GLOBAL
EQUITY

2026. 2. 3

Tech팀

최민하 Senior Analyst
minha22.choi@samsung.com

강영훈 Research Associate
yeonghoon.kang@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

월트 디즈니 (DIS US)

스트리밍 수익성 개선과 차기 CEO에 쏠린 시선

- 1분기 실적은 컨센서스를 소폭 상회. 스트리밍 서비스 부문 영업이익은 4.5억 달러(+72% YoY)로 개선. 유튜브TV와 계약 분쟁 영향으로 1.1억 달러 손실 발생
- 대외환경 영향으로 캐시카우 사업부인 익스피리언스 부문에 대한 단기 우려
- FY2026년 가이던스 재확인과 차기 CEO에 쏠리는 시선

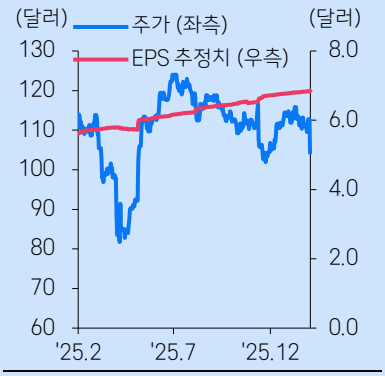
▶ 종목 정보

현재주가	104.5 USD
블룸버그 평균목표주가	132.5 USD
시가총액 (달러)	185.0 십억 달러
시가총액 (원)	269.0 조원
Shares (float)	1,770.8 백만주 (100%)
52주 최저/최고	80.1 / 124.7 달러
90일-평균거래대금	1.2 십억 달러
국가	US
상장거래소	New York
산업	Media

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
월트 디즈니 (%)	-6.6	-10.4	-7.6
NYSE 대비 (%pts)	-9.5	-23.3	-22.1

▶ 주가 vs EPS 추정치



자료: Bloomberg, 삼성증권

WHAT'S THE STORY?

FY 1Q26 review: 2일(현지 시간) 개장 전 발표한 FY1Q26 ('25년 10~12월) 실적은 매출액 260억 달러(+5% YoY, 이하 YoY), 영업이익 46.0억 달러(-9%), 조정 EPS $1.63(-7%)로 컨센서스를 소폭 웃돌았다. 스트리밍 서비스(DTC) 영업이익은 4.5억 달러로 전년 동기 대비 72% 증가하며 영업이익률은 8.4%으로 개선됐다. 지난 10월 단행한 구독료 인상 효과와 함께, 계정 단속을 글로벌 지역으로 확대하면서, 광고형 요금제 가입자가 증가한 영향으로 파악된다. 참고로 올해부터 디즈니플러스, 훌루 등 스트리밍 서비스의 구독자 수를 공개하지 않는다. '주토피아2', '아바타: 불과 재' 등 주요 극장 개봉작이 글로벌 흥행에 성공하면서 매출 성장을 견인했으나 개봉 초기에 집중된 마케팅비 부담과 아바타3가 분기 말 개봉한 영향으로 영업이익 기여도는 제한적이었다. 관련 효과는 2분기부터 이익에 반영될 것으로 전망된다. 지난 11월 중순에 유튜브TV와 계약 분쟁으로 ESPN을 포함한 디즈니 채널이 14일간 중단되면서 디즈니 스포츠 사업부는 약 1.1억 달러의 손실이 발생했다. 익스피리언스 사업은 입장객 수와 인당 지출액이 증가하며 사상 최초로 분기 매출 100억 달러를 돌파했다. 부문별 영업이익은 엔터테인먼트 11억 달러(-35%), 스포츠 1.9억 달러(-23%), 익스피리언스(체험) 33억 달러(+6%) 였다.

익스피리언스 부문, 단기 전망에 대한 우려: 견조한 1분기 실적에도 불구하고 주가는 7% 하락했다. 캐시카우 역할을 해온 테마파크 부문이 달러 강세, 대외 정치적 변수 등으로 외국인 방문객 유입이 둔화될 가능성이 제기되면서, 익스피리언스 부문의 성장세가 완만해질 수 있다는 우려가 반영된 영향으로 판단된다. 익스피리언스 부문의 전사 영업이익 기여도는 2025년 연간 기준 57%, 2026년 1분기 기준 72%다.

SUMMARY FINANCIAL DATA

(다음 페이지에 계속)

(9월 결산, 백만달러)	1Q26			증감 (%)	
	Actual	Consensus	차이 (%)	전년동기 대비	전분기 대비
매출액	25,981	25,691	1.1	5.2	15.7
영업이익	4,600	4,591	0.2	-9.1	32.2
순이익	3,021	2,833	6.6	-8.6	7.3
EPS (달러)	1.63	1.56	4.8	-7.4	46.8
이익률 (%)					
영업이익	17.7	17.9	-0.2		
순이익	11.6	11.0	0.6		

자료: 월트 디즈니, Bloomberg, 삼성증권

삼성증권

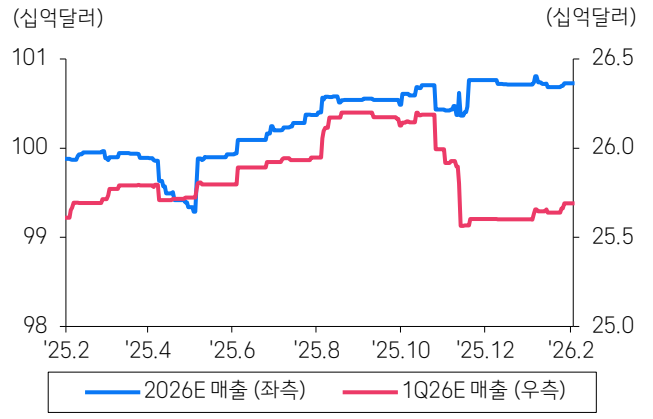
FY2026 가이던스 재확인과 차기 CEO 이슈: 지난 실적 발표에서 공표했던 FY2026 가이던스인 '조정 EPS 전년 대비 두 자릿수 증가'를 재확인했으며, 성장세가 하반기에 집중될 것이라는 '상저하고' 전망도 함께 유지했다. 영업활동을 통해 190억 달러의 현금을 창출하고, 70억 달러 규모의 자사주 매입 계획도 차질없이 진행 중이라고 밝혔다. 한편 2022년 11월. 구원투수로 복귀해 회사를 이끌고 있는 밥 아이거 CEO의 후임과 관련해서는 구체적인 언급은 없었으나, 차기 CEO가 디즈니의 강점과 잠재력을 이어갈 수 있도록 유리한 환경을 마련하겠다는 입장을 내놓았다. 현지에서는 디즈니 이사회가 2월 초 투표를 통해 차기 CEO를 선임할 것이라는 관측이 제기되고 있다. 과거 경영 승계 과정에서의 시행착오를 감안할 때, 차기 CEO 선임 결과와 함께 승계 과정에서의 경영 연속성 유지 여부가 주요 관전 포인트로 판단된다.

표 1. 실적 추이와 전망

(백만달러)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	YoY(%)	2024	2025	2026E
매출액	**23,549**	**22,083**	**23,155**	**22,574**	**24,690**	**23,621**	**23,650**	**22,464**	**25,981**	**5.2**	**91,361**	**94,425**	**100,728**
Entertainment	**9,981**	**9,796**	**10,580**	**10,829**	**10,872**	**10,682**	**10,704**	**10,208**	**11,609**	**6.8**	**41,186**	**42,466**	
Linear Networks	2,803	2,765	2,663	2,461	2,617	2,418	2,271	2,058			10,692	9,364	
Direct-to-Consumer	5,546	5,642	5,805	5,783	6,072	6,118	6,176	6,248			22,776	24,614	
Content sales / Licensing and Other	1,632	1,389	2,112	2,585	2,183	2,146	2,257	1,902			7,718	8,488	
Sports	**4,835**	**4,312**	**4,558**	**3,914**	**4,850**	**4,534**	**4,308**	**3,980**	**4,909**	**1.2**	**17,619**	**17,672**	
ESPN	4,436	4,207	4,279	3,856	4,811	4,534	4,308	3,980			16,778	17,633	
Star (India)	399	105	279	58	39	0	0	0			841	39	
Experiences	**9,132**	**8,393**	**8,386**	**8,240**	**9,415**	**8,889**	**9,086**	**8,766**	**10,006**	**6.3**	**34,151**	**36,156**	
Domestic Parks & Experiences	6,297	5,958	5,820	5,521	6,432	6,499	6,403	5,857	6,910	7.4	23,596	25,191	
International Parks & Experiences	1,476	1,522	1,602	1,583	1,646	1,441	1,691	1,742	1,753	6.5	6,183	6,520	
Consumer Products	1,359	913	964	1,136	1,337	949	992	1,167	1,343	0.4	4,372	4,445	
연결조정	**-399**	**-418**	**-369**	**-409**	**-447**	**-447**	**-448**	**-490**	**-543**	**21.5**	**-1,595**	**-1,595**	
영업이익	**3,876**	**3,845**	**4,225**	**3,655**	**5,060**	**4,436**	**4,575**	**3,480**	**4,600**	**-9.1**	**15,601**	**17,551**	**18,628**
Entertainment	**874**	**781**	**1,201**	**1,067**	**1,703**	**1,258**	**1,022**	**691**	**1,100**	**-35.4**	**3,923**	**4,674**	
Linear Networks	1,236	752	966	498	1,098	769	697	391			3,452	2,955	
Direct-to-Consumer	-138	47	-19	253	293	336	346	352			143	1,327	
Content sales / Licensing and Other	-224	-18	254	316	312	153	-21	-52			328	392	
Sports	**-103**	**778**	**802**	**929**	**247**	**687**	**1,037**	**911**	**191**	**-22.7**	**2,406**	**2,882**	
ESPN	199	799	1,090	896	228	669	1,011	898			2,984	2,806	
Star (India)	-315	-27	-314	20	9	0	0	0			-636	9	
Equity in the income of investees	13	6	26	13	10	18	26	13			58	67	
Experiences	**3,105**	**2,286**	**2,222**	**1,659**	**3,110**	**2,491**	**2,516**	**1,878**	**3,309**	**6.4**	**9,272**	**9,995**	
Domestic Parks & Experiences	2,077	1,607	1,347	847	1,982	1,823	1,650	920	2,149	8.4	5,878	6,375	
International Parks & Experiences	328	292	435	299	420	225	422	375	428	1.9	1,354	1,442	
Consumer Products	700	387	440	513	708	443	444	583	732	3.4	2,040	2,178	
영업이익률 (%)	16.5	17.4	18.2	16.2	20.5	18.8	19.3	15.5	17.7	-2.8	17.1	18.6	18.5
세전이익	2,871	657	3,093	948	3,660	3,087	3,211	2,045	3,693	0.9	7,569	12,003	14,878
지배주주순이익 (GAAP)	**1,911**	**-20**	**2,621**	**460**	**2,554**	**3,275**	**5,262**	**1,313**	**2,402**	**-6.0**	**4,972**	**12,404**	**12,404**
Basic EPS (조정, 달러)	1.22	1.21	1.39	1.14	1.76	1.45	1.61	1.11	1.63	-7.4	4.97	5.93	5.93
Diluted EPS (GAAP, 달러)	1.04	-0.01	1.43	0.25	1.40	1.81	2.92	0.73	1.34	-4.3	4.33	5.03	5.16

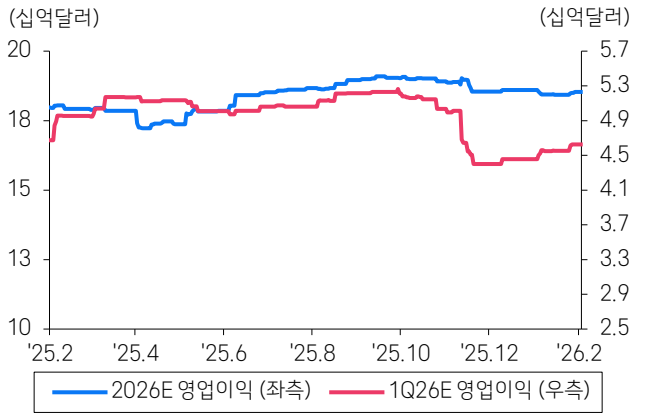
참고: 1. 회계 연도 (9월 결산) 기준, 추정치는 시장 컨센서스 기준
2. 1Q26부터 Entertainment, Sports 부문별 매출 및 영업이익은 공개하지 않음
자료: 월트 디즈니, Bloomberg, 삼성증권

그림 1. 매출액 컨센서스 변화 추이



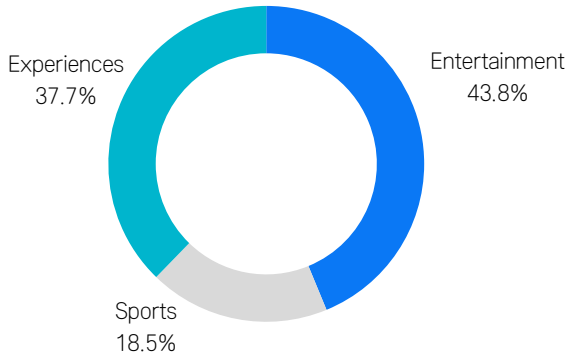
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 2. 영업이익 컨센서스 변화 추이



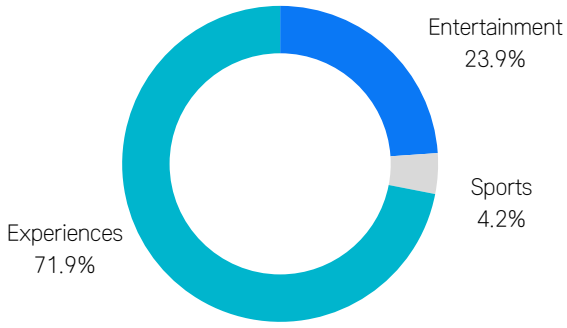
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 3. 부문별 매출액 비중 (FY1Q26 기준)



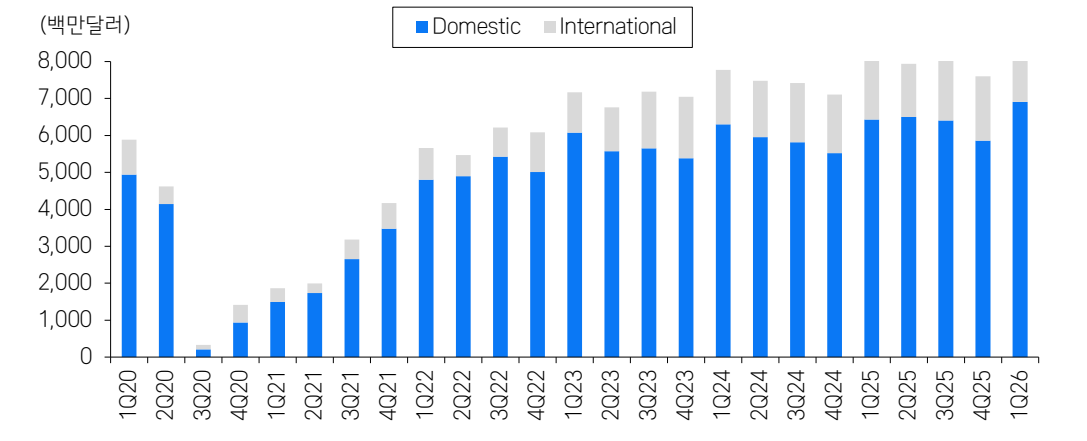
자료: 월트 디즈니, 삼성증권

그림 4. 부문별 매출액 비중 (FY1Q26 기준)



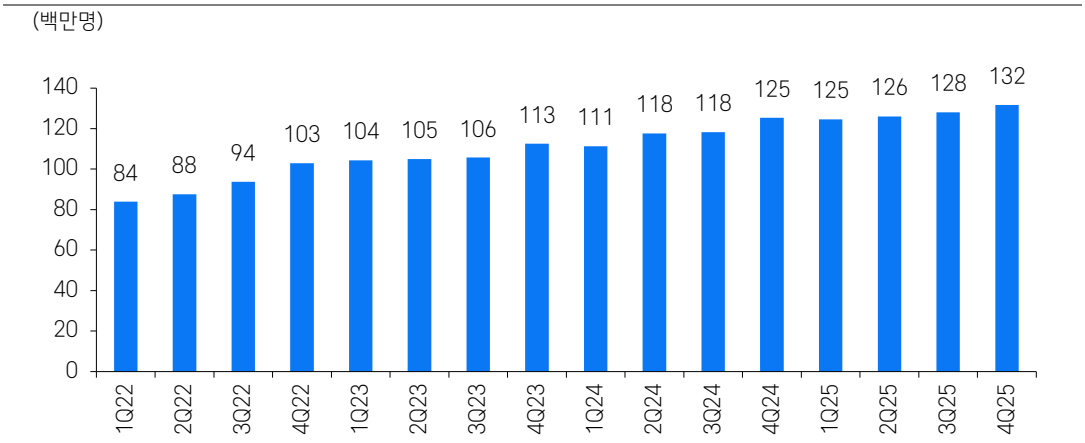
자료: 월트 디즈니, 삼성증권

그림 5. 지역별 Parks & Experiences 매출액



자료: 월트 디즈니, 삼성증권

그림 6. Disney+: 가입자 수 추이



참고: 26년부터 디즈니플러스, 훌루 등 스트리밍 서비스의 구독자 수를 공개하지 않음
자료: 월트 디즈니, 삼성증권

표 2. 디즈니 영화 라인업

배급사	영화명	배우	개봉일자
월트 디즈니	트론: 아레스	자레드 레토, 그레타 리	25.10.10
	주토피아 2	-	25.11.26
	모아나	(실사) 드웨인 존슨, 대니 가르시아	26.7.10
	헥스		26.11.25
	겨울왕국 3		27.11.24
픽사	호퍼스	-	26.3.6
	토이 스토리 5	-	26.6.19
	가토	-	27.6.18
마블 스튜디오	스파이더맨: 브랜 뉴 데이	톰 홀랜드, 젠데이아	26.7.31
	어벤져스: 둠스데이	페드로 파스칼, 바네사 커비	26.12.18
	어벤져스: 시크릿 워즈	조너선 메이저스	27.12.17
20세기 스튜디오	프레데터: 배드랜드	엘 패닝	25.11.7
	아바타: 불과 재	브리튼 달튼, 조 샐다나	25.12.19
	도그 스타	제이홉 엘로디, 마거릿 퀄리	26.3.27
	악마는 프라다를 입는다2	앤 헤서웨이, 메릴 스트립	26.5.1
	웨일폴	오스틴 레이브럼스, 조쉬 브롤린	26.10.16
	아이스 에이지: 볼링 포인트	-	27.2.5
	심슨 가족, 더 무비 2		27.7.23
	아바타 4	샘 워링턴, 조 샐다나	29.12.21
	아바타 5	샘 워링턴, 조 샐다나	31.12.19
서치라이트 픽처스	렌탈 패밀리	브랜든 프레이저, 타케히로 히라	25.11.6
	이것 켜졌어?	윌 아넷, 브래들리 쿠퍼	25.12.19
	더 테스터먼트 오브 앤 리	어맨다 사이프, 루이스 풀먼	25.12.25
	레디 오어 낫 2: 히어 아이 컴	사마라 위빙, 캐서린 뉴튼	26.4.10
루카스 필름	만달로리안과 그로구	-	2026

자료: 월트 디즈니, 언론 종합, 삼성증권

표 3. 향후 전망 및 가이던스 (FY2026, FY2027 및 FY1Q26)

구분	내용
1Q26	1) Entertainment - DTC SVOD 영업이익 3.75억 달러 - 영화 라인업 비교시, 1Q25 대비 영업이익에 약 4억달러 부정적 영향 - 1Q25 대비 약 1.4억달러 낮은 정치 광고 수익 - 1Q25 Star India의 7,300만달러 영업이익 대비 불리한 효과 2) Experiences - 디즈니 데스티니, 디즈니 어드벤처 관련 디즈니 크루즈 라인 초기 오픈 관련 비용 약 9,000만 달러 발생 - 디즈니 크루즈 드라이 도크 비용 약 6,000만 달러 발생
2026	1) Entertainment - 25년 대비 영업이익 약 두 자리 수 증가율 예상, 성장은 하반기로 갈수록 더욱 증가 - DTC SVOD 영업이익률 약 10% 2) Sports - 25년 대비 영업이익 증가율 한 자리 수 초 반대, 권리 비용 발생 시점 때문에 성장은 4분기에 집중될 것이며 2분기와 3분기에는 전년 대비 불리할 수 있음 3) Experiences - 25년 대비 영업이익 증가율 한 자리 수 후반 대, 성장은 하반기로 갈수록 증가 - 디즈니 어드벤처, 디즈니 데스티니로 인해 사전 개장 비용 1.6억달러 발생 - 드라이 도크 비용 약 1.2억달러 발생 - 콘텐츠 및 스포츠에 240억달러 투자 4) 25년 대비 조정 EPS 두 자리 수 성장 5) 영업활동으로 창출하는 현금 약 190억 달러 6) 현금 지출 약 90억 달러 7) 25년 대비 자사주 매입 목표를 70억 달러로 약 2배 확대 8) 이사회는 현금 배당 주당 1.5달러 (25년 12월 15일, 26년 6월 30일 각각 0.75달러씩)
2027	26년 대비 조정 EPS 두 자리 수 증가율 예상

참고: 4Q25 실적발표때 발표한 내용
자료: 월트 디즈니, 삼성증권

포괄손익계산서

9월 30일 기준 (백만달러)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	**67,418**	**83,745**	**88,898**	**91,361**	**94,425**
매출원가	45,131	54,401	59,201	58,698	80,593
매출총이익	**22,287**	**29,344**	**29,697**	**32,663**	**13,832**
판매관리비	13,517	16,388	15,336	15,759	n/a
R&D비용	0	0	0	0	0
기타영업비용	0	-667	128	0	0
EBITDA	**9,623**	**14,419**	**15,053**	**17,830**	**19,158**
유무형자산상각비	5,111	5,163	5,369	4,990	5,326
영업이익	**7,766**	**12,121**	**12,863**	**15,601**	**17,551**
영업외손실	645	1,248	412	680	1,010
세전이익 (조정)	**3,014**	**7,212**	**8,452**	**11,234**	**12,822**
비경상손실	453	1,927	3,683	3,665	819
세전이익 (GAAP)	**2,561**	**5,285**	**4,769**	**7,569**	**12,003**
법인세비용	130	2,181	1,978	2,519	2,692
비지배지분귀속 순익	512	360	1,036	801	1,027
당기순이익 (GAAP)	**1,995**	**3,145**	**2,354**	**4,972**	**12,404**
EPS (GAAP, 달러)	**1.1**	**1.8**	**1.3**	**2.7**	**6.9**
희석 EPS (달러)	**1.3**	**2.0**	**3.0**	**4.3**	**5.0**

재무상태표

9월 30일 기준 (백만달러)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산 총계	**33,657**	**29,098**	**32,763**	**25,241**	**24,267**
현금 및 현금성자산	15,959	11,615	14,182	6,002	5,695
매출채권	11,177	10,811	10,179	10,341	13,217
재고자산	1,331	1,742	1,963	2,022	2,134
비유동자산 총계	**169,952**	**174,533**	**172,816**	**170,978**	**173,247**
순 유형자산	36,519	37,562	39,152	40,417	41,255
기타 비유동자산	129,498	133,753	130,584	126,102	123,895
자산 총계	**203,609**	**203,631**	**205,579**	**196,219**	**197,514**
유동부채 총계	**31,077**	**29,073**	**31,139**	**34,599**	**34,162**
매입채권	20,216	19,562	19,894	19,944	21,203
단기차입금	6,544	3,721	5,107	7,619	6,711
기타 유동부채	4,317	5,790	6,138	7,036	6,248
비유동부채 총계	**70,308**	**66,180**	**61,428**	**56,098**	**48,740**
장기차입금	51,769	48,538	45,565	41,898	35,315
기타 비유동부채	18,539	17,642	15,863	14,200	13,425
부채 총계	**101,385**	**95,253**	**92,567**	**90,697**	**82,902**
보통주자본금/주식발행초과금	55,471	56,398	57,383	58,592	59,814
이익잉여금	40,429	43,636	46,093	49,722	60,410
자본 총계	**102,224**	**108,378**	**113,012**	**105,522**	**114,612**
부채 및 자본 총계	**203,609**	**203,631**	**205,579**	**196,219**	**197,514**

현금흐름표

9월 30일 기준 (백만달러)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동에서의 현금흐름	**5,567**	**6,010**	**9,866**	**13,971**	**18,101**
당기순이익	1,995	3,145	2,354	4,972	12,404
감가상각비 & 무형자산상각비	5,111	5,163	5,369	4,990	5,326
비현금항목	-3,563	-3,501	1,765	5,887	759
비현금 운전자본 변동	2,023	1,195	378	-1,878	-388
투자활동에서의 현금흐름	**-3,163**	**-5,008**	**-4,641**	**-6,881**	**-8,043**
고정&무형자산 변동	-3,578	-4,943	-4,969	-5,412	-8,024
인수&사업매각	0	0	0	0	0
기타	407	-65	328	-1,469	-19
재무활동에서의 현금흐름	**-4,385**	**-4,741**	**-2,724**	**-15,288**	**-10,366**
배당금	0	0	0	-1,366	-1,803
차입금의 증가(감소)	-3,699	-4,017	-1,783	-1,400	-3,621
자본금의 증가(감소)	435	127	52	-2,992	-3,500
기타	-1,121	-839	-993	-9,530	-1,442
현금증감	-1,951	-4,342	2,574	-8,133	-303
기초현금	17,954	16,003	11,661	14,235	6,102
기말현금	15,959	11,615	14,182	6,002	5,695
Free cash flow	**1,989**	**1,067**	**4,897**	**8,559**	**10,077**

참고: * 지배주주기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

재무비율 및 주당지표

9월 30일 기준	2021	2022	2023	2024	2025
증감률 (%)					
매출액	3.1	24.2	6.2	2.8	3.4
영업이익	-4.2	56.1	6.1	21.3	12.5
순이익	-169.7	57.6	-25.2	111.2	149.5
희석 EPS	-64.8	54.0	48.6	43.5	16.2
주당지표					
희석 EPS	1.1	1.7	1.3	2.7	6.9
BPS	49.7	53.3	55.7	54.3	60.3
DPS (보통주)	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0
Valuations (배)					
P/E*	135.4	47.1	27.2	22.5	22.6
P/B*	3.5	1.8	1.5	1.8	1.9
EV/EBITDA	38.4	15.4	12.9	13.2	12.9
비율 (%)					
ROE	2.8	4.0	5.6	7.8	8.6
ROA	1.2	2.3	2.7	3.9	4.6
ROIC	2.2	3.6	4.0	5.8	7.3
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	19.8
배당수익률 (보통주)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.9

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 2월 2일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 2월 2일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA