EARNINGS PREVIEW

20 Oct. 2026

임도영 엔터테인먼트 | dy.lim@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

디어유 (376300)

별다른 이벤트 부재와 환율의 콜라보

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	28,000	33,000	하향
Earnings			

Stock Information	
현재가 (10/19)	20,400원
예상 주가상승률	37.3%
시가총액	4,843억원
비중(KOSDAQ내)	0.11%
발행주식수	23,738천주
52주 최저가 / 최고가	16,710 - 43,350원
3개월 일평균거래대금	17억원
외국인 지분율	3.1%
주요주주지분율(%)	
에스엠엔터테인먼트 (외 4인)	45.7
제이와이피엔터테인먼트 (외 1인)	10.0
자사주신탁 (외 1인)	0.6

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	51.1	15.5	13.3
PBR(배)	4.7	2.2	1.9
EV/EBITDA(배)	23.0	8.2	7.0
배당수익률(%)	0.8	1.6	1.6

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	19.4	(41.0)	(46.0)	(49.1)
KOSDAQ 대비 상대수익률	21.6	(10.2)	(40.1)	(36.5)

Issue

3Q26 Preview

Pitch

- 본업 성장 가시성 재차 확보, 기대치에 부합하는 수익성 개선세, 신사업에서 유의미한 이익 규모가 확인되기 전까지는 플랫폼 프리미엄 배제, 주요 입점 엔터사와 동일한 멀티플을 적용하며 적정주가 하향

Rationale

- 3Q26 매출액 219억원(YoY-1.6%, QoQ-6.0%), 영업이익 85억원(YoY -2.1%, QoQ-9.3%; OPM 38.9%)으로 컨센서스 하회 전망. 유의미한 입점 IP 부재 속 상반기 긍정적으로 작용했던 환율 효과가 부정적으로 작용한 영향

- 글로벌 버블 구독자 수는 198만명(QoQ+0.5%)으로 추정. 유의미한 신규 IP 부재 영향. 다만 10/1 입점한 이광수 버블이 화제를 모으며 앱스토어 다운로드 1위 달성 및 현재 버블 입점 IP 중 구독자 수 최상위권 기록 중. QQ뮤직에도 동시 입점하며 아시아권 인기를 기반으로 긍정적 영향. 입점 후 초기 3개월간은 구독 갱신 시점에 라이트 유저들의 이탈에 따른 변동성이 발생할 수 있음. 그러나 높은 초기 구독자 규모를 감안 시 4Q 구독자 수는 첸백시 이탈에도 불구 QoQ 성장이 가능할 것으로 추정. 이에 따라 4Q 추가적인 환율 하락에 따른 부정적 영향은 일부 상쇄할 수 있을 전망

- 중국 버블 구독자 수는 QoQ+20% 증가(2Q는 +25%)한 것으로 파악. 다만 로열티율이 상대적으로 더 낮은 C-POP 중심의 구독자 수 성장과 환율을 감안 시 중국 버블 로열티 매출은 구독자 수 증가폭보다는 소폭 적을 것으로 추정. 그 외 3Q 반영될 것으로 예상했던 1~3Q JOOX 버블 로열티는 행정적인 절차로 인해 4Q에 한번에 이연 반영 예상

- PG 결제 전환율은 18%(QoQ+1%p). 추가 전략 없이도 주요 신규 IP가 입점하는 경우 처음부터 웹 결제 비중이 높아 긍정적 영향(앤더블의 경우 약 30%). 향후 유의미한 IP 입점 시 부가적인 효과로 점진적인 전환율 상승도 기대 가능. 북미 신사업 버블 하우스 뉴욕은 11월 중순 가오픈, 12월초 그랜드 오픈 예정. 초기에는 라이즈 및 스트레이키즈 컨셉으로 운영 예정. 최근 공연 연계 도시별 팝업 개최가 확대되고 있는 가운데 버블 북미 하우스가 해당 팝업을 위한 공간으로도 사용될 수 있을 전망. 오픈 후 규모 구체화될 시 추정치에 반영 예정

3Q26 Preview

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 후	변경 전		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.09(E)	2026.09(E)	vs Chg	2026.09(E)	vs Con	2025.06(A)	YoY	2026.03(A)	QoQ
매출액	21.9	23.5	(6.7)	23.1	(5.0)	22.3	(1.6)	23.4	(6.0)
영업이익	8.5	9.6	(11.3)	9.1	(6.3)	8.7	(2.1)	9.4	(9.3)
지배주주순이익	8.3	9.3	(11.2)	9.0	(8.1)	9.7	(14.9)	4.5	82.5
OPM	38.9%	40.9%	-2.0%p	39.4%	-0.5%p	39.1%	-0.2%p	40.3%	-1.4%p
NIM	37.7%	39.6%	-1.9%p	39.0%	-1.3%p	43.6%	-5.9%p	19.4%	18.3%p

Note: K-IFRS 연결 기준, Source: 다올투자증권

Fig. 1: 디어유 실적 Revision (십억원, %)

	변경 전				변경 후				차이			
	2026.09	2026.12	2027.03	2027.06	2026.09	2026.12	2027.03	2027.06	2026.09	2026.12	2027.03	2027.06
매출액	23.5	23.9	24.7	25.4	21.9	22.0	22.2	23.2	(6.6)	(7.8)	(10.2)	(8.6)
영업이익	9.6	9.9	10.6	11.2	8.5	8.7	8.8	9.7	(11.1)	(12.1)	(16.6)	(13.5)
영업이익률	40.9	41.4	42.9	44.1	38.9	39.5	39.9	41.7	(2.0)	(1.9)	(3.0)	(2.4)
EBITDA	10.0	10.3	11.0	11.2	9.2	9.3	9.4	10.2	(8.0)	(9.5)	(14.3)	(8.7)
EBITDA이익률	42.6	43.1	44.5	44.1	41.9	42.3	42.5	44.1	(0.6)	(0.8)	(2.1)	(0.0)
지배주주순이익	9.3	8.1	10.9	9.7	8.3	6.7	8.9	8.5	(11.0)	(17.8)	(17.9)	(12.7)

Source: 다올투자증권

Fig. 2: 디어유 분기 실적 전망 (십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
영업 수익	**17.5**	**20.2**	**22.3**	**23.8**	**23.4**	**23.4**	**21.9**	**22.0**	**83.8**	**90.7**	**93.2**
YoY %	*-13.5%*	*5.8%*	*25.8%*	*33.9%*	*33.4%*	*15.7%*	*-1.6%*	*-7.4%*	*12.0%*	*8.2%*	*2.7%*
글로벌 버블	17.4	19.8	22.0	23.1	22.7	22.5	21.0	20.8	82.3	87.1	84.5
기타	0.2	0.3	0.3	0.7	0.7	0.8	0.9	1.3	1.5	3.7	8.7
중국 버블	0.0	0.0	0.0	0.4	0.4	0.5	0.6	1.0	0.4	2.5	7.3
일본 버블	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.4	0.6	0.8
기타	0.1	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.7	0.5	0.5
영업비용	12.1	12.7	13.6	14.0	13.7	13.9	13.4	13.3	52.4	54.4	53.9
% Sales	*68.8%*	*63.1%*	*60.9%*	*59.0%*	*58.6%*	*59.7%*	*61.1%*	*60.5%*	*62.6%*	*60.0%*	*57.8%*
지급수수료	8.4	9.1	9.3	9.6	9.3	8.8	8.5	8.3	36.3	34.9	33.3
인건비	2.7	2.8	2.9	3.0	3.5	3.7	3.7	3.8	11.4	14.8	15.7
기타	0.9	0.9	1.4	1.5	0.9	1.5	1.2	1.2	4.7	4.7	4.8
영업이익	**5.5**	**7.4**	**8.7**	**9.8**	**9.7**	**9.4**	**8.5**	**8.7**	**31.4**	**36.3**	**39.3**
YoY %	*-23.4%*	*5.5%*	*37.4%*	*100.4%*	*76.9%*	*26.4%*	*-2.1%*	*-10.8%*	*23.5%*	*15.7%*	*8.2%*
OPM %	*31.2%*	*36.9%*	*39.1%*	*41.0%*	*41.4%*	*40.3%*	*38.9%*	*39.5%*	*37.4%*	*40.0%*	*42.2%*
세전이익	6.8	-6.7	11.5	12.8	15.5	6.7	10.3	8.3	24.3	40.9	45.7
당기순이익	5.2	-6.6	9.7	10.3	11.8	4.5	8.3	6.7	18.6	31.2	36.5
NIM %	*29.7%*	*-32.7%*	*43.6%*	*43.3%*	*50.3%*	*19.4%*	*37.7%*	*30.2%*	*22.2%*	*34.4%*	*39.2%*
지배주주순이익	**5.2**	**-6.6**	**9.7**	**10.3**	**11.8**	**4.5**	**8.3**	**6.7**	**18.6**	**31.2**	**36.5**
NIM % (지배주주)	*29.7%*	*-32.7%*	*43.6%*	*43.3%*	*50.3%*	*19.4%*	*37.7%*	*30.2%*	*22.2%*	*34.4%*	*39.2%*
버블 구독수(만명)	188	217	219	204	201	197	198	204	204	204	211

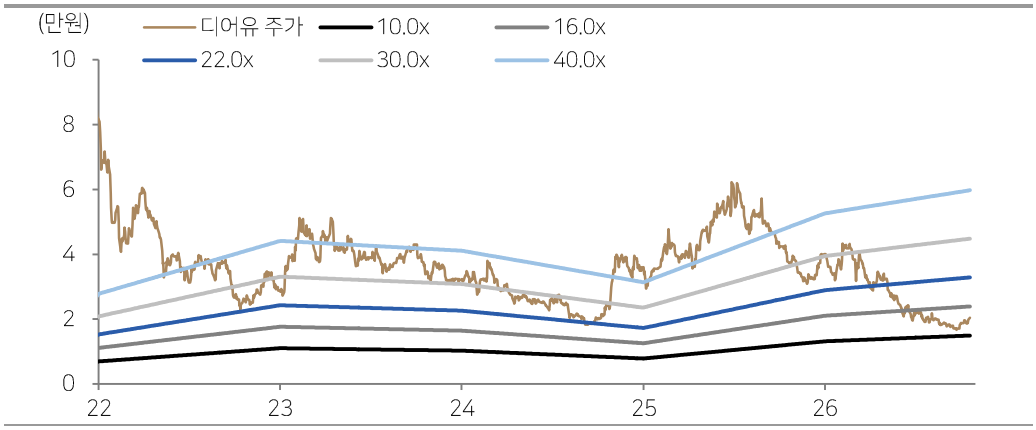
Source: 디어유, 다올투자증권
Note: 기타 매출의 세부 실적(중국 버블, 일본 버블, 기타-기타)은 비공개로 동사 추정치
Note: 2Q25 보수적 자산 평가에 따른 아티스트 MG 선급 비용 관련 대규모 손상 반영(총 119억원으로 미국 71억원, 본사 48억원)

Fig. 3: 디어유 Valuation Table

구분	단위	변경 전	변경 후	비고
2027E 지배순이익	십억원	39.3	36.5	기존 12MF 에서 27 년 기준으로 변경
주식 수	천주	23,738	23,738	
12MF EPS	원	1,654	1,539	
적정 P/E	배	20	18	본업 성장 가시성 재차 확보, 기대치에 부합하는 수익성 개선세, 신사업에서 유의미한 이익 규모가 확인되기 전까지는 플랫폼 프리미엄 배제, SM 과 동일한 멀티플 적용으로 변경
적정 주가	원	33,076	27,699	
적정 주가	원	33,000	28,000	
현재 주가 (8/4)	원		20,400	
상승 여력	%		37.3%	

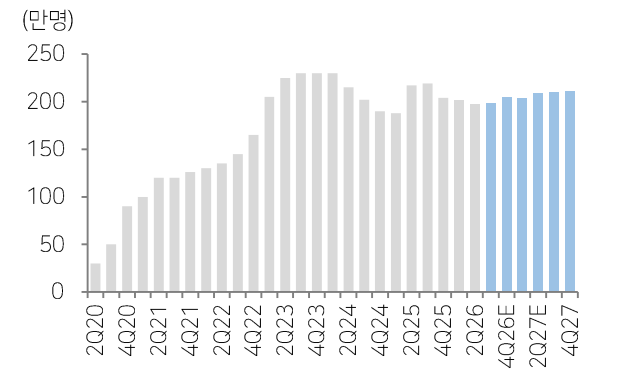
Source: 다올투자증권

Fig. 1: 디어유 12M Fwd P/E 밴드



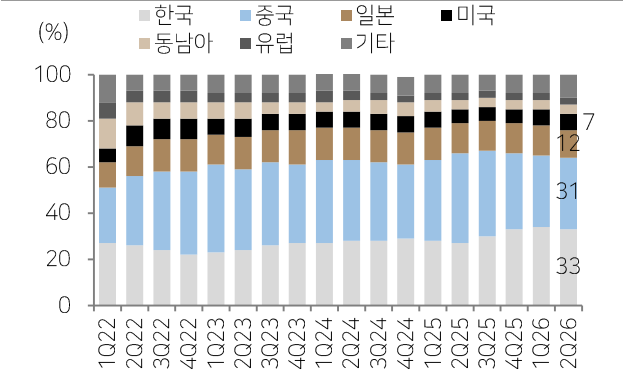
Source: Quantiwise, 다올투자증권 추정

Fig. 2: 디어유 글로벌 버블 구독자 수 추이 및 전망



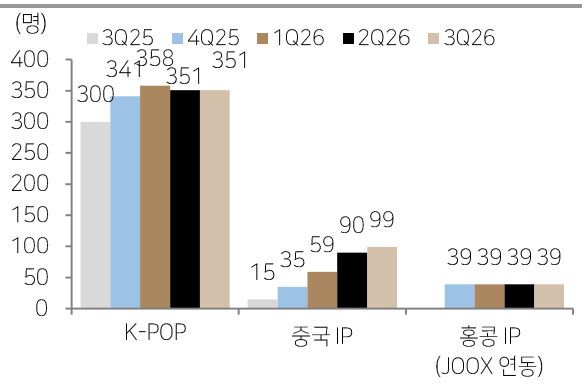
Source: 디어유, 다올투자증권 추정

Fig. 3: 디어유 글로벌 버블 국가별 구독자 수 비중



Source: 디어유, 다올투자증권

Fig. 4: QQ뮤직 버블 입점 IP 수 추이



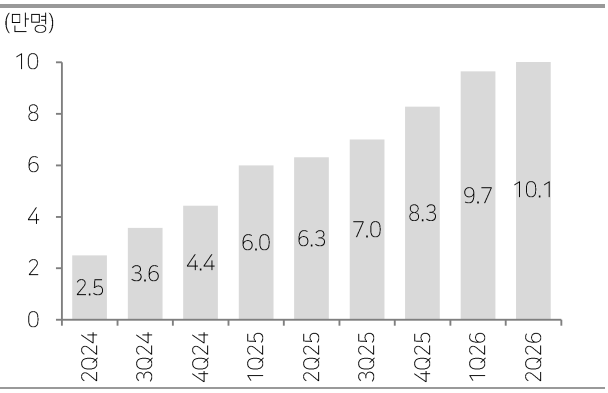
Source: 디어유, 다올투자증권

Fig. 5: 북미 커머스 신사업 <버블 하우스 뉴욕> 오픈 예정: 오픈 초기에는 라이즈, 스키즈 컨셉으로 팝업 진행 계획



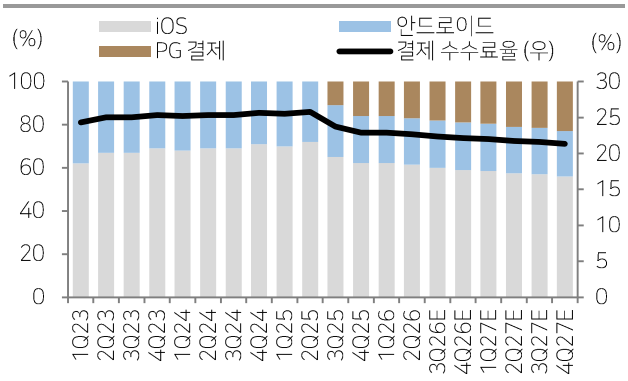
Source: 디어유, 다올투자증권

Fig. 6: Bubble for Japan(일본향 버블) 분기 평균 구독자 수 추이



Source: 디어유, 다올투자증권

Fig. 7: 플랫폼별 결제 비중 및 가중평균 플랫폼 결제 수수료율 추이



Source: 디어유, 다올투자증권 추정

Fig. 8: 디어유 글로벌 버블 매출 인식 구조

	계산식	금액 예시	비고
총매출	A	100	5,000 원 x 구독 수 (1 인 구독권 기준으로, 2 인 이상 구독자 수로 인해 실제 ARPU 는 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 수수료율 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	220.2	249.0	285.0
현금성자산	145.6	170.4	195.3	222.3	256.8
매출채권	12.1	19.3	17.9	19.6	21.1
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	51.2	46.3	70.1	71.4	73.2
투자자산	36.1	34.6	56.8	59.1	61.5
유형자산	3.2	3.2	4.8	3.8	3.2
무형자산	11.8	8.5	8.5	8.5	8.5
자산총계	220.3	243.0	290.3	320.3	358.1
유동부채	20.7	28.3	29.7	30.7	32.2
매입채무	13.2	17.7	18.1	18.9	20.3
유동성이자부채	0.8	0.9	1.9	1.9	1.9
비유동부채	3.6	4.9	26.9	27.0	27.0
비유동이자부채	3.1	3.7	26.1	26.1	26.1
부채총계	24.3	33.1	56.6	57.6	59.2
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	46.8	75.9	112.1
자본조정	12.3	12.6	12.7	12.7	12.7
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	196.0	209.9	233.7	262.7	299.0
투하자본	45.3	33.7	55.9	57.5	58.8
순차입금	(141.7)	(165.8)	(167.3)	(194.3)	(228.7)
ROA	n/a	8.0	11.7	12.0	12.9
ROE	n/a	9.2	14.1	14.7	15.6
ROIC	n/a	60.9	62.0	55.5	63.4

손익계산서

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	74.9	83.8	90.7	93.2	100.0
증가율 (Y-Y,%)	(1.1)	12.0	8.2	2.7	7.3
영업이익	25.4	31.4	36.3	39.3	46.1
증가율 (Y-Y,%)	(11.2)	23.5	15.7	8.2	17.2
EBITDA	27.9	34.2	38.8	41.4	47.8
영업외손익	5.7	(7.1)	4.5	6.3	8.7
순이자수익	5.6	5.0	6.3	8.1	10.2
외화관련손익	5.1	(0.4)	4.9	0.9	0.7
지분법손익	(0.5)	0.1	0.3	0.3	0.3
세전계속사업손익	31.1	24.3	40.9	45.7	54.8
당기순이익	24.4	18.6	31.2	36.5	43.9
지배기업당기순이익	24.4	18.6	31.2	36.5	43.9
증가율 (Y-Y,%)	(6.9)	(23.6)	67.6	17.0	20.1
NOPLAT	19.9	24.1	27.8	31.5	36.9
(+) Dep	2.5	2.8	2.5	2.1	1.7
(-) 운전자본투자	3.6	(4.7)	(1.8)	0.8	0.0
(-) Capex	0.3	0.6	3.1	1.0	1.1
OpFCF	18.6	31.0	29.0	31.7	37.5
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	7.6	6.1
영업이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	15.7	13.6
EBITDA증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	14.1	11.8
순이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	14.4	33.0
영업이익률(%)	33.9	37.4	40.0	42.2	46.1
EBITDA마진(%)	37.3	40.8	42.8	44.5	47.8
순이익률 (%)	32.6	22.2	34.4	39.2	43.9

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	23.7	35.5	33.5	37.6	45.4
당기순이익	24.4	18.6	31.2	36.5	43.9
자산상각비	2.5	2.8	2.5	2.1	1.7
운전자본증감	(13.6)	(0.1)	(3.5)	(0.8)	(0.0)
매출채권감소(증가)	2.2	(5.3)	(0.8)	(1.7)	(1.5)
재고자산감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무증가(감소)	(1.0)	4.1	0.4	0.8	1.4
투자현금	2.5	15.1	(17.4)	(5.4)	(5.7)
단기투자자산감소	6.6	18.3	(13.9)	(2.3)	(2.4)
장기투자증권감소	(0.8)	0.0	(0.1)	(0.2)	(0.2)
설비투자	(0.3)	(0.6)	(3.1)	(1.0)	(1.1)
유무형자산감소	(3.2)	(0.2)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
재무현금	(0.5)	(5.9)	(8.0)	(7.5)	(7.6)
차입금증가	(0.5)	(0.8)	(0.5)	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	10.5	24.7	32.1
총현금흐름(Gross CF)	32.5	35.3	39.9	38.4	45.4
(-) 운전자본증가(감소)	3.6	(4.7)	(1.8)	0.8	0.0
(-) 설비투자	0.3	0.6	3.1	1.0	1.1
(+) 자산매각	(3.2)	(0.2)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
Free Cash Flow	21.4	50.4	19.0	32.2	39.7
(-) 기타투자	0.8	0.0	0.1	0.2	0.2
잉여현금	20.5	50.4	18.9	32.0	39.5

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	1,027	785	1,315	1,539	1,848
BPS	7,759	8,483	9,486	10,709	12,237
DPS	215	316	320	320	320
Multiples(x,%)					
PER	35.1	51.1	15.5	13.3	11.0
PBR	4.6	4.7	2.2	1.9	1.7
EV/ EBITDA	25.6	23.0	8.2	7.0	5.3
배당수익율	0.6	0.8	1.6	1.6	1.6
PCR	26.4	26.9	12.1	12.6	10.7
PSR	11.4	11.4	5.3	5.2	4.8
재무건전성 (%)					
부채비율	12.4	15.8	24.2	21.9	19.8
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	741.1	812.0	885.8
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.3	0.2	0.4	0.4	0.4
자산구조					
투하자본(%)	20.0	14.1	18.1	17.0	15.6
현금+투자자산(%)	80.0	85.9	81.9	83.0	84.4
자본구조					
차입금(%)	2.0	2.2	10.7	9.6	8.6
자기자본(%)	98.0	97.8	89.3	90.4	91.4

자료: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 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 : 97.3%	HOLD : 2.7%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

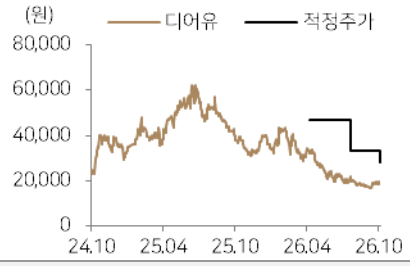
아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· REDUCE: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.
· SUSPENDED: 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커진 경우, 분석 잠정적 중단. 적정주가 미제시.

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	2026.10.20
투자의견	BUY	BUY	BUY
적정주가	47,000원	33,000원	28,000원

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2026.04.23	47,000원	24,016원	34,000원	-48.9	-27.7
2026.08.05	33,000원	18,538원	20,250원	-43.8	-38.6
2026.10.20	28,000원	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 10월 19일)
** 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.