한화투자증권

2026년 11월 24일
기업분석



디어유 (376300)

K-Trend를 지렛대로 K-Fandom Monetization 확장

▶Analyst 박수영 suyoung.park.0202@hanwha.com 3772-7634

Buy (유지)

목표주가(하향): 30,000원

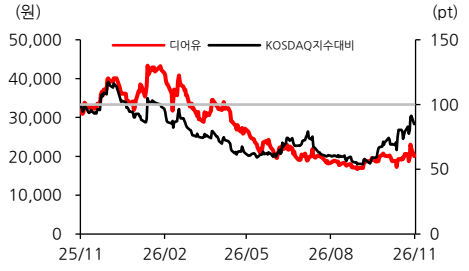
현재 주가(11/23)	20,100 원
상승여력	▲49.3%
시가총액	4,771 억원
발행주식수	23,738 천주
52 주 최고가 / 최저가	43,350 / 16,710 원
90 일 일평균 거래대금	18.86 억원
외국인 지분율	1.8%
주주 구성	
에스엠엔터테인먼트 (외 4 인)	45.7%
제이와이피엔터테인먼트 (외	10.0%
자사주신탁 (외 1 인)	2.5%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	0.2	10.6	-26.0	-37.1
상대수익률(KOSDAQ)	15.7	31.4	19.3	-10.6

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	84	94	110	144
영업이익	31	38	40	54
EBITDA	34	41	44	58
지배주주순이익	19	35	34	43
EPS	785	1,474	1,444	1,802
순차입금	-166	-177	-206	-240
PER	25.6	13.6	13.9	11.2
PBR	2.3	2.0	1.8	1.6
EV/EBITDA	9.1	7.3	6.2	4.1
배당수익률	1.6	2.2	2.1	2.7
ROE	9.2	15.6	13.7	15.3

주가 추이



일본/중국/아시아를 넘어 서구권 시장으로 본격 확장하기 위한 Bubble House가 공개됐습니다. K-Trend를 지렛대 삼아 Bubble 서비스의 본격적인 서구권 시장 확장이 기대됩니다.

버블하우스: K-Trend를 지렛대 삼아…

11월 14일 뉴욕 맨해튼 유니언 스퀘어에 약 400평 규모의 상설 매장 Bubble House가 오픈했다. Bubble의 팬 경험을 오프라인으로 옮긴 플래그십 스토어다. 입장시 $15의 입장료가 발생되나 버블 구독 1년 이상 회원의 경우 무료 입장이 가능하다. 초기 수익원은 K-Pop 관련 굿즈 및 한국 F&B 브랜드를 활용한 굿즈 판매/자체 Beauty 상품 판매 매출로 대부분 구성될 것으로 예상된다. 회사가 뉴욕에 Bubble House를 설립한 궁극적인 목적이 상품 매출과는 거리가 멀지만, 최근 K-Pop을 비롯해 K-Food, K-Beauty가 서구권 지역에서 특히 유행인 점을 고려하면 임대료 및 인건비 등 고정비를 충분히 상쇄할 수 있는 매출이 기대된다.

한편 K-Food 및 K-Beauty에 관심 있는 (서구권)외국인의 관심을 유도해 Bubble 서비스를 홍보할 수 있다는 점에서 초기 상품 판매 매출 이상의 효과를 기대할 수 있다는 점에서 긍정적이다. 중국 및 일본을 비롯한 아시아 시장에서는 Bubble이라는 아티스트-팬덤 간 채팅 서비스가 익숙한 반면, 서구권 시장에서는 여전히 생소한 면이 있다. 금번 Bubble House 오픈을 통해 K-Trend를 지렛대 삼아 서구권 음악시장으로 Bubble 서비스를 보다 공격적으로 확장할 수 있을 것으로 기대된다. 동/서를 막론하고 음악 시장의 핵심 Monetization Trend는 Super Fan Business라는 점에서 동사의 성장 가능성이 더욱 돋보일 전망이다.

목표주가 3만원 하향하나 투자의견 Buy 유지

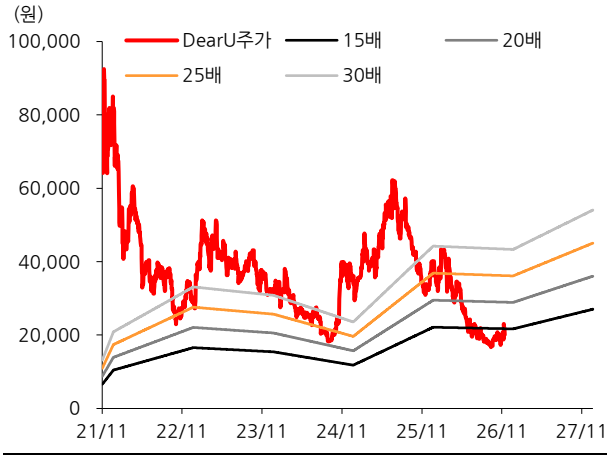
종전 4월 발간 당시 추정치 대비 '27년 예상 영업이익 및 순이익을 각각 29%, 35% 하향 조정함(Bubble House 관련 비용 등 반영 및 Bubble 본업 구독수 추정치 하향 조정)에 따라 목표주가를 3만원으로 조정한다. 다만 Bubble House를 통한 본업 성장이 가시화되는 '28년에는 영업이익 성장률이 YoY +38%에 이를 것으로 기대된다. 투자의견 Buy를 유지한다.

[표1] 디어유의 밸류에이션

	2026E	2027E
지배주주순이익	**35**	**34**
보통주 발행주식수	23,738	23,738
EPS	1,474	1,444
Target P/E		**20**
적정주가		28,878
최종 목표주가		**30,000**
현재주가		20,100
상승여력		*49.3%*

자료: 한화투자증권 리서치센터 추정

[그림1] 디어유 12mth Fwd P/E Band



자료: 한화투자증권 리서치센터 추정

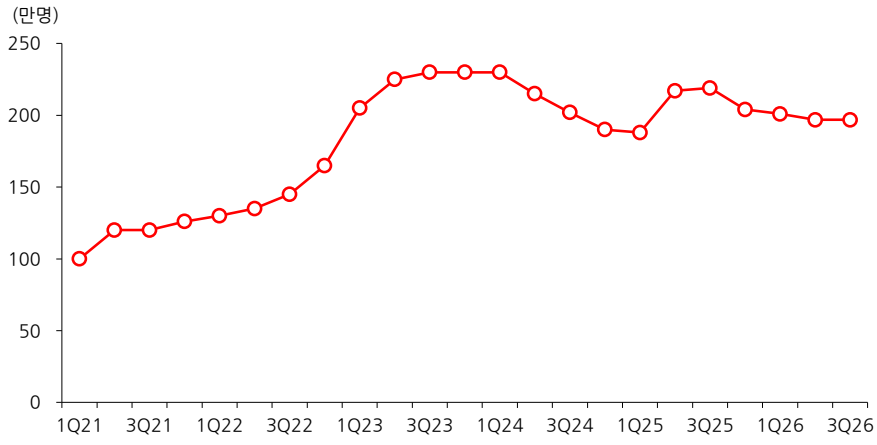
[표2] 디어유의 실적 추정

(단위: 십억원, %, 만명)

	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E
매출액	**83.8**	**94.1**	**110.1**	**17.5**	**20.2**	**22.3**	**23.8**	**23.4**	**23.4**	**22.8**	**24.5**
Bubble	82.3	89.7	95.1	17.4	19.8	22.0	23.1	22.9	22.7	22.1	22.1
TME, JAPAN, 기타	1.5	4.4	15.0	0.2	0.3	0.3	0.7	0.6	0.7	0.8	2.4
영업비용	**52.4**	**56.3**	**70.4**	**12.1**	**12.7**	**13.6**	**14.0**	**13.7**	**13.9**	**13.6**	**15.0**
지급수수료	36.3	34.7	36.1	8.4	9.1	9.3	9.6	9.3	8.8	8.2	8.3
기타 영업비용	16.1	21.6	34.3	3.7	3.7	4.3	4.5	4.4	5.1	5.4	6.7
영업이익	**31.4**	**37.8**	**39.7**	**5.5**	**7.4**	**8.7**	**9.8**	**9.7**	**9.4**	**9.2**	**9.4**
OPM(%)	37.4	40.1	36.0	31.2	36.9	39.1	41.0	41.4	40.3	40.3	38.6
Bubble 구독수(만명)	**204**	**197**	**222**	**188**	**217**	**219**	**204**	**201**	**197**	**197**	**197**

자료: 디어유, 한화투자증권 리서치센터 추정

[그림2] 버블 구독수 추이



자료: 디어유, 한화투자증권 리서치센터 추정

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	75	84	94	110	144
매출총이익	75	84	94	110	144
영업이익	25	31	38	40	54
EBITDA	28	34	41	44	58
순이자손익	6	5	6	6	6
외화관련손익	6	-1	9	4	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	31	24	45	42	53
당기순이익	24	19	35	34	43
지배주주순이익	24	19	35	34	43
증가율(%)					
매출액	n/a	12.0	12.2	17.0	30.8
영업이익	n/a	23.5	20.3	5.1	36.1
EBITDA	n/a	22.5	20.0	6.8	32.6
순이익	n/a	-23.6	87.9	-2.1	24.8
이익률(%)					
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률	33.9	37.4	40.1	36.0	37.5
EBITDA 이익률	37.3	40.8	43.7	39.8	40.4
세전이익률	41.6	29.0	48.2	38.6	36.8
순이익률	32.6	22.2	37.2	31.1	29.7

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	169	197	231	264	306
현금성자산	146	170	205	234	269
매출채권	12	19	20	24	31
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	51	46	69	67	66
투자자산	36	35	57	58	60
유형자산	3	3	4	0	-3
무형자산	12	9	8	8	8
자산총계	220	243	300	332	373
유동부채	21	28	35	40	49
매입채무	13	18	22	27	35
유동성이자부채	1	1	2	2	2
비유동부채	4	5	27	27	27
비유동이자부채	3	4	26	26	26
부채총계	24	33	62	67	76
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	162	162	162	162	162
이익잉여금	10	23	51	77	110
자본조정	12	13	13	13	13
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	196	210	237	264	296

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금흐름	24	35	43	39	48
당기순이익	24	19	35	34	43
자산상각비	3	3	3	4	4
운전자본증감	-14	0	1	1	1
매출채권 감소(증가)	2	-5	-3	-4	-7
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무 증가(감소)	-1	4	5	5	8
투자현금흐름	3	15	-17	-5	-5
유형자산처분(취득)	0	-1	-3	-1	-1
무형자산 감소(증가)	-3	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	7	18	-14	-2	-2
재무현금흐름	-1	-6	-8	-8	-10
차입금의 증가(감소)	-1	-1	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	-5	-8	-8	-10
배당금의 지급	0	-5	-8	-8	-10
총현금흐름	32	35	45	38	47
(-)운전자본증가(감소)	4	-5	-6	-1	-1
(-)설비투자	0	1	3	1	1
(+)자산매각	-3	0	0	0	0
Free Cash Flow	25	39	48	38	47
(-)기타투자	11	7	6	2	2
잉여현금	15	32	42	37	45
NOPLAT	20	24	29	32	44
(+) Dep	3	3	3	4	4
(-)운전자본투자	4	-5	-6	-1	-1
(-)Capex	0	1	3	1	1
OpFCF	19	31	36	36	48

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당지표					
EPS	1,027	785	1,474	1,444	1,802
BPS	8,258	8,842	10,000	11,128	12,490
DPS	215	316	440	430	540
CFPS	1,368	1,489	1,878	1,621	1,979
ROA(%)	#VALUE!	8.0	12.9	10.9	12.1
ROE(%)	#VALUE!	9.2	15.6	13.7	15.3
ROIC(%)	#VALUE!	60.9	69.4	65.1	93.0
Multiples(x,%)					
PER	19.6	25.6	13.6	13.9	11.2
PBR	2.4	2.3	2.0	1.8	1.6
PSR	6.4	5.7	5.1	4.3	3.3
PCR	14.7	13.5	10.7	12.4	10.2
EV/EBITDA	12.0	9.1	7.3	6.2	4.1
배당수익률	1.1	1.6	2.2	2.1	2.7
안정성(%)					
부채비율	12.4	15.8	26.3	25.5	25.7
Net debt/Equity	-72.3	-79.0	-74.5	-77.9	-81.1
Net debt/EBITDA	-507.4	-484.4	-430.5	-469.4	-413.5
유동비율	815.9	695.3	651.4	653.6	624.4
이자보상배율(배)	132.8	156.1	47.1	33.6	45.7
자산구조(%)					
투하자본	20.0	14.1	16.1	14.1	12.2
현금+투자자산	80.0	85.9	83.9	85.9	87.8
자본구조(%)					
차입금	2.0	2.2	10.6	9.6	8.6
자기자본	98.0	97.8	89.4	90.4	91.4

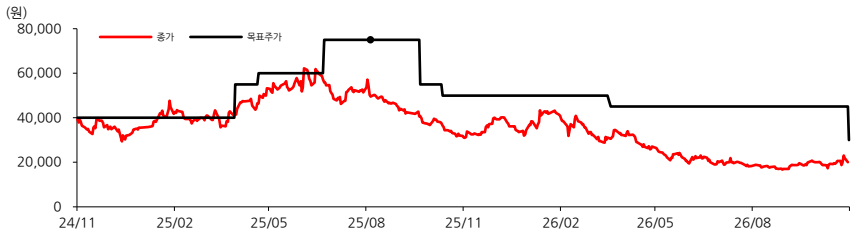
주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 11 월 24 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (박수영)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[디어유 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2025.04.23	2025.05.15	2025.07.16	2025.08.06	2025.10.15	2025.11.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	55,000	60,000	75,000	75,000	55,000	50,000
일 시	2025.11.07	2026.02.05	2026.02.27	2026.03.27	2026.04.13	2026.04.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	50,000	50,000	50,000	50,000	45,000	45,000
일 시	2026.11.24					
투자의견	Buy					
목표가격	30,000					

[목표주가 변동 내역별 괴리율] *괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2025.04.23	Buy	55,000	-17.26	-11.82
2025.05.15	Buy	60,000	-8.41	3.67
2025.07.16	Buy	75,000	-34.63	-23.73
2025.10.15	Buy	55,000	-30.36	-26.00
2025.11.05	Buy	50,000	-28.96	-13.30
2026.04.13	Buy	45,000	-51.07	-23.11
2026.11.24	Buy	30,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2026 년 9 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.4%	3.6%	0.0%	100.0%