

디어유 (376300)

미디어/엔터



이환욱

02 3770 5590
hwanwook.lee@yuantakorea.com

투자 의견	Not Rated (I)
목표주가	-원 (I)
현재주가 (7/20)	39,000원
상승여력	-

시가총액	9,258억원
총발행주식수	23,738,406주
60일 평균 거래대금	100억원
60일 평균 거래량	247,931주
52주 고	51,200원
52주 저	22,950원
외인지분율	1.81%
주요주주	에스엠스튜디오스 외 4인 35.62%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(4.1)	(8.6)	2.8
상대	(8.7)	(13.1)	(12.8)
절대(달려환산)	(3.3)	(4.7)	6.2

P&Q 동반 상승 순항 중 P&Q 동반 상승 순항 중

2Q23 Preview: 매출액 +57.1% yoy, 영업이익 +100.3% yoy

2Q23 예상 매출액은 183억원(+57.1% yoy), 영업이익은 70억원(+100.3% yoy)으로 시장 컨센서스(매출액: 188억원, 영업이익: 69억원)에 대체로 부합할 전망이다.

글로벌 K-POP 팬덤 확대에 기인한 구독자 수 증가와 높은 구독 유지율(약 90% 수준)이 맞물린 영향으로 전년동기대비 큰 폭의 외형 성장 및 수익성 개선이 가능할 것으로 예상된다. 지난 6월 말 기준 입점 아티스트 IP 수는 총 523명(4Q22 말 기준_372명), 구독수 225만명(약 +10%, QoQ_구독자 수 125만명 수준)으로 각각 증가 추이를 기록한 것으로 파악된다.

Q의 안정적인 성장과 맞물린 P의 상승

상반기 동안 유니버스 향 IP 이관으로 급격한 Q의 확대 효과를 이어왔다면, 하반기에는 대주주향 신규 IP 입점이 이어질 전망이다. 최근 JYP 산하 中 보이그룹 '보이스토리'가 추가된 데 이어 3분기와 4분기 연이어서 데뷔하는 SM 신인 IP까지 연내 지속 입점 될 예정이며, 카카오엔터 산하 배우 IP도 추가 입점이 기대된다.

현재 K-POP 아티스트 IP의 글로벌 신규 팬덤 확대(1H23 구작 판매 비중 15.3% 수준)가 원활하게 진행되고 있는 국면임을 감안하면 분기당 10만명 수준의 구독수 증가 추이는 무리 없이 달성 가능할 것으로 예상된다.

더욱이 디지털 스토어 내 이모티콘 제품 판매 확대가 3분기 본격화될 예정이며, 보유 IP 관련 손글씨 폰트 등과 같은 구독 서비스도 추가될 예정이다. 월 8,000원 이하 수준의 ARPU와 높은 고객 만족도(구독 유지율 90% 수준 상회)를 고려해 볼 때 서비스 확대에 따른 가격 저항은 높지 않을 것으로 예상된다.

2023 연간 예상 매출액 +53.5% yoy, 영업이익 +76.4 yoy

2023 연간 예상 매출액은 755억원(+53.5% yoy), 영업이익은 287억원(+76.4% yoy), 영업이익률 38.0%(+4.9% pt, yoy)를 전망한다. 日 현지 신규 플랫폼 사업도 연내 런칭을 목표로 하고 있으며, 中 현지 신규 플랫폼 사업도 속도감 있게 진행중인 것으로 파악됨에 따라 추가적인 실적 개선세도 이어질 전망이다.

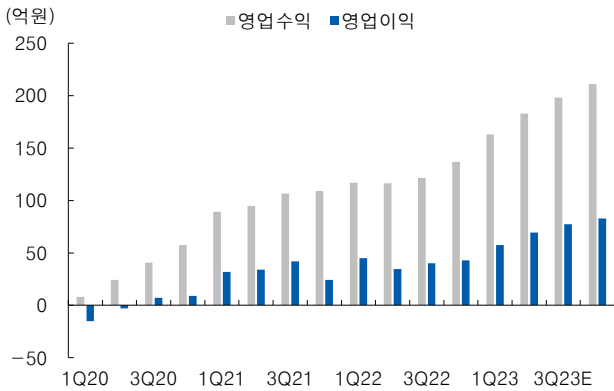
Forecasts and valuations (K-IFRS 개별)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	18	130	400	492
영업이익	-81	-5	132	163
지배순이익	-229	-22	-252	164
PER	-	-	-53.3	55.2
PBR	-	-	13.6	6.7
EV/EBITDA	-	-	111.2	45.9
ROE	14,467.1	174.1	-41.6	12.4

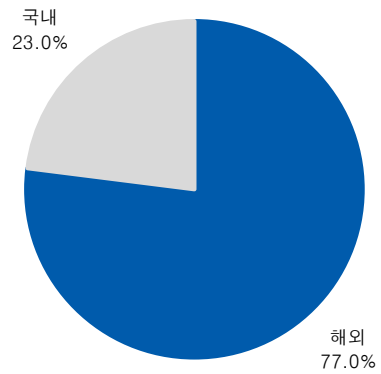
자료: 유안타증권

디어유 분기별 실적 추이 및 전망(1Q21~4Q23E)



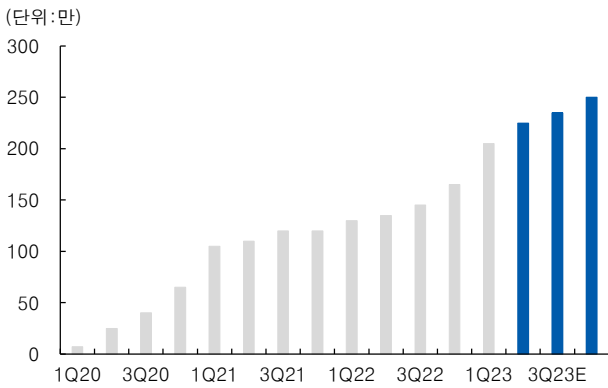
자료: 디어유, 유안타증권 리서치센터

디어유 국내외 매출 비중 현황(1Q23 말 기준)



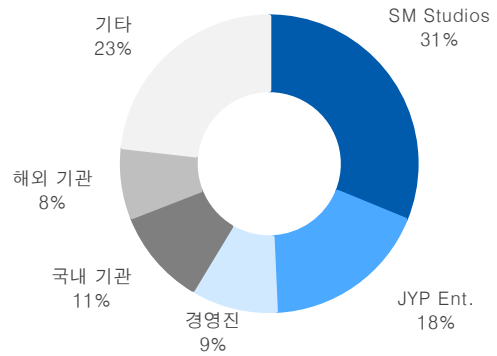
자료: 디어유, 유안타증권 리서치센터

디어유 분기별 버블 구독수 추이 및 전망



자료: 디어유, 유안타증권 리서치센터

주주현황(1Q23 말 기준)



자료: 디어유, 유안타증권 리서치센터

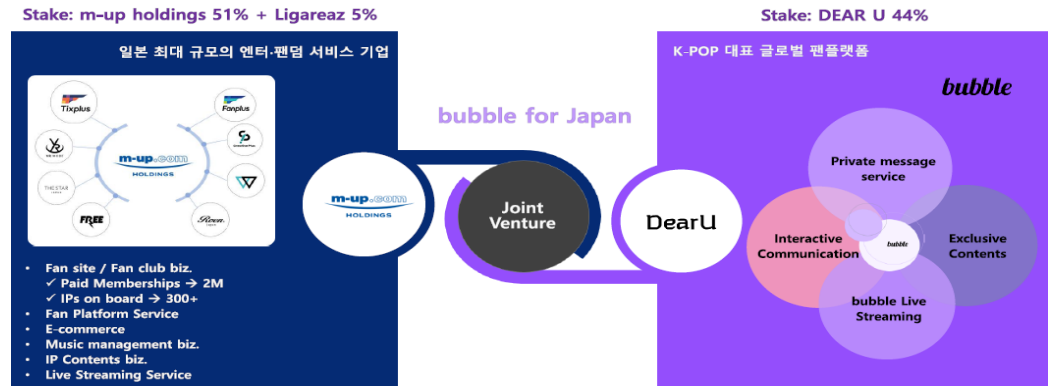
디어유 추정 손익계산서

(단위: 억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022	2023E
영업수익	117	116	122	137	163	183	198	211	400	492	755
YoY	30.9	22.8	14.1	25.3	39.3	57.1	63.0	54.3	206.6	23.0	53.5
QoQ	7.2	-0.5	4.4	12.4	19.2	12.3	8.4	6.4			
영업비용	72	82	82	94	106	113	121	128	268	329	468
영업이익	45	35	40	43	57	70	77	83	132	163	287
YoY	40.6	2.1	-4.6	78.2	27.6	100.3	92.8	92.9	흑전	23.2	76.4
OPM	38.5	29.8	32.9	31.4	35.2	38.0	38.9	39.3	33.0	33.1	38.0

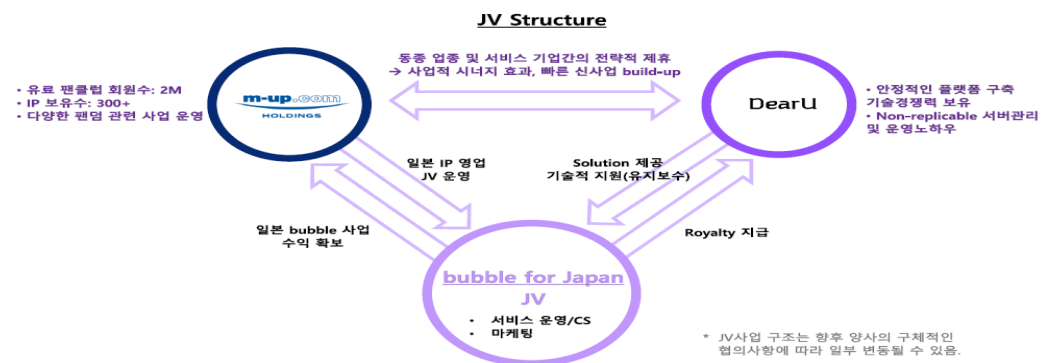
자료: 유안타증권 리서치센터

디어유 日 현지 신규 플랫폼 사업을 위한 JV 설립 완료



자료: 디어유, 유안타증권 리서치센터

디어유 日 JV 구조 현황



자료: 디어유, 유안타증권 리서치센터

디어유 버블 보유 IP 현황(23.06 말 기준)



자료: 디어유, 유안타증권 리서치센터

디어유 (376300) 추정재무제표 (K-IFRS 개별)

손익계산서					
(단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	-	17	130	400	492
매출원가	-	0	0	0	0
매출총이익	-	17	130	400	492
판매비	-	98	135	268	329
영업이익	-	-81	-5	132	163
EBITDA	-	-77	1	136	168
영업외손익	-	-149	-9	-376	6
외환관련손익	-	0	-1	-2	-10
이자손익	-	-3	-4	-1	20
관계기업관련손익	-	-17	3	0	0
기타	-	-129	-8	-374	-4
법인세비용차감전순이익	-	-230	-14	-244	169
법인세비용	-	0	9	9	5
계속사업순이익	-	-230	-22	-252	164
중단사업순이익	-	0	0	0	0
당기순이익	-	-230	-22	-252	164
지배지분순이익	-	-229	-22	-252	164
포괄순이익	-	-232	-22	-254	166
지배지분포괄이익	-	-231	-22	-254	166

주: 영업이익 산출 기준은 기존 K-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표					
(단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
영업활동 현금흐름	-	-32	16	81	210
당기순이익	-	-230	-22	-252	164
감가상각비	-	3	3	3	4
외환손익	-	0	0	0	21
중속, 관계기업관련손익	-	0	0	0	0
자산부채의 증감	-	44	13	-55	17
기타현금흐름	-	152	22	385	4
투자활동 현금흐름	-	0	-1	-731	294
투자자산	-	0	-1	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-	0	0	-2	-1
유형자산 감소	-	0	0	0	0
기타현금흐름	-	0	0	-729	296
재무활동 현금흐름	-	22	-10	893	77
단기차입금	-	0	27	0	0
사채 및 장기차입금	-	25	0	-26	0
자본	-	0	0	842	0
현금배당	-	0	0	0	0
기타현금흐름	-	-3	-37	78	77
연결범위변동 등 기타	-	0	1	0	-9
현금의 증감	-	-10	6	243	573
기초 현금	-	29	20	25	268
기말 현금	-	20	25	268	841
NOPLAT	-	-81	-8	137	158
FCF	-	-32	16	79	209

자료: 유안타증권

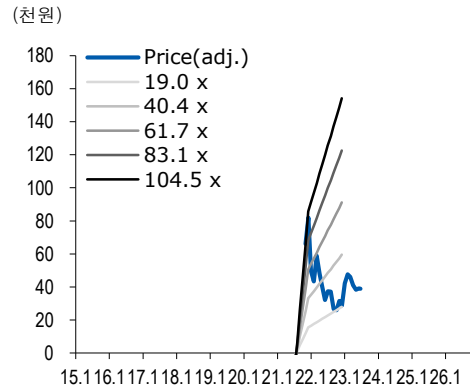
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표					
(단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
유동자산	-	24	56	1,060	1,349
현금및현금성자산	-	20	25	268	841
매출채권 및 기타채권	-	2	30	58	67
재고자산	-	0	0	0	0
비유동자산	-	87	80	275	177
유형자산	-	2	1	2	2
관계기업 등 지분관련자산	-	2	0	0	0
기타투자자산	-	3	2	3	3
자산총계	-	111	137	1,336	1,525
유동부채	-	87	155	93	110
매입채무 및 기타채무	-	49	76	54	82
단기차입금	-	15	0	0	0
유동성장기부채	-	0	0	0	0
비유동부채	-	29	4	7	3
장기차입금	-	0	0	0	0
사채	-	25	0	0	0
부채총계	-	116	159	100	113
지배지분	-	-3	-23	1,236	1,412
자본금	-	83	83	110	118
자본잉여금	-	211	211	1,512	1,595
이익잉여금	-	-298	-319	-574	-407
비지배지분	-	-2	0	0	0
자본총계	-	-6	-23	1,236	1,412
순차입금	-	35	19	-996	-1,261
총차입금	-	55	45	0	1

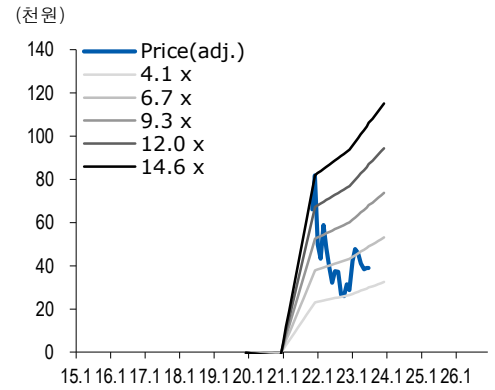
Valuation 지표					
(단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
EPS	-	-1,373	-135	-1,438	732
BPS	-	-19	-136	5,623	5,988
EBITDAPS	-	-4,598	34	728	750
SPS	-	101	781	2,138	2,196
DPS	-	0	0	0	0
PER	-	-	-	-53.3	55.2
PBR	-	-	-	13.6	6.7
EV/EBITDA	-	-	-	111.2	45.9
PSR	-	-	-	35.9	18.4

재무비율					
(단위: 배, %)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액 증가율 (%)	-	-	675.1	206.6	23.0
영업이익 증가율 (%)	-	-	적지	혹전	23.0
지배순이익 증가율 (%)	-	-	적지	적지	혹전
매출총이익률 (%)	-	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	-	-482.9	-3.5	33.1	33.1
지배순이익률 (%)	-	-1,360.9	-17.2	-63.1	33.3
EBITDA 마진 (%)	-	-455.9	0.4	34.1	34.2
ROIC	-	-576.7	-47.2	521.0	310.4
ROA	-	-414.4	-18.2	-34.3	11.5
ROE	-	14,467.1	174.1	-41.6	12.4
부채비율 (%)	-	-2,075.2	-702.1	8.1	8.0
순차입금/자기자본 (%)	-	-627.0	-85.1	-80.6	-89.3
영업이익/금융비용 (배)	-	-25.4	-1.0	60.9	1,401.5

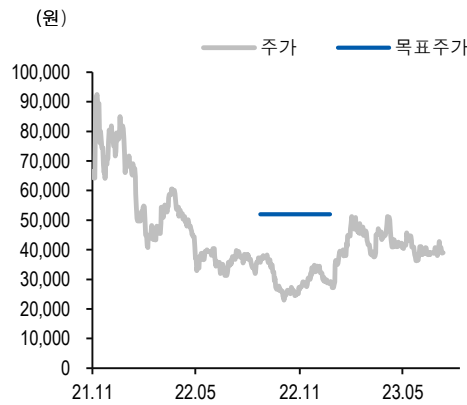
P/E band chart



P/B band chart



디어유 (376300) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-07-21	Not Rated 담당자변경	-	1년		
2022-09-01	BUY	52,000	1년	-28.54	-1.54
2021-11-09	Not Rated	-	1년		-

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	91.4
Hold(중립)	8.6
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2023-07-18

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이환욱)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.