

Netflix(NFLX-US)

-新增訂閱數大超預期，官方財測強勢

-投資建議Buy，目標價560美元

范翊揚

01/24/2024

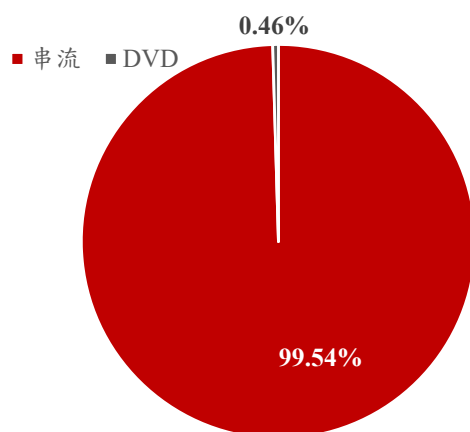
群益投顧



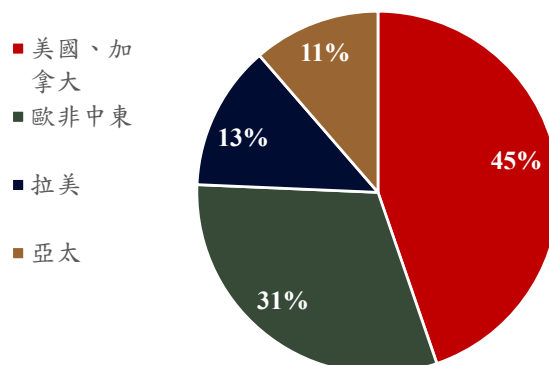
Netflix為全球流媒體影視提供商

- Netflix是一家全球性的流媒體娛樂服務公司，總部位於美國加利福尼亞州洛杉磯。公司成立於1997年，Netflix的創始人為Reed Hastings和Marc Randolph，現主要兩部門包括串流、DVD部門。
- Netflix 2002年在納斯達克交易所上市，交易代號NFLX。

部門營收結構(%)



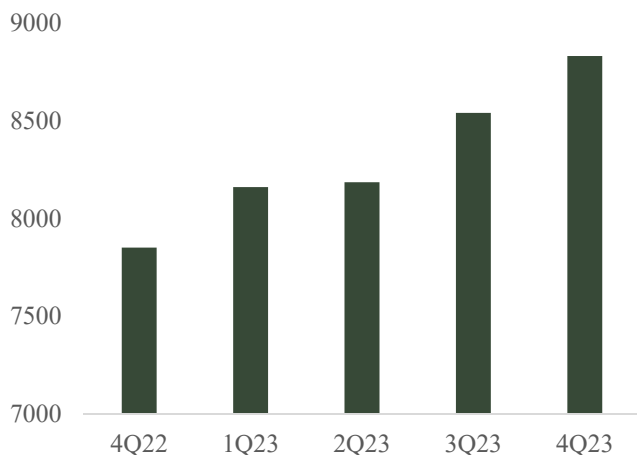
地區營收占比(%)



4Q23營收優於預期，訂戶數創高

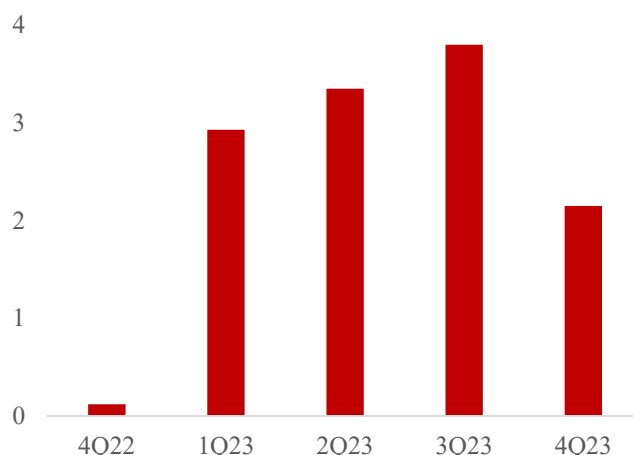
- Netflix 4Q23營收88.3億美元(YoY+12.5%)，優於預期的87.2億美元。EPS 2.11美元，不及預期2.22美元。
- 4Q23新增訂戶1310萬人，大幅優於預期的800萬人，總訂戶人數達到2.61億人，創歷史新高。

Netflix營收(百萬美元)



資料來源：Bloomberg，群益投顧預估彙整

Netflix EPS(美元)



Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

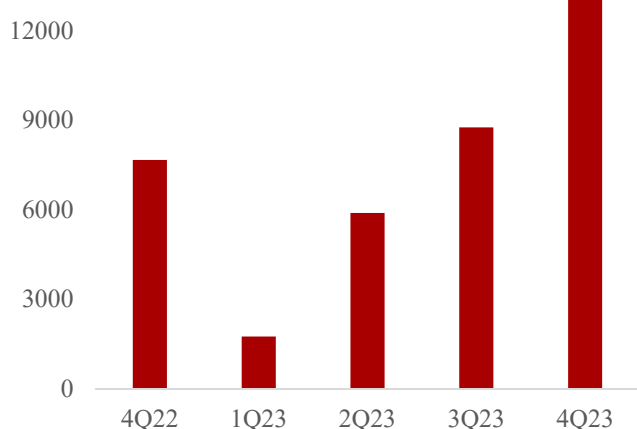
群益投顧

3

4Q23新增訂戶數大幅優於預期

- 新增用戶數優異的表現，主要歸功於其在原創影劇(Netflix Original)的實力，包含創劇集如《呼喚奇蹟的光》、電影《Rebel Moon - 第一部：火之女》，以及非英語影集《羅蘋》第三季等。
- 4Q23美國及加拿大付費用戶淨增加281萬人，亞太付費用戶淨增加291萬人，在歐非中東淨增加500萬人，所有地區的新增付費訂戶數量全部超過預期。

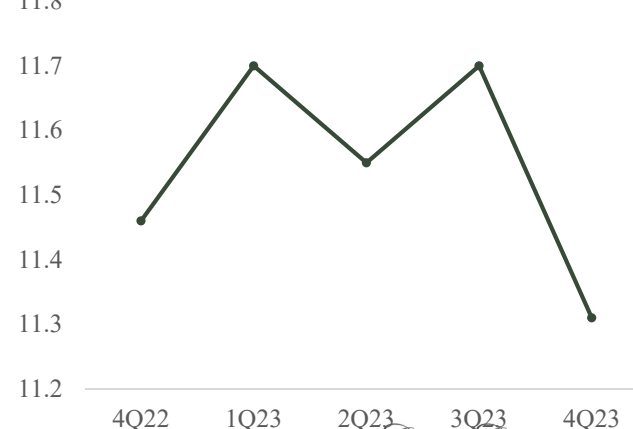
新增付費訂閱人數(千)



資料來源：Bloomberg，群益投顧預估彙整

群益投顧

Netflix ARPU(美元)



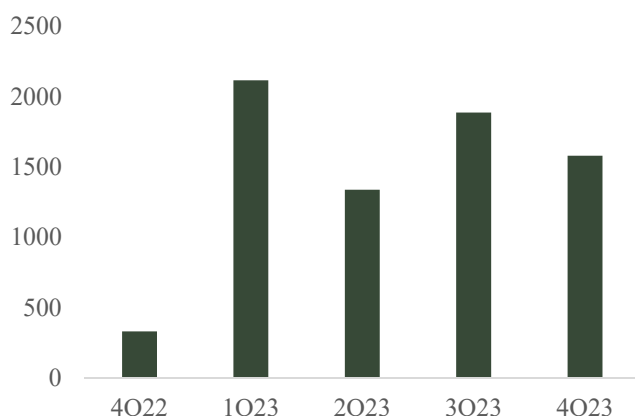
Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

4

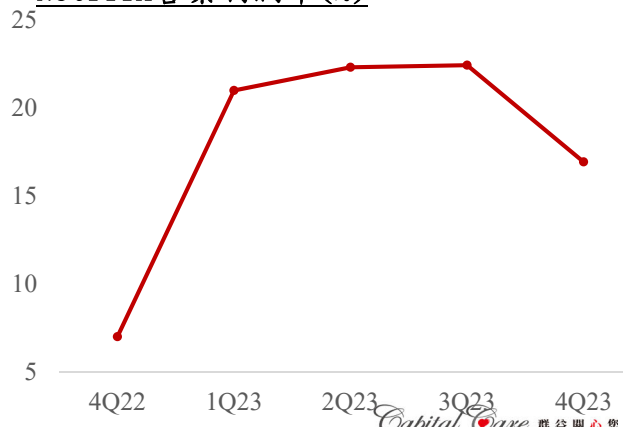
財務體質持續改善，利潤持續上升

- 4Q23自由現金流為15.8億美元，去年同期僅3.32億美元。2023年全年營運現金流為73億美元，2022年為20億美元，跳升了逾3倍，其中尚包括因好萊塢罷工負面影響約10億美元。
- Netflix作為產業中的先行者，3Q22後自由現金流以由負轉正，且受惠於訂閱價格上漲，營運利潤率從4Q22年的7%增長到4Q23的16.9%。正向循環下，公司預計在2024年在內容支出170億美元。

Netflix自由現金流(百萬美元)



Netflix營業利潤率(%)



群益投顧

資料來源：Bloomberg、群益投顧預估彙整5

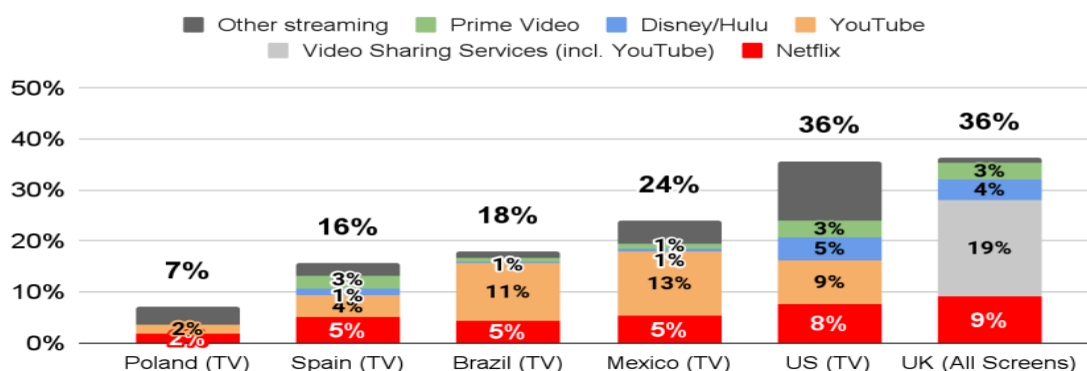
台北・香港・上海

廣告、遊戲業務尚未趨動營收成長

- Netflix目前幾乎所有收入都來自用戶訂閱費，廣告尚未成為營收增長的驅動力，但官方預期到2025年情況可能會有所轉變，遊戲業務該屆時將顯著貢獻營收。
- 目前訂戶可以免費訪問其一系列無廣告的手機遊戲，這些遊戲通常是為了配合其原創作品而開發，目前活躍玩家仍佔付費用戶不到1%。此外，Netflix表示2025年開始，將在UCAN、英國和LATAM地區進行每周獨家WWE摔角賽直播。

2023流媒體市佔率(%)

Share of Viewing, December 2023 (Streaming Only with Remainder being Linear + Other)



資料來源：Bloomberg、群益投顧預估彙整

群益投顧

官方估2024年營收雙位數年增

- 官方估1Q24營收 92.4億美元，EPS 為4.49美元，優於市場預期。2024 年全年營業利率預估從 22%-23% 調升至 24%，全年營收有望實現雙位數年成長。
- Netflix在串流媒體市場的領先地位，預計2024年持續展現出相似的韌性。公司受益於將到來的多項利多，包括優先考慮廣告業務規模而實現ARPU擴張，及2024年夏季奧運會和美國選舉的週期性廣告支出等。此外，ARPU預計將進一步受益於美國、英國和法國最近價格上漲，另由於2023年編劇和演員罷工導致的內容推遲，預計將反應在2024年訂閱增加。

Netflix官方財測數字(百萬美元)

	-FQ4 2023-			-FQ1 2024-		-FY 2023-			-FY 2024-
	CONSENSUS	ACTUAL	SURPRISE	CONSENSUS	GUIDANCE	CONSENSUS	ACTUAL	SURPRISE	CONSENSUS
EPS Normalized	2.23	2.11	▼ (5.38 %)	4.14	4.49	12.25	12.03	▼ (1.80 %)	15.94
Revenue (mm)	8712.44	8832.82	▲ 1.38	9260.66	9240.00	33637.60	33723.30	▲ 0.25	38223.56

Currency: USD

Consensus as of Jan-23-2024 6:57 PM GMT

Capital Care 群益關心您

群益投顧

資料來源：Bloomberg、群益投顧預估彙整

台北・香港・上海

給予買進投資建議，目標價560元

- 目前Netflix的預期本益比約為30倍，其實並不算低，但考量後續營利能力仍有上升空間，被動壓縮股價估值。短期給予買進評等，目標上調為560美元。(約當35倍2024年EPS)。

NFLX預期本益比(Forward P/E)



Capital Care 群益關心您

群益投顧

資料來源：Bloomberg、群益投顧預估彙整

台北・香港・上海

投資評等及免責聲明

投資評等說明

評等	定義
強力買進(Strong Buy)	首次評等潛在上漲空間 $\geq 35\%$
買進(Buy)	$15\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 35\%$
區間操作(Trading Buy)	$5\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 15\%$
中立(Neutral)	無法由基本面給予投資評等 預期近期股價將處於盤整 建議降低持股

免責聲明

本研究報告僅提供予特定人之客戶作為參考資料「非經同意不得轉載」。我們並不確保此資訊的完整性與正確性，投資人應了解，報告中有關未來預測之陳述可能不會實現，因而不應被依賴。而且此報告並非根據特定投資目的或依預定對象之財務狀況所撰寫出來的，因此，此研究報告的目的，既非對投資人於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關之衍生性商品提供詢價服務，亦非作為進行交易的要約。投資人應注意到相關證券之價值及收益，可能會有無預警地上升或下降，產生投資回報金額可能比原始投資來得少的情形。