GLOBAL
EQUITY

2026. 5. 7.

Tech팀

최민하 Senior Analyst
minha22.choi@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

월트 디즈니 (DIS US)

스트리밍 부문, 두 자릿수 마진 첫 달성

- FY2Q26 실적은 컨센서스를 상회. 스트리밍 부문 영업이익률은 10.6%로 예상보다 빠른 이익 개선을 시현, 테마파크 부문도 매크로 불확실성에도 안정적 성장
- 향후 가이던스에서 자신감 확인. FY3Q26 영업이익 16% YoY 성장 제시
- 스트리밍과 테마파크 동반 성장과 확실한 콘텐츠 IP 경쟁력에 주목

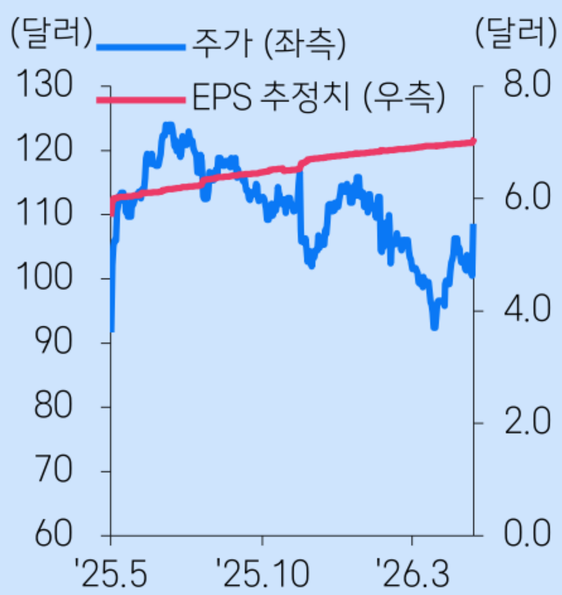
▶ 종목 정보

현재주가	108.1 USD
블룸버그 평균목표주가	131.1 USD
시가총액 (달러)	187.6 십억 달러
시가총액 (원)	271.9 조원
Shares (float)	1,735.7 백만주 (100%)
52주 최저/최고	91 / 124.7 달러
90일-평균거래대금	1 십억 달러
국가	US
상장거래소	New York
산업	Media

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
기업명 (%)	12.2	-2.2	17.2
NYSE 대비 (%pts)	7.6	-11.6	-4.1

▶ 주가 vs EPS 추정치



자료: Bloomberg, 삼성증권

WHAT'S THE STORY?

FY2Q26 review: 6일(현지 시간) 개장 전 발표한 FY2Q26('26년 1~3월) 실적은 매출액 252억 달러(+7% YoY, 이하 YoY), 영업이익 46억 달러(+4%), 조정 EPS $1.57 (+8%)로 컨센서스를 웃도는 실적을 내놓자 주가는 8% 급등했다. 가장 큰 서프라이즈는 스트리밍 부문의 영업이익이 5.8억 달러(+88% YoY)로 성장하며 영업이익률은 10.6%로 처음으로 두 자릿수 마진을 달성했다는 것이다. 이익 개선세가 시장 예상보다 훨씬 가팔랐다. 테마파크 부문은 매크로 불확실성으로 미국 테마파크 방문객 수는 감소했지만, 1인당 지출액이 증가하면서 안정적인 성장세를 시현했다. 익스피리언스(체험) 매출액과 영업이익도 전년동기 대비 각각 7%, 5% 늘었다. 다만 스포츠 부문은 높은 중계권료 부담으로 감익했으며, FY3Q에도 추가 하락 가이던스를 제시했다.

가이던스에서 내비친 자신감: 이번 FY2Q26 실적은 조시 다마로 신임 CEO 체제 하에 발표한 첫 실적 발표였는데, 기존 전략 방향을 이어가면서, 'IP, 기술, 글로벌 소비자 도달'이라는 3대 축을 제시했다. 또한 향후 실적에 대한 자신감도 내비쳤다. FY3Q 전사 영업이익은 53억 달러(+16% YoY) 전망을 제시했다. 2026년 조정 EPS 성장률 12% 전망을 재확인했고, 2027년에도 두 자릿수 성장률을 자신했다. 자사주 매입 목표는 최소 80억 달러(기존 70억 달러)로 상향했다.

차별적인 경쟁력 보유: 스트리밍의 수익성과 테마파크 부문의 성장성이 동시에 궤도에 오른 점에 주목할 필요가 있다. 스트리밍 부문이 두 자릿수 마진을 달성하며 수익 기여 축으로 자리 잡은 가운데, 디즈니가 '전통 미디어 기업'에서 '엔터테인먼트 플랫폼'으로의 전환이 성공적으로 진행되고 있다는 방증이다. 단기 매크로 변수는 남아 있지만 콘텐츠 IP 경쟁력, 구조적 성장성을 고려할 때 중장기 성장은 가능해 보인다.

SUMMARY FINANCIAL DATA

(다음 페이지에 계속)

(9월 결산, 백만달러)	FY2Q26			증감 (%)	
	Actual	Consensus	차이 (%)	전년동기 대비	전분기 대비
매출액	25,168	24,868	1.2	1.9	12.0
영업이익	4,603	4,378	5.1	-9.0	32.3
순이익	3,040	2,705	12.4	-8.0	41.3
EPS (달러)	1.57	1.51	3.9	-10.8	41.4
이익률 (%)					
영업이익	18.3	17.6	0.7		
순이익	12.1	10.9	1.2		

자료: 월트 디즈니, Bloomberg, 삼성증권

Samsung Securities

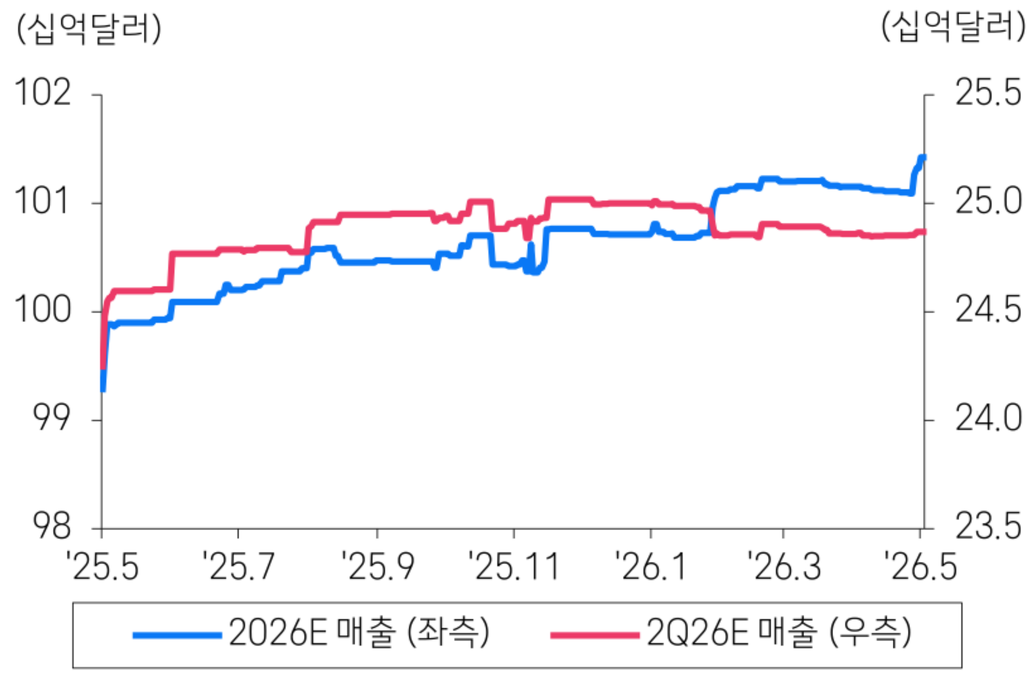
삼성증권

표 1. 실적 추이와 전망

(9월 결산, 백만달러)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	YoY(%)	2024	2025	2026E
매출액	**23,549**	**22,083**	**23,155**	**22,574**	**24,690**	**23,621**	**23,650**	**22,464**	**25,981**	**25,168**	**6.5**	**91,361**	**94,425**	**101,424**
Entertainment	**9,981**	**9,796**	**10,580**	**10,829**	**10,872**	**10,682**	**10,704**	**10,208**	**11,609**	**11,715**	**9.7**	**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**	**4,609**	**1.7**	**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**	**9,487**	**6.7**	**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	6,917	6.4	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	1,596	10.8	6,183	6,520	
Consumer Products	1,359	913	964	1,136	1,337	949	992	1,167	1,343	974	2.6	4,372	4,445	
연결조정	**-399**	**-418**	**-369**	**-409**	**-447**	**-447**	**-448**	**-490**	**-543**	**-643**	**32.9**	**-1,595**	**-1,595**	
영업이익	**3,876**	**3,845**	**4,225**	**3,655**	**5,060**	**4,436**	**4,575**	**3,480**	**4,600**	**4,603**	**3.8**	**15,601**	**17,551**	**18,807**
Entertainment	**874**	**781**	**1,201**	**1,067**	**1,703**	**1,258**	**1,022**	**691**	**1,100**	**1,336**	**6.2**	**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**	**652**	**-5.1**	**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**	**2,615**	**5.0**	**9,272**	**9,995**	
Domestic Parks & Experiences	2,077	1,607	1,347	847	1,982	1,823	1,650	920	2,149	1,909	4.7	5,878	6,375	
International Parks & Experiences	328	292	435	299	420	225	422	375	428	227	0.9	1,354	1,442	
Consumer Products	700	387	440	513	708	443	444	583	732	479	8.1	2,040	2,178	
영업이익률 (%)	16.5	17.4	18.2	16.2	20.5	18.8	19.3	15.5	17.7	18.3	-2.6	17.1	18.6	18.5
세전이익	2,871	657	3,093	948	3,660	3,087	3,211	2,045	3,693	3,367	9.1	7,569	12,003	15,258
지배주주순이익 (GAAP)	**1,911**	**-20**	**2,621**	**460**	**2,554**	**3,275**	**5,262**	**1,313**	**2,402**	**2,247**	**-31.4**	**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	1.57	8.3	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	1.27	-29.8	4.33	5.03	5.16

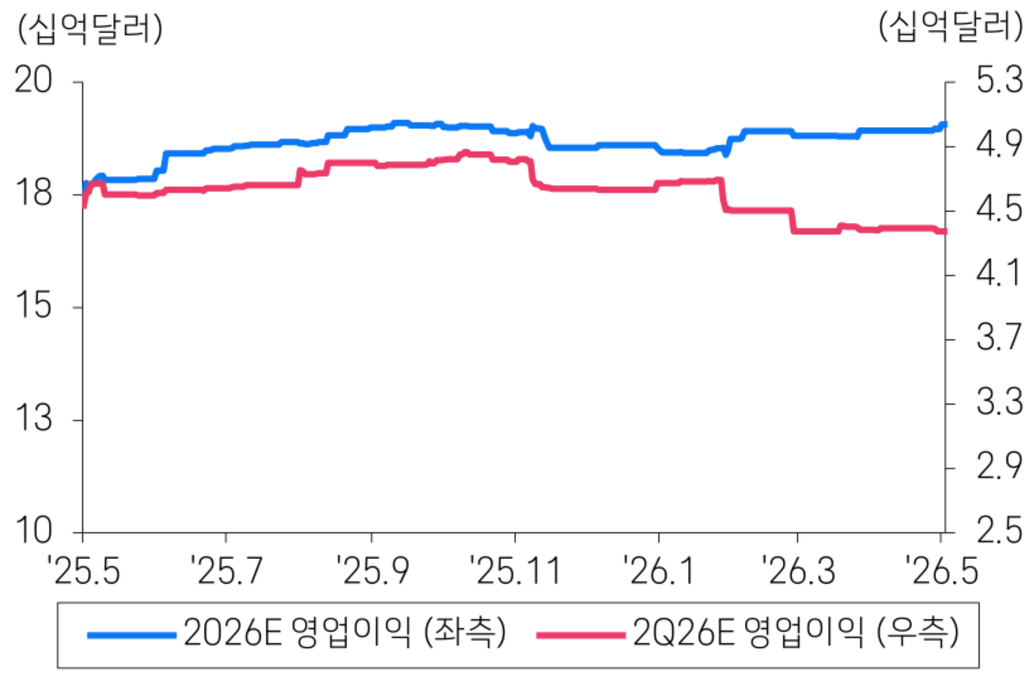
참고: 1. 회계 연도 (9월 결산) 기준, 추정치는 시장 컨센서스 기준
2. 1Q26부터 Entertainment, Sports 부문별 매출 및 영업이익은 공개하지 않음
자료: 월트 디즈니, Bloomberg, 삼성증권

그림 1. 매출액 컨센서스 변화 추이



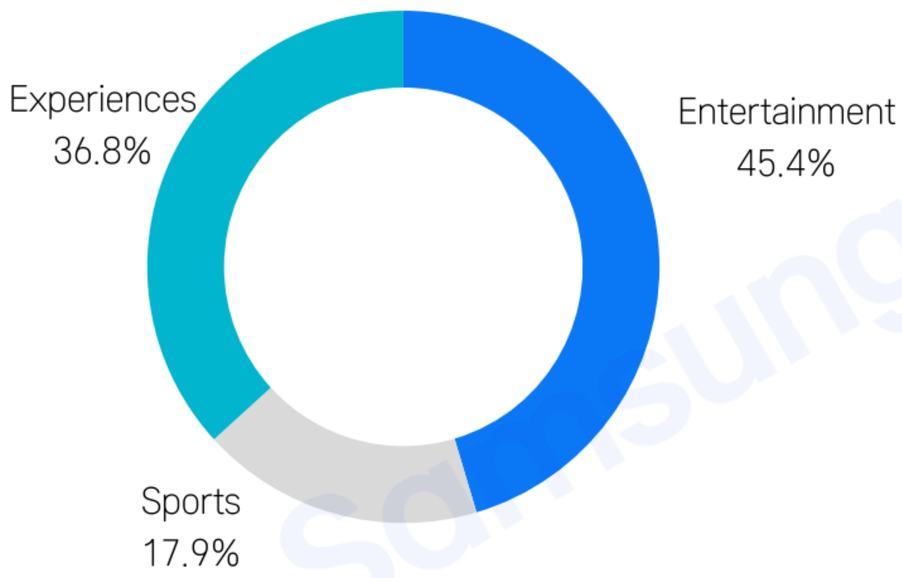
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 2. 영업이익 컨센서스 변화 추이



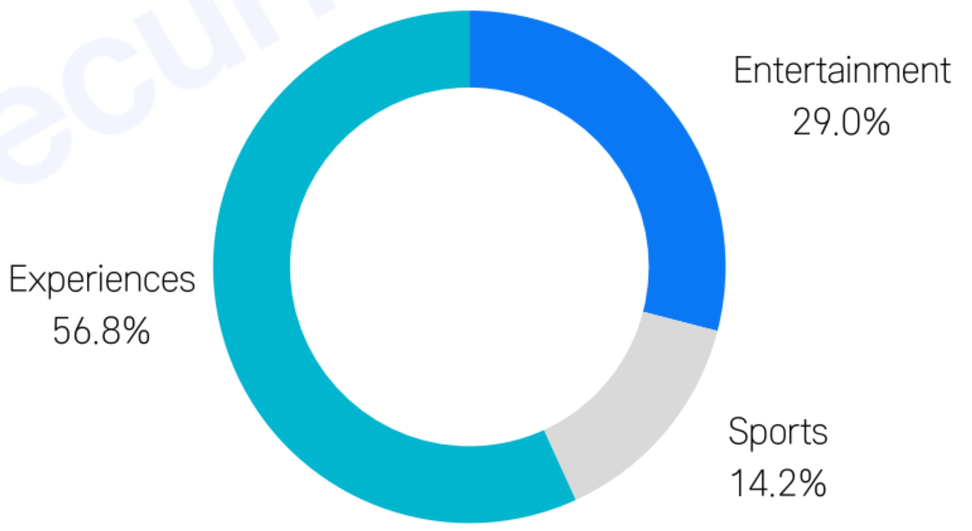
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 3. 부문별 매출액 비중 (FY2Q26 기준)



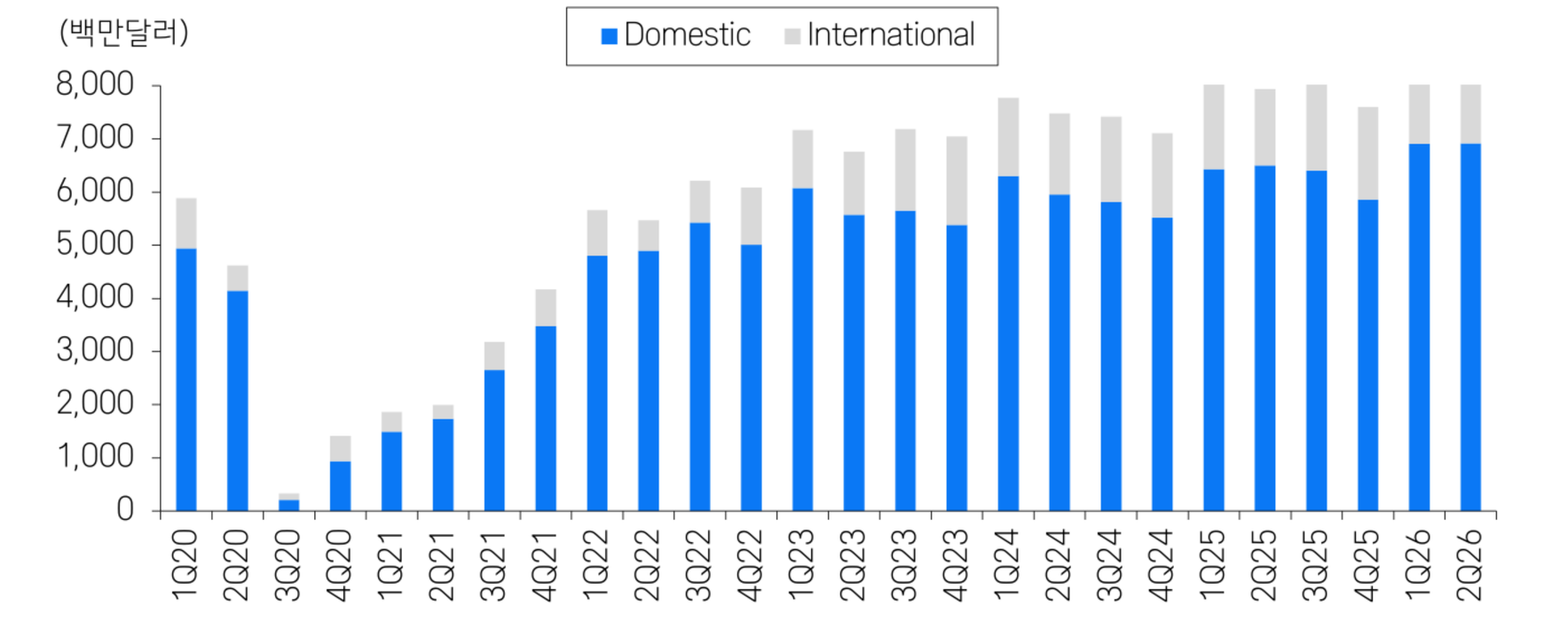
자료: 월트 디즈니, 삼성증권

그림 4. 부문별 영업이익 비중 (FY2Q26 기준)



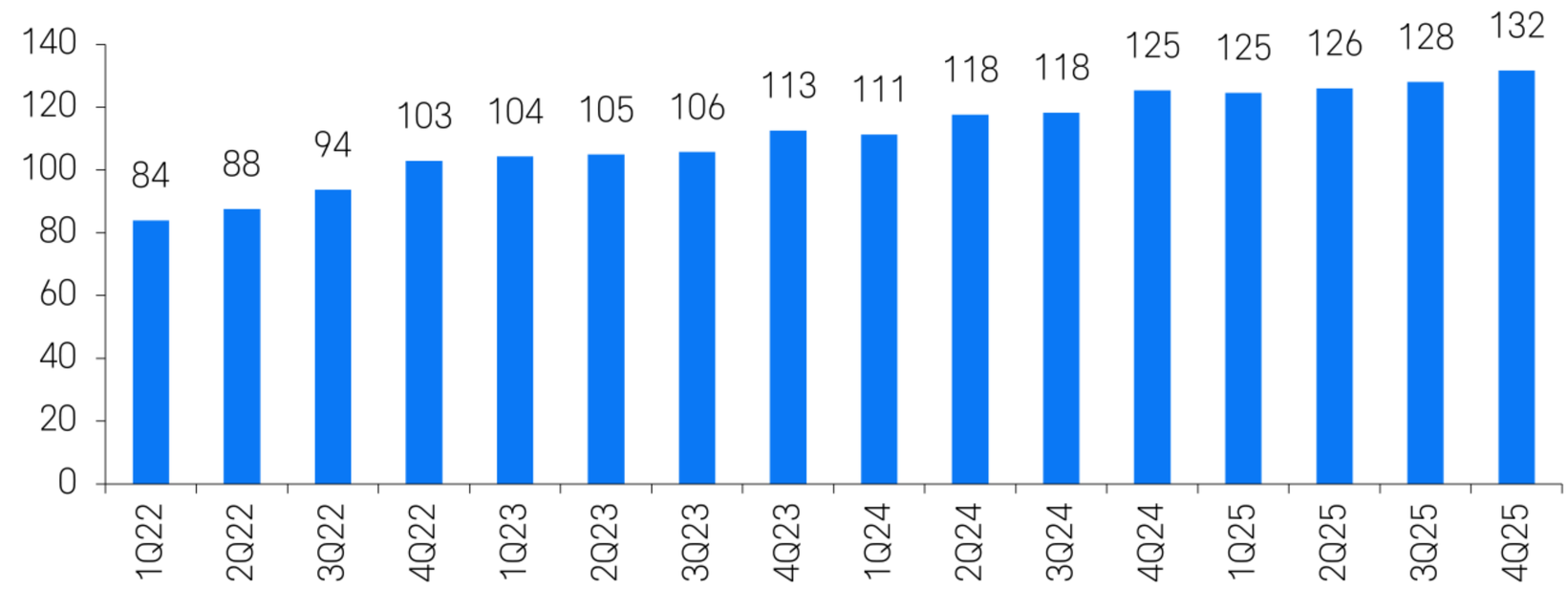
자료: 월트 디즈니, 삼성증권

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
	인크레더블 3	-	28.6.16
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

Samsung Securities

표 3. 향후 전망 및 가이던스 (FY2026, FY2027 및 FY2Q26)

구분	내용
2Q26	1) Entertainment - DTC SVOD 첫 두 자릿수 영업이익률 달성 - 작년 요금 조정 이후 수익성 개선과 새로운 해외 계약의 효과에 기인 - 지속적으로 해외 현지 오리지널 콘텐츠와 엔터테인먼트 프로그램 제작 참여 중 2) Experiences - 25년 11월 디즈니 데스티니, 26년 3월 디즈니 어드벤처 출시 효과에 따른 크루즈 운항 일수 증가로 매출 증가
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 1.6억 달러 발생 - 드라이 도크 비용 약 1.2억 달러 발생 - 콘텐츠 및 스포츠에 240억 달러 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 80억 달러 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: 2Q26 실적 발표 때 발표한 내용
자료: 월트 디즈니, 삼성증권

Samsung Securities

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: * 지배주주 기준
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 5월 6일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 5월 6일 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.

Samsung Securities

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