)는 35억 8천만 명으로 (+7% YoY) 증가하며 컨센서스에 부합했다. GAAP EPS는 8.88달러로 컨센서스 8.21달러를 상회했다. 글로벌 광고 노출 수는 전년동기대비 18% 증가해 컨센서스(+12% YoY)를 크게 상회했으나, 광고 당 평균 가격은 전년동기대비 6% 증가해 컨센서스(+10% YoY)를 하회했다.

(다음 페이지에 계속)

STIFEL

본 리서치 보고서는 Stifel, Nicolaus & Company, Inc. (이하 "Stifel")가 한국투자증권(이하 "한국투자증권")과 체결한 계약에 따라 제공한 리서치 자료를 기초로 한 것입니다. Stifel은 미국 증권거래위원회(SEC)에 등록된 투자중개매매업자(broker-dealer)로서 미국 금융산업규제기구(FINRA)의 회원이며, 미국 미주리주 세인트루이스에 본사를 둔 금융서비스 지주회사인 Stifel Financial Corp. (NYSE: SF)의 자회사입니다. Stifel은 한국 금융위원회에 등록되어 있지 않으며, 본 보고서는 Stifel에 의한 투자권유 또는 투자자문에 해당하지 않습니다. 또한, 본건 보고서에서 언급된 어떠한 증권, 주식 또는 채권에 대한 청약을 하는 것으로 볼 수 없습니다. Stifel과 한국투자증권 사이의 계약에 따라, 한국투자증권은 본 보고서 및 그 번역본의 내용에 대하여 전적인 책임을 부담합니다. 본 보고서에 대한 질문이 있는 고객은 자신의 한국투자증권 담당자에게 연락을 하시기 바랍니다.

한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

1Q26 가이던스

매출은 535억~565억 달러(+26~34% YoY, 환율 효과 제외 +4%)로 제시되어 컨센서스 514억 달러(+21% YoY)보다 높았다. 2026년 총 비용은 1,620억~1,690억 달러(+38~44% YoY) 제시되며, 컨센서스 1,500억 달러(+28% YoY) 및 바이사이드 기대치 1,550억~1,600억 달러를 상회했다. 2026년 자본적 지출은 1,150억~1,350억 달러(+59~87%YoY)로 컨센서스 1,110억 달러(+58%YoY) 및 바이사이드 기대치 1,150억~1,250억 달러를 상회했다.

주요 긍정 포인트

- 글로벌 광고 노출수는 사용자 수 증가와 사용자당 참여도 확대에 힘입어 전년동기대비 18% 증가했다 (직전 분기 대비 4pt 가속화).
- 클릭-투-메시지 (click-to-message) 광고 매출 성장률이 분기 중 가속되었고, 미국에서는 전년동기대비 50% 이상 성장했다.
- Reality Labs 영업 손실 규모는 2026년에도 2025년 수준과 유사할 것으로 예상된다.
- Reels 시청 시간은 미국에서 전년동기대비 30% 이상 증가했으며, 일일 Reels 시청의 약 10%는 회사의 Edits 앱에서 제작된 콘텐츠였다.
- AI 코딩 툴 도입으로 엔지니어 1인당 산출물이 30% 증가했다.
- 25년 하반기에 Facebook에서 사용자·세션 전반으로 광고를 재배치한 이니셔티브는 광고 로드 증가 대비 약 4배에 달하는 매출 효과를 창출했다.
- 회사의 비디오 생성 툴은 분기 중 연환산 매출 100억 달러에 도달했다.
- WhatsApp 유료 메시징은 4Q에 연환산 매출 20억 달러를 돌파했다.
- 광고 매출은 모든 산업군과 지역에서 견조한 성장을 보였으며, 이커머스를 중심으로 전문 서비스와 테크가 이를 주도했다.

모니터링 포인트

- 가이던스 중간값 기준, 2026년 총 비용 증가율은 인프라 비용 증가(클라우드 지출, 감가상각, 인프라 등)와 인건비로 인해 7pt 가속될 것으로 제시되었다.
- 2026년 자본적 지출은 가이던스 중간값 기준 약 530억 달러로 제시되었다(2025년 약 330억 달러). 전년 대비 증가분은 주로 Meta Superintelligence Labs와 코어 비즈니스에 대한 투자에서 발생할 전망이다.
- 비용 증가는 Family of Apps 부문이 주도할 것으로 예상되며, 이는 전년 대비 큰 폭의 마진 압박(~10ppt)을 의미한다.
- 회사는 4분기에 자사주 매입을 실시하지 않았고, 단기적으로는 주주환원보다 자본 수요가 더 크다고 언급했다.

Meta Platforms, Inc. – Actuals vs Stifel and Consensus, in \$mn except per share

META Stifel 4Q25 Actuals (USD millions, unless noted)	Actual 4Q25	Prior Est. 4Q25	vs. Actual Delta	Consensus 4Q25	vs. Actual Delta	META Stifel 1Q26 Estimates (USD millions, unless noted)	Current 1Q26	Prior Est. 1Q26	vs. Current Delta	Consensus 1Q26	vs. Current Delta
Total Revenue	\$59,893	\$57,823	3.6%	\$58,450	2.5%	Total Revenue	\$55,805	\$51,561	8.2%	\$51,357	8.7%
y/y Growth - %	23.8%	19.5%	4.3%	20.8%	3.0%	y/y Growth - %	31.9%	21.9%	10.0%	21.4%	10.5%
Family of Apps Revenue	\$58,938	\$56,870	3.6%	\$57,670	2.2%	Family of Apps Revenue	\$55,414	\$51,033	8.6%	\$50,925	8.8%
y/y Growth - %	24.6%	20.2%	4.4%	21.9%	2.7%	y/y Growth - %	32.2%	21.8%	10.5%	21.5%	10.7%
Reality Labs Revenue	\$955.0	\$953.0	0.2%	\$930.8	2.6%	Reality Labs Revenue	\$391.4	\$527.4	(25.8%)	\$271.3	44.3%
y/y Growth - %	(11.8%)	(12.0%)	0.2%	(14.1%)	2.2%	y/y Growth - %	(5.0%)	28.0%	(33.0%)	(34.1%)	29.1%
Total DAPs (mm)	3,580	3,570	0.3%	3,578	0.1%	Total DAPs (mm)	3,605	3,595	0.3%	3,590	0.4%
y/y Growth - %	6.9%	6.6%	0.3%	6.8%	0.1%	y/y Growth - %	5.1%	4.8%	0.3%	4.7%	0.4%
Net Adds	40	30	10	38	2	Net Adds	25	25	0	12	13
Gross Profit	\$48,988	\$46,548	5.2%	\$47,305	3.6%	Gross Profit	\$45,400	\$42,076	7.9%	\$41,097	10.5%
Gross Margin - %	81.8%	80.5%	1.3%	80.9%	0.9%	Gross Margin - %	81.4%	81.6%	(0.2%)	80.0%	1.3%
GAAP Operating Income	\$24,745	\$23,135	7.0%	\$23,927	3.4%	Operating Income	\$18,383	\$18,062	1.8%	\$18,556	(0.9%)
Operating Income Margin - %	41.3%	40.0%	1.3%	40.9%	0.4%	Operating Income Margin - %	32.9%	35.0%	(2.1%)	36.1%	(3.2%)
GAAP EPS	\$8.88	\$7.98	11.3%	\$8.21	8.1%	GAAP EPS	\$6.57	\$6.49	1.2%	\$6.40	2.7%

Source: FactSet, Company reports, Stifel estimates

META Stifel 2025 Estimates (USD millions, unless noted)	2025	Prior Est. 2025	Curr. / Prior Delta	Consensus 2025	Stifel / Cons. Delta	META Stifel 2026 Estimates (USD millions, unless noted)	2026	Prior Est. 2026	Curr. / Prior Delta	Consensus 2026	Stifel / Cons. Delta
Total Revenue	\$200,965	\$198,895	1.0%	\$199,600	0.7%	Total Revenue	\$251,785	\$232,848	8.1%	\$236,670	6.4%
y/y Growth - %	22.2%	20.9%	1.3%	21.3%	0.8%	y/y Growth - %	25.3%	17.1%	8.2%	18.6%	6.7%
Family of Apps Revenue	\$198,758	\$196,690	1.1%	\$198,781	(0.0%)	Family of Apps Revenue	\$249,494	\$230,280	8.3%	\$234,629	6.3%
y/y Growth - %	22.4%	21.1%	1.3%	22.4%	(0.0%)	y/y Growth - %	25.5%	17.1%	8.4%	18.0%	7.5%
Reality Labs Revenue	\$2,207.0	\$2,205.0	0.1%	\$2,191.4	0.7%	Reality Labs Revenue	\$2,290.7	\$2,568.5	(10.8%)	\$1,841.5	24.4%
y/y Growth - %	2.8%	2.8%	0.1%	2.1%	0.7%	y/y Growth - %	3.8%	16.5%	(12.7%)	(16.0%)	19.8%
Total DAPs (mm)	3,580	3,570	0.3%	3,561	0.5%	Total DAPs (mm)	3,680	3,670	0.3%	3,709	(0.8%)
y/y Growth - %	6.9%	6.6%	0.3%	6.3%	0.6%	y/y Growth - %	2.8%	2.8%	(0.0%)	4.2%	(1.4%)
Net Adds	230	220	10	211	19	Net Adds	100	100	0	148	(48)
Gross Profit	\$164,791	\$162,351	1.5%	\$163,294	0.9%	Gross Profit	\$204,581	\$187,372	9.2%	\$188,867	8.3%
Gross Margin - %	82.0%	81.6%	0.4%	81.8%	0.2%	Gross Margin - %	81.3%	80.5%	0.8%	79.8%	1.5%
GAAP Operating Income	\$83,276	\$81,666	2.0%	\$82,506	0.9%	GAAP Operating Income	\$84,632	\$79,565	6.4%	\$86,400	(2.0%)
Operating Income Margin - %	41.4%	41.1%	0.4%	41.3%	0.1%	Operating Income Margin - %	33.6%	34.2%	(0.6%)	36.5%	(2.9%)
GAAP EPS	\$23.49	\$22.59	4.0%	\$22.92	2.5%	GAAP EPS	\$29.23	\$27.96	4.5%	\$29.80	(1.9%)

Source: FactSet, Company reports, Stifel estimates

Meta Platforms, Inc.		Income Statement (\$mm)									
		2025		2026		2027		2025		2026	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Qe	2Qe	3Qe	4Qe	1Qe	2Qe
Total Revenue		42,314	47,516	51,242	59,893	55,805	59,377	63,617	72,986	66,639	70,581
% y/y		16%	22%	26%	24%	32%	25%	24%	22%	19%	18%
% q/q		-13%	12%	8%	17%	-7%	6%	7%	15%	-9%	6%
Cost of revenue		7,572	8,491	9,206	10,905	10,405	11,056	11,906	13,836	12,738	13,435
Gross profit		34,742	38,025	42,036	48,988	45,400	48,321	51,711	59,150	53,881	57,086
GM %		82%	82%	82%	82%	81%	81%	81%	81%	81%	81%
Incremental GM %		79%	82%	81%	80%	88%	82%	83%	79%	83%	84%
R&D		12,150	12,942	15,144	17,136	19,192	20,728	21,971	24,948	24,105	24,948
% of revenue		29%	27%	30%	29%	34%	35%	35%	32%	36%	35%
% y/y		22%	23%	35%	41%	58%	60%	45%	36%	28%	20%
% q/q		0%	0%	17%	13%	12%	8%	6%	6%	4%	4%
M&S		2,757	2,979	2,845	3,410	3,906	4,156	4,453	5,109	4,665	4,941
% of revenue		7%	6%	6%	6%	7%	7%	7%	7%	7%	7%
% y/y		8%	9%	1%	5%	42%	40%	57%	50%	19%	18%
% q/q		-15%	8%	-4%	20%	15%	6%	15%	6%	15%	6%
G&A		2,280	2,663	3,512	3,697	3,919	4,154	4,403	4,667	4,737	4,808
% of revenue		5%	6%	7%	6%	7%	7%	7%	7%	7%	7%
% y/y		-34%	-27%	88%	385%	72%	56%	25%	26%	21%	16%
% q/q		200%	17%	32%	5%	6%	6%	6%	2%	2%	2%
Total Opex		17,187	18,584	21,501	24,243	27,018	29,038	30,828	33,066	33,507	34,698
% of revenue		41%	39%	42%	40%	48%	49%	48%	45%	50%	49%
% y/y		7%	10%	36%	50%	57%	56%	43%	36%	24%	14%
% q/q		6%	16%	16%	13%	11%	7%	6%	7%	1%	4%
Total Expenses		24,759	27,075	30,707	35,148	37,422	40,094	42,734	46,902	46,265	48,193
% of revenue		59%	57%	60%	59%	67%	68%	67%	64%	69%	68%
% y/y		9%	12%	32%	40%	51%	48%	39%	33%	24%	20%
% q/q		-1%	9%	13%	14%	6%	7%	7%	10%	-1%	4%
Operating income		17,555	20,441	20,535	24,745	18,383	19,283	20,883	26,084	20,374	22,389
Margin %		41%	43%	40%	41%	33%	32%	33%	36%	31%	32%
Interest income (expense), net		827	93	1,128	609	1,361	868	805	607	598	391
Other income (expense), net		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Income before taxes		18,382	20,534	21,663	25,354	19,744	20,150	21,688	26,691	20,972	22,780
Tax rate %		9%	11%	87%	10%	15%	15%	15%	15%	15%	15%
Provision for taxes (benefit)		1,738	2,197	18,954	2,586	2,863	2,922	3,145	3,870	3,041	3,303
Net income		16,644	18,337	2,709	22,768	16,881	17,229	18,543	22,821	17,931	19,477
Net income attributable to participating securities		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Net income attributable to stockholders		16,644	18,337	2,709	22,768	16,881	17,229	18,543	22,821	17,931	19,477
Fully Diluted Shares		2,590	2,570	2,572	2,565	2,570	2,577	2,584	2,592	2,600	2,609
GAAP EPS		\$6.43	\$7.14	\$1.05	\$8.88	\$6.57	\$6.69	\$7.18	\$8.80	\$6.90	\$7.46
Total Stock-based comp		4,147	4,834	5,555	5,890	6,027	6,634	7,533	7,907	7,864	8,592
Non-GAAP Opex adjustments		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Tax Effect		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Non-GAAP net income		20,791	23,171	8,264	28,658	22,908	23,863	26,076	30,728	25,795	28,069
Non-GAAP EPS		\$8.03	\$9.02	\$3.21	\$11.17	\$8.91	\$9.26	\$10.09	\$11.85	\$9.92	\$10.76
Depreciation & amortization		3,900	4,342	4,963	5,411	6,659	7,726	8,784	9,843	10,074	10,298
EBITDA		25,602	29,617	31,053	36,046	31,069	33,644	37,199	43,835	38,312	41,279
EBITDA Margin		61%	62%	61%	60%	56%	57%	58%	60%	57%	58%

Source: Company reports, Siftel estimates

Meta Platforms, Inc.		Balance Sheet (\$mm)											
Assets		2025			2026			2027			2028		
		1Q	2Q	3Q	1QE	2QE	3QE	1QE	2QE	3QE	1QE	2QE	3QE
Cash and equivalents		28,750	12,005	10,187	24,650	17,422	10,822	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,648
Marketable securities		41,480	35,066	34,261	45,719	45,719	45,719	36,633	31,933	27,601	27,601	27,601	27,601
Accounts receivable		14,514	16,561	17,297	18,974	20,188	21,630	22,657	23,998	25,473	29,202	24,815	29,202
Prepaid expenses and other current assets		5,483	9,981	11,373	12,277	13,063	13,996	14,597	14,661	15,528	16,482	17,177	17,177
Total current assets		90,227	73,613	73,118	101,620	96,392	92,167	83,951	81,458	79,557	84,628	108,722	94,631
Equity investments		6,168	21,988	25,074	27,524	28,064	28,334	28,604	28,874	29,144	29,684	27,524	28,604
Property and equipment, net		133,567	147,039	160,270	199,513	222,823	247,238	273,182	295,849	319,478	344,931	374,332	374,332
Operating lease right-of-use assets		15,505	15,662	17,372	20,404	20,404	20,404	20,404	20,404	20,404	20,404	20,404	20,404
Goodwill		20,654	20,654	21,158	24,534	24,534	24,534	24,534	24,534	24,534	24,534	24,534	24,534
Other assets		14,092	15,788	6,852	8,437	8,437	8,437	8,437	8,437	8,437	8,437	8,437	8,437
Total Assets		280,213	294,744	303,844	382,302	400,654	421,114	449,792	462,049	483,455	507,276	366,021	449,792
Liabilities & Shareholders' Equity													
Accounts payable		8,512	10,271	7,798	8,844	9,397	10,120	11,761	10,844	11,471	12,237	8,894	11,761
Operating lease liabilities, current		1,976	1,977	2,113	2,213	2,213	2,213	2,213	2,213	2,213	2,213	2,213	2,213
Accrued expenses and other current liabilities		23,402	25,057	27,047	31,809	33,845	36,262	41,602	37,984	40,231	42,705	30,729	41,602
Total current liabilities		33,890	37,305	36,958	42,866	45,455	48,595	55,576	51,042	53,915	57,155	41,836	55,576
Long-term debt		28,829	28,832	20,113	58,744	58,744	58,744	58,744	58,744	58,744	58,744	58,744	58,744
Operating lease liabilities, non-current		18,714	18,751	28,834	22,940	22,940	22,940	22,940	22,940	22,940	22,940	22,940	22,940
Long-term Income Taxes		10,991	12,046	11,738	21,005	21,005	21,005	21,005	21,005	21,005	21,005	21,005	21,005
Other liabilities		2,760	2,740	12,135	4,253	4,253	4,253	4,253	4,253	4,253	4,253	4,253	4,253
Total liabilities		95,184	98,674	109,778	149,808	152,397	155,537	162,518	157,984	160,857	164,097	148,778	162,518
Total stockholders' equity		185,029	196,070	194,066	232,494	248,257	265,577	287,274	304,065	322,598	343,180	217,243	287,274
Total liabilities and stockholders' equity		280,213	294,744	303,844	382,302	400,654	421,114	449,792	462,049	483,455	507,276	366,021	449,792

Source: Company reports, Stifel estimates

Meta Platforms, Inc.	Cash Flow Statement (\$mm)														2025	2026E	2027E
Cash from operations:	1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	2QE	3QE	4QE	1QE	2QE	3QE	4QE	2025	2026E	2027E		
	Net income	16,644	18,337	2,709	22,768	16,881	17,229	18,543	22,821	17,931	19,477	21,249	27,047	60,458	75,473	85,705	
	Depreciation and amortization	3,900	4,342	4,963	5,411	6,659	7,726	8,784	9,843	10,074	10,298	10,513	10,861	18,616	33,013	41,746	
	Stock-based compensation	4,147	4,834	5,555	5,890	6,027	6,634	7,533	7,907	7,864	8,592	9,620	10,164	20,426	28,102	36,240	
	Deferred income taxes	(993)	(1,170)	19,968	1,033	0	0	0	0	0	0	0	0	18,738	0	0	
	Impairment related to leasehold improvements	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
	Other	(231)	175	(945)	(552)	0	0	0	0	0	0	0	0	(1,553)	0	0	
	Changes in operating assets and liabilities:																
	Accounts receivable	2,804	(1,338)	(807)	(2,475)	795	(1,214)	(1,442)	(3,186)	2,158	(1,340)	(1,475)	(3,729)	(1,816)	(5,046)	(4,386)	
	Prepaid expenses and other current assets	360	326	(1,033)	259	(4,916)	(786)	(933)	(602)	(63)	(867)	(955)	(695)	(88)	(7,236)	(2,580)	
Other assets	(52)	(190)	33	(272)	0	0	0	0	0	0	0	0	(481)	0	0		
Accounts payable	(1,034)	460	(63)	623	(50)	553	723	1,640	(917)	627	766	1,968	(14)	2,867	2,444		
Partners payable	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Accrued expenses and other current liabilities	(2,231)	(1,107)	455	3,960	1,080	2,036	2,417	5,340	(3,618)	2,247	2,473	6,251	1,077	10,873	7,354		
Other liabilities	712	892	(736)	(431)	0	0	0	0	0	0	0	0	437	0	0		
Net cash from Operating Activities	24,026	25,561	29,999	36,214	26,476	32,179	35,625	43,766	33,429	39,033	42,193	51,867	113,800	138,045	166,522		
Cash from Investing:	1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	2QE	3QE	4QE	1QE	2QE	3QE	4QE	2025	2026E	2027E		
	Purchases of property and equipment	(12,941)	(16,538)	(18,829)	(21,383)	(29,019)	(30,282)	(32,445)	(35,033)	(31,987)	(33,173)	(35,213)	(39,508)	(69,691)	(126,779)	(139,881)	
	Proceeds relating to property and equipment	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
	Purchases of marketable securities	(11,763)	(7,746)	(2,840)	(14,580)	0	0	0	0	0	0	0	0	(35,929)	0	0	
	Sales of marketable securities	4,784	14,273	4,704	3,113	0	0	0	0	0	0	0	0	25,874	0	0	
	Purchases of non-marketable equity investments	0	(15,114)	(3,046)	(70)	0	0	0	0	0	0	0	0	(18,230)	0	0	
	Payments for held-for-sale assets	0	(775)	(1,022)	(635)	0	0	0	0	0	0	0	0	(2,432)	0	0	
	Acquisitions, net of cash acquired	0	(61)	(753)	(3,415)	0	0	0	0	0	0	0	0	(4,229)	0	0	
	Change in restricted cash and deposits	(90)	3	(62)	2,783	(270)	(270)	(270)	(270)	(270)	(270)	(270)	(270)	2,634	(1,080)	(1,080)	
	Other investing activities, net	(20,010)	(25,958)	(21,848)	(34,187)	(29,289)	(30,552)	(32,715)	(35,303)	(32,257)	(33,443)	(35,483)	(39,778)	(102,003)	(127,859)	(140,961)	
Cash from Financing:	1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	2QE	3QE	4QE	1QE	2QE	3QE	4QE	2025	2026E	2027E		
	Taxes paid related to net share settlement of equity awards	(4,883)	(4,110)	(5,135)	(4,272)	(4,372)	(4,812)	(5,463)	(5,735)	(5,704)	(6,232)	(6,978)	(7,372)	(13,400)	(20,382)	(26,285)	
	Proceeds from long-term debt, net of issuance cost	0	0	0	29,906	0	0	0	0	0	0	0	0	29,906	0	0	
	Principal payments on finance lease and other obligations	(751)	(474)	(545)	(754)	(754)	(754)	(754)	(754)	(754)	(754)	(754)	(754)	(2,524)	(3,016)	(3,016)	
	Repurchases of Class A common stock	(12,754)	(10,167)	(3,327)	0	(2,000)	(2,000)	(2,000)	(2,000)	(2,000)	(2,000)	(2,000)	(2,000)	(28,248)	(8,000)	(8,000)	
	Payment of dividend	(1,327)	(1,327)	(1,330)	(1,338)	(1,285)	(1,288)	(1,292)	(1,296)	(1,300)	(1,305)	(1,310)	(1,315)	(5,324)	(5,162)	(5,230)	
	Other financing activities, net	222	101	290	1,607	0	0	0	0	0	0	0	0	2,220	0	0	
	Net cash used in financing	(19,495)	(15,977)	(10,047)	25,149	(8,411)	(8,854)	(9,510)	(9,785)	(9,758)	(10,291)	(11,041)	(11,441)	(20,370)	(36,560)	(42,531)	
	FX Impact	112	131	9	(17)	0	0	0	0	0	0	0	0	235	0	0	
	Cash at beginning of period	43,889	28,750	12,005	10,187	35,873	24,650	17,422	10,822	10,000	10,000	10,000	10,000	43,889	35,873	10,000	
Change in cash	(15,367)	(16,243)	(1,887)	27,159	(11,223)	(7,228)	(6,600)	(1,323)	(8,585)	(4,700)	(4,331)	648	(5,338)	(26,374)	(16,970)		
Change in restricted cash	(228)	502	(69)	1,473	0	0	0	0	0	0	0	0	1,678	0	0		
Cash sweep	0	0	0	0	0	0	0	501	8,585	4,700	4,331	0	0	501	17,617		
Cash at end of period	28,750	12,005	10,187	35,873	24,650	17,422	10,822	10,000	10,000	10,000	10,000	10,648	35,873	10,000	10,648		
Free Cash Flow calculation	1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	2QE	3QE	4QE	1QE	2QE	3QE	4QE	2025	2026E	2027E		
	Net cash from operating activities	24,026	25,561	29,999	36,214	26,476	32,179	35,625	43,766	33,429	39,033	42,193	51,867	113,800	138,045	166,522	
	Capital expenditures, net	(12,941)	(16,538)	(18,829)	(21,383)	(29,019)	(30,282)	(32,445)	(35,033)	(31,987)	(33,173)	(35,213)	(39,508)	(69,691)	(126,779)	(139,881)	
	Principal payments on finance leases	(751)	(474)	(545)	(754)	(754)	(754)	(754)	(754)	(754)	(754)	(754)	(754)	(2,524)	(3,016)	(3,016)	
	Free Cash Flow (CFO less Capex)	10,334	8,549	10,625	14,077	(3,296)	1,142	2,426	7,978	688	5,106	6,226	11,605	43,585	8,250	23,625	
EBITDA to FCF conversion	40%	29%	34%	39%	-11%	3%	7%	18%	2%	12%	14%	22%	36%	6%	13%		
FCF/Share	\$3.99	\$3.33	\$4.13	\$5.49	(\$1.28)	\$0.44	\$0.94	\$3.08	\$0.26	\$1.96	\$2.38	\$4.41	\$16.93	\$3.20	\$9.03		

Source: Company reports, S&P estimates

투자 의견 제시 근거

(1) 단기적으로는 Reels 광고 기회와 장기적으로는 커머스 가능성에 대해 긍정적으로 평가한다. (2) 메타버스 스토리에 대한 신념이 없어 도 해당 주식을 긍정적으로 볼 수 있으며, Facebook Reality Labs에 대한 투명성 강화는 긍정적 요인으로 판단한다. 또한 초기 목표인 10억 명의 메타버스 사용자 달성은 과장된 목표가 아니며(이는 게이머의 40%에 해당한다). (3) 채널과의 대화에서 받은 피드백도 대체로 긍정적이며, 광고주들은 경쟁사(TikTok 포함) 대비 회사의 독보적인 규모와 마케팅 도구를 높이 평가하고 있다.

목표주가 산정 방법 및 위험 요인

목표주가 820달러는 향후 12개월 예상 GAAP 주당순이익 29.23달러에 28배를 적용해 산출했다.

위험 요인: 지속적이고 강화되는 규제 압력 및 반독점 관련 논란, 특히 젊은 Z세대 이용자들 사이에서 시간 점유 경쟁 심화, 업계 주도의 개인 정보 보호 강화에 따른 지속적인 역풍, 그리고 신규 광고 형식 및 전자상거래에서 추가 수익을 창출하지 못할 가능성이 있다.

true friend

■ Compliance notice

- 본 보고서는 미국 Stifel 사의 리서치 자료를 기초로 한국투자증권이 AI번역시스템을 이용하여 국문으로 재작성하여 발간하는 리포트입니다.
- 당사는 2026년 1월 29일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.