디어유 (376300)

글로벌 지역 확장 본격화

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

4Q25 Review: 컨센서스 상회

4Q25 연결 매출액은 228억원(+28.6% YoY), 영업이익은 103억원(+56.8% YoY)을 기록했다. NCT 멤버 군입대 및 중국 간편결제 이용자 이관 등으로 MAU는 204만으로 감소했으나, 구독료 인상 효과, 환율 영향이 반영되며 기대치 상회하는 실적을 기록했다. 7월부터 도입한 구독료 가격 인상, PG 결제 방식 효과가 온기 반영되며 매출 상승 및 비용 절감을 견인했다. 영업외이익에서는 환차익, 전분기 발생한 손상차손의 환입이 반영되며 호실적을 기록했다.

속도 내는 지역 확장

4분기 기준 QQ뮤직 내 입점 아티스트 수는 K-Pop 아티스트 341명, C-Pop 아티스트 35명, 홍콩 아티스트 39명으로 꾸준히 확대되고 있다. C-Pop 아티스트는 초기 15명 수준에서 속도감 있게 입점 중이다. 최근 입점한 위하오밍, 후샤, 루커란은 웨이보 팔로워 수는 1,648만, 811만, 1,040만으로 유의미한 신규 구독자 유입이 기대된다. 지난 12월에는 동남아시아 스트리밍 앱 Joox에 Joox bubble을 오픈하고 홍콩 아티스트 39명, SM 아티스트 53명이 입점되었다. 일본을 시작으로 중국, 동남아, 홍콩, 미국 등 지역 확장 속도가 가속화되고 있다는 점에서 긍정적이다. 향후 지역별 아티스트 파이프라인 지속 확대가 기대되며, 플랫폼 고정비 부담이 제한적인 반면 외형 성장은 지속되는 구조가 형성될 전망이다. 이에 따라 지역 확장 본격화에 따른 레버리지 효과가 가파른 실적 개선세로 이어질 가능성이 높다고 판단한다.

투자의견 Buy, 적정주가 53,000원 유지

Meritz Research 2026. 2. 5

Buy (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	53,000원
현재주가 (2.4)	38,000원
상승여력	39.5%

KOSDAQ	1,149.43pt
시가총액	9,021억원
발행주식수	2,374만주
유동주식비율	49.72%
외국인비중	5.90%
52주 최고/최저가	62,200원/30,900원
평균거래대금	65.0억원

주요주주(%)

에스엠엔터테인먼트 외 7 인	50.11
제이와이피엔터테인먼트	10.00

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-5.2	-20.0	4.8
상대주가	-22.0	-45.4	-34.3

주가그래프

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	75.7	28.6	26.2	1,104		7,141	29.1	4.5	21.0	15.4	12.4
2024	74.9	25.4	24.4	1,027	-7.0	8,258	35.1	4.4	25.6	13.3	12.4
2025E	83.8	31.4	17.9	755	-26.5	8,798	53.1	4.6	24.5	8.9	12.8
2026E	100.8	49.0	44.6	1,879	148.9	10,461	20.2	3.6	14.2	19.5	12.7
2027E	112.2	55.9	51.0	2,147	14.3	12,393	17.7	3.1	11.7	18.8	11.8

표1 디어유 4Q25 실적 Review

(십억원)	4Q25P	4Q24	(% YoY)	3Q25	(% QoQ)	기존 추정치		컨센서스	(% diff.)
매출액	**23.8**	17.8	33.8	22.3	6.6	22.6	5.0	22.6	5.2
영업이익	**9.7**	4.9	99.6	8.7	11.5	9.5	2.1	9.1	6.8
세전이익	**12.8**	7.3	73.9	11.5	11.3	9.8	30.8	9.9	28.8
순이익	**10.3**	5.8	79.0	9.7	6.2	7.5	37.4	8.4	22.9
영업이익률(%)	**40.9**	27.4		39.1		42.0		40.3	
세전이익률(%)	**53.6**	32.4		43.6		33.2		37.2	
순이익률(%)	**43.4**	32.4		43.6		33.2		37.2	

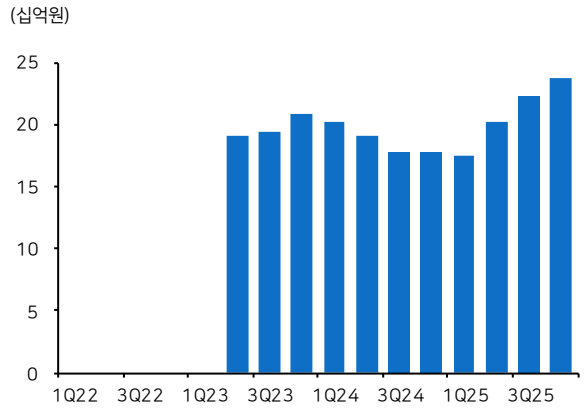
자료: 디어유, 메리츠증권 리서치센터

표2 2025E, 2026E 연간 실적 테이블

	2025E			2026E		
(십억원)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
매출액	**83.8**	82.7	1.4	100.8	99.5	1.3
영업이익	**31.4**	31.2	0.6	49.0	48.4	1.3
세전이익	**24.3**	21.3	14.1	57.9	46.5	24.5
지배주주 순이익	**18.6**	15.8	17.8	44.6	35.8	24.5
영업이익률(%)	**37.4**	37.7	-0.3	48.7	48.7	0.0
세전이익률(%)	**29.0**	25.7	3.2	57.5	46.8	10.7
순이익률(%)	**22.2**	19.1	3.1	44.3	36.0	8.2

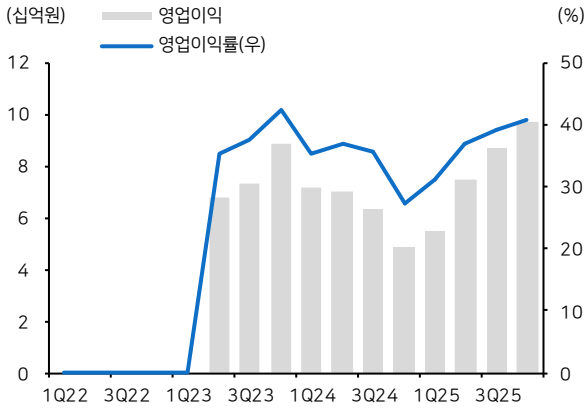
자료: FnGuide, 하이브, 메리츠증권 리서치센터

그림1 디어유 매출액 추이 및 전망



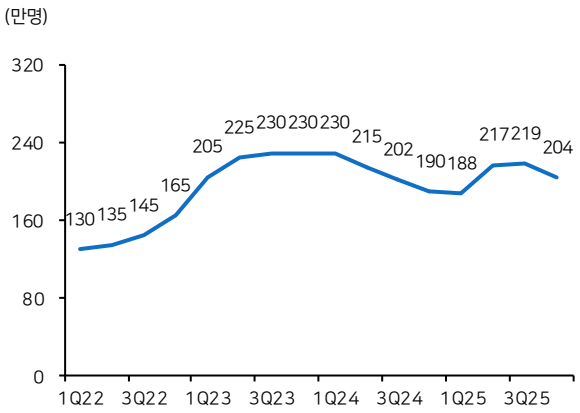
자료: 디어유, 메리츠증권 리서치센터

그림2 디어유 영업이익 추이 및 전망



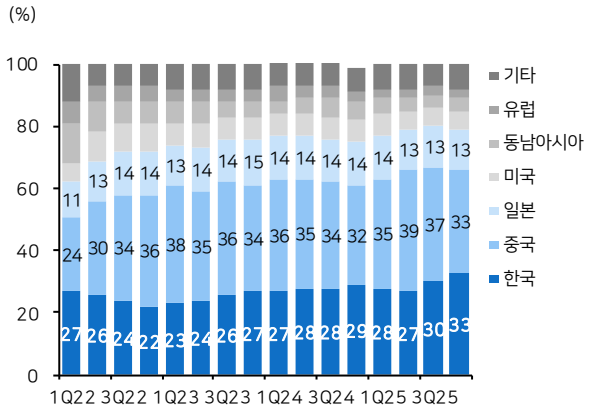
자료: 디어유, 메리츠증권 리서치센터

그림3 디어유 유료 구독 수 추이



자료: 디어유, 메리츠증권 리서치센터

그림4 디어유 국가별 구독 수 비중



자료: 디어유, 메리츠증권 리서치센터

그림5 위하오밍 웨이보

자료: 디어유

그림6 루커란 웨이보

자료: 디어유

표3 디어유 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	**17.5**	**20.2**	**22.3**	**23.8**	**24.3**	**24.9**	**25.2**	**26.4**	**74.9**	**83.8**	**100.8**
% YoY	-13.5%	5.8%	25.8%	33.8%	38.4%	23.2%	13.1%	10.9%	-1.1%	12.0%	20.2%
영업비용	**17.4**	**19.8**	**22.0**	**23.5**	**23.9**	**24.5**	**24.8**	**26.0**	**74.5**	**82.7**	**99.2**
% YoY	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	1.1	1.5
인건비	12.1	12.7	13.6	14.1	12.4	12.9	13.1	13.4	49.5	52.5	51.7
지급수수료	-8.1%	6.0%	19.3%	9.0%	2.9%	0.9%	-3.8%	-4.7%	35.7%	6.1%	-1.4%
기타	2.8	2.8	3.0	3.0	3.2	3.3	3.4	3.5	11.8	11.6	13.3
영업이익	**8.4**	**9.1**	**9.1**	**9.6**	**7.9**	**8.1**	**8.0**	**8.1**	**33.4**	**36.1**	**32.0**
% YoY	0.9	0.9	1.6	1.5	1.4	1.5	1.7	1.8	4.3	4.8	6.4
영업이익률(%)	5.5	7.4	8.7	9.7	11.9	12.0	12.2	13.0	25.4	31.4	49.0
당기순이익	**-23.4%**	**5.5%**	**37.4%**	**99.6%**	**116.6%**	**61.5%**	**39.6%**	**33.5%**	**11.0%**	**23.4%**	**56.4%**
당기순이익률(%)	31.2%	36.9%	39.1%	40.9%	48.9%	48.3%	48.2%	49.2%	33.9%	37.4%	48.7%

그림7 디어유 글로벌 지역 확장 로드맵

자료: 디어유, 메리츠증권 리서치센터

디어유 (376300)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**75.7**	**74.9**	**83.8**	**100.8**	**112.2**
매출액증가율(%)		-1.1	12.0	20.2	11.3
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	75.7	74.9	83.8	100.8	112.2
판매관리비	47.1	49.5	52.5	51.7	56.3
영업이익	**28.6**	**25.4**	**31.4**	**49.0**	**55.9**
영업이익률(%)	37.8	33.9	37.4	48.7	49.9
금융손익	5.7	10.6	4.2	7.4	10.2
종속/관계기업손익	-0.0	-0.5	1.9	4.6	4.9
기타영업외손익	-1.6	-4.4	-14.1	-3.2	-4.9
세전계속사업이익	32.7	31.2	23.4	57.9	66.2
법인세비용	6.5	6.8	5.5	13.3	15.2
당기순이익	**26.2**	**24.4**	**17.9**	**44.6**	**51.0**
지배주주지분 순이익	26.2	24.4	17.9	44.6	51.0

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**12.8**	**23.7**	**18.7**	**44.8**	**51.2**
당기순이익(손실)	26.2	24.4	17.9	44.6	51.0
유형자산상각비	0.5	1.1	0.5	0.3	0.3
무형자산상각비	1.4	1.4	0.7	0.6	0.5
운전자본의 증감	-23.4	-13.6	-0.4	-0.7	-0.5
투자활동 현금흐름	**-40.5**	**2.6**	**-7.5**	**-14.2**	**-9.6**
유형자산의증가(CAPEX)	-3.3	-0.3	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-6.0	-3.8	-0.2	-0.3	-0.2
재무활동 현금흐름	**2.6**	**-0.5**	**-5.0**	**-4.9**	**-5.0**
차입금의 증감	4.3	-0.4	0.1	0.2	0.1
자본의 증가	174.2	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-27.3	27.3	6.1	25.7	36.7
기초현금	84.1	56.8	84.1	90.2	115.9
기말현금	56.8	84.1	90.2	115.9	152.6

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	147.4	169.1	185.5	230.3	280.0
현금및현금성자산	56.8	84.1	90.3	115.9	152.6
매출채권	6.9	5.9	6.6	8.0	8.9
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	43.3	51.2	50.3	49.7	49.1
유형자산	3.5	3.2	2.8	2.4	2.2
무형자산	9.9	11.9	11.2	10.6	10.1
투자자산	6.0	9.8	10.0	10.3	10.5
자산총계	**190.6**	**220.3**	**235.8**	**280.0**	**329.1**
유동부채	16.9	20.7	23.2	27.9	31.1
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	4.2	3.6	3.6	3.7	3.8
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	**21.1**	**24.3**	**26.8**	**31.6**	**34.9**
자본금	11.9	11.9	11.9	11.9	11.9
자본잉여금	162.3	162.3	162.3	162.3	162.3
기타포괄이익누계액	-0.2	2.0	2.0	2.0	2.0
이익잉여금	-14.8	9.6	22.4	61.9	107.8
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**169.5**	**196.0**	**208.8**	**248.3**	**294.2**

Key Financial Data

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	3,192	3,154	3,532	4,245	4,726
EPS(지배주주)	1,104	1,027	755	1,879	2,147
CFPS	1,365	1,368	767	2,167	2,433
EBITDAPS	1,286	1,177	1,369	2,103	2,387
BPS	7,141	8,258	8,798	10,461	12,393
DPS	0	215	215	215	215
배당수익률(%)	0.0	0.6	0.5	0.6	0.6
Valuation(Multiple)					
PER	29.1	35.1	53.1	20.2	17.7
PCR	23.5	26.4	52.3	17.5	15.6
PSR	10.1	11.4	11.4	9.0	8.0
PBR	4.5	4.4	4.6	3.6	3.1
EBITDA(십억원)	30.5	27.9	32.5	49.9	56.7
EV/EBITDA	21.0	25.6	24.5	14.2	11.7
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	15.4	13.3	8.9	19.5	18.8
EBITDA 이익률	40.3	37.3	38.8	49.5	50.5
부채비율	12.4	12.4	12.8	12.7	11.8
금융비용부담률	0.1	0.3	0.2	0.2	0.2
이자보상배율(x)	447.3	132.8	169.9	256.3	281.9
매출채권회전율(x)	10.9	11.7	13.4	13.8	13.3
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)

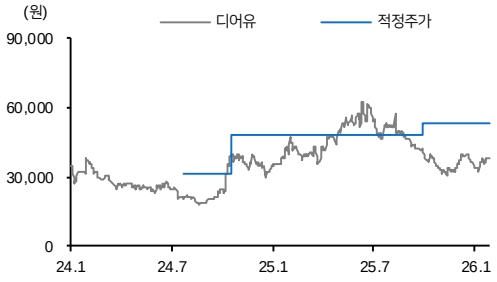
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	86.1%
중립	13.3%
매도	0.6%

2025 년 12 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	-	-

주가 및 적정주가 변동추이