



BUY(Maintain)

목표주가: 52,500원

주가(12/12): 33,850원

시가총액: 7,835억원



미디어/엔터테인먼트 Analyst 이남수
namsu.lee@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (12/12)		715.22pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	85,000원	22,950원
등락률	-60.2%	47.5%
수익률	절대	상대
1M	23.1%	25.8%
6M	-16.2%	1.9%
1Y	-57.0%	-39.2%

Company Data

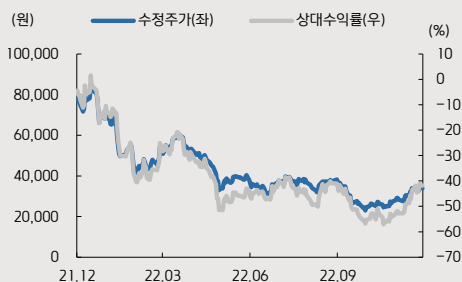
발행주식수	23,147 천주	
일평균 거래량(3M)	165천주	
외국인 지분율	1.2%	
배당수익률(22E)	0.0%	
BPS(22E)	6,247원	
주요 주주	에스엠스튜디오스 외 3인	36.2%

투자지표

(십억원, IFRS)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	13.0	40.0	48.8	79.6
영업이익	-0.5	13.2	16.6	33.3
EBITDA	0.1	13.6	17.3	34.2
세전이익	-1.4	-24.4	25.6	42.2
순이익	-2.2	-25.2	23.1	34.6
지배주주지분순이익	-2.2	-25.2	23.1	34.6
EPS(원)	-135	-1,349	1,033	1,466
증감률(% YoY)	적지	적지	흑전	41.9
PER(배)	0.0	-60.7	32.8	23.1
PBR(배)	0.00	14.57	5.42	4.39
EV/EBITDA(배)		124.8	38.6	18.6
영업이익률(%)	-3.8	33.0	34.0	41.8
ROE(%)	174.1	-41.6	17.1	21.0
순차입금비율(%)	-91.3	-80.4	-79.6	-80.8

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



디어유 (376300)

K-POP 월드투어 확장의 최대 수혜



월드투어와 팬덤 댄스가 높은 아티스트의 성장으로 4분기에도 구독수 증가 추세는 유효하다. 2023년 K-POP의 글로벌 투어 비상을 감안하면, 동사의 수혜는 다분히 긍정적이다. 글로벌 확장성은 현재의 성장 추세를 강화함은 물론 한단계 높은 수준으로의 개선 포인트를 제공하기에 2023년 매출액 796억원(yoy +63.2%), 영업이익 333억원(yoy +100.3%)을 예상한다. 성장성 레벨업의 시간이 다가오고 있다.

>>> 4분기 영업이익 47억원(yoy +93.6%)

4분기에도 연간 이어온 구독수 증가세가 유지될 전망이다. 3분기 평균 145만을 보였던 구독수는 주력 아티스트의 댄스 강화와 콘서트 확장이 나타나 전분기 대비 10% 수준 성장하며 160만에 다다를 것으로 예상된다.

4분기는 매출액 133억원(yoy +21.9%), 영업이익 47억원(yoy +93.6%, OPM 35.1%)을 전망한다. 동사의 비즈니스 모델은 구독료에 의한 매출과 이에 연동된 앱마켓 수수료, 엔터테인먼트 지급 수수료가 절대적이다. 변동비 측면이 강하지만 매출 성장이 꾸준히 나타나고 있어 특정 시점 일회성 요인으로 악화될 가능성은 낮다.

>>> K-POP 월드투어 확장의 최대 수혜

아티스트와 1:N의 메신저 서비스를 제공하는 버블은 3분기 기준 65개 에이전시, 119개 팀, 362명의 아티스트가 입점해 있다. 3분기 구독수가 2분기 135만에서 145만으로 성장하는 모습을 보이고 하반기에도 이어갈 것으로 전망하는데, 이는 K-POP의 월드투어 재개와 관련이 높다.

특히 팬덤 댄스를 확보한 JYP와 에스엠 아티스트의 성장이 나타나 기획사 지급 비율이 증가해 탑라인의 보수적 추정이 필요하지만, 반대로 팬덤 로열티가 높은 아티스트의 구독수 확대라 구독 유지율에 강점을 부여할 것이다.

2023년 K-POP의 월드투어는 1) 주력 아티스트에서 모객 가능 아티스트로 콘서트 확장, 2) 한국, 미국, 일본에 집중되었던 월드투어 지역이 동남아, 유럽으로 확대, 3) 콘서트 회차당 단위 수용인원의 증가와 대규모 공연장 활용을 통해 엔터테인먼트의 강력한 성장 모멘텀으로 자리잡을 것이다.

이에 동사는 콘서트 중심의 마케팅을 보다 강화하며 K-POP 월드투어 확장의 최대 수혜를 입을 것으로 판단한다.

>>> 글로벌 아티스트와 중국 안드로이드 진출

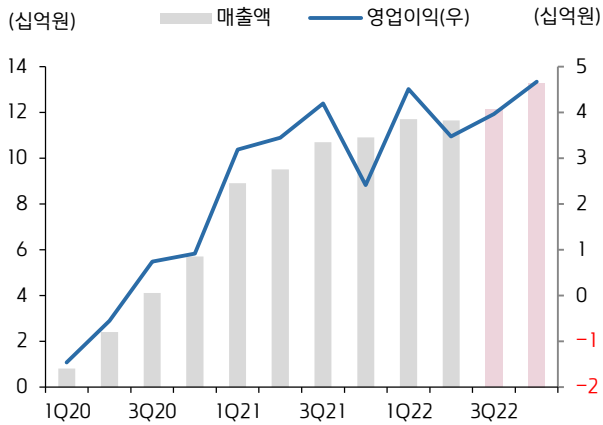
상장 이후 꾸준히 노력한 글로벌 아티스트 입점과 중국 안드로이드 진출이 가시권에 놓여있다. K-POP의 글로벌화로 유기적 성장 모멘텀을 갖춘다면, 글로벌 아티스트와 중국 안드로이드 진출은 비유기적 개선 포인트를 제공할 것이다. 팬덤 문화 요소가 우리나라와 더불어 가장 잘 형성된 중국, 일본에 대한 공략은 실적의 안정성은 물론 레벨업의 기회를 동시에 가져올 것으로 판단해 투자 의견 BUY와 목표주가 52,500원은 유지한다.

디어유 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 별도 기준)

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22F	2021	2022F	2023F
영업수익	8.9	9.5	10.7	10.9	11.7	11.6	12.1	13.3	40.0	48.8	79.6
(YoY)	1012.5%	295.8%	161.0%	91.2%	31.5%	22.6%	13.3%	21.9%	206.6%	21.9%	63.2%
버블	8.3	8.9	10.1	10.3	11.2	11.2	11.9	12.9	37.6	47.2	69.1
마이홈	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.1
버블라이브	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0	0.2	7.0
기타	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	0.4	0.3	0.2	2.4	1.4	2.4
영업비용	5.7	6.1	6.5	8.7	7.2	8.2	8.2	8.6	27.0	32.1	46.3
(YoY)	152.2%	104.7%	93.5%	82.3%	26.0%	35.0%	25.5%	-1.3%	101.9%	19.1%	44.1%
영업이익	3.2	3.4	4.2	2.4	4.5	3.5	4.0	4.7	13.2	16.6	33.3
(YoY)	흑전	흑전	467.8%	164.2%	41.5%	0.8%	-5.6%	93.6%	흑전	25.5%	100.3%
OPM	35.8%	36.3%	39.2%	22.1%	38.5%	29.8%	32.7%	35.1%	33.1%	34.1%	41.8%
순이익	3.7	1.7	3.5	-34.1	4.1	4.8	7.8	6.5	-25.2	23.1	34.6
(YoY)	흑전	흑전	430.1%	적지	11.1%	185.2%	123.0%	흑전	적지	흑전	49.3%
NPM	41.4%	17.8%	32.6%	-312.7%	35.0%	41.5%	64.1%	48.6%	-63.1%	47.5%	43.4%

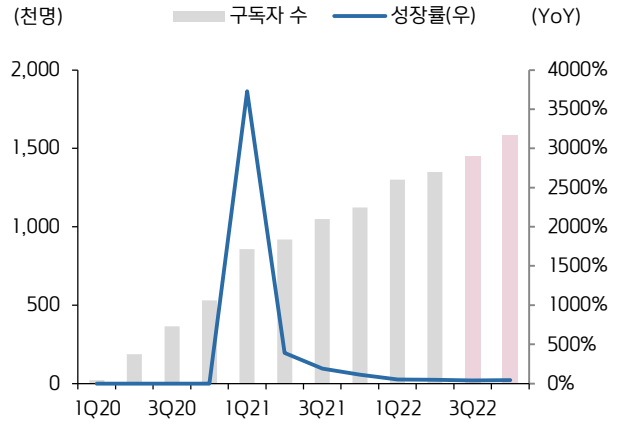
자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

디어유 매출액 및 영업이익 추이(K-IFRS 별도기준)



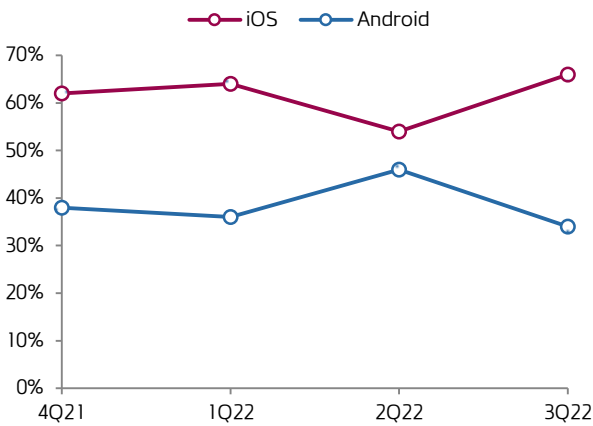
자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

디어유 분기별 구독자수 추이



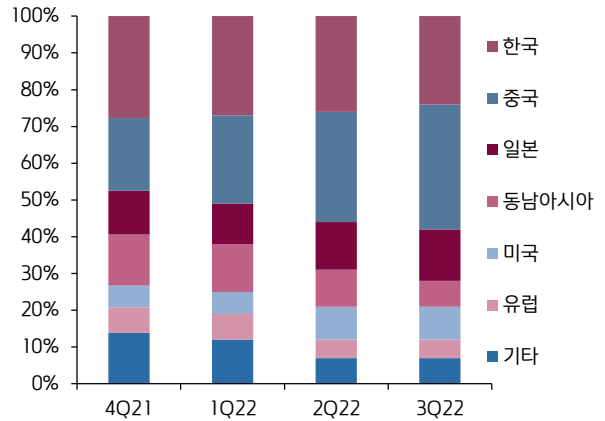
자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

Bubble 구독자 OS 비중 추이



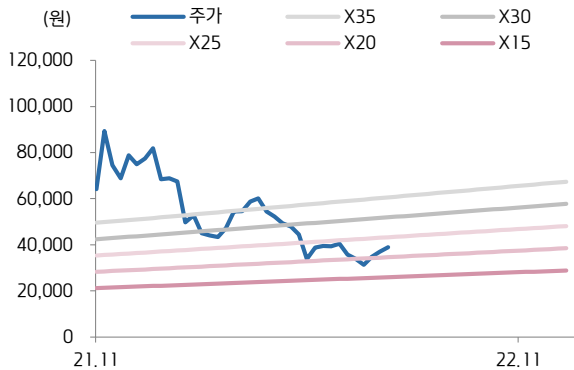
자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

Bubble 구독자 국가별 비중 추이



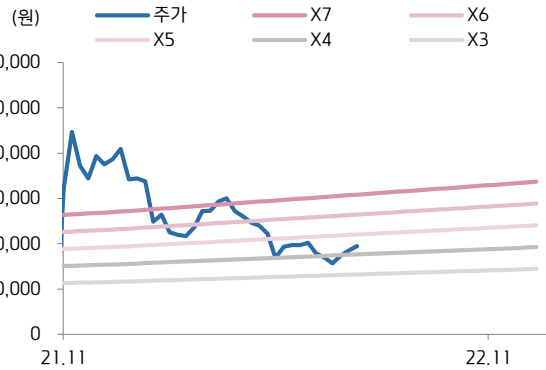
자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

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
매출액	13.0	40.0	48.8	79.6	118.0
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	13.0	40.0	48.8	79.6	118.0
판매비	13.5	26.8	32.1	46.3	67.6
영업이익	-0.5	13.2	16.6	33.3	50.5
EBITDA	0.1	13.6	17.3	34.2	51.8
영업외손익	-0.9	-37.6	9.0	9.0	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	9.2	9.2	5.1
법인세차감전이익	-1.4	-24.4	25.6	42.2	55.5
법인세비용	0.9	0.9	2.4	7.7	10.1
계속사업순이익	-2.2	-25.2	23.1	34.6	45.4
당기순이익	-2.2	-25.2	23.1	34.6	45.4
지배주주순이익	-2.2	-25.2	23.1	34.6	45.4
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	672.3	207.7	22.0	63.1	48.2
영업이익 증감율	흑전	-2,740.0	25.8	100.6	51.7
EBITDA 증감율	흑전	13,500.0	27.2	97.7	51.5
지배주주순이익 증감율	흑전	1,045.5	-191.7	49.8	31.2
EPS 증감율	적지	적지	흑전	41.9	31.3
매출총이익율(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익율(%)	-3.8	33.0	34.0	41.8	42.8
EBITDA Margin(%)	0.8	34.0	35.5	43.0	43.9
지배주주순이익율(%)	-16.9	-63.0	47.3	43.5	38.5

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	1.6	8.1	61.0	73.1	81.4
당기순이익	-2.2	-25.2	23.1	34.6	45.4
비현금항목의 가감	2.6	40.0	41.5	47.0	49.7
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	40.8	46.1	48.4
영업활동자산부채증감	1.3	-5.5	-1.2	-0.8	-3.7
매출채권및기타채권의감소	-2.6	-2.7	-1.3	-0.9	-3.8
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	-0.1
기타현금흐름	-0.1	-1.2	-2.4	-7.7	-10.0
투자활동 현금흐름	-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
재무활동 현금흐름	-1.0	89.3	5.9	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	0.8	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
현금 및 현금성자산의 순증가	0.6	24.3	15.7	27.2	35.5
기초현금 및 현금성자산	2.0	2.5	26.8	42.6	69.8
기말현금 및 현금성자산	2.5	26.8	42.6	69.8	105.3

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	5.6	106.0	125.3	155.8	197.5
현금 및 현금성자산	2.5	26.8	42.6	69.8	105.3
단기금융자산	0.0	72.8	75.0	77.2	79.6
매출채권 및 기타채권	3.0	5.8	7.0	8.0	11.8
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	0.1	0.6	0.7	0.8	0.8
비유동자산	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
자산총계	13.7	133.6	157.5	192.0	237.4
유동부채	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
비유동부채	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
부채총계	15.9	10.0	10.1	10.3	10.5
자본지분	-2.3	123.6	147.3	181.7	226.9
자본금	8.3	11.0	11.8	11.8	11.8
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	-34.2	0.4	45.8
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	-2.3	123.6	147.3	181.7	226.9

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	-135	-1,349	1,033	1,466	1,925
BPS	-136	5,623	6,247	7,705	9,622
CFPS	23	789	2,887	3,460	4,034
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	0.0	-60.7	33.3	23.5	17.9
PER(최고)	0.0	-73.5	80.7		
PER(최저)	0.0	-38.6	21.9		
PBR	0.00	14.57	5.51	4.47	3.58
PBR(최고)	0.00	17.62	13.35		
PBR(최저)	0.00	9.25	3.63		
PSR	0.00	38.30	15.83	10.21	6.88
PCFR	0.0	103.8	11.9	10.0	8.5
EV/EBITDA		124.8	39.4	19.0	11.8
주요비율(%)					
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	15.9	19.8	21.1
ROE	174.1	-41.6	17.1	21.0	22.2
ROIC	-31.2	-244.8	186.1	202.6	210.5
매출채권회전율	8.3	9.2	7.6	10.6	11.9
재고자산회전율					
부채비율	-702.1	8.1	6.9	5.7	4.6
순차입금비율	-91.3	-80.4	-79.6	-80.8	-81.3
이자보상배율	-1.0	60.9	76.5	153.2	232.3
총차입금	4.7	0.3	0.3	0.3	0.3
순차입금	2.1	-99.4	-117.3	-146.8	-184.5
NOPLAT	0.1	13.6	17.3	34.2	51.8
FCF	1.4	-11.5	9.2	22.3	33.9

Compliance Notice

- 당사는 12월 12일 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

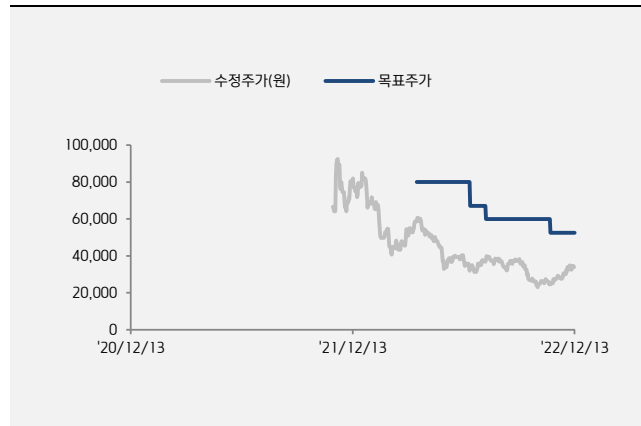
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	-45.41	-33.67
	2022-11-03	BUY(Maintain)	52,500원	6개월	-48.31	-44.48
	2022-11-23	BUY(Maintain)	52,500원	6개월	-43.24	-33.81
	2022-12-13	BUY(Maintain)	52,500원	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 (2021/10/01~2022/09/30)

매수	중립	매도
98.19%	1.81%	0.00%