

Tech팀

최민하 Senior Analyst
minha22.choi@samsung.com

유혜림 Research Associate
hyerim0705.yu@samsung.com

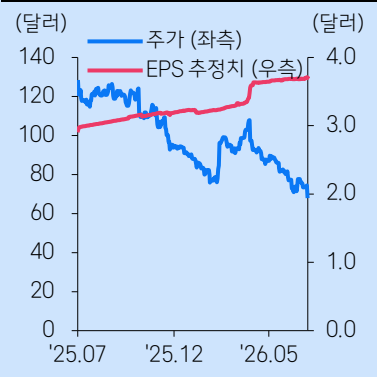
종목 정보

현재주가	69.0USD
블룸버그 평균목표주가	98.4USD
시가총액 (달러)	287.1 십억 달러
시가총액 (원)	427.3 조원
Shares (float)	4,138.9 백만주 (99%)
52주 최저/최고	65.1 / 126.7 달러
90일-평균거래대금	3.6 십억 달러
국가	US
상장거래소	NASDAQGS
산업	Internet

수익률

	1개월	6개월	12개월
기업명 (%)	-10.4	-21.6	-45.9
Nasdaq 대비 (%pts)	-8.5	-30.2	-68.1

주가 vs EPS 추정치



자료: Bloomberg, 삼성증권



리서치센터 리포트
바로가기

넷플릭스 (NFLX US)

성장통을 겪고 있는 미디어 거인

- 2분기 실적은 매출액과 영업이익, EPS가 컨센서스를 웃돌며 양호
- 보수적인 3분기 가이드언스와 시청 시간 공시 주기 축소 발표에 따른 인게이지먼트(시청 참여) 둔화 우려로 주가는 7.3% 하락
- 단기 노이즈로 숨 고르기가 예상되나, 본업 경쟁력, AI 효율화 및 역대급 자사주 매입 등을 고려할 때 중장기 성장성은 유효

WHAT'S THE STORY?

2Q26 실적 review: 2분기 실적(YoY)은 매출액 125.6억 달러(+13.4%), 영업이익 41.9억 달러(+11.1%), 영업이익률 33.4%(-0.7%p), EPS \$0.80(+11.1%)를 기록했다. 매출액은 시장 컨센서스를 소폭 밑돌았으나, 영업이익과 EPS는 웃돌며 견조한 이익을 시현했다. 콘텐츠 비용 증가 영향으로 전년 동기 대비 영업이익률은 소폭 둔화되었으나, 여전히 30%대 중반의 높은 수준을 유지했다. 지역별 매출 증가율은 라틴 아메리카(+21%), 아태지역(+16%), 유럽/중동/아프리카(+14%), 미국/캐나다(10%) 순이었다.

보수적인 3분기 가이드언스와 연간 목표 달성 가시성 확보: 양호한 수익성 확인에도 불구하고 주가는 7.3% 하락했다. 3분기 실적 가이드언스로 매출액 128.6억 달러(+11.7%), 영업이익 42.7억 달러(+31.4%), 영업이익률 33.2%(+5%p), EPS \$0.82(+39%)를 제시하며 시장 눈높이(매출액 130억 달러, EPS \$0.84, Bloomberg 기준)를 하회했기 때문이다. 다만, 넷플릭스는 하반기 안정적인 구독자 흐름과 광고 매출 기여 확대를 통해 2026년 연간 가이드언스인 '매출액 510~514억 달러(밴드 축소), 영업이익률 31.5%, 광고 매출 30억 달러'를 충분히 달성할 수 있음을 재확인하며 중장기 성장의 신뢰도를 높였다. 또한, '내실 중심의 효율적 성장' 기조를 분명히 하며, 매출 성장률보다 비용 증가율을 낮게 통제하는 방식으로 올해 전체 콘텐츠 투자 비용을 전년 대비 ~10% 증가를 목표로 설정했다.

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

(백만달러)	2Q26			증감 (%)	
	Actual	Consensus	차이 (%)	전년동기 대비	전분기 대비
매출액	12,560	12,576	-0.1	13.4	2.5
영업이익	4,193	4,129	1.5	11.1	6.0
순이익	3,401	3,391	0.3	8.8	-35.6
EPS (달러)	0.80	0.80	0.5	11.3	-35.0
이익률 (%)					
영업이익	33.4	32.8	0.5		
순이익	27.1	27.0	0.1		

자료: 넷플릭스, Bloomberg

AI 기반 플랫폼 경쟁력 강화 및 콘텐츠 제작 효율화: AI 기술을 고도화하여 가입자당 시청 경험을 다변화 하는 한편, 정교한 타겟팅을 통한 브랜드 광고주의 광고 집행 효율성을 개선해 나가고 있다. 또한 제작 프로세스 전반에 AI를 접목해 콘텐츠의 질적 수준을 끌어올리는 동시에, 비용 효율화를 통한 중장기 마진을 개선에도 긍정적인 기여를 할 것으로 예상된다.

지표 변경에 따른 과도기적 우려 vs. 견조한 본업 펀더멘털: 실적 발표와 함께 공개된 2027년 기준 '총 시청 시간(Viewing Hours)' 공시 주기 조정(연 1회 축소) 방침은 유저 참여도(인게이지먼트) 둔화에 대한 시장의 단기적인 우려를 자극하며 주가 조정을 유발했다. 보수적인 3분기 가이드언스까지 맞물리면서 당분간 주가의 숨 고르기 국면이 이어질 가능성이 있다. 그러나 넷플릭스의 글로벌 전체 TV 시청 점유율이 5% 수준에 불과하고, 잠재적 목표 시장(TAM) 규모가 6,700억 달러에 달해 향후 추가 확장 여력은 여전히 열려 있다. 가격 인상 조치 이후에도 견조한 구독 유지율이 이어지고 있는 가운데, 2분기에만 분기 기준 역대 최대치인 47억 달러 규모(잔여 한도 271억 달러)의 자사주 매입을 단행하며 주주 가치 제고에 적극적인 모습을 보인 점도 긍정적이다. 지표 변경에 따른 단기 노이즈는 불가피하나, 수익화 로드맵의 가시성과 독보적인 본업 경쟁력을 고려할 때 중장기 성장 스토리는 여전히 유효하며, 다만 장기적인 관점에서 접근 속도를 조절할 필요가 있다.

표 1. 2Q26 실적과 가이드언스 및 컨센서스 비교

(백만달러)	2Q26			차이 (% , %p)	
	Actual	가이드언스	컨센서스	가이드언스	컨센서스
매출액	12,559.9	12,574.0	12,575.4	-0.1	-0.1
% YoY	13.4	13.5	13.7		
영업이익	4,192.6	4,105.0	4,129.4	2.1	1.5
영업이익률 (%)	33.4	32.6	33.0	0.8	0.4
순이익 (GAAP)	3,401.4	3,327.0	3,391.3	2.2	0.3

자료: Bloomberg, 넷플릭스, 삼성증권

표 2. 실적 추이와 전망

(백만달러)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
유료 가입자 수 (백만명)	269.6	277.6	282.7	301.6				325.0					301.6	325.0	
% YoY	16.0	16.5	14.4	15.9				7.7					15.9	7.7	
매출액	9,370	9,559	9,825	10,247	10,543	11,079	11,510	12,051	12,250	12,560	12,910	13,544	39,001	45,183	51,283
영업비용	6,738	6,956	6,915	7,974	7,196	7,304	8,262	9,094	8,293	8,367	8,614	9,791	28,583	31,856	35,097
매출원가	4,977	5,174	5,120	5,767	5,263	5,325	6,164	6,523	5,888	6,037			21,038	23,275	
마케팅	654	644	643	976	688	713	786	1,113	842	824			2,918	3,301	
연구개발비	702	711	735	777	823	825	854	890	960	1,008			2,925	3,391	
기타판관비	404	427	417	454	421	441	458	568	603	499			1,702	1,888	
영업이익	2,633	2,603	2,909	2,273	3,347	3,775	3,248	2,957	3,957	4,193	4,296	3,753	10,418	13,327	16,186
순이익 (GAAP)	2,332	2,147	2,364	1,869	2,890	3,125	2,547	2,419	5,283	3,401	3,500	3,089	8,712	10,981	15,298
희석 EPS (GAAP, 달러)	5.0	4.8	5.6	4.2	0.7	0.7	0.6	0.6	1.2	0.8			2.0	2.5	
영업이익률 (%)	28.1	27.2	29.6	22.2	31.7	34.1	28.2	24.5	32.3	33.4	33.3	27.7	26.7	29.5	31.6
순이익률 (%)	24.9	22.5	24.1	18.2	27.4	28.2	22.1	20.1	43.1	27.1	27.1	22.8	22.3	24.3	29.8
증가율 (% YoY)															
매출액	14.8	16.8	15.0	16.0	12.5	15.9	17.2	17.6	16.2	13.4	12.2	12.4	15.6	15.9	13.5
영업이익	53.6	42.5	51.8	51.9	27.1	45.0	11.6	30.1	18.2	11.1	32.2	26.9	49.8	27.9	21.5
순이익 (GAAP)	78.7	44.3	40.9	99.2	23.9	45.6	7.8	29.4	82.8	8.8	37.4	27.7	61.1	26.1	39.3
희석 EPS (GAPP)	24.9	22.5	24.1	18.2	32.0	51.8	5.0	33.7	84.3	9.5			58.9	29.7	

참고: 1. 추정치는 시장 컨센서스 기준 2. 1Q25부터 유료 가입자 수를 제공하지 않음 (연간으로만 공개)

자료: Bloomberg, 넷플릭스, 삼성증권

표 3. 3Q26E 실적 가이드언스와 컨센서스

(백만달러)	가이드언스	컨센서스	차이 (% , %p)
매출액	12,860	12,910	-0.4
% YoY	11.7	12.1	
영업이익	4,268	4,296	-0.6
영업이익률 (% , %p)	33.2	33.2	0.0
순이익 (GAAP)	3,452	3,500	-1.4
희석 EPS (GAAP, 달러)	0.82	0.82	0.1

자료: Bloomberg, 넷플릭스, 삼성증권

표 4. 2026년 실적 가이드스

구분	내용
매출액	507~517억 달러 (+12~14% YoY)
- 광고 매출	30억 달러 (전년 대비 약 2배 성장)
영업이익률	31.5% (+2%p YoY)
콘텐츠 상각 비용	약 10% 증가 (라인업 고려 시 상반기보다는 하반기 집행이 더 클 것)
FCF	110억 달러 (+16% YoY 이상 증가)

자료: 넷플릭스, 삼성증권

표 5. 지역별 실적 Breakdown

(백만달러)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	2023	2024	2025
북미													
매출액	4,224	4,296	4,322	4,517	4,617	4,929	5,072	5,339	5,245	5,432	14,874	17,359	19,957
증가율 (전년 대비)	17%	19%	16%	15%	9%	15%	17%	18%	14%	10%	6%	17%	15%
실질 증가율 (전년 대비)*	17%	19%	16%	15%	9%	15%	17%	18%	14%	10%		17%	15%
기말 가입자 수 (천명)	82,658	84,109	84,803	89,625							80,128	89,625	
가입자 순증 (천명)	2,530	1,451	694	4,822							5,832	9,497	
ARM (달러/월)	17.30	17.17	17.06	17.26							16.28	17.20	
유럽/중동/아프리카													
매출액	2,958	3,008	3,133	3,288	3,405	3,538	3,699	3,873	3,998	4,034	10,556	12,387	14,515
증가율 (전년 대비)	17%	17%	16%	18%	15%	18%	18%	18%	17%	14%	8%	17%	17%
실질 증가율 (전년 대비)*	17%	19%	17%	16%	16%	16%	15%	15%	12%	11%		17%	16%
기말 가입자 수 (천명)	91,729	93,964	96,131	101,133							88,813	101,133	
가입자 순증 (천명)	2,916	2,235	2,167	5,002							12,084	12,320	
ARM (달러/월)	10.92	10.80	10.99	11.11							10.87	10.96	
라틴 아메리카													
매출액	1,165	1,204	1,241	1,230	1,262	1,307	1,371	1,418	1,497	1,584	4,446	4,840	5,358
증가율 (전년 대비)	9%	12%	9%	6%	8%	9%	10%	15%	19%	21%	9%	9%	11%
실질 증가율 (전년 대비)*	31%	44%	46%	35%	27%	23%	20%	20%	18%	16%		39%	23%
기말 가입자 수 (천명)	47,720	49,250	49,182	53,327							45,997	53,327	
가입자 순증 (천명)	1,723	1,530	-68	4,145							4,298	7,330	
ARM (달러/월)	8.29	8.28	8.40	8.00							8.66	8.24	
아시아													
매출액	1,023	1,052	1,128	1,212	1,259	1,305	1,369	1,421	1,509	1,510	3,764	4,415	5,354
증가율 (전년 대비)	10%	14%	19%	26%	23%	24%	21%	17%	20%	16%	5%	17%	21%
실질 증가율 (전년 대비)*	14%	19%	21%	24%	26%	23%	20%	19%	19%	18%		20%	22%
기말 가입자 수 (천명)	47,495	50,324	52,604	57,541							45,338	57,541	
가입자 순증 (천명)	2,157	2,829	2,280	4,937							7,315	12,203	
ARM (달러/월)	7.35	7.17	7.31	7.34							7.64	7.29	

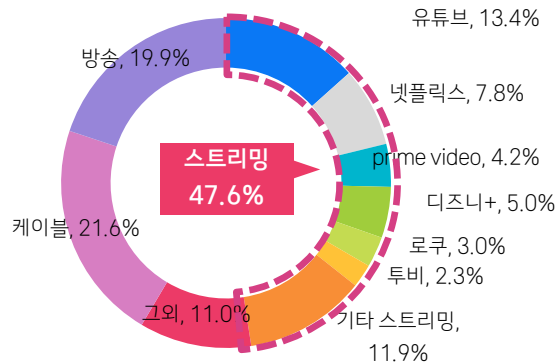
참고: 1. * 환율 효과 제거; 2. ARM (Average revenue Per Membership)으로 스트리밍 수익을 평균 스트리밍 멤버십 수로 나눈 수치

3 1Q25부터 더 이상 가입자 수 및 ARM을 제공하지 않음

4. 매출액 실질 증가율 (환 영향 제외)는 24년부터 제공

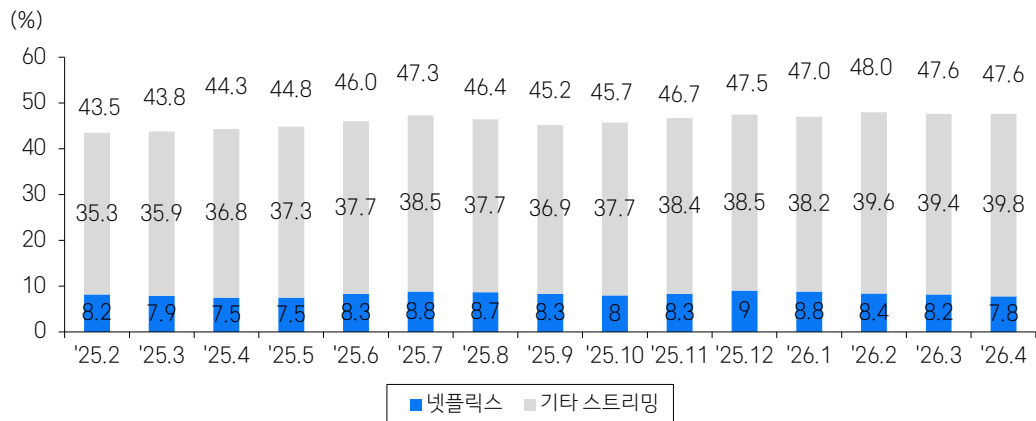
자료: 넷플릭스, 삼성증권

그림 1. 미국 TV 시청 시간 점유율 (26년 4월)



참고: 2인이상 가구 기준 / 자료: 닐슨, 넷플릭스, 삼성증권

그림 2. 미국 TV 시청 시간 점유율 추이 (스트리밍 기준)



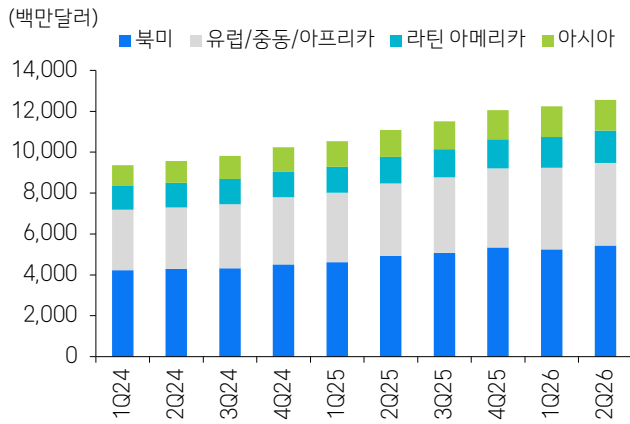
참고: TV 기준 (모바일 등 기타 디바이스 제외)
자료: Nielsen, 넷플릭스, 삼성증권

표 6. 넷플릭스 요금제 인상 추이

요금제 (달러)	11년 7월	13년 4월	14년 4월	15년 10월	17년 10월	19년 1월	20년 10월	22년 1월	23년 10월	25년 2월	26년 3월
프리미엄		11.99	11.99	11.99	13.99	15.99	17.99	19.99	22.99	24.99	26.99
스탠다드	7.99	7.99	8.99	9.99	10.99	12.99	13.99	15.49	15.49	17.99	19.99
베이식			7.99	7.99	7.99	8.99	8.99	9.99	11.99	X	X
광고									6.99	7.99	8.99

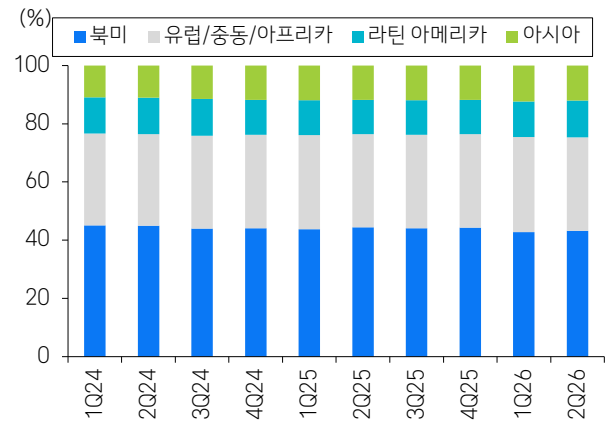
참고: 1. 미국 요금제 기준 2. 베이식 요금제는 24년 7월 폐지
자료: 넷플릭스, 삼성증권

그림 3. 지역별 분기 매출액 추이



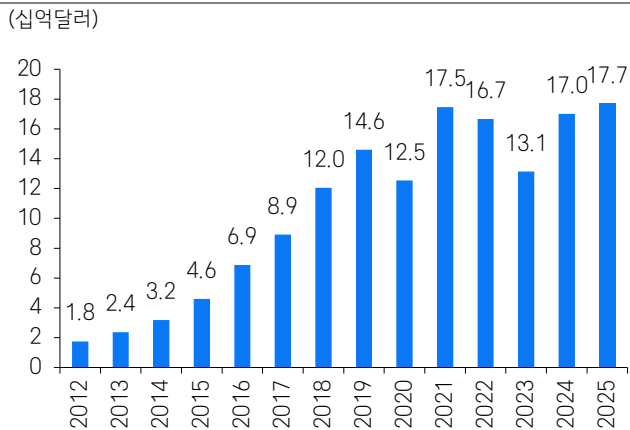
자료: 넷플릭스, 삼성증권

그림 4. 지역별 매출 비중 추이



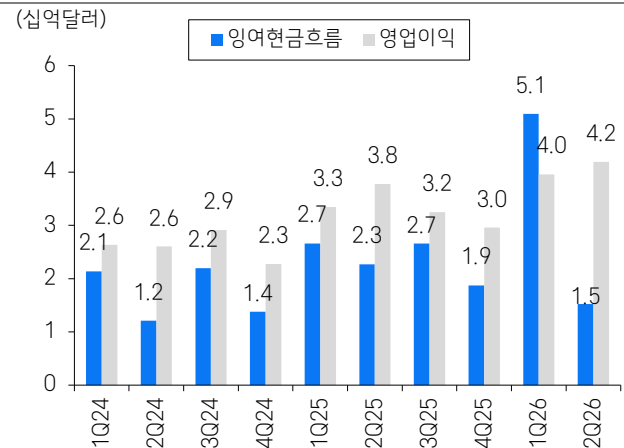
자료: 넷플릭스, 삼성증권

그림 5. 연간 콘텐츠 투자비 추이



자료: 넷플릭스, 삼성증권

그림 6. 분기 잉여 현금흐름과 영업이익 추이



자료: 넷플릭스, 삼성증권

그림 7. FIFA 신작 게임, 북중미 월드컵에 맞춰 출시 (6/11)



자료: 넷플릭스, 삼성증권

그림 8. BTS 컴백 라이브 독점 공개 (3/21)



자료: 넷플릭스, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (백만달러)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	29,698	31,616	33,723	39,001	45,183
매출원가	17,333	19,168	19,715	21,038	23,275
매출총이익	12,365	12,447	14,008	17,963	21,908
판매관리비	3,897	4,103	4,378	4,620	5,190
R&D비용	2,274	2,711	2,676	2,925	3,391
기타영업비용	0	0	0	0	0
EBITDA	6,793	6,383	7,742	11,215	13,660
유무형자산상각비	208	337	357	329	333
영업이익	6,195	5,633	6,954	10,418	13,327
영업외손실	354	369	749	452	604
세전이익 (조정)	5,840	5,264	6,205	9,966	12,723
비경상손실	-281	-203	176	-122	72
세전이익 (GAAP)	5,840	5,264	6,205	9,966	12,723
법인세비용	724	772	797	1,254	1,741
비지배지분귀속 손익	0	0	0	0	0
당기순이익 (GAAP)	5,116	4,492	5,408	8,712	10,981
EPS (GAAP, 달러)	1.1	1.0	1.2	2.0	2.5
희석 EPS (달러)	1.1	1.0	1.2	2.0	2.5

현금흐름표

12월 31일 기준 (백만달러)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동에서의 현금흐름	393	2,026	7,274	7,361	10,149
당기순이익	5,116	4,492	5,408	8,712	10,981
감가상각비 & 무형자산상각비	208	337	357	329	333
비현금항목	-4,979	-2,262	1,315	-2,092	-1,503
비현금 운전자본 변동	47	-541	195	413	337
투자활동에서의 현금흐름	-1,340	-2,076	542	-2,182	1,042
고정&무형자산 변동	-525	-408	-349	-440	-688
인수&사업매각	-788	-757	0	0	-17
기타	-27	-911	890	-1,742	1,747
재무활동에서의 현금흐름	-1,150	-664	-5,951	-4,074	-10,346
배당금	0	0	0	0	0
차입금의 증가(감소)	-500	-700	0	1,394	-1,833
자본금의 증가(감소)	-650	36	-5,875	-5,439	-8,506
기타	0	0	-75	-30	-6
현금증감	-2,184	-885	1,948	689	1,232
기초현금	8,239	6,055	5,171	7,119	7,807
기말현금	6,028	5,147	7,117	7,805	9,034
Free cash flow	-132	1,619	6,926	6,922	9,461

참고: * 지배주주 기준

자료: Bloomberg, 삼성증권

재무상태표

12월 31일 기준 (백만달러)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산 총계	8,070	9,266	9,918	13,100	13,020
현금 및 현금성자산	6,028	6,058	7,138	9,584	9,062
매출채권	804	989	1,287	1,335	0
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산 총계	36,515	39,328	38,814	40,530	42,577
순 유형자산	3,770	3,625	3,568	3,696	2,004
기타 비유동자산	32,745	35,703	35,246	36,834	40,572
자산 총계	44,585	48,595	48,732	53,630	55,597
유동부채 총계	8,489	7,931	8,861	10,755	10,981
매입채권	1,972	1,830	2,168	2,628	4,121
단기차입금	1,015	356	783	2,213	999
기타 유동부채	5,502	5,745	5,909	5,914	5,861
비유동부채 총계	20,246	19,886	19,283	18,131	18,001
장기차입금	17,102	16,576	16,190	15,782	13,464
기타 비유동부채	3,145	3,311	3,093	2,349	4,537
부채 총계	28,735	27,817	28,144	28,887	28,982
보통주자본금/주식발행초과금	4,025	4,638	5,145	6,252	7,286
이익잉여금	12,689	17,181	22,589	31,301	42,282
자본 총계	15,849	20,777	20,588	24,744	26,615
부채 및 자본 총계	44,585	48,595	48,732	53,630	55,597

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2021	2022	2023	2024	2025
증감률 (%)					
매출액	18.8	6.5	6.7	15.6	15.9
영업이익	35.1	-9.1	23.5	49.8	27.9
순이익	85.3	-12.2	20.4	61.1	26.1
희석 EPS	84.9	-11.5	20.9	64.8	27.6
주당지표					
희석 EPS	1.1	1.0	1.2	2.0	2.5
BPS	3.6	4.7	4.8	5.8	6.2
DPS (보통주)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuations (배)					
P/E*	56.0	30.7	39.5	45.4	36.9
P/B*	16.9	6.3	10.2	15.4	15.2
EV/EBITDA	41.2	22.3	28.5	34.7	30.0
비율 (%)					
ROE	38.0	24.5	26.1	38.4	42.8
ROA	12.2	9.6	11.1	17.0	20.1
ROIC	17.3	13.5	16.3	23.3	27.8
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 7월 16일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 7월 16일 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