



넷플릭스 (NFLX.US)

가격 인상 너머의 성장 동력이 필요한 시점

- 3분기 이익은 예상치 상회했으나 연간 전망치 하향 조정되며 성장성 우려 확대
- 리더십 재편과 구조조정 진행, 오리지널 흥행과 광고 성장세가 중요할 것으로 전망

3Q26 Review: 이익은 상회 but 커지는 성장 둔화 우려

3 분기 매출액 128.7 억 달러(+11.8% YoY), 영업이익 44.6 억 달러(+37.3%)로 매출은 컨센서스에 부합했으며, 주당순이익이 0.87 달러로 컨센서스(0.82 달러)를 상회했다. 다만 이익 증가에는 전년 동기 반영된 브라질 세금 비용 6.19 억 달러에 따른 기저효과가 작용했다. 시장의 시선은 이익보다 성장성에 집중됐다. 매출 성장률이 2023 년 3 분기 이후 최저 수준으로 낮아졌으며, 신규 광고 상품 출시와 파트너 연동 지연으로 올해 광고 매출 전망은 30 억 달러에서 27 억 달러로 10% 하향됐다. 여기에 4 분기 매출과 주당순이익 가이드언스가 컨센서스를 밑돌면서 시간외 주가는 약 6% 하락했다. 이용 지표에서도 성장 둔화 신호가 나타났다. Antenna 집계상 미국 가입자가 올해 1~9 월 어느 달에도 순증을 기록하지 못한 것으로 분석된다. 미국에서의 해지율이 2.1%로 업계 최저 수준을 유지한 점을 고려하면, 대규모 가입자 이탈보다 신규 유입 약화 가능성에 주목할 필요가 있다.

조직 재편과 인력 감축, 외부 콘텐츠와 라이브 확대

최근 최고 콘텐츠책임자와 영화 부문 수장이 물러났고, 디즈니·폭스 출신 피터 라이스가 10 월 26 일부터 콘텐츠 조직을 총괄한다. 전체 직원의 약 6%인 1,000 명 규모의 인력 감축도 진행했다. 경영진은 빠르게 성장하는 과정에서 일부 영역에 과잉 투자가 발생했다며, 자원 배분과 운영 방식을 조정하기 위한 조치라고 설명했다.

기존 전략에는 변화가 없으며, 독점 오리지널을 중심으로 외부 콘텐츠와 라이브 편성을 확대하겠다고 밝혔다. 장르·지역 전반의 오리지널 투자를 확대하고, 라이선스 계약과 프랑스 TF1 같은 방송사 제휴로 편성을 보완할 방침이다. 라이브 편성 범위는 스포츠를 중심으로 코미디·공연·시상식 등도 포함된다. 4 분기에는 NFL 3 경기와 타이슨 퓨리·앤서니 조슈아의 복싱 경기, 내년에는 여자 월드컵 중계가 예정돼 있다. 이러한 라이브 확대와 흥행력 있는 오리지널 콘텐츠 배출이 신규 가입자 증가로 이어져 재차 성장세를 회복하고, 광고 사업에도 탄력을 더할 수 있을 지가 향후 주가 탄력성에도 결정적일 것으로 판단된다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.10.21): \$65.04

목표주가 컨센서스: \$87.48

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유
65%	29%

Stock Data

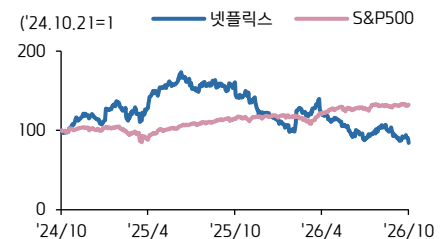
산업분류	엔터테인먼트
S&P 500	7,757.17
현재주가/목표주가(\$)	65.04 / 87.48
52주 최고/최저(\$)	116.73 / 64.1
시가총액(백만\$)	270,823
유통주식 수(백만주)	4,140
일평균거래량(3M)	35,713,797

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	39,001	45,183	51,164	56,670
영업이익	10,418	13,327	16,468	18,894
OPM(%)	26.7	29.5	32.2	33.3
순이익	8,712	10,981	15,202	15,549
EPS	2.0	2.5	3.6	3.8
증가율(%)	64.8	27.6	41.9	5.4
PER(배)	44.9	37.1	18.1	17.2
PBR(배)	15.4	14.9	9.1	7.9
ROE(%)	38.4	42.8	51.0	45.6
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-30.6	-11.3	-29.7	-47.6
S&P Index	13.3	-0.1	9.8	15.2



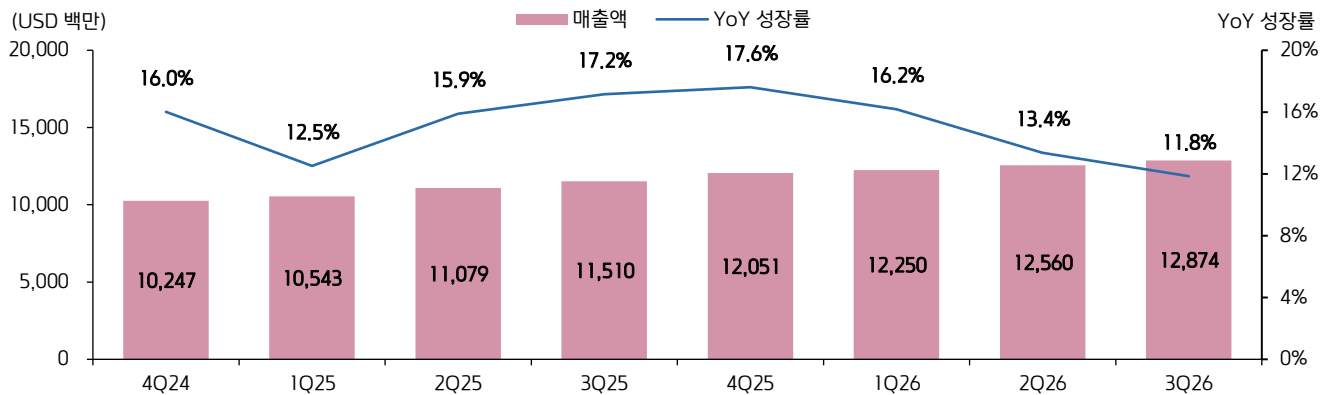
자료: Refinitiv 컨센서스, 키움증권 리서치

NFLX 실적 추이 및 전망

(단위: USD 백만)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	11,510	12,051	12,250	12,560	12,874	13,467	45,183	51,170	56,721
(YoY)	17.16%	17.61%	16.19%	13.37%	11.85%	11.75%	15.85%	13.25%	10.85%
United States & Canada	5,072	5,339	5,245	5,432	5,628	5,898	19,957	22,214	24,234
(YoY)	17.34%	18.20%	13.61%	10.20%	10.97%	10.47%	14.96%	11.31%	9.09%
Europe, Middle East & Africa	3,699	3,873	3,998	4,034	4,107	4,302	14,515	16,087	18,198
(YoY)	18.05%	17.80%	17.44%	14.00%	11.02%	11.09%	17.18%	10.83%	13.12%
Latin America	1,371	1,418	1,497	1,584	1,603	1,633	5,358	6,126	6,991
(YoY)	10.48%	15.30%	18.63%	21.24%	16.90%	15.19%	10.70%	14.35%	14.12%
Asia Pacific	1,369	1,421	1,509	1,510	1,537	1,634	5,354	6,070	7,108
(YoY)	21.34%	17.22%	19.85%	15.72%	12.29%	15.01%	21.27%	13.38%	17.10%
매출원가	6,164	6,523	5,888	6,037	6,079	7,054	23,275	25,136	27,419
(YoY)	20.40%	13.10%	11.88%	13.36%	-1.38%	8.15%	10.63%	7.99%	9.08%
영업이익	3,248	2,957	3,957	4,193	4,459	3,569	13,327	16,116	18,868
(YoY)	11.65%	30.11%	18.23%	11.07%	37%	21%	27.92%	20.93%	17.08%
순이익	2,547	2,419	5,283	3,401	3,664	2,890	10,981	15,172	15,596
(YoY)	7.76%	29.43%	82.77%	8.83%	44%	20%	26.05%	38.16%	2.80%
GAAP EPS (회석, \$)	0.59	0.56	1.23	0.80	0.87	0.69	2.53	3.58	3.77
(YoY)	8.70%	31.15%	86.08%	11.27%	48%	23%	27.58%	41.68%	5.09%

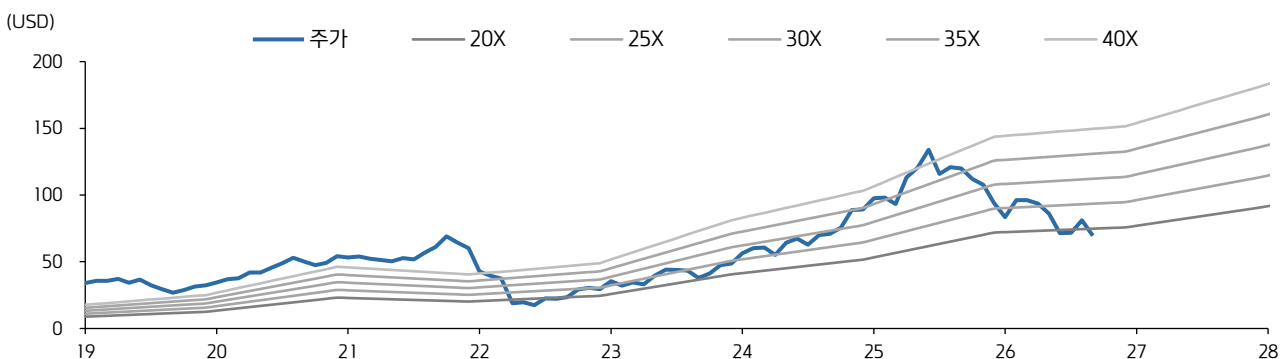
자료: NFLX, Bloomberg 컨센서스

NFLX 매출액 추이



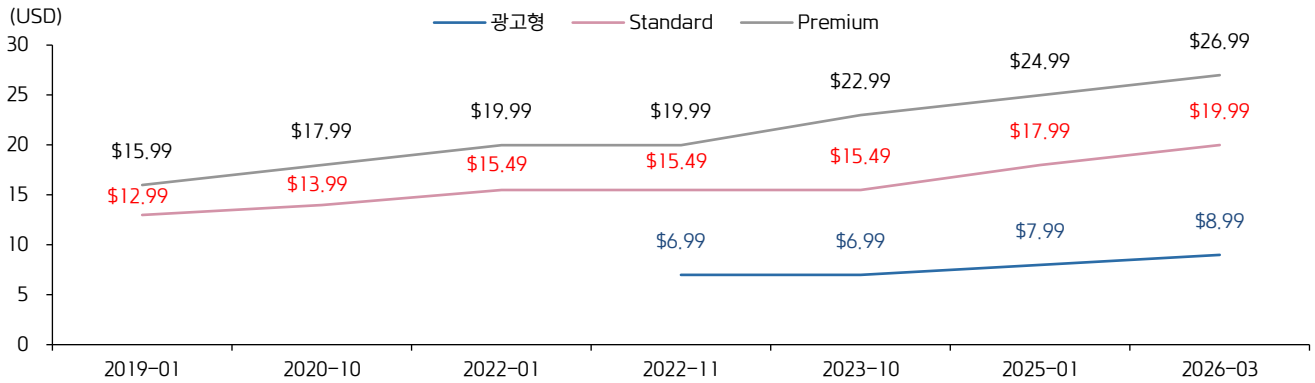
자료: NFLX, 키움증권 리서치센터

NFLX 주가 및 밸류에이션 추이



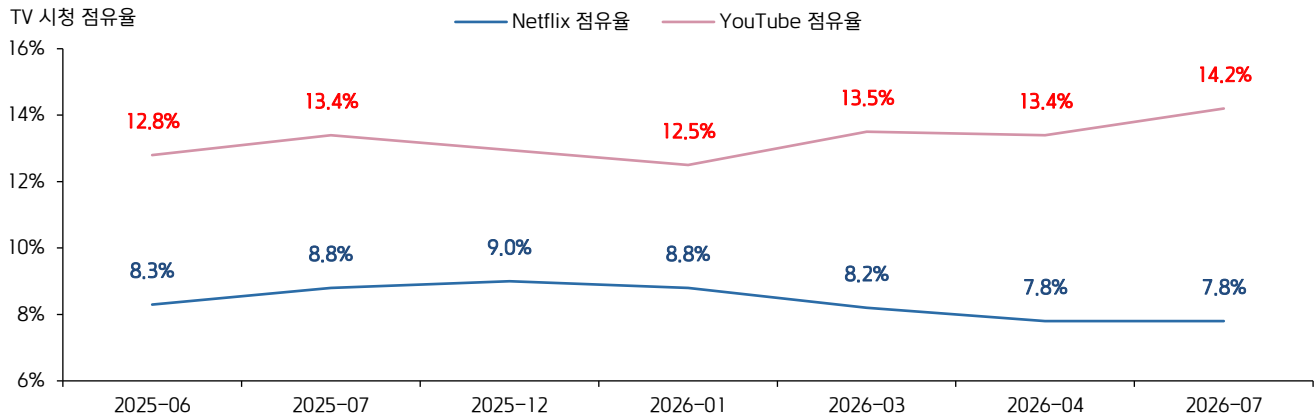
자료: NFLX, 키움증권 리서치센터

NFLX 미국 요금제별 월 요금 추이



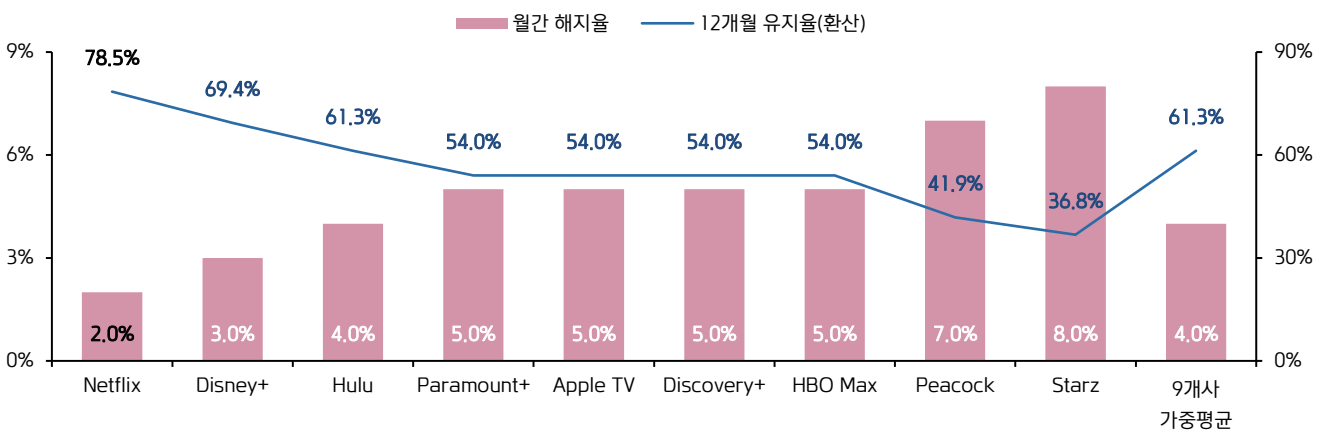
자료: NFLX, 키움증권 리서치센터

미국 TV 시청점유율: Netflix vs YouTube



자료: NFLX, TheWrap 등 언론보도 종합, 키움증권 리서치센터

서비스별 월간 해지율 및 12개월 유지율 비교



자료: NFLX, Antenna, 언론보도 종합, 키움증권 리서치센터, 주: 2026년 5월 미국 기준

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- '넷플릭스' 종목은 10월 19일 관심종목에 언급된 바 있습니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.