2026년 5월 8일 | Global Equity

월트 디즈니(DIS.US)

스트리밍을 넘어 통합 플랫폼으로

미국

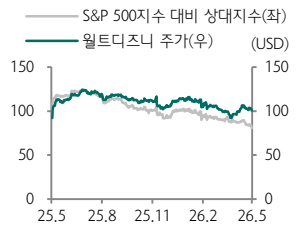
TP(컨센서스)	131.04 USD
CP(5.7)	108.06 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	New York
산업 분류	커뮤니케이션 서비스
주요 영업	엔터테인먼트
홈페이지	www.thewaltdisneycompany.com
시가총액(십억USD)	187.6
시가총액(조원)	272.1
52주최고/최저(USD)	124.69/92.185
주요주주 지분율(%)	
VANGUARD GROUP	8.99
블랙록	7.48

주가상승률	1M	6M	12M
절대	4.4	(9.1)	9.0
상대	(5.4)	(17.1)	(20.5)

Stock Price



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	91,361	94,425	101,424	105,880
영업이익	8,319	13,832	18,807	19,991
순이익	4,972	12,404	10,485	11,944
EPS(USD)	5.9	5.2	6.6	7.3
EPS(YOY, %)	97.6	(12.2)	28.3	10.2
ROE(%)	5.0	11.8	10.1	10.7
PER(배)	16.3	22.0	16.3	14.8
PBR(배)	1.8	1.9	1.7	1.6
배당률(%)	0.8	0.9	1.4	1.6

Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com
RA 김현수 hyunsookim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

FY2Q26 Review: OP 46억달러(+4% YoY)

2분기 매출액/영업이익/조정 EPS는 각각 $252억(+7% YoY)/$46억(+4%)/$1.57(+8%)를 기록하며 컨센서스($248억/$44억/$1.5)를 모두 상회했다. 엔터테인먼트/스포츠/체험 부문 영업이익은 각각 $13억(+6%)/$7억(-5%)/$26억(+5%)를 기록했다. 엔터테인먼트는 구독료 인상, 가입자 증가, 극장 흥행 효과가 긍정적이었으나, 스트리밍 투자 확대와 기술/감가상각비 증가로 마진 개선은 제한적이었다. SVOD 영업이익은 $5.8억(+88%), OPM 11%로 첫 두 자릿수 마진을 달성했다. 스포츠는 NFL 효과와 요율 인상에도 광고 부진, UFC PPV 매출 부재, 중계권료 및 마케팅비 증가로 이익이 감소했다. 체험 부문은 크루즈 확대와 미국 내 파크 객단가 인상(+5%)에 힘입어 FY2Q 기준 최대 실적을 기록했으나, Disney Adventure와 World of Frozen 개장 비용은 부담으로 작용했다.

SVOD, 첫 두 자릿수 마진 달성

SVOD 부문이 처음으로 두 자릿수 마진을 기록했다. 구독료 인상, 가입자 증가, 광고 노출 증가가 매출 성장을 견인했으며, 콘텐츠 등 비용 증가에도 영업 레버리지가 확인됐다. 구독/제휴 및 광고 매출에서는 이미 TV보다 SVOD 비중이 더 커졌고, 회사는 이 믹스 전환이 지속될 것으로 보고 있다. 단기적으로는 콘텐츠 제작 및 기술 투자가 비용 부담으로 작용하겠지만, FY26 연간 SVOD OPM 10% 이상 목표를 재확인했다는 점에서 스트리밍은 구조적 이익 기여 구간에 진입한 것으로 판단한다. TV에서 OTT로의 전환이 순조롭게 진행되고 있기에, 글로벌 스트리밍 플랫폼으로서의 리레이팅 기대감도 여전히 유효하다. 호실적에 힘입어 발표 후 주가가 약 8% 상승했는데, 현재 2026년 예상 P/E 16배 수준에서 거래 중이다.

디즈니+, 슈퍼앱 디지털 허브로 진화 계획

디즈니+는 단순 스트리밍 플랫폼을 넘어 디즈니랜드, 크루즈 관련 기능이 통합된 슈퍼앱을 계획하고 있다. 디즈니+의 중장기 방향성은 단순 OTT 구독 서비스가 아니라 디즈니 생태계의 디지털 중심축으로 진화하는 것이다. 회사는 디즈니+를 팬과의 1차 접점으로 삼아 스트리밍, 스포츠, 게임, 체험을 연결하고, IP 소비가 파크 방문, 게임 플레이, 상품 구매로 이어지는 구조를 구축하려 한다. 기존 OTT의 핵심 지표가 가입자 수, ARPU, 이탈율이었다면, 디즈니+의 확장 전략은 팬 1명당 LTV를 높이는 데 초점이 맞춰져 있다. 파크가 디즈니의 물리적 중심축이라면 디즈니+는 디지털 중심축으로 기능하며, 장기적으로 양 쪽의 연결성이 높아질수록 디즈니+는 단순 OTT가 아닌 디즈니 IP 소비의 주요 창구로 확장될 수 있다. 아직 계획이 구체화된 것은 아니지만, 디즈니+를 슈퍼앱형 플랫폼으로 확장하는 전략적 방향성은 매우 유의미하다.

표 1. 디즈니 사업부별 실적 변화 (단위: 십억달러)

	2Q26	2Q25	YoY
매출	**25.2**	**23.6**	**7%**
Entertainment	11.7	10.7	10%
Sports	4.6	4.5	2%
Experiences	9.5	8.9	7%
조정	(0.6)	(0.5)	
영업이익	**4.6**	**4.4**	**4%**
Entertainment	1.3	1.3	6%
Sports	0.6	0.7	-5%
Experiences	2.6	2.5	5%
매출비중			**%p 변화**
Entertainment	*46%*	*45%*	*+1%p*
Sports	*18%*	*19%*	*-1%p*
Experiences	*36%*	*36%*	*0%p*
OPM	***18%***	***20%***	***-2%***
Entertainment	*11%*	*12%*	*-1%p*
Sports	*13%*	*16%*	*-3%p*
Experiences	*27%*	*28%*	*-1%p*

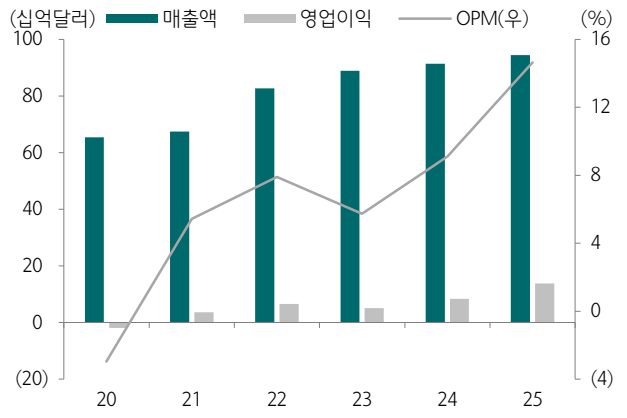
자료: TWDC, 하나증권

표 2. 디즈니 스트리밍 요금제 추이 (북미 기준) (단위: $)

구분	플랫폼	유형	기존	인상 후/신규
일반형	Disney+	광고	9.99	11.99
		광고 제거	15.99	18.99
	Hulu	광고	9.99	11.99
		광고 제거	18.99	유지
	ESPN Select	광고	11.99	12.99
	ESPN Unlimited	광고	-	29.99
번들형	Disney+ & Hulu	광고	10.99	12.99
		광고 제거	19.99	유지
	Disney+, Hulu, ESPN Select	광고	16.99	19.99
		광고 제거	26.99	29.99
	Disney+, Hulu, ESPN Unlimited	광고	-	35.99
		광고 제거	-	44.99
	Disney+, Hulu, HBO Max	광고	16.99	19.99
		광고 제거	29.99	32.99

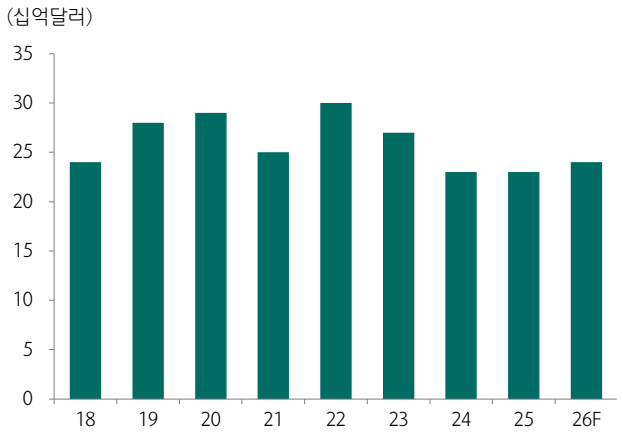
자료: TWDC, 하나증권

그림 1. 디즈니 연도별 매출액 및 영업이익 추이



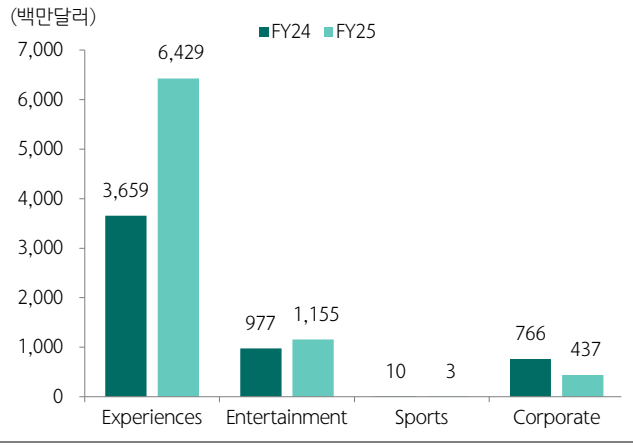
자료: Bloomberg, TWDC, 하나증권

그림 2. 디즈니 콘텐츠 투자 금액 – FY26 가이던스 240억달러(+4%)



자료: TWDC, 하나증권

그림 3. 디즈니 부문별 Capex 변화



자료: TWDC, 하나증권

그림 4. 북미 기준 스트리밍 요금제 비교

Streaming Service	AD-SUPPORTED	AD-FREE TIER	4K HD
NETFLIX	$8	$18	$25
Disney+	$12	$19	–
discovery+	$12	$19	–
hulu	$8	$17	–
max (formerly HBO Max)	$12	$19	$21
peacock	$10	$19	–
Paramount+	$11	$17	–
tv+	$9	$14	–
prime video	$9	$15	–
Nebula	$9	$15	–
YouTube TV	$83	–	–
YouTube Premium	$14 Individual Account	$23 Family Account	–

자료: 언론, 하나증권

표 3. 디즈니+ 한국 오리지널 드라마 라인업

	작품명	출연진	제작사	회차
2024년	킬러들의 쇼핑몰	이동욱, 김혜준	메리크리스마스	8
	로얄로더	이재욱, 이준영	네오엔터테인먼트, 슬링샷스튜디오	12
	지배종	주지훈, 한효주	아크미디어, 에이스팩토리, 블리츠웨이엔터	10
	삼식이 삼촌	송강호, 변요한	슬링샷스튜디오	16
	화인가 스캔들	김하늘, 정지훈	NEW, 태원엔터테인먼트	10
	폭군	차승원, 김선호	영화사 금월, 스튜디오앤뉴	4
	강매강	김동욱, 박지환	스튜디오S, BA엔터(SLL), 초록뱀미디어	12
	강남 비-사이드	조우진, 지창욱	사나이픽처스(카카오엔터), 플러스엠	8
	조명가게	주지훈, 박보영	미스터로맨스, 무빙픽쳐스컴퍼니	8
2025년	트리거	김혜수, 정성일	키이스트	12
	하이퍼나이프	박은빈, 설경구	주식회사 동풍, 블라드스튜디오	8
	나인 퍼즐	김다미, 손석구	영화사 월광	11
	파인	류승룡, 양세종	와이웍스엔터테인먼트	10
	북극성	강동원, 전지현	이매지너스, 쇼러너스, 스튜디오AA	8
	탁류	로운, 신예은	엔피오엔터테인먼트	9
	조각도시	지창욱, 도경수	CJ ENM, 스튜디오드래곤	10
	메이드 인 코리아 시즌1	현빈, 정우성	하이브미디어코프	6
2026F	블러디 플라워	려운, 성동일, 금새록	이오콘텐츠그룹 등	8
	찬란한 너의 계절에	이성경, 채종협	팬엔터테인먼트	12
	21세기 대군부인	아이유, 변우석	카카오엔터테인먼트, MBC	12
	골드랜드	박보영, 김성철	스튜디오드래곤 등	10
	킬러들의 쇼핑몰 시즌2	이동욱, 김혜준	메리크리스마스	미정
	The Husband	남궁민, 이설	미정	미정
	메이드 인 코리아 시즌2	현빈, 정우성	하이브미디어코프	미정
	재혼황후	신민아, 주지훈, 이종석	미정	미정
	현혹	수지, 김선호	쇼박스, 매그넘나인	미정

자료: Disney+, 하나증권

표 4. MCU의 디즈니+ 독점 드라마 및 영화 라인업

구분	방영 시점	시리즈명	구분
드라마 Phase 5	2023년	시크릿 인베이젼	6부
		로키 시즌2	6부
	2024년	에코	5부 (호크아이 스핀오프)
		전부 애거사 짓이야	9부 (완다비전 스핀오프)
	2025년	데어데블: 본 어게인	18부
		아이언하트	6부
	2026년F	원더맨	미정
		비전 퀘스트(가제)	2026년
		데어데블: 본 어게인 시즌2	미정
드라마 Phase 6	2026년F	원더맨 S1	8부
		데어데블: 본 어게인 S2	8부
		퍼니셔: 원 라스트 킬	스페셜
		비전 퀘스트	미정
	미정	데어데블: 본 어게인 S3	미정
		원더맨 S2	미정
구분	**개봉 예정일**	**영화명**	**시리즈 구분**
영화 Phase 4	2022년	닥터 스트레인지: 대혼돈의 멀티버스	닥터 스트레인지 2
		토르: 러브 앤 썬더	토르 4
		블랙 팬서: 와칸다 포에버	블랙 팬서 2
영화 Phase 5	2023년	앤트맨과 와스프: 퀀텀매니아	앤트맨 3
		가디언즈 오브 갤럭시 VOL.3	가디언즈 오브 갤럭시 3
		더 마블스	캡틴 마블 2
	2024년	데드풀과 울버린	데드풀 3
	2025년	캡틴 아메리카: 브레이브 뉴 월드	캡틴 아메리카 4
		썬더볼츠	썬더볼츠 1
영화 Phase 6	2026년F	스파이더맨: 브랜드 뉴 데이	스파이더맨 4 / Sony 배급
	2026년F	어벤져스: 둠스데이	어벤져스 5
	2027년F	어벤져스: 시크릿 워즈	어벤져스 6
	미정	블레이드	미정

자료: 언론, 하나증권

표 5. 디즈니 분기별 주요 영화 라인업

회계분기	상영 시점	영화명	비고	비고
1Q26	25.10	Tron: Ares	Marvel	
	25.11	Zootopia 2	Disney	
	25.11	Predator: Badlands	20th Century	
	25.12	Avatar 3	20th Century	
2Q26F	26.03	Hoppers	Pixar	Distribution Only
	26.03	Ready or Not 2: Here I Come	Searchlight	
	26.03	Mike & Nick & Nick & Alice	20th Century	Distributed by Hulu
3Q26F	26.05	The Devil Wears Prada 2	20th Century	
	26.05	Star Wars: The Mandalorian and Grogu	Lucasfilm	Distribution Only
	26.06	Toy Story 5	Disney	Distribution Only
4Q26F	26.07	Moana	Disney	
	26.08	Super Troopers 3	Searchlight	
	26.08	The Dog Stars	20th Century	
1Q27F	26.10	Whalefall	20th Century	
	26.11	Wild Horse Nine	Searchlight	
	26.11	Hexed	Disney	
	26.12	Avengers: Doomsday	Marvel	

자료: 언론, 하나증권

FY2Q26 실적발표 주요 Q&A 내용

Q1. 향후 가장 큰 전략적 우선순위 3가지와 사업 간 시너지, 각 사업에서 얻은 학습을 다른 사업에 활용하는 방식에 대해

기존에 시장에 제시한 우선순위의 실행이 최우선. 핵심은 ① 최고 수준의 콘텐츠 제작, ② 스트리밍 사업 강화 및 매출 성장/수익성 개선, ③ 라이브 스포츠 활용 및 ESPN DTC 사업 구축, ④ 글로벌 Disney Experiences 성장 가속화. 동시에 다음 성장 단계의 기반으로 IP 전사 활용, 팬과의 직접 관계 강화, 기술 활용을 강조하고 있음. 영화, 스트리밍, Experiences, 상품, 게임 전반에서 IP를 연결해 각 성공이 장기적으로 복합 가치로 이어지게 하는 것이 핵심.

Q2. 파크 사업의 High-LTV 모델을 Disney+ 안에서 어떻게 재현할 수 있을지, Disney+가 인터랙티브 허브로 진화하는지

LTV는 전사적으로 중요한 지표. 파크는 고접점/고LTV 사업이고, 다수의 파크 방문객은 Disney+ 가입자이지만 정기적으로 파크를 방문하지 않는 Disney+ 가입자도 수백만 명 존재함. 회사는 파크를 물리적 중심축으로, Disney+를 몰입형&인터랙티브 디지털 중심축으로 구축 중. 장기적으로 영화 시청, 파크 방문, 게임, 상품 구매를 팬과 하나의 관계로 연결해 단순 구독자가 아닌 장기 고객 관계 기반의 LTV 확대를 목표.

Q3. 미국 내 Disney+ 참여도를 유기적으로 높이는 방법과 제3자 콘텐츠/배급 포털 가능성에 대해

스트리밍 시장은 경쟁적이지만 2분기 Disney+ 참여도는 증가. 참여도 개선의 핵심은 콘텐츠와 제품 개선. 콘텐츠 측면에서는 프랜차이즈 영화, TV, 라이브 스포츠, 일반 엔터테인먼트, 해외 로컬 콘텐츠를 강화. 제품 측면에서는 시각적 홈페이지, 쉬운 내비게이션, 개인화 추천, 브라우징 중 미리보기 기능 등을 통해 콘텐츠 발견 과정에서의 불편함을 줄임. 참여도 증가는 이탈률 감소와 직접 연결되며, 회사는 Disney+의 이탈률 축소를 전사 가치창출 기회 중 가장 큰 하나의 기회일 수 있다고 보고 우선순위로 관리 중. 제3자 콘텐츠나 배급 파트너십은 배제하지 않지만, Disney+ 경험 강화와 팬 관계 심화에 기여하는 경우로 제한. Disney 번들링은 단독 서비스 대비 이탈률을 낮추고 참여도를 높이는 긍정적 사례.

Q4. Disney+를 '디지털 중심축'으로 만든다는 의미와 제3자 라이선싱, Epic Games/Fortnite 파트너십과의 관계에 대해

디지털 중심축은 Disney+가 디즈니와 팬 사이의 주된 접점이 되는 것을 의미. 다시 말해 엔터테인먼트, 스포츠, Experiences가 한곳에서 연결되는 전략적 포지션임. 프랜차이즈 및 브랜드 IP는 Disney+ 플랫폼에 유지하고, 일반 엔터테인먼트와 라이브러리 콘텐츠는 외부에서도 수익화 가능. Epic Games는 Disney+와 경쟁하는 것이 아니라, Disney+가 허브라면 Epic은 젊은 이용자층에 접근하는 스포크 역할. 단기적으로는 스트리밍 최적화와 콘텐츠 투자, 중기적으로는 인터랙티브 기능과 개인화, 장기적으로는 팬과의 단일 접점을 통한 LTV 확대가 목표.

Q5. Experiences 부문의 CapEx 투자 프로그램 현황과 World of Frozen 개장에서의 학습, 입장객 수 반등 시점

인기 IP 기반의 신규 체험 부문 투자는 체험 성장 전략의 핵심. 파리 디즈니랜드의 World of Frozen은 두 번째 게이트를 크게 변화시켰고 고객 반응도 긍정적. 회사는 전 세계적으로 역사상 가장 많은 프로젝트를 진행 중이며, FY26 Experiences CapEx는 신규 선박과 올란도, 애너하임, 상하이의 주요 확장 프로젝트에 집중. 향후 10년 CapEx의 대부분은 수용 능력 확대에 배분될 것이며, 각 투자는 개별적으로 수익성이 검증되고 장기 실적 성장과 현금 흐름 확대를 목표로 함. Oriental Land Company와의 일본 크루즈, Miral과의 Abu Dhabi 테마파크처럼 capital-light 모델도 활용함. 3분기 미국 내 파크 입장객 수는 해외 방문객 관련 역풍 효과 안정화와 Universal Epic Universe 개장 영향 lap 효과로 2분기 -1%보다 개선될 것.

Q6. 디즈니, 픽사, 마블의 오리지널 IP를 통한 콘텐츠 부문 성장 전략과 Dana Walden 체제 이후 변화에 대해

창의성은 전략의 중심이며, 기존 프랜차이즈 투자와 신규 IP 창출을 병행. <주토피아>와 <호퍼스>가 대표적인 사례. 픽사는 2017년 이후 코코, 소울, 엘리멘탈을 포함해 8편의 오리지널 영화를 출시했으며, 이는 같은 기간 주요 비-디즈니 애니메이션 경쟁사 합산보다 많은 수준. 팬데믹 이후 산업 변화에도 불구하고 오리지널 스토리와 캐릭터 투자를 지속함. Dana Walden 체제에서는 디즈니 엔터테인먼트 내 창작 엔진과 배급을 통합해 운영 효율화, 시너지 확대, 의사결정 속도 개선을 추진. Disney+와 Hulu의 TV 편성을 중앙화하고, 콘텐츠의 TV 유통 시점을 전략적으로 조정해 도달률와 수익화를 극대화하는 동시에 게임 사업도 디즈니 엔터테인먼트에 통합해 프랜차이즈의 교차 홍보와 스토리텔링 확장을 추진.

Q7. 숏폼 및 유저 창작 콘텐츠로의 구조적 전환 여부와 디즈니의 대응 전략

회사는 숏폼과 크리에이터 주도 콘텐츠로의 구조적 변화를 인식하고 적극 대응 중. 다만 Disney+를 개방형 유저 창작 콘텐츠 플랫폼으로 전환한다는 의미라기보다는, 팬들이 IP와 상호작용하는 방식 변화에 맞춰 숏폼, 크리에이터 주도 영상, 소셜 플랫폼 노출, 세로형 영상 기능을 확대하는 전략에 가까움. 젊은 팬층이 브랜드, 프랜차이즈, 캐릭터와 새로운 방식으로 상호작용하기 원한다는 점에 주목함. <프레데터>와 <릴로&스티치> 관련 크리에이터 창작 영상을 스트리밍 플랫폼에 도입한 크리에이터 컬렉션 이니셔티브를 진행. 소셜 플랫폼 내 IP 노출도 강화하고 있으며, Disney+에는 세로형 영상을 도입함. ESPN 앱의 ESPN Verts(세로형 영상 카테고리)도 초기 성과도 긍정적. 핵심은 팬들이 머무는 플랫폼과 소비 방식에 맞춰 콘텐츠 경험을 조정하는 것.

Q8. NFL 미디어 권리 계약 재협상 가능성과 기존 계약 유지 사이의 판단 기준에 대해

Disney와 NFL의 관계는 과거보다 넓고 깊어졌으며, Monday Night Football, NFL Network, RedZone linear, 기타 NFL 커버리지를 포함한 포트폴리오를 보유. 아직 NFL과 조기 갱신 협상을 시작하지는 않았음. 다만 향후 절차에 대해 닫혀 있지 않으며, 새로운 성장 기회가 있다면 NFL과 논의할 수 있음. 향후에도 리그와 장기적으로 사업을 지속할 것으로 예상되며, 모든 권리 계약과 마찬가지로 주주가치 제고 관점에서 규율 있게 평가할 것.

Q9. 생성형 AI를 통한 비용 절감 및 매출 성장 가속화 적용 영역과 향후 로드맵

AI는 장기적으로 중요한 기회이나, 인간 창의성과 IP/창작자 권리를 존중하는 방식으로 구현할 계획. 콘텐츠 제작에서는 프로세스 효율화와 콘텐츠 생산량 확대를 통해 수익률 개선 가능성이 있음. 스트리밍에서는 Disney+와 ESPN의 초-개인화 추천 엔진, 광고 타게팅 개발 등에 AI를 활용. 체험 부문에서는 여행 계획, 예약, 체류 시간 최적화, 개인화 경험 제공에 적용 가능. 추가로 테마파크 수요 예측을 통해 고객 경험, 직원 경험, 비용 관리를 개선할 수 있음. 전사 운영 측면에서도 효율성 제고와 비용 절감 경로가 다수 존재. AI 콘텐츠가 증가할수록 실제 오프라인 경험에 대한 소비자 가치가 더 높아질 수 있다는 점에서 체험 사업은 구조적으로 유리하다고 봄.

Q10. ESPN과 리니어 네트워크의 전략적 중요성에 대해

리니어 네트워크는 단순 유통 자산보다 The Bear, Shogun 같은 콘텐츠를 제작하는 스튜디오와 브랜드로 봐야 함. 해당 콘텐츠는 여러 배급 플랫폼에서 수익화 가능하며, 리니어 네트워크만 별도 사업으로 분리하는 것은 복잡하고 현 시장 밸류에이션상 주주가치 창출 가능성이 낮음. 디즈니 엔터테인먼트의 스트리밍 매출은 최근 분기 기준 리니어 매출의 두 배 이상이며, 리니어 이익 기여도는 계속 감소. 다만 디즈니 엔터테인먼트 전체는 성장 중이며, 회사는 53번째 주 효과를 제외하고 FY26 segment OI 두 자릿수 성장 가이던스를 유지할 것. ESPN은 세계 최대 스포츠 미디어 브랜드이며, 스포츠는 스트리밍 경쟁사들도 확대 중인 핵심 콘텐츠. 스포츠 중계권은 비싸지만, Disney는 미국 내 압도적인 플랫폼 기반과 ESPN 브랜드를 보유하고 있어 장기적 전략 가치가 크다고 판단. 또한 ABC는 ESPN 및 스포츠 전략과 연결된 자산. 스포츠는 리니어 엔터테인먼트대비 아직 수익화 초기 단계이며, ESPN Unlimited 출시 이후 DTC 전환을 진행할 것.

Q11. One Disney 관점에서 스포츠와 일반 엔터테인먼트 자산의 역할, 비핵심 자산 여부에 대해

One Disney는 단순 포트폴리오 전략이 아니라, 전사적으로 스토리와 브랜드를 창작/배급/참여/수익화해 소비자 LTV와 이익의 복합적인 성장을 만드는 운영 방식. 엔터테인먼트 네트워크는 다양한 플랫폼에 배급할 콘텐츠를 제작하는 브랜드/스튜디오. ESPN은 NFL 콘텐츠 확대까지 포함해 모든 플랫폼과 기기에서 소비자 접근성을 높이는 핵심 스포츠 브랜드. 비핵심 자산에 대해서는 장기 주주가치 관점에서 브랜드, 조직 구조, 사업 우선순위를 지속 검토하고 있으며, 전략적 필요성이 있다면 시장 변화에 따라 검토할 것.

Q12. 파크 매출이 가이던스를 상회한 이유와 미국 내 입장객/해외 파크/거시 환경에 대한 신뢰 요인에 대해

초과 성과는 핵심 파크 매출에서 광범위하게 발생. 입장권, 식음료, 상품 판매 등 대부분 항목이 예상보다 소폭 강했음. 특이한 일회성 요인보다는 분기 초에 예상했던 것 대비 매출 흐름이 전반적으로 좋았던 것이 원인. 현재 해외 파크를 포함해 거시적으로 부정적인 요인은 확인되지 않음. 파리의 World of Frozen 개장 효과도 긍정적 요인으로 작용 중.

Q13. 엔터테인먼트 SVOD 마진이 2분기에 두 자릿수에 도달한 이후 향후 흐름에 대해

회사는 SVOD 마진이 두 자릿수에 도달한 점을 긍정적으로 평가. 다만 향후 마진 흐름이나 목표치를 정량 제시하지는 않을 것. 단기 마진 극대화보다 매출 성장과 수익성 있는 성장을 병행하는 데 집중하고 있음. Disney+가 장기적으로 회사 전체에서 수행할 수 있는 역할을 극대화하는 것이 목표. 이전부터 언급한 매출 성장 가속화가 실제로 나타나고 있다는 점에 만족.

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만USD)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출	88,898	91,361	94,425	101,424	105,880
매출총이익	29,697	32,663	35,659	35,233	36,297
판관비	24,597	24,344	21,827		
영업이익	5,100	8,319	13,832	18,807	19,991
이자 비용	1,973	2,070	1,812		
기타영업손익	(1,642)	(1,320)	17		
세전이익	4,769	7,569	12,003		
법인세	(1,428)	(1,428)	(1,428)		
소수주주이익	1,027	1,027	1,027		
특별손실					
당기순이익	2,354	4,972	12,404	10,485	11,944
성장율(YoY)					
매출	7.5	2.8	3.4	7.4	4.4
영업이익	(21.9)	63.1	66.3	36.0	6.3
순이익	(25.2)	111.2	149.5	(15.5)	13.9
수익성(%)					
매출총이익률	33.4	37.8	37.8	34.7	34.3
영업이익률	5.7	9.1	14.6	18.5	18.9
순이익률	2.6	5.4	13.1	10.3	11.3

주: GAAP 기준. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

대차대조표 (단위: 백만USD)

	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	33,657	29,098	32,763	25,241	24,267
현금성자산	15,959	11,615	14,182	6,002	5,695
매출채권	11,177	10,811	10,179	10,341	10,434
비유동자산	169,952	174,533	172,816	170,978	173,247
투자자산	3,935	3,218	3,080	4,459	8,097
유형자산	36,519	37,562	39,152	40,417	44,425
자산총계	203,609	203,631	205,579	196,219	197,514
유동부채	31,077	29,073	31,139	34,599	34,162
비유동부채	70,308	66,180	61,428	56,098	48,740
부채총계	101,385	95,253	92,567	90,697	82,902
자본금	55,471	56,398	57,383	58,592	59,814
이익잉여금	33,082	38,610	41,894	42,104	50,055
자본총계	102,224	108,378	113,012	105,522	114,612

투자지표

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(USD)					
EPS	3.0	5.9	5.2	6.6	7.3
BPS	55.7	61.4	61.4	63.2	68.0
SPS	48.6	50.1	52.3	64.0	64.7
DPS	0.0	0.8	1.0	1.5	1.7
주가지표(배)					
PER	27.4	16.3	22.0	16.3	14.8
PBR	1.5	1.8	1.9	1.7	1.6
EV/EBITDA	17.2	15.9	12.6	10.8	10.0
PSR	1.7	1.9	2.2	1.9	1.8
배당수익률(%)	0.0	0.8	0.9	1.4	1.6
재무비율(%)					
ROE	2.4	5.0	11.8	10.1	10.7
ROA	1.2	2.5	6.3	5.2	5.7
ROIC	3.2	5.2	8.6	-	-
부채비율	44.8	46.9	39.6	-	-
유동비율	0.7	0.7	0.7	-	-
이자보상배율(배)	2.6	4.0	7.6	-	-

주: EPS는 Bloomberg 조정치. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

현금흐름표 (단위: 백만USD)

	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	5,567	6,010	9,866	13,971	18,101
감가/무형상각비	5,111	5,163	5,369	4,990	5,326
비현금자본증감	2,023	1,195	378	(1,878)	(388)
투자활동	(3,163)	(5,008)	(4,641)	(6,881)	(8,043)
유형자산처분	0	0	0	0	0
유형자산취득	(3,578)	(4,943)	(4,969)	(5,412)	(8,024)
투자자산증감	0	0	0	0	0
재무활동	(4,355)	(5,344)	(2,651)	(15,223)	(10,361)
배당금	0	0	0	(1,366)	(1,803)
장기부채증감	(3,699)	(4,017)	(1,783)	(1,400)	(3,621)
자본금증감	435	127	52	(2,992)	(3,500)
잉여현금흐름	1,989	1,067	4,897	8,559	10,077

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2026년 2월 3일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2026년 5월 8일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.