디어유 (376300)

점진적 성장 지속

엔터/레저
Analyst 김민영
minyoung.kim02@meritz.co.kr

Meritz Research 2026. 5. 18

Buy (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	43,000원
현재주가 (5.18)	26,300원
상승여력	63.5%

1Q26 Review: 컨센서스 부합

1Q26 연결 매출액은 234억원(+33.2% YoY, -1.8% QoQ), 영업이익 97억원(+76.4% YoY, -0.9% QoQ)을 기록했다. 아티스트 계약 종료 등의 영향으로 월간 구독 수는 201만명으로 소폭 감소했으나, PG 결제 효과(전환율 약 16%) 및 환율 효과가 더해지며 안정적인 매출 성장을 이어갔다. QQ뮤직 관련 라이선싱 매출의 경우 지난 분기에는 3~4분기 매출이 일시에 반영된 반면, 이번 분기에는 1분기 매출만 반영되었다. 인건비는 상여금 지급 및 미국 법인 신규 인력 채용 영향으로 전년 대비 약 +15% 증가했음에도 불구하고, 환율 효과 및 비용 부담이 낮은 로열티 매출 비중 확대 영향으로 OPM 41.4%(+10.2%p YoY)를 기록했다.

점진적 성장 지속

지난해 TME(텐센트뮤직엔터테인먼트)와 전략적 협업 계약 체결 이후, 중국 QQ뮤직 내 bubble 서비스를 지속 확대 중이다. 1Q26 기준 C-Pop 아티스트 98명(홍콩 아티스트 39명 포함), K-Pop 아티스트 358명이 입점하며 총 456명의 아티스트를 확보했다. QQ뮤직 내 Bubble Chat 모드, 전용 알림음 및 팝업, 채팅방 꾸미기 등 현지 전용 서비스도 지속 추가되며 서비스 고도화가 이어지고 있다. 중국 내 인기 C-Pop 아티스트들의 입점도 확대되는 추세다. bubble for Japan 역시 구독자 수 9.6만명 수준까지 확대되며 완만한 성장세를 이어가는 중이다. 미국 지역 내 신규 사업 역시 점진적으로 구체화될 전망이다. 2024년 5월 미국 법인 'DEAR U International Inc.' 설립을 결정했으며, 이후 대여금 한도 설정 및 현지 사업 확대를 위한 투자를 지속하고 있다. 또한 최근 사업목적 추가 공시를 통해 화장품, 생활용품, 캐릭터/IP 상품, 문화콘텐츠 상품 제조 및 유통 사업 등을 신규 추가하며 팬덤 기반 IP 사업 확장 가능성 역시 강화되는 모습이다.

투자의견 Buy, 적정주가 43,000원으로 하향

업종 전반 멀티플 하락과 중국 사업 확장의 완만한 속도를 반영해 추정치를 조정하며 적정주가를 43,000원으로 하향한다. 12MF 순이익 389억원에 Target PER 26.2배를 적용해 산출했다. 다만 중국·일본·미국 중심의 글로벌 플랫폼 확장 전략과 PG 결제 확대에 따른 수익성 개선 흐름은 여전히 유효하다고 판단한다.

표1 디어유 1Q26 실적 Review

(십억원)	1Q26P	4Q24	(% YoY)	3Q25	(% QoQ)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	**23.4**	17.8	31.5	22.3	4.8	21.8	7.2	22.6	3.4
영업이익	**9.7**	4.9	98.6	8.7	10.9	9.9	-2.6	9.1	6.2
세전이익	**15.4**	7.3	110.5	11.5	34.7	13.7	12.4	9.9	56.0
순이익	**11.7**	5.8	103.5	9.7	20.7	10.6	11.0	8.4	39.7
영업이익률(%)	**41.4**	27.4		39.1		45.5		40.3	
세전이익률(%)	**66.1**	32.4		43.6		48.5		37.2	
순이익률(%)	**50.2**	32.4		43.6		48.5		37.2	

자료: 디어유, 메리츠증권 리서치센터

표2 2026E, 2027E 연간 실적 테이블

	2026E			2027E		
(십억원)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
매출액	**95.7**	93.8	2.0	110.6	108.0	2.4
영업이익	**38.1**	43.8	-13.1	51.3	52.9	-3.1
세전이익	**51.2**	52.7	-2.8	62.1	60.5	2.6
지배주주 순이익	**39.3**	40.6	-3.2	47.9	46.6	2.6
영업이익률(%)	**39.7**	46.7	-7.0	46.5	49.0	-2.5
세전이익률(%)	**53.5**	56.2	-2.7	56.3	56.1	0.2
순이익률(%)	**41.0**	43.3	-2.3	43.3	43.2	0.2

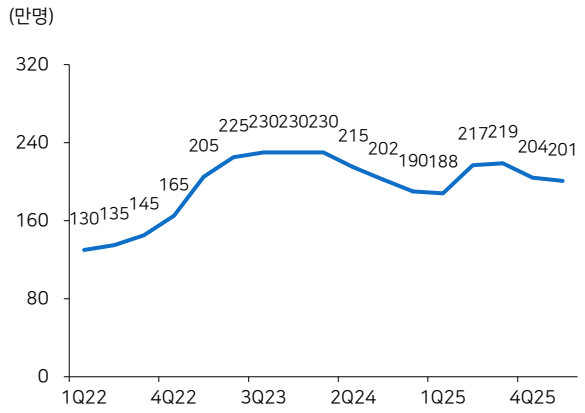
자료: FnGuide, 하이브, 메리츠증권 리서치센터

표3 디어유 적정주가 Valuation

(십억원)	내용	비고
지배주주순이익	38.9	12MF
EPS (원)	1,638	
Target PER(배)	26.2	엔터 4사 Target P/E 대비 10% 할인
적정가치(원)	**42,919**	
적정주가(원)	**43,000**	

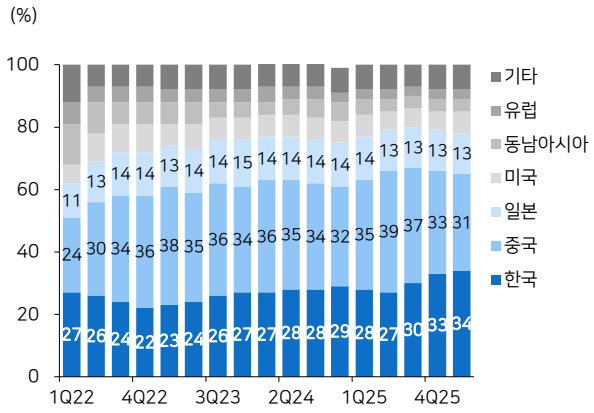
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 디어유 유료 구독 수 추이



자료: 디어유, 메리츠증권 리서치센터

그림2 디어유 국가별 구독 수 비중



자료: 디어유, 메리츠증권 리서치센터

그림3 위하오밍(俞灏明) 웨이보

자료: Weibo

그림4 루커란(陆柯燃) 웨이보

자료: Weibo

그림5 QQ뮤직 x bubble 커스터마이징 서비스 출시

자료: QQ뮤직

그림6 QQ뮤직 x bubble 꾸미기 등 구독 이벤트 진행

자료: QQ뮤직

표4 타법인 주식 및 출자증권 취득결정 – DEAR U International Inc. 유상 증자

구분	내용
공시일	2026년 04월 28일
공시 종류	타법인 주식 및 출자증권 취득결정
발행회사	DEAR U International, Inc. (미국 100% 자회사)
취득 목적	자회사 운영자금 조달을 위한 출자
취득 방법	현금출자 (주주배정 유상증자)
취득 주식수	50,000주
취득 금액	14,733백만원 (약 147.3억원)
취득 후 보유 주식수	80,000주
취득 후 지분율	100% (변동 없음, 100% → 100%)
취득 예정일	2026년 05월 06일

자료: Dart, 메리츠증권 리서치센터

표5 사업목적 변경 세부내역

구분	내용
사업목적 추가 (총 18개 업종)	- 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 - 장난감 및 취미, 오락용품의 제작 및 도소매업 - 생활용품의 제작 및 도소매업 - 인형, 장난감 및 오락용품 제조업 - 전문디자인업 - 제품디자인업 - 캐릭터 개발 및 제품화 사업 - 전시기획 및 연출 - 문화콘텐츠 개발업 - 문화콘텐츠 기획 및 제작 - 문화콘텐츠 상품 수출 및 도소매

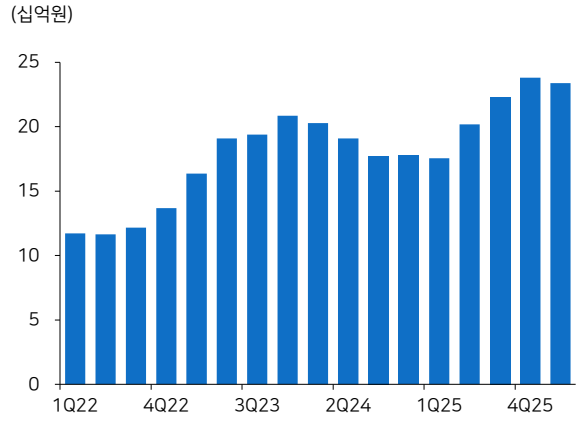
자료: Dart, 메리츠증권 리서치센터

표6 디어유 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**17.5**	**20.2**	**22.3**	**23.8**	**23.4**	**23.6**	**23.7**	**25.0**	**83.8**	**95.7**	**110.6**
% YoY	-13.5%	5.8%	25.8%	33.9%	33.2%	17.0%	6.2%	4.8%	12.0%	14.1%	15.6%
영업비용	**12.1**	**12.7**	**13.6**	**14.0**	**13.7**	**14.4**	**14.7**	**14.8**	**52.4**	**57.5**	**59.3**
% YoY	-8.1%	6.0%	19.3%	8.8%	13.6%	13.0%	7.8%	5.3%	6.0%	9.7%	3.0%
인건비	2.8	2.8	3.0	3.1	3.5	3.5	3.7	3.8	11.6	14.5	16.6
지급수수료	8.4	9.1	9.1	9.6	9.3	9.6	9.5	9.5	36.1	37.8	35.6
기타	0.9	0.9	1.6	1.4	0.9	1.3	1.5	1.5	4.7	5.2	7.1
영업이익	**5.5**	**7.4**	**8.7**	**9.8**	**9.7**	**9.2**	**9.0**	**10.2**	**31.4**	**38.1**	**51.3**
% YoY	-23.4%	5.5%	37.4%	100.4%	76.4%	23.8%	3.7%	4.2%	23.5%	21.3%	34.8%
영업이익률(%)	31.2%	36.9%	39.1%	41.0%	41.4%	39.0%	38.1%	40.7%	37.4%	39.8%	46.4%
당기순이익	**5.2**	**-6.6**	**9.7**	**10.3**	**11.7**	**8.7**	**8.0**	**10.9**	**18.6**	**39.3**	**47.9**
당기순이익률(%)	29.7%	-32.9%	43.6%	43.4%	50.2%	36.7%	33.6%	43.8%	22.2%	41.1%	43.3%

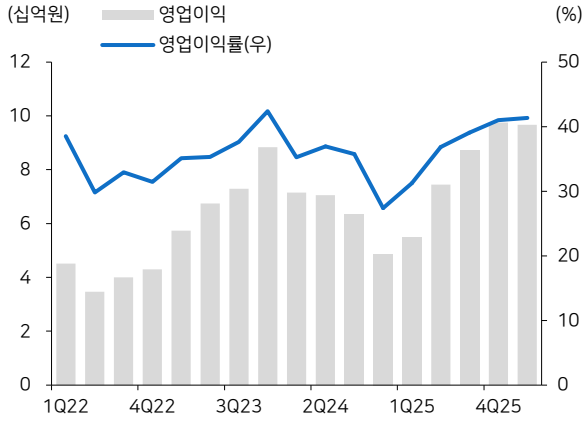
자료: 디어유, 메리츠증권 리서치센터

그림7 디어유 매출액 추이 및 전망



자료: 디어유, 메리츠증권 리서치센터

그림8 디어유 영업이익 추이 및 전망



자료: 디어유, 메리츠증권 리서치센터

Company Data

디어유 (376300)

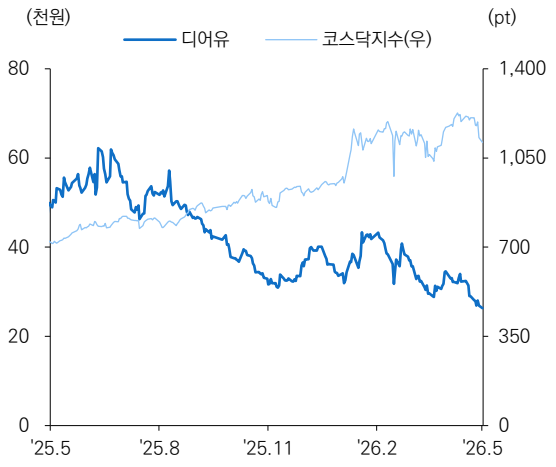
KOSDAQ	1,111.09pt
시가총액	6,243억원
발행주식수	2,374만주
유동주식비율	49.72%
외국인비중	5.44%
52주 최고/최저가	62,200원/26,300원
평균거래대금	47.7억원

주요주주(%)

에스엠엔터테인먼트 외 7 인	50.11
제이와이피엔터테인먼트	10.00

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-24.0	-16.9	-47.4
상대주가	-20.0	-34.3	-65.7

주가그래프



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	74.9	25.4	24.4	1,027	-7.0	8,258	35.1	4.37	25.6	13.3	12.4
2025	83.8	31.4	18.6	785	-23.6	8,842	51.1	4.54	23.0	9.2	15.8
2026E	95.7	38.1	37.8	1,593	102.9	10,119	16.5	2.60	11.0	16.8	15.5
2027E	110.6	51.3	50.2	2,116	32.9	11,919	12.4	2.21	7.4	19.2	15.0
2028E	127.8	51.8	46.2	1,945	-8.1	13,547	13.5	1.94	6.6	15.3	15.1

디어유 (376300)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**74.9**	**83.8**	**95.7**	**110.6**	**127.8**
매출액증가율(%)	-1.1	12.0	14.1	15.6	15.6
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	74.9	83.8	95.7	110.6	127.8
판매관리비	49.5	52.4	57.6	59.3	76.0
영업이익	**25.4**	**31.4**	**38.1**	**51.3**	**51.8**
영업이익률(%)	33.9	37.4	39.8	46.4	40.5
금융손익	10.6	4.6	7.6	11.0	8.3
종속/관계기업손익	-0.5	0.1	4.6	4.9	0.0
기타영업외손익	-4.4	-11.8	-1.1	-2.0	0.0
세전계속사업이익	31.2	24.3	49.3	65.2	60.1
법인세비용	6.8	5.7	11.5	15.0	14.0
당기순이익	**24.4**	**18.6**	**37.8**	**50.2**	**46.2**
지배주주지분 순이익	24.4	18.6	37.8	50.2	46.2

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**23.7**	**35.5**	**38.7**	**51.1**	**47.0**
당기순이익(손실)	24.4	18.6	37.8	50.2	46.2
유형자산상각비	1.1	1.4	0.5	0.3	0.3
무형자산상각비	1.4	1.4	0.2	0.1	0.1
운전자본의 증감	-13.6	-0.1	0.3	0.4	0.5
투자활동 현금흐름	**2.6**	**15.1**	**-6.6**	**-8.3**	**-9.6**
유형자산의증가(CAPEX)	-0.3	-0.6	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-3.8	-3.7	-0.5	-0.7	-0.8
재무활동 현금흐름	**-0.5**	**-5.9**	**-7.4**	**-7.3**	**-7.3**
차입금의 증감	-0.4	0.8	0.1	0.2	0.2
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	27.3	43.6	24.8	35.5	30.1
기초현금	56.8	84.1	127.7	152.5	188.0
기말현금	84.1	127.7	152.5	188.0	218.1

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	169.1	196.7	231.3	279.0	323.4
현금및현금성자산	84.1	127.7	152.5	188.0	218.1
매출채권	5.9	8.6	9.8	11.3	13.1
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	51.2	46.3	46.3	46.4	46.8
유형자산	3.2	3.2	2.8	2.4	2.2
무형자산	11.9	8.5	8.4	8.2	8.1
투자자산	9.8	13.5	14.0	14.7	15.5
자산총계	**220.3**	**243.0**	**277.5**	**325.5**	**370.2**
유동부채	20.7	28.3	32.3	37.3	43.1
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	3.6	4.9	5.0	5.2	5.4
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	**24.3**	**33.1**	**37.3**	**42.5**	**48.6**
자본금	11.9	11.9	11.9	11.9	11.9
자본잉여금	162.3	162.3	162.3	162.3	162.3
기타포괄이익누계액	2.0	2.4	2.4	2.4	2.4
이익잉여금	9.6	23.1	53.4	96.1	134.8
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**196.0**	**209.9**	**240.2**	**282.9**	**321.6**

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	3,154	3,532	4,030	4,658	5,385
EPS(지배주주)	1,027	785	1,593	2,116	1,945
CFPS	1,368	1,489	1,857	2,473	2,198
EBITDAPS	1,177	1,442	1,631	2,182	2,198
BPS	8,258	8,842	10,119	11,919	13,547
DPS	215	316	316	316	316
배당수익률(%)	0.6	0.8	1.2	1.2	1.2
Valuation(Multiple)					
PER	35.1	51.1	16.5	12.4	13.5
PCR	26.4	26.9	14.2	10.6	12.0
PSR	11.4	11.4	6.5	5.6	4.9
PBR	4.37	4.54	2.60	2.21	1.94
EBITDA(십억원)	27.9	34.2	38.7	51.8	52.2
EV/EBITDA	25.6	23.0	11.0	7.4	6.6
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	13.3	9.2	16.8	19.2	15.3
EBITDA 이익률	37.3	40.8	40.5	46.8	40.8
부채비율	12.4	15.8	15.5	15.0	15.1
금융비용부담률	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
이자보상배율(x)	132.8	156.1	171.9	224.4	218.5
매출채권회전율(x)	11.7	11.6	10.4	10.5	10.5
재고자산회전율(x)					

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 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 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12 개월간 추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1 개월간 종가대비 3 등급	Buy 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

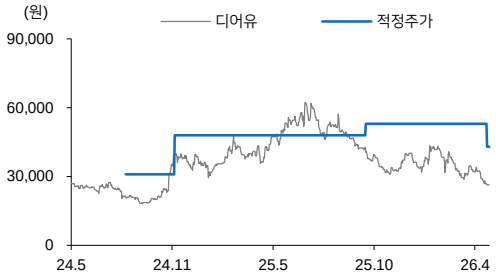
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.1%
중립	10.3%
매도	0.5%

2026 년 3 월 31 일 기준으로
최근 1 년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

디어유 (376300) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1 년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2024.08.12	산업분석	Buy	31,000	김민영	-26.7	26.5
2024.11.07	기업브리프	Buy	48,000	김민영	-7.2	29.6
2025.10.14	기업브리프	Buy	53,000	김민영	-33.7	-18.2
2026.05.18	기업브리프	Buy	43,000	김민영	-	-

주가 및 적정주가 변동추이