IBKS Spot Comment

미디어/엔터

김유혁

02) 6915-5673
yuhyuk.kim@ibks.com

[미디어]
넷플릭스, 워너 브라더스(Warner Bros.) 인수 발표

지속된 실적부진과 재무부담을 겪으며 추진된 워너 브라더스 매각

- **2022년 4월,** 디스커버리, AT&T로부터 워너 미디어 인수합병
  → 워너 브라더스 디스커버리(이하 "WBD") 출범. 합병 후 400억 달러 규모 부채를 줄이기 위해 강도 높은 비용절감 노력. 그러나, 케이블TV 시장 쇠퇴로 수익성 회복에 어려움이 이어지며 재무부담 지속
- **2025년 6월**, WBD는 케이블 및 뉴스 사업은 디스커버리 글로벌(이하 "디스커버리"), HBO Max, 영상 스튜디오 사업은 워너 브라더스(이하 "워너 브라더스")로 분할 발표
  → 분할 후 워너 브라더스 지분 매각을 통한 재무구조 개선 계획(완료예상시점 3Q26)
- **2025년 10월 21일**, WBD 이사회 매각 공식화
- **2025년 11월 20일,** 최종 입찰 1) 파라마운트, 2) 컴캐스트, 3) 넷플릭스 3개사 참여
- **2025년 12월 5일**, 넷플리스 워너 브라더스 최종 인수 발표
  → 인수대상은 분할 워너 브라더스, 인수금액은 720억 달러. 넷플릭스는 워너 브라더스 주주에게 주당 현금 $23.25와 넷플릭스 주식 $4.5달러 지급 예정
  → 기존 WBD 부채 대부분 디스커버리로 이관, 워너 브라더스는 일부 승계
  → 이번 인수합병은 미국, 유럽 규제당국의 강도높은 반독점 심사가 예상되고 있어 WBD 분할 시점부터 인수완료까지 12개월~18개월 기간 소요 예상

넷플릭스, HBO Max, 워너 브라더스의 레거시 IP와 제작역량 확보

- 글로벌 1위 OTT가 100년 넘는 역사의 헐리우드 스튜디오를 인수하는 메가 딜
- 넷플릭스가 얻는 세가지: 1) HBO Max(구독자 1.3억명) 인수로 총 4.7억명 규모의 초대형 OTT 플랫폼 사업자 등극, 2) 레거시 OSMU IP 확보로 콘텐츠 경쟁력 강화(영화, 드라마, 테마파크, 게임, MD 등), 3) 스튜디오 제작역량 및 극장 배급망 내재화
  → 콘텐츠: (영화) 해리포터, 반지의 제왕, (DC) 배트맨, 슈퍼맨, (TV) 왕좌의 게임, 프렌즈
  → 사업부: (플랫폼) HBO Max, (제작사) Warner Bros Pic, DC Studios, Warner Bros Games
- 넷플릭스는 인수 후 2년차부터 희석 전 주당순이익에 (+) 효과를 예상하며, 3년차부터 연간 20억~30억달러 규모 비용절감 효과 기대

넷플릭스의 WBD 인수 성공 시, 국내 미디어 업계 경쟁강도 상승 전망

- 넷플릭스는 WBD 인수로 콘텐츠 경쟁력 강화 예상, 이는 국내 OTT 및 제작산업의 경쟁강도 상승으로 이어질 전망. 따라서 티빙-웨이브 합병은 더욱 탄력이 붙을 것으로 보이며, 합병 후 오리지널 콘텐츠 투자 확대 필요성도 더욱 높아질 전망
- 방송사 편성 증가와 국내 OTT(티빙-웨이브, 쿠팡플레이) 콘텐츠 투자 확대로 대형제작사 수혜가 예상된다는 기존 전망 유지. 최선호주 스튜디오드래곤

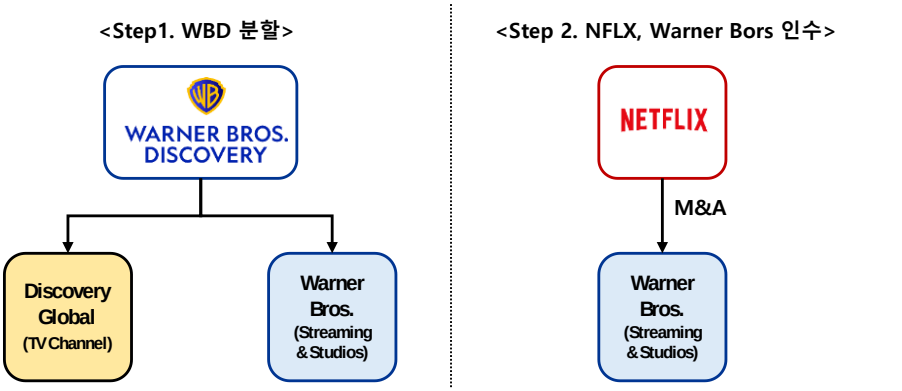
본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

표 2. 워너 브라더스 디스커버리 M&A 히스토리

일자	내용
2020	AT&T, 재무구조 개선, 5G 통신사업 집중 위해 Warner Media 매각 가능성 언론 보도
May-21	Discovery, AT&T로부터 Warner Media 인수 발표
Feb-22	미 법무부, Discovery의 Warner Media 인수 승인
Apr-22	Discovery-Warner Media 합병 완료, Warner Bros. Discovery(이하 "WBD") 출범
2025	WBD 매각 가능성 언론 보도
Jun-25	WBD, 케이블TV(Discovery Global)와 OTT/제작 스튜디오(Warner Bros.)로 회사분할 발표
2025	Sony Group, Paramount Skydance(이하 "PMSKY")의 WBD 인수 가능성 언론 보도
Sep-25	PMSKY, WBD 합병 논의 결렬
Oct-25	**WBD 이사회, 매각 공식화**
Nov-25	최종 입찰에 PMSKY, Comcast, Netflix 참여
Dec-25	**Netflix, WBD의 스트리밍/스튜디오 부문 인수 공식 발표**
2026 mid	**WBD, Discovery Global과 Warner Bros. 분할 완료 예정**
~ 2027	**Netflix, Warner Bors. 인수 완료 예정**

자료: 언론보도, IBK투자증권

그림 1. 넷플릭스의 Warner Bros. 인수 구조



자료: Warner Bors, Discovery, Netflix, IBK투자증권

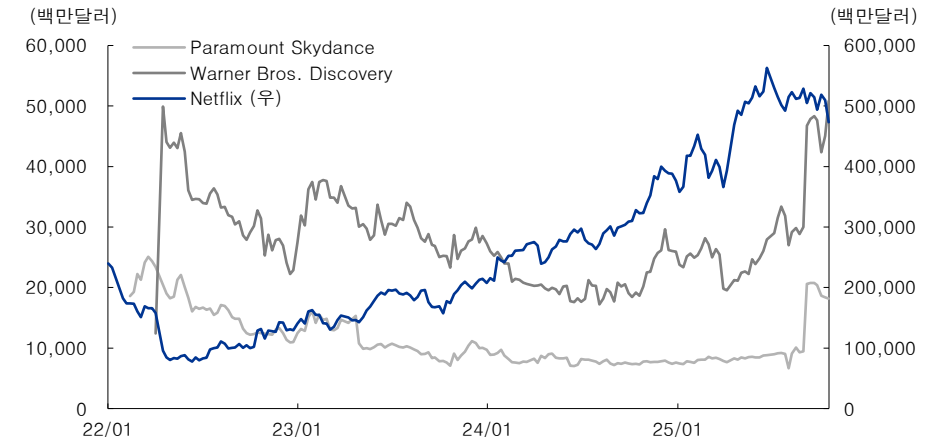
그림 2. Discovery Global 주요 사업

자료: Warner Bros, Discovery, IBK투자증권

그림 3. Warner Bros. 주요 사업

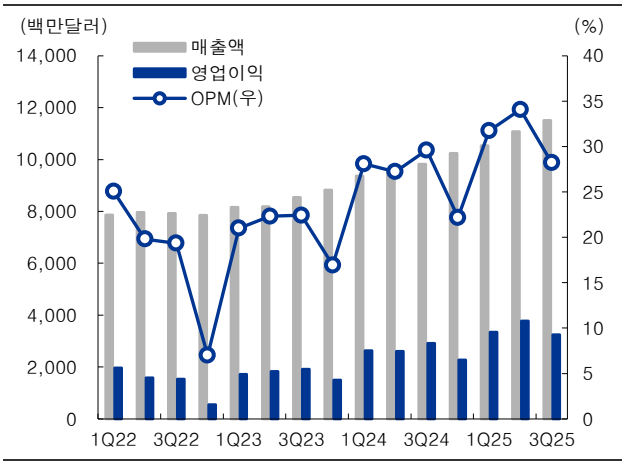
자료: Warner Bros, Discovery, IBK투자증권

그림 4. 넷플릭스, 워너 브라더스 디스커버리, 파라마운트 스카이댄스 시가총액 추이



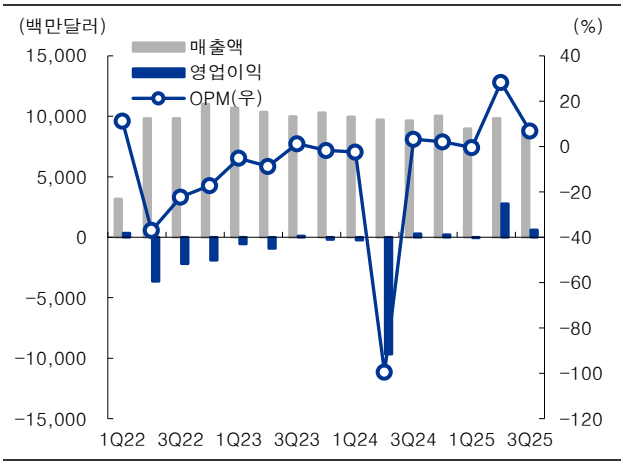
자료: Refenitiv, IBK투자증권

그림 5. 넷플릭스 실적 추이



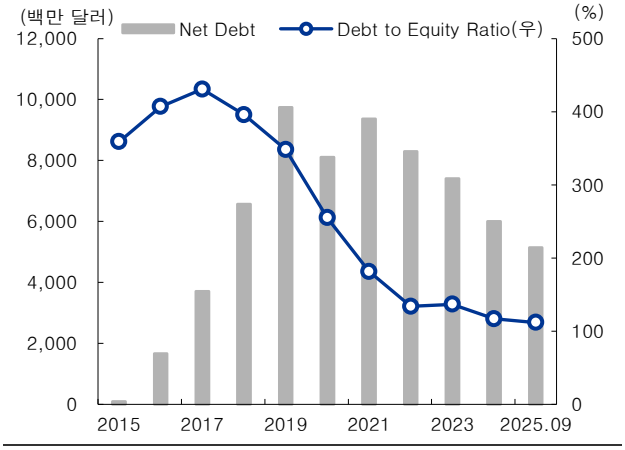
자료: Netflix, Refinitiv, IBK투자증권

그림 6. 워너 브라더스 디스커버리 실적 추이



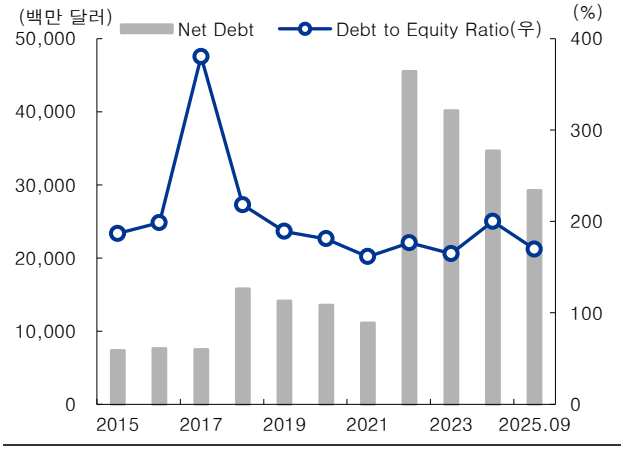
자료: Warner Bros. Discovery, Refinitiv, IBK투자증권

그림 3. 넷플릭스 순차입금 및 부채비율 추이



자료: Netflix, Refinitiv, IBK투자증권

그림 4. 워너 브라더스 디스커버리 순차입금 및 부채비율 추이



자료: Warner Bros. Discovery, Refinitiv, IBK투자증권

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.