

로블록스 (RBLX)

LONGTERM IMAGINATION · Baillie Gifford Framework · 2026-07-11
섹터: Communication Services | **시총**: \$39.6B | **현재가**: \$55.35

왜 우리는 이 기업을 장기보유하는가?

- 거대한 TAM과 플랫폼 확장성: 로블록스는 게임을 넘어 소셜, 교육, 콘서트, 커머스가 결합된 '인간 공동 경험(human co-experience)' 플랫폼을 지향합니다. 광의의 메타버스 시장은 2025년 \$1조 2,736억 규모에서 2034년까지 \$10조 8,086억으로 성장할 것으로 전망되며(CAGR 22.6%), 게이밍 메타버스 시장은 2024년 \$239억에서 2033년까지 \$2,161억으로 CAGR 27.7% 성장할 것으로 예상됩니다. 현재 로블록스는 글로벌 게이밍 콘텐츠 시장의 약 3.4% 점유율을 보유하고 있습니다. 이는 현재의 게임 시장을 넘어 디지털 상호작용의 기본 레이어로 확장할 잠재력을 시사합니다.
- 강력한 네트워크 효과라는 해자: 로블록스의 핵심 경쟁력은 기술이 아닌 '소셜 그래프'입니다. 2025년 8월 플랫폼 전체 동시 접속자 수 4,740만 명을 기록했으며, 이는 Fortnite, Steam 등 경쟁 플랫폼의 역대 최고치를 크게 상회합니다. 사용자들은 콘텐츠 때문이 아니라 '친구들이 있기 때문에' 플랫폼에 머무는 강력한 방어막이 형성되어 있습니다. 경쟁사가 막대한 자본으로 유사한 플랫폼을 만들어도 이 소셜 그래프는 쉽게 복제할 수 없습니다.
- 자기 강화적인 창작자 생태계: 2025년 기준 로블록스는 개발자에게 약 \$15억을 지급했으며, 상위 1,000명의 크리에이터 평균 수익은 \$130만입니다. 수백만 명의 개발자가 로블록스 플랫폼 위에서 콘텐츠를 만들고 수익을 창출하는 경제가 구축되었으며, 이 생태계는 플랫폼에 끊임없이 새로운 콘텐츠를 공급하고 사용자를 유인하는 플라이휠(flywheel) 효과를 만들어냅니다.
- 사용자층의 구조적 성장 (Aging-Up): 18세 이상 코호트가 YoY 50% 이상 성장하고 있으며, 미성년 사용자 대비 유의미하게 높은 지출 수준을 보여줍니다. 이는 플랫폼의 평균 사용자당 수익(ARPU)을 구조적으로 끌어올리는 핵심 동력입니다.
- 새로운 성장 엔진, 광고 사업: Google과의 파트너십을 통한 Rewarded Video 광고 포맷 확대에서 초기 테스트 결과 평균 완료율 80% 이상, 일부 경험에서는 90% 이상을 기록했습니다. 이는 기존의 인앱 결제(Robux) 모델에 더해 고마진의 새로운 수익원을 추가하는 중요한 변곡점이 될 수 있습니다.
- 창업자 CEO의 장기적 비전: 창업자 데이비드 바수츠키(David Baszucki)는 단기 실적에 연연하지 않고 플랫폼의 기술 인프라와 안전성을 최우선으로 투자하는 장기주의자입니다. 그의 비전은 로블록스를 전화나 인터넷과 같은 사회적 '유틸리티'로 만드는 것이며, 장기 목표로 일일 활성 사용자 10억 명 달성과 글로벌 게이밍 콘텐츠 시장 10% 점유율 확보를 제시했습니다.

미해결 핵심 질문

- 성장하는 성인 사용자층을 효과적으로 수익화할 수 있는 경험(콘텐츠)을 충분히 제공할 수 있는가?
- 새롭게 시작하는 광고 사업이 기존의 사용자 경험을 훼손하지 않으면서 의미 있는 규모로 성장할 수 있을 것인가?
- 현재 진행 중인 다수의 아동 안전 관련 소송이 재무 및 평판에 미칠 실질적인 충격의 규모는 어느 정도인가?

우리가 잘못 생각할 여지

- 로블록스는 특정 세대(Gen Z/Alpha)에 국한된 '유행'일 뿐이며, 이들이 성장함에 따라 틱톡, 인스타그램 등 기존 소셜 플랫폼이나 더 정교한 성인용 게임으로 이탈할 것이다. 플랫폼의 본질적인 매력은 저연령층에 한정되어 'Aging-Up' 전략은 결국 실패하고 성장은 정체될 것이다. 또한, 막대한 창작자 보상과 인프라 비용 구조로 인해 의미 있는 수준의 GAAP 수익성을 영원히 달성하지 못할 수 있다.
- 다음이 관찰되면 thesis를 재검토한다:
- 핵심 코호트(18세 이상 사용자)의 일일 활성 사용자(DAU) 또는 총 참여 시간이 2분기 연속 역성장할 경우.
- 주요 브랜드 광고주들이 초기 테스트 이후 광고 플랫폼을 외면하여 광고 사업의 성장이 1~2년 내 가시화되지 않을 경우.

10가지 핵심 질문

카테고리	Q#	답변	신뢰도
산업 배경	Q1	**가능.** 2025년 연간 매출은 \$48.9B이며, 2026년 Q1 LTM 매출은 \$53.0B로 YoY +38% 성장을 기록했습니다. 5년 내	높음
	Q2	단순 게임 플랫폼을 넘어 **디지털 세계의 소셜-경제 인프라**가 될 것입니다. CEO의 비전은 로블록스를 전화나 인터넷과 같은 '유틸리티'로 자리	중간
경쟁 우위	Q3	**압도적인 네트워크 효과와 창작자 생태계.** 사용자들이 친구들과의 사회적 관계 때문에 플랫폼에 머무는 '소셜 그래프'가 가장 강력한 해자입니다.	높음
	Q4	**창업자 중심의 장기주의(Long-termism) 문화.** CEO 데이비드 바수츠키는 단기 이익보다 플랫폼의 장기적 건전성(안전, 기술 인프라)	중간
	Q5	**사용자**에게는 무한한 상상력을 펼칠 수 있는 디지털 놀이터이자 친구들과의 소통 공간을 제공합니다. **창작자**에게는 자신의 아이디어를 현실화	높음
재무 건전성	Q6	**현재는 부정적하나, 의도된 투자 단계.** 2025 회계연도 영업이익률은 -25.2%로 낮지만, 이는 성장을 위한 전략적 투자(R&D, 인프라),	중간
	Q7	**장기적으로 크게 증가할 것.** 단기적으로는 AI, 안전, 창작자 보상 등 투자 확대로 마진 압박이 지속될 수 있습니다. 경영진은 마진 확대가	중간
경영 능력	Q8	**성장을 위한 내부 재투자에 100% 집중.** 창출된 현금은 자사주 매입이나 배당 대신, 플랫폼 고도화를 위한 R&D(AI, 엔진 개발), 글로벌	높음
밸류에이션	Q9	현재 시총(\$39.6B)의 5배인 약 \$200B 가치는, 로블록스가 게임을 넘어 **소셜, 교육, 커머스를 아우르는 '메타버스 경제의 운영체제(OS)	낮음
	Q10	**시장은 로블록스를 변동성 큰 '게임' 회사로 평가절하하고 있습니다.** 현재 P/S 7.5x, EV/Revenue 7.2x로 평가되고 있으며,	중간

어떻게 수익을 낼 수 있을까? — 시나리오별 함의 추가

