Global Research

USA

Eugene Equity | 2019.02.07

유진투자증권

Disney (DIS.US)



미디어/엔터 담당 한상웅
Tel. 02)368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

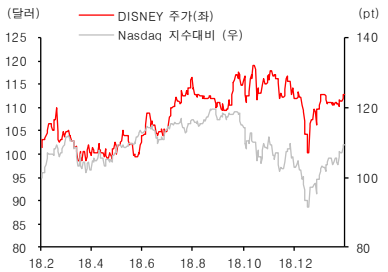
NR

현재주가(2/6)	112.66달러
Key Data	(기준일: 2019. 2. 6)

The Walt Disney Company

현지명	The Walt Disney Company
한글명	디즈니

Dow Jones지수(pt)	25,412
나스닥지수(pt)	2,738
시가총액(십억달러/조원)	168/188
52주 최고/최저(달러)	120.20/97.68
52주 일간 베타	0.9
배당수익률 (18A, %)	1.5
주요주주지분율(%)	
Vanguard Group	7.0
Blackrock	5.9
State Farm Mutual	4.7



하반기 디즈니+ 서비스의 성공적인 안착 여부가 핵심

■ Company Overview

- 1923년 월트 디즈니에 의해 설립된 미국의 미디어, 종합 엔터테인먼트 회사. 미키 마우스, 도널드 덕 등 유명 캐릭터를 개발, 이를 활용한 애니메이션과 캐릭터 상품도 판매함
- 현재 4개 사업부(미디어(ABC, ESPN 등), 테마파크(미국, 파리, 상하이 등), 스튜디오(픽사, 마블, 루카스필름 등), DTC(Direct-to-Consumer and International, 스트리밍 등)로 구성
- 인수합병을 통해 거대 미디어 사업자로 도약함. 지난 2018년 6월 '21세기 폭스'의 인수 계약 체결 발표 후 합병 절차가 진행중

■ What's New

디즈니의 2019년 1분기(10~12월, 9월 결산법인) 실적은 매출액 153.0억달러, 영업이익 36.6억달러, 당기순이익 27.9억달러(EPS 1.84달러)로 시장 기대치(매출액 151.6억달러, EPS 1.54달러)에 부합하는 실적을 기록했다.

디즈니는 실적 발표와 함께 **DTC(스트리밍 사업 주관) 사업부를 최우선**에 두고 있음을 시사했으며, 2018년 공개한 **ESPN+의 유로 구독자 수가 5개월 전 대비 약 2배 증가한 200만명을 상회하고 있음**을 밝혔다.

현재 동사는 '21세기 폭스'의 인수절차를 진행 중에 있고, 해당 인수가 완료되는 경우 동사는 **ESPN+, 디즈니+, HULU(현재 지분율 30%→ 폭스 인수 후 60%로 확대)를 통해 다양한 OTT 사업을 보유**하게 된다. 4월 11일 BAMTech의 기술로 탄생하는 디즈니+의 시연 및 향후 전략을 구체화 할 예정이며, **다양한 OTT 사업을 통해 스포츠, 가족형 콘텐츠 등 사용자의 수요에 따라 선별이 가능하도록 서비스를 구분**할 계획이다.

■ What's inside

디즈니의 실적 발표에서 주목하는 부분은

1) 영업손실 증가(DTC 사업부 영업손실 1Q18 4,200만달러 → 1Q19 1억 3,600만달러)에도 불구하고 **스트리밍 서비스 확대를 위한 투자가 확대중**에 있다는 점

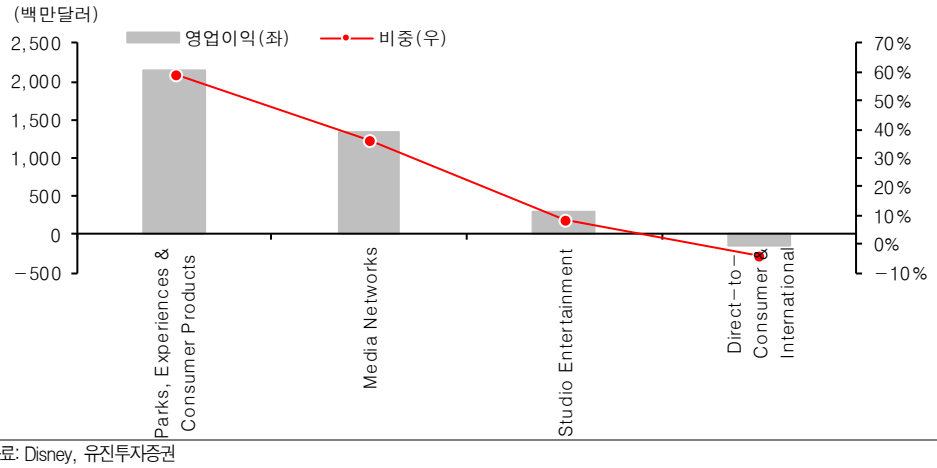
2) 콘텐츠의 경쟁 스트리밍 라이센싱 중단에 따른 손실(2019년 연간 손실 추정 약 1.5억달러)에도 불구하고 **자체 OTT 독점 공급을 통한 경쟁력 강화 시도**가 이어지는 점임

[Disney 1Q19 실적]

	1Q19(2018.10~2018.12)			4Q18	1Q18	2018A	2019F	2020F
	실적(백만달러)	증가율(qoq)	증가율(yoy)	실적(백만달러)	실적(백만달러)			
매출액	15,303	7.0	-0.3	14,307	15,351	59,434	61,149	63,384
영업이익	3,418	11.0	-9.5	3,078	3,778	14,804	15,037	14,868
세전이익	3,431	7.2	-8	3,202	3,745	14,729	14,100	14,379
순이익	2,788	20.1	-37.0	2,322	4,423	12,598	10,686	10,734
EPS(달러)	1.9	-	-	1.6	2.9	8.40	7.09	7.2
증가율(%)	-	19.9	-36.2	-	-	46.6	-15.7	1.79
영업이익률(%)	22.3	0.8	-2.3	21.5	24.6	24.9	24.6	23.5
순이익률(%)	18.2	2.0	-10.6	16.2	28.8	21.2	17.5	16.9
ROE(%)	23.4	-16.2	-7.3	28.0	25.3	28.0	20.3	18.1
PER(배)	15.5	-	-	16.8	17.9	16.8	15.9	15.6
PBR(배)	3.2	-	-	3.6	3.7	3.6	3.0	2.7

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 1 1Q19 사업부문별 영업이익 및 영업이익 비중



자료: Disney, 유진투자증권

도표 2 1Q19 vs. 1Q18 실적 비교

(백만달러)	1Q19	1Q18	YoY(%)
매출액	**15,303**	**15,351**	**0%**
Parks, Experiences & Consumer Products	5,921	5,555	7%
Media Networks	6,824	6,527	5%
Studio Entertainment	1,824	2,509	-27%
Direct-to-Consumer & International	918	931	-1%
Elimination	-184	-171	-8%
영업이익	**3,655**	**3,986**	**-8%**
Parks, Experiences & Consumer Products	1,330	1,243	7%
Media Networks	2,152	1,954	10%
Studio Entertainment	309	825	-63%
Direct-to-Consumer & International	-136	-42	-224%
Elimination	-	6	-

자료: Disney, 유진투자증권
주: Studio Entertainment 사업부의 실적 감소는 2018년 1분기 스타워즈:라스트제다이, 토르:라그나로크의 흥행작 때문

도표 3 디즈니 주요 영화 개봉 예정일

영화	개봉예정일	영화	개봉예정일
CAPTAIN MARVEL	2019.03	ARTEMIS FOWL	2019.08
DUMBO	2019.03	FROZEN2	2019.11
DISNEYNATURE'S PENGUINS	2019.04	STAR WARS:EPISODE9	2019.12
AVENGERS:ENDGMAE	2019.04	MULAN	2020.03
ALADDIN	2019.05	MALEFICENT2	2020.05
TOY STORY4	2019.06	JUNGLE CRUISE	2020.07
THE LION KING	2019.07	INDIANA JONES5	2021.07

자료: 언론보도 종합, 유진투자증권

도표 4 디즈니 실적 추이

(백만달러)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19
매출액	**14,784**	**13,336**	**14,238**	**12,779**	**15,351**	**14,548**	**15,228**	**14,307**	**15,303**
Parks, Experiences & Consumer Products	4,555	4,299	4,894	4,667	5,154	4,879	5,193	5,070	6,824
Media Networks	6,233	5,946	5,866	5,465	6,243	6,138	6,156	5,963	5,921
Studio Entertainment	2,520	2,034	2,393	1,432	2,504	2,454	2,878	2,151	1,824
Direct-to-Consumer & International	1,476	1,057	1,085	1,215	1,450	1,077	1,001	1,123	918
영업이익	**3,956**	**3,996**	**4,011**	**2,812**	**3,986**	**4,237**	**4,193**	**3,290**	**3,655**
Parks, Experiences & Consumer Products	1,110	750	1,168	746	1,347	954	1,339	829	**2,152**
Media Networks	1,362	2,223	1,842	1,475	1,193	2,082	1,822	1,528	1,330
Studio Entertainment	842	656	639	218	829	847	708	596	309
Direct-to-Consumer & International	642	367	362	373	617	354	324	337	-136
순이익	**178**	**66**	**130**	**186**	**290**	**384**	**403**	**134**	**253**

자료: Disney, 유진투자증권
주: 기존의 사업부문은 Parks and Resorts, Consumer Products and Interactive Media, Media Networks, Studio Entertainment로 구성되었으나,
1Q19부터는 Parks, Experiences & Consumer Products, Media Networks, Studio Entertainment, Direct-to-Consumer & International로 변경됨

Compliance Notice
당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	88%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	12%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2018.12.31 기준)