

메타 플랫폼스 Meta Platforms (META US)

매수
(유지)

목표가: USD 232.00
상승여력: 25.2%

본격적 AI 경쟁 참전. 완전히 달라진 메타

정용제, CFA yongjei.jeong@miraeeasset.com

조연주 yunju_cho@miraeeasset.com

AI 사업 강화하는 메타

저커버그 CEO는 2월 27일 사내에 생성형 AI 관련 신규 통합 팀 설립 발표

- 단기적으로 생성, 표현 관련 AI 개발에 집중. 장기적으로는 AI 페르소나 개발 추진
- 또한 메타는 2월 24일 대규모 언어모델 ‘라마 (LLaMa)’를 공개. 비영리로 제공 예정
- 22년 8월 출시한 ‘Advantage +’는 AI 기반으로 애플의 프라이버시 강화에 대응

메타 내 AI 역할은 2가지. 1) 광고 효율 회복, 2) 사용 시간 재확대. 모두 성공적

메타 내 AI의 역할은 2가지. 첫번째는 애플 프라이버시 (ATT) 이슈 해결

- 22년 매크로, 경쟁 심화 이외에 메타 등 SNS의 핵심적 이슈는 애플의 ATT 이슈
 - 애플 ATT (4Q21)로 인해 메타는 22년 100억달러 (21년 매출의 8%) 이상 매출 타격
 - 메타는 8월 출시한 Advantage+를 통해 해결 중. 적은 데이터로 동일 효율 창출 목적
 - 일부 이슈(광고 주도권)도 있지만 4Q22 영향 대부분 회복. 1Q23부터 +성장 복귀 예상
- #### 두번째는 경쟁사 (틱톡) 대비 트래픽 확대. 랭킹, 추천 서비스 강화 지속

- 22년 틱톡 대비 사용자, 사용시간 열세. 이는 크리에이터뿐만 아니라 추천 퀄리티 때문
- 메타는 ‘지인’ 기반인 반면 틱톡은 ‘컨텐츠’ 기반 추천. 이에 사용 시간의 차이 발생
- 그러나 22년 ‘릴스’ 본격화 및 추천 개선으로 점차 사용 시간 개선 (10월 20% 이상)
- 이에 4Q23부터 ‘릴스’로 인한 매출 잠식 현상 미미. 24년초부터 매출 기여 본격화

투자 의견 매수 유지. EPS와 멀티플 상승이 동시에. 단기 주가 긍정적 판단

메타에 대한 투자 의견 매수, 목표주가 USD 232 유지. 단기 주가 긍정적 판단

- 메타는 13% (1.1만명) 감원 후 향후 추가 감원 가능. 400억달러 자사주 매입도 긍정적
- 더구나 1) 애플 ATT에서 회복, 2) ‘릴스’의 매출 기여, 3) 구독 매출 확대도 기대
- 최근 미국, 유럽 등에서 확대되는 ‘틱톡’에 대한 견제 (보안)도 메타에 긍정적 요인
- 메타 23년 P/E 19배로 저평가. EPS와 멀티플 확대가 동시에 발생하며 주가 긍정적

Key data



현재주가(23/3/3, USD)	185.25	시가총액(십억USD)	480.29
NASDAQ COMPOSITE(23/3/3, p)	11,689.01	시가총액(조원)	629.37
EPS 성장률(23F, %)	12.5	유통주식수(백만주)	2,765.0
P/E(23F, x)	19.2	52주 최저가(USD)	88.91
MKT P/E(23F, x)	18.1	52주 최고가(USD)	233.89
배당수익률(%)	0.0		

Share performance

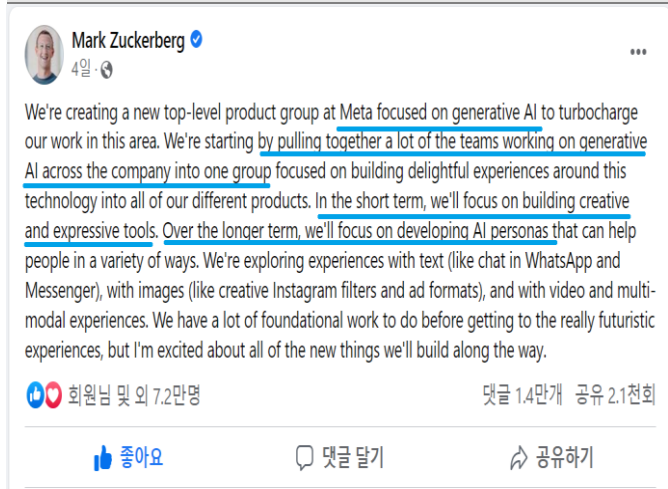
주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-0.7	15.6	-8.7
상대주가	2.0	15.0	5.7

Earnings and valuation metrics

계산기 (12월)	12/20	12/21	12/22	12/23F	12/24F	12/25F
매출액 (십억USD)	86.0	117.9	116.6	124.3	140.8	153.0
영업이익 (십억USD)	32.9	46.8	28.9	31.5	41.3	50.3
영업이익률 (%)	38.2	39.6	24.8	25.3	29.3	32.9
순이익 (십억USD)	29.1	39.4	23.2	24.8	32.5	39.7
EPS (USD)	10.55	13.80	8.59	9.71	13.50	17.54
ROE (%)	25.4	31.1	18.5	19.1	23.0	24.7
P/E (배)	25.9	24.4	14.0	19.2	14.0	10.9
P/B (배)	5.5	7.5	2.5	3.5	3.0	2.5

주: Non-GAAP 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 메타 플랫폼스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 페이스북에 올린 저커버그 CEO의 코멘트



자료: 페이스북, 미래에셋증권 리서치센터

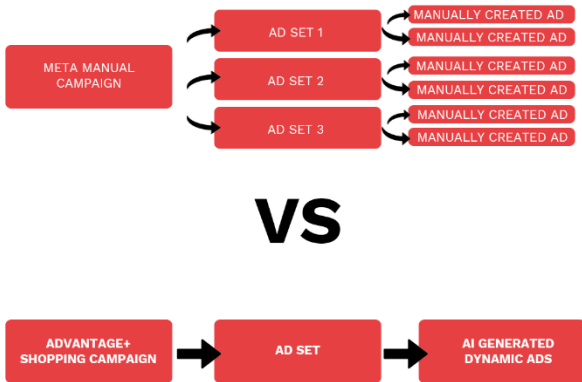
그림 2. 메타의 '라마'와 경쟁 언어모델간 비교

		Humanities	STEM	Social Sciences	Other	Average
GPT-NeoX	20B	29.8	34.9	33.7	37.7	33.6
GPT-3	175B	40.8	36.7	50.4	48.8	43.9
Gopher	280B	56.2	47.4	71.9	66.1	60.0
Chinchilla	70B	63.6	54.9	79.3	73.9	67.5
PaLM	8B	25.6	23.8	24.1	27.8	25.4
	62B	59.5	41.9	62.7	55.8	53.7
	540B	77.0	55.6	81.0	69.6	69.3
LLaMA	7B	34.0	30.5	38.3	38.1	35.1
	13B	45.0	35.8	53.8	53.3	46.9
	33B	55.8	46.0	66.7	63.4	57.8
	65B	61.8	51.7	72.9	67.4	63.4

Table 9: Massive Multitask Language Understanding (MMLU). Five-shot accuracy.

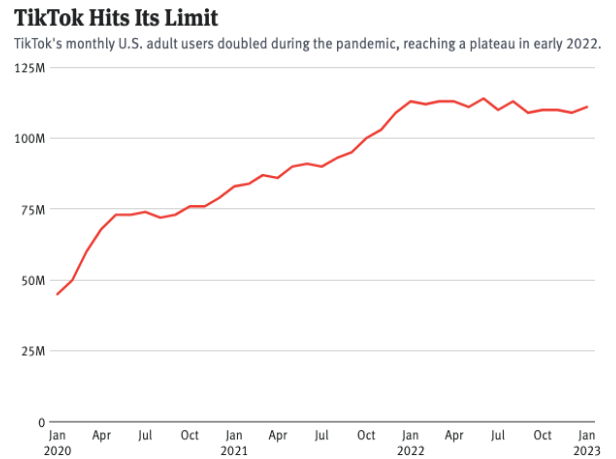
자료: 메타, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 메타의 Advantage+



자료: 메타, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 틱톡 미국 MAU: 22년 초가 상단



자료: Data.ai, 미래에셋증권 리서치센터

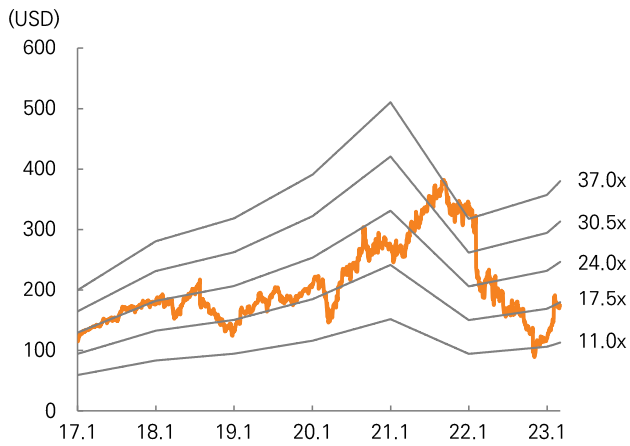
표 1. 메타 실적 전망 (GAAP)

(백만USD)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2021	2022	2023F	2024F
매출액	26,171	28,822	27,714	32,165	27,500	30,138	30,767	35,869	117,929	116,609	124,274	140,816
QoQ (%)	(6.8)	3.3	(3.8)	16.1	(14.5)	9.6	2.1	16.6				
YoY (%)	47.6	(0.9)	(4.5)	(4.5)	(1.5)	4.6	11.0	11.5	37.2	(1.1)	6.6	13.3
광고	25,439	28,152	27,237	31,254	26,729	29,623	30,019	34,821	114,934	113,641	121,193	137,728
북미	11,897	12,788	12,766	15,005	12,124	13,444	13,542	15,899	53,419	52,583	55,009	62,179
유럽	6,373	6,360	5,707	6,904	5,790	6,475	6,287	7,586	28,573	25,335	26,138	29,341
아시아	4,735	5,835	5,717	5,968	5,612	6,020	6,318	7,045	21,468	23,181	24,995	28,924
기타	2,434	3,169	3,047	3,377	3,204	3,683	3,871	4,291	11,474	12,542	15,050	17,284
결제&기타	732	670	477	911	771	515	748	1,048	2,995	2,968	3,082	3,088
영업비용	14,793	20,464	22,050	25,766	20,478	21,023	23,638	27,655	71,176	87,664	92,794	99,558
QoQ (%)	(3.3)	5.6	7.8	16.9	(20.5)	2.7	12.4	17.0				
YoY (%)	27.0	22.5	18.6	22.2	5.6	2.7	7.2	7.3	34.0	23.2	5.9	7.3
매출원가	5,131	5,192	5,716	8,336	6,803	5,722	6,388	9,263	22,649	25,249	28,176	31,222
R&D	5,197	8,690	9,170	9,771	7,975	8,439	9,519	10,125	24,655	35,338	36,057	37,817
마케팅	2,843	3,595	3,780	4,574	3,431	3,794	4,025	4,879	14,043	15,261	16,129	16,614
SG&A	1,622	2,987	3,384	3,085	2,270	3,069	3,706	3,387	9,829	11,816	12,432	13,906
영업이익	11,378	8,358	5,664	6,399	7,022	9,115	7,129	8,214	46,753	28,945	31,480	41,258
QoQ (%)	(10.9)	(1.9)	(32.2)	13.0	9.7	29.8	(21.8)	15.2				
YoY (%)	87.0	(32.4)	(45.7)	(49.2)	(17.6)	9.1	25.9	28.4	42.3	(38.1)	8.8	31.1
OPM (%)	43.5	29.0	20.4	19.9	25.5	30.2	23.2	22.9	39.6	24.8	25.3	29.3
세전이익	11,503	8,186	5,576	6,149	7,406	8,943	7,041	7,964	47,283	28,819	31,354	41,132
Tax	2,006	1,499	1,181	1,497	1,555	1,878	1,479	1,673	7,913	5,620	6,584	8,638
순이익	9,497	6,687	4,395	4,652	5,851	7,065	5,563	6,292	39,370	23,199	24,770	32,494
NPM (%)	36.3	23.2	15.9	14.5	21.3	23.4	18.1	17.5	33.4	19.9	19.9	23.1

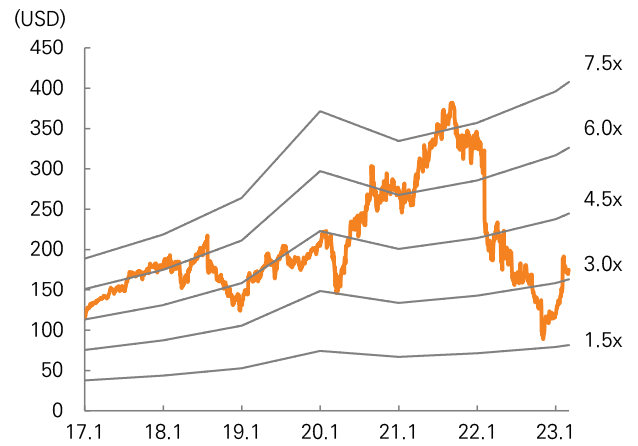
자료: 메타, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 메타 P/E 밴드



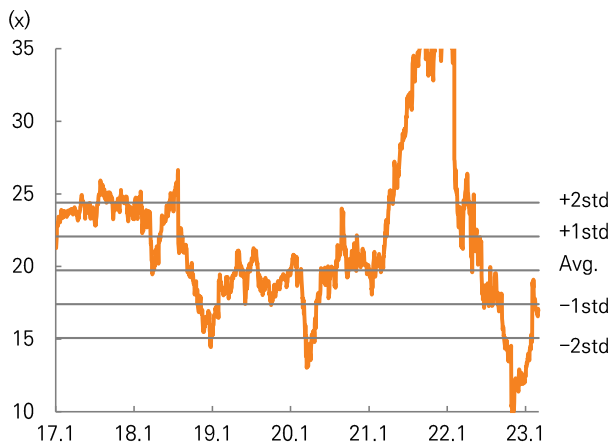
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 메타 P/B 밴드



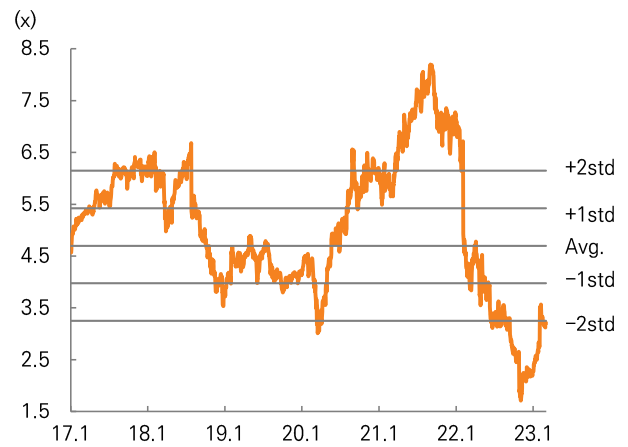
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 메타 P/E 표준편차 밴드



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 메타 P/B 표준편차 밴드



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

메타 플랫폼스 (META US)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(백만USD)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	117,929	116,609	124,274	140,816
매출원가	22,649	25,249	28,176	31,222
매출총이익	95,280	91,360	96,098	109,594
판매비와관리비	71,176	87,664	92,794	99,558
영업이익	46,753	28,945	31,480	41,258
비영업손익	530	(126)	(126)	(126)
금융손익	530	(126)	(126)	(126)
관계기업관련손익	0	0	0	0
기타이익추가	0	0	0	0
법인세차감전순이익	47,283	28,819	31,354	41,132
법인세	7,913	5,620	6,584	8,638
당기순이익	39,370	23,199	24,770	32,494
지배주주	39,370	23,199	24,770	32,494
비지배주주	0	0	0	0

Growth & Margins (%)	2021	2022	2023F	2024F
매출액증가율	37.2	(1.1)	6.6	13.3
매출총이익증가율	37.5	(4.1)	5.2	14.0
영업이익증가율	42.3	(38.1)	8.8	31.1
순이익증가율	35.1	(41.1)	6.8	31.2
EPS증가율	30.7	(37.8)	13.2	39.0
매출총이익률	19.2	21.7	22.7	22.2
영업이익률	39.6	24.8	25.3	29.3
당기순이익률	33.4	19.9	19.9	23.1

예상 현금흐름표 (요약)

(백만USD)	2021	2022	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	57,683	50,475	47,856	57,642
당기순이익	39,370	23,199	24,770	32,494
주식보상비	9,163	11,991	11,077	11,700
감가상각비	7,966	8,809	11,361	13,824
기타	1,184	6,476	648	(376)
투자활동 현금흐름	(18,572)	(28,970)	(22,531)	(31,846)
- 자본적 지출(CAPEX)	(17,810)	(31,531)	(31,531)	(31,846)
기타	(762)	2,561	9,000	0
재무활동 현금흐름	(32,192)	(22,135)	(28,392)	(28,392)
배당금	0	0	0	0
자본 증가	(26,403)	(27,956)	(27,452)	(27,452)
장단기금융부채의 증가(감소)	(602)	(850)	(940)	(940)
기타	(5,187)	6,671	0	0
현금의 증감	6,889	(2,117)	(3,067)	(2,596)
기초현금	17,576	16,601	14,681	11,614
기말현금	16,601	14,681	11,614	9,018

자료: 메타 플랫폼스, 미래에셋증권 리서치센터 / GAAP 기준

예상 재무상태표 (요약)

(백만USD)	2021	2022	2023F	2024F
유동자산	66,666	59,549	48,400	47,837
현금성자산	47,998	40,738	28,671	26,075
매출채권	14,039	13,466	13,768	15,187
재고자산	0	0	0	0
기타유동자산	4,629	5,345	5,961	6,575
비유동자산	99,321	126,178	146,348	164,370
투자자산	0	0	0	0
유형자산	57,809	79,518	99,905	118,092
무형자산	19,831	21,203	20,986	20,822
기타비유동자산	21,681	25,457	25,457	25,457
자산총계	165,987	185,727	194,748	212,207
유동부채	21,135	27,026	28,592	30,249
매입채무	4,083	4,990	4,941	5,450
단기차입금	0	0	0	0
기타유동부채	17,052	22,036	23,651	24,799
비유동부채	19,973	32,988	32,988	32,988
장기금융부채	0	9,923	9,923	9,923
기타비유동부채	19,973	23,065	23,065	23,065
부채총계	41,108	60,014	61,580	63,237
지배주주지분(연결)	124,879	125,713	133,168	148,970
자본금	0	0	0	0
자본잉여금	55,811	64,444	64,444	64,444
이익잉여금	69,761	64,799	72,254	88,056
기타	(693)	(3,530)	(3,530)	(3,530)
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0
자본총계	124,879	125,713	133,168	148,970

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2021	2022	2023F	2024F
P/E (배)	24.4	14.0	19.2	14.0
P/S (배)	7.5	2.5	3.5	3.0
P/B (배)	16.1	7.6	15.4	12.1
EV/EBITDA (배)	13.80	8.59	9.65	13.28
EPS (USD)	44.62	47.62	53.34	63.31
BPS (USD)	0	0	0	0
DPS (USD)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0	0	0	0
배당수익률 (%)	9.3	8.5	9.1	9.7
매출채권회전율 (회)	0	0	0	0
재고자산회전율 (회)	43.6	25.7	25.0	27.1
매입채무 회전율 (회)	24.2	13.2	13.0	16.0
ROA (%)	31.1	18.5	19.1	23.0
ROE (%)	45.5	21.5	19.3	22.0
ROIC (%)	32.9	47.7	46.2	42.4
부채비율 (배)	105.8	81.9	86.7	91.7
유동비율 (배)	(38.4)	(24.5)	(14.1)	(10.8)
순차입금/자기자본 (배)	24.4	14.0	15.8	11.3

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 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.