



BUY(Maintain)

목표주가: 53,000원
주가(02/04): 38,000원
시가총액: 9,021억원



엔터/레저/미디어 Analyst 이수진
soojin.lim@kiwoom.com

Stock Data

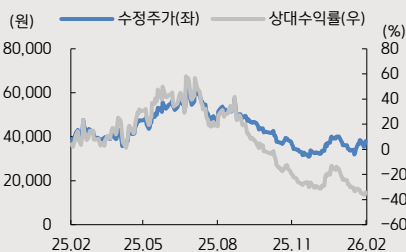
KOSDAQ(02/04)	1,149.43pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
	62,200원	30,900원
최고/최저가 대비 등락	-38.9%	23.0%
주가수익률	절대	상대
1M	-5.2%	-22.0%
6M	-20.0%	-45.4%
1Y	4.8%	-34.3%

발행주식수	23,738 천주
일평균 거래량(3M)	181천주
외국인 지분율	5.7%
배당수익률(25.E)	0.5%
BP(25.E)	8,127원
주요 주주	에스엠엔터테인먼트 외 7인 50.1%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	75.7	74.9	83.8	108.1
영업이익	28.6	26.1	31.4	52.2
EBITDA	30.5	28.6	34.7	53.8
세전이익	32.7	32.4	20.5	55.4
순이익	26.2	25.6	16.2	44.9
지배주주지분순이익	26.2	25.6	16.2	44.9
EPS(원)	1,106	1,079	682	1,890
증감률(%YoY)	51.1	-2.4	-36.8	177.2
PER(배)	29.0	33.4	58.8	20.1
PBR(배)	4.49	4.34	4.93	4.33
EV/EBITDA(배)	21.0	25.0	23.6	14.1
영업이익률(%)	37.8	34.8	37.5	48.3
ROE(%)	16.9	14.0	8.3	22.4
순부채비율(%)	-71.8	-71.4	-69.4	-68.7

Price Trend



디어유 (376300)

OPM 41%로 증명한 기초체력



4분기 디어유는 고회율과 웹 결제 효과에 힘입어 영업이익률 41%라는 놀라운 성과를 달성했습니다. 수익성 개선이 구조적으로 자리 잡은 지금, 중국 등 글로벌 시장에서의 성장 잠재력 또한 여전히 매력적입니다. 상반기 메가 IP 입점과 함께 찾아올 구독자 반등을 기대하며, 목표주가 53,000원을 유지합니다.

>>> 4Q25 Review: 환율 효과와 웹 결제가 견인한 수익성

4분기 연결 기준 실적은 영업수익 238억원, 영업이익 98억원을 기록하며 당사 추정치 및 시장 컨센서스를 상회하는 호실적을 달성했다. 이번 실적 서프라이즈의 핵심 원인은 우호적인 환율 환경과 플랫폼 수수료 효율화에 있다. 동사는 전체 매출의 상당 부분이 해외에서 발생하는 구조로, 4분기 지속된 고회율 기조가 원화 환산 ARPU 상승을 견인하며 탑라인 성장에 기여했다. 이는 구독자 수의 일시적 변동성을 상쇄하고도 남는 수준의 환율 효과가 반영된 결과로 풀이된다. 수익성 지표의 개선세는 더욱 두드러진다. 4분기 영업이익률은 41%를 기록하며 전 분기(39%) 및 상반기 평균(34%) 대비 큰 폭으로 레벨업되었다. 이는 지난 3분기부터 도입된 웹 결제 시스템의 비중이 확대되면서, 앱 마켓 대비 낮은 수수료율 구조가 이익 체력에 온전히 반영되기 시작했기 때문이다. 이러한 마진을 개선은 일회성이 아닌 구조적 변화로 판단되며, 웹 결제 유도 전략이 안착함에 따라 향후 이익 기여도는 더욱 높아질 것으로 예상된다.

>>> 유효한 중장기 성장 스토리, 업종 내 차선호주로 제시

주가 향방의 핵심인 중국 모멘텀은 가시적인 지표로 확인되고 있다. 3분기 텐센트 뮤직(TME) 산하 QQ뮤직에 런칭한 버블 서비스는 초기 안착 단계를 지나 IP 입점 속도전에 돌입했다. QQ뮤직 내 입점 아티스트 수는 3분기 15명에서 4분기 74명으로 급증했으며, 이는 12월 말 텐센트의 글로벌 플랫폼 'JOOX 뮤직' 내 버블 런칭과 연계된 홍콩 IP의 대거 유입 효과가 더해진 결과다. 아직 서비스 초기 단계로 IP당 평균 구독자 수는 제한적이거나, 웨이보 팔로워 1,000만 명을 상회하는 메가 IP들의 입점이 본격화되고 있어 트래픽 유입 잠재력은 매우 높다. 올해 상반기에는 더욱 강력한 팬덤을 보유한 중국 내 로컬 IP들의 추가 입점이 예상되어, 중장기적 밸류에이션 리레이팅 요인은 충분하다.

동사는 현재 매출 성장과 이익률 상승이 동반되는 구간에 진입했으며, 잠재 성장성이 큰 글로벌 시장 확대 전략을 적극적으로 추진하고 있다는 점에서 밸류에이션 매력이 높다. 이에 투자 의견 매수와 목표주가 53,000원을 유지하며 업종 내 차선호주로 제시한다. 향후 상반기 중 메가 IP의 추가 입점과 이에 따른 유의미한 구독자 수 반등세가 가시화될 시 실적 추정치 및 목표 주가를 상향 조정할 계획이다.

디어유 실적 추정 표

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E
영업수익(십억원)	17.5	20.2	22.3	23.8	24.3	26.7	28.1	29.0	74.9	83.8	108.1
QoQ(%)	-1.3%	15.0%	10.5%	6.7%	2.0%	9.9%	5.1%	3.5%			
YoY(%)	-13.5%	5.8%	25.7%	33.9%	38.4%	32.2%	25.8%	22.0%	-1.1%	12.0%	28.9%
영업비용	12.1	12.7	13.6	14.0	13.3	13.6	14.2	14.7	49.5	52.4	55.8
영업이익	5.5	7.4	8.7	9.8	10.9	13.1	13.9	14.3	25.7	31.4	52.2
QoQ(%)	12.6%	35.8%	17.1%	12.0%	12.2%	19.5%	6.2%	3.0%			
YoY(%)	-23.4%	5.4%	32.5%	100.4%	99.7%	75.8%	59.4%	46.6%	-10.4%	22.4%	66.3%
영업이익률	31.2%	36.9%	39.1%	41.0%	45.1%	49.0%	49.5%	49.2%	34.3%	37.4%	48.3%
순이익	5.6	-6.6	9.9	10.3	10.6	10.7	13.6	10.0	25.6	19.3	44.9
QoQ(%)	-12%	-217%	-250%	4%	3%	1%	26%	-26%			
YoY(%)	-37.1%	-194.5%	203.8%	62.2%	88.7%	-262.7%	36.8%	-3.5%	-2.4%	-24.7%	133.1%

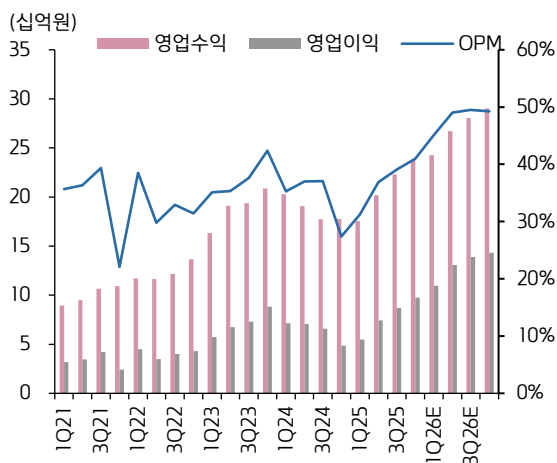
자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

디어유 주요 지표

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E
총매출액(십억원)	25.4	29.3	33.5	32.4	33.4	36.7	38.6	39.4	113.0	120.6	148.1
QoQ(%)	-1.1%	15.4%	14.4%	-3.2%	3.0%	10.0%	5.0%	2.0%			
YoY(%)	-18.3%	0.9%	22.9%	26.5%	31.6%	25.4%	15.2%	21.3%	-6.0%	6.7%	22.8%
영업수익 비중	69%	69%	67%	73%	73%	73%	73%	74%	66%	70%	73%
구독자수(평균)	188	217	219	204	210	231	243	248	209	207	233
QoQ(%)	-1.1%	15.4%	0.9%	-6.8%	3.0%	10.0%	5.0%	2.0%			
YoY(%)	-18%	1%	8%	7%	12%	7%	11%	21%	-6%	-1%	12%
ARPU	4,500	4,500	5,100	5,300	5,300	5,300	5,300	5,300	4,500	4,500	4,850

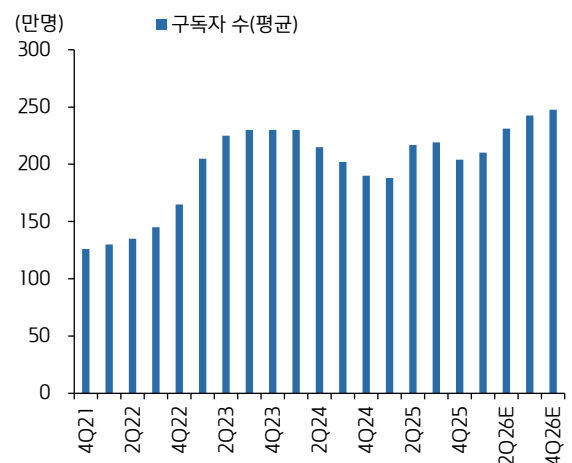
자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

디어유 영업수익, 영업이익, OPM 추이



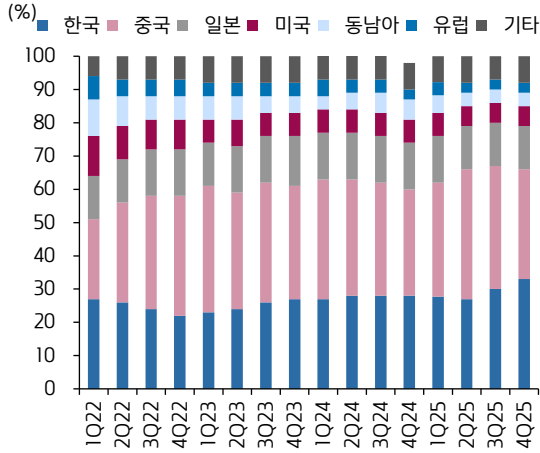
자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

디어유 국내 분기 평균 기준 구독자 수 추이



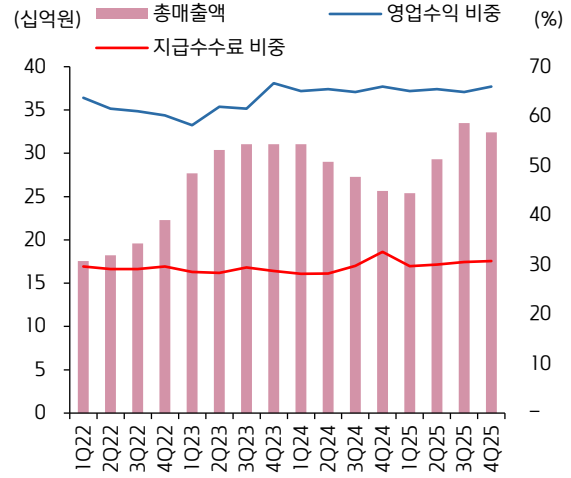
자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

디어유_구독자 국가별 비중 추이



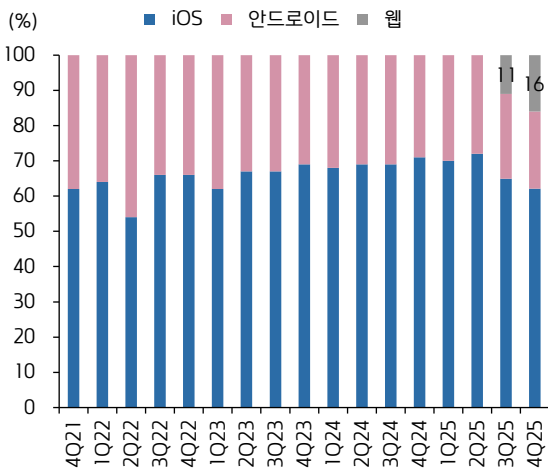
자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

디어유_총매출 비 수익, 지급수수료 비중 추이



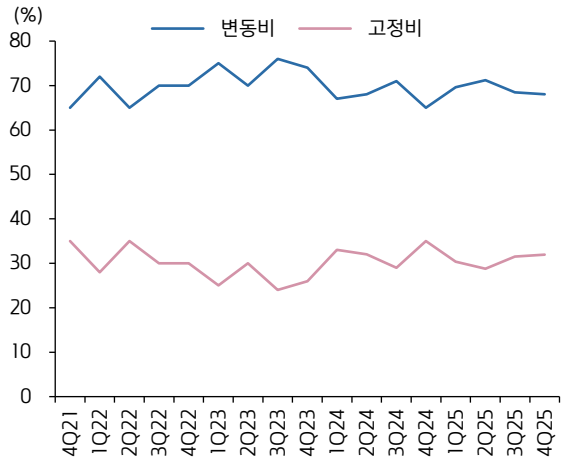
자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

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_QQ뮤직 입점(KPOP 6/30, CPOP 8/19)



자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

디어유_CPOP 아티스트 QQ뮤직 입점(8/19~)



자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

QQ 뮤직 버블 CPOP 아티스트 입점 타임라인

분기	입점 일자	아티스트	영문명	분류	인원 수
3Q25	2025-08-19	胡夏	Hu Xia	남성 솔로	1
	2025-08-19	R.E.D	R.E.D	걸그룹	7
	2025-08-19	NexTIDE	NexTIDE	태국 보이그룹	7
	3Q25 합계				15
4Q25	2025-11-03	门尼 MONEY	MONEY	남성 솔로	1
	2025-11-11	银河快递	(Galaxy Express)	혼성 밴드	5
	2025-11-20	郭颖	Yamy	여성 솔로	1
	2025-11-22	邓见超	Jianchao Deng	남성 솔로	1
	2025-11-23	王铮亮	Reno Wang	남성 솔로	1
	2025-12-02	亚森	Yasen	남성 솔로	1
	2025-12-03	力丸	RKMR(Rikimaru)	남성 솔로	1
	2025-12-19	江屿		AI 가상 남성 인물	1
	2025-12-25	袁一琦	Yuan Yiqi	여성 솔로	1
	2025-12-25	卡皮巴拉小黄豚		카피바라 캐릭터	1
	2025-12-26	陈天润	Rain Chen	남성 솔로	1
	4Q25 합계				15
1Q26	2026-01-16	俞灏明	Yu Haoming	남성 솔로	1
	2026-01-21	陆柯燃	Lu Keran	여성 솔로	1
	2026-01-29	赵馨玥	NINEONE	여성 솔로	1
	1Q26 합계				3

자료: QQ 뮤직, Baidu, 키움증권 리서치센터 / 주: 2026년 2월 1일 기준, JOOX 아티스트 제외한 인원

QQ 뮤직 버블 입점 아티스트 주요 지표

솔로 아티스트	Weibo 팔로워	Douyin/Tiktok 팔로워
俞灏明(Yu Haoming)	1,648	50
陆柯燃(Lu keran)	1,041	80
袁一琦(Yuan Yiqi)	822	148
胡夏(Hu Xia)	811	145
王铮亮(Reno Wang)	723	124
Yamy 郭颖	699	34
NINEONE	532	250
力丸(Rikimaru)	354	26
邓见超(Jianchao Deng)	125	17
亚森(Yasen)	38	38
그룹 아티스트	Weibo 팔로워	Douyin/Tiktok 팔로워
R.E.D	60	84
Next Ide	25	3
ROS 共和少年-星光家族	19	8
银河快递(Galaxy Express)	9	13
MIRROR	N/A	N/A
COLLAR	N/A	N/A
ERROR	N/A	N/A

자료: Weibo, QQ 뮤직, Douyin 키움증권 리서치센터/ 주: 2026년 2월 1일 기준

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	75.7	74.9	82.9	104.5	117.3
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	75.7	74.9	82.9	104.5	117.3
판관비	47.1	48.8	52.3	54.2	54.7
영업이익	28.6	26.1	30.6	50.3	62.6
EBITDA	30.5	28.6	33.9	51.9	63.4
영업외손익	4.1	6.3	-10.9	3.2	5.9
이자수익	5.1	5.8	2.7	5.9	6.9
이자비용	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
외환관련이익	3.9	8.4	4.0	6.0	8.0
외환관련손실	3.9	2.6	2.6	2.6	2.6
중속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-0.9	-5.1	-14.8	-5.9	-6.2
법인세차감전이익	32.7	32.4	19.7	53.4	68.5
법인세비용	6.5	6.8	4.1	10.2	13.0
계속사업손익	26.2	25.6	15.6	43.3	55.5
당기순이익	26.2	25.6	15.6	43.3	55.5
지배주주순이익	26.2	25.6	15.6	43.3	55.5
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	53.9	-1.1	10.7	26.1	12.2
영업이익 증감율	75.6	-8.7	17.2	64.4	24.5
EBITDA 증감율	81.4	-6.2	18.5	53.1	22.2
지배주주순이익 증감율	59.8	-2.3	-39.1	177.6	28.2
EPS 증감율	51.1	-2.4	-39.2	178.0	28.1
매출총이익율(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	37.8	34.8	36.9	48.1	53.4
EBITDA Margin(%)	40.3	38.2	40.9	49.7	54.0
지배주주순이익률(%)	34.6	34.2	18.8	41.4	47.3

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	12.8	29.2	6.5	31.2	42.3
당기순이익	26.2	25.6	15.6	43.3	55.5
비현금항목의 가감	6.1	7.5	-0.7	0.5	1.5
유형자산감가상각비	0.5	1.1	1.0	0.4	0.2
무형자산감가상각비	1.4	1.4	2.3	1.2	0.6
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	4.2	5.0	-4.0	-1.1	0.7
영업활동자산부채증감	-23.4	-8.9	-6.9	-8.2	-8.5
매출채권및기타채권의감소	-6.6	2.2	-4.4	-4.3	-2.6
재고자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무및기타채무의증가	2.0	-1.1	1.3	1.4	1.6
기타	-18.8	-10.0	-3.8	-5.3	-7.5
기타현금흐름	3.9	5.0	-1.5	-4.4	-6.2
투자활동 현금흐름	-40.5	-3.7	0.1	-0.1	-0.2
유형자산의 취득	-3.3	-0.3	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-4.0	-3.3	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-5.7	-10.9	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-27.0	7.6	-3.1	-3.2	-3.4
기타	-0.5	3.1	3.2	3.1	3.2
재무활동 현금흐름	2.6	-0.5	-0.5	-5.6	-5.6
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	2.6	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	-5.1	-5.1
기타	0.0	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5
기타현금흐름	-2.1	1.4	-16.3	-19.5	-14.2
현금 및 현금성자산의 순증가	-27.3	26.3	-10.3	6.0	22.2
기초현금 및 현금성자산	84.1	56.8	83.2	72.9	78.9
기말현금 및 현금성자산	56.8	83.2	72.9	78.9	101.1

자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	147.4	166.4	167.4	186.3	221.9
현금 및 현금성자산	56.8	83.2	72.9	78.9	101.1
단기금융자산	69.1	61.5	64.6	67.8	71.2
매출채권 및 기타채권	14.9	12.2	16.6	20.9	23.5
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	6.6	9.5	13.3	18.7	26.1
비유동자산	43.3	54.9	50.5	47.9	46.1
투자자산	6.1	17.0	17.0	17.0	17.0
유형자산	3.4	3.2	2.2	1.8	1.6
무형자산	9.9	11.8	9.5	8.3	7.7
기타비유동자산	23.9	22.9	21.8	20.8	19.8
자산총계	190.7	221.3	218.0	234.2	268.1
유동부채	16.9	20.5	21.9	23.3	24.9
매입채무 및 기타채무	12.6	13.1	14.4	15.8	17.4
단기금융부채	0.5	0.7	0.7	0.7	0.7
기타유동부채	3.8	6.7	6.8	6.8	6.8
비유동부채	4.2	3.5	3.3	3.3	3.3
장기금융부채	3.8	3.1	2.9	2.9	2.9
기타비유동부채	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
부채총계	21.1	24.1	25.2	26.6	28.2
지배자본	169.6	197.3	192.8	207.6	239.9
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	-0.1	2.0	4.1	6.2	8.3
이익잉여금	-14.7	10.8	4.3	17.0	47.1
비지배자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	169.6	197.3	192.8	207.6	239.9

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,106	1,079	656	1,824	2,337
BPS	7,143	8,310	8,121	8,746	10,105
CFPS	1,365	1,397	626	1,846	2,401
DPS	0	0	215	215	215
주가배수(배)					
PER	29.0	33.4	57.2	20.6	16.1
PER(최고)	52.5	38.9	96.3		
PER(최저)	24.6	16.4	44.6		
PBR	4.49	4.34	4.62	4.29	3.72
PBR(최고)	8.12	5.05	7.78		
PBR(최저)	3.81	2.12	3.60		
PSR	10.06	11.43	10.75	8.53	7.60
PCFR	23.5	25.8	60.0	20.3	15.6
EV/EBITDA	21.0	25.0	22.3	14.4	11.4
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	32.8	11.8	9.2
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.6	0.6	0.6
ROA	15.3	12.4	7.1	19.1	22.1
ROE	16.9	14.0	8.0	21.6	24.8
ROIC	128.7	59.0	61.1	93.1	101.7
매출채권회전율	7.0	5.5	5.8	5.6	5.3
재고자산회전율					
부채비율	12.4	12.2	13.1	12.8	11.7
순차입금비율	-71.8	-71.4	-69.5	-68.9	-70.3
이자보상배율, 현금	447.3	137.1	169.7	278.6	346.8
총차입금	4.3	3.8	3.6	3.6	3.6
순차입금	-121.7	-140.9	-133.9	-143.1	-168.7
EBITDA	30.5	28.6	33.9	51.9	63.4
FCF	-0.2	12.8	20.6	34.1	43.0

Compliance Notice

- 당사는 02월 05일 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

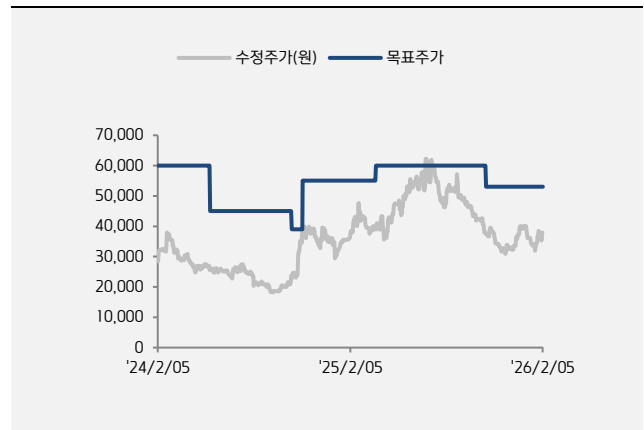
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가 대비	최고 주가 대비
디어유 (376300)	2023-11-07	BUY(Maintain)	60,000원	6개월	-38.44	-37.17
	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		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 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 (2025/01/01~2025/12/31)

매수	중립	매도
96.69%	3.61%	0.00%