

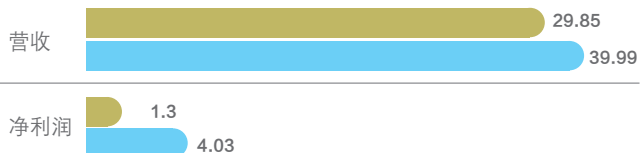
## 奈飞神话能走多远

近期，视频流媒体巨头奈飞（Netflix）三季度财报披露，696万新增订阅用户数让其股价一度上扬10%，领涨美国科技股，也有力回应了市场对其“增长乏力”的质疑。而长期来看，奈飞并非就能高枕无忧一路躺赢，迪斯尼、沃尔玛、亚马逊等巨头都在布局在线播放行业，不再是独秀一枝的奈飞，还能演绎多久的神话？



### 奈飞第三季度财报亮眼

● 2017年第三季度 ● 2018年第三季度（单位：亿美元）



### 第三季度订阅数净增 696 万

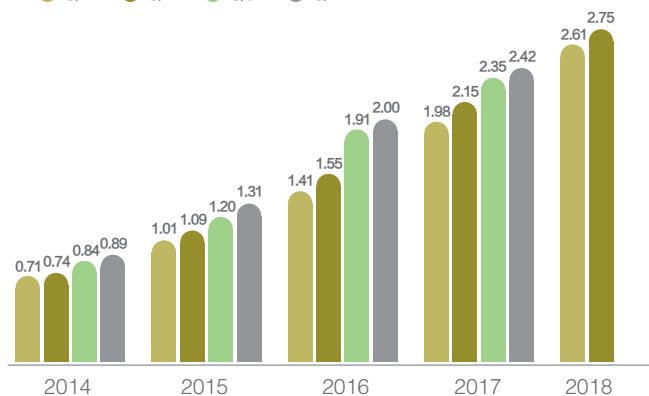
美国 109 万 国际 587 万

### 烧钱模式持续

虽有“奈飞出品，必属精品”的招牌，但是巨额的内容制作费用，让市场质疑奈飞：未来营收是否能覆盖现有巨额费用。

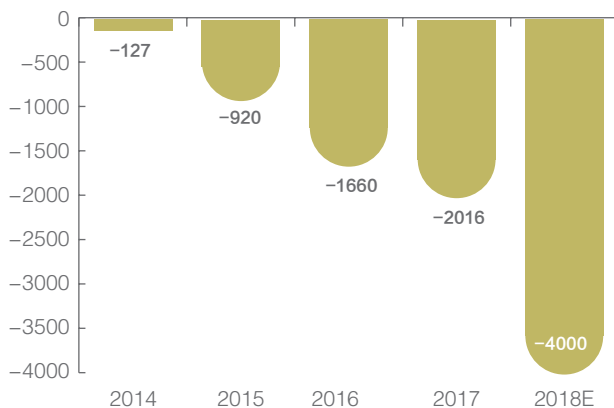
### 2014年以来奈飞的内容费用支出情况（单位：10亿美元）

● Q1 ● Q2 ● Q3 ● Q4



### 奈飞的自由现金流情况

● 自由现金流（百万美元）



### 行业竞争加剧

Disney

amazon

Walmart\*

或将控股内容广度媲美有线电视的订阅服务 Hulu

“Prime”会员业务包括品种丰富的在线视频服务

有意开拓在线播放业务

**Seeking Alpha 投资专栏分析师 James Brumley:** 奈飞如今的利润并不是“实质性的”，而是“勉强的”，与之巨额负债比起来，不值一提。

**华尔街某投行分析师 Michael Nathanson:** 奈飞的现金流不足以支撑其目前的估值，因为我们预计其愈发增长的制作及推广费将比多头推算的要贵许多，且其未来的 7500 万国际订阅用户的消费将不如现有的 7500 万订阅用户。