디어유(376300.KQ) 매수(유지)

방향성 확인이 필요한 시점

분석의 기본 가정

- 2027년 PG결제 전환율 40%

1분기 실적: 정체구간

디어유의 1분기 매출액은 전년 동기대비 33% 증가한 234억원, 영업이익은 전년 동기 대비 77% 증가한 97억원으로 시장 기대치에 부합함. 구독자 수 감소에도 매출액의 전년 동기대비 증가는 지난 7월 진행된 앱스토어 가격 인상과 반영된 효과와 환율로 인한 효과임. 1분기 주요 IP중 태민이 서비스를 종료하고 피프티피프티가 입점함. JOOX 앱 내 버블 서비스 런칭에 따른 로열티는 다음 분기로 이연되었음. 인건비는 상여금 및 미국법인 신규 채용으로 전분기 대비 16% 증가하였으나 구독자 수 감소에따라 플랫폼 수수료가 감소하고 중국 로열티 수익이 반영되며 영업이익은 전년대비 성장함. PG결제 전환율은 지난 분기와 같은 16% 수준임

2분기는 소폭 회복 전망

2분기 주요 아티스트 입점은 NCT 재현, 앤더블(AND2BLE)의 입점이 예정되어있어 구독자수는 소폭 회복될 것으로 전망함. QQ뮤직의 버블 구독수는 중국 아티스트 입점이 이어짐에따라 지속적으로 증가하는 중임. 다만, 시장의 예상과는 괴리가 있는 상황임. 일본 버블의 구독자 수는 저번 분기 9.5만명에서 10만명으로 점진적으로 증가하는 중임

신사업에 대한 방향성 확인 필요

디어유에 대한 매수 투자의견을 유지하고 목표주가를 48,000원으로 종전 대비 16% 하향함. 목표주가의 하향은 PG결제 전환율이 예상보다 늦게 증가함에 따라 2027년 PG결제 전환 목표를 연말 50%에서 30%로 조정하고 미국법인의 신규 채용 확대로 인해 기존 EPS를 17% 하향한 것이 주 원인임. 현재 동사의 신사업이 기업가치제고계획 공시에 밝힌 바와 같이 1) 글로벌 사업 확대 및 파트너십 강화, 2) IP 커머스 연계 신규 비즈니스 모델 추진으로 기존 플랫폼 사업 외 성장을 강화하는 방향으로 변화하고 있음. 이에 신사업에 대한 방향성의 확인이 필요한 구간으로 판단함

결산기(12월)	2024A	2025F	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	75	84	97	111	122
영업이익(십억원)	25	31	37	48	62
세전손익(십억원)	31	24	48	55	70
지배순이익(십억원)	24	19	36	42	54
EPS(원)	1,027	785	1,536	1,771	2,256
증감율(%)	-7.0	-23.6	95.8	15.3	27.3
ROE(%)	13.3	9.2	16.3	16.4	18.1
PER(배)	35.1	51.1	20.5	17.8	13.9
PBR(배)	4.4	4.5	3.1	2.7	2.3
EV/EBITDA(배)	25.1	22.6	13.9	11.1	8.1

게임/엔터테인먼트 담당 김지현

T.02)2004-9964 / kim.ji-hyun@shinyoung.com

현재주가(5/6)	31,450원
목표주가(12M, 하향)	48,000원

Key Data (기준일: 2026. 05. 06)

KOSPI(pt)	7384.56
KOSDAQ(pt)	1210.17
액면가(원)	500
시가총액(억원)	7,466
발행주식수(천주)	23,738
평균거래량(3M,주)	182,200
평균거래대금(3M, 백만원)	6,910
52주 최고/최저	62,200 / 28,850
52주 일간Beta	1.0
배당수익률(26F,%)	1.0
외국인지분율(%)	6.2
주요주주 지분율(%)	
에스엠엔터테인먼트 외 7 인	50.1 %
제이와이피엔터테인먼트	10.0 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	8.4	-23.4	-12.3	-33.5
KOSDAQ대비 상대수익률	-6.1	-31.6	-34.9	-60.3

Company vs KOSDAQ composite

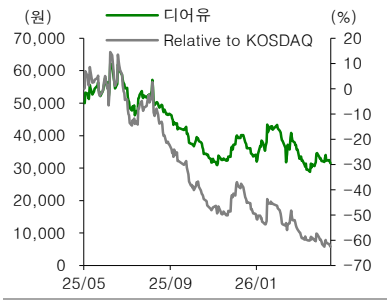


도표 1. 디어유 실적 추이 및 전망

단위(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	17.5	20.2	22.3	23.8	23.4	24.2	24.6	25.1	83.8	97.4	110.8
QoQ%	*-1%*	*15%*	*11%*	*7%*	*-2%*	*3%*	*2%*	*2%*			
YoY%	*-13%*	*6%*	*26%*	*34%*	*33%*	*20%*	*10%*	*6%*	*12%*	*16%*	*14%*
국내 구독자(만명)	188.0	217.0	219.0	204.0	201.0	202.0	203.0	204.0	212.0	229.0	230.0
영업비용	12.1	12.7	13.6	14.0	13.7	15.4	15.7	15.7	52.4	60.4	63.0
QoQ%	*-6%*	*6%*	*7%*	*3%*	*-2%*	*12%*	*2%*	*0%*			
YoY%	*-8%*	*6%*	*19%*	*9%*	*14%*	*21%*	*15%*	*12%*	*6%*	*15%*	*4%*
고정비	3.6	3.7	4.3	4.5	4.4	5.0	5.4	5.4	16.2	20.2	22.7
지급수수료	8.4	9.0	10.7	11.0	9.3	10.4	10.3	10.2	39.2	40.2	40.3
기타	0.9	0.9	1.4	1.5	0.9	0.9	0.9	0.9	4.7	3.5	3.9
영업이익	5.5	7.4	8.7	9.8	9.7	8.8	9.0	9.5	31.4	36.9	47.7
OPM%	*31%*	*37%*	*39%*	*41%*	*41%*	*36%*	*36%*	*38%*	*37%*	*38%*	*43%*
QoQ%	*14%*	*18%*	*6%*	*5%*	*1%*	*-12%*	*0%*	*3%*			
YoY%	*-11%*	*0%*	*9%*	*50%*	*33%*	*-1%*	*-7%*	*-8%*	*10%*	*1%*	*14%*
당기순이익	5.2	-6.6	9.7	10.3	11.8	7.6	8.2	8.9	18.7	36.4	41.9
NIM%	*30%*	*-33%*	*44%*	*43%*	*50%*	*31%*	*33%*	*35%*	*22%*	*37%*	*38%*
QoQ%	*-4%*	*적전*	*흑전*	*0%*	*16%*	*-38%*	*6%*	*6%*			
YoY%	*-33%*	*적전*	*152%*	*41%*	*69%*	*흑전*	*-24%*	*-19%*	*-32%*	*68%*	*1%*

자료 : 디어유, 신영증권 리서치센터

도표 2. 버블, JOOX 입점

자료 : JOOX, 신영증권 리서치센터

도표 3. 입점 C팝 아티스트 지속 증가 중

자료 : 디어유, 신영증권 리서치센터

도표 4. QQ뮤직 버블 신규기능: 1)버블Chat 모드, 2)버블전용 알림음 및 팝업 알림 설정, 3) 채팅룸 꾸미기

자료 : 디어유, 신영증권 리서치센터

도표 5. 디어유, 기업가치 제고 계획 공시(3/25)

1. 계획서 명칭	2026 (주)디어유 기업가치 제고 계획
2. 주요 내용	<목표설정> -bubble의 글로벌 이용자 기반 확대를 통한 매출 성장 기반 강화 -해외 사업 및 서비스 확대를 통한 글로벌 매출 비중 확대 -수익성 및 자본효율성 중심의 경영체계 강화 -배당 등 주주환원 정책을 통한 기업가치 제고 추진 <계획수립> -글로벌 사업 확대 및 파트너십 강화를 통한 성장 기반 확보 -IP·커머스 연계 신규 비즈니스 모델 추진 -핵심 서비스 고도화 및 신규 기능 도입을 통한 경쟁력 강화 -ARPU(Average Revenue Per User) 제고를 위한 추가 비즈니스 모델 도입 검토 -결제수수료 개선 등 비용 효율화를 통한 수익성 개선 추진

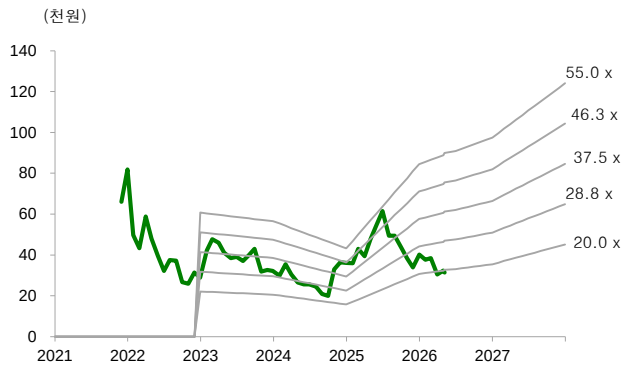
자료 : 디어유, 신영증권 리서치센터

도표 6. 디어유, 정관 내 사업목적 추가

구분	내용	이유
사업목적 추가	- 화장품 제조 판매업(화장품책임판매업) - 식품유통전문판매업 - 소매업관련 용역 및 수탁사업 - 일반잡화, 액세서리, 생활용품 등의 제작 수출 및 도소매 - 판촉물, 인쇄물 제작 및 판매 - 연예인 스타상품 제작 및 국내외 유통업 - 상품 종합 도소매 및 수입, 수출업 - 장남감 및 취미, 오락용품의 제작 및 도소매업 - 생활용품의 제작 및 도소매업 - 인형, 장남감 및 오락용품 제조업 - 전문디자인업 - 제품디자인업 - 캐릭터 개발 및 제품화 사업 - 전시기획 및 연출 - 문화콘텐츠 개발업 - 문화콘텐츠 기획 및 제작 - 문화콘텐츠 상품 수출 및 도소매	신사업 추진에 따른 업종 추가

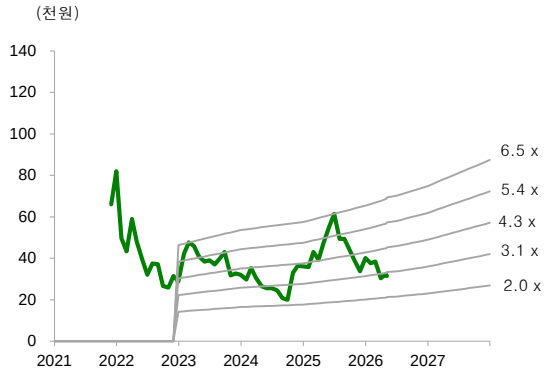
자료 : 디어유, 신영증권 리서치센터

도표 7. 디어유 12개월 선행 PER BAND



자료 : Valuewise, 신영증권 리서치센터

도표 8. 디어유 12개월 선행 PBR BAND



자료 : Valuewise, 신영증권 리서치센터

도표 9. 디어유 목표주가 산출 방법

	2026E	2027E	비고
지배주주지분 순이익(십억원)	36	42	
발행주식총수(주)	2,374		자기주식수 차감
적용 EPS(원)	1,615		12개월 선행 EPS 적용
타겟 P/E(배)	30		하이브 2026년 PER 하단 적용
적정 주가(원)	48,447		적정시총 1.1조원
목표 주가(원)	48,000		
전일 종가(원)	31,450		
상승 여력	**52.6%**		

자료 : 신영증권 리서치센터

디어유(376300.KQ) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	**749**	**838**	**974**	**1,108**	**1,219**
증가율(%)	-1.1	11.9	16.2	13.8	10.0
매출원가	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
원가율(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	**749**	**838**	**974**	**1,108**	**1,219**
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비 등	**495**	**524**	**604**	**630**	**595**
판관비율(%)	66.1	62.5	62.0	56.9	48.8
영업이익	**254**	**314**	**369**	**477**	**624**
증가율(%)	-11.2	23.6	17.5	29.3	30.8
영업이익률(%)	33.9	37.5	37.9	43.1	51.2
EBITDA	**279**	**342**	**398**	**480**	**624**
EBITDA마진(%)	37.2	40.8	40.9	43.3	51.2
순금융손익	**106**	**46**	**60**	**66**	**72**
이자손익	55	49	52	58	65
외화관련손익	51	-4	6	6	6
기타영업외손익	**-44**	**-118**	**-2**	**-2**	**-2**
종속및관계기업 관련손익	**-5**	**1**	**50**	**7**	**2**
법인세차감전계속사업이익	**311**	**243**	**477**	**548**	**695**
계속사업손익법인세비용	**68**	**57**	**112**	**127**	**160**
세후중단사업손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
당기순이익	**244**	**186**	**365**	**421**	**536**
증가율(%)	-6.9	-23.8	96.2	15.3	27.3
순이익률(%)	32.6	22.2	37.5	38.0	44.0
지배주주지분 당기순이익	244	186	365	421	536
증가율(%)	-6.9	-23.8	96.2	15.3	27.3
기타포괄이익	**21**	**3**	**-1**	**-1**	**-1**
총포괄이익	**265**	**190**	**364**	**420**	**535**

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	**1,691**	**1,967**	**2,292**	**2,647**	**3,115**
현금및현금성자산	841	1,277	1,598	1,823	2,055
매출채권 및 기타채권	121	193	271	421	672
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	**512**	**463**	**435**	**432**	**432**
유형자산	32	32	18	15	14
무형자산	118	85	71	71	71
투자자산	98	135	135	135	135
기타 금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**2,203**	**2,430**	**2,727**	**3,079**	**3,546**
유동부채	**207**	**283**	**290**	**297**	**305**
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	132	177	184	192	199
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	**36**	**49**	**49**	**49**	**49**
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타 금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**243**	**331**	**339**	**346**	**354**
지배주주지분	**1,960**	**2,099**	**2,388**	**2,733**	**3,193**
자본금	119	119	119	119	119
자본잉여금	1,623	1,623	1,623	1,623	1,623
기타포괄이익누계액	20	24	23	22	22
이익잉여금	96	231	521	866	1,327
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**1,960**	**2,099**	**2,388**	**2,733**	**3,193**
총차입금	**39**	**47**	**47**	**47**	**47**
순차입금	**-1,558**	**-1,799**	**-1,932**	**-2,153**	**-2,381**

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	**237**	**355**	**343**	**291**	**297**
당기순이익	**244**	**186**	**365**	**421**	**536**
현금유출이없는비용및수익	**81**	**167**	**82**	**65**	**89**
유형자산감가상각비	11	14	14	3	1
무형자산상각비	14	14	14	0	0
영업활동관련자산부채변동	**-136**	**-1**	**-44**	**-126**	**-233**
매출채권의감소(증가)	22	-53	-78	-150	-251
재고자산의감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무의증가(감소)	-10	41	7	7	8
투자활동으로인한현금흐름	**25**	**151**	**51**	**8**	**8**
투자자산의 감소(증가)	-38	-37	0	0	0
유형자산의 감소	1	0	0	0	0
CAPEX	-3	-6	0	0	0
단기금융자산의감소(증가)	76	188	47	4	4
재무활동으로인한현금흐름	**-5**	**-59**	**-83**	**-83**	**-83**
장기차입금의증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	**15**	**-12**	**9**	**9**	**9**
현금의 증가	**273**	**436**	**321**	**225**	**231**
기초현금	568	841	1,277	1,598	1,823
기말현금	841	1,277	1,598	1,823	2,055

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	1,027	785	1,536	1,771	2,256
BPS	8,258	8,842	10,060	11,513	13,450
DPS	215	316	316	316	316
Multiples (배)					
PER	35.1	51.1	20.5	17.8	13.9
PBR	4.4	4.5	3.1	2.7	2.3
EV/EBITDA	25.1	22.6	13.9	11.1	8.1

Financial Ratio

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	-7.0%	-23.6%	95.8%	15.3%	27.3%
EBITDA(발표기준) 증가율	-8.5%	22.6%	16.4%	20.6%	30.0%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	13.3%	9.2%	16.3%	16.4%	18.1%
ROE(지배순이익 기준)	13.3%	9.2%	16.3%	16.4%	18.1%
ROIC	53.5%	63.9%	93.2%	98.4%	87.3%
WACC	9.1%	9.1%	9.1%	9.1%	9.1%
안전성(%)					
부채비율	12.4%	15.8%	14.2%	12.7%	11.1%
순차입금비율	-79.5%	-85.7%	-80.9%	-78.8%	-74.6%
이자보상배율	132.8	156.1	183.7	237.5	310.3

Compliance Notice

■ **투자등급**

종목 **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
매도 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업 **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
중 립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자의견 비율 고지]

당사의 투자의견 비율			
기준일(20260331)	매수 : 88.13%	중립 : 10.63%	매도 : 1.25%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
디어유	-	-	-	-	-	-	-	-

디어유 : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가	최고(저) 주가
2026-05-07	매수	48000		
2025-11-03	매수	57000	-38.32	-23.95