기업브리프

키움증권

실적 Review

2026.11.04

디어유 (376300)

구독자 바닥 확인, 증명은 뉴욕에서

BUY(Maintain)

목표주가: 30,000원(유지)

주가(11/03): 18,570원

시가총액: 4,408억원



엔터/레저/미디어 Analyst 임수진

RA 박정현

3분기 영업이익은 92억 원으로 무난한 흐름이 이어졌습니다. 네 분기 연속 줄어들던 구독자 수가 197만 명에서 멈췄고, 10월 입점한 배우 이광수가 예상을 크게 웃도는 팬덤 반응을 기록하며 4분기 반등의 조건이 갖춰졌습니다. 다만 구독자 반등만으로 추정치를 크게 상회하기는 어려운 만큼, 11월 문을 여는 bubble House New York의 성과가 관건입니다. 목표주가 유지하며, 신사업 흥행이 확인되는 시점에 추정치와 적용 멀티플을 함께 상향할 계획입니다.

>>> 3Q26 Review: 네 분기 만에 멈춘 구독자 역성장

3분기 영업수익은 228억원(QoQ -2.2%, YoY +2.4%), 영업이익은 92억원(QoQ -2.1%, YoY +5.6%)으로 당사 추정치에 부합했다. 분기 평균 구독자 수가 197만 명으로 전분기와 동일해, 3Q25 219만 명 이후 네 분기 연속 이어지던 역성장이 멈췄다. 영업수익의 소폭 감소는 원화 강세에 따른 해외 매출 환산 효과에 기인하며, 2Q26 중국 로열티의 6월 초과분이 3분기에 인식되며 일부 상쇄됐다. PG 결제 전환율이 약 18%까지 상승하며 지급수수료는 영업수익 대비 비중이 감소했으나 미국법인 신규 채용으로 인건비가 확대되고 신사업 사용권자산 상각비가 반영되며 OPM은 40.2%(QoQ -0.1%p)로 전분기 수준에 머물렀다. [일본] 분기말 구독수는 11.1만 명(YoY +58%), 입점 아티스트는 88명으로 확대됐고, [중국] QQ Music 버블 입점 아티스트는 489명(K-POP 351명, C-POP 138명), JOOX는 115명으로 늘었다. 당기순이익 -74억원(적전)은 아티스트 MG 선급비용 손상과 원/달러 하락에 따른 보유 달러예금의 외화환산평가손실이 겹친 결과다.

>>> 구독자 반등보다 신사업의 증명이 먼저다

구독자 우려는 4분기를 기점으로 해소 국면에 진입한다고 판단된다. 10월 1일 입점한 배우 이광수가 플랫폼을 적극적으로 활용하며 폭발적인 팬덤 반응을 기록했고, 이 효과가 기존 그룹의 활동 강도 확대와 배우·개그맨·아이돌 그룹의 신규 입점 문의 증가로 확산되고 있다. QQ Music 버블에는 웨이보 팔로워 약 3,600만 명의 덩쯔치(G.E.M.)가 합류해 C-POP 라인업의 경쟁력도 보강됐다. 다만 구독자 반등만으로 실적 추정치를 크게 상회하기는 어렵다. 향후 주가의 방향을 결정하는 변수는 11월 개시되는 bubble House New York이다. 맨해튼 유니언스퀘어 약 400평 규모의 상설 공간에서 11월 라이즈, 12월 스트레이키즈 등 주요 입점 아티스트를 중심으로 전시와 MD 샵을 운영하는 구조로, 소속사 입장에서는 미국 팝업스토어 진행 시 10~20억원에 달하는 인테리어 비용을 절감할 수 있어 양측 모두에 유인이 존재한다. 4분기는 인건비 확대와 초기 비용 반영이 불가피한 구간이나, 흥행이 확인될 경우 실적의 2~3배 성장도 불가능하지 않은 구조다. 현 추정치에는 보수적 가정만 반영되어 있어, 성과가 증명되는 시점에 추정치와 적용 멀티플을 함께 상향할 계획이다.

Stock Data

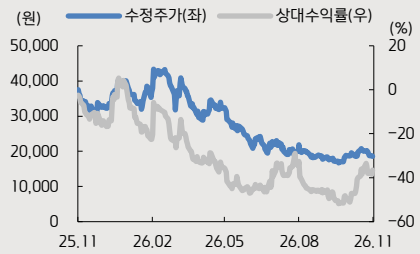
KOSDAQ(11/03)		704.39pt
52주 주가동향	최고가	최저가
	43,350원	16,710원
최고/최저가 대비 등락	-57.2%	11.1%
주가수익률	절대	상대
1M	-1.0%	25.6%
6M	-42.4%	-2.5%
1Y	-51.1%	-36.6%

발행주식수		23,738 천주
일평균 거래량(3M)		79천주
외국인 지분율		2.2%
배당수익률(26.E)		1.7%
BP(26.E)		8,475원
주요 주주	에스엠엔터테인먼트 외 3 인	45.7%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	74.9	83.8	98.0	117.8
영업이익	26.1	32.7	38.0	47.6
EBITDA	28.6	35.5	39.8	48.3
세전이익	32.4	25.1	21.4	53.9
순이익	25.6	19.4	17.3	43.6
지배주주지분순이익	25.6	19.4	17.3	43.6
EPS(원)	1,079	817	729	1,838
증감률(%YoY)	-2.4	-24.3	-10.7	152.0
PER(배)	33.4	49.1	25.5	10.1
PBR(배)	4.34	4.49	2.19	1.98
EV/EBITDA(배)	25.0	22.3	7.3	5.6
영업이익률(%)	34.8	39.0	38.8	40.4
ROE(%)	14.0	9.5	8.4	20.6
순부채비율(%)	-71.4	-75.1	-74.2	-76.7

Price Trend



디어유 실적 추정 표

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E	2027E
영업수익(십억원)	**17.5**	**20.2**	**22.3**	**23.8**	**23.4**	**23.4**	**22.8**	**28.4**	**83.8**	**98.0**	**117.8**
QoQ(%)	-1.3%	15.0%	10.5%	6.7%	-1.7%	-0.2%	-2.2%	24.5%			
YoY(%)	-13.5%	5.8%	25.7%	33.9%	33.4%	15.7%	2.4%	19.5%	12.0%	16.9%	20.1%
영업비용	**12.1**	**12.7**	**13.6**	**14.0**	**13.7**	**13.9**	**13.6**	**18.7**	**52.4**	**60.0**	**70.1**
영업이익	**5.5**	**7.4**	**8.7**	**9.8**	**9.7**	**9.4**	**9.2**	**9.7**	**31.4**	**38.0**	**47.6**
QoQ(%)	12.6%	35.8%	17.1%	11.9%	-0.7%	-2.9%	-2.1%	5.5%			
YoY(%)	-23.4%	5.4%	32.5%	100.4%	76.8%	26.4%	5.6%	-0.4%	22.4%	21.1%	25.3%
영업이익률	31.2%	36.9%	39.1%	41.0%	41.4%	40.3%	40.3%	34.2%	37.4%	38.8%	40.5%
순이익	**5.6**	**-6.6**	**9.9**	**10.3**	**11.8**	**4.5**	**-7.4**	**7.1**	**19.2**	**16.0**	**28.7**
QoQ(%)	-12%	-217%	-250%	4%	14%	-62%	-265%	-196%			
YoY(%)	-37.1%	-194.5%	203.8%	61.8%	109.1%	-168.1%	-175.0%	-30.9%	-24.8%	-17.0%	80.0%

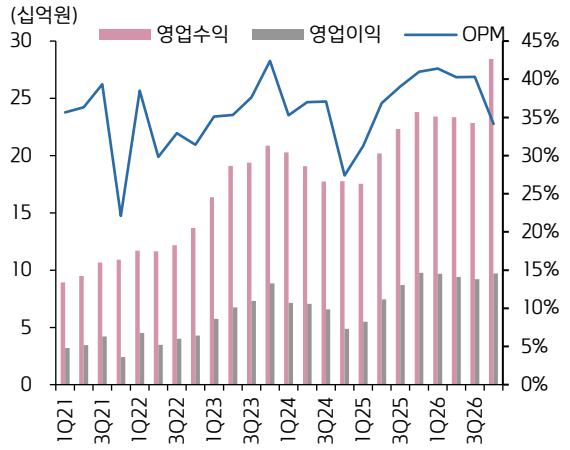
자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

디어유 주요 지표

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E	2027E
총매출액(십억원)	**25.4**	**29.3**	**33.5**	**32.4**	**32.0**	**33.7**	**32.5**	**33.2**	**120.6**	**131.3**	**136.0**
QoQ(%)	-1.1%	15.4%	14.4%	-3.2%	-1.5%	5.4%	-3.5%	2.0%			
YoY(%)	-18.3%	0.9%	22.9%	26.5%	25.9%	15.0%	-3.0%	2.2%	6.7%	8.9%	3.6%
영업수익 비중	69%	69%	67%	73%	73%	69%	70%	86%	70%	75%	87%
구독자수(평균)	**188**	**217**	**219**	**204**	**201**	**197**	**197**	**201**	**207**	**199**	**206**
QoQ(%)	-1.1%	15.4%	0.9%	-6.8%	-1.5%	-2.0%	0.0%	2.0%			
YoY(%)	-18%	1%	8%	7%	7%	-9%	-10%	-2%	-1%	-4%	4%
ARPU	4,500	4,500	5,100	5,300	5,300	5,700	5,500	5,500	4,850	5,500	5,500

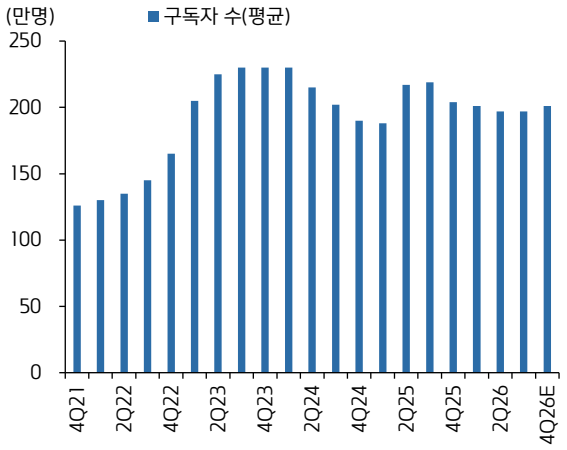
자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

디어유 영업수익, 영업이익, OPM 추이



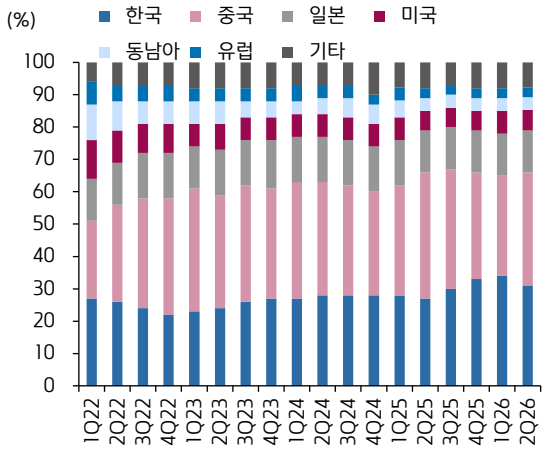
자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

디어유 국내 분기 평균 기준 구독자 수 추이



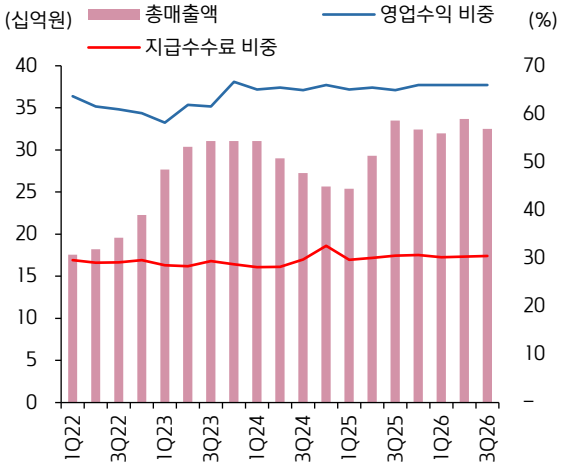
자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

디어유_구독자 국가별 비중 추이



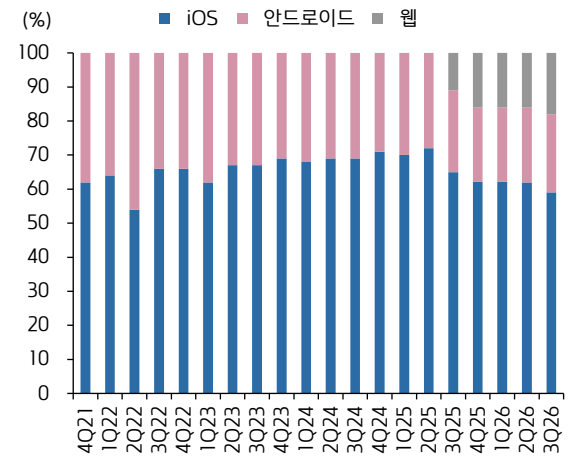
자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

디어유_총매출 비 수익, 지급수수료 비중 추이



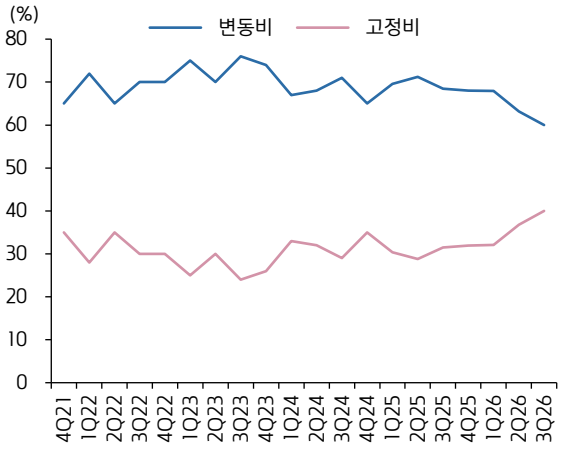
자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

디어유_IOS, 안드로이드, 웹 비중 추이



자료: 디어유, 키움증권 리서치센터
주: 4Q25 웹 비중에는 카카오톡 선물하기가 합산된 수치

디어유_변동비 및 고정비 추이



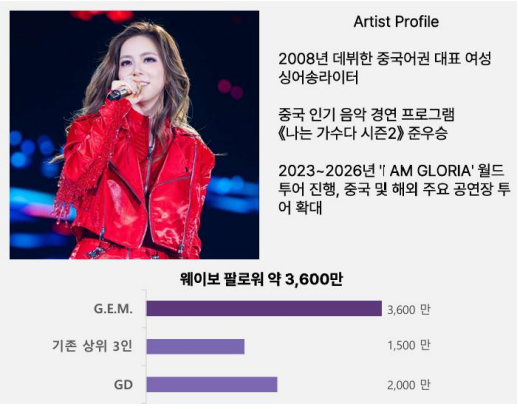
자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

디어유_4Q26 이광수 입점 후 구독수 반등세



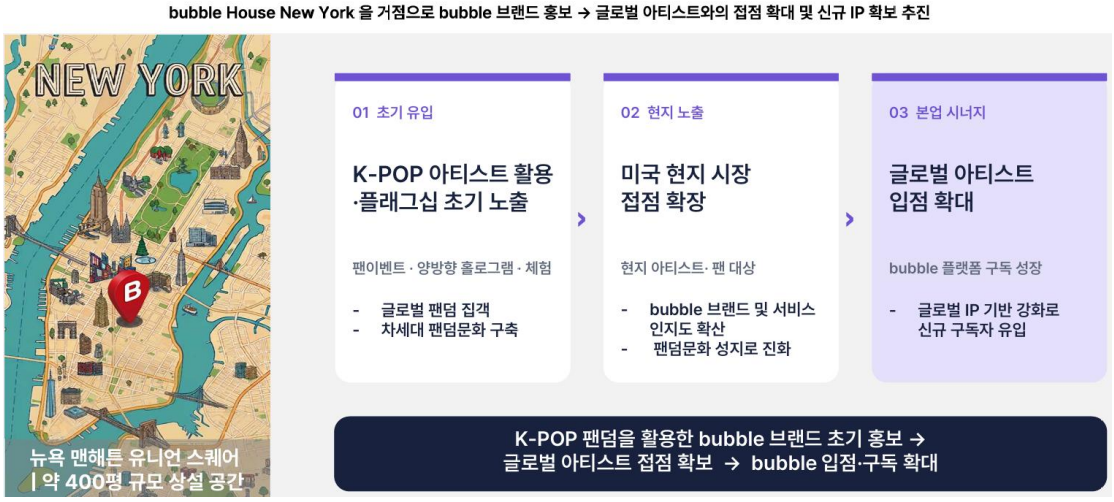
자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

디어유_CPOP 대형 아티스트 입점 G.E.M.



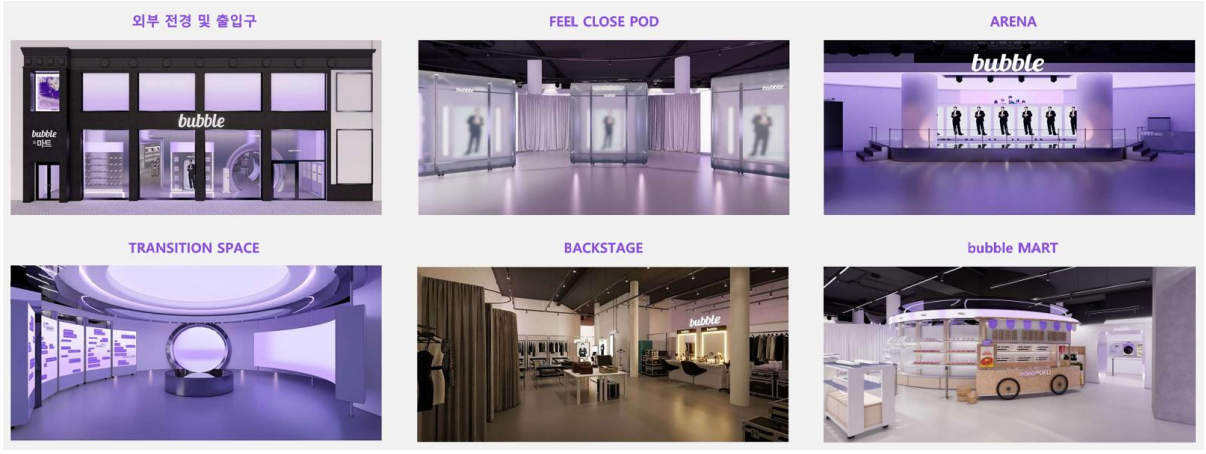
자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

디어유_신사업 개요



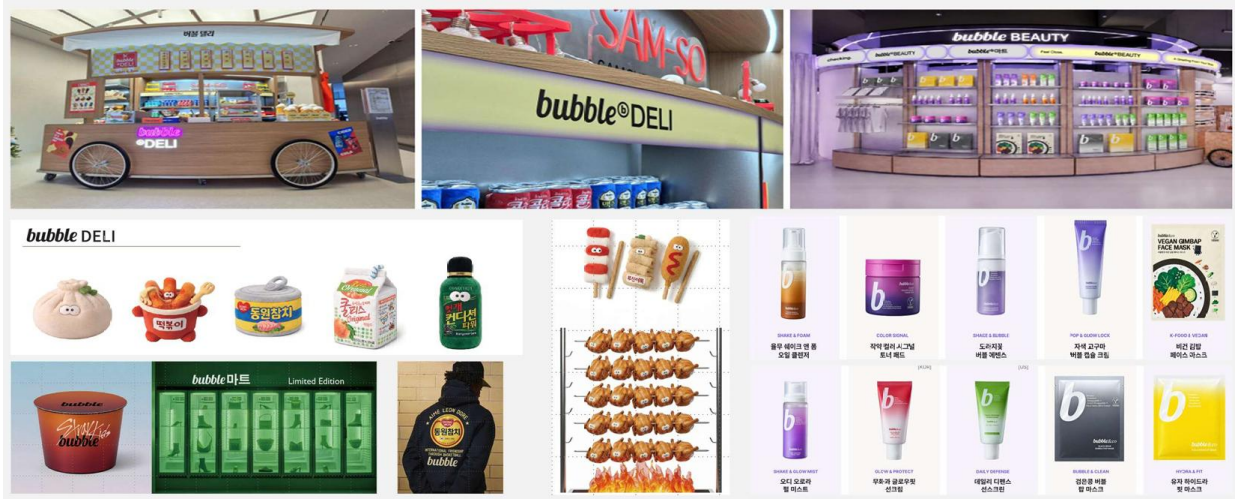
자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

디어유_뉴욕 지점 내부 구성



자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

디어유_버블 마트(MD샵)



자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	74.9	83.8	98.0	117.8	135.4
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	74.9	83.8	98.0	117.8	135.4
판관비	48.8	51.1	60.0	70.1	81.3
영업이익	26.1	32.7	38.0	47.6	54.1
EBITDA	28.6	35.5	39.8	48.3	54.4
영업외손익	6.3	-7.6	-16.6	6.2	8.0
이자수익	5.8	5.0	6.2	7.0	8.8
이자비용	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
외환관련이익	8.4	4.2	6.0	8.0	8.0
외환관련손실	2.6	5.1	15.7	3.7	3.7
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-5.1	-11.5	-12.9	-4.9	-4.9
법인세차감전이익	32.4	25.1	21.4	53.9	62.1
법인세비용	6.8	5.7	4.1	10.2	11.8
계속사업순손익	25.6	19.4	17.3	43.6	50.3
당기순이익	25.6	19.4	17.3	43.6	50.3
지배주주순이익	25.6	19.4	17.3	43.6	50.3
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-1.0	11.9	16.9	20.2	14.9
영업이익 증감율	-8.8	25.3	16.2	25.3	13.7
EBITDA 증감율	-6.2	24.1	12.1	21.4	12.6
지배주주순이익 증감율	-2.4	-24.2	-10.8	152.0	15.4
EPS 증감율	-2.4	-24.3	-10.7	152.0	15.3
매출총이익율(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	34.8	39.0	38.8	40.4	40.0
EBITDA Margin(%)	38.2	42.4	40.6	41.0	40.2
지배주주순이익률(%)	34.2	23.2	17.7	37.0	37.1

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	166.4	190.1	181.5	206.2	254.4
현금 및 현금성자산	83.2	125.4	129.9	160.4	211.3
단기금융자산	61.5	38.4	24.0	15.0	9.4
매출채권 및 기타채권	12.2	19.3	22.5	27.1	31.1
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	9.5	7.0	5.1	3.7	2.6
비유동자산	54.9	55.0	59.2	64.6	71.3
투자자산	17.0	22.2	29.1	36.1	43.0
유형자산	3.2	3.2	1.8	1.5	1.4
무형자산	11.8	8.5	8.1	7.8	7.6
기타비유동자산	22.9	21.1	20.2	19.2	19.3
자산총계	221.3	245.1	240.7	270.8	325.7
유동부채	20.5	28.3	34.6	43.3	55.0
매입채무 및 기타채무	13.1	17.7	24.1	32.7	44.5
단기금융부채	0.7	0.9	0.9	0.9	0.9
기타유동부채	6.7	9.7	9.6	9.7	9.6
비유동부채	3.5	4.9	4.9	4.9	4.9
장기금융부채	3.1	3.7	3.7	3.7	3.7
기타비유동부채	0.4	1.2	1.2	1.2	1.2
부채총계	24.1	33.1	39.5	48.1	59.9
지배지분	197.3	211.9	201.2	222.7	265.9
자본금	11.9	11.9	11.9	11.9	11.9
자본잉여금	162.3	162.3	162.3	162.3	162.3
기타자본	10.3	10.3	10.3	10.3	10.3
기타포괄손익누계액	2.0	2.4	2.8	3.2	3.5
이익잉여금	10.8	25.1	14.0	35.1	77.9
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	197.3	211.9	201.2	222.7	265.9

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	29.2	39.8	26.4	52.1	61.6
당기순이익	25.6	19.4	17.3	43.6	50.3
비현금항목의 가감	7.5	17.2	2.2	6.3	5.7
유형자산감가상각비	1.1	1.4	1.4	0.3	0.1
무형자산감가상각비	1.4	1.4	0.4	0.3	0.2
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	5.0	14.4	0.4	5.7	5.4
영업활동자산부채증감	-8.9	2.9	5.0	5.5	8.7
매출채권및기타채권의감소	2.2	-5.3	-3.3	-4.5	-4.1
재고자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무및기타채무의증가	-1.1	4.3	6.4	8.6	11.7
기타	-10.0	3.9	1.9	1.4	1.1
기타현금흐름	5.0	0.3	1.9	-3.3	-3.1
투자활동 현금흐름	-3.7	9.6	0.0	-5.4	-8.8
유형자산의 취득	-0.3	-0.6	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-3.3	-0.2	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-10.9	-5.2	-6.9	-6.9	-6.9
단기금융자산의감소(증가)	7.6	23.1	14.4	9.0	5.6
기타	3.1	-7.5	-7.5	-7.5	-7.5
재무활동 현금흐름	-0.5	-5.8	-8.2	-8.2	-8.2
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금,자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	-5.1	-7.5	-7.5	-7.5
기타	-0.5	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7
기타현금흐름	1.4	-1.3	-13.7	-7.9	6.3
현금 및 현금성자산의 순증가	26.3	42.3	4.5	30.5	50.9
기초현금 및 현금성자산	56.8	83.2	125.4	129.9	160.4
기말현금 및 현금성자산	83.2	125.4	129.9	160.4	211.3

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	1,079	817	729	1,838	2,120
BPS	8,310	8,928	8,475	9,380	11,200
CFPS	1,397	1,542	820	2,103	2,360
DPS	215	316	316	316	316
주가배수(배)					
PER	33.4	49.1	25.5	10.1	8.8
PER(최고)	38.9	77.4	62.9		
PER(최저)	16.4	35.8	22.9		
PBR	4.34	4.49	2.19	1.98	1.66
PBR(최고)	5.05	7.08	5.41		
PBR(최저)	2.12	3.28	1.97		
PSR	11.43	11.35	4.50	3.74	3.26
PCFR	25.8	26.0	22.6	8.8	7.9
EV/EBITDA	25.0	22.3	7.3	5.6	4.1
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	19.9	38.7	43.3	17.2	14.9
배당수익률(%,보통주,현금)	0.6	0.8	1.7	1.7	1.7
ROA	12.4	8.3	7.1	17.1	16.9
ROE	14.0	9.5	8.4	20.6	20.6
ROIC	59.0	72.4	120.2	211.4	425.5
매출채권회전율	5.5	5.3	4.7	4.7	4.7
재고자산회전율					
부채비율	12.2	15.6	19.6	21.6	22.5
순차입금비율	-71.4	-75.1	-74.2	-76.7	-81.2
이자보상배율,현금	137.1	165.6	192.5	241.3	273.9
총차입금	3.8	4.7	4.7	4.7	4.7
순차입금	-140.9	-159.2	-149.2	-170.8	-216.0
EBITDA	28.6	35.5	39.8	48.3	54.4
FCF	12.8	29.5	37.6	44.7	52.8

자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 11월 03일 현재 '디어유' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

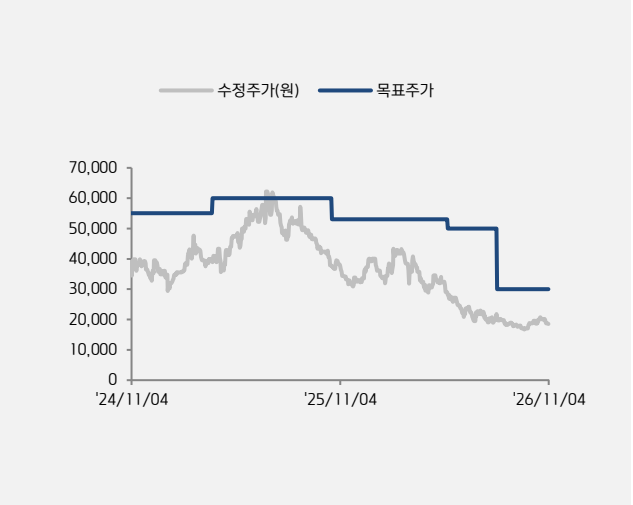
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고주가대비
디어유	2023-11-07	BUY(Maintain)	60,000원	6개월	-38.44	-37.17
(376300)	2023-11-16	BUY(Maintain)	60,000원	6개월	-47.23	-36.67
	2024-05-14	BUY(Maintain)	45,000원	6개월	-43.40	-42.22
	2024-05-23	BUY(Maintain)	45,000원	6개월	-49.14	-38.78
	2024-10-16	BUY(Maintain)	39,000원	6개월	-27.58	0.51
	2024-11-06	BUY(Maintain)	55,000원	6개월	-29.48	-27.45
	2024-11-21	BUY(Maintain)	55,000원	6개월	-31.49	-13.27
	2025-03-25	BUY(Maintain)	60,000원	6개월	-17.23	3.67
담당자변경	2025-10-20	BUY(Reinitiate))	53,000원	6개월	-28.51	-25.38
	2025-11-05	BUY(Maintain))	53,000원	6개월	-32.87	-24.34
	2026-02-05	BUY(Maintain))	53,000원	6개월	-32.20	-18.21
	2026-05-11	BUY(Maintain))	50,000원	6개월	-54.61	-43.80
	2026-08-05	BUY(Maintain))	30,000원	6개월	-37.49	-30.83
	2026-11-04	BUY(Maintain))	30,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음

목표주가 추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/10/01~2026/09/30)

매수	중립	매도
97.09%	2.43%	0.48%