



Company Updates

BUY(Maintain)

목표주가: 60,000원
주가(9/5): 37,100원

시가총액: 8,154억원



미디어/엔터테인먼트 Analyst 이남수
namsu.lee@kiwoom.com
RA 이한결
gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

Table with 3 columns: Metric, Value, and Unit. Includes KOSDAQ (9/5) at 771.43pt, 52-week high/low, and quarterly returns.

Company Data

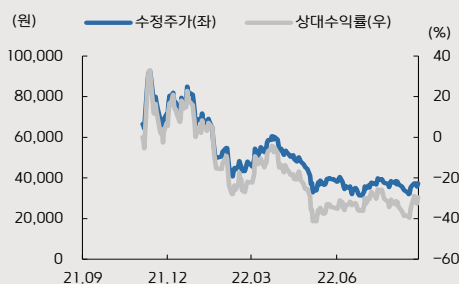
Table with 2 columns: Metric and Value. Includes market cap (21,977 billion), P/E (36.4%), and other financial metrics.

투자지표

Table with 5 columns: Metric, 2020, 2021, 2022F, 2023F. Includes revenue, earnings, and valuation ratios.

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



디어유 (376300)

주춤했던 2분기가 실적 바닥



9/1 주식매수선택권 행사 공시를 통해 상장 후 발생될 오버행 이슈가 모두 확인되었다. 동 스톡옵션은 임직원 대상으로 향후 회사의 전략적 판단이 동반될 가능성도 존재해 유연한 시장 소화를 전망한다.

>>> 3분기 구독자 증가는 순조롭다

2분기에는 구독자의 일시적 증가 둔화와 인건비 일회성 반영으로 매출액 116억원(yoy +22.6%), 영업이익 35억원(yoy +0.8%, OPM 29.8%)을 기록했다. 구독자 둔화는 매우 일시적이라 판단하고, 3분기는 오프라인 콘서트 및 월드투어 진행 중인 아티스트의 구독자 개선이 발생해 매출액 133억원(yoy +24.6%), 영업이익 47억원(yoy +12.0%, OPM 35.3%)을 전망한다.

특히 스트레이 키즈, 트와이스, NCT 127, NCT Dream 등 소속사 실적 비중이 높은 아티스트가 먼저 월드투어를 개최하기에 이들에 대한 수혜가 직접적일 것이다. 이들 그룹은 신보 발매 시 사전 주문량 및 초동 판매량 증가에 이어 최종 판매량까지 성장하고 있고, 이에 따른 구보 매출도 동시 개선되고 있다.

>>> 기대가 높았던 상반기, 하반기에는 결과 입증

동사의 성장 포인트는 1)구독자 증가, 2)구독자당 가치 증가로 요약할 수 있다. 이를 구분해서 살펴보면 첫 번째 구독자 증가는 다시 아티스트당 구독자 증가 및 신규 아티스트 입점 확대로 확인할 수 있다. 월드투어에 따른 아티스트당 구독자 증가는 견조하다. 국내 아티스트의 플랫폼 신규 입점 환경이 경직되었기에 공모자금의 충분한 활용을 통한 글로벌 아티스트 확장이 필수적이다.

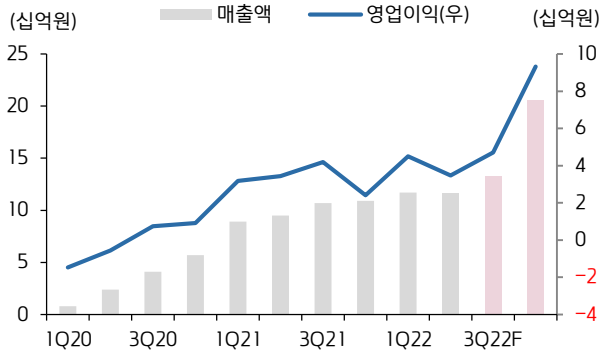
두 번째 구독자당 가치 증가는 버블 라이브를 시작으로 개선 포인트를 찾을 것이다. 9월에는 베타 서비스 종료 후 유료 아이템을 활용한 서비스 확대가 이루어질 것으로 보인다. 글로벌 아티스트 및 중국, 일본 등 해외 비중 성장은 향후 유료 아이템에 대한 활용 가능성을 높일 수 있는 포인트이다. IT 부문의 개발 비중이 높고 엔터테인먼트 산업의 변동성이 커 사업 확장 스케줄링의 시간차가 발생한 것은 사실이다. 하지만 하반기는 1)오프라인 공연의 글로벌 확장 수혜, 2)구독자당 가치 제고를 위한 버블 라이브의 본격 서비스화, 3)글로벌 아티스트 입점과 해외 비중의 압도적 성장을 보여줄 것으로 전망한다.

## 디어유 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 별도 기준)

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
영업수익	8.9	9.5	10.7	10.9	11.7	11.6	13.3	20.6	40.0	57.3	99.5
(YoY)	1012.5%	295.8%	161.0%	91.2%	31.5%	22.6%	24.6%	89.1%	206.6%	43.2%	73.6%
버블	8.3	8.9	10.1	10.3	11.2	11.2	12.9	16.8	37.6	52.1	77.2
마이홈	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	3.9
버블라이브	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	3.3	0.0	3.3	16.7
기타	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	0.4	0.4	0.5	2.4	1.8	1.6
영업비용	5.7	6.1	6.5	8.7	7.2	8.2	8.6	11.3	27.0	35.3	55.9
(YoY)	152.2%	104.7%	93.5%	82.3%	26.0%	35.0%	32.7%	29.4%	101.9%	30.7%	58.5%
영업이익	3.2	3.4	4.2	2.4	4.5	3.5	4.7	9.3	13.2	22.0	43.5
(YoY)	흑전	흑전	467.8%	164.2%	41.5%	0.8%	12.0%	286.6%	흑전	66.2%	97.8%
OPM	35.8%	36.3%	39.2%	22.1%	38.5%	29.8%	35.3%	45.2%	33.1%	38.4%	43.8%
순이익	3.7	1.7	3.5	-34.1	4.1	4.8	5.1	8.9	-25.2	22.9	39.7
(YoY)	흑전	흑전	430.1%	적지	11.1%	185.2%	46.3%	흑전	적지	흑전	73.3%
NPM	41.4%	17.8%	32.6%	-312.7%	35.0%	41.5%	38.2%	43.1%	-63.1%	40.0%	39.9%

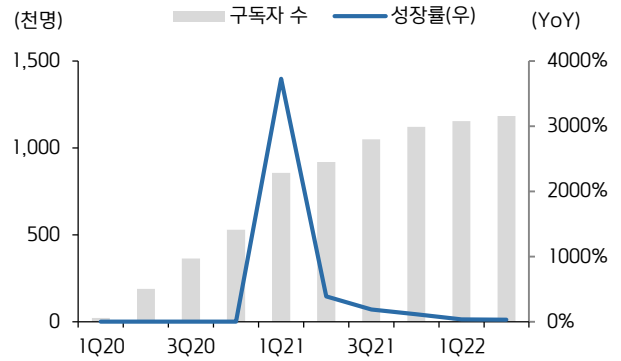
자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

디어유 매출액 및 영업이익 추이(K-IFRS 별도기준)



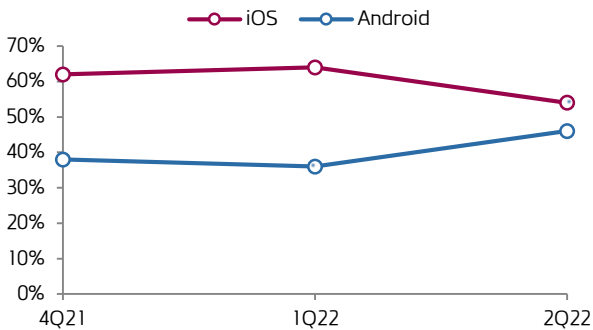
자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

디어유 분기별 구독자수 추이



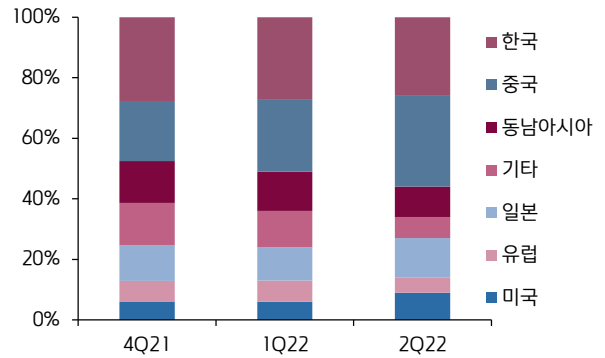
자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

Bubble 구독자 분기별 OS 비중 추이



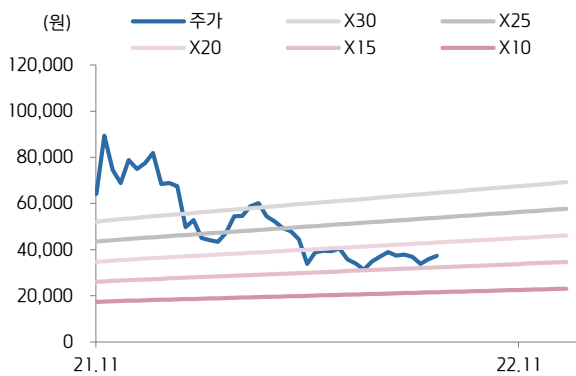
자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

Bubble 구독자 분기별 국가별 비중 추이



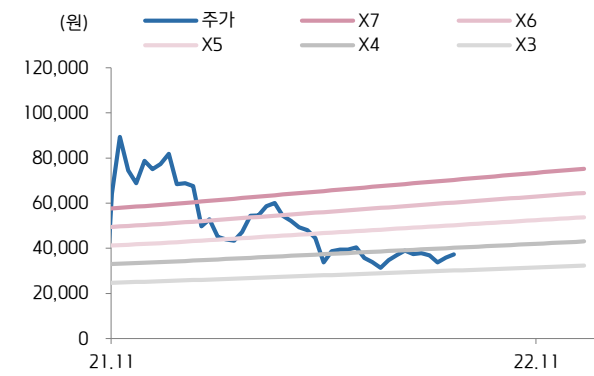
자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

12M Forward PER Band



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

12M Forward PBR Band



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>매출액</b>	13.0	40.0	57.3	99.5	130.9
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	13.0	40.0	57.3	99.5	130.9
판매비	13.5	26.8	35.3	55.9	74.0
<b>영업이익</b>	-0.5	13.2	22.0	43.5	56.9
<b>EBITDA</b>	0.1	13.6	22.7	44.5	58.2
영업외손익	-0.9	-37.6	5.0	5.0	5.0
이자수익	0.0	0.1	0.2	0.2	0.3
이자비용	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2
외환관련이익	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
외환관련손실	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
종속 및 관계기업손익	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-0.8	-37.4	5.2	5.2	5.1
<b>법인세차감전이익</b>	-1.4	-24.4	27.0	48.5	62.0
법인세비용	0.9	0.9	4.1	8.8	11.2
계속사업순이익	-2.2	-25.2	22.9	39.7	50.7
<b>당기순이익</b>	-2.2	-25.2	22.9	39.7	50.7
<b>지배주주순이익</b>	-2.2	-25.2	22.9	39.7	50.7
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	672.3	207.7	43.3	73.6	31.6
영업이익 증감율	흑전	-2,740.0	66.7	97.7	30.8
EBITDA 증감율	흑전	13,500.0	66.9	96.0	30.8
지배주주순이익 증감율	흑전	1,045.5	-190.9	73.4	27.7
EPS 증감율	적지	적지	흑전	47.5	27.8
매출총이익율(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익율(%)	-3.8	33.0	38.4	43.7	43.5
EBITDA Margin(%)	0.8	34.0	39.6	44.7	44.5
지배주주순이익율(%)	-16.9	-63.0	40.0	39.9	38.7

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>영업활동 현금흐름</b>	1.6	8.1	59.6	77.4	87.4
당기순이익	-2.2	-25.2	22.9	39.7	50.7
비현금항목의 가감	2.6	40.0	43.2	48.2	50.9
유형자산감가상각비	0.3	0.3	0.6	0.9	1.3
무형자산감가상각비	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0
지분법평가손익	-0.7	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	2.8	39.6	42.5	47.3	49.6
영업활동자산부채증감	1.3	-5.5	-2.4	-1.6	-3.1
매출채권및기타채권의감소	-2.6	-2.7	-2.5	-1.7	-3.1
재고자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무및기타채무의증가	2.9	-2.2	0.2	0.2	0.2
기타	1.0	-0.6	-0.1	-0.1	-0.2
기타현금흐름	-0.1	-1.2	-4.1	-8.9	-11.1
<b>투자활동 현금흐름</b>	-0.1	-73.1	-7.5	-7.2	-7.3
유형자산의 취득	0.0	-0.2	-5.3	-5.0	-5.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.4	-0.1	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	0.0	-72.8	-2.2	-2.2	-2.3
기타	-0.5	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>재무활동 현금흐름</b>	-1.0	89.3	5.1	5.1	5.1
차입금의 증가(감소)	2.7	-2.6	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	86.8	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-3.4	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-0.3	5.1	5.1	5.1	5.1
기타현금흐름	0.1	0.0	-43.8	-43.7	-43.7
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	0.6	24.3	13.5	31.6	41.5
기초현금 및 현금성자산	2.0	2.5	26.8	40.3	71.9
기말현금 및 현금성자산	2.5	26.8	40.3	71.9	113.4

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>유동자산</b>	5.6	106.0	124.3	159.9	206.9
현금 및 현금성자산	2.5	26.8	40.3	71.9	113.4
단기금융자산	0.0	72.8	75.0	77.2	79.6
매출채권 및 기타채권	3.0	5.8	8.2	9.9	13.1
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	0.1	0.6	0.8	0.9	0.8
<b>비유동자산</b>	8.0	27.5	32.2	36.2	39.9
투자자산	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
유형자산	0.1	0.2	4.9	9.0	12.7
무형자산	7.4	7.3	7.2	7.2	7.2
기타비유동자산	0.3	19.7	19.8	19.7	19.7
<b>자산총계</b>	13.7	133.6	156.5	196.1	246.8
<b>유동부채</b>	15.5	9.3	9.4	9.6	9.8
매입채무 및 기타채무	7.6	5.4	5.6	5.7	5.9
단기금융부채	4.5	0.2	0.2	0.2	0.2
기타유동부채	3.4	3.7	3.6	3.7	3.7
<b>비유동부채</b>	0.4	0.7	0.7	0.7	0.7
장기금융부채	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	0.2	0.7	0.7	0.7	0.7
<b>부채총계</b>	15.9	10.0	10.1	10.3	10.5
<b>자본지분</b>	-2.3	123.6	146.3	185.8	236.3
자본금	8.3	11.0	11.0	11.0	11.0
자본잉여금	21.1	151.2	151.2	151.2	151.2
기타자본	0.2	18.7	18.7	18.7	18.7
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	-0.2	-0.4	-0.6
이익잉여금	-31.9	-57.4	-34.5	5.2	55.9
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	-2.3	123.6	146.3	185.8	236.3

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	-135	-1,349	1,224	1,806	2,308
BPS	-136	5,623	6,657	8,454	10,753
CFPS	23	789	3,532	3,997	4,624
DPS	0	0	0	0	0
<b>주가배수(배)</b>					
PER	0.0	N/A	30.5	20.7	16.2
PER(최고)	0.0	N/A	68.1		
PER(최저)	0.0	N/A	24.7		
PBR	0.00	14.57	5.60	4.41	3.47
PBR(최고)	0.00	17.62	12.53		
PBR(최저)	0.00	9.25	4.54		
PSR	0.00	38.30	12.18	8.24	6.26
PCFR	0.0	103.8	10.6	9.3	8.1
EV/EBITDA		124.8	31.1	15.1	10.8
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)		0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	-18.2	-34.3	15.8	22.5	22.9
ROE	174.1	-41.6	17.0	23.9	24.0
ROIC	-31.2	-244.8	215.1	236.7	219.3
매출채권회전율	8.3	9.2	8.2	10.9	11.4
재고자산회전율					
부채비율	-702.1	8.1	6.9	5.6	4.4
순차입금비율	-91.3	-80.4	-78.6	-80.1	-81.5
이자보상배율	-1.0	60.9	101.3	200.3	262.1
<b>총차입금</b>	4.7	0.3	0.3	0.3	0.3
순차입금	2.1	-99.4	-115.0	-148.9	-192.7
NOPLAT	0.1	13.6	22.7	44.5	58.2
FCF	1.4	-11.5	11.7	30.0	39.9

**Compliance Notice**

- 당사는 9월 5일 현재 '디어유(376300)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 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**

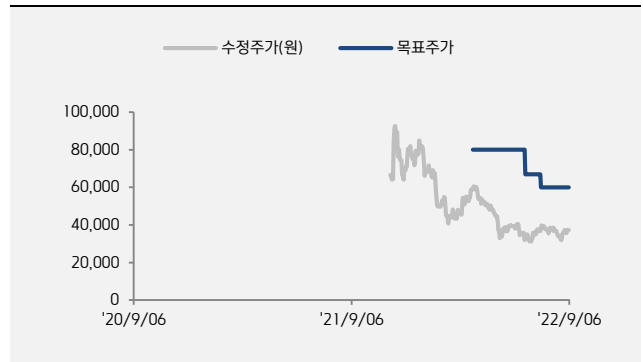
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

**투자의견변동내역(2개년)**

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
디어유 (376300)	2022-03-28	BUY(Initiate)	80,000원	6개월	-32.44	-24.38
	2022-04-27	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-41.30	-24.38
	2022-05-30	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-42.49	-24.38
	2022-06-08	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-44.60	-24.38
	2022-06-24	BUY(Maintain)	67,000원	6개월	-48.43	-43.73
	2022-07-20	BUY(Maintain)	60,000원	6개월	-38.80	-33.67
	2022-09-06	BUY(Maintain)	60,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

**목표주가추이(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 (2021/07/01~2022/06/30)**

매수	중립	매도
97.59%	2.41%	0.00%