

EARNINGS REVIEW

5 Aug 2026

임도영 엔터테인먼트 | dy.lim@daolfn.com

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	33,000	47,000	하향

Earnings

Stock Information

현재가 (8/4)	21,850원
예상 주가상승률	51.0%
시가총액	5,187억원
비중(KOSDAQ내)	0.13%
발행주식수	23,738천주
52주 최저가 / 최고가	18,900 - 57,200원
3개월 일평균거래대금	23억원
외국인 지분율	3.4%
주요주주지분율(%)	
에스엠엔터테인먼트 (외 6인)	48.2
제이와이피엔터테인먼트 (외 1인)	10.0
장성민 (외 1인)	0.3

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	51.1	15.3	12.0
PBR(배)	4.7	2.3	2.0
EV/EBITDA(배)	23.0	8.1	6.1
배당수익률(%)	0.8	1.5	1.5

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	0.0	(42.5)	(54.0)	(45.5)
KOSDAQ 대비 상대수익률	10.1	(10.4)	(53.6)	(29.9)

DAOL 다올투자증권

디어유 (376300)

단기는 북미 사업 규모, 장기는 중국 구독자 수 증가 속도가 관건

Issue

2Q26 Review

Pitch

- 지급 수수료를 감소 및 해외 버블 로열티 수익은 속도는 아쉬울 수 있으나 성장 지속 중. 현재 북미 신사업 관련 비용은 선반영되고 있으나 계획 구체화 전으로 매출은 추정치에 미반영. 오프라인 커머스 진출로 기존 사업 대비 수익성 훼손은 불가피하나 글로벌 버블의 경우 수익성 개선 외에는 성장 한계가 존재하는 만큼 신사업을 통한 추가적인 이익 규모가 중요하다 판단. 수익성 개선 속도와 비용 선반영 구간을 감안, 실적 추정치와 멀티플을 하향 조정하며 적정주가는 3.3만원으로 하향하나 방향성은 유효하다는 점에서 투자의견 BUY 유지

Rationale

- 2Q26 매출액 234억원(YoY+15.7%, QoQ-0.2%), 영업이익 94억원(YoY +26.4%, QoQ-3.0%; OPM 40.3%)으로 컨센서스 하회. 글로벌 버블 구독자 수 감소에도 불구하고 환율 효과로 매출 감소폭 상쇄. 당기순이익은 아티스트 MG 선급비용 손상 반영 영향
- 글로벌 버블 구독자 수는 197만명(QoQ-2%)로 앤더블 입점에도 불구하고 일부 IP 이탈(NCT 마크, 루카스)로 QoQ 감소. 앤더블은 5월말 입점으로 온기 반영 전. 다만 메이저 IP 입점 후 초기 3개월간은 계약 갱신 시점에 일부 라이트 유저들의 이탈로 변동성 확대 가능성. 그 외 현재까지 예정된 메이저 IP 입점 부재로 3Q까지는 200만명 내외의 구독자 수 유지 전망에 따라 기존 대비 하향 조정. SM 및 JYP의 신인 IP 입점 시 유의미한 기여 기대(하투하는 26년말~27년초 입점 가정, SMTR25 4Q26 데뷔, JYP 신인 걸그룹 27년초 데뷔 예상, 데뷔 1년 후 입점 경향)
- 중국 버블 로열티는 전분기 대비 증가한 것으로 추정. QQ뮤직 버블은 3월 로열티 초과분이 추가 인식됐으며 1~2Q JOOX 버블 로열티는 미반영. 3Q에는 구독자 수 증가와 1~2Q JOOX 버블 로열티가 이연 반영되며 QoQ 증가폭 확대 예상. QQ뮤직 입점 IP는 총 480명(K-POP 351명, C-POP 중국 90명, 홍콩 39명)으로 중국 중심의 입점 IP 수 확대 확인, 구독자 수 증가도 지속 중. 27년말 기준 약 178만명 달성 가정
- PG 결제 전환율은 2Q26 17%로 26년말 기준 20% 달성 전망. 북미 신사업(커머스)은 4Q 개시, 10월을 전후로 구체화 예상. 관련 북미 신규 인력 채용 지속으로 인건비 증가, 오프라인 매장 사용권자산상각비 반영

2Q26 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사 잠정	당사 예상		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.06(P)	2026.06(E)	vs Chg	2026.06(E)	vs Con	2025.06(A)	YoY	2026.03(A)	QoQ
매출액	23.4	24.6	(5.1)	23.9	(2.3)	20.2	15.7	23.4	(0.2)
영업이익	9.4	10.8	(12.9)	10.2	(7.8)	7.4	26.4	9.7	(3.0)
지배주주순이익	4.6	9.6	(52.1)	9.3	(50.5)	(6.6)	흑전	11.8	(60.9)
OPM	40.3%	43.9%	-3.6%p	42.7%	-2.4%p	36.9%	3.4%p	41.4%	-1.1%p
NIM	19.7%	39.0%	-19.3%p	38.9%	-19.2%p	-32.7%	52.4%p	50.3%	-30.5%p

Note: K-IFRS 연결 기준, Source: 다올투자증권

Fig. 1: 디어유 실적 Revision

(십억원, %)

	변경 전				변경 후				차이			
	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03
매출액	24.6	25.5	26.1	26.8	23.4	23.5	23.9	24.7	(4.9)	(7.8)	(8.3)	(7.7)
영업이익	10.8	11.6	12.1	12.6	9.4	9.6	9.9	10.6	(12.8)	(16.7)	(18.1)	(15.9)
영업이익률	43.9	45.3	46.4	47.0	40.3	40.9	41.4	42.8	(3.7)	(4.4)	(4.9)	(4.2)
EBITDA	11.2	12.0	12.5	13.0	9.8	10.0	10.3	11.0	(12.1)	(16.0)	(17.5)	(15.4)
EBITDA이익률	45.6	46.8	47.9	48.4	42.1	42.7	43.1	44.4	(3.5)	(4.2)	(4.8)	(4.0)
지배주주순이익	9.6	10.7	9.5	12.2	4.6	9.3	8.1	10.9	(51.9)	(13.0)	(14.2)	(10.8)

Source: 다올투자증권

Fig. 2: 디어유 분기 실적 전망

(십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
영업 수익	17.5	20.2	22.3	23.8	23.4	23.4	23.5	23.9	83.8	94.2	102.6
YoY %	-13.5%	5.8%	25.8%	33.9%	33.4%	15.7%	5.5%	0.4%	12.0%	12.4%	8.9%
글로벌 버블	17.4	19.8	22.0	23.1	22.7	22.5	22.4	22.5	82.3	90.1	92.5
기타	0.2	0.3	0.3	0.7	0.7	0.9	1.2	1.4	1.5	4.1	10.1
중국 버블	0.0	0.0	0.0	0.4	0.4	0.6	0.9	1.0	0.4	2.9	8.6
일본 버블	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.4	0.7	0.9
기타	0.1	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.7	0.5	0.6
영업비용	12.1	12.7	13.6	14.0	13.7	13.9	13.9	14.0	52.4	55.6	56.5
% Sales	68.8%	63.1%	60.9%	59.0%	58.6%	59.7%	59.1%	58.6%	62.6%	59.0%	55.1%
지급수수료	8.4	9.1	9.3	9.6	9.3	8.8	8.9	8.9	36.3	35.9	35.4
인건비	2.7	2.8	2.9	3.0	3.5	3.7	3.7	3.7	11.4	14.6	15.4
기타	0.9	0.9	1.4	1.5	0.9	1.5	1.3	1.4	4.7	5.1	5.7
영업이익	5.5	7.4	8.7	9.8	9.7	9.4	9.6	9.9	31.4	38.6	46.1
YoY %	-23.4%	5.5%	37.4%	100.4%	76.9%	26.4%	10.4%	1.5%	23.5%	23.0%	19.3%
OPM %	31.2%	36.9%	39.1%	41.0%	41.4%	40.3%	40.9%	41.4%	37.4%	41.0%	44.9%
세전이익	6.8	-6.7	11.5	12.8	15.5	6.7	11.5	10.0	24.3	43.7	53.5
당기순이익	5.2	-6.6	9.7	10.3	11.8	4.5	9.3	8.1	18.6	33.7	43.4
NIM %	29.7%	-32.7%	43.6%	43.3%	50.3%	19.4%	39.6%	33.9%	22.2%	35.8%	42.3%
지배주주순이익	5.2	-6.6	9.7	10.3	11.8	4.5	9.3	8.1	18.6	33.7	43.4
NIM % (지배주주)	29.7%	-32.7%	43.6%	43.3%	50.3%	19.4%	39.6%	33.9%	22.2%	35.8%	42.3%
버블 구독수(만명)	188	217	219	204	201	197	199	201	204	201	209

Source: 디어유, 다올투자증권

Note: 기타 매출의 세부 실적(중국 버블, 일본 버블, 기타-기타)은 비공개로 동사 추정치

Note: 잠정 실적의 경우 매출 세부 사항 비공개로 2Q26 실적은 글로벌 버블 매출도 동사 추정치

Note: 2Q25 보수적 자산 평가에 따른 아티스트 MG 선급 비용 관련 대규모 손상 반영(총 119억원으로 미국 71억원, 본사 48억원)

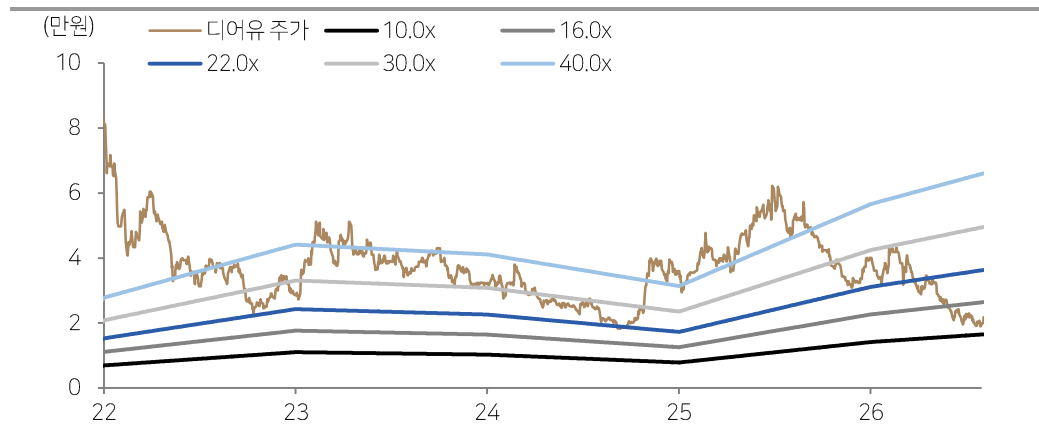
Fig. 1: 디어유 Valuation Table

구분	단위	변경 전	변경 후	비고
12MF 지배순이익	십억원	44.3	39.3	
주식 수	천주	23,738	23,738	
12MF EPS	원	1,866	1,654	
적정 P/E	배	26	20	수익성 개선 속도와 비용 선반영 구간을 감안, 재차 낮아진 밴드 상단(22 배) 대비 10% 할인
적정 주가	원	48,521	33,076	
적정 주가	원	47,000	33,000	
현재 주가 (8/4)	원		21,850	
상승 여력	%		51.0%	

Source: 다올투자증권

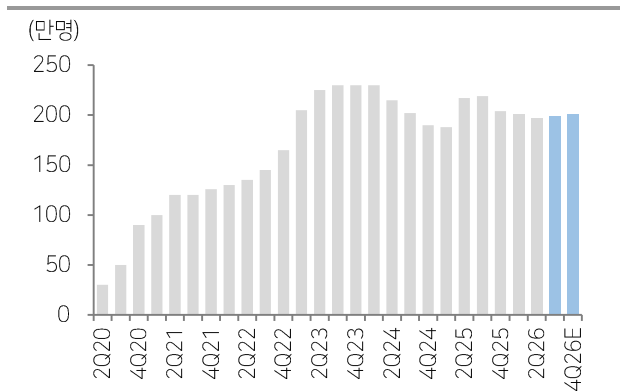
Note: 10%는 업종 투자 심리 악화 이후 적용했던 하이브 할인률

Fig. 2: 디어유 12M Fwd P/E 밴드



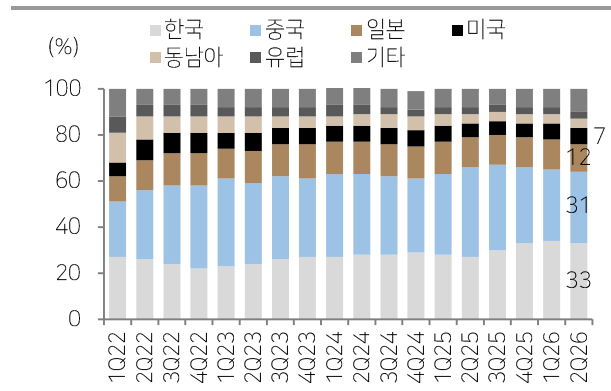
Source: Quantiwise, 다올투자증권 추정

Fig. 3: 디어유 글로벌 버블 구독자 수 추이 및 전망



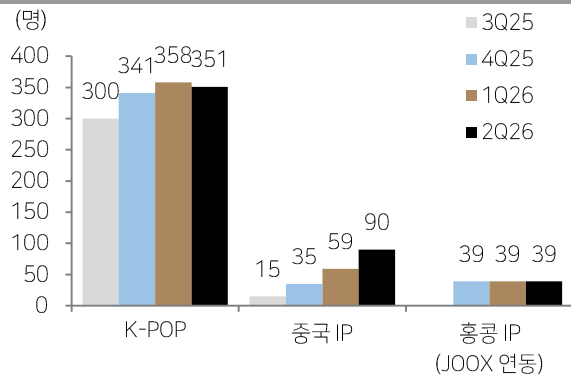
Source: 디어유, 다올투자증권 추정

Fig. 4: 디어유 글로벌 버블 국가별 구독자 수 비중



Source: 디어유, 다올투자증권

Fig. 5: QQ뮤직 버블 입점 IP 수 추이



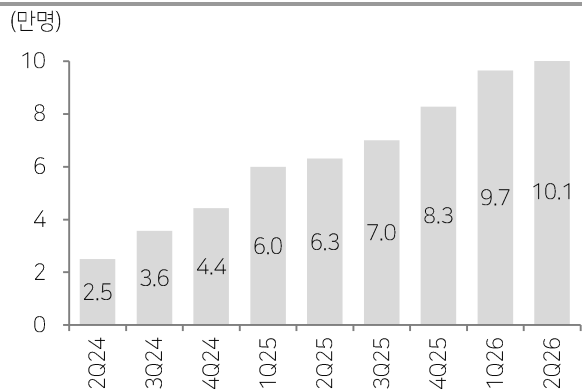
Source: 디어유, 다올투자증권

Fig. 6: QQ뮤직 버블 신규 기능 추가 중



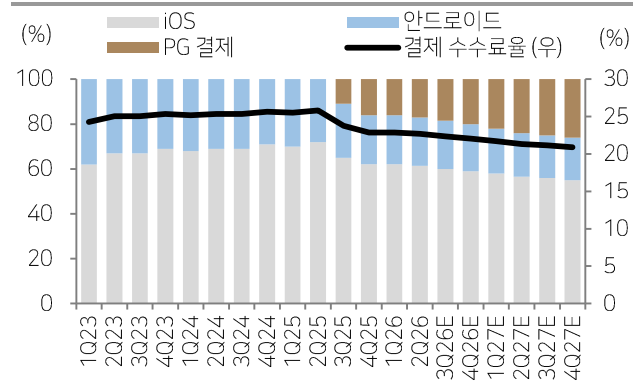
Source: 디어유, 다올투자증권

Fig. 7: Bubble for Japan(일본향 버블) 분기 평균 구독자 수 추이



Source: 디어유, 다올투자증권

Fig. 8: 플랫폼별 결제 비중 및 가중평균 플랫폼 결제 수수료를 추이



Source: 디어유, 다올투자증권 추정

Fig. 9: 디어유 글로벌 버블 매출 인식 구조

	계산식	금액 예시	비고
총매출	A	100	5,000 원 x 구독 수 (1인 구독권 기준으로, 2인 이상 구독자 수로 인해 실제 ARPU는 5,000 원 이상)
플랫폼 결제 수수료	B=Ax22.7%	22.7	총매출 x (플랫폼 가중평균 수수료) *가중평균 수수료: iOS 결제 비중 x30% + 안드로이드 결제 비중 x15% + PG 결제 비중 x(5~7%) *PG 결제 도입 전 약 25~26%, 도입 후 2Q26 기준 22.7% 추정 플랫폼 결제 수수료는 영업비용(판관비)으로 반영
아티스트 정산 대상 금액	C=A-B	77.3	
아티스트 정산금	D=Cx46%	36	정산 수수료를 약 46%
디어유 매출 인식	A-D	64	총매출-아티스트 정산금

Source: 디어유, 다올투자증권

디어유 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	169.1	196.7	224.0	261.1	305.9
현금성자산	145.6	170.4	196.7	231.4	274.4
매출채권	12.1	19.3	20.3	22.6	24.3
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	51.2	46.3	43.9	44.9	46.1
투자자산	36.1	34.6	32.4	33.7	35.1
유형자산	3.2	3.2	3.1	2.8	2.7
무형자산	11.8	8.5	8.4	8.4	8.3
자산총계	220.3	243.0	267.9	305.9	351.9
유동부채	20.7	28.3	29.3	31.4	33.2
매입채무	13.2	17.7	18.6	20.7	22.3
유동성이자부채	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9
비유동부채	3.6	4.9	4.3	4.3	4.4
비유동이자부채	3.1	3.7	3.5	3.5	3.5
부채총계	24.3	33.1	33.6	35.8	37.6
자본금	11.9	11.9	11.9	11.9	11.9
자본잉여금	162.3	162.3	162.3	162.3	162.3
이익잉여금	9.6	23.1	49.4	85.2	129.5
자본조정	12.3	12.6	10.8	10.8	10.8
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	196.0	209.9	234.3	270.2	314.4
투하자본	45.3	33.7	33.1	33.8	34.7
순차입금	(141.7)	(165.8)	(192.2)	(227.0)	(270.0)
ROA	n/a	8.0	13.2	15.1	15.8
ROE	n/a	9.2	15.2	17.2	17.7
ROIC	n/a	60.9	89.2	111.5	128.3

손익계산서

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	74.9	83.8	94.2	102.6	110.9
증가율 (Y-Y,%)	(1.1)	12.0	12.4	8.9	8.1
영업이익	25.4	31.4	38.6	46.1	54.3
증가율 (Y-Y,%)	(11.2)	23.5	23.0	19.3	17.8
EBITDA	27.9	34.2	40.3	47.6	55.7
영업외손익	5.7	(7.1)	5.2	7.4	9.7
순이자수익	5.6	5.0	6.5	8.2	10.2
외화관련손익	5.1	(0.4)	5.4	2.0	1.7
지분법손익	(0.5)	0.1	0.3	0.3	0.3
세전계속사업손익	31.1	24.3	43.8	53.5	64.0
당기순이익	24.4	18.6	33.8	43.4	51.8
지배기업당기순이익	24.4	18.6	33.8	43.4	51.8
증가율 (Y-Y,%)	(6.9)	(23.6)	81.4	28.3	19.5
NOPLAT	19.9	24.1	29.8	37.3	44.0
(+) Dep	2.5	2.8	1.6	1.5	1.4
(-) 운전자본투자	3.6	(4.7)	0.1	0.2	0.1
(-) Capex	0.3	0.6	1.2	1.1	1.2
OpFCF	18.6	31.0	30.2	37.5	44.0
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	11.1	9.8
영업이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	21.9	20.0
EBITDA증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	19.4	17.6
순이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	21.1	40.6
영업이익률(%)	33.9	37.4	41.0	44.9	49.0
EBITDA마진(%)	37.3	40.8	42.7	46.4	50.2
순이익률 (%)	32.6	22.2	35.9	42.3	46.7

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	23.7	35.5	24.1	44.5	52.9
당기순이익	24.4	18.6	33.8	43.4	51.8
자산상각비	2.5	2.8	1.6	1.5	1.4
운전자본증감	(13.6)	(0.1)	(9.5)	(0.2)	(0.1)
매출채권감소(증가)	2.2	(5.3)	(1.0)	(2.2)	(1.8)
재고자산감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무증가(감소)	(1.0)	4.1	(6.5)	2.1	1.6
투자현금	2.5	15.1	(55.6)	(6.2)	(6.6)
단기투자자산감소	6.6	18.3	(54.7)	(4.0)	(4.2)
장기투자증권감소	(0.8)	0.0	(0.1)	(0.1)	(0.1)
설비투자	(0.3)	(0.6)	(1.2)	(1.1)	(1.2)
유무형자산감소	(3.2)	(0.2)	0.0	0.0	0.0
재무현금	(0.5)	(5.9)	(0.2)	(7.5)	(7.6)
차입금증가	(0.5)	(0.8)	(0.2)	0.0	0.0
자본증가	0.0	(5.1)	(7.5)	(7.5)	(7.6)
배당금지급	0.0	5.1	7.5	7.5	7.6
현금 증감	27.3	43.6	(30.4)	30.7	38.8
총현금흐름(Gross CF)	32.5	35.3	34.6	44.6	53.0
(-) 운전자본증가(감소)	3.6	(4.7)	0.1	0.2	0.1
(-) 설비투자	0.3	0.6	1.2	1.1	1.2
(+) 자산매각	(3.2)	(0.2)	0.0	0.0	0.0
Free Cash Flow	21.4	50.4	(30.6)	38.2	46.3
(-) 기타투자	0.8	0.0	0.1	0.1	0.1
잉여현금	20.5	50.4	(30.6)	38.1	46.2

자료: 다올투자증권

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	1,027	785	1,423	1,826	2,183
BPS	7,759	8,483	9,514	11,027	12,893
DPS	215	316	320	320	320
Multiples(x,%)					
PER	35.1	51.1	15.3	12.0	10.0
PBR	4.6	4.7	2.3	2.0	1.7
EV/ EBITDA	25.6	23.0	8.1	6.1	4.5
배당수익률	0.6	0.8	1.5	1.5	1.5
PCR	26.4	26.9	15.0	11.6	9.8
PSR	11.4	11.4	5.5	5.1	4.7
재무건전성 (%)					
부채비율	12.4	15.8	14.3	13.3	11.9
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	815.9	695.3	764.5	830.1	922.1
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
자산구조					
투하자본(%)	20.0	14.1	12.6	11.3	10.1
현금+투자자산(%)	80.0	85.9	87.4	88.7	89.9
자본구조					
차입금(%)	2.0	2.2	1.9	1.6	1.4
자기자본(%)	98.0	97.8	98.1	98.4	98.6

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다.

투자등급 비율

BUY : 93.5% HOLD : 6.5% SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미

- BUY: 추천기준일 증가대비 +15% 이상.
- HOLD: 추천기준일 증가대비 -15% 이상 ~ +15% 미만.
- REDUCE: 추천기준일 증가대비 -15% 미만.
- SUSPENDED: 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커진 경우, 분석 잠정적 중단. 적정주가 미제시.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음

동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음

· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우

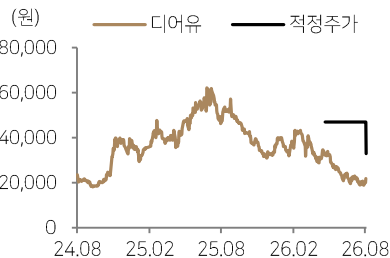
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우

· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

디어유 (376300)



일자	2026.04.23	2026.08.05
투자의견	BUY	BUY
적정주가	47,000원	33,000원

	일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)	2026.04.23	47,000원	24,048원	34,000원	-48.8	-27.7
	2026.08.05	33,000원	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 08월 05일)

** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.