



BUY(Maintain)

목표주가: 50,000원(하향)

주가(05/08): 29,000원

시가총액: 6,884억원



엔터/레저/미디어 Analyst 이수진

RA 박정현

Stock Data

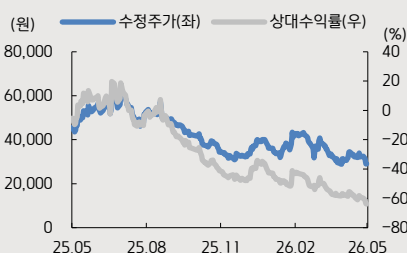
KOSDAQ(05/08)		1,207.72pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
	62,200원	28,850원
최고/최저가 대비 등락	-53.4%	0.5%
주가수익률	절대	상대
1M	-7.5%	-16.5%
6M	-15.6%	-38.7%
1Y	-40.2%	-63.9%

발행주식수	23,738 천주
일평균 거래량(3M)	155천주
외국인 지분율	5.2%
배당수익률(25.E)	0.8%
BP(25.E)	8,928원
주요 주주	에스엠엔터테인먼트 외 7 인
	50.1%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	74.9	83.8	101.5	110.1
영업이익	26.1	32.7	43.8	50.4
EBITDA	28.6	35.5	45.6	51.0
세전이익	32.4	25.1	52.8	64.3
순이익	25.6	19.4	42.8	52.1
지배주주지분순이익	25.6	19.4	42.8	52.1
EPS(원)	1,079	817	1,803	2,194
증감률(%YoY)	-2.4	-24.3	120.7	21.7
PER(배)	33.4	49.1	16.1	13.2
PBR(배)	4.34	4.49	3.26	2.92
EV/EBITDA(배)	25.0	22.3	11.6	9.9
영업이익률(%)	34.8	39.0	43.2	45.8
ROE(%)	14.0	9.5	20.2	23.3
순부채비율(%)	-71.4	-75.1	-75.0	-78.7

Price Trend



디어유 (376300)

글로벌 확장에 주목할 시점



디어유 1분기 실적은 영업이익 97억 원으로 시장 기대치에 부합했습니다. 구독료 인상과 웹 결제 확대로 이익 체력이 강화되었고, 해외 로열티 매출도 성장세입니다. 신사업 비용 반영으로 목표주가는 5만 원으로 하향하나, 현재 주가는 역사적 하단 수준으로 저평가 매력이 큼니다. 향후 외형 확장 잠재력을 고려해 업종 내 차선후주 의견을 유지합니다.

>>> 1Q26 Review: 견조한 수익성 속 글로벌 사업 확대

1분기 영업수익은 234억원(QoQ -1.7%, YoY +33.4%), 영업이익은 97억 원(QoQ -0.7%, YoY +76.8%)을 기록하며 시장 컨센서스에 부합했다. 전년 대비 가파른 성장은 지난해 3분기 단행한 구독료 인상 효과와 웹 결제 도입에 따른 수수료율 하락, 그리고 원화 약세에 따른 환율 효과가 복합적으로 작용한 결과다. 분기 평균 구독자 수는 201만 명(QoQ -1.7%)으로 전분기 대비 소폭 감소했으나, 이는 아티스트 활동 공백기와 일부 대형 IP의 서비스 종료 등 계절적 비수기 영향이 반영된 것으로 판단된다. 본업의 안정성은 웹 결제 비중이 16% 수준에서 유지되며 OPM 41.4%의 고수익 구조를 공고히 했다. 한편 직접 집계되지 않는 해외 성과가 고무적이다. 일본 버블 구독자는 9.7만 명으로 전분기 대비 16.9% 증가했으며, 중국 QQ뮤직 내 C-Pop 아티스트 입점 수도 98명으로 확대되며 로열티 매출 기반을 넓혔다. 신규 플랫폼인 JOOX 버블 런칭에 따른 로열티 수익이 2분기로 이연된 점을 감안할 때 실질적인 체력은 수치 이상인 것으로 해석된다. 2분기부터는 NCT 재현 등 대형 IP의 신규 입점에 힘입어 구독자 수의 반등세가 뚜렷해질 것으로 예상된다.

>>> 기대되는 외형 성장 시나리오, 업종 내 차선후주 유지

동사는 고마진 플랫폼 구조를 기반으로 확보한 재원을 신성장 동력 확보에 투입하며 중장기 외형 확장에 주력하고 있다. 최근 정관 변경을 통해 화장품 제조 및 유통, MD 제작 등 17개의 사업 목적을 추가한 점은 단순 소통 플랫폼을 넘어선 종합 팬덤 비즈니스로의 확장을 시사한다. 미국 자회사 설립 및 인력 확충에 따른 선제적 인건비 반영과 업종 전반의 타깃 멀티플 하락을 반영하여 목표주가는 기존 53,000원에서 50,000원으로 소폭 하향 조정한다. 다만, 현재의 추정치에는 신사업 관련 비용이 선반영되었으나 향후 신사업 관련 계획이 구체화될 시 중장기적 매출 추정치 상향 조정 가능성이 높다. 현재 주가는 2026E PER 16.1배까지 하락하여 역사적 하단에 위치해 있으며, 이는 향후 미국 IP 영입 및 현지 서비스 구체화에 따른 멀티플 회복 가능성을 고려할 때 저평가 매력이 높은 구간으로 판단된다. 이에 업종 내 차선후주 의견을 유지한다.

디어유 실적 추정 표

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
영업수익(십억원)	17.5	20.2	22.3	23.8	23.4	24.4	25.6	31.4	83.8	104.8	114.7
QoQ(%)	-1.3%	15.0%	10.5%	6.7%	-1.7%	4.5%	4.6%	22.8%			
YoY(%)	-13.5%	5.8%	25.7%	33.9%	33.4%	21.1%	14.6%	31.8%	12.0%	25.0%	9.5%
영업비용	12.1	12.7	13.6	14.0	13.7	13.9	14.6	17.6	52.4	59.9	63.5
영업이익	5.5	7.4	8.7	9.8	9.7	10.5	11.0	13.7	31.4	44.9	51.3
QoQ(%)	12.6%	35.8%	17.1%	11.9%	-0.7%	8.4%	4.6%	25.1%			
YoY(%)	-23.4%	5.4%	32.5%	100.4%	76.8%	41.1%	26.0%	40.9%	22.4%	43.1%	14.1%
영업이익률	31.2%	36.9%	39.1%	41.0%	41.4%	43.0%	43.0%	43.8%	37.4%	42.9%	44.7%
순이익	5.6	-6.6	9.9	10.3	11.8	9.8	11.9	11.5	19.2	44.9	52.8
QoQ(%)	-12%	-217%	-250%	4%	14%	-17%	21%	-3%			
YoY(%)	-37.1%	-194.5%	203.8%	61.8%	109.1%	-248.5%	19.6%	11.6%	-24.8%	133.6%	17.5%

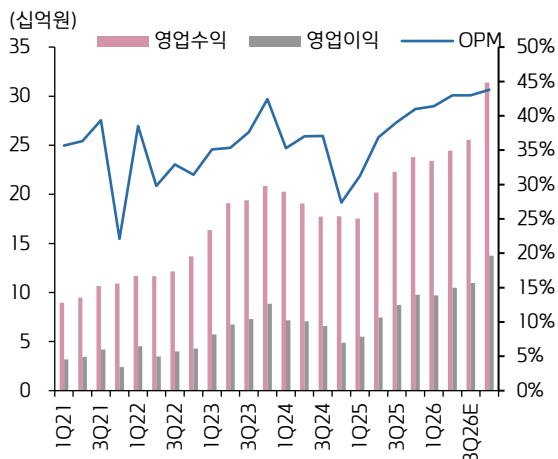
자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

디어유 주요 지표

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
총매출액(십억원)	25.4	29.3	33.5	32.4	32.0	35.2	36.9	37.7	120.6	141.7	154.4
QoQ(%)	-1.1%	15.4%	14.4%	-3.2%	-1.5%	10.0%	5.0%	2.0%			
YoY(%)	-18.3%	0.9%	22.9%	26.5%	25.9%	20.0%	10.2%	16.1%	6.7%	17.5%	9.0%
영업수익 비중	69%	69%	67%	73%	73%	70%	69%	83%	70%	74%	74%
구독자수(평균)	188	217	219	204	201	221	232	237	207	223	243
QoQ(%)	-1.1%	15.4%	0.9%	-6.8%	-1.5%	10.0%	5.0%	2.0%			
YoY(%)	-18%	1%	8%	7%	7%	2%	6%	16%	-1%	8%	9%
ARPU	4,500	4,500	5,100	5,300	5,300	5,300	5,300	5,300	4,850	5,300	5,300

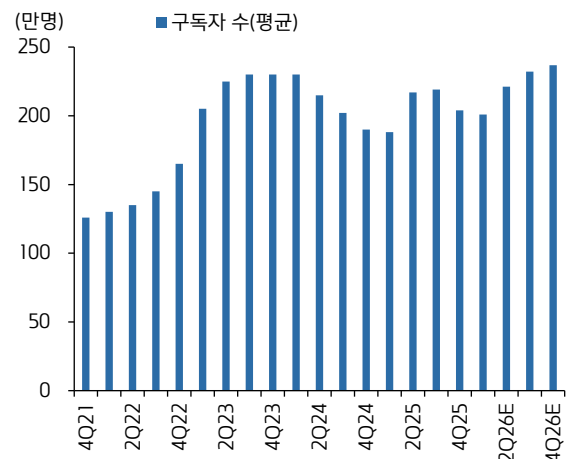
자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

디어유 영업수익, 영업이익, OPM 추이



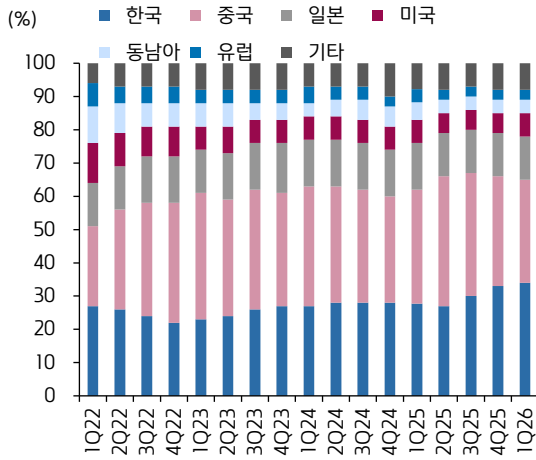
자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

디어유 국내 분기 평균 기준 구독자 수 추이



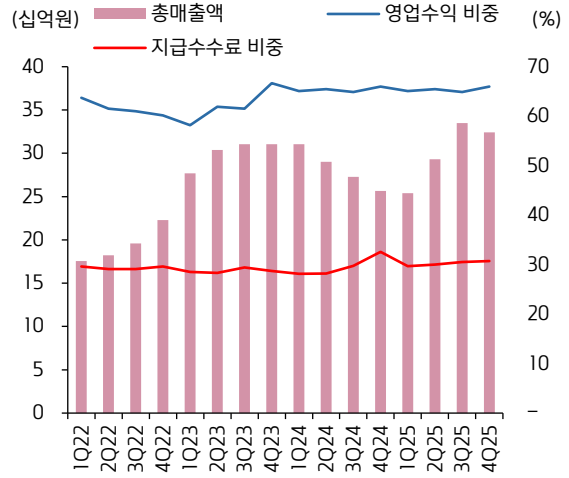
자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

디어유_구독자 국가별 비중 추이



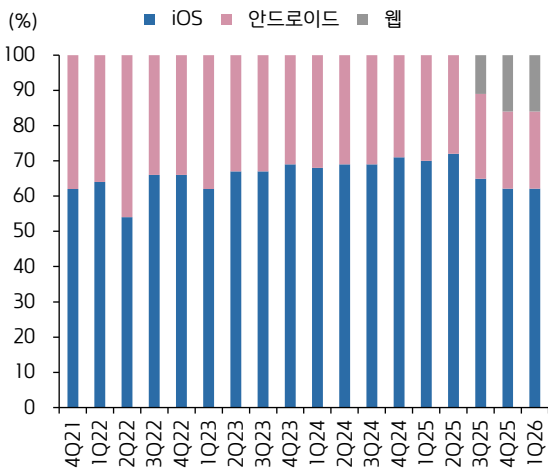
자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

디어유_총매출 비 수익, 지급수수료 비중 추이



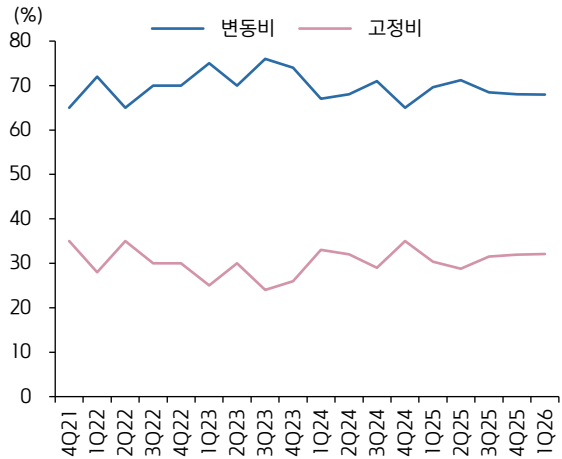
자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

디어유_IOS, 안드로이드, 웹 비중 추이



자료: 디어유, 키움증권 리서치센터
주: 4Q25 웹 비중에는 카카오톡 선물하기가 합산된 수치

디어유_변동비 및 고정비 추이



자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

디어유_QQ뮤직 입점 아티스트 리스트

C-pop Artists List		
3Q25	R.E.D NexTIDE Hu Xia	
4Q25	MONEY Galaxy Express Yamy Deng Jian Chao Wang Zheng Liang Ya Sen Li Wan	Yu Ni (virtual) Yuan Yi Qi Capybara piggy (character) Chen Tian Run MIRROR (QQ Music & JOOX) COLLAR (QQ Music & JOOX) ERROR (QQ Music & JOOX)
1Q26	Lu Ke Ran Yu Hao Ming Wang Jing Xuan Wang Yun Chen TSH48 Sury Su	Gong He Shao Nian TVB (QQ Music & JOOX)

QQ Music bubble 1Q26말 기준 아티스트:
K-POP 아티스트 : 358명
C-POP 아티스트 : 98명 (HK 아티스트 통시요문)

전체 아티스트 : 456명

JOOX bubble 1Q26말 기준 아티스트:
K-POP 아티스트 : 53명 (SM Ent.)
HK 아티스트 : 39명

전체 아티스트 : 92명

자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

디어유_QQ뮤직 1분기에도 신규 기능 추가

신규기능: 1) 버블 Chat모드 2) 버블전용 알림음 및 버블팝업 알림 설정 3) 채팅룸 꾸미기

수익구조

- TME
- Dear U
- Platform
- Artists

- 전체 판매대금의 일정 비율을 디어유가 로열티로 수취
- 해당 로열티는 디어유의 매출로 인식되며, 아티스트 정산과 무관
- JOOX 앱 별도 로열티 계약

자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	74.9	83.8	101.5	110.1	110.1
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	74.9	83.8	101.5	110.1	110.1
판관비	48.8	51.1	57.7	59.7	48.6
영업이익	26.1	32.7	43.8	50.4	61.5
EBITDA	28.6	35.5	45.6	51.0	61.8
영업외손익	6.3	-7.6	9.1	13.9	18.5
이자수익	5.8	5.0	6.5	7.6	10.2
이자비용	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
외환관련이익	8.4	4.2	6.0	8.0	8.0
외환관련손실	2.6	5.1	3.7	3.7	3.7
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-5.1	-11.5	0.5	2.2	4.2
법인세차감전이익	32.4	25.1	52.8	64.3	79.9
법인세비용	6.8	5.7	10.0	12.2	15.2
계속사업순손익	25.6	19.4	42.8	52.1	64.8
당기순이익	25.6	19.4	42.8	52.1	64.8
지배주주순이익	25.6	19.4	42.8	52.1	64.8
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-1.0	11.9	21.1	8.5	0.0
영업이익 증감율	-8.8	25.3	33.9	15.1	22.0
EBITDA 증감율	-6.2	24.1	28.5	11.8	21.2
지배주주순이익 증감율	-2.4	-24.2	120.6	21.7	24.4
EPS 증감율	-2.4	-24.3	120.7	21.7	24.3
매출총이익율(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	34.8	39.0	43.2	45.8	55.9
EBITDA Margin(%)	38.2	42.4	44.9	46.3	56.1
지배주주순이익률(%)	34.2	23.2	42.2	47.3	58.9

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	29.2	39.8	51.1	63.1	80.1
당기순이익	25.6	19.4	42.8	52.1	64.8
비현금항목의 가감	7.5	17.2	7.8	7.7	7.8
유형자산감가상각비	1.1	1.4	1.4	0.3	0.1
무형자산감가상각비	1.4	1.4	0.4	0.3	0.2
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	5.0	14.4	6.0	7.1	7.5
영업활동자산부채증감	-8.9	2.9	4.2	8.0	12.7
매출채권및기타채권의감소	2.2	-5.3	-4.1	-2.0	0.0
재고자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무및기타채무의증가	-1.1	4.3	6.4	8.6	11.7
기타	-10.0	3.9	1.9	1.4	1.0
기타현금흐름	5.0	0.3	-3.7	-4.7	-5.2
투자활동 현금흐름	-3.7	9.6	0.0	-5.4	-8.8
유형자산의 취득	-0.3	-0.6	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-3.3	-0.2	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-10.9	-5.2	-6.9	-6.9	-6.9
단기금융자산의감소(증가)	7.6	23.1	14.4	9.0	5.6
기타	3.1	-7.5	-7.5	-7.5	-7.5
재무활동 현금흐름	-0.5	-5.8	-8.2	-8.2	-8.2
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금,자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	-5.1	-7.5	-7.5	-7.5
기타	-0.5	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7
기타현금흐름	1.4	-1.3	-29.1	-13.5	6.3
현금 및 현금성자산의 순증가	26.3	42.3	13.8	36.0	69.3
기초현금 및 현금성자산	56.8	83.2	125.4	139.3	175.2
기말현금 및 현금성자산	83.2	125.4	139.3	175.2	244.6

자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	166.4	190.1	191.6	219.2	281.9
현금 및 현금성자산	83.2	125.4	139.3	175.2	244.6
단기금융자산	61.5	38.4	24.0	15.0	9.4
매출채권 및 기타채권	12.2	19.3	23.3	25.3	25.3
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	9.5	7.0	5.0	3.7	2.6
비유동자산	54.9	55.0	59.2	64.6	71.3
투자자산	17.0	22.2	29.1	36.1	43.0
유형자산	3.2	3.2	1.8	1.5	1.4
무형자산	11.8	8.5	8.1	7.8	7.6
기타비유동자산	22.9	21.1	20.2	19.2	19.3
자산총계	221.3	245.1	250.8	283.9	353.2
유동부채	20.5	28.3	34.6	43.3	55.0
매입채무 및 기타채무	13.1	17.7	24.1	32.7	44.5
단기금융부채	0.7	0.9	0.9	0.9	0.9
기타유동부채	6.7	9.7	9.6	9.7	9.6
비유동부채	3.5	4.9	4.9	4.9	4.9
장기금융부채	3.1	3.7	3.7	3.7	3.7
기타비유동부채	0.4	1.2	1.2	1.2	1.2
부채총계	24.1	33.1	39.5	48.1	59.9
지배자본	197.3	211.9	211.4	235.7	293.4
자본금	11.9	11.9	11.9	11.9	11.9
자본잉여금	162.3	162.3	162.3	162.3	162.3
기타자본	10.3	10.3	10.3	10.3	10.3
기타포괄손익누계액	2.0	2.4	2.8	3.2	3.5
이익잉여금	10.8	25.1	24.2	48.1	105.4
비지배자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	197.3	211.9	211.4	235.7	293.4

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	1,079	817	1,803	2,194	2,728
BPS	8,310	8,928	8,904	9,930	12,358
CFPS	1,397	1,542	2,130	2,517	3,055
DPS	215	316	316	316	316
주가배수(배)					
PER	33.4	49.1	16.1	13.2	10.6
PER(최고)	38.9	77.4	25.4		
PER(최저)	16.4	35.8	15.8		
PBR	4.34	4.49	3.26	2.92	2.35
PBR(최고)	5.05	7.08	5.15		
PBR(최저)	2.12	3.28	3.19		
PSR	11.43	11.35	6.78	6.25	6.25
PCFR	25.8	26.0	13.6	11.5	9.5
EV/EBITDA	25.0	22.3	11.6	9.9	7.1
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주, 현금)	19.9	38.7	17.5	14.4	11.6
배당수익률(% ,보통주, 현금)	0.6	0.8	1.1	1.1	1.1
ROA	12.4	8.3	17.3	19.5	20.3
ROE	14.0	9.5	20.2	23.3	24.5
ROIC	59.0	72.4	136.3	229.6	765.0
매출채권회전율	5.5	5.3	4.8	4.5	4.3
재고자산회전율					
부채비율	12.2	15.6	18.7	20.4	20.4
순차입금비율	-71.4	-75.1	-75.0	-78.7	-85.0
이자보상배율, 현금	137.1	165.6	221.6	255.2	311.3
총차입금	3.8	4.7	4.7	4.7	4.7
순차입금	-140.9	-159.2	-158.6	-185.6	-249.3
EBITDA	28.6	35.5	45.6	51.0	61.8
FCF	12.8	29.5	41.4	49.5	62.8

Compliance Notice

- 당사는 05월 08일 현재 '디어유' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

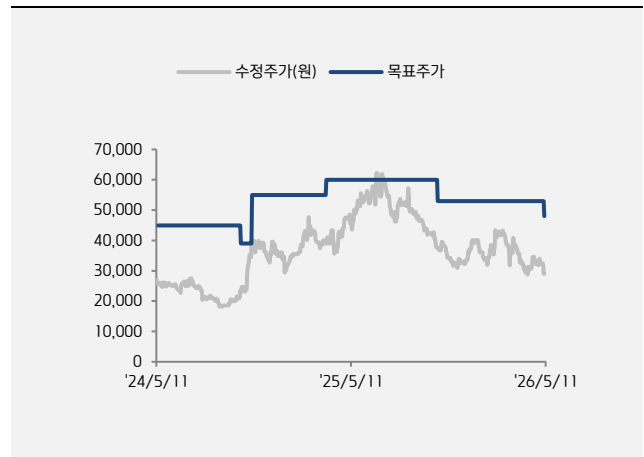
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가 대비	최고 주가 대비
디어유 (376300)	2023-11-07	BUY(Maintain)	60,000원	6개월	-38.44	-37.17
	2023-11-16	BUY(Maintain)	60,000원	6개월	-47.23	-36.67
	2024-05-14	BUY(Maintain)	45,000원	6개월	-43.40	-42.22
	2024-05-23	BUY(Maintain)	45,000원	6개월	-49.14	-38.78
	2024-10-16	BUY(Maintain)	39,000원	6개월	-27.58	0.51
	2024-11-06	BUY(Maintain)	55,000원	6개월	-29.48	-27.45
	2024-11-21	BUY(Maintain)	55,000원	6개월	-31.49	-13.27
	2025-03-25	BUY(Maintain)	60,000원	6개월	-17.23	3.67
	담당자변경	2025-10-20	BUY(Reinitiate)	53,000원	6개월	-28.51
2025-11-05		BUY(Maintain)	53,000원	6개월	-32.87	-24.34
2026-02-05		BUY(Maintain)	53,000원	6개월	-32.20	-18.21
2026-05-11		BUY(Maintain)	50,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음

목표주가 추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/04/01~2026/03/31)

매수	중립	매도
96.04%	3.96%	0.00%