



미디어/엔터/레저 Analyst 이남수 namsu.lee@kiwoom.com

디어유(376300)

최대 실적의 연속, 2024년 확장성도 거침없다

◎ 4Q23 영업이익 88 억원(yoy +104.9%), K-POP 약세 우려도 버텨낸 실적

>> 매출액 208억원(yoy +51.9%), 영업이익 88억원(yoy +104.9%) 컨센서스 상회

- 지난 해 하반기부터 K-POP 초동 앨범 판매량 하향 리스크가 감지된 상황에도 불구하고 전 분기와 동일한 분기 평균 구독수 230만을 기록하며 코어 팬덤의 탄탄함으로 실적 지속가능성을 연출
- 일부 아티스트의 서비스 종료로 구독수 성장 추세를 유지하기 어려웠으나, 지난 하반기 신규 입점한 제로베이스 원, 플레이브 성장과 트와이스를 시작으로 손글씨 버블 폰트 구독 서비스를 제공하며 실적 방어에 성공

◎ 구독수 해외 73% 비중, 중국 34%로 글로벌 안정과 중국 우려 불식

>> 확장성이 끝나지 않은 K-POP의 글로벌 순항에 가장 큰 수혜

- 최근 중국 앨범 판매량 부진이 K-POP 초동 약세로 나타났으나 중국 구독수 비중 34%로 앨범 판매 우려와는 다르게 최우선 시장으로 재확인
- K-POP의 가장 중요한 시장인 한국(27%), 중국(34%), 일본(15%), 미국(7%)으로 고객 포트폴리오 안정화

◎ What's Next in 1Q24? 카카오톡 선물하기 입점, bubble for Japan 런칭

>> 카카오톡 버블 이용권 선물하기 입점 효과? Z세대를 위한 최고의 생일 선물

- 1) 결제 허들을 낮춤으로 10대 팬의 안정적 이용권 구매 가능성 제고, 2) 기존 사용자 외 선물하기를 통한 버블 이용 희망 팬덤의 신규 유입 증가, 3) 수수료 절감에 따른 비용 감소와 수익성 제고

>> bubble for Japan 런칭 효과? 오타쿠의 본토에서 확인될 파괴력

- 4Q23 버블은 아티스트 592명과 전체 구독수 230만, 아티스트당 3.9천의 평균 구독수 달성
- 글로벌 팬덤 포용으로 서비스가 개시될 일본 아티스트의 글로벌 영향력 여부가 중요하나, 팬덤 서비스 원조 국가인 일본의 팬클럽 화력과 과금력 감안 시 국내 버블 평균 구독수 수준 이상으로 추정
- 일본 버블은 기술 제공에 따른 로열티 수취(매출의 10%)와 지분법 이익(지분을 44%)로 실적 기여

Compliance Notice

- 당사는 2월 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

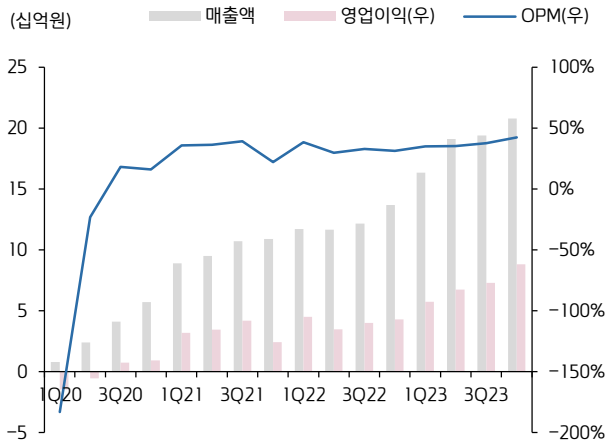
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

디어유 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 별도)

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	2022	2023F	2024F
영업수익	11.7	11.6	12.2	13.7	16.4	19.1	19.4	20.8	49.2	75.6	113.7
(YoY)	31.5%	22.6%	13.7%	25.5%	39.7%	64.0%	59.3%	51.9%	23.0%	53.7%	50.4%
버블	11.2	11.2	11.9	13.4	16.1	18.8	19.1	20.0	47.8	73.9	104.2
디지털아이템	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.6	0.0	0.6	4.6
기타	0.5	0.4	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2	1.4	1.1	4.9
영업비용	7.2	8.2	8.2	9.4	10.6	12.4	12.1	12.0	32.9	47.0	64.7
(YoY)	26.0%	35.0%	25.5%	7.5%	47.5%	51.1%	48.1%	27.7%	21.9%	42.9%	37.5%
영업이익	4.5	3.5	4.0	4.3	5.7	6.7	7.3	8.8	16.3	28.6	49.1
(YoY)	41.5%	0.8%	-4.6%	78.2%	27.3%	94.3%	82.1%	104.9%	23.0%	75.5%	71.6%
OPM	38.5%	29.8%	32.9%	31.4%	35.1%	35.3%	37.6%	42.4%	33.1%	37.8%	43.2%
순이익	4.1	4.8	7.8	-0.3	9.0	4.8	7.3	5.9	16.4	26.9	43.7
(YoY)	11.1%	185.2%	124.3%	적지	143.3%	181.0%	110.6%	흑전	흑전	64.3%	62.1%
NPM	35.0%	41.5%	64.2%	-2.5%	54.8%	24.9%	37.9%	28.3%	33.3%	35.6%	38.4%

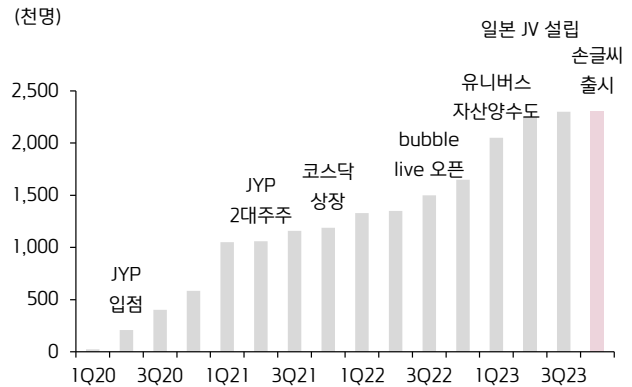
자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

매출액 및 영업이익 추이(K-IFRS 별도)



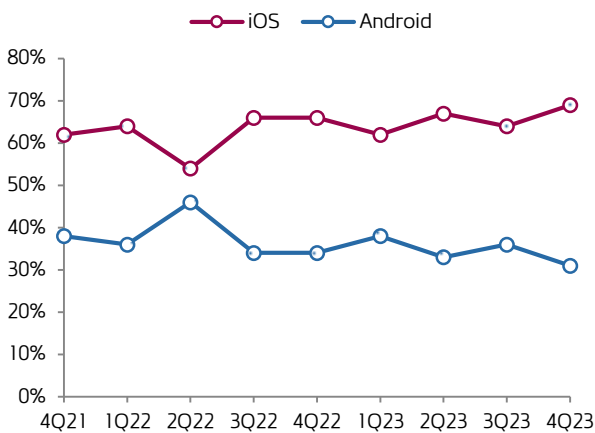
자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

bubble 구독자 추이



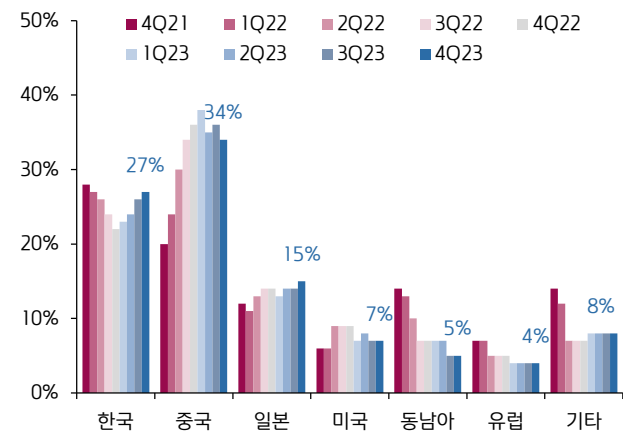
자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

bubble 구독자 OS 비중 추이



자료: 디어유, 키움증권 리서치센터

bubble 구독자 국가별 비중 추이



자료: 디어유, 키움증권 리서치센터