

디어유 376300

퀀텀 점프를 위한 준비 완료

2Q25Re: 대형 IP 입점에 따른 구독수 증가 및 수익 다변화

디어유 2분기 실적은 연결 매출액 202억원(+6% YoY), 영업이익 74억원(+6% YoY, OPM 36.9%)을 기록했다. 버블 구독자 수는 1Q25 평균 188만명→2Q25 평균 217만명으로 +15% QoQ 증가했다. 대형 IP인 SM엔터의 RIIZE와 NCT WISH가 4/29 입점했고 스타쉽 KiiKii, CUBE 나우어테이즈 등 아티스트가 확대된 영향이다. 또한 잔망루피와 같은 캐릭터 IP와 협업해 포트폴리오 다각화도 진행 중이다. 버블포재팬 구독자 수는 당분기말 6.5만명으로 +5% QoQ 증가하며 로열티 수익이 증가했고 버블 폰트와 캐릭터 이모티콘 등 콘텐츠 매출은 +50% QoQ 증가하며 수익 다변화가 나타나고 있다. 한편 당기순손실은 -66억원으로 적자전환했는데 강화된 회계 기준에 따라 아티스트 MG 선급비용 119억원(미국 71억원, 본사 48억원)을 일시에 손상처리 했기 때문이다.

하반기 1)가격 인상과 PG결제 도입, 2)중국 QQ뮤직 입점 효과 본격화

디어유의 25년 하반기 실적은 연결 매출액 485억원(+37% YoY), 영업이익 238억원(+112% YoY, OPM 49%)으로 전망한다. 실적 성장은 아티스트 입점 확대와 구독자 수 증가 외에도 1)가격 인상과 PG결제 도입: 동사는 7/7 구독권 가격을 11~12% 인상(국내 4,500원→5,000원, 해외 \$3.99→\$4.49)했고 인상 전 가격으로 PG결제를 할 수 있도록 전환을 유도하며 플랫폼 수수료를 절감할 수 있는 기반을 마련했다. 또한 2)중국 QQ 뮤직 입점: 6/30 중국 QQ 뮤직에 서비스를 론칭해 SM, JYP, CUBE 아티스트 선입점 후 7/24 기타 아티스트를 확장하며 하반기부터 로열티 수익 인식에 따른 손익 개선이 기대된다.

투자의견 매수, 목표주가 6.2만원으로 상향

디어유에 대해 투자의견은 기존과 동일하게 유지하나 목표주가를 기존 5.5만원에서 6.2만원으로 13% 상향한다. 목표주가 상향은 반영 실적을 12M Fwd EPS에서 26년 EPS로 변경한데 기인한다. 당분기 일회성 비용 반영으로 25년 순이익이 하향됐기 때문이다. 목표배수는 동사의 중국향 실적 성장과 IP레버리지 효과를 감안해 기존과 동일한 엔터사 평균 목표배수 30배를 그대로 적용했다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	49	76	75	86	105
영업이익	16	29	25	37	57
영업이익률(%)	33.1	37.8	33.9	42.6	54.6
세전이익	17	33	31	30	63
지배주주지분순이익	16	26	24	22	49
EPS(원)	695	1,104	1,027	924	2,056
증감률(%)	흑전	58.9	-6.9	-10.1	122.5
ROE(%)	12.4	16.9	11.3	10.8	21.0
PER(배)	41.4	29.1	35.1	51.5	23.2
PBR(배)	4.8	4.5	4.4	5.4	4.4
EV/EBITDA(배)	32.9	21.0	25.6	24.8	15.6

자료: 디어유, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

장지혜 엔터·미디어·음식료
02-709-2336
jihye.j@ds-sec.co.kr

강태호 연구원
02-709-2666
kth@ds-sec.co.kr

2025.08.06

매수(유지)

목표주가(상향)	62,000원
현재주가(08/05)	47,600원
상승여력	30.3%

Stock Data

KOSDAQ	798.6pt
시가총액(보통주)	1,130십억원
발행주식수	23,738천주
액면가	500원
자본금	12십억원
60일 평균거래량	328천주
60일 평균거래대금	17,574백만원
외국인 지분율	8.7%
52주 최고가	63,200원
52주 최저가	17,640원
주요주주	
에스엠스튜디오스(외 5인)	49.5%
제이와이피엔터테인먼트(외 4인)	10.1%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-12.7	-15.6
3M	0.6	-10.0
6M	24.3	15.0

주가차트

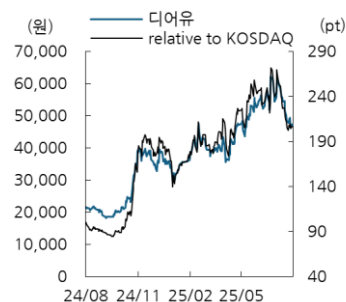
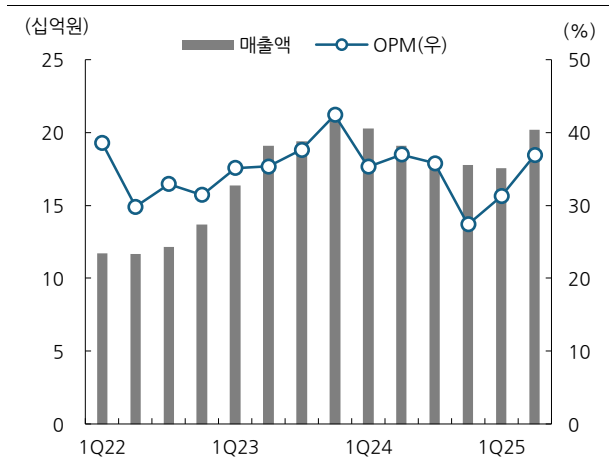


표1 디어유 실적 테이블

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
매출액	20.3	19.1	17.7	17.8	17.5	20.2	24.0	24.5	38.5	74.9	86.2	105.1
YoY	혹전	-0.1%	-8.5%	혹전	-13.5%	5.8%	35.4%	37.8%	혹전	94.5%	15.2%	21.9%
1. 디어유 버블	20.2	19.0	17.7	17.6	17.4	19.8	22.8	22.7	74.6	74.5	82.6	95.8
YoY	25.9%	1.2%	-7.5%	-15.0%	-14.1%	4.4%	28.9%	28.7%	56.2%	-0.2%	10.9%	16.0%
2. 기타	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	1.3	1.8	1.1	0.4	3.6	9.3
YoY	-78.4%	-80.2%	-72.5%	17.7%	176.3%	452.6%	1386.8%	1016.6%	-25.4%	-64.6%	861.6%	155.9%
2-1. 일본		0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1		0.1	0.4	0.4
YoY		혹전	혹전	혹전	혹전	758.9%	107.4%	71.2%			220.8%	22.8%
2-2. 중국							0.9	1.5			2.4	7.6
YoY							혹전	혹전				219.7%
2-3. 기타	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3	1.1	0.3	0.9	1.3
영업이익	7.2	7.1	6.3	4.9	5.5	7.4	11.4	12.4	28.6	25.4	36.7	57.4
YoY	24.6%	4.5%	-13.1%	-44.9%	-23.4%	5.6%	79.5%	154.7%	75.8%	-11.2%	44.4%	56.3%
영업이익률	35.3%	37.0%	35.8%	27.4%	31.2%	36.9%	47.4%	50.6%	37.8%	33.9%	42.6%	54.6%
순이익	8.9	6.9	3.1	5.5	5.2	-6.6	12.6	10.7	11.2	24.4	21.9	48.8
YoY	혹전	44.5%	-52.5%	혹전	-41.7%	적전	309.1%	95.3%	혹전	116.8%	-10.1%	122.5%
순이익률	44.1%	36.0%	17.4%	30.8%	29.7%	-32.7%	52.5%	43.7%	29.2%	32.6%	25.4%	46.4%

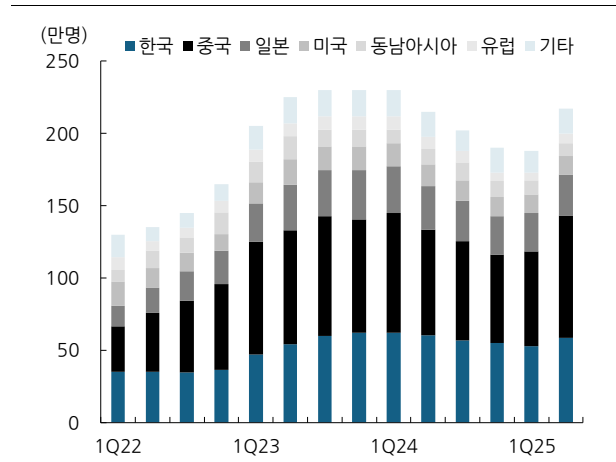
자료: 디어유, DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 디어유 분기 실적 추이



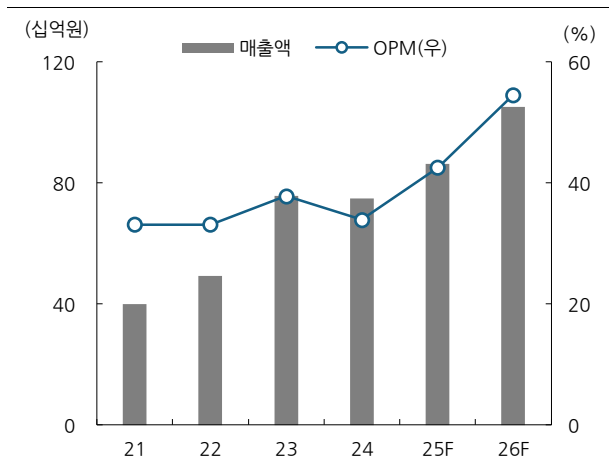
자료: 디어유, DS투자증권 리서치센터

그림2 디어유 분기 구독자 수 추이



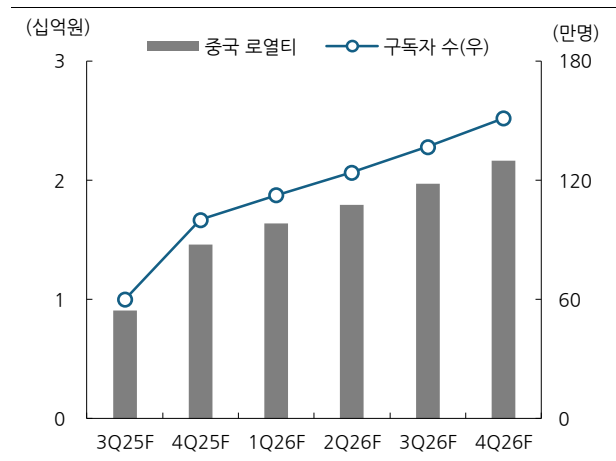
자료: 디어유, DS투자증권 리서치센터

그림3 디어유 연간 실적 추이 및 전망



자료: 디어유, DS투자증권 리서치센터 추정

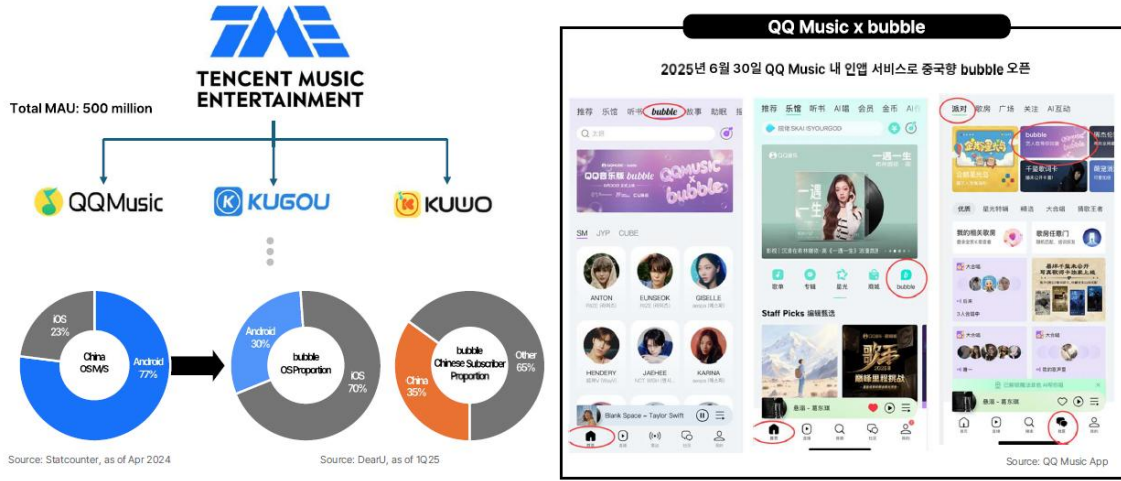
그림4 중국향 실적 전망



자료: DS투자증권 리서치센터 추정

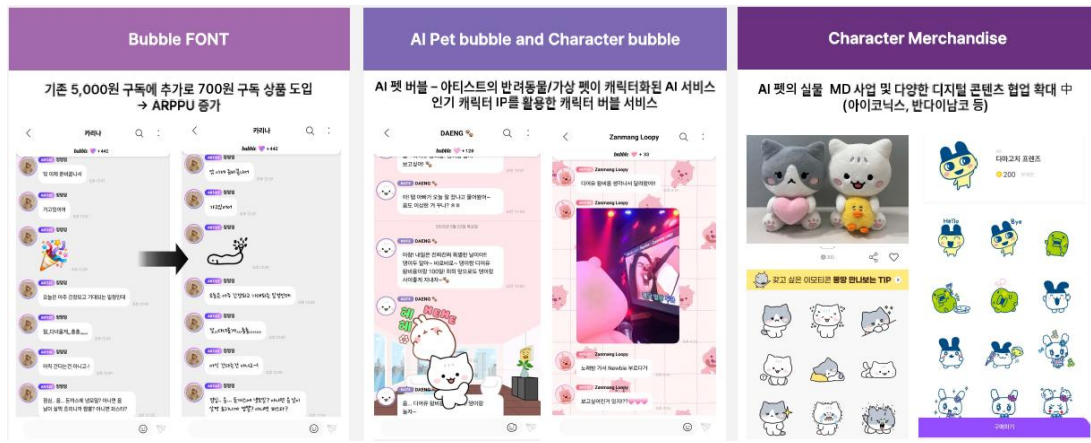
그림5 디어유와 텐센트 뮤직 협업

5억 명의 MAU 및 유료 구독자 1억 2,000만 명 보유하며 중국 음악 시장 70% 이상 점유



자료: 디어유, DS투자증권 리서치센터

그림6 디어유의 다양한 콘텐츠



자료: 디어유, DS투자증권 리서치센터

그림7 디어유 PER 밴드 차트



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림8 목표주가 산출

PER Valuation	
2026F EPS (원)	2,056
2025F EPS	924
2026F EPS	2,056
Target PER (배)	30
Historical PER(23~24)	30
엔터 Target PER	30
목표주가 (원)	62,000
현재주가 (원) (2025.08.05)	47,600
상승여력	30.3%

자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터 추정

[디어유 376300]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	135	147	169	193	240	매출액	49	76	75	86	105
현금 및 현금성자산	84	57	84	101	143	매출원가	0	0	0	0	0
매출채권 및 기타채권	7	15	12	17	19	매출총이익	49	76	75	86	105
재고자산	0	0	0	0	0	판매비 및 관리비	33	47	49	50	48
기타	44	76	73	75	78	영업이익	16	29	25	37	57
비유동자산	18	43	51	51	50	(EBITDA)	17	31	28	39	59
관계기업투자등	0	5	9	10	11	금융손익	1	5	11	1	0
유형자산	0	3	3	1	-1	이자비용	0	0	0	0	0
무형자산	7	10	12	11	11	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	153	191	220	244	290	기타영업외손익	0	-1	-5	-8	6
유동부채	11	17	21	29	32	세전계속사업이익	17	33	31	30	63
매입채무 및 기타채무	8	13	13	22	25	계속사업법인세비용	1	6	7	8	15
단기금융부채	0	1	1	1	1	계속사업이익	16	26	24	22	49
기타유동부채	3	4	7	6	7	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	0	4	4	3	3	당기순이익	16	26	24	22	49
장기금융부채	0	4	3	3	3	지배주주	16	26	24	22	49
기타비유동부채	0	0	0	0	1	총포괄이익	16	26	26	22	49
부채총계	11	21	24	33	36	매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
지배주주지분	141	170	196	211	255	영업이익률 (%)	33.1	37.8	33.9	42.6	54.6
자본금	12	12	12	12	12	EBITDA마진률 (%)	34.2	40.3	37.3	45.4	56.5
자본잉여금	159	162	162	162	162	당기순이익률 (%)	33.3	34.6	32.6	25.4	46.4
이익잉여금	-41	-15	10	26	70	ROA (%)	11.5	15.3	10.2	9.5	18.3
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	12.4	16.9	11.3	10.8	21.0
자본총계	141	170	196	211	255	ROIC (%)	79.9	78.9	57.4	61.3	109.1

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	21	13	27	24	51	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	16	26	33	22	49	P/E	41.4	29.1	35.1	51.5	23.2
비현금수익비용가감	2	6	9	3	2	P/B	n/a	n/a	4.4	5.4	4.4
유형자산감가상각비	0	1	1	2	2	P/S	4.8	4.5	11.4	13.1	10.8
무형자산상각비	0	1	2	0	0	EV/EBITDA	32.9	21.0	25.0	24.8	15.6
기타현금수익비용	2	4	1	-1	0	P/CF	36.4	23.5	20.4	45.4	22.2
영업활동 자산부채변동	2	-23	-20	-1	0	배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.6	0.5	0.5
매출채권 감소(증가)	-1	-7	-4	-6	-2	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	0	0	-7	0	0	매출액	23.0	53.9	n/a	15.2	21.9
매입채무 증가(감소)	3	2	6	4	3	영업이익	23.0	75.8	n/a	44.4	56.3
기타자산 부채변동	-1	-19	-15	1	0	세전이익	흑전	93.3	n/a	-2.4	108.6
투자활동 현금	29	-41	1	-2	-4	당기순이익	흑전	59.9	n/a	-10.1	122.5
유형자산처분(취득)	0	-3	0	0	0	EPS	흑전	58.9	n/a	-10.1	122.5
무형자산 감소(증가)	0	-4	-4	0	0	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	30	-32	6	-1	-3	부채비율	8.0	12.4	12.4	15.6	14.1
기타투자활동	0	-1	0	0	-1	유동비율	1,220.9	874.2	815.9	654.7	739.7
재무활동 현금	8	3	-1	-5	-5	순차입금/자기자본(x)	-89.2	-71.7	-72.3	-75.7	-80.2
차입금의 증가(감소)	0	0	-1	0	0	영업이익/금융비용(x)	1,401.5	447.3	179.2	834.5	n/a
자본의 증가(감소)	8	3	0	-5	-5	총차입금 (십억원)	0.3	4.3	4	4	4
배당금의 지급	0	0	0	5	5	순차입금 (십억원)	-125.9	-121.7	-142	-160	-204
기타재무활동	0	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	57	-27	84	17	42	EPS	695	1,104	1,027	924	2,056
기초현금	27	84	0	84	101	BPS	5,988	7,143	8,258	8,882	10,723
기말현금	84	57	84	101	143	SPS	n/a	n/a	3,154	3,633	4,428
NOPLAT	21	13	20	26	44	CFPS	792	1,363	1,771	1,048	2,142
FCF	16	26	23	22	47	DPS	n/a	n/a	215	215	215

자료: 디어유, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

디어유 (376300) 투자이견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자이견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2025-04-22	매수	55,000	-5.1	13.1	
2025-05-13	매수	55,000	-2.5	13.1	
2025-08-06	매수	62,000			

투자이견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업
매수 +10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립 -10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립
매도 -10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

업종별 투자이견은 해당업종 투자비중에 대한 의견

투자이견 비율

기준일 2025.06.30

매수	중립	매도
98.1%	1.3%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.