디어유(376300.KQ)

매수(유지)

확실한 방향성

분석의 기본 가정

- 중국 버블의 로열티의 당분기 인식으로 변화

환율효과와 2개 분기 합산된 중국 로열티 정산

디어유의 4분기 매출액은 전년 동기대비 34% 증가한 238억원, 영업이익은 98억원으로 전년 동기대비 100% 증가하며 컨센서스를 상회함. 매출액의 전년 동기대비 증가는 지난 7월 진행된 앱스토어 가격 인상이 이번 4분기에 온전히 반영된 효과와 환율로 인한 효과임. 영업이익도 환율 상승에 플랫폼 수수료가 증가하였으나 PG결제 전환율이 지난 분기 11%에서 16%로 점진적으로 상승하며 수수료율은 감소함. 이에 영업이익률은 41%를 기록함. 중국의 로열티 매출은 1분기씩 이연 정산될 것으로 예상하였으나 지난 분기 매출과 이번 분기 매출이 이번 분기에 모두 반영됨

구독자수 감소는 중국향 간편결제 이관 효과

4분기 평균 구독자 수는 204만으로 지난 분기 대비 15만명 감소함. TME의 결제 이관과 아티스트의 군입대가 주요 원인임. 중국향 간편결제는 모두 TME로 이관되었음. 이번 분기의 국가별 비중은 저번 분기 37%에서 33%로 감소하며 전체 구독자 중 전분기 대비 14만명 감소함. 한국은 지난 분기 30%에서 33%로 증가하며 구독자수는 비슷한 수준을 유지함. NCT 도영, 정우가 12월 군입대로 서비스가 일시 정지했으며 EXO의 도경수는 서비스를 종료함. 다만, NCT 태용이 제대하며 서비스를 재개하며 일부 상쇄되었을 것으로 판단함. 일본 버블의 구독자 수는 저번 분기 7만명에서 9.5만명으로 점진적으로 증가하는 중임.

중국 파트너의 의지 확인

디어유에 대한 매수 투자의견과 목표주가 57,000원을 유지함. 현재 주가 수준은 중국의 로열티 매출이 반영되지 않은 수준으로 판단함. C팝 아티스트의 입점이 가속화되고 있으며 JOOX 앱 내 버블 서비스 런칭 등 파트너사인 TME의 사업 의지는 지속 확인되고 있음. 추가적으로, DPS는 215원에서 316원(시가배당률 0.8%)으로 확대됨

결산기(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액(십억원)	76	75	84	108	131
영업이익(십억원)	29	25	31	49	74
세전손익(십억원)	33	31	24	53	78
지배순이익(십억원)	26	24	19	42	61
EPS(원)	1,104	1,027	786	1,757	2,550
증감율(%)	-	-7.0	-23.5	123.5	45.2
ROE(%)	15.4	13.3	9.2	18.4	22.4
PER(배)	29.1	35.1	48.4	21.6	14.9
PBR(배)	4.5	4.4	4.5	3.6	3.0
EV/EBITDA(배)	20.5	25.1	23.8	14.2	9.2

게임/엔터테인먼트 담당 김지현

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

현재주가(2/4)	38,000원
현재주가(12M, 유지)	57,000원

Key Data (기준일: 2026. 2. 4)

KOSPI(pt)	5371.10
KOSDAQ(pt)	1149.43
액면가(원)	500
시가총액(억원)	9,021
발행주식수(천주)	23,738
평균거래량(3M,주)	181,337
평균거래대금(3M, 백만원)	6,498
52주 최고/최저	62,200 / 30,900
52주 일간Beta	1.0
배당수익률(26F,%)	0.8
외국인지분율(%)	5.9
주요주주 지분율(%)	
에스엠엔터테인먼트 외 7 인	50.1 %
제이와이피엔터테인먼트	10.0 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.2	1.2	-20.0	4.8
KOSDAQ대비 상대수익률	-22.0	-18.4	-45.4	-34.3

Company vs KOSDAQ composite

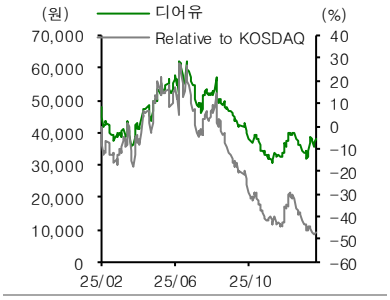
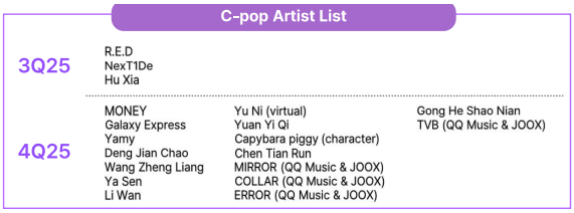


도표 1. 버블, JOOX 입점

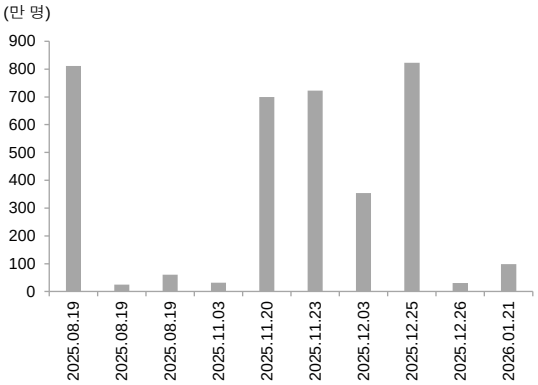
자료 : JOOX, 신영증권 리서치센터

도표 2. 입점 C팝 아티스트 지속 증가 중



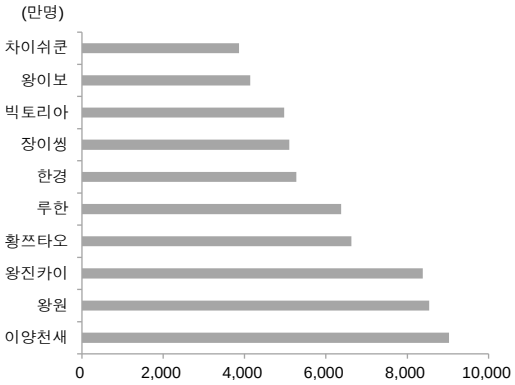
자료 : 디어유, 신영증권 리서치센터

도표 3. 날짜순 대표 입점 C팝 아티스트들의 웨이보 팔로워 수



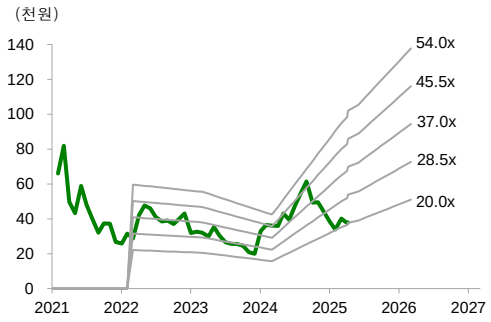
자료 : QQ, 웨이보, 신영증권 리서치센터

도표 4. C팝 아티스트 웨이보 상위권 팔로워 수



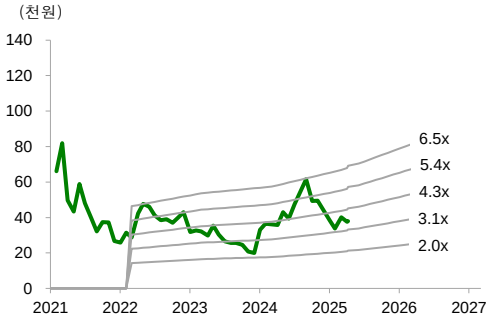
자료 : 웨이보, 신영증권 리서치센터

도표 5. 디어유 12개월 선행 PER BAND



자료 : Valuewise, 신영증권 리서치센터

도표 6. 디어유 12개월 선행 PBR BAND



자료 : Valuewise, 신영증권 리서치센터

도표 7. 디어유 실적 추이 및 전망

단위(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	17.5	20.2	22.3	23.8	24.9	30.5	36.4	29.0	83.8	107.5	130.7
QoQ%	*-1%*	*15%*	*11%*	*7%*	*5%*	*22%*	*19%*	*-20%*			
YoY%	*-13%*	*6%*	*26%*	*34%*	*42%*	*51%*	*63%*	*22%*	*12%*	*28%*	*22%*
국내 구독자(만명)	188.0	217.0	219.0	204.0	206.0	215.0	227.0	212.0	212.0	229.0	230.0
영업비용	12.1	12.7	13.6	14.0	15.2	14.0	14.2	14.1	52.4	58.5	56.3
QoQ%	*-6%*	*6%*	*7%*	*3%*	*8%*	*-8%*	*1%*	*0%*			
YoY%	*-8%*	*6%*	*19%*	*9%*	*26%*	*10%*	*4%*	*1%*	*6%*	*11%*	*-4%*
고정비	3.6	3.7	4.3	4.5	4.6	4.9	5.3	4.8	16.2	18.7	20.0
지급수수료	8.4	9.0	10.7	11.0	10.6	9.1	8.9	9.3	39.2	39.8	36.2
기타	0.9	0.9	1.4	1.5	1.2	1.0	1.1	1.0	4.7	4.3	4.2
영업이익	5.5	7.4	8.7	9.8	9.7	16.4	22.2	14.8	31.4	49.1	74.4
OPM%	*31%*	*37%*	*39%*	*41%*	*39%*	*54%*	*61%*	*51%*	*37%*	*46%*	*57%*
QoQ%	*14%*	*18%*	*6%*	*5%*	*-5%*	*38%*	*13%*	*-16%*			
YoY%	*-11%*	*0%*	*9%*	*50%*	*25%*	*46%*	*56%*	*25%*	*10%*	*22%*	*25%*
당기순이익	5.2	-6.6	9.7	10.3	9.1	13.7	18.4	13.3	18.7	41.7	60.5
NIM%	*30%*	*-33%*	*44%*	*43%*	*37%*	*45%*	*51%*	*46%*	*22%*	*39%*	*46%*
QoQ%	*-4%*	*적전*	*흑전*	*0%*	*-16%*	*23%*	*12%*	*-9%*			
YoY%	*-33%*	*적전*	*152%*	*41%*	*23%*	*흑전*	*16%*	*5%*	*-32%*	*74%*	*19%*

자료 : 디어유, 신영증권 리서치센터

도표 8. 디어유 목표주가 산출 방법

	2026E	2027E	비고
지배주주지분 순이익(십억원)	41.7	60.5	
발행주식총수(주)	2,374		자기주식수 차감
적용 EPS(원)	1,833		12개월 선행 EPS 적용
타겟 P/E(배)	30.8		하이브 2026년 PER 적용
적정 주가(원)	**56,519**		적정시총 1.35조원
목표 주가(원)	57,000		
전일 종가(원)	38,000		
상승 여력	**50.0%**		

자료 : 신영증권 리서치센터

디어유(376300.KQ) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**757**	**749**	**838**	**1,075**	**1,307**
증가율(%)	NA	-1.1	11.9	28.3	21.6
매출원가	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
원가율(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	**757**	**749**	**838**	**1,075**	**1,307**
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비 등	**471**	**495**	**524**	**585**	**563**
판관비율(%)	62.2	66.1	62.5	54.4	43.1
영업이익	**286**	**254**	**314**	**491**	**744**
증가율(%)	NA	-11.2	23.6	56.4	51.5
영업이익률(%)	37.8	33.9	37.5	45.7	56.9
EBITDA	**305**	**279**	**338**	**505**	**753**
EBITDA마진(%)	40.3	37.2	40.3	47.0	57.6
순금융손익	**57**	**106**	**86**	**93**	**103**
이자손익	51	55	53	60	69
외화관련손익	6	51	33	33	33
기타영업외손익	**-16**	**-44**	**4**	**4**	**4**
종속및관계기업 관련손익	**0**	**-5**	**-161**	**-58**	**-75**
법인세차감전계속사업이익	**327**	**311**	**243**	**530**	**776**
계속사업손익법인세비용	**65**	**68**	**57**	**113**	**171**
세후중단사업손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
당기순이익	**262**	**244**	**187**	**417**	**605**
증가율(%)	NA	-6.9	-23.4	123.0	45.1
순이익률(%)	34.6	32.6	22.3	38.8	46.3
지배주주지분 당기순이익	262	244	187	417	605
증가율(%)	NA	-6.9	-23.4	123.0	45.1
기타포괄이익	**-4**	**21**	**0**	**0**	**0**
총포괄이익	**258**	**265**	**187**	**417**	**605**

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

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	**1,474**	**1,691**	**1,848**	**2,202**	**2,739**
현금및현금성자산	568	841	981	1,237	1,557
매출채권 및 기타채권	149	121	120	130	141
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	**433**	**512**	**496**	**491**	**490**
유형자산	34	32	22	18	16
무형자산	99	118	105	95	88
투자자산	60	98	106	115	123
기타 금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**1,906**	**2,203**	**2,345**	**2,692**	**3,229**
유동부채	**169**	**207**	**213**	**219**	**225**
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	126	132	137	143	149
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	**42**	**36**	**36**	**36**	**36**
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타 금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**211**	**243**	**249**	**255**	**261**
지배주주지분	**1,695**	**1,960**	**2,096**	**2,438**	**2,968**
자본금	119	119	119	119	119
자본잉여금	1,623	1,623	1,623	1,623	1,623
기타포괄이익누계액	-1	20	20	20	20
이익잉여금	-148	96	231	573	1,104
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**1,695**	**1,960**	**2,096**	**2,438**	**2,968**
총차입금	**43**	**39**	**39**	**39**	**39**
순차입금	**-1,358**	**-1,558**	**-1,490**	**-1,686**	**-1,952**

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	**128**	**237**	**99**	**222**	**317**
당기순이익	**262**	**244**	**187**	**417**	**605**
현금유출이없는비용및수익	**62**	**81**	**-5**	**35**	**78**
유형자산감가상각비	5	11	10	4	2
무형자산상각비	14	14	14	10	7
영업활동관련자산부채변동	**-234**	**-136**	**-78**	**-176**	**-264**
매출채권의감소(증가)	-66	22	1	-10	-12
재고자산의감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무의증가(감소)	20	-10	6	6	6
투자활동으로인한현금흐름	**-405**	**25**	**16**	**8**	**2**
투자자산의 감소(증가)	-60	-38	-8	-8	-8
유형자산의 감소	0	1	0	0	0
CAPEX	-33	-3	0	0	0
단기금융자산의감소(증가)	-691	76	68	60	54
재무활동으로인한현금흐름	**26**	**-5**	**-56**	**-56**	**-80**
장기차입금의증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	26	0	0	0	0
기타현금흐름	**-21**	**15**	**82**	**82**	**82**
현금의 증가	**-273**	**273**	**140**	**256**	**320**
기초현금	841	568	841	981	1,237
기말현금	568	841	981	1,237	1,558

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Per Share (원)					
EPS	1,104	1,027	786	1,757	2,550
BPS	7,141	8,258	8,829	10,270	12,504
DPS	0	215	215	316	316
Multiples (배)					
PER	29.1	35.1	48.4	21.6	14.9
PBR	4.5	4.4	4.5	3.6	3.0
EV/EBITDA	20.5	25.1	23.8	14.2	9.2

Financial Ratio

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	na	-7.0%	-23.5%	123.5%	45.2%
EBITDA(발표기준) 증가율	na	-8.5%	21.1%	49.4%	49.1%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	15.4%	13.3%	9.2%	18.4%	22.4%
ROE(지배순이익 기준)	15.4%	13.3%	9.2%	18.4%	22.4%
ROIC	50.1%	53.5%	52.1%	69.1%	76.8%
WACC	10.9%	10.9%	10.9%	10.9%	10.9%
안전성(%)					
부채비율	12.4%	12.4%	11.9%	10.4%	8.8%
순차입금비율	-80.1%	-79.5%	-71.1%	-69.2%	-65.8%
이자보상배율	447.3	132.8	164.0	256.4	388.7

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(20251231)	매수 : 87.18%	중립 : 11.54%	매도 : 1.28%

[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
2026-02-05	매수	57000		
2025-11-03	매수	57000		