

메타 플랫폼스 (META.US)

광고 견조, Muse 고성장, 재무는 불안

2026년 10월 23일

✓ 투자판단	★★★★☆	✓ 목표주가 (LSEG, 컨센서스)	811.9 달러
✓ 상승여력	16.4%	✓ 현재주가 (10월 21일)	697.5 달러

신한생각 재무 우려 요인이 남아있으나 신성장 동력에 더 집중할 때

메타는 3Q26에 매출 +26% YoY(이하 생략), 광고 노출 +10%, 광고 단가 +14% 등 전반적으로 견조했으나 예고된 법률 비용 99억달러가 반영되며 상쇄됨. 또한 FCF 적자, 순부채 전환, 무의결권 주식에 재무 우려 요인

3Q26 Review: 메타의 야심찬 베팅, 광고로 벌고 Muse에 투자

Muse 에이전트의 성과가 공식 확인된 첫 분기. 무료 티어는 Muse Spark, 유료 티어는 Muse Wonder를 활용. 높은 컴퓨트 비용 때문에 글로벌 출시를 아직 하지 않은 점이 당장의 성장 제약 요인. 기존 메타 수익화 방식(사용자 선택보 후 나중에 수익화)보다 빠르게 수익화하겠다고 밝힘. 계획된 수익원은 총 다섯 가지. 1) 거래 수수료, 2) 고급 모델 및 추가 토큰에 대한 개인 구독, 3) 비즈니스 구독, 4) 메타 내 콘텐츠, 광고 개인화와의 연계, 5) SMB 및 엔터프라이즈 서비스. 현재 Muse 사용자의 FoA ARPU가 미국 기준 연간 수백달러며 Muse는 장기적으로 더 높아질 것으로 기대

전반적으로 프론티어 모델을 계속 키우면서 이를 개인 에이전트용 소형, 고효율 모델로 증류하는 이원 전략 채택. Muse 외 Meta Enterprise Platform, Muse for SMB 등 엔터프라이즈 대상의 빠른 수익화를 기대

재무적 우려 요인과 비용 불안은 여전히 남아있는 리스크 요인

분기말 FCF -21억달러(적전), 부채 837억달러, 순현금 포지션 약 -13억달러(순부채 전환). 또한 신규 무의결권 주식 발행. 그 외 구체적 자금 조달 계획은 없다고 밝혔으나 FCF 적자와 순부채 전환 시점에 발표됐다는 점을 고려하면 향후 주식 기반 조달 옵션을 확보하려는 의도로도 해석 가능

12월 결산	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F	FY2028F
매출액 (백만달러)	164,501	200,966	254,360	306,765	364,438
영업이익 (백만달러)	69,380	83,276	86,564	105,134	126,275
영업이익률 (%)	42.2	41.4	34.0	34.3	34.6
EPS (달러)	24.13	28.94	30.58	33.80	39.18
PER (배)	24.3	22.8	22.8	20.6	17.8
ROE (%)	37.1	30.2	28.4	24.2	22.3
PBR (배)	9.6	8.1	5.6	4.6	3.6
EV/EBITDA (배)	16.8	16.1	12.8	10.2	8.2

자료: LSEG, 신한투자증권

[글로벌 S/W]

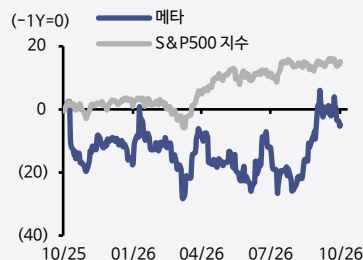
심지현 수석연구원

✉ simjin@shinhan.com

S&P500 지수 (pt)	7,712.6
시가총액 (십억달러)	1,776.9
발행주식수 (백만주)	2,530.0
유동주식비율 (%)	99.8
52주 최고가 (달러)	779.8
52주 최저가 (달러)	520.3

주요주주 (%)				
The Vanguard Group, Inc.		6.5		
BlackRock Institutional tr.		5.1		
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(5.9)	8.3	(4.9)	5.7
상대	(5.8)	5.0	(20.0)	(7.6)

주가

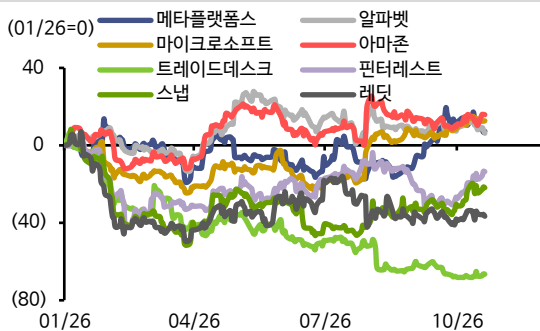


3Q26 컨센서스 대비 실적 비교

(백만달러, %)	컨센서스	실질	Gap (%)	3Q25	YoY
매출	63,226	64,601	2.2	51,242	26.1
앱	62,887	64,158	2.0	50,772	26.4
광고	61,738	63,061	2.1	50,082	25.9
지불 및 기타	1,109	1,097	(1.1)	690	59.0
리얼리티랩	519	443	(14.7)	470	(5.7)
미국	27,248	27,798	2.0	21,751	27.8
유럽	15,298	15,228	(0.5)	12,268	24.1
아태	12,040	11,890	(1.2)	10,272	15.8
기타	8,769	9,151	4.4	6,951	31.7
영업이익	20,672	19,472	(5.8)	20,535	(5.2)
앱	25,907	25,207	(2.7)	24,967	1.0
리얼리티랩	(5,001)	(4,487)	(10.3)	(4,432)	1.2
순이익(GAAP)	17,593	9,860	(44.0)	2,709	264.0

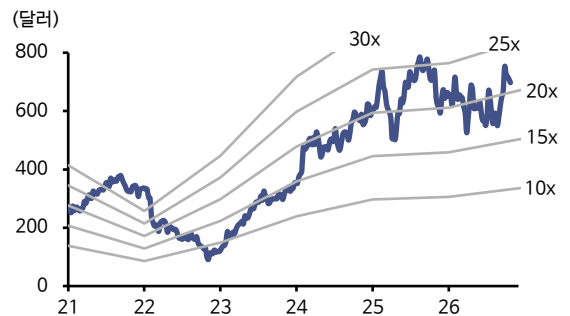
자료: Factset, 신한투자증권 / 주: Factset Estimate 및 공시 잠정치. 확정치는 차후 변경 가능

주요 경쟁사 상대주가 추이



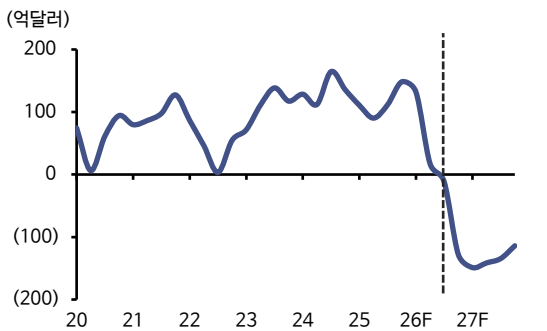
자료: LSEG, 신한투자증권

12개월 선행 PER 밴드 차트



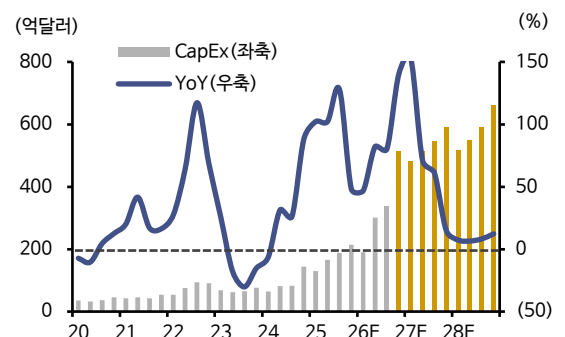
자료: LSEG, 신한투자증권

분기 현금흐름 추이



자료: Factset, 신한투자증권

CapEx 증가폭 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

컨퍼런스콜 주요 언급 내용 추가 요약

주요 코멘트	내용
광고/SNS	<ul style="list-style-type: none"> ✓광고 노출 +10%, 광고 단가 +14%, DAP 36.4억명(+3%) ✓Partnership Ads는 연환산 매출 150억달러 돌파(+97% YoY) ✓Gen AI 광고 크리에이티브 톨은 분기 중 약 천만 광고주 사용 ✓Creator Marketing Hub는 전 광고주 대상 글로벌 출시 완료
AI	<ul style="list-style-type: none"> ✓모델 로드맵: 첫 프론티어 모델 Muse Wonder, Muse Spark 1.2, 1.3, Muse Code, 오픈웨이트 모델 Muse Glimmer, Muse Spark Open, Muse Voice 출시 완료 <ul style="list-style-type: none"> · 프론티어 모델을 계속 키우면서 이를 개인 에이전트용 소형, 고효율 모델로 증류하는 이원 전략 채택. Wonder 이후의 대형 모델을 이미 개발 중이며 소형 모델은 곧 출시 · Muse Wonder로 추천/광고 시스템을 자율적으로 개선하는 평가 체계를 구축 ✓Meta Enterprise Platform: 고객 수요와 PMF가 확인되는 만큼 투자를 확대하는 원칙. 단기 핵심은 API, Muse Code, 비즈니스 에이전트. 중장기 핵심은 기업 환경의 Muse, 소상공인 에이전트, 소비자 에이전트와 비즈니스 에이전트를 잇는 Muse Network ✓에이전틱 커머스: 다수 비즈니스가 먼저 연동을 요청하고 있으나 우려도 공존. 시장은 에이전트가 사람처럼 웹을 탐색하는 방식에서 벗어나 인증 API, 승인된 파트너십, 에이전트 간 직접 통신 방식으로 이동할 것으로 전망. 단기적으로는 완전 자율보다 AI 보조 형태가 주류일 것이라고 언급
Muse	<ul style="list-style-type: none"> ✓Muse: 약 6주만에 미국, 캐나다에서 천만명 이상. 셋업 대비 일간 사용 비율 약 25% ✓쇼핑 이용률은 이용자의 25% 이상. 평균 구매액 200달러 초과(여행 포함) ✓Meta AI 1인당 참여도는 신규 모델 출시를 시작한 4월 이후 2배 이상 ✓무료 티어는 Muse Spark, 유료 티어는 Muse Wonder를 활용 ✓높은 컴퓨트 비용 때문에 글로벌 출시를 아직 하지 않은 점이 당장의 성장 제약 요인. Muse for Small Business: 9월 말 출시. 별도 앱이 아니라 기존 Muse 앱 내 스킴, 커넥터 세트, 연동 대상은 인스타그램, 페이스북 페이지 및 메타 광고 계정, 그리고 소피파이, 퀵박스, 캔바 등 수십 개 3자 서비스. 메타 앱을 쓰는 소상공인 최소 5억 곳이 잠재 고객
기타	<ul style="list-style-type: none"> ✓FCF -21억달러, 부채 837억달러, 순현금 포지션 약 -13억달러(순부채 전환) ✓신규 무의결권 주식 발행: 기존 주식 1주당 무의결권 주식 1주를 배당. 사실상 2:1 주식 분할 효과며, 27년 1월 말 거래 개시 예정. 자금 조달, M&A 등에 활용하며 창업자 지배 구조를 유지하겠다는 의지 ✓구체적 자금 조달 계획은 아직 없다고 밝힘
CapEx & 가이던스	<ul style="list-style-type: none"> ✓3Q26 CapEx: 349억달러(서버, 데이터센터, 네트워크, 금융리스 원금 포함) ✓4Q26 가이던스: 매출 730~760억달러 ✓2026년 가이던스: 총비용 1,750~1,790억달러(99억 법률 총당금 반영으로 상향) <ul style="list-style-type: none"> 영업이익은 법률 총당금 제외 기준으로 25년 대비 증가 유지. 26년 리얼리티랩 손실은 180~190억달러. CapEx 1,350~1,450억 달러(기존 1,300~1,450억달러, 하단 상향) ✓2027년 가이던스: 리얼리티랩 손실 약 150억달러. 이후 흑자 전환 방향. 매출은 정량 가이던스 없음. 신규 AI 매출은 27년부터 기여 시작. 다만 유의미한 확대는 그 이후. 공격적 투자 지속 계획이며 구체적 수치는 4Q에 제시 예정 ✓Capa: 향후 수년 내 Muse로 10억명 이상을 서비스할 수 있는 Capa를 구축 중. 단 컴퓨트 효율 목표 달성이 전제. 현재 보유 Capa와 가동 예정 Capa로 자원 배분 가능. 학습은 대규모 고정비므로 고마진 추론 수요(API, Muse Code, 엔터프라이즈)를 최대한 많이 처리해 활용도를 높이겠다는 논리
비용	<ul style="list-style-type: none"> ✓비용 및 효율: 내년 컴퓨트 비용 효율을 10배 이상 개선하는 것이 목표. 비피크 시간대 Capa 활용, 더 작은 모델, 추론 최적화 등을 활용. 그 사이에도 총 서버 비용은 증가할 것이라고 인정. 사용자 1인당 수치는 비공개 ✓1년 뒤에는 현재 프론티어 수준 지능을 훨씬 작은 모델로 일부 비용에 제공할 수 있다고 예상. 다만 그때 사용자는 더 높은 지능을 원할 것이라는 점도 인정

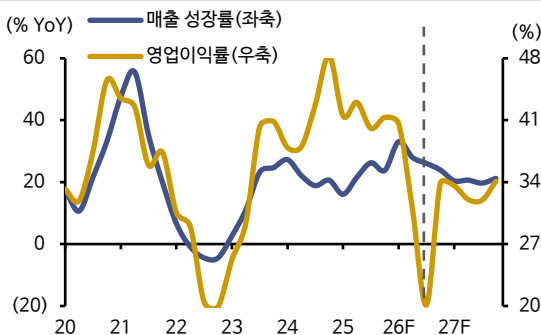
자료: 신한투자증권

메타 플랫폼스 분기 실적 - (1) 부문별

(백만달러, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F
매출액	42,314	47,516	51,242	59,893	56,311	60,801	64,601	74,232	67,823	73,354	77,319	89,994
앱	41,902	47,146	50,772	58,938	55,909	60,370	64,158	73,012	67,332	72,072	75,487	86,530
광고	41,392	46,563	50,082	58,137	55,024	59,363	63,061	71,694	66,133	70,993	74,231	85,337
지불 및 기타	510	583	690	801	885	1,007	1,097	1,329	1,324	1,495	1,587	1,928
리얼리티랩	412	370	470	955	402	431	443	1,086	472	490	601	1,182
매출액 YoY	16.1	21.6	26.2	23.8	33.1	28.0	26.1	23.9	20.4	20.6	19.7	21.2
앱	16.3	21.8	25.9	24.6	33.4	28.0	26.4	23.9	20.4	19.4	17.7	18.5
광고	16.2	21.5	25.6	24.3	32.9	27.5	25.9	23.3	20.2	19.6	17.7	19.0
지불 및 기타	34.2	49.9	59.0	54.3	73.5	72.7	59.0	65.9	49.6	48.4	44.7	45.1
리얼리티랩	(6.4)	4.8	74.1	(11.8)	(2.4)	16.5	(5.7)	13.7	17.4	13.7	35.6	8.8
영업이익	17,555	20,441	20,535	24,745	22,872	18,775	12,988	25,135	22,793	23,513	24,706	30,682
앱	21,765	24,971	24,967	30,766	26,900	23,394	17,117	31,844	27,344	28,498	33,221	39,316
리얼리티랩	(4,210)	(4,530)	(4,432)	(6,021)	(4,028)	(4,619)	(4,129)	(6,044)	(4,801)	(4,700)	(8,494)	(9,972)
YoY	27.0	37.7	18.4	5.9	30.3	(8.2)	(36.8)	1.6	(0.3)	25.2	90.2	22.1
앱	23.2	29.1	14.6	8.6	23.6	(6.3)	(31.4)	3.5	1.6	21.8	94.1	23.5
리얼리티랩	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
영업이익률	41.5	43.0	40.1	41.3	40.6	30.9	20.1	33.9	33.6	32.1	32.0	34.1
앱	51.9	53.0	49.2	52.2	48.1	38.8	26.7	43.6	40.6	39.5	44.0	45.4
리얼리티랩	(1,022)	(1,224)	(943)	(630)	(1,002)	(1,072)	(932)	(557)	(1,017)	(959)	(1,414)	(844)
순이익	16,644	18,337	2,709	22,768	26,773	15,848	9,860	21,398	19,728	20,175	20,839	25,558
YoY	34.6	36.2	(82.7)	9.3	60.9	(13.6)	264.0	(6.0)	(26.3)	27.3	111.4	19.4
NPM	39.3	38.6	5.3	38.0	47.5	26.1	15.3	28.8	29.1	27.5	27.0	28.4

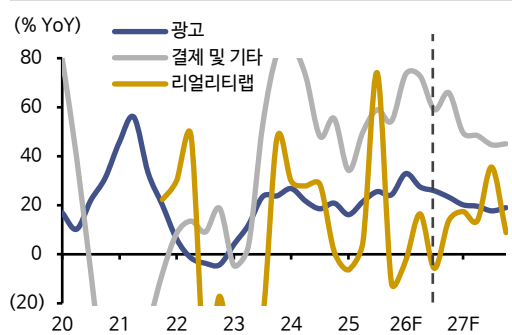
자료: Factset, 신한투자증권 / 주: Factset Estimate 및 공시 잠정치 포함. 확정치는 차후 변경 가능

메타 분기 실적 추이



자료: Factset, 신한투자증권 / 주: 추정치는 컨센서스

부문별 매출 성장률



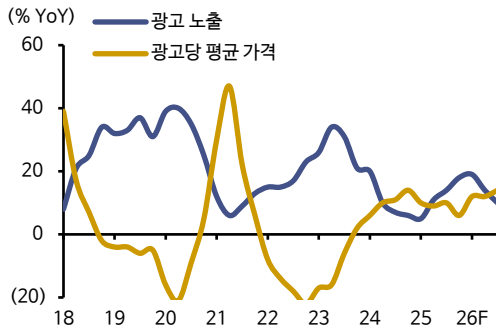
자료: Factset, 신한투자증권 / 주: 추정치는 컨센서스

메타 플랫폼스 분기 실적 - (2) 지역별 및 보조 지표

(백만달러, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F
매출액	42,314	47,516	51,242	59,893	56,311	60,801	64,601	74,232	67,823	73,354	77,319	89,994
미국	18,605	20,371	21,751	26,472	24,079	26,816	28,905	33,742	29,227	-	-	-
유럽	9,680	11,532	12,268	14,480	13,500	14,296	14,462	17,968	16,705	-	-	-
아태	8,439	9,366	10,272	11,182	10,914	11,164	11,890	13,262	12,286	-	-	-
기타	5,590	6,247	6,951	7,759	7,818	8,525	9,344	9,884	9,866	-	-	-
YoY	16.1	21.6	26.2	23.8	33.1	28.0	26.1	23.9	20.4	20.6	19.7	21.2
미국	17.6	20.9	23.5	21.5	29.4	31.6	32.9	27.5	21.4	-	-	-
유럽	14.1	24.0	29.2	25.9	39.5	24.0	17.9	24.1	23.7	-	-	-
아태	12.8	18.7	25.0	21.0	29.3	19.2	15.8	18.6	12.6	-	-	-
기타	19.8	24.0	31.9	32.5	39.9	36.5	34.4	27.4	26.2	-	-	-
광고 노출 (% YoY)	5	11	14	18	19	14	10	-	-	-	-	-
광고당 평균 가격	10	9	10	6	12	12	14	-	-	-	-	-
FCF	11,085	9,023	11,170	14,831	13,229	1,746	(1,157)	(12,796)	(14,888)	(14,144)	(13,445)	(11,402)
CapEx	12,941	16,538	18,829	21,383	18,997	30,116	33,942	51,349	48,124	51,572	54,701	59,045
자사주 매입	12,754	10,167	3,327	0	0	0	0	0	0	500	500	500
배당	1,329	1,327	1,330	1,338	1,346	1,353	1,361	1,108	1,345	1,337	1,329	1,321

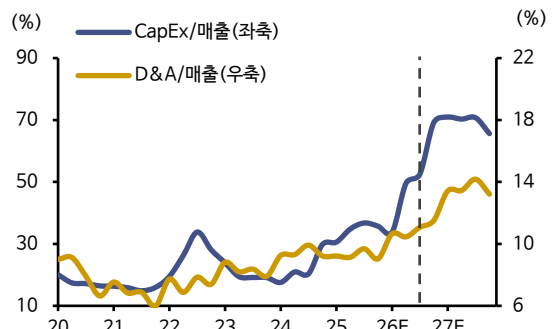
자료: Factset, 신한투자증권 / 주: Factset Estimate 및 공시 잠정치 포함. FCF, CapEx는 표준화 CF 기준(금융리스 미포함)

광고 노출 및 평균 가격 전년 대비 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

매출 대비 CapEx, 상각비



자료: Factset, 신한투자증권

빅테크 및 주요 광고/SNS PEER Valuation									
회사명 코드		메타 META	알파벳 GOOGL	MS MSFT	아마존 AMZN	트레이드 TTD	핀터레스트 PINS	스냅 SNAP	레딧 RDDT
매출액 (백만달러)	25	164,500	350,018	261,802	637,959	2,445	3,646	5,361	1,300
	26F	199,416	400,283	304,300	714,734	2,891	4,234	5,917	2,143
	27F	254,360	500,327	360,340	830,652	2,752	4,914	6,810	3,394
영업이익 (백만달러)	25	69,380	112,390	118,406	68,593	427	180	(787)	(561)
	26F	82,715	130,728	139,976	79,791	544	329	(652)	383
	27F	86,564	171,638	167,892	110,690	271	258	83	1,034
영업이익률 (%)	25	42.2	32.1	45.2	10.8	17.5	4.9	(14.7)	(43.1)
	26F	41.5	32.7	46.0	11.2	18.8	7.8	(11.0)	17.9
	27F	34.0	34.3	46.6	13.3	9.9	5.2	1.2	30.4
순이익 (백만달러)	25	63,078	102,818	94,984	59,248	393	1,862	(698)	(484)
	26F	62,971	129,612	112,836	77,202	875	1,159	551	483
	27F	78,865	254,423	136,191	138,321	552	1,227	1,049	1,098
순이익률 (%)	25	38.3	29.4	36.3	9.3	16.1	51.1	(13.0)	(37.2)
	26F	31.6	32.4	37.1	10.8	30.3	27.4	9.3	22.5
	27F	31.0	50.9	37.8	16.7	20.1	25.0	15.4	32.3
PER (배)	25	24.3	22.9	37.2	39.7	150.1	12.2	-	-
	26F	28.7	31.5	35.3	36.7	7.1	13.9	20.0	66.7
	27F	22.81	16.24	29.18	20.48	10.8	11.2	10.4	28.3
PBR (배)	25	10.1	8.7	15.2	11.0	2.4	4.2	4.4	-
	26F	8.1	9.9	10.0	7.5	2.2	3.0	4.7	10.5
	27F	5.6	5.7	7.8	5.2	2.2	3.9	4.8	7.3
EPS (달러)	25	24.1	8.3	12.7	5.5	0.8	2.4	(0.4)	(3.3)
	26F	24.3	10.6	15.1	7.2	1.8	1.7	0.3	2.3
	27F	30.6	20.6	18.3	12.8	1.2	2.1	0.6	5.4
EPS 증가율 (%)	25	59.9	38.5	18.4	90.6	118.9	흑전	적지	적지
	26F	0.7	28.6	18.6	29.4	125.5	(30.5)	흑전	흑전
	27F	25.8	94.0	21.1	79.1	(34.0)	24.1	91.4	135.4
ROE (%)	25	38.7	30.3	34.4	24.5	29.5	30.1	14.4	-
	26F	32.1	34.4	32.8	23.3	25.6	18.6	9.1	18.7
	27F	28.4	38.5	30.6	25.3	17.7	21.8	24.8	32.2
EV/EBITDA (배)	25	16.8	17.2	24.6	22.7	109.6	72.5	-	-
	26F	15.0	22.4	22.5	17.1	3.8	10.0	18.4	33.3
	27F	12.8	16.9	18.2	13.2	5.5	8.6	8.9	17.6

자료: LSEG, 신한투자증권 / 주: 전체 CY 및 달러 변환. 데이터 기준일: 2026년 10월 21일

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 심지현).
- ◆ 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기회사(메타 플랫폼스)를 기초자산으로 ELS가 발행된 상태입니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.