인터넷/게임 Analyst 김진구
RA 조준형



로블록스 (RBLX.US)

바닥을 낙관하기 이른 시점으로 판단

- FY3Q26 Bookings는 $1,697M으로 시장 컨센서스를 4% 상회
- DAU와 ABPDAU는 각각 9%YoY, 3%YoY 감소하며 역성장 기록
- 낮은 품질의 콘텐츠의 여과를 통한 체질 개선이 기업가치 반등 요건

FY3Q26 주요 지표 역성장 등이 부담으로 작동

동사 FY3Q26 Bookings 지표는 $1,697M (+9%QoQ, -12%YoY)로 시장 컨센서스인 $1,632M 을 4% 상회하였다. 전분기대비로 증가했지만 이는 계절성 등에 따른 효과라고 판단되며, 전년동기대비로 여전히 높은 기저 효과로 인해 역성장을 이어갔다. 동사 주가는 'Steal An Egg' 등 플랫폼 내 작품들이 흥행에 성공하고, 올해 상반기부터 영향이 이어져왔던 연령 인증제도 및 채팅 제한 조치 역풍이 어느 정도 잦아들면서, 주요 KPI 가 회복세로 접어들 것이라는 기대 등에 따라 4 분기 들어 반등세를 보였다. 그러나 이번 실적에서 DAU가 여전히 9%YoY 감소하며 역성장을 보였을 뿐 아니라 수익 지표인 ABPDAU 도 3%YoY 감소했고, 4 분기 Bookings 가이던스도 컨센서스를 2% 하회한 영향으로 10/30 주가는 전일대비 약 18% 하락했다.

체질 개선과 혁신적 신작이 기업가치 반등 요건

당사는 동사의 중기적 주가 부진이 당분간 더 지속될 수 있다는 관점을 유지한다. 당 분기 'Steal An Egg'가 Roblox 역대 동시접속자 수 3 위에 달하는 흥행을 달성하며 주가 반등을 하기도 했으나, Google Trends 상 지표로 기존 흥행작들과 비교해 보면, 저조한 수준에 그치고 있다. 봇과 같은 비인가 프로그램에 따른 비정상적인 동시접속자수의 증가를 의심해 볼 여지도 있지만, 무엇보다 중요한 것은 동 게임이 'Steal a Brainrot'과 같은 기존 인기작들의 흥행 요소를 차용해 만든 게임성을 갖고 있는 등, 플랫폼 내 콘텐츠 품질 및 창의적 수준이 제한되는 점이 더 큰 문제라고 판단한다. 특히 올해 4 분기에는 'GTA VI', '젤다의 전설: 시간의 오카리나 리메이크' 같은 대형 경쟁작이 출시되는 만큼, DAU 와 유저 체류 시간이 전년동기대비 증가세를 보이는 것은 쉽지 않을 것으로 전망한다. 당사는 동사에 대해 낮은 품질의 복제 게임들이 양산되는 것을 여과하고, 'Grow A Garden'과 같은 대중적 인기를 갖춘 흥행작이 다시 등장하기 전까진 보수적으로 접근해야 한다는 관점을 제시한다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.11.2): $42.88
목표주가 컨센서스: $48.67

▶ 투자의견 컨센서스

매수	보유	매도
45%	47%	8%

Stock Data

산업분류	엔터테인먼트
S&P 500 (11/2)	7,541.40
현재주가/목표주가	42.88 / 48.67
52주 최고/최저 ($)	113.6 / 33.88
시가총액 (백만$)	30,690
유통주식 수 (백만)	648
일평균거래량 (3M)	12,002,799

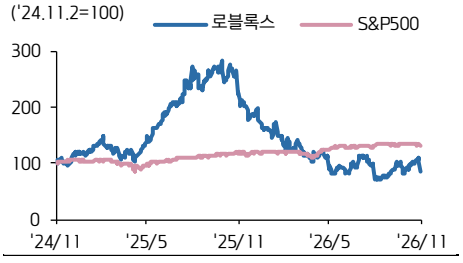
Earnings & Valuation

(백만 $)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	4,369	6,788	6,975	7,816
영업이익	-1,063	-1,232	-1,124	-1,063
OPM(%)	-24.3	-18.2	-16.1	-13.6
순이익	-935	-1,065	-881	-814
EPS	-1.4	-1.5	-1.3	-1.3
증가율(%)	적지	적지	적지	적지
PER(배)	41.3	123.3	-	-
PBR(배)	174.1	145.5	100.0	43.4
ROE(%)	-	-	-	-
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

주: 매출액은 Bookings 수치를 반영

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-47.1	-2.8	-5.0	-62.3
S&P Index	10.2	-2.3	4.3	10.3



자료: Refinitiv 컨센서스, 키움증권 리서치

로블록스 실적 추이 및 전망 (Non-GAAP, FY 기준)

(단위: USDmn)	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
Bookings	**1,731**	**1,557**	**1,697**	**1,977**	**1,725**	**1,760**	**1,960**	**2,298**	**6,788**	**6,962**	**7,800**
%YoY	43%	8%	-12%	-11%	0%	13%	16%	16%	55%	3%	12%
%QoQ	-22%	-10%	9%	16%	-13%	2%	11%	17%			
매출액	1,442	1,469	1,572	1,570	1,603	1,639	1,738	1,847	4,891	6,010	6,985
%YoY	39%	36%	16%	11%	11%	12%	11%	18%	36%	23%	16%
%QoQ	2%	2%	7%	0%	2%	2%	6%	6%			
매출원가	294	292	318	313	298	318	322	349	1,072	1,196	1,310
매출원가율	20%	20%	20%	20%	19%	19%	19%	19%	22%	20%	19%
매출총이익	**1,148**	**1,177**	**1,254**	**1,227**	**1,257**	**1,285**	**1,367**	**1,462**	**3,818**	**4,649**	**5,377**
영업비용	1,442	1,406	1,537	1,628	1,508	1,539	1,669	1,769	5,051	6,013	6,079
영업이익	**-294**	**-229**	**-283**	**-387**	**-224**	**-221**	**-243**	**-282**	**-1,232**	**-1,210**	**-923**
%YoY	적확	적축	적축	적축	적축	적축	적축	적축	적확	적축	적축
%QoQ	적축	적축	적확	적확	적축	적축	적확	적확			
영업이익률	-20%	-16%	-18%	-25%	-14%	-13%	-14%	-15%	-25%	-20%	-13%
세전순이익	-247	-183	-229	-345	-176	-173	-200	-241	-1,068	-1,018	-818
법인세비용	-1	0	-2	17	14	19	49	5	-3	14	105
당기순이익	**-246**	**-183**	**-227**	**-363**	**-175**	**-172**	**-199**	**-240**	**-1,065**	**-1,045**	**-806**
당기순이익률	-17%	-12%	-14%	-23%	-11%	-11%	-11%	-13%	-22%	-17%	-12%
조정 EPS(USD)	**-0.35**	**-0.26**	**-0.32**	**-0.49**	**-0.25**	**-0.25**	**-0.32**	**-0.42**	**-1.54**	**-1.43**	**-1.26**
EBITDA	**366**	**260**	**274**	**372**	**282**	**271**	**319**	**495**	**1,727**	**1,243**	**1,338**
OCF	**629**	**318**	**395**	**173**	**466**	**355**	**412**	**338**	**1,796**	**1,484**	**1,620**
FCF	**596**	**294**	**364**	**-118**	**393**	**265**	**303**	**159**	**1,353**	**1,047**	**1,111**
DAU(mn)	**132**	**123**	**138**	**132**	**137**	**138**	**151**	**147**	**127**	**132**	**143**
%YoY	35%	10%	-9%	-8%	4%	12%	10%	11%	53%	4%	9%
%QoQ	-8%	-7%	12%	-4%	4%	0%	10%	-3%			
ABPDAU(USD)	**13.1**	**12.7**	**12.3**	**15.0**	**12.5**	**12.7**	**12.8**	**15.7**	**54.8**	**53.2**	**54.2**
%YoY	6%	-2%	-3%	-2%	-4%	0%	5%	4%	4%	-3%	2%
%QoQ	-15%	-4%	-3%	22%	-17%	1%	2%	22%			

주1: 전망치는 Bloomberg 컨센서스 기준 (기준일 11/2)
주2: 조정손익은 Non-GAAP 기준
주3: DAU는 'Daily Active Users', ABPDAU는 'Average Bookings per Daily Active Users' 약자
자료: Roblox, Bloomberg, 키움증권 리서치

로블록스 FY3Q26 실적 지표 분석

(USDmn)	Actual	Consensus	%differ
Bookings	1,697	1,632	4%
Revenue	1,572	1,465	7%
Consolidated net loss	230	328	-30%

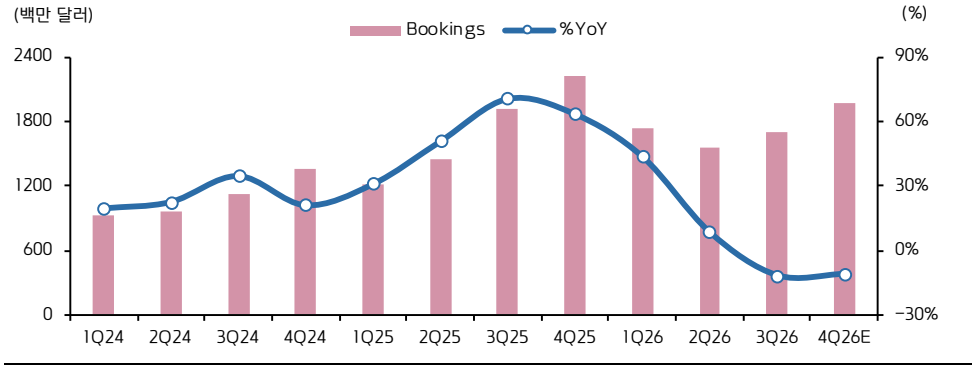
주1: 컨센서스는 10/28일 Bloomberg Consensus 기준
자료: Roblox, Bloomberg, 키움증권 리서치

로블록스 FY4Q26E 가이던스 지표 분석

(USDmn)	Guidance	Consensus	%differ
Bookings	1,945	1,990	-2%
Revenue	1,525	1,561	-2%
Consolidated net loss	393	322	22%

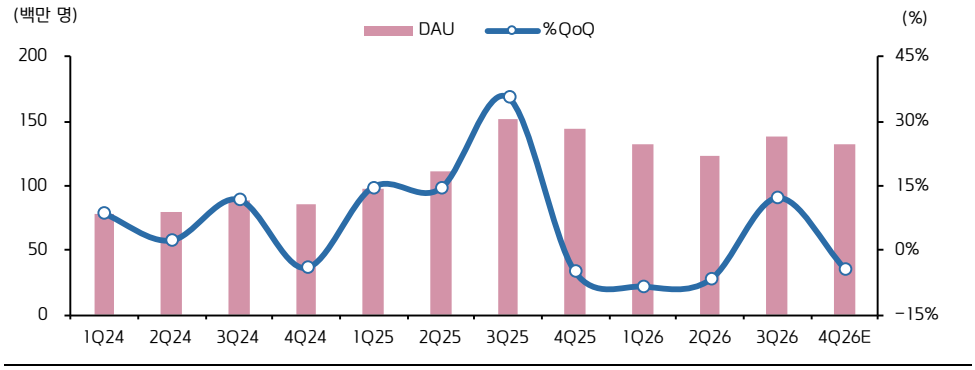
주1: 가이던스는 범위 중간값 기준 (가이던스 범위: Bookings $1,890~2,000M, Revenue $1,470~1,580M, Consolidated net loss $363~423M)
주2: 컨센서스는 10/28일 Bloomberg Consensus 기준
자료: Roblox, Bloomberg, 키움증권 리서치

로블록스 분기별 Bookings



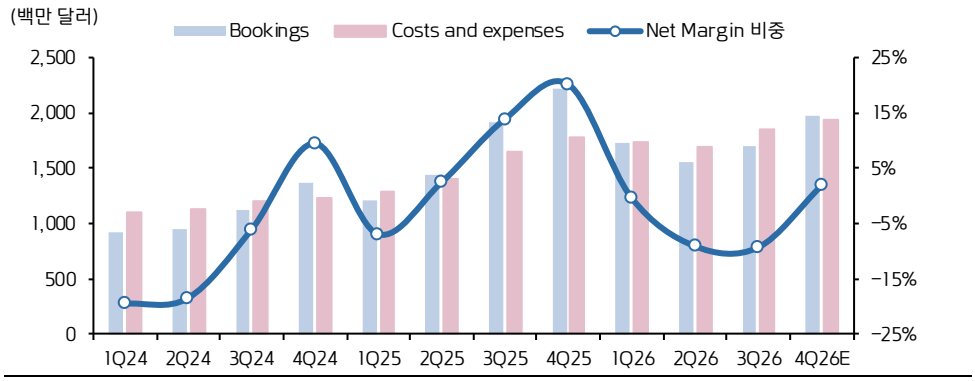
자료: Roblox, Bloomberg, 키움증권 리서치

로블록스 분기별 DAU



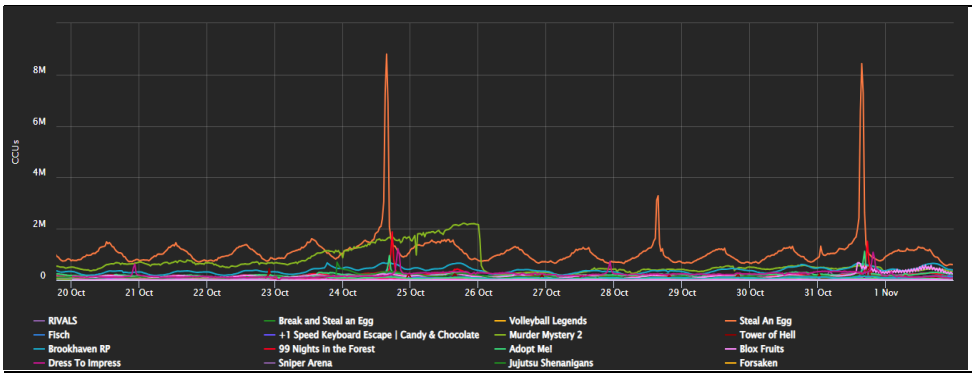
자료: Roblox, Bloomberg, 키움증권 리서치

로블록스 분기별 Bookings 대비 Net Margin 비중



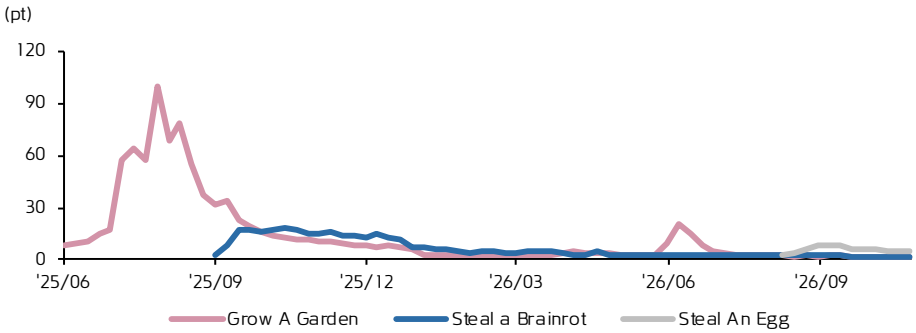
주: Net Margin은 'Bookings – Costs and expenses' 로직으로 계산
자료: Roblox, Bloomberg, 키움증권 리서치

최근 14 일간 Roblox 플랫폼 흥행 게임



자료: RoMonitor Stats, 키움증권 리서치

기존 흥행작 대비 낮은 Steal An Egg 트렌드 지표



주: 11/2일 기준
자료: Google Trends, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 11월 3일 현재 보고서에 언급된 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 본 자료에서 언급된 기업의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.