

[레딧 26Q3 Preview] 광고 성장률 50% 유지 여부가 밸류에이션 변수, 투자의견 중립 신규



26.10.21 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com

10 월 30 일, 레딧의 성장 레벨이 바뀌는 첫 분기

레딧은 10 월 30 일 2026 년 3 분기 실적을 발표한다. 이 회사는 미국 최대 커뮤니티형 토론 플랫폼이고, 매출은 거의 전부 광고에서 나온다. 2024 년 2 분기 2 억 8 천만 달러였던 분기 매출은 직전 2 분기 8 억 5 백만 달러까지 커졌다. 여덟 분기 연속 전년 대비 60% 이상 성장이라는 기록도 회사가 직접 강조해 왔다. 그런데 회사가 내놓은 3 분기 가이드스(자체 전망) 8 억 6 천만~8 억 7 천만 달러는 전년 대비 약 48%를 의미한다. 즉 **회사 스스로 60% 성장 기록이 이번에 끊긴다고 말한 셈**이고, 시장이 이번 발표에서 확인하려는 것은 그 감속이 어디에서 멈추는지다.

성장률은 내려가고 마진은 올라가는 교차 구간

최근 네 분기 전년 대비 성장률은 68%, 70%, 69%, 61% 순서로 꺾였다. 반면 수익성은 반대로 움직인다. 직전 분기 조정 EBITDA(이자·세금·감가상각 전 영업이익을 조정한 수치) 마진은 42.6%였는데, 3 분기 가이드스 3 억 8,500 만~3 억 9,500 만 달러는 45% 내외를 가리킨다. 매출총이익률이 91%대인 고정비형 구조여서, 매출이 늘면 늘어난 금액의 절반 이상이 이익으로 떨어진다. 직전 분기만 봐도 전년 대비 매출이 3 억 500 만 달러 늘어난 사이 조정 EBITDA는 1 억 7,600 만 달러 늘었다. 관건은 시장이 성장률 숫자와 마진 숫자 중 어디에 더 큰 가중치를 두느냐다. 우리 하우스 전망은 매출 8 억 6,500 만~9 억 달러, 주당순이익 1.30~1.55 달러이며, 전년 대비 성장률은 48~54% 구간으로 본다.

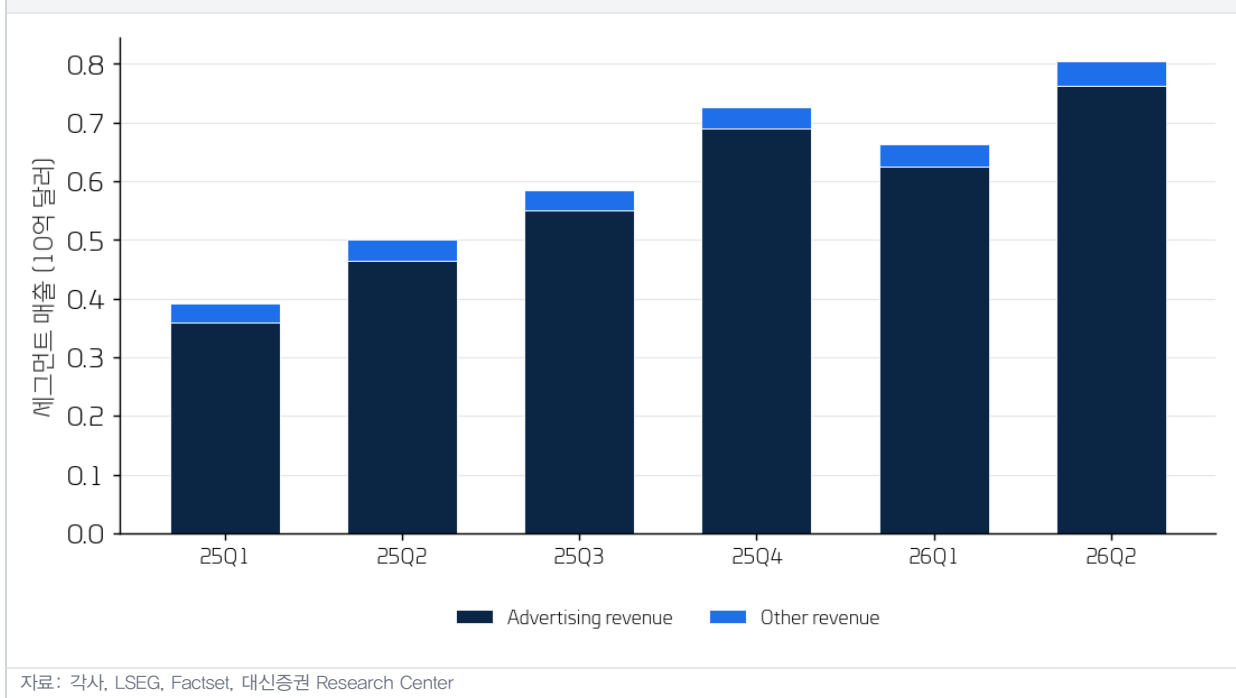
레딧 주가와 12 개월 선행 주당순이익의 추이



광고 한 축에 의존이 더 커진 매출 구성

직전 분기 광고 매출은 전년 대비 64% 늘어 7 억 6,200 만 달러였다. 반면 데이터 라이선싱이 포함된 기타 매출은 24% 증가한 4,300 만 달러에 그쳤다. 생성형 인공지능 업체에 데이터를 공급하는 사업이 레딧 이야기의 핵심 재료였던 만큼, 이 항목이 회복되는지 아니면 더 둔화되는지가 이번 공시의 조용한 관전 포인트다. 지역별로는 국제 매출이 84% 늘어 비중 20.7%까지 올라왔고, 미국은 56% 성장했다. 사용자 쪽은 일간 활성 이용자가 1 억 3,030 만 명으로 18%, 주간 활성 이용자는 5 억 1,460 만 명으로 24% 늘었다. **사용자 증가율의 세 배 속도로 매출이 늘고 있다**는 뜻이며, 성장 동력이 이용자 확대보다 이용자 1 인당 매출 개선에 있다는 신호다. 최고경영자가 9 월 콘퍼런스에서 앞으로 12~18 개월의 핵심 과제가 사용자 증가와 신규 이용자 유지율 개선이라고 밝힌 점도 같은 문제의식으로 읽힌다.

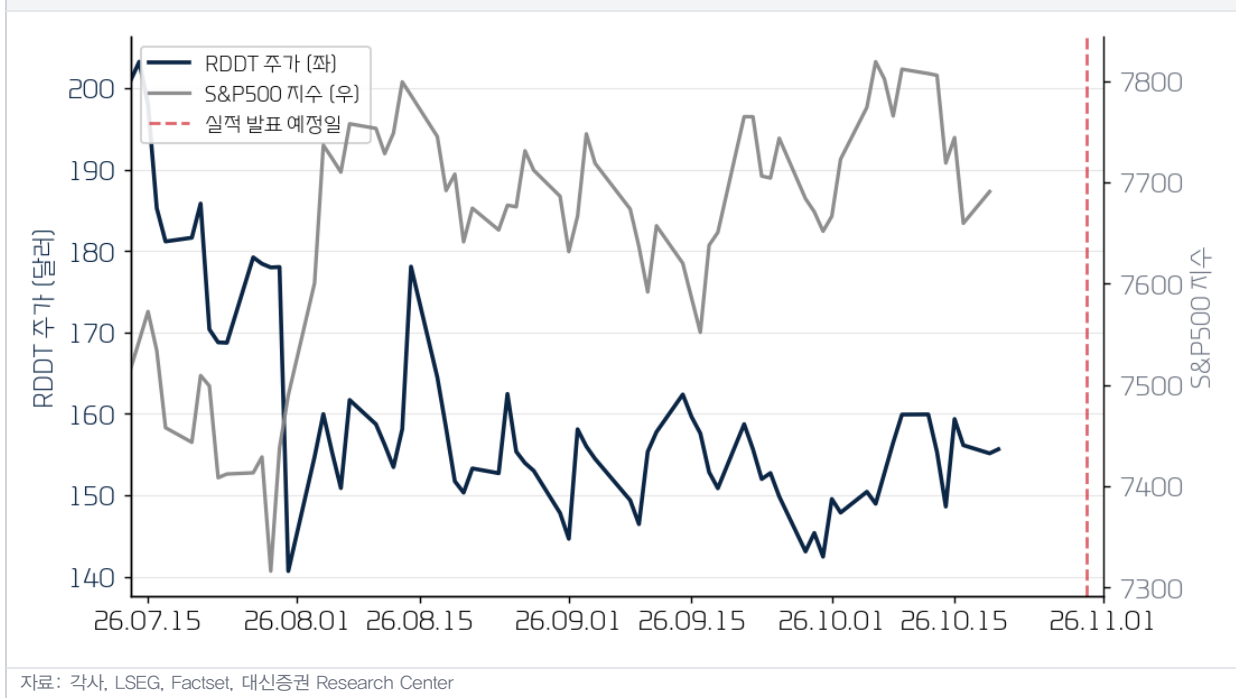
레딧 세그먼트 매출 구성(사업부/지역)



기대치는 낮아져 있고, 옵션시장은 양방향을 열어줬다

주가는 연초 이후 22% 넘게 하락한 상태다. 다만 최근 한 달은 소폭 상승해 커뮤니케이션 섹터 대비 11%포인트 이상 앞섰다. 섹터 전체가 약세인 가운데 개별 실적 모멘텀이 버텨준 모습이다. 눈높이가 이미 낮아진 자리라는 점은 하방을 일부 덜어주는 요소다. 옵션시장이 반영한 예상 변동폭은 발표 전후 18% 수준으로, 30 일 내재변동성 78%와 함께 상당한 불확실성을 가격에 담고 있다. 풋/콜 거래 비율 1.04 는 한쪽으로 기울지 않은 양방향 베팅을 시사한다. 한편 10 월 14 일 최고제품책임자가 퇴사했고, 제퍼리스는 10 월 19 일 목표주가를 225 달러에서 200 달러로 낮췄다. 유럽연합이 레딧을 초대형 온라인 플랫폼으로 지정한 것도 중장기 규제 비용 변수로 남는다.

레딧 주가 vs S&P500 — 발표 전 약 90 일



상회·부합·하회 시나리오와 우리 입장

매출이 가이드스 상단인 8억 7천만 달러를 넘고 조정 EBITDA 마진이 45%를 웃돈다면, 성장률이 50%대로 내려오더라도 시장은 수익성 레버리지를 먼저 볼 여지가 있다. 가이드스 중간값 부근 착지에 마진도 범위 안이라면 부합으로 읽히고, 이 경우 주가는 4분기 가이드스와 기타 매출 숫자에 반응할 가능성이 크다. 반대로 매출이 8억 6천만 달러를 밑돌거나 광고 성장률이 50%대 아래로 더 내려오면 밸류에이션 재조정 압력이 다시 불거질 수 있다. 분기 잉여현금흐름(회사가 실제로 손에 쥐는 현금) 2억 6,100만 달러의 90%를 자사주 매입에 쓰고 현금·유가증권 27억 8,600만 달러를 들고 있는 재무 구조, 외부 인프라를 빌려 쓰는 덕에 대규모 설비투자 부담에서 비켜서 있는 점은 분명한 강점이다. 그러나 성장률 레벨이 한 단계 내려가는 전환점에서 그 착지점을 확인하기 전까지는 보수적으로 접근할 구간으로 본다. 발표를 앞둔 현재 투자 의견은 **중립**으로 새로 제시한다(확신도 중간).

한눈에 보는 관전 포인트

관전 포인트	시장 눈높이(컨센서스)	회사 가이드스	우리가 보는 초점
3 분기 매출	연간 22 억 300 만 달러 기준, 분기는 가이드스 근방	8 억 6,000 만~8 억 7,000 만 달러	8 억 6,500 만~9 억 달러, 상단 소폭 상회 여지
전년 대비 성장률	60% 아래로의 하락은 이미 인지	중간값 기준 약 48%	48~54% 착지 여부가 주가 방향의 가늠자
조정 EBITDA 마진	수익성 개선 기초는 반영	3 억 8,500 만~3 억 9,500 만 달러(45% 내외)	44~46% 유지되면 성장 둔화를 일부 상쇄
주당순이익	연간 2.62 달러	별도 제시 없음	1.30~1.55 달러(회계기준 회석 기준 추정)
기타 매출(데이터 라이선싱 포함)	별도 집계 없음	별도 제시 없음	직전 24% 성장에서 회복되는지가 조용한 변수
자사주 매입·현금	별도 집계 없음	별도 제시 없음	잉여현금흐름의 90% 수준 집행이 이어지는지

※ 투자 의견 체계 — 적극 매수 > 매수 > 중립 > 비중축소 > 매도 5 단계. 하우스 뷰의 방향(강제·중립·약세)과 확신도(높음·중간·낮음)를 결합해 부여하며, 목표주가 대비 기대수익률을 기준으로 산정한 등급이 아니다. 상향·유지·하향은 같은 종목 직전 발간물의 등급과 비교한 결과다.

Compliance Notice

- 본 자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 정보를 제공할 목적으로 인공지능(AI) 기술을 활용하여 생성되었으며, 투자권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.
 - AI가 생성한 본 자료의 내용은 금융투자분석사가 최종 검수하였으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다.
 - 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
 - 본 자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다.
-