

디어유 (376300)

역사적 밴드 하단을 지나는 중

1Q26 매출액 +33.4% yoy, 영업이익 +76.9 yoy

1Q26 매출액은 234억원(+33.4% yoy), 영업이익은 97억원(+76.9% yoy)으로 시장 컨센서스 소폭 하회하였으나, 전년동기대비 큰 폭의 실적 개선세를 달성하였다. 국내 '버블' 플랫폼 내 구독수 소폭 감소하였지만, 中 QQ뮤직 향 로열티 수익과 우호적인 환율 효과가 전사 실적 개선세를 견인하였다.

[Q]1Q26 국내 버블 평균 구독수는 전분기대비 -1.5% 감소한 201만명 수준으로 기록하였는데, 입점 아티스트 IP 활동 비수기 영향으로 해석된다. 다만, 해외 플랫폼(中/日/美 등)내 구독수 증가 기조 이어졌고, [P] 앱스토어 구독료 가격 인상(4,500원 → 5,000원) 효과 및 달러 강세 영향이 전사 탑 라인 성장을 견인하였다.

또, [C] PG 결제 비중은 약 16% 수준을 유지 중이며, 지속적인 편의 기능 도입을 통해 연내 20% 수준까지 점진적으로 확대될 예정이다.

아티스트 활동 성수기 진입과 해외 확장 가속화 기대

2Q26 본격적인 K-pop 아티스트 IP 활동 성수기에 진입하며 구독수 회복세 견조하게 나타나고 있는 것으로 파악된다. 또, ZB1 출신 '장하오' 등이 재입점 될 예정이며, SM 주력 IP '하츠투하츠', NCT '재현' 등의 입점 효과도 구독수 증가로 뚜렷하게 확인될 전망이다. 해외 향 실적 개선 역시 본격적으로 가속화될 것이라 기대하는데, 中 QQ뮤직 대형 IP 입점(웨이보 800만 팔로워 이상) 기조 지속되고 있으며, 신규 플랫폼(JOOX_동남아/홍콩)향 로열티 수익도 2분기부터 실적 반영될 예정이다. 또, 연내(11~12월 예정) 美 오프라인 스토어 오픈 예정으로 K-pop 굶즈 판매 수익과 美 버블 구독수 증가로 이어질 것이라 기대한다.

투자의견 매수, 목표주가 4.9만원 유지

현재 주가는 TME향 추가 수익 모델 공개 이전 수준에 근접한 낮은 밸류에이션(Fwd_12M P/E 14.6배)을 형성중이다. '中 대형 IP 입점 → 구독수 볼륨 확대'로 이어지는 로직은 의심의 여지가 없는 상황으로 투자 매력도 높은 구간이라 판단한다. 투자의견 매수, 목표주가 4.9만원 유지한다.



이환욱 미디어/엔터/디지털자산
hwanwook.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **49,000원 (M)**

직전 목표주가 **49,000원**

현재주가 (5/15) **26,900원**

상승여력 **82%**

시가총액 6,386억원

총발행주식수 23,738,406주

60일 평균 거래대금 48억원

60일 평균 거래량 139,114주

52주 고/저 62,200원 / 26,900원

외인지분율 5.49%

배당수익률 0.79%

주요주주 에스엠엔터테인먼트 외 7인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 (15.3) (35.6) (42.1)

상대 (13.6) (37.0) (62.4)

절대 (달러환산) (16.8) (38.0) (46.2)

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	1Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	23	33.4	-1.7	24	-1.5
영업이익	10	76.9	-0.6	10	-5.3
세전계속사업이익	16	134.7	24.6	12	36.4
지배순이익	12	131.7	17.3	10	25.1
영업이익률 (%)	41.4	+10.2 %pt	+0.4 %pt	43.1	-1.7 %pt
지배순이익률 (%)	51.6	+21.9 %pt	+8.3 %pt	40.6	+11.0 %pt

자료: 유안타증권

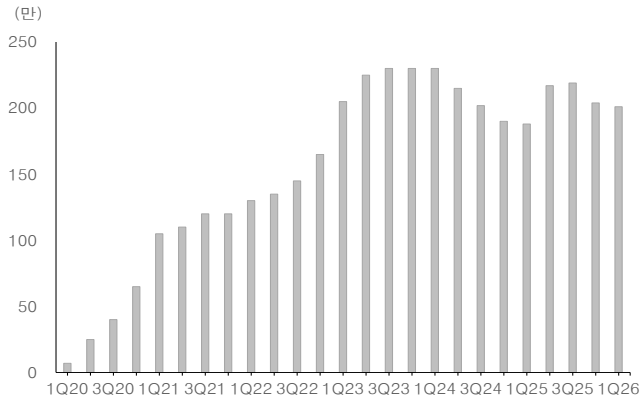
Forecasts and valuations (K-IFRS 개별) (십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	75	84	97	109
영업이익	25	31	42	50
지배순이익	24	19	46	51
PER	27.5	55.6	13.8	12.4
PBR	3.4	4.9	2.6	2.2
EV/EBITDA	19.0	25.4	9.9	7.7
ROE	13.3	9.2	20.3	19.3

자료: 유안타증권

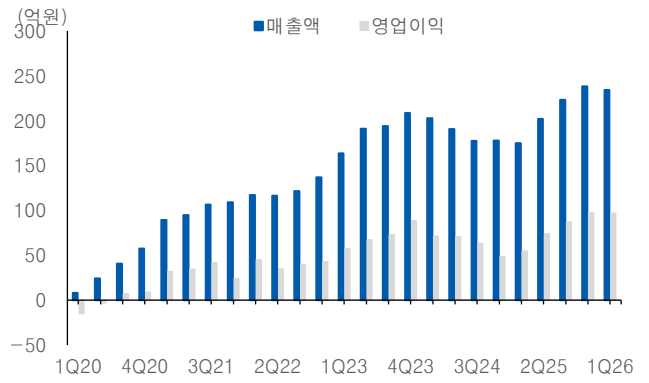
금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

분기별 버블 구독 수 추이 (1Q20~1Q26)



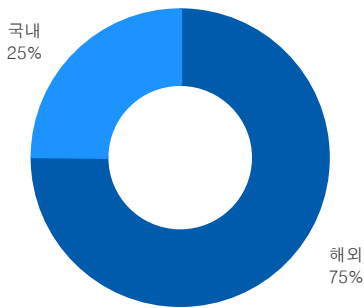
자료: 디어유, 유안타증권 리서치센터

분기별 디어유 매출액 및 영업이익 추이 (1Q20~2Q24)



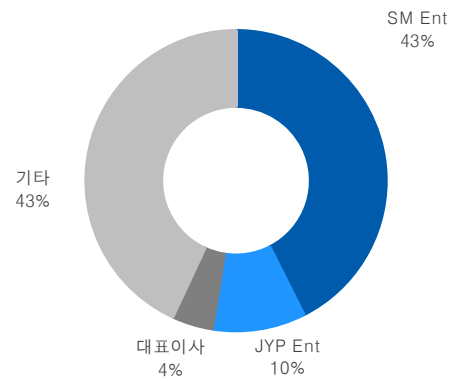
자료: 디어유, 유안타증권 리서치센터

국내외 매출 비중 현황 (2025 연말 기준)



자료: 디어유, 유안타증권 리서치센터

주주 현황 (2025 연말 기준)



자료: 디어유, 유안타증권 리서치센터

디어유 추정 손익계산서

(단위: 억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
영업수익	175	202	223	238	234	235	244	254	838	967	1,089
YoY	-13.5	5.8	25.8	33.9	33.4	16.4	9.3	6.8	12.0	15.3	12.6
QoQ	-1.3	15.0	10.5	6.7	-1.7	0.3	3.8	4.3			
영업비용	121	127	136	140	137	136	137	139	524	550	588
영업이익	55	74	87	98	97	99	106	115	314	417	501
YoY	-23.4	5.5	37.4	100.4	76.9	33.0	22.1	17.9	23.5	32.9	20.0
OPM	31.2	36.9	39.1	41.0	41.4	42.1	43.6	45.2	37.4	43.2	46.0

자료: 유안타증권 리서치센터

디어유 (376300) 추정재무제표 (K-IFRS 개별)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	75	84	97	109	121
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	75	84	97	109	121
판매비	49	52	55	59	63
영업이익	25	31	42	50	58
EBITDA	28	34	44	52	60
영업외손익	6	-7	16	13	15
외환관련손익	6	-1	1	1	1
이자손익	6	5	6	7	8
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-5	-11	9	5	5
법인세비용차감전순이익	31	24	57	63	73
법인세비용	7	6	11	12	15
계속사업순이익	24	19	46	51	58
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	24	19	46	51	58
지배지분순이익	24	19	46	51	58
포괄순이익	27	19	41	47	53
지배지분포괄이익	27	19	41	47	53

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	24	35	67	71	78
당기순이익	24	19	46	51	58
감가상각비	1	1	1	1	1
외환손익	-2	1	-1	-1	-1
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-14	0	10	9	9
기타현금흐름	14	14	11	11	11
투자활동 현금흐름	3	15	-3	-7	-8
투자자산	-2	-1	0	0	-1
유형자산 증가 (CAPEX)	0	-1	-1	-1	-1
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	5	16	-2	-6	-7
재무활동 현금흐름	-1	-6	-7	-7	-7
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	-1	1	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	0	-5	-8	-8	-8
기타현금흐름	0	-2	0	0	0
연결범위변동 등 기타	2	-1	-22	-23	-22
현금의 증감	27	44	35	34	41
기초 현금	57	84	128	162	196
기말 현금	84	128	162	196	237
NOPLAT	25	31	42	50	58
FCF	23	35	67	71	77

자료: 유안타증권

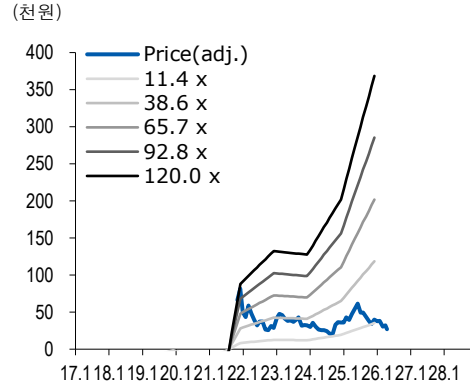
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	169	197	236	278	328
현금및현금성자산	84	128	162	196	237
매출채권 및 기타채권	12	19	21	23	25
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	51	46	45	46	46
유형자산	3	3	2	2	2
관계기업 등 지분관련 자산	1	1	1	1	1
기타투자자산	9	13	13	13	14
자산총계	220	243	281	324	374
유동부채	21	28	30	34	37
매입채무 및 기타채무	13	18	19	21	23
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	4	5	5	5	5
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	24	33	35	39	43
지배지분	196	210	246	285	331
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	162	162	162	162	162
이익잉여금	10	23	62	106	156
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	196	210	246	285	331
순차입금	-142	-166	-203	-242	-289
총차입금	4	5	5	5	5

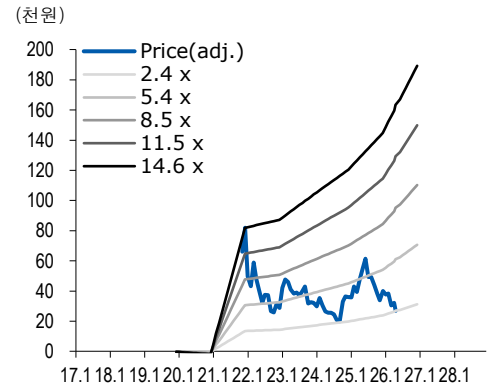
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,027	785	1,948	2,166	2,442
BPS	8,258	8,842	10,374	12,024	13,950
EBITDAPS	1,177	1,442	1,856	2,180	2,520
SPS	3,154	3,532	4,073	4,587	5,114
DPS	215	316	316	316	316
PER	27.5	55.6	13.8	12.4	11.0
PBR	3.4	4.9	2.6	2.2	1.9
EV/EBITDA	19.0	25.4	9.9	7.7	5.9
PSR	9.0	12.4	6.6	5.9	5.3

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	-1.1	12.0	15.3	12.6	11.5
영업이익 증가율 (%)	-11.2	23.5	32.9	20.0	16.4
지배순이익 증가율 (%)	-6.9	-23.6	148.2	11.2	12.8
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	33.9	37.4	43.2	46.0	48.0
지배순이익률 (%)	32.6	22.2	47.8	47.2	47.7
EBITDA 마진 (%)	37.3	40.8	45.6	47.5	49.3
ROIC	107.4	164.5	337.8	438.4	528.1
ROA	11.9	8.0	17.6	17.0	16.6
ROE	13.3	9.2	20.3	19.3	18.8
부채비율 (%)	12.4	15.8	14.3	13.5	12.9
순차입금/자기자본 (%)	-72.3	-79.0	-82.5	-84.8	-87.1
영업이익/금융비용 (배)	132.8	156.1	117.4	137.5	156.2

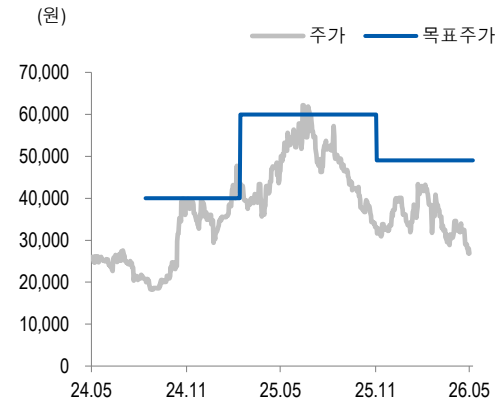
P/E band chart



P/B band chart



디어유 (376300) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-05-15	BUY	49,000	1년		
2025-11-17	BUY	49,000	1년		
2025-02-27	BUY	60,000	1년	-22.30	3.67
2024-08-28	BUY	40,000	1년	-20.14	19.25
2023-09-21	BUY	55,000	1년	-45.78	-21.73

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95.6
Hold(중립)	4.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-05-15

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이환욱)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.