

디어유(376300.KQ)

매수(유지)

신사업 비용은 선반영

분석의 기본 가정

- 2027년 PG결제 전환율 40%

2분기 실적: 환율 효과와 중국 로열티로 영업이익률 40%대 유지

디어유의 2분기 매출액은 전년 동기대비 16% 증가한 234억원, 영업이익은 전년 동기 대비 26% 증가한 94억원으로 시장 기대치를 소폭 하회함. 당사는 NCT 재현과 AND2BLE의 신규 입점 효과로 구독자 수가 소폭 회복될 것으로 전망했으나, 분기 중 2개월분의 구독자가 인식되며 평균 구독자 수는 전분기 대비 4만 명 감소한 197만 명을 기록함. 인건비는 미국 법인의 신규 채용 영향으로 전분기 대비 4% 증가했으나, 구독자 감소에 따른 플랫폼 수수료 감소와 중국 로열티 수익 반영으로 영업이익률은 40%를 기록함. 한편, JOOX 앱 내 버블 서비스 출시와 관련된 1분기 및 2분기 로열티는 다음 분기에 반영될 예정임. PG 직접결제 비중은 전분기 대비 1%p 상승한 17%까지 확대되며 수익성 개선에 긍정적으로 작용하고 있다. 다만, 일부 아티스트 관련 MG 손상차손이 발생하면서 당기순이익은 전분기 대비 62% 감소한 45억원을 기록함

K팝, K컬처의 미국 거점이 될 미국 신사업

연말 이전 신사업의 구체적인 방향성이 확인될 것으로 기대됨. 회사는 현재 미국 내 오프라인 거점 확보에 따른 사용권 자산을 감가상각하고 있으며, 이를 활용한 K팝과 K컬처 기반의 오프라인 사업을 준비하고 있음. 공연, 전시, MD 등 다양한 형태의 사업이 검토되고 있는 것으로 파악됨. 최종 사업 모델은 아직 소통되지 않음

신사업에 대한 수익화 확인 필요

디어유에 대한 매수 투자 의견을 유지하고 목표주가를 35,000원으로 종전 대비 27% 하향함. 목표주가의 하향은 미국법인의 오프라인 사업으로 인해 매장 사용권의 자산상각비가 이번 분기부터 인식되며 EPS를 하향한 것과 비교기업인 하이브의 밸류에이션 하락을 반영해 적용 Target PER을 기존 30배에서 25배로 조정한 데 기인함. 현재는 비용이 선반영되는 구간인 반면, 수익화 방식은 아직 가시화되지 않아 신사업으로 인한 수익은 추정치에 반영되지 않은 상태임. 사업 모델이 구체화될 경우 실적 추정치의 상향 여지가 존재함

게임/엔터테인먼트 담당 김지현

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

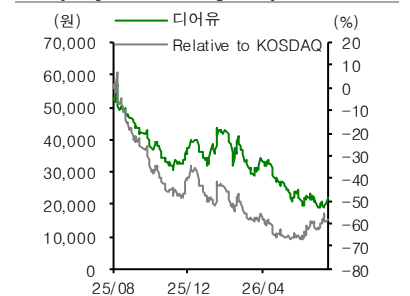
현재주가(08/04) 21,850원
목표주가(12M, 하향) 35,000원

Key Data	(기준일: 2026. 8. 4)
KOSPI(pt)	6358.95
KOSDAQ(pt)	780.72
액면가(원)	500
시가총액(억원)	5,187
발행주식수(천주)	23,738
평균거래량(3M, 주)	93,005
평균거래대금(3M, 백만원)	2,130
52주 최고/최저	57,200 / 18,900
52주 일간Beta	1.0
배당수익률(26F, %)	1.0
외국인지분율(%)	3.6
주요주주 지분율(%)	
에스엠엔터테인먼트 외 3인	45.7 %
제이와이피엔터테인먼트	10.0 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.0	-32.7	-42.5	-54.0
KOSDAQ대비 상대수익률	11.2	4.7	-15.3	-53.8

Company vs KOSDAQ composite



결산기(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	75	84	94	99	106
영업이익(십억원)	25	31	36	37	47
세전순익(십억원)	31	24	43	44	52
지배순이익(십억원)	24	19	32	33	40
EPS(원)	1,027	785	1,366	1,409	1,677
증감율(%)	-7.0	-23.6	74.0	3.2	19.0
ROE(%)	13.3	9.2	14.6	13.5	14.4
PER(배)	35.1	51.1	16.0	15.5	13.0
PBR(배)	4.4	4.5	3.2	2.9	2.5
EV/EBITDA(배)	25.1	22.6	14.4	14.7	11.4

도표 1. 디어유 실적 추이 및 전망

단위(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	17.5	20.2	22.3	23.8	23.4	23.4	23.6	23.9	83.8	94.3	99.1
QoQ%	-1%	15%	11%	7%	-2%	0%	1%	1%			
YoY%	-13%	6%	26%	34%	33%	16%	6%	0%	12%	12%	5%
국내 구독자(만명)	188.0	217.0	219.0	204.0	201.0	197.0	196.0	197.0	212.0	229.0	230.0
영업비용	12.1	12.7	13.6	14.0	13.7	13.9	15.0	15.7	52.4	58.4	62.5
QoQ%	-6%	6%	7%	3%	-2%	2%	8%	4%			
YoY%	-8%	6%	19%	9%	14%	9%	11%	12%	6%	11%	7%
고정비	3.6	3.7	4.3	4.5	4.4	5.2	7.4	8.2	16.2	25.2	34.1
지급수수료	8.4	9.0	10.7	11.0	9.3	8.8	7.6	7.5	39.2	33.2	28.4
기타	0.9	0.9	1.4	1.5	0.9	0.0	0.0	0.0	4.7	0.0	0.0
영업이익	5.5	7.4	8.7	9.8	9.7	9.4	8.6	8.2	31.4	35.9	36.6
OPM%	31%	37%	39%	41%	41%	40%	36%	34%	37%	38%	37%
QoQ%	14%	18%	6%	5%	1%	-3%	-10%	-6%			
YoY%	-11%	0%	9%	50%	33%	9%	-7%	-16%	10%	2%	-3%
당기순이익	5.2	-6.6	9.7	10.3	11.8	4.5	7.9	8.7	18.7	32.9	33.4
NIM%	30%	-33%	44%	43%	50%	19%	34%	36%	22%	35%	34%
QoQ%	-4%	적전	흑전	0%	16%	-61%	73%	8%			
YoY%	-33%	적전	152%	41%	69%	흑전	-23%	-16%	-32%	57%	-3%

자료 : 디어유, 신영증권 리서치센터

도표 2. 디어유 미국 법인, 유니언 스캐어 이스트 위치



자료 : NEW YORK POST, 신영증권 리서치센터

도표 3. 입점 C팝 아티스트 지속 증가 중

C-pop Artists List		
3Q25	R.E.D NexT1De 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)
2Q26		Yao Xiao Tang TSH48 (추가입점) Zhong Meng (합창레이블) Xu Jia Qi Yue Yu Ting Jeff

자료 : 디어유, 신영증권 리서치센터

도표 4. 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

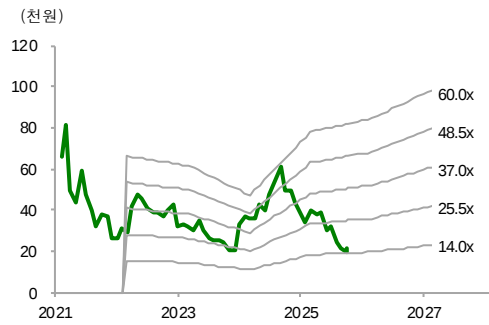
자료 : 디어유, 신영증권 리서치센터

도표 5. 디어유, 정관 내 사업목적 추가

구분	내용	이유
사업목적 추가	- 화장품 제조 판매업(화장품책임판매업) - 식품유통전문판매업 - 소매업관련 통역 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

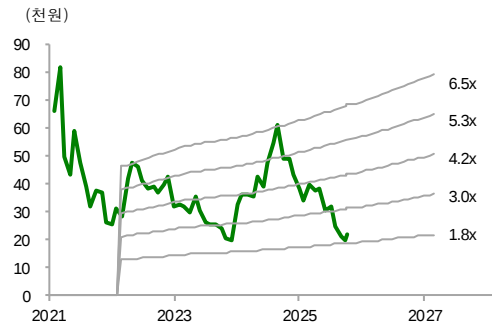
자료 : 디어유, 신영증권 리서치센터

도표 6. 디어유 12개월 선행 PER BAND



자료 : Valuewise, 신영증권 리서치센터

도표 7. 디어유 12개월 선행 PBR BAND



자료 : Valuewise, 신영증권 리서치센터

도표 8. 디어유 목표주가 산출 방법

	2026E	2027E	비고
지배주주지분 순이익(십억원)	32.9	33.4	
발행주식총수(주)	2,374		자기주식수 차감
적용 EPS(원)	1,398		12개월 선행 EPS 적용
타겟 P/E(배)	25		하이브 2026년 PER 하단 적용
적정 주가(원)	34,954		
목표 주가(원)	35,000		
전일 증가(원)	21,850		
상승 여력	60.2%		

자료 : 신영증권 리서치센터

디어유(376300.KQ) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	749	838	943	991	1,064
증가율(%)	-1.1	11.9	12.5	5.1	7.4
매출원가	0	0	0	0	0
원가율(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	749	838	943	991	1,064
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비 등	495	524	584	625	595
판매비율(%)	66.1	62.5	61.9	63.1	55.9
영업이익	254	314	359	366	469
증가율(%)	-11.2	23.6	14.3	1.9	28.1
영업이익률(%)	33.9	37.5	38.1	36.9	44.1
EBITDA	279	342	387	369	469
EBITDA마진(%)	37.2	40.8	41.0	37.2	44.1
순금융손익	106	46	59	62	65
이자손익	55	49	51	55	58
외화관련손익	51	-4	6	6	6
기타영업외손익	-44	-118	-1	2	6
종속및관계기업 관련손익	-5	1	9	6	-23
법인세차감전계속사업이익	311	243	426	436	517
계속사업손익법인세비용	68	57	102	101	119
세후중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	244	186	324	335	398
증가율(%)	-6.9	-23.8	74.2	3.4	18.8
순이익률(%)	32.6	22.2	34.4	33.8	37.4
지배주주지분 당기순이익	244	186	324	335	398
증가율(%)	-6.9	-23.8	74.2	3.4	18.8
기타포괄이익	21	3	-1	-1	-1
총포괄이익	265	190	324	334	398

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

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	237	355	305	212	163
당기순이익	244	186	324	335	398
현금유출이없는비용및수익	81	167	73	42	55
유형자산감가상각비	11	14	14	3	1
무형자산상각비	14	14	14	0	0
영업활동관련자산부채변동	-136	-1	-41	-119	-230
매출채권의감소(증가)	22	-53	-75	-143	-247
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	283	147	97
기초현금	568	841	1,277	1,560	1,707
기말현금	841	1,277	1,560	1,707	1,804

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,691	1,967	2,251	2,520	2,851
현금및현금성자산	841	1,277	1,560	1,707	1,804
매출채권 및 기타채권	121	193	268	411	658
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	2,686	2,952	3,283
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	2,348	2,607	2,929
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	480	740	1,063
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,960	2,099	2,348	2,607	2,929
총차입금	39	47	47	47	47
순차입금	-1,558	-1,799	-1,894	-2,037	-2,130

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	1,027	785	1,366	1,409	1,677
BPS	8,258	8,842	9,889	10,980	12,339
DPS	215	316	316	316	316
Multiples (배)					
PER	35.1	51.1	16.0	15.5	13.0
PBR	4.4	4.5	3.2	2.9	2.5
EV/EBITDA	25.1	22.6	14.4	14.7	11.4
Financial Ratio					
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	-7.0%	-23.6%	74.0%	3.2%	19.0%
EBITDA(발표기준) 증가율	-8.5%	22.6%	13.2%	-4.7%	27.1%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	13.3%	9.2%	14.6%	13.5%	14.4%
ROE(지배순이익 기준)	13.3%	9.2%	14.6%	13.5%	14.4%
ROIC	53.5%	63.9%	90.4%	76.7%	67.0%
WACC	9.1%	9.1%	9.1%	9.1%	9.1%
안전성(%)					
부채비율	12.4%	15.8%	14.4%	13.3%	12.1%
순차입금비율	-79.5%	-85.7%	-80.7%	-78.1%	-72.7%
이자보상배율	132.8	156.1	178.5	182.0	233.2

Compliance Notice

■ 투자등급

- 종목** **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
 중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 $\pm 10\%$ 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
 중립 : 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, 기관투자자 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 움직임을 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 소제에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자 의견 비율 고지]

당사의 투자 의견 비율			
기준일(20260630)	매수 : 90.45%	중립 : 9.55%	매도 : 0%

[당사와의 이해 관계 고지]

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

