

디어유 (376300)

기대감을 가져볼 구간

2Q24 실적 리뷰: 시장 컨센서스 소폭 하회

2Q24 매출액과 영업이익은 각각 191억원(-0.1% yoy), 71억원(+4.6% yoy)으로 시장 컨센서스(매출액: 204억원, 영업이익: 76억원)를 소폭 하회하였다. 블랙핑크 '지수', 배우 '김수현' 등 신규 IP 추가 입점하며 구독수 하락폭 일부 상쇄하였으나, 보이그룹 '제로베이스원' 계약 만료에 따른 구독수 감소 영향으로, 소폭의 YOY 외형 역성장을 기록하였다.

하반기 주가 상승 모멘텀 다수 보유

우선, 국내의 경우 배우 '박보영', 블랙핑크 멤버 '리사'에 이어 '로제' 그리고 '라이즈(SM)'까지 구독수 증가를 견인할 신규 IP 입점이 가시화된 상황으로 총 구독수 증가 기조 하반기에도 이어질 전망이다. 또 폰트(손글씨) 적용 IP 확대는 물론 피지컬 군즈 사업과 AI 팻(연말/연초) 신규 서비스까지 적용될 예정으로 P & Q의 동반 성장이 예상된다.

美 신규 플랫폼은 9월 말 런칭 예정으로 4Q24부터 실적 반영될 전망이다. 초기 입점 아티스트 IP는 글로벌 라틴 팝스타 2인(제이 발빈 외 1인)과 美 팝스타 1인 총 3명으로 시작될 예정이다. 연내 구독수 10만 도달 시 내년부터 영업 레버리지 효과 가능할 전망이다. 월 구독료는 \$4.99 수준으로 타국 대비 25%가량 높게 적용될 예정이다.

日 플랫폼의 경우 최근 SKE48 멤버 40명이 동시 입점해 구독수 증가 기조 견인하고 있으며, NMB48 출신 멤버 및 인플루언서/배우 등 지속적인 신규 IP 입점이 진행될 예정이다. 中 신규 플랫폼 런칭도 기대해 볼 요소인데, 현지 파트너사를 통한 서비스 런칭 예상되며 안정적인 캐쉬 카우 역할을 기대해 볼 수 있다(총 매출 10% 로열티 수령 예상).

투자의견 매수, 목표주가 40,000원 커버 재개시

신규 서비스와 플랫폼 런칭이 임박한 시점으로 추가적인 주가 하방 압력은 낮은 구간이라 판단함에 따라 투자의견 매수, 목표주가 40,000원을 제시한다. 목표주가는 내년도 실적 추정치에 Target P/E 배수 22배를 적용하여 산출하였다.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q24P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	19	0.0	-5.8	20	-5.4
영업이익	7	5.0	-1.0	8	-6.6
세전계속사업이익	9	9.7	-25.7	9	0.3
지배순이익	6	33.6	-29.0	8	-19.4
영업이익률 (%)	37.1	+1.8 %pt	+1.8 %pt	37.5	-0.4 %pt
지배순이익률 (%)	33.3	+8.4 %pt	-10.8 %pt	39.0	-5.7 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 개별)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	49	76	82	112
영업이익	16	29	30	43
지배순이익	16	26	30	39
PER	55.2	35.5	16.2	12.6
PBR	6.7	5.5	2.4	2.0
EV/EBITDA	45.9	26.5	10.5	6.7
ROE	12.4	16.9	16.3	17.5

자료: 유안타증권



이환욱 미디어/엔터
hwanwook.lee@yuantakorea.com

BUY (I)

목표주가 40,000원 (I)

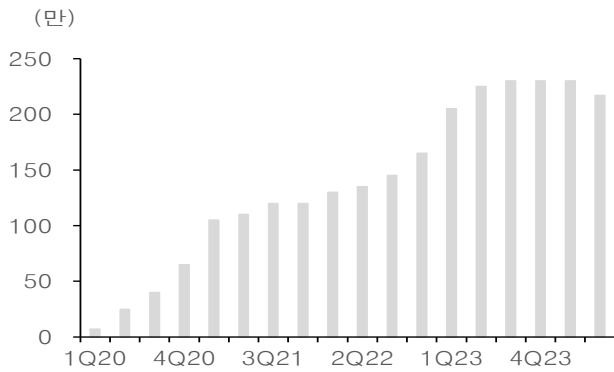
현재주가 (8/27) 20,750원

상승여력 93%

시가총액	4,926억원
총발행주식수	23,738,406주
60일 평균 거래대금	16억원
60일 평균 거래량	63,889주
52주 고/저	43,050원 / 20,350원
외인지분율	2.08%
배당수익률	0.00%
주요주주	에스엠스튜디오스 외 4 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(14.6)	(20.7)	(46.6)
상대	(11.0)	(12.0)	(37.2)
절대 (달러환산)	(11.1)	(18.7)	(46.8)

분기별 버블 구독 수 추이 (1Q20~2Q24)



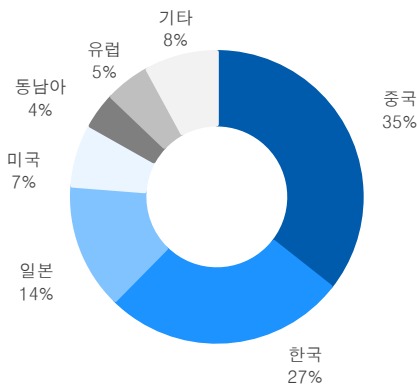
자료: 디어유, 유안타증권 리서치센터

분기별 디어유 매출액 및 영업이익 추이 (1Q20~2Q24)



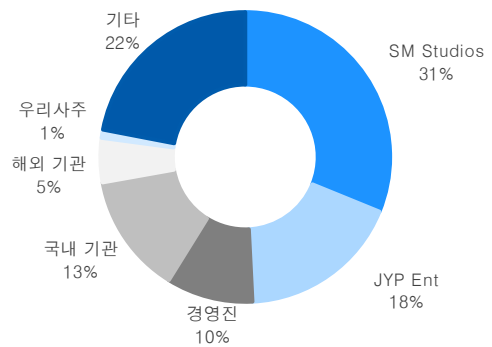
자료: 디어유, 유안타증권 리서치센터

지역별 매출 비중 현황 (평균값 기준)



자료: 디어유, 유안타증권 리서치센터

주주 현황



자료: 디어유, 유안타증권 리서치센터

디어유 추정 손익계산서

(단위: 억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
영업수익	164	191	194	209	203	191	200	229	757	822	1,123
YoY	39.7	64.0	59.3	52.5	24.0	-0.1	3.1	9.7	53.9	8.6	36.6
QoQ	19.6	16.8	1.5	7.6	-2.8	-5.9	4.7	14.5			
영업비용	106	124	121	120	131	120	125	145	471	522	695
영업이익	57	67	73	88	72	71	75	84	286	300	428
YoY	27.3	94.3	82.1	105.7	24.6	4.6	2.2	-5.4	75.8	4.9	42.5
OPM	35.1	35.3	37.6	42.4	35.3	37.0	37.3	36.6	37.8	36.5	38.1

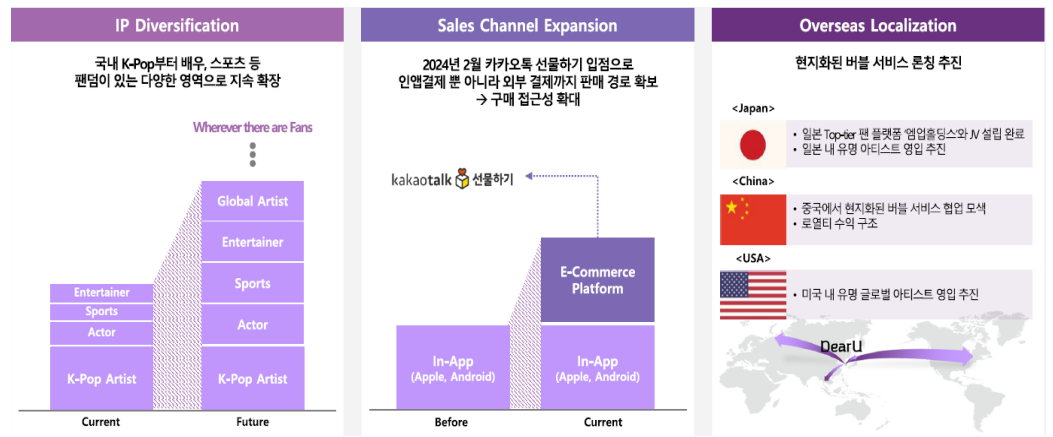
자료: 유안타증권 리서치센터

디어유 버블 입점 아티스트 현황



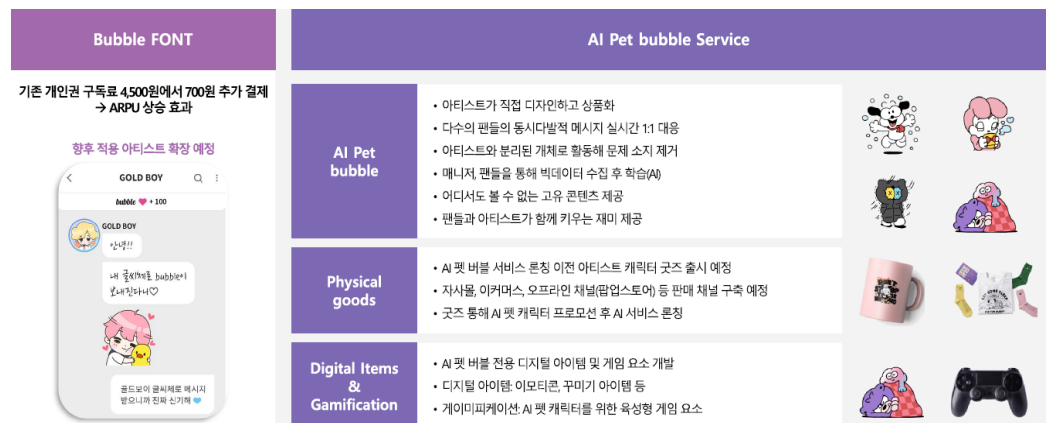
자료: 디어유, 유안타증권 리서치센터

디어유 Q 성장 전략



자료: 디어유, 유안타증권 리서치센터

디어유 P 성장 전략



자료: 디어유, 유안타증권 리서치센터

디어유 (376300) 추정재무제표 (K-IFRS 개별)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	49	76	82	112	131
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	49	76	82	112	131
판매비	33	47	52	69	81
영업이익	16	29	30	43	50
EBITDA	17	31	33	45	53
영업외손익	1	4	9	8	10
외환관련손익	-1	0	3	0	0
이자손익	2	5	6	8	10
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	0	-1	0	0	0
법인세비용차감전순이익	17	33	39	50	60
법인세비용	1	6	9	11	13
계속사업순이익	16	26	30	39	47
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	16	26	30	39	47
지배지분순이익	16	26	30	39	47
포괄순이익	17	26	33	42	49
지배지분포괄이익	17	26	33	42	49

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

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	21	13	31	47	56
당기순이익	16	26	30	39	47
감가상각비	0	1	1	2	2
외환손익	2	2	-1	0	0
종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	2	-23	-6	2	3
기타현금흐름	0	7	6	4	4
투자활동 현금흐름	29	-41	-13	-29	-20
투자자산	0	-5	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	0	-3	-2	-2	-2
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	30	-32	-12	-27	-18
재무활동 현금흐름	8	6	0	0	0
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	4	0	0	0
자본	9	3	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-1	-1	0	0	0
연결범위변동 등 기타	-1	0	2	-4	-3
현금의 증감	57	-22	20	13	32
기초 현금	27	84	57	77	90
기말 현금	84	62	77	90	122
NOPLAT	16	29	30	43	50
FCF	21	9	29	45	54

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

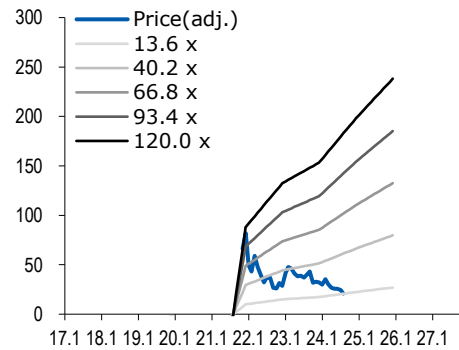
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	135	147	180	228	281
현금및현금성자산	84	57	77	90	122
매출채권 및 기타채권	7	15	16	21	23
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	18	43	46	46	46
유형자산	0	3	4	4	5
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	0	6	6	7	7
자산총계	153	191	226	274	327
유동부채	11	17	19	25	30
매입채무 및 기타채무	8	13	14	19	22
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	0	4	4	4	4
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	11	21	23	30	34
지배지분	141	170	203	244	294
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	159	162	162	162	162
이익잉여금	-41	-15	16	55	102
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	141	170	203	244	294
순차입금	-126	-122	-152	-192	-242
총차입금	0	4	4	5	5

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	732	1,104	1,278	1,651	1,985
BPS	5,988	7,141	8,535	10,284	12,366
EBITDAPS	750	1,286	1,373	1,904	2,220
SPS	2,196	3,192	3,466	4,731	5,523
DPS	0	0	0	0	0
PER	55.2	35.5	16.2	12.6	10.5
PBR	6.7	5.5	2.4	2.0	1.7
EV/EBITDA	45.9	26.5	10.5	6.7	4.8
PSR	18.4	12.3	6.0	4.4	3.8

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	23.0	53.9	8.7	36.5	16.7
영업이익 증가율 (%)	23.0	75.8	5.2	42.2	17.8
지배지분이익 증가율 (%)	흑전	59.7	15.8	29.2	20.2
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	33.1	37.8	36.6	38.1	38.4
지배지분이익률 (%)	33.3	34.6	36.9	34.9	35.9
EBITDA 마진 (%)	34.2	40.3	39.6	40.2	40.2
ROIC	310.4	193.5	125.9	172.1	201.5
ROA	11.5	15.3	14.6	15.7	15.7
ROE	12.4	16.9	16.3	17.5	17.5
부채비율 (%)	8.0	12.4	11.4	12.1	11.5
순차입금/자기자본 (%)	-89.2	-71.8	-75.0	-78.6	-82.4
영업이익/금융비용 (배)	1,401.5	447.3	151.4	203.5	228.3

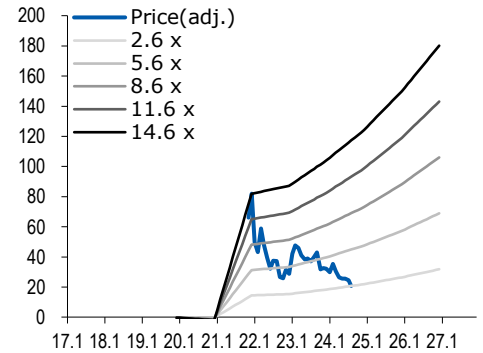
P/E band chart

(천원)

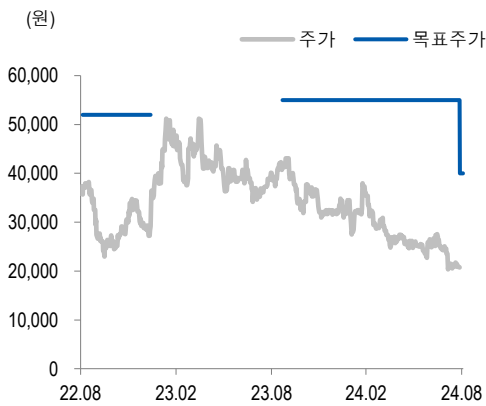


P/B band chart

(천원)



디어유 (376300) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-08-28	BUY	40,000	1년		
2023-09-21	BUY	55,000	1년	-45.78	-21.73
2023-07-21	Not Rated	-	1년		
	담당자변경				
2022-09-01	BUY	52,000	1년	-42.75	-26.44
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
Buy(매수)	86.4
Hold(중립)	13.6
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-08-28

※ 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: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%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.