

KOSDAQ | 미디어와엔터테인먼트

디어유 (376300)

북미와 오프라인으로 확장되는 버블

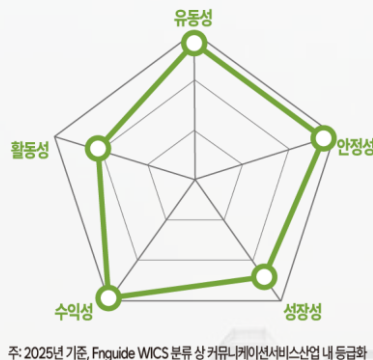
체크포인트

- 디어유는 2017년 설립된 글로벌 팬 커뮤니케이션 플랫폼 전문 기업으로, 아티스트와 팬 간 1:1 메시지 구독 서비스 '버블'을 운영하며 2021년 11월 코스닥에 상장함. 서비스는 기획사별 전용 앱, 통합 앱, 해외향 서비스 등 18개로 운영되며, 2026년 6월 말 기준 207개 소속사, 337개 팀, 726명의 아티스트가 입점해 있음
- 동사의 투자포인트는 1) 뉴욕 오프라인 매장을 통한 북미 사업 확대, 2) 기존 구독 사업의 안정적 현금창출과 주주환원 확대
- 동사 주가는 2023년 이후 PER Band 15.0x~70.0x, PBR Band 1.8x~8.1x 수준에서 형성. 현재 주가는 2026년 추정 실적 기준 PER 18.5x, PBR 2.3x로 PER, PBR 모두 Band 하단에 위치함

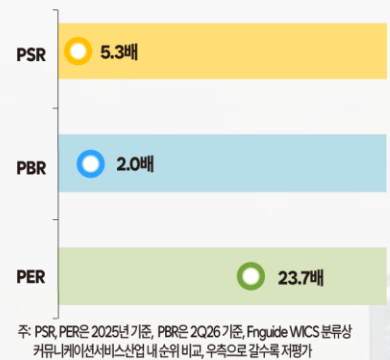
주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표



디어유 (376300)

Analyst 채윤석 chaeyunseok@kirs.or.kr

RA 정수현 sh.jeong@kirs.or.kr

KOSDAQ

미디어와엔터테인먼트

아티스트 1:1 메시지 구독 플랫폼 '버블' 운영 기업

디어유는 2020년 2월 아티스트와 팬이 1:1 메시지를 주고받는 구독 서비스 '버블'을 출시한 팬 커뮤니케이션 플랫폼 기업. 2026년 6월 말 기준 207개 소속사, 726명의 아티스트가 입점해 있으며, 2026년 2분기 평균 구독수는 197만 건을 기록. 해외에서는 일본 관계기업 Dear U plus(지분율 44%)의 'bubble for JAPAN'과 TME의 QQ뮤직·JOOX 입점, 북미 종속회사의 'the bubble'을 통해 서비스 지역을 확대하고 있음

뉴욕 매장을 통한 북미 사업 확대와 구독 외 수익원 확보

동사의 투자포인트는 뉴욕 오프라인 매장 'Bubble House New York'을 통한 북미 사업 확대와 구독 외 수익원 확보. 동사는 2026년 3월 정기주주총회에서 화장품·생활용품·스타상품 제작·유통 등 17개 사업목적을 추가하고 아티스트 IP 기반 상품 사업을 추진함. 종속회사 DEAR U International(지분율 100%)은 뉴욕 맨해튼 24 Union Square East 빌딩 1층(약 280평)을 10년간 임차해 2026년 11월 매장 개점을 준비하고 있음. 매장에서는 K-POP 음반·MD와 뷰티·패션·생활용품을 판매하고, 아티스트 방문 행사와 체험형 MD 판매공간 'Bubble Deli'를 운영할 계획임

'26년 실적 전망: 매출액 909억원(+8.5%), 영업이익 353억원(+12.5%)

2026년 매출액은 909억원(+8.5%, yoy), 영업이익은 353억원(+12.5%, yoy), OPM 38.8%(+1.4%p, yoy)로 전망됨. 평균 구독수 감소와 원/달러 환율 하락은 매출 감소 요인으로 작용함에 불구하고, 구독 가격 인상과 중국 로열티 인식이 매출 성장을 견인할 것으로 예상. 수익성 측면에서는 PG 결제 전환에 따른 지급수수료 부담 감소로 OPM이 개선될 전망

Forecast earnings & Valuation

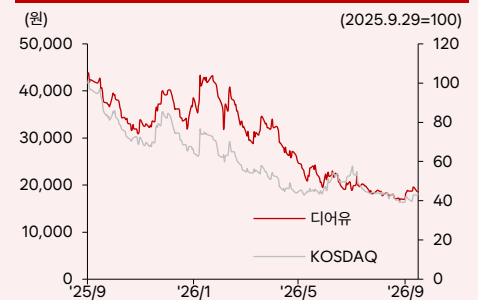
	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액(억원)	492	757	749	838	909
YoY(%)	23.0	53.9	-1.1	12.0	8.5
영업이익(억원)	163	286	254	314	353
OP 마진(%)	33.1	37.8	33.9	37.4	38.8
지배주주순이익(억원)	164	262	244	186	255
EPS(원)	732	1,106	1,027	785	1,075
YoY(%)	흑전	51.1	-7.0	-23.6	36.9
PER(배)	39.4	29.0	35.1	51.1	18.5
PSR(배)	13.1	10.1	11.4	11.4	5.2
EV/EBITDA(배)	32.9	21.0	25.6	23.0	9.1
PBR(배)	4.8	4.5	4.4	4.5	2.3
ROE(%)	12.4	16.9	13.3	9.2	12.2
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.6	0.8	1.6

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (10/16)	19,870원
52주 최고가	43,350원
52주 최저가	16,710원
KOSDAQ (10/16)	794.78p
자본금	119억원
시가총액	4,717억원
액면가	500원
발행주식수	24백만주
일평균 거래량 (60일)	9만주
일평균 거래액 (60일)	16억원
외국인지분율	3.20%
주요주주	에스엠엔터테인먼트 외 5인 50.0%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	39	-41.1	-54.0
상대주가	11.0	-10.7	-47.8

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '영업이익 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

연혁 및 지배구조

글로벌 팬 커뮤니케이션 플랫폼
'Dear U Bubble'을 운영하는
디어유

디어유는 2017년 설립된 글로벌 팬 커뮤니케이션 플랫폼 전문 기업으로, 아티스트와 팬 간 프라이빗 메시지 서비스인 'Dear U Bubble'을 운영하고 있다. 에스엠엔터테인먼트(이하 에스엠)의 모바일 노래방 서비스 'everyting' 운영 법인으로 시작해 2019년 1월 메신저 '돈톡'·'위비톡' 개발사 브라이니클을 흡수합병하였다. 2020년 2월에는 합병으로 확보한 메신저 기술을 바탕으로 아티스트와 팬이 1:1 메시지를 주고받는 구독 서비스 '버블'을 출시하였다. 초기에는 엑소와 레드벨벳 등 에스엠 소속 아티스트를 중심으로 서비스를 운영하였으며, 코로나19 확산에 따른 비대면 팬 커뮤니케이션 수요 증가로 출시 약 1년 만인 2021년 1월 구독자 100만명을 돌파하였다. 2021년 6월에는 JYP엔터테인먼트가 2대 주주로 참여하며 사업 협력 관계를 강화하였다. 동사는 2021년 11월 코스닥 시장에 상장하였다.

동사는 2023년 일본 합작법인 설립을 시작으로 일본·북미·중국에 현지 서비스를 출시하며 해외 진출을 본격화하였다. 일본에서는 2023년 5월 팬클럽 운영사 엠업홀딩스(m-up holdings)와 합작법인 Dear U plus, Inc.(지분율 44%)를 설립하였고, 2024년 6월 현지 서비스 'bubble for JAPAN'을 출시하였다. 2024년 9월에는 북미향 서비스 'the bubble'을 출시하며 해외 아티스트 라인업을 확대하였다. 2025년 6월에는 텐센트뮤직엔터테인먼트그룹(이하 TME)과의 협업으로 중국 QQ뮤직 내 'QQ Music bubble'을 출시하며 글로벌 서비스 영역을 확장하였다.

2026년 6월 말 기준의 최대주주는 (주)SM엔터테인먼트(지분율 42.6%)이며, 계열회사와 계열회사 임원 등을 포함한 최대주주 및 특수관계인 지분율은 50.0%이다. 2대 주주는 (주)JYP엔터테인먼트(지분율 10.0%)이다. 에스엠은 2026년 7월 29일 계열회사 EVERYSING JAPAN Co.,Ltd.와 SMEJ Holdings, INC.가 보유한 동사 주식 360,000주와 240,000주를 전량 취득해 직접 보유 지분율을 42.6%에서 45.1%로 확대하였다. 동사는 주주환원과 주주가치 제고를 위해 2026년 9월 150억원 규모의 자기주식 취득 신탁계약 체결을 결정하였다. 취득 예정 기간은 2026년 9월 29일부터 2027년 3월 29일까지이며, 취득한 자기주식은 소각할 계획이다.

동사의 종속기업은 2026년 6월 말 기준 DEAR U International Inc.(지분율 100%) 1개사이다. DEAR U International은 북미 시장 진출을 위해 2024년 5월 설립한 소프트웨어 서비스업 법인으로, 2024년 9월부터 북미향 팬 커뮤니케이션 서비스 'the bubble'을 운영하고 있다. 2026년 상반기 실적은 매출액 2백만원(-27.0%, yoy), 당기순손실 25억원(적자축소, yoy)을 기록하였다.

연혁

2017~2022 사업 기반 마련

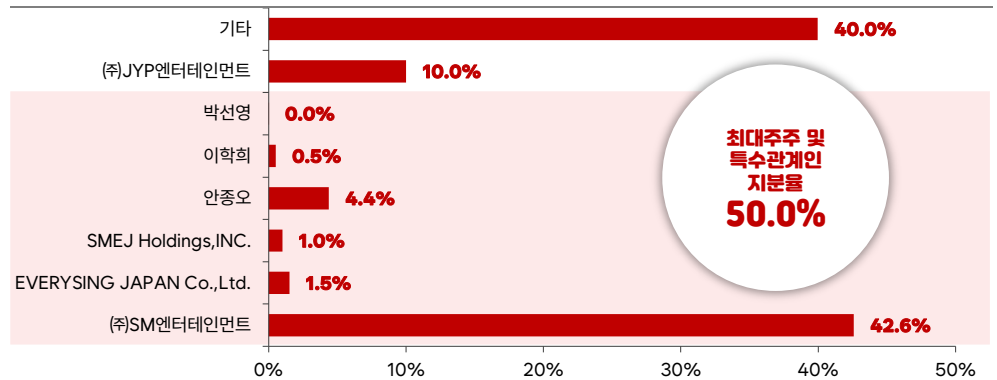
- 2017 (주)에브리싱 법인 설립 (서울시 강남구 삼성로 633)
- 2018 대표이사 변경 (김영민→김성욱)
유상증자 (AVEX digital Inc. 투자)
- 2019 사내이사 안종오 선임
(주)브라이니를 합병
대표이사 변경 (김성욱→안종오)
- 2020 DearU bubble 서비스 런칭
상호 변경 (주)에브리싱→(주)디어유
DearU bubble 구독자 50만명 돌파
- 2021 DearU bubble 구독자 100만명 돌파
유상증자-전환우선주 (SB인베스트먼트 등 투자)
최대주주 변경((주)에스엠엔터테인먼트→(주)에스엠스튜디오스)
코스닥시장 상장
- 2022 2022 한국소비자포럼 브랜드 고객충성도 대상 팬덤플랫폼 부문 1위

2023~ 해외 확장

- 2023 DearU bubble 구독자 200만명 돌파
일본 Dear U plus 지분 투자
- 2024 미국 자회사 Dear U International 설립
일본향 버블 서비스 bubble for Japan 출시
미국향 버블 서비스 the bubble 출시
텐센트유작엔터테인먼트(TME)와 전략적 제휴 및 서비스 계약 체결
제61회 무역의 날 3천만불 수출의 탑 수상
- 2025 AI 펫 버블(AI Pet bubble) 서비스 출시
중국 QQ뮤직 bubble 출시
2025 한국R대상 최우수상 수상
최대주주 변경((주)에스엠스튜디오스→(주)에스엠엔터테인먼트)
동남아 JOOX플랫폼 bubble 출시
- 2026 자기주식 취득(150억원 규모) 계약 결정

자료: 디어유, 한국IR협회의 기업리서치센터

주요 주주 현황(2026년 6월말 기준)



주: 2026년 7월 29일 SM엔터테인먼트의 계열회사 보유 디어유 주식 60만 주 전량 취득에 따른 직접 보유 지분율 확대(42.6%→45.1%)

자료: 디어유, 한국IR협회의 기업리서치센터

종속기업 현황(2026년 6월 말 기준) 및 1H26 실적

(단위: 백만원)

기업명	지분율	소재지	주요 영업	자산	매출	당기순이익
DEAR U International Inc.	100%	미국	소프트웨어 서비스업	44,993	2	-2,531

자료: 디어유, 한국IR협회의 기업리서치센터

사업 현황

아티스트와 1:1 대화창 형태로
커뮤니케이션하는
'버블'

2025년 연결 매출액 838억원 기준 동사의 서비스 유형별 매출 비중은 팬서비스(버블 구독) 98.9%, 기타(콘텐츠·폰트·캐릭터·라이선스) 1.1%로 구성된다. 지역별 매출 비중은 해외 75.2%, 국내 24.8%이다.

2020년 2월 출시된 버블은 이용자가 아티스트 1인 단위로 월 구독권을 구매하면 아티스트가 보낸 메시지를 1:1 대화 창 형태로 받고 답장을 보낼 수 있는 서비스이다. 인앱 구독 가격은 2025년 7월 국내 4,500원에서 5,000원, 해외 3.99달러에서 4.49달러로 인상되었다. 서비스는 기획사별 전용 앱, 통합 앱, 해외향 서비스 등 18개로 운영되며, 2026년 6월 말 기준 207개 소속사, 337개 팀, 726명의 아티스트가 입점해 있다. 판매 채널은 구글·애플 앱마켓 중심으로, 매출액은 구독자가 앱마켓에서 결제한 금액에서 소속사·아티스트 정산분을 차감한 순액으로 인식한다.

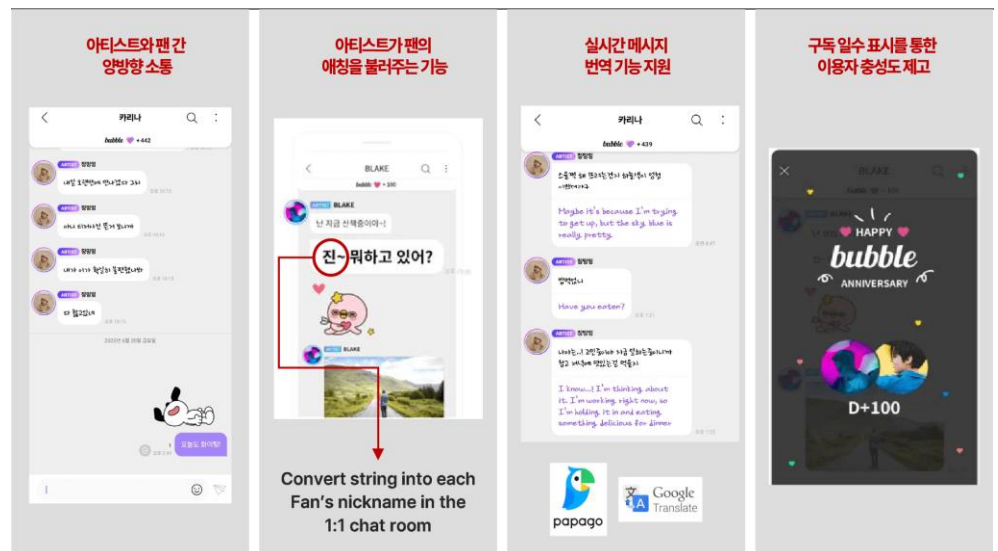
동사는 지역별 버블 서비스로 해외 사업을 확대하고 있다. 2024년 6월 일본 'bubble for JAPAN', 같은 해 9월 북미 'the bubble'을 출시하였다. 중국에서는 2025년 6월 30일 TME의 음악 플랫폼 QQ뮤직에 인앱 형태의 'QQ Music bubble'을 출시하였다. 2025년 12월 29일에는 TME가 운영하는 동남아향 음악앱 JOOX에도 버블을 출시하였으며, 홍콩에서 먼저 운영을 시작해 태국 등 동남아 지역으로 서비스 지역을 확대하고 있다. 해외 사업은 지역별로 운영 방식이 구분된다. 중국과 동남아는 TME의 QQ뮤직과 JOOX 앱 안에 버블을 입점시키는 방식이다. 일본은 관계기업 Dear U plus가 'bubble for JAPAN'을 운영하고 동사는 로열티를 받으며, 북미는 종속회사 DEAR U International이 'the bubble'을 운영한다.

팬과 아티스트를 위한 '버블'

 bubble Global Fan Communication Platform Playground for stars and fans	For Stars 스타의 내 → 그룹 채팅	100% 유료 구독자 기반 Private소통채널 SNS채널을 통해 받을 수 있는 익명로부터 보호 받음	틈날때사용 SNS채널을 이용할때보다 부담 없이 쉽고 간편하게 일상 생활 공유	쉽고 간편한소통 모바일메신저와 별도 학습이 필요 없는 쉬운 사용 편의성	나만의(Core)Fans 관리 & 확대 구독서비스로 팬들과 꾸준한 소통 및 관리	별도 경비 지출 필요 없는 서비스 별도 비용 없이 수익 창출 (팬이 유료 구독을 통해 수익을 창출함)
	For Fans 팬들의 내 → 1:1 채팅	독점 콘텐츠 제공 Bubble에서만 공유하는 사진, 영상, 메시지 등 다양한 콘텐츠 제공	시간 제약 없이 적은 비용으로 누리는 확대 효과 콘텐츠와 시간이 요구되는 오프라인 팬덤 강화의 한계를 넘어 편리하고 확장적인 온라인 소통	스케줄과 아티스트의 일상 공유 아티스트와 좀 더 친밀하게 행방과 일상을 공유하는 사이	동일아티스트의 지속적인 구독으로 답장 글자수 증가 팬들의 look in 효과	지속적인 응원과 지원의 매체 팬이 팬으로서만 아닌, 아티스트에게 도움 이 되고 싶은 팬인

자료: 디어유, 한국IR협의회 기업리서치센터

1:1 형태로 일괄 메시지 전송이 가능한 버블 사용 화면



자료: 디어유, 한국IR협의회 기업리서치센터

버블 구독수 추이

버블 구독수는 대형 IP의 입점과 이탈에 따라 변동한다. 동사가 운영하는 버블 앱의 평균 구독수는 2026년 2분기 197만 건이다. 주요 고객층은 K-POP을 중심으로 미디어·엔터테인먼트에 관심이 있는 글로벌 팬이다. 구독자 국가별 비중은 2026년 2분기 평균 기준 한국 33%, 중국 31%, 일본 12%, 미국 7%, 동남아 4%, 유럽 3%, 기타 10%로 구성된다.

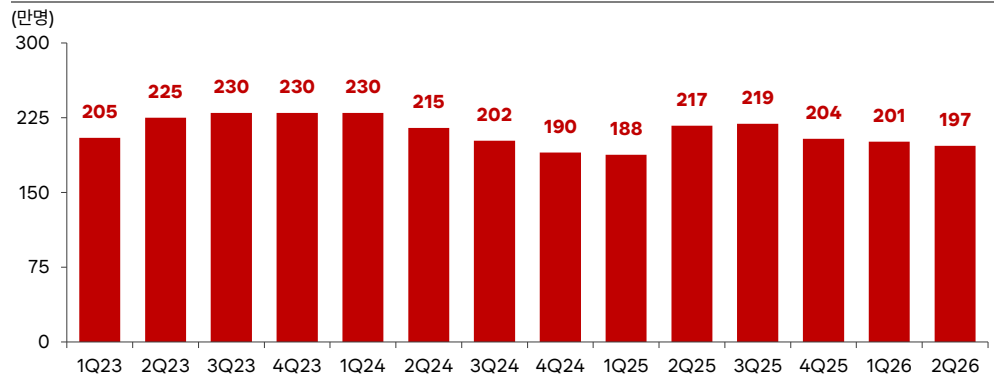
연말 구독수는 서비스 출시 첫해인 2020년 90만 건에서 2022년 165만 건으로 확대되었다. 2023년 동사는 엔씨소프트로부터 팬 플랫폼 '유니버스'의 IP 계약권 일체를 인수하였고, 2월 유니버스 서비스 종료와 함께 더보이즈와 몬스타엑스·아이브·크래비티 등 스타쉽엔터테인먼트 소속 아티스트가 버블에 입점하였다. 유니버스 IP 이관으로 입점 아티스트가 확대되며 1분기 평균 구독수는 205만 건을 기록하였다. 4월에는 큐브엔터테인먼트와 빅플래닛메이드엔터 전용 앱이 출시되었고, 2분기 평균 구독수는 225만 건(+9.8%, qoq)으로 증가하였다. 9월에는 제로베이스원·플레이브가 입점하고 'bubble for TROT'가 출시되었으며, 구독수는 2023년 3분기부터 2024년 1분기까지 3개 분기 연속 230만 건을 유지하였다.

2024년 2분기부터 2025년 1분기까지 구독수는 대형 IP 이탈로 4개 분기 연속 감소해 188만 건을 기록하였다. 2024년 상반기에는 블랙핑크 지수와 배우 김수현 등이 입점하였다. 그러나 제로베이스원이 4월 30일 버블 서비스를 종료하며 2분기 평균 구독수는 215만 건(-6.5%, qoq)으로 감소하였다. 3분기에는 제로베이스원 이탈 영향과 주요 아티스트의 활동 공백으로 202만 건(-6.0%, qoq)까지 축소되었다. 블랙핑크 리사가 9월 말 입점하였으나, 4분기 구독수는 더보이즈의 버블 서비스 종료와 NCT 재현의 군 입대에 따른 서비스 중단으로 190만 건(-5.9%, qoq)으로 감소하였다. 2025년 1분기에는 EXO 카이와 몬스타엑스 주현·기현이 전역 후 복귀하였으나, 블랙핑크 지수의 버블 서비스가 종료되어 188만 건(-1.1%, qoq)으로 집계되었다.

2025년 2분기 구독수는 대형 IP 입점으로 217만 건(+15.4%, qoq)으로 증가하였다. 4월 29일 에스엠의 RIIZE와 NCT WISH가 입점하였고, 스타쉽엔터테인먼트의 KiiiKiii도 합류하였다. 3분기에는 JYP엔터테인먼트의 KickFlip, 스타쉽엔터테인먼트의 IDID, EXO 세훈 등이 입점하며 219만 건(+0.9%, qoq)으로 증가하였다. 4분기에는 NCT 도영·정우의 군 입대(12월)로 두 멤버의 서비스가 일시 정지되고 EXO 도경수의 서비스가 종료되며, 평균 구독수는 204만 건(-6.8%, qoq)으로 감소하였다.

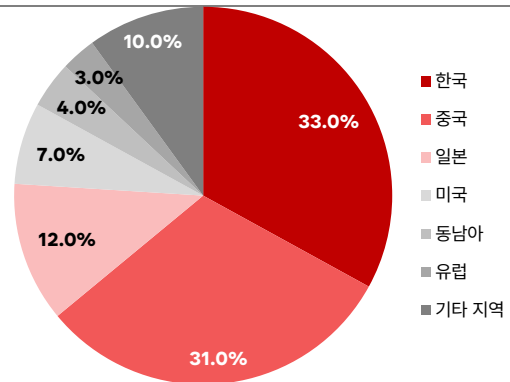
2026년 1분기 구독수는 SHINee 태민의 서비스 종료(3월)로 201만 건(-1.5%, qoq)까지 축소되었다. 2분기에는 에스엠과 전속계약을 종료한 NCT 마크(4월 20일)와 WayV 루카스의 서비스가 종료되어 197만 건(-2.0%, qoq)으로 감소하였다. 같은 분기 전역한 NCT 재현이 복귀하였고, 제로베이스원 출신 멤버 4명이 속한 AND2BLE과 더로즈, 배우 한소희가 입점하였다.

분기별(평균) 버블 유료 구독 수 추이



자료: 디어유, 한국IR협회의 기업리서치센터

버블 구독자 수 기준 국가별 비중(2026년 2분기 기준)



자료: 디어유, 한국IR협회의 기업리서치센터



산업 현황

1 팬과 아티스트 간 소통 방식의 변화

간접 소통에서 팬덤 플랫폼 기반의 상시·양방향 소통으로 확대

팬과 아티스트 간 소통은 팬레터·팬카페 중심의 간접 소통에서 SNS·라이브 방송을 거쳐 팬덤 플랫폼 기반의 상시·양방향 소통으로 확대되고 있다. 팬레터 시기에는 팬이 손편지를 소속사로 보내는 방식이 주된 소통 수단이었으며, 아티스트의 근황은 방송 출연과 팬카페 게시글로 전달되었다. 포털 팬카페는 팬이 자발적으로 개설해 가입 절차와 활동 규칙을 정하는 폐쇄형 커뮤니티로 국내 팬 위주로 운영되었고, 아티스트가 팬에게 직접 답하는 창구는 제한되었다. 2010년 전후 트위터 등 SNS가 확산되며 아티스트가 일상을 직접 공개하고 팬 메시지에 답하는 창구가 마련되었다. 2015년 7월 출시된 네이버 V LIVE는 아티스트의 라이브 방송 채널을 제공하였으며, 팬은 댓글과 실시간 채팅으로 반응하였다. 2019년 이후 출시된 팬덤 플랫폼은 팬카페와 SNS에 분산되어 있던 공지·스케줄·독점 콘텐츠·커뮤니티·커머스 기능을 하나의 앱에 통합하고, 새 공지와 아티스트 게시물을 푸시 알림으로 전달한다. 팬 커뮤니티는 팬이 자생적으로 운영하던 카페와 함께 엔터테인먼트 기업·플랫폼 운영사가 제공하는 공식 서비스에서도 운영되고 있다.

플랫폼 내 소통 방식은 다수 팬이 함께 참여하는 커뮤니티형과 아티스트 메시지를 개인 대화창으로 받는 1:1 메시지형으로 구분된다. 커뮤니티형은 아티스트가 게시글과 라이브 방송으로 다수 팬에게 소식을 전하고, 팬은 댓글과 게시글로 아티스트·다른 팬과 소통하는 방식이다. 위버스는 2019년 6월 커뮤니티형 플랫폼으로 출시되었으며, 2022년 7월 V LIVE와의 단계적 통합을 시작해 라이브 스트리밍 기능을 추가하였다.

1:1 메시지형은 아티스트 메시지를 개인 대화창으로 전달해 개인적인 대화와 유사한 경험을 제공한다. 버블은 2020년 2월 출시된 1:1 메시지형 구독 서비스로, 팬은 개별 대화창에서 아티스트 메시지를 받고 답장을 보낸다. 아티스트 메시지는 전체 구독자를 대상으로 발송되고, 팬은 다른 팬의 답장을 볼 수 없으며 아티스트는 구독자 답장을 모아 확인한다. 팬은 메시지가 다수 구독자에게 같은 형식으로 전달된다는 점을 인지하나, 아티스트와의 친밀감을 중요하게 받아들이는 것으로 분석된다. 해외 팬도 아티스트와 원활하게 소통할 수 있도록 버블과 위버스는 자동 번역 기능을 제공하고 있다.

국내 팬덤 플랫폼 이용 경험은 10~30대에 집중되어 있으며, 해당 연령대에서는 온라인 팬카페와 유사한 수준으로 이용되고 있다. 한국콘텐츠진흥원 『2025 음악산업백서』에 따르면 2025년 음악 이용자 3,000명의 팬 플랫폼 활동 경험률은 5.7%, 온라인 팬클럽·팬카페 활동 경험률은 8.0%로 집계되었다. 10~30대의 팬 플랫폼 활동 경험률은 9.6~12.5%, 팬카페는 10.7~12.5%이다. 40대 이상은 1.0~3.2%로 팬카페 4.8~5.9%를 하회한다.

팬 커뮤니티 매체 변화



자료: 디어유, 한국IR협의회 기업리서치센터

팬덤 플랫폼의 상품 유형과 플랫폼별 현황

메시지 구독·커뮤니티

멤버십·커머스로 구분되는 팬덤

플랫폼 상품

팬덤 플랫폼이 판매하는 상품은 1:1 메시지형 소통을 아티스트별 월 이용권으로 제공하는 '메시지 구독', 커뮤니티형 소통에 콘텐츠 열람·선예매 자격 등을 묶은 '커뮤니티 멤버십', 앨범·MD를 건별로 거래하는 '커머스'로 구분된다. 버블과 프롬은 메시지 구독을, 베리즈·FANS·비스테이지는 커뮤니티 멤버십과 커머스를 중심으로 운영되며, 위버스는 세 상품을 한 앱에서 모두 판매한다. 엠넷플러스의 메시지 구독은 별도 앱 플러스챗에서 이루어진다.

운영 주체 기준으로는 기획사 계열, 방송사 계열, 독립 플랫폼으로 구분된다. 기획사 계열에는 하이브 자회사 위버스컴퍼니의 '위버스', 에스엠·JYP가 주요 주주인 디어유(상장)의 '버블', 카카오엔터테인먼트(비상장)가 직접 운영하는 '베리즈', JYP 자회사 블루캐러지(비상장)의 'FANS'가 포함된다. 방송사 계열에서는 CJ ENM(상장)이 '엠넷플러스'를 직접 운영하며, 독립 플랫폼은 노머스(상장)가 '프롬'을, 비마이프렌즈(비상장)가 '비스테이지'를 운영하고 있다.

1) 위버스

위버스컴퍼니는 커뮤니티 플랫폼 위버스에 하이브 레이블과 외부 기획사·해외 아티스트를 함께 입점시키고 있다. 2026년 10월 현재 위버스에 커뮤니티를 개설한 하이브 레이블 아티스트는 BTS·SEVENTEEN·TXT·ENHYPEN·LESSERAFIM·ILLIT·BOYNEXTDOOR·TWS·&TEAM·CORTIS이다. 외부 아티스트 커뮤니티에는 aespa·RIIZE 등 에스엠 그룹과 BLACKPINK·TREASURE·BABYMONSTER, 해외 아티스트 Dua Lipa·Ariana Grande·YOASOBI 등이 포함된다. 위버스컴퍼니는 2022년 3월 네이버의 V LIVE 사업을 양수하였으며, V LIVE는 위버스와의 단계적 통합을 거쳐 2022년 12월 31일 서비스를 종료하였다. 위버스는 2023년 4월 메시지 구독 상품 '위버스 DM'을, 2024년 12월 월 구독형 디지털 멤버십을 출시하였다. 위버스 DM의 1인 1개월 가격은 앱 5,100원(17젤리), 웹 4,500원(15젤리)이며, 앨범·MD와 공식 팬클럽 멤버십은 연동된 위버스샵에서 판매된다. 팬클럽 멤버십 가격은 BTS ARMY MEMBERSHIP·TXT MOA MEMBERSHIP 기준 각 25,000원(365일)이다. 해외에서는 일본·미국 법인을 운영하며, 2025년 4분기 중국 QQ뮤직에 위버스 DM을 출시해 하이브 등 소속 아티스트 약 170명이 입점하였다. 위버스컴퍼니의 2025년 매출은 상품매출 54.7%, 용역매출 45.3%로 구성되며, 지역별로는 국내 61.4%, 아시아 27.1%, 북미

6.3%, 그 외 지역 5.3%이다. 위버스 MAU는 2025년 4분기 1,120만명에서 2026년 2분기 1,440만명으로 증가하였다.

2) 디어유

디어유는 메시지 구독 플랫폼 버블을 운영하며, 매출의 98.9%가 버블에서 발생한다. 버블에는 2026년 6월 말 207개 소속사, 337개 팀, 726명의 아티스트가 입점해 있다. 주요 입점 아티스트에는 에스엠의 NCT·RIIZE·aespa·EXO, JYP의 Stray Kids·TWICE·ITZY·NMIXX, 스타쉽엔터테인먼트의 IVE·MONSTA X, 큐브엔터테인먼트의 i-dle과 PLAVE·백현·LISA 등이 포함된다. SM 아티스트의 버블 이용권은 디어유가 제공하는 Lysn 앱에서 판매된다. 버블 1인 1개월 이용권의 앱 가격은 2025년 7월 4,500원에서 5,000원으로 인상되었으며, 웹 결제 가격은 4,500원으로 유지되었다. 다인권 인당 가격은 1인권 대비 2.0~4.3% 낮다. 해외에서는 디어유와 일본 m-up holdings가 2023년 5월 설립한 합작 법인 Dear U plus가 bubble for JAPAN을 운영하며, 2026년 6월 말 구독수는 107,973건이다. 중국 QQ 뮤직과 홍콩 JOOX에는 버블이 앱 내 상품으로 입점해 있으며, 디어유는 판매대금의 일정 비율을 로열티로 수취한다. 2026년 6월 말 입점 아티스트는 QQ뮤직 480명, JOOX 92명이며, 미국에는 자회사 DEAR U International을 두고 있다. 디어유 매출의 수출 비중은 2025년 75.2%이다.

3) 베리즈

카카오엔터테인먼트는 커뮤니티 플랫폼 베리즈를 직접 운영하며, 입점 아티스트를 자회사 소속에서 외부 기획사로 확대하고 있다. 베리즈는 2025년 3월 25일 정식 출시되었으며, 2025년 3~6월 자회사인 안테나·스타쉽엔터테인먼트·이담엔터테인먼트 소속 아티스트의 커뮤니티가 차례로 개설되었다. 개설 아티스트는 안테나의 정승환, 스타쉽엔터테인먼트의 Kiinkii·MONSTA X·IVE·CRAVITY, 이담엔터테인먼트의 IU이다. 2025년 11월에는 외부 기획사인 큐브엔터테인먼트의 i-dle·LIGHTSUM이 베리즈에 커뮤니티를 개설하였다. IVE·MONSTA X와 i-dle은 메시지 구독을 버블에서 판매하고 커뮤니티를 베리즈에서 운영한다. MD 판매 채널 'Berriz Shop'도 2025년 11월 출시되었으며, 에스엠의 SMTOWN & STORE가 입점하였다. 베리즈는 월 메시지 상품 없이 연간 팬클럽 멤버십(IVE DIVE 가입비 25,000원, 활동 기간 365일)을 판매한다. 출시 1년 동안 202개국 이용자가 가입하였으며, 해외 가입자 비중은 약 80%이다.

4) FANS

블루개러지는 JYP 100% 자회사로 커뮤니티 앱 FANS를 운영하며, FANS에는 Stray Kids·TWICE·DAY6·ITZY·NMIXX 등 JYP 아티스트 커뮤니티가 개설되어 있다. 블루개러지는 2025년 4월 4일 JYP SHOP 서비스를 종료하고, 4월 9일 FANS 앱 안에 FANS SHOP을 출시하였다. FANS는 월 메시지 구독 상품 없이 기수제 팬클럽 멤버십을 판매하며, JYP 아티스트의 유료 메시지 구독은 '버블'에서 이루어진다. 2026년에는 Stray Kids와 DAY6의 6기 팬클럽 멤버십을 각각 39,900원에 판매하였다.

5) 플러스챗

CJ ENM은 K-POP 콘텐츠 플랫폼 '엠넷플러스'와 메시지 구독 앱 '플러스챗'을 운영하며, 플러스챗의 개발·운영·유지보수는 비마이프렌즈에 위탁하고 있다. 엠넷플러스는 음악·공연·투표·포토카드·독점 콘텐츠를 한 앱에서 제공하며, 유료 콘텐츠 멤버십 'Mnet Plus Premium'을 5,400원에 판매한다. 엠넷플러스의 누적 가입자는 2026년 상반기 4,747

만명이다. 플러스켓의 주요 입점 아티스트는 ZEROBASEONE(제로베이스원), ALPHA DRIVE ONE(알파드라이브원), izna(이즈나), iKON(아이콘), EVNNE(이브), 8TURN(에잇턴), 조유리, 로이킴 등이다. 이 중 제로베이스원·알파드라이브원·이즈나·아이콘은 유료 메시지 구독 상품을 판매하고 있으며, 제로베이스원은 멤버별 메시지 외에 단체 대화 상품도 운영하고 있다. 플러스켓의 1인 1개월 구독료는 4,400원이며, 2인권 8,000원·3인권 11,400원의 다인권도 판매한다.

6) 프롬

노머스는 메시지 구독 플랫폼 프롬과 공연·MD 사업을 함께 운영하며, 프롬은 단일 앱에 다수 소속사 아티스트를 입점시켜 메시지 이용권을 판매한다. 프롬 입점 아티스트는 2024년 9월 말 327명이며, 노머스의 협업 소속사는 2024년 누적 136개(연속 협업 비율 91%)이다. 당시 입점 아티스트에는 KQ의 ATEEZ·xikers, FNC의 P1Harmony·SF9·N.Flying, RBW의 ONEUS·PURPLE KISS, WM의 OH MY GIRL·ONF·B1A4, DREAMCATCHER·tripleS·BTOB·AB6IX 등이 포함되었다. 2024년 9월 말 이후 입점 아티스트 수와 명단은 공시되지 않았다. 노머스는 소속사와의 입점 계약에 계약기간·선금금·타 플랫폼 입점 금지 조건을 두고, 매출에서 발생한 이익의 20~70%를 소속사에 정산한다. 프롬 1인 1개월 이용권의 앱 가격은 5,000원이며, fromm 스토어에서는 혜택을 강화한 별도 상품인 베프친(베스트 프롬 친구) 이용권을 판매한다. 노머스의 2025년 매출은 공연 43.2%, 플랫폼 등 27.0%, MD 20.0%, 상품 9.7%로 구성되며, 2026년 상반기 플랫폼 등 매출의 수출 비중은 57.3%이다.

7) 비스테이지

비마이프렌즈는 아티스트·기획사별 독립 팬 플랫폼을 구축하는 ‘비스테이지’를 운영하며, 커뮤니티·멤버십·유료 소통·커머스 서비스를 제공하고 있다. 2026년 7월 기준 운영 플랫폼은 400개 이상, 협업 아티스트는 1,200명 이상이며, 누적 가입자는 1,300만명을 상회하였다. 주요 플랫폼에는 G-DRAGON, 손흥민, 넷플릭스 애니메이션 ‘케이팝 데몬 헌터스’ 등이 포함된다. 비스테이지는 아티스트별 공식 팬클럽 멤버십과 함께 프라이빗 메시지(1:1 TALK)·실시간 채팅·라이브 기능을 제공하는 ‘POP’을 운영하고 있다. POP의 주요 이용 아티스트로는 화사·크러쉬·헤이즈 등이 있으며, 실제 제공 기능과 이용권 가격, 결제 방식은 아티스트별로 상이하다. 한국 App Store 기준 화사의 POP 이용권은 1개월 기간형으로 6,600원에 판매된다. 통합 플랫폼 ‘b.stage+’에서는 프라이빗 메시지 구독 상품인 ‘b+POP DM’을 별도로 판매하며, 결제 가격은 월 4,900원이다. 공식 팬클럽 멤버십은 G-DRAGON 기준 12개월 30,000원이다. 비스테이지의 2025년 거래액은 800억원 이상이며, 2025년 12월 월간 활성 유료 구독자는 100만명을 상회하였다. 해외 이용자 비중은 약 70%다. 비마이프렌즈의 2025년 별도 매출액은 291억원(+119.1%, yoy)으로 상품매출 51.3%, 용역매출 29.2%, 수수료매출 19.5%로 구성된다. 동사는 2025년 11월 음원 플랫폼 ‘FLO’ 운영사 드림어스컴퍼니 지분 31.35%를 550억원에 취득하였으며, 2026년 7월 일본 엔터테인먼트 기업 AMUSE의 전략적 투자를 유치하였다.

주요 팬덤 플랫폼 현황: 운영사 매출 및 메시지 구독 가격

플랫폼(운영사)	주요 주주	2025년 매출액(억원)	매출 구성비중	유료 소통 상품	1인 1개월 가격(원)	기타 서비스 및 비교
위버스 (위버스컴퍼니)	하이브 55.23%, 네이버 44.36%	2,997	상품 54.7%, 용역 45.3%, 라이선스 0.0%	위버스 DM	앱 5,100 / 웹 4,500	커뮤니티·디지털 멤버십·위버스샵, BTS ARMY:TXT MOA 공식 팬클럽 각 25,000 원/365 일
버블 (디어유)	에스엠 45.11%, JYP 10.00%	838	버블 98.2%, 기타 1.8%	버블	앱 5,000 / 웹 4,500	디지털 스토어(폰트 등), PLAVE 1인권 4,500 원
베리즈 (카카오 엔터테인먼트)	카카오 66.03%	미공시	플랫폼 매출 별도 미공시	없음	-	커뮤니티·팬클럽 Berriz Shop, IVE DIVE 멤버십 25,000 원/365 일
FANS (블루게러지)	JYP 100%	1,224	재화 96.9%, 용역 3.1%	별도 유료 메시지 상품 없음	-	커뮤니티·팬클럽 FANS SHOP, Stray Kids:DAY6 6기 각 39,900 원(판매 종료)
엠넷플러스 (CJ ENM)	CJ(주) 40.07%, 네이버 5.00%	미공시	플랫폼 매출 별도 미공시	플러스채	앱 4,400	커뮤니티·콘텐츠·앨범 MD, Mnet Plus Premium 5,400 원
프롬 (노머스)	김영준 대표이사 22.29%	757	공연 43.2%, 플랫폼 등 27.0%, MD 20.0%, 상품 9.7%	프롬 메시지	앱 5,000 / 웹 5,000(베프친)	아티스트별 멤버십·fromm 스토어, 베프친은 별도 혜택을 제공하는 웹 전용 상품
비스테이지 (비마이프렌즈)	서우석 외 3인 33.87%, CJ올리브네트웍스 10.39%, CJ(주) 7.31%	291	상품 51.3%, 용역 29.2%, 수수료 19.5%	POP(1:1 TALK·채팅라이브), b+POP DM	POP 앱 6,600(화사), b+POP DM 웹 4,900	독립 팬 플랫폼 구축·커뮤니티·멤버십·MD 판매, POP 이용 사례: 화사·크러쉬·헤이즈, G-DRAGON 멤버십 30,000 원/12개월

주: 1) 매출액은 플랫폼 운영 법인 기준(위버스컴퍼니·비마이프렌즈 별도, 노머스는 공연·MD 포함). 카카오엔터테인먼트(2025년 연결 1조 7,383.8억원)·CJ ENM(2025년 연결 5조 1,345.1억원)은 법인 매출액은 공시되나 베리즈·엠넷플러스 플랫폼 매출은 미공시. 2) 주주 지분율은 위버스컴퍼니·카카오엔터테인먼트·CJ ENM·노머스 2026년 6월 말, 디어유 2026년 8월 14일(반기보고서 제출일), 블루게러지·비마이프렌즈 2025년 12월 말 기준
자료: 한국IR협회의 기업리서치센터



투자포인트

1 뉴욕 오프라인 매장을 통한 북미 사업 확대

첫 상설 오프라인 매장

‘Bubble House New York’

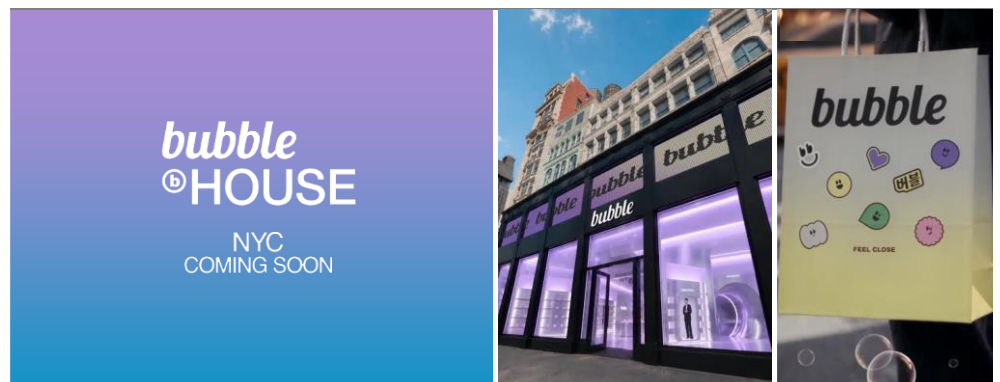
11월 오픈

동사의 첫 번째 투자포인트는 미국 뉴욕 오프라인 매장 ‘Bubble House New York’을 통한 북미 사업 확대와 구독 외 수익원 확보이다. 동사는 2026년 3월 발표한 기업가치 제고 계획에 IP-커머스 연계 신규 비즈니스 모델 추진을 포함하였다. 같은 달 정기주주총회에서는 화장품 제조·판매, 식품유통 전문판매, 일반잡화·액세서리·생활용품 제작·유통, 연예인 스타상품 제작·유통, 캐릭터 개발·제품화, 문화콘텐츠 기획·제작 등 17개 사업목적을 추가하였다. 동사는 이를 바탕으로 아티스트 IP를 활용한 MD-굿즈와 화장품, 캐릭터·문화콘텐츠 상품의 기획·제작 및 국내외 유통을 추진하고 있다.

미국에서는 종속회사 DEAR U International(지분율 100%)이 첫 상설 오프라인 매장 ‘Bubble House New York’의 2026년 11월 개점을 준비하고 있다. 미국법인인 2026년 상반기 뉴욕 맨해튼 24 Union Square East 빌딩의 지상 1층 전체(약 280평)를 10년간 임차하였다. 2026년 6월에는 미국 특허상표청에 ‘BUBBLE HOUSE’ 관련 상표를 화장품·액세서리·문구류·가방·쿠션·의류·인형·응원봉 등 8개 상품류에 출원하였다. 이와 함께 ‘bubble’ 로고와 한글 ‘마트를 결합한 온·오프라인 소매서비스 상표도 출원하였다. 매장 상품군은 K-POP 음반과 아티스트 MD 외에 뷰티·패션·액세서리·생활용품 등으로 구성되며, 음반과 MD는 아티스트 컴백과 앨범 발매, 팬 이벤트 일정에 맞춰 구성할 계획이다

매장은 상품 판매와 아티스트 연계 행사, 팬 체험 프로그램을 결합한 공간으로 운영될 예정이다. 포토존과 앨범 키오스크 등 구역별 체험시설의 운영을 준비하고 있으며, 아티스트 방문 행사와 팬 이벤트, 신제품 출시 행사 등도 계획하고 있다. 특히 체험형 MD 판매공간인 ‘Bubble Del’에서는 고객이 상품을 주문하면 직원이 상품 준비 과정을 공연 형식으로 연출하고 전용 봉제인형과 버블 MD를 판매할 예정이다. 온라인 커머스 사업도 병행할 계획이다. 미국법인인 Shopify 기반 온라인몰을 통해 상품 판매와 팬 이벤트, 매장 체험 프로그램의 온라인 예약 기능을 준비하고 있다. 또한 Instagram·TikTok·YouTube 등 SNS를 활용해 매장 방문과 온라인 구매를 유도할 계획이다. 뉴욕 매장을 통해 현지 팬덤과의 접점을 확보하고 온라인 판매를 병행함으로써 기존 구독 서비스 외의 매출 기반을 확대할 것으로 전망된다.

뉴욕 버블 하우스



자료: 디어유, 한국IR협회의 기업리서치센터

기존 구독 사업의 안정적 현금창출과 주주환원 확대

기존 버블 구독 사업의 안정적인 수익 창출과 주주환원

동사의 두 번째 투자포인트는 기존 '버블' 구독 사업의 안정적인 수익 창출과 이를 바탕으로 한 주주환원 확대이다. 동사는 구독 가격 인상과 결제수수료 절감을 통해 수익성을 개선하고 있으며, 중국·동남아·일본 등 해외 현지 플랫폼과의 제휴를 통해 구독 기반을 확대하고 있다. 최근 4개 분기(3Q25~2Q26) 분기 매출액은 223억~238억원, OPM은 39.1~41.4%를 유지하였다.

1) 구독 단가 상승과 결제수수료 절감을 통한 수익성 개선

기존 '버블' 구독 사업은 구독 가격 인상과 결제 방식 다변화를 통해 수익성을 개선하고 있다. 동사는 2025년 7월 웹 기반 PG(Payment Gateway) 결제 채널을 도입하고, 인앱 구독 가격을 국내 11.1%, 해외 12.5% 인상하였다. PG 결제에는 앱마켓 수수료가 부과되지 않아 해당 채널의 결제 비중이 높아질수록 수수료 부담이 감소한다. 2Q26 PG 결제 비중은 약 17%이다. 매출액 대비 지급수수료 비율은 2Q25 45.0%에서 2Q26 37.7%로 하락하였다. 같은 기간 평균 구독수는 217만에서 197만으로 9.2% 감소하였으나, 가격 인상에 따른 구독자당 매출 증가와 결제수수료 절감으로 분기 OPM은 2Q25 36.9%에서 2Q26 40.3%로 상승하였다. 향후 PG 결제 비중이 추가로 확대될 경우 수수료 부담 감소에 따른 수익성 개선이 기대된다.

2) 해외 현지 플랫폼 입점을 통한 구독 기반 확대

동사는 중국·동남아에서 현지 음악 플랫폼에 '버블'을 입점시키고, 일본에서는 관계기업을 통해 별도 플랫폼을 운영하며 해외 구독 기반을 확대하고 있다. 현지 사업에서 발생하는 수익은 계약 및 사업 방식에 따라 로열티와 지분법손익으로 동사 실적에 반영된다. 중국에서는 2025년 6월 TME의 QQ뮤직 안에 버블을 출시하였으며, 입점 아티스트는 2026년 7월 약 490명이다. 2025년 12월에는 TME의 동남아 음악 앱 JOOX에도 버블을 출시해 아티스트 92명을 확보하였다. 일본에서는 관계기업 Dear U plus(지분율 44%)를 통해 'bubble for JAPAN'을 운영하고 있다. 2026년 6월 말 구독수는 10.8만 건(+65.0%, yoy)으로 증가하였다. 최대주주인 엠업홀딩스(지분율 51%)가 현지 아티스트 영업과 법인 운영을 담당하고, 동사는 플랫폼 기술과 서버 관리를 제공한다. Dear U plus는 2025년 흑자로 전환하였으며, 2026년 상반기 매출액 28억원(+64.8%, yoy), 반기순이익 3.2억원(+254.3%, yoy)을 기록하였다. 동사는 같은 기간 지분법이익 1.4억원과 로열티 등 Dear U plus와의 거래에서 발생한 영업수익 3.2억원(+93.3%, yoy)을 인식하였다.

3) 안정적인 현금창출력을 바탕으로 주주환원 확대

동사 '버블'은 월 단위 정기결제에 기반한 구독형 서비스로, 기존 구독자가 유지되는 동안 매월 반복적인 매출과 현금 유입이 발생한다. 디지털 플랫폼 특성상 재고자산 부담이 없고 대규모 생산설비 투자도 필요하지 않아 운전자본 및 설비투자 부담이 제한적이며, 이러한 사업 특성은 안정적인 현금창출력을 뒷받침하고 있다. 동사는 2025년 영업활동현금흐름 355억원(+49.5%, yoy)을 기록하였으며, 2Q26 기준 현금및현금성자산과 단기금융상품 합계는 1,803억원이다. 동사는 안정적인 현금창출력과 풍부한 유동성을 바탕으로 주주환원을 확대하고 있다. 동사는 2024년 결산배당에서 첫 현금배당을 결정하였으며, 2025년 결산배당은 주당 316원, 배당금 총액 75억원으로 전년 대비 각각 47.0% 증가하였다. 2025년 지배주주 순이익이 186억원(-23.6%, yoy)으로 감소하였으나 배당성향을 20.9%에서 40.3%로 상향하며 배당 규모를 확대하였다. 2026년 9월에는 150억원 규모의 자기주식 취득 신탁계약을 체결하였으며, 취득 예정 주식 수는 약 881만주로 발행주식총수의 3.7%에 해당한다. 동사는 취득한 자기주식을 소각할 계획이다.

실적 추이 및 전망

2025년 실적 Review

2025년

매출액 838억원(+12.0%),
영업이익 314억원(+23.5%)

동사의 2025년 영업실적은 매출액 838억원(+12.0%, yoy), 영업이익 314억원(+23.5%, yoy)을 기록하였다. 연평균 구독수는 207만(-1.1%, yoy)으로 감소하였으나, 7월 구독 가격 인상과 원/달러 환율 상승으로 매출액이 증가하였다. OPM은 매출 증가와 지급수수료율 하락으로 37.4%(+3.5%p, yoy)를 기록하였다. 지급수수료는 매출액에 연동되어 증감하는 대표적인 변동비이다. 지급수수료는 363억원(+8.8%, yoy)으로 증가하였으나, PG 결제 도입에 따른 결제수수료 절감으로 매출액 대비 지급수수료율은 43.3%로 1.3%p 하락하였다. 당기순이익은 영업이익 증가에도 아티스트 선급비용 손상 등 기타의대손상각비 111억원이 기타비용으로 인식되며 186억원(-23.6%, yoy)을 기록하였다.

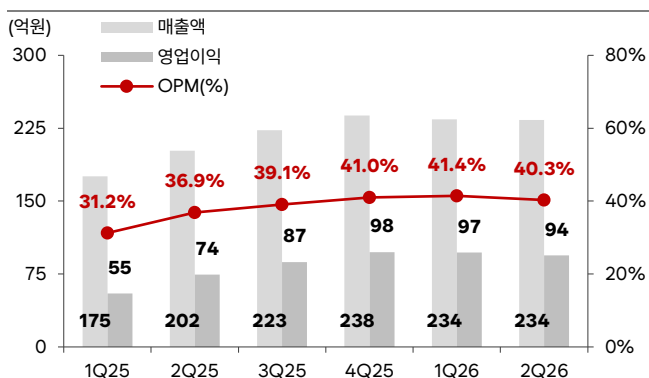
2026년 실적 전망

2026년 실적 전망

매출액 909억원(+8.5%),
영업이익 353억원(+12.5%)

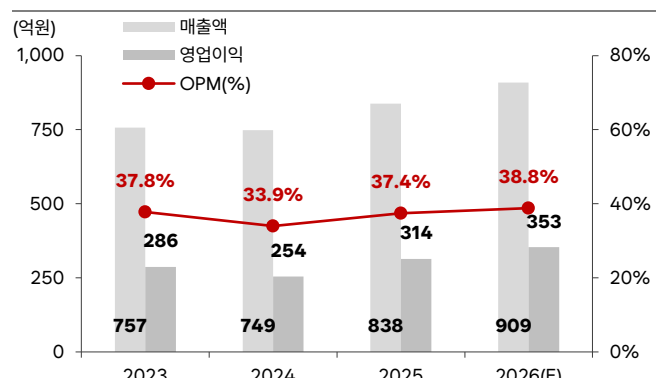
동사의 2026년 상반기 실적은 매출액 468억원(+23.9%, yoy), 영업이익 191억원(+47.8%, yoy)을 기록하였으며, 연간 실적은 매출액 909억원(+8.5%, yoy), 영업이익 353억원(+12.5%, yoy)으로 전망한다. 상반기 평균 구독수는 199만(-1.7%, yoy)으로 감소하였으나, 2025년 7월 구독 가격 인상과 원/달러 환율 상승, 중국 로열티 인식으로 매출액이 증가하였다. 수익성 측면에서는 앱마켓 인앱 결제에서 PG 결제로의 전환이 긍정적으로 작용하였다. PG 결제는 앱마켓 수수료가 발생하지 않아 결제 수수료 부담을 낮추지만, 수수료 차감 후 금액을 기준으로 산정되는 소속사 정산액은 증가한다. 이에 동사가 인식하는 순매출은 일부 감소하는 반면, 수수료 절감분 중 동사에 귀속되는 금액은 영업이익의 증가로 연결된다. 상반기 지급수수료는 181억원(+3.8%, yoy)으로 증가하였으나, 매출액 대비 지급수수료율은 38.8%(-7.5%p, yoy)로 하락하였다. 미국 신사업 관련 인건비와 미국법인의 건물 임차에 따른 사용권자산상각비 증가에도 불구하고, 지급수수료율 하락으로 OPM은 40.9%(+6.6%p, yoy)로 상승하였다. 하반기에는 일부 주요 아티스트의 '버블' 서비스 종료와 원/달러 환율 하락이 상반기 대비 실적 감소 요인으로 작용할 것으로 예상된다. 미국 신사업은 2026년에 관련 비용이 먼저 반영되어 수익성에 부담으로 작용하나, 매출 기여는 2027년부터 본격화될 전망이다.

분기 영업 실적 추이



자료: 디어유, 한국IR협회의 기업리서치센터

연간 영업 실적 추이



자료: 디어유, 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation

Historical Valuation 비교

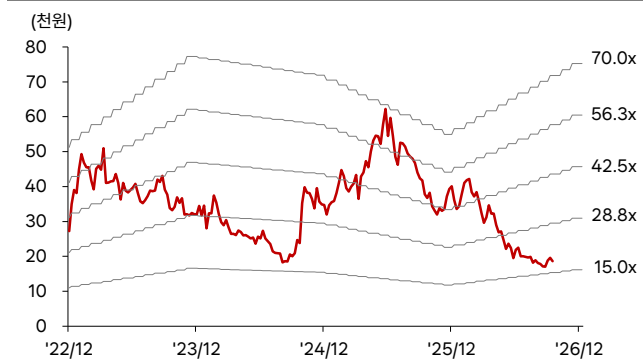
2026년 추정 실적 기준,
현재 주가의 밸류에이션은
PER 18.5x, PBR 2.3x로

2023년 이후
역사적 멀티플 밴드 하단에 위치

디어유의 주가는 2023년 이후 PER Band 15.0x~70.0x, PBR Band 1.8x~8.1x 수준에서 형성되었다. 2026년 추정 실적 기준 현재 동사 주가는 PER 18.5x, PBR 2.3x로 PER, PBR 모두 Band 하단에 위치하고 있다.

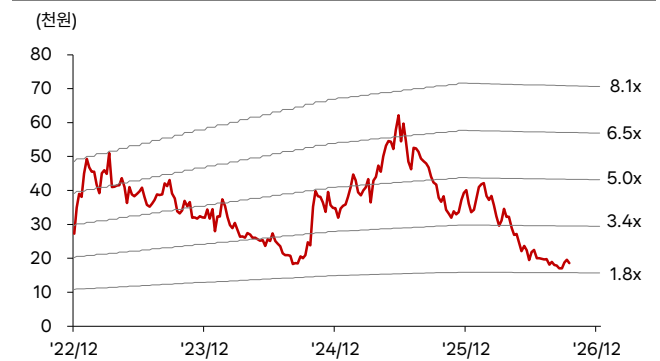
동사 주가는 2023년 초 30,000원 수준에서 1월 엔씨소프트의 팬덤 플랫폼 유니버스 사업 인수와 2월 에스엠 경영권 분쟁에 따른 수혜 기대로 58,000원 수준까지 상승하였다. 이후 음반 판매량 증가율 둔화에 따른 엔터 업종 실적 우려와 코스닥지수 하락으로 연말 주가는 30,000원 수준까지 하락하였다. 2024년에는 음반 판매량 감소와 일부 엔터사의 내부 갈등으로 엔터 업종 주가가 약세를 보였다. 동사 주가도 일부 아티스트의 계약 종료와 군 입대에 따른 버블 서비스 중단으로 2024년 9월 18,000원 수준까지 하락하였으나, 10월 TME와의 전략적 제휴로 40,000원 수준까지 다시 상승하였다. 2025년에는 중국의 한한령 해제 기대와 공연·음원·구독 등 서비스 매출이 미국 관세 대상에서 제외되는 업종 특성으로 엔터 업종과 동사 주가가 강세를 보였다. 음반 판매량은 감소하였으나 공연·MD 매출 증가로 엔터사의 1분기 실적도 개선되었다. 6월에는 중국 QQ뮤직 내 버블 서비스 출시가 주가 상승 요인으로 작용하였다. 하반기에는 QQ뮤직 버블의 로열티 인식이 한 분기 지연되고 3Q25 영업이익도 컨센서스를 하회하며 주가가 하락하였다. 2026년에는 국내 증시 자금이 반도체·AI 업종에 집중되며 코스닥과 엔터 업종의 수급이 위축되었다. NCT 도영·정우의 군 입대와 태민·NCT 마크 등의 버블 서비스 종료로 평균 구독수가 3개 분기 연속 감소하며 주가가 하락하였다. 현재 주가에는 엔터 업종 수급 위축과 구독수 감소에 따른 성장 둔화 우려가 반영된 것으로 분석되며, 신규 사업을 통한 수익원 다변화가 가시화되면 멀티플이 정상화될 여지가 있다고 판단된다.

PER Band



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

PBR Band



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

PEER 그룹 Valuation 비교

PEER 평균을 상회하는 멀티플을 적용받고 있음

팬 플랫폼 사업만을 영위하는 상장사는 제한적이다. 이에 당사는 엔터테인먼트 IP를 활용한 파생 사업을 영위하는 노머스, SM Life Design, YG PLUS를 디어유의 PEER 그룹으로 선정하였다. SM Life Design과 YG PLUS는 2026년 실적 컨센서스가 형성되어 있지 않아 밸류에이션은 TTM(3Q25~2Q26) 기준으로 비교하였다. TTM 기준 PEER 평균 밸류에이션은 PER 8.3x, PBR 0.9x(ROE 10.7%)이며, 당사는 PER 12.2x, PBR 2.0x(ROE 16.6%)로 PEER 평균을 상회하는 멀티플을 적용받고 있다. 동사의 밸류에이션 프리미엄에는 ROE 격차가 반영되어 있으며, 프리미엄 유지를 위해서는 커머스 신사업의 본격화와 기존 버블 구독 매출 유지가 필요하다고 판단된다.

노머스는 김영준 대표이사를 최대주주로 둔 코스닥 상장사로, 아티스트와 팬의 1:1 프라이빗 메시지 서비스를 제공하는 팬덤 플랫폼 'fromm(프롬)'을 운영한다. 국내외 콘서트·팬미팅 기획과 아티스트 굿즈 제작도 함께 영위한다. 2025년 매출 비중은 공연 43.2%, 플랫폼 등 27.0%, MD 20.0%, 상품 9.7%로 구성된다.

SM Life Design은 동사와 같이 에스엠을 최대주주로 둔 코스닥 상장사로, 에스엠과 스타쉽엔터테인먼트 등 기획사의 앨범·화보집·포토카드를 인쇄·제작한다. 에스엠 계열사의 앨범과 MD 상품 물류도 대행한다. 2025년 매출 비중은 인쇄 89.0%, 물류 7.2%, 스튜디오 2.1%, 기타 1.7%로 구성되어 있다.

YG PLUS는 와이즈엔터테인먼트를 최대주주로 둔 유가증권시장 상장사로, 하이브 계열 위버스컴퍼니(지분율 10.19%)가 2대 주주이다. 음반·음원 유통과 네이버 음악 플랫폼 'VIBE' 운영 대행, 아티스트·캐릭터 MD 제작과 IP 라이선싱 사업을 영위한다. 2025년 매출 비중은 음악서비스 45.2%, 상품·제품 43.4%, 용역·기타 11.4%로 구성된다.

PEER 그룹 실적 Table

(단위: 원, 억원, 배, %)

		디어유	노머스	SM Life Design	YG PLUS	평균
코드		A376300	A473980	A063440	A037270	
현재 주가 (10/16)		19,870	11,090	1,102	3,080	
시가총액		4,717	1,207	499	1,961	
매출액	2023	757	423	473	2,236	
	2024	749	689	448	1,849	
	2025	838	757	533	2,360	
	2026F	909	941	N/A	N/A	
영업이익	2023	286	-2	27	139	
	2024	254	82	35	13	
	2025	314	123	46	132	
	2026F	353	193	N/A	N/A	
영업이익률	2023	37.8	-0.5	5.7	6.2	
	2024	33.9	11.9	7.9	0.7	
	2025	37.4	16.3	8.6	5.6	
	2026F	38.8	20.5	N/A	N/A	
순이익	2023	262	-310	47	215	
	2024	244	99	49	12	
	2025	186	148	55	224	
	2026F	255	197	N/A	N/A	
EPS 성장률	2023	N/A	N/A	90.7	84.8	
	2024	-7.0	흑전	2.9	-94.4	
	2025	-23.6	33.0	12.3	1,757.9	
	2026F	36.9	32.2	N/A	N/A	
PER	2023	29.1	N/A	18.8	12.9	
	2024	35.1	20.2	11.9	193.0	
	2025	51.1	20.6	15.8	20.6	
	TTM	12.2	6.7	9.3	9.0	8.3
	2026F	18.5	5.4	N/A	N/A	
PBR	2023	4.5	N/A	1.6	1.7	
	2024	4.4	2.6	0.9	1.4	
	2025	4.5	3.0	1.3	2.5	
	2Q26	2.0	1.0	0.7	0.9	0.9
	2026F	2.3	0.9	N/A	N/A	
ROE	2023	15.4	N/A	8.7	14.1	
	2024	13.3	15.8	8.2	0.7	
	2025	9.2	15.6	8.5	12.7	
	TTM	16.6	14.3	7.5	10.4	10.7
	2026F	12.2	17.4	N/A	N/A	
PSR	2023	10.1	N/A	1.9	1.2	
	2024	11.4	2.9	1.3	1.2	
	2025	11.4	4.0	1.6	2.0	
	TTM	4.8	1.4	0.9	0.7	1.0
	2026F	4.9	1.1	N/A	N/A	

주: 1) 디어유의 미래전망치는 당사 전망치, 노머스의 미래전망치는 컨센서스 기준, 2) 시가총액과 주가는 10월 15일 종가 기준, 3) TTM은 3Q25~2Q26 기준
자료: FnGuide, 한국IR협회의 기업리서치센터



리스크 요인

추가 입점 대형 IP가 제한적

에스엠과 JYP엔터테인먼트의 주력 아티스트 다수가 이미 버블에 입점해 있어 향후 추가로 입점할 대형 IP가 제한적이라는 점은 동사의 리스크 요인이다. 2025년 4월 RIIZE와 NCT WISH 등이 입점한 2Q25 평균 구독수는 217만(+15.4%, qoq)으로 증가하였다. 이후 아티스트 군 입대로 4Q25 평균 구독수는 204만으로 감소하였고, 2Q26에는 197만을 기록하였다. 2020년 이후 데뷔한 양사 8팀은 데뷔 후 약 6개월에서 20개월이 지난 후 입점하였다. 현재 입점이 기대되는 그룹은 2025년 2월 데뷔한 에스엠의 '하츠투하츠'이다. JYP엔터테인먼트의 '아워벌스데이'는 2026년 8월 데뷔하였으며, 과거 입점 시차를 적용하면 입점 시점은 2027년 이후로 예상된다. 에스엠의 신인 보이그룹은 아직 데뷔 전이다. 하츠투하츠 입점 이후에는 양사 신인의 추가 입점이 당분간 제한적일 것으로 예상된다.

포괄손익계산서

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	492	757	749	838	909
증가율(%)	23.0	53.9	-1.1	12.0	8.5
매출원가	0	0	0	0	0
매출원가율(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	492	757	749	838	909
매출이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매관리비	329	471	495	524	556
판매비율(%)	66.9	62.2	66.1	62.5	61.2
EBITDA	168	305	279	342	359
EBITDA 이익률(%)	34.2	40.3	37.3	40.8	39.4
증가율(%)	23.4	81.4	-8.4	22.5	4.8
영업이익	163	286	254	314	353
영업이익률(%)	33.1	37.8	33.9	37.4	38.8
증가율(%)	23.0	75.8	-11.2	23.5	12.5
영업외손익	6	41	62	-72	-31
금융수익	36	87	128	87	91
금융비용	20	30	22	41	27
기타영업외손익	-10	-16	-44	-118	-95
총속/관계기업관련손익	0	0	-5	1	5
세전계속사업이익	169	327	311	243	327
증가율(%)	흑전	93.3	-4.6	-21.9	34.5
법인세비용	5	65	68	57	72
계속사업이익	164	262	244	186	255
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	164	262	244	186	255
당기순이익률(%)	33.3	34.6	32.6	22.2	28.1
증가율(%)	흑전	59.9	-6.9	-23.6	36.9
지배주주지분 순이익	164	262	244	186	255

현금흐름표

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
영업활동으로인한현금흐름	210	128	237	355	320
당기순이익	164	262	244	186	255
유형자산 상각비	4	5	11	14	5
무형자산 상각비	1	14	14	14	1
외환손익	21	22	0	15	10
운전자본의감소(증가)	17	-234	-136	-1	-32
기타	3	59	104	127	81
투자활동으로인한현금흐름	294	-405	25	151	-371
투자자산의 감소(증가)	0	-52	-18	-7	-13
유형자산의 감소	0	0	1	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-1	-33	-3	-6	-29
기타	295	-320	45	164	-329
재무활동으로인한현금흐름	77	26	-5	-59	-57
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	229
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	26	0	0	0
배당금	0	0	0	-51	-75
기타	77	0	-5	-8	-211
기타현금흐름	-9	-21	15	-12	1
현금의증가(감소)	573	-273	273	436	-107
기초현금	268	841	568	841	1,277
기말현금	841	568	841	1,277	1,170

재무상태표

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
유동자산	1,349	1,474	1,691	1,967	1,974
현금성자산	841	568	841	1,277	1,170
단기투자자산	421	691	615	427	560
매출채권	36	69	59	86	93
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	51	145	176	177	151
비유동자산	177	433	512	463	671
유형자산	2	34	32	32	56
무형자산	73	99	118	85	85
투자자산	3	60	98	135	152
기타비유동자산	99	240	264	211	378
자산총계	1,525	1,906	2,203	2,430	2,645
유동부채	110	169	207	283	309
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	110	169	207	283	309
비유동부채	3	42	36	49	264
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	3	42	36	49	264
부채총계	113	211	243	331	573
자배주주지분	1,412	1,695	1,960	2,099	2,072
자본금	118	119	119	119	119
자본잉여금	1,595	1,623	1,623	1,623	1,623
자본조정 등	107	103	103	103	-107
기타포괄이익누계액	0	-1	20	24	24
이익잉여금	-407	-148	96	231	414
자본총계	1,412	1,695	1,960	2,099	2,072

주요투자지표

	2022	2023	2024	2025	2026F
P/E(배)	39.4	29.0	35.1	51.1	17.4
P/B(배)	4.8	4.5	4.4	4.5	2.1
P/S(배)	13.1	10.1	11.4	11.4	4.9
EV/EBITDA(배)	32.9	21.0	25.6	23.0	8.3
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.6	0.8	1.7
EPS(원)	732	1,106	1,027	785	1,075
BPS(원)	5,988	7,143	8,258	8,842	8,727
SPS(원)	2,196	3,192	3,154	3,532	3,830
DPS(원)	0	0	215	316	316
수익성(%)					
ROE	12.4	16.9	13.3	9.2	12.2
ROA	11.5	15.3	11.9	8.0	10.1
ROIC	509.8	241.9	118.8	159.7	256.4
안정성(%)					
유동비율	1,220.9	874.2	815.9	695.3	638.9
부채비율	8.0	12.4	12.4	15.8	27.7
순차입금비율	-89.2	-71.7	-72.3	-79.0	-70.2
이자보상배율	1,401.5	447.3	132.8	156.1	46.8
활동성(%)					
총자산회전율	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
매출채권회전율	14.2	14.3	11.7	11.6	10.2
재고자산회전율	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
디어유	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2026.10.20	디어유-북미와 오프라인으로 확장되는 버블

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/irsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.