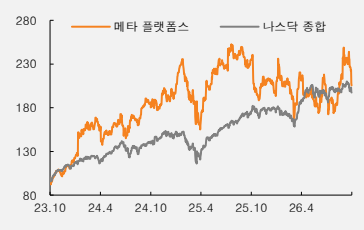


투자자의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ USD 820
현재주가(26/10/23)	USD 642.62
상승여력	27.6%

나스닥 종합(p)	25,955.34
EPS 성장률(26F, %)	-
P/E(26F, x)	-
배당수익률(%)	0.3

시가총액(십억USD)	1,642.69
시가총액(조원)	2,175.91
상장주식수(백만주)	2,556.2
60일 평균 거래대금(십억USD)	12.90
52주 최저가(USD)	525.72
52주 최고가(USD)	777.59

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-13.6	-2.5	-12.4
상대주가	-10.4	-8.2	-22.6



[글로벌 AI]

권영배, CFA

yb.kwon@miraeasset.com

메타 플랫폼스

Muse의 가능성

3Q26 리뷰: 광고매출 호조 지속, 아쉬운 일회성 소송관련 비용

메타의 3Q26 매출액은 \$64.6B(+26.1% YoY)로 컨센서스를 소폭(2%) 상회했다. 광고매출 호조가 이어졌는데, 노출 성장률은 10% YoY로 4%p 낮아졌지만, 광고 단가 상승률이 14% YoY로 2년래 최고치를 기록했다. ARPU는 22.5% YoY 상승한 \$17.7를 기록했다. 한편 영업이익은 \$13.0B(-37% YoY)로 급감했는데, 이는 청소년 보호관련 소송 합의금 약 \$9.9B를 반영했기 때문이다.

Muse의 성공, AI의 본격적인 수익화 가능성

메타의 소비자용 AI 에이전트 Muse는 출시 약 6주만에 사용자 1천만명을 돌파하며 흥행에 성공했다. 이용자의 약 25%가 매일 서비스를 사용한다고 알려져 일상적인 Agentic AI로 자리잡고 있다. Muse가 검색, 쇼핑, 예약 등으로 활용 범위를 확대하면서 메타 생태계 전반의 사용자 참여도와 체류시간을 높이는 새로운 성장 동력이 될 것이다. 이는 장기적으로 광고 노출기회를 늘리고, 광고 단가까지 인상할 수 있어 Agentic AI를 통한 신규 수익 창출로 이어질 전망이다.

클래스C 주식 신설, 최대 \$95B 유상증자발표

한편 메타 이사회는 의결권이 없는 클래스C 주식 신설을 승인했다. 2027년 1월부터 효력이 발생하며, 기존 클래스A/B 주주들에게는 클래스C 주식이 1:1로 배정될 것이다(주식배당). 주된 목적은 AI 인프라 투자를 위한 자본 조달로 보인다. 창업자이자 CEO인 저커버그의 지배력을 유지한채, 안정적인 자본 조달 창구를 마련했다. 이어서 메타는 \$95B의 조달 계획을 발표했다(클래스A 보통주 \$22.5B, 전환우선주 \$12.5B, 클래스C \$60B). 시가총액의 5.8% 수준이다. 오버행 부담이 작지 않지만, 현금흐름의 불확실성을 제거했다는 점에서 긍정적이다.

목표주가 상향, 투자자의견 매수 유지

메타의 목표주가를 기존 US\$760에서 US\$820으로 상향했다. 광고 매출 호조로 인해 광고매출 증가율 전망을 소폭 높였고, 12M Fwd EPS를 27F EPS로 적용했다(목표PE 21배 유지). Muse의 성공적인 출시 이후 트래픽 개선, 광고 효율 및 지속적인 단가 상승이 기대된다. 설비투자비(Capex)에 대한 우려는 본업의 강력한 이익창출력으로 상쇄될 전망이다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억USD)	164.5	201.0	255.8	312.5	368.8
영업이익 (십억USD)	69.4	83.3	83.1	119.5	140.2
영업이익률 (%)	42.2	41.4	32.5	38.2	38.0
순이익 (십억USD)	62.4	60.5	67.6	97.0	113.2
EPS (USD)	23.9	23.5	26.5	38.8	46.3
ROE (%)	34.1	27.8	26.2	30.2	28.7
P/E (배)	12.0	20.7	24.2	16.6	13.9
P/B (배)	2.5	5.9	6.3	5.0	4.0

주: GAAP 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

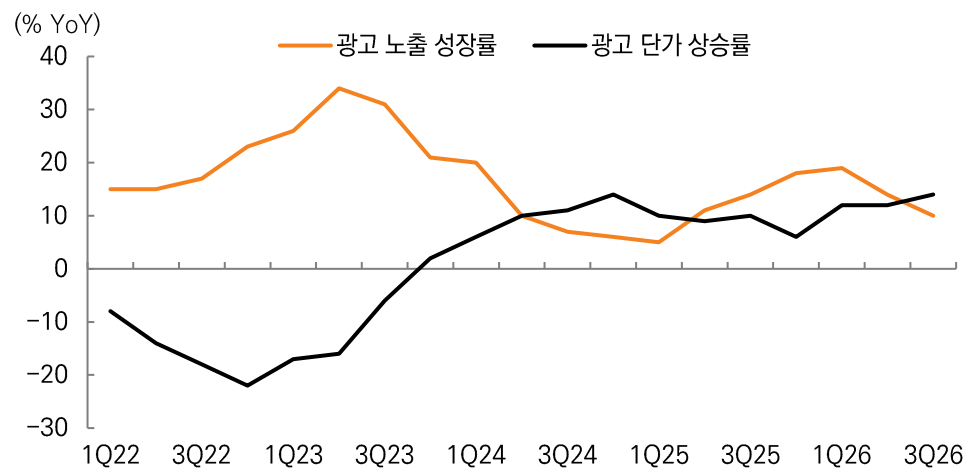
자료: 메타 플랫폼스, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 목표주가 산정

구분	값
12M Fwd EPS (\$)	38.8
목표 PER(12M Fwd)	21
적정주가(\$)	814.49
목표주가(\$)	820
현재주가(\$)	642.6
상승여력	27.6%

자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 메타의 광고 노출 및 단가 성장률



자료: 메타, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 분기별 실적 추정 테이블

	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F
Total	56,311	60,801	64,601	74,062	69,230	74,132	78,761	90,370	200,965	255,775	312,493
매출액											
Family of Apps	55,909	60,370	64,158	73,662	68,830	73,732	78,361	89,970	198,758	254,099	310,893
Advertising	55,024	59,363	63,061	72,381	67,680	72,423	76,934	88,304	196,174	249,829	305,341
Others	885	1,007	1,097	1,282	1,151	1,309	1,426	1,666	2,584	4,271	5,552
Reality Labs	402	431	443	400	400	400	400	400	2,137	1,676	1,600
Total	22,872	18,775	12,988	28,514	26,307	28,911	29,929	34,341	83,276	83,149	119,489
영업이익											
Family of Apps	26,900	23,394	17,117	32,714	30,507	33,111	34,129	38,541	102,469	100,125	136,289
Reality Labs	-4,028	-4,619	-4,129	-4,200	-4,200	-4,200	-4,200	-4,200	-19,193	-16,976	-16,800
Total	40.6	30.9	20.1	38.5	38.0	39.0	38.0	38.0	41.4	32.5	38.2
영업이익률											
Family of Apps	48.1	38.8	26.7	44.4	44.3	44.9	43.6	42.8	51.6	39.4	43.8
Reality Labs	-10,019.9	-1,071.7	-932.1	-1,050.0	-1,050.0	-1,050.0	-1,050.0	-1,050.0	-898.1	-1012.9	-1050.0

자료: 미래에셋증권 리서치센터

메타 플랫폼스 (META US)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(백만USD)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	200,965	255,775	312,493	368,842
매출원가	36,174	48,248	61,065	73,768
매출총이익	164,791	207,527	251,428	295,074
영업비용	81,515	124,378	131,939	154,914
영업이익	83,276	83,149	119,489	140,160
비영업손익	2,656	-2,703	-4,066	-5,426
세전사업손익	85,932	80,446	115,423	134,735
법인세비용	25,474	12,871	18,468	21,558
당기순이익	60,458	67,575	96,955	113,177
비배주주순이익	0	0	0	0
지배주주순이익	60,458	67,575	96,955	113,177

Growth(YoY)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액증가율	22.2%	27.3%	22.2%	18.0%
매출총이익증가율	22.7%	25.9%	21.2%	17.4%
영업이익증가율	20.0%	-0.2%	43.7%	17.3%
지배주주순이익증가율	-3.1%	11.8%	43.5%	16.7%

Margin(%)	2025	2026F	2027F	2028F
매출총이익률	82.0%	81.1%	80.5%	80.0%
영업이익률	41.4%	32.5%	38.2%	38.0%
지배주주순이익률	30.1%	26.4%	31.0%	30.7%

예상 현금흐름표 (요약)

(USD 100mn)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	115,800	111,314	159,453	194,663
당기순이익(지배주주지분)	60,458	67,575	96,955	113,177
비현금수익비용가감(감가상각비)	18,616	27,913	46,116	65,179
운전자본변동	2,367	5,826	6,382	6,308
기타영업활동	34,359	10,000	10,000	10,000
투자활동 현금흐름	-102,003	-135,824	-170,000	-155,000
자본적지출	-69,691	-125,824	-160,000	-145,000
장기금융자산의 증가(감소)	2,554	0	0	0
재무활동 현금흐름	-20,370	7,113	66	-15,476
장단기금융부채의 증가(감소)	27,382	40,000	40,000	30,000
자본의 증가(감소)	-26,248	-27,030	-33,934	-39,612
배당금의 지급	-5,324	-5,857	-6,000	-5,864
FX rate effect	235	0	0	0
현금의 증가	-6,338	-17,397	-10,481	24,187
기초현금	77,815	81,592	64,195	53,714
기말현금	71,477	64,195	53,714	77,902

자료: 메타 플랫폼스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(백만USD)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	108,722	98,724	95,900	127,695
현금 및 현금성 자산	81,592	64,195	53,714	77,902
매출채권 및 기타채권	19,769	25,161	30,740	36,283
재고자산	0	0	0	0
기타유동자산	7,361	9,369	11,446	13,510
비유동자산	257,299	355,210	469,094	548,916
유형자산	196,804	294,715	408,599	488,421
장기투자자산	27,524	27,524	27,524	27,524
기타비유동자산	32,971	32,971	32,971	32,971
자산총계	366,021	453,934	564,994	676,610
유동부채	41,836	54,866	68,905	82,820
매입채무 및 기타채무	39,623	52,848	66,887	80,802
단기금융부채	2,213	2,018	2,018	2,018
기타유동부채	0	0	0	0
비유동부채	106,942	141,280	175,280	199,416
장기금융부채	81,684	112,056	162,056	192,056
기타비유동부채	25,258	29,224	13,224	7,360
부채총계	148,778	196,146	244,185	282,236
자본금	0.02	0.02	0.02	0.02
자본잉여금	95,793	95,793	95,793	95,793
이익잉여금	121,179	161,724	224,745	298,310
기타포괄손익누계액	271	271	271	271
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	217,243	257,788	320,809	394,374
부채 및 자본총계	366,021	453,934	564,994	676,610

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (배)	20.7	24.2	16.6	13.9
P/B (배)	5.9	6.3	5.0	4.0
EV/EBITDA (배)	16.4	15.5	10.8	8.7
EPS (USD)	23.5	26.5	38.8	46.3
BPS (USD)	84.4	101.2	128.3	161.4
매출채권회전율 (회)	10.2	10.2	10.2	10.2
재고자산회전율 (회)	-	-	-	-
매입채무회전율 (회)	5.1	4.8	4.7	4.6
ROA (%)	16.5	14.9	17.2	16.7
ROE (%)	27.8	26.2	30.2	28.7
ROIC (%)	32.7	26.3	27.1	26.7
부채비율 (%)	68.5	76.1	76.1	71.6
유동비율 (%)	259.9	179.9	139.2	154.2
순부채비율 (%)	1.1	19.3	34.4	29.5

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.