

(Analyst) 김규연 gyuyeon.kim@miraeeasset.com

MIRAE ASSET
 미래에셋증권

376300 · 엔터테인먼트

디어유

사회적 관계를 팔다

(신규)

매수

목표주가

47,000원

상승여력

28.4%

현재주가(23/11/24)

36,600원

KOSDAQ	817.01	시가총액(십억원)	864	발행주식수(백만주)	24	외국인 보유비중(%)	2.5
--------	--------	-----------	-----	------------	----	-------------	-----

Report summary

투자의견 '매수', 목표주가 47,000원으로 커버리지 개시

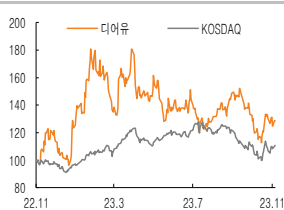
24F 지배주주순이익 435억원에 Target P/E 25.7x를 적용한 47,000원으로 커버리지를 개시한다. 동사의 주요 파트너사인 JYP와 SM의 Target P/E 평균을 적용했다.

사회적 관계 콘텐츠의 끝판왕, 글로벌 팬덤 확장의 낙수 효과

동사의 핵심 제품인 아티스트와의 메시징은 K-엔터테인먼트가 제공하는 콘텐츠 중 가장 높은 친밀도를 높일 수 있는 서비스다. 유입 유인이 높은 사업 모델을 바탕으로 JYP와 SM의 글로벌 팬덤 확장의 낙수효과를 고스란히 받을 것으로 기대된다. K-엔터 글로벌 진출 가속화로 24년 영업수익 1,159억원(+49% YoY), 영업이익 443억원(+50% YoY)을 전망한다.

Key data

Price performance



(%)	1M	6M	12M
절대주가	7.5	-16.5	31.9
상대주가	1.2	-14.0	16.0

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액 (십억원)	-	-	49	78	116
영업이익 (십억원)	-	-	16	30	44
영업이익률 (%)	-	-	32.7	38.5	37.9
순이익 (십억원)	-	-	18	31	44
EPS (원)	-	-	732	1,310	1,831
ROE (%)	-	-	12.4	19.2	21.2
P/E (배)	-	-	39.0	27.8	19.7
P/B (배)	-	-	4.8	6.1	4.4
배당수익률 (%)	-	-	-	-	-

주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
 자료: 디어유, 미래에셋증권 리서치센터

I. 목표 주가 및 24년 전망

투자의견 매수로 커버리지 개시

24년 지배주주순이익 435억원에 Target P/E 25.7배를 적용한 47,000원을 목표주가로 제시한다.

1) K-엔터테인먼트의 글로벌 진출 가속화로 인한 팬덤(Q) 증가의 낙수효과와 2) 일본 팬 비즈니스 기업 엠업홀딩스와의 합작법인 설립으로 인한 일본 아티스트 입점으로 사용자 및 매출 성장률이 지속될 것으로 전망한다.

표 67. 목표 주가 산출

항목	내용
24F 지배주주순이익(십억원)	43.5
Target P/E	25.7x
목표 시가총액(십억원)	1,117
주식수(천주)	23,738
목표주가(원)	47,000
현재주가(원)	36,600
상승여력	28.4%

자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 68. DearU 실적 추이 및 전망

(십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2022	2023F	2024F
영업수익	11.7	11.6	12.2	13.7	16.4	19.1	20.4	22.1	49.2	78.0	115.9
YoY	0%	0%	0%	0%	40%	64%	68%	62%	23%	59%	49%
영업이익	4.5	3.5	4.0	4.3	5.7	6.7	8.4	8.8	16.3	29.6	44.3
YoY					27%	94%	109%	105%	23%	82%	50%
영업이익률	39%	30%	33%	31%	35%	35%	41%	40%	33%	38%	38%
순이익	4.1	4.8	7.8	-42.0	9.0	4.8	8.4	9.0	16.4	31.1	43.5
YoY					119%	-1%	7%	흑전	흑전	90%	40%
순이익률	35%	41%	64%	적전	55%	25%	41%	41%	33%	40%	38%

자료: 디어유, 미래에셋증권 리서치센터 추정

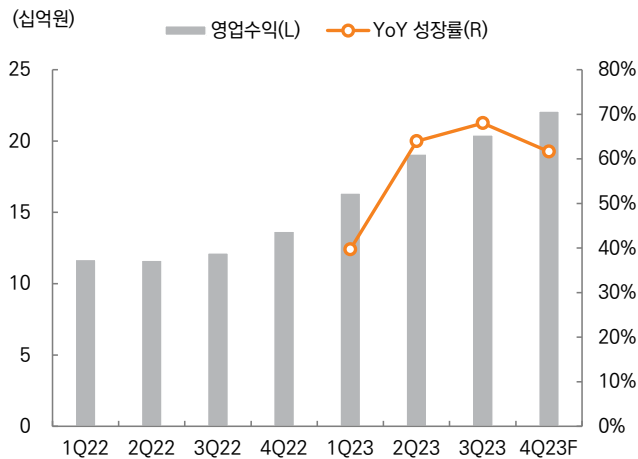
표 69. 당사 추정치 vs. 컨센서스

(십억원)

	2023F		2024F	
	당사	컨센서스	당사	컨센서스
매출액	78.0	78.3	116	115
영업이익	29.6	29.4	44.3	47
지배주주순이익	31.1	29.3	43.5	42

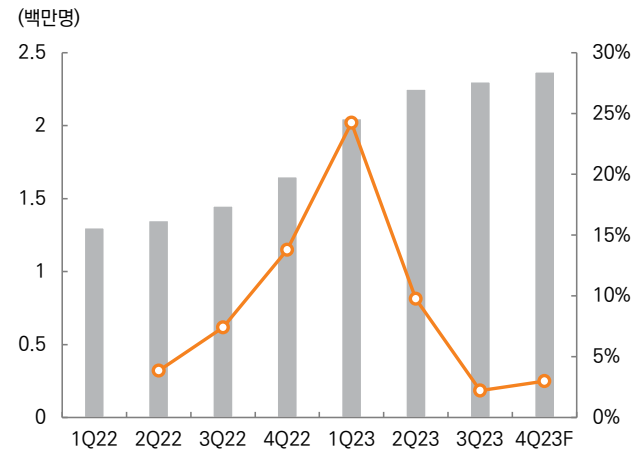
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 174. 매출액 추이



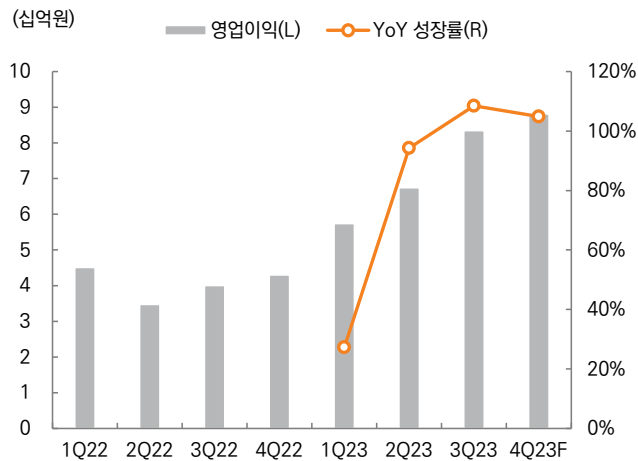
자료: 디어유, 미래에셋증권 리서치센터

그림 175. 사용자 수 추이



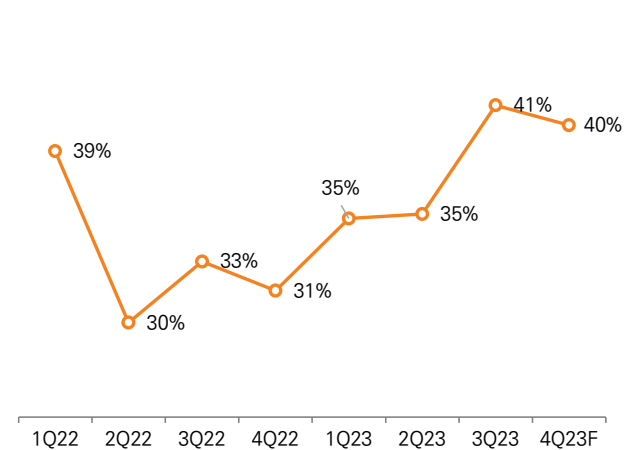
자료: 디어유, 미래에셋증권 리서치센터

그림 176. 영업이익 추이



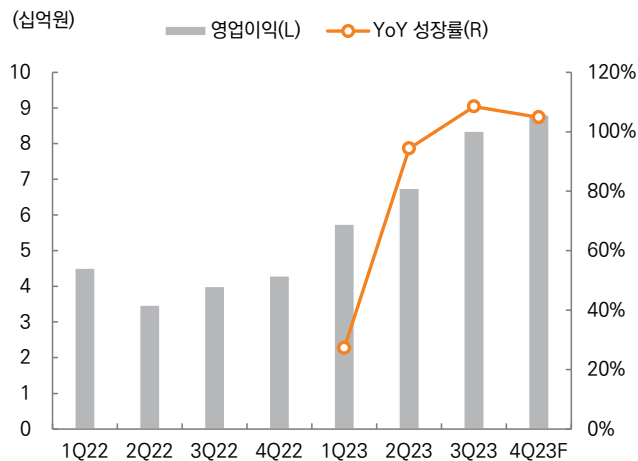
자료: 디어유, 미래에셋증권 리서치센터

그림 177. 영업이익률 추이



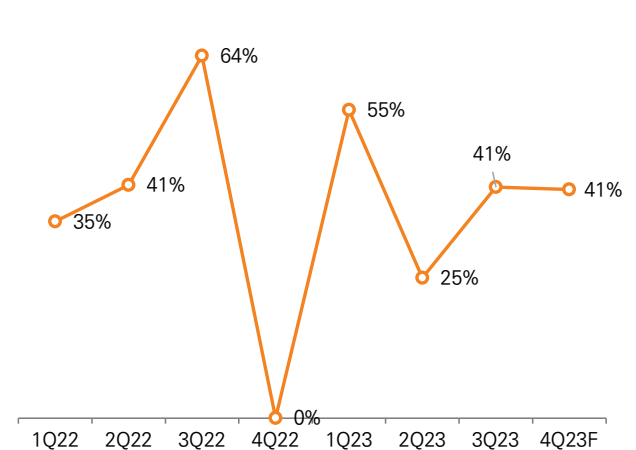
자료: 디어유, 미래에셋증권 리서치센터

그림 178. 지배주주순이익 추이



자료: 디어유, 미래에셋증권 리서치센터

그림 179. 지배주주순이익률 추이



자료: 디어유, 미래에셋증권 리서치센터

동사의 사업 모델은 K-엔터테인먼트의 사회적 관계 판매 모델의 정수를 보여준다. 디어유의 핵심 제품인 아티스트와의 메시징은 가장 높은 단계의 친밀도를 표상하는 콘텐츠다. 사람들은 코로나19를 겪고 디지털 상에서 사회적 관계를 형성 및 영위하는 것에 익숙해졌다. 일상에서 가장 친밀하다고 간주되는 가족 및 친구들과 영상 통화로 메시지로 소통한다. 디어유는 사람들이 가장 친밀한 사람들과 주고받는 소통과 유사한 형태의 콘텐츠를 아티스트와 할 수 있게 해준다. 내 친구와 주고받는 것과 크게 다르지 않은 형태의 소통은 아티스트-팬 간의 관계의 친밀도를 높여준다. 팬들이 아티스트를 소비함으로써 얻는 효용의 크기가 더욱 커진 것이다.

K-엔터테인먼트 모델의 핵심인 사회적 관계, 그리고 그 사회적 관계에서 가장 높은 친밀도의 콘텐츠를 제공하는 디어유. K-아티스트의 글로벌 팬덤 확장의 수혜를 고스란히 받을 것으로 추정되는 이유다.

또한 일본 시장으로의 확장을 통해 K-pop의 경계를 넘는 시도를 하고 있다. 일본 현지 아티스트 및 인플루언서의 입점은 매출 성장을 가속화할 것으로 기대된다.

표 70. 친밀도가 가장 높은 유형의 콘텐츠를 공급하는 디어유

친 밀 도 ↓	유형	콘텐츠	채널
	SNS	댓글	트위터, 인스타그램, 자체 플랫폼 등
	통화	라이브 방송	인스타그램, 유튜브, 자체 플랫폼 등
	메시징	DM	자체 플랫폼

자료: 미래에셋증권 리서치센터

디어유 (376300)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	40	49	78	116
매출원가	0	0	0	0
매출총이익	40	49	78	116
판매비와관리비	27	33	48	72
조정영업이익	13	16	30	44
영업이익	13	16	30	44
비영업손익	-1	-38	1	9
금융손익	-1	-37	2	9
관계기업등 투자손익	-	-	-	-
세전계속사업손익	-24	17	39	54
계속사업법인세비용	1	1	8	11
계속사업이익	-25	16	31	43
중단사업이익	-	-	-	-
당기순이익	-25	16	31	43
지배주주	-25	18	31	44
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	-25	18	32	44
지배주주	-25	18	32	44
비지배주주	-	-	-	-
EBITDA	14	17	31	44
FCF	-12	28	39	50
EBITDA 마진율 (%)	35.0	34.7	39.7	37.9
영업이익률 (%)	32.5	32.7	38.5	37.9
지배주주귀속 순이익률 (%)	-62.5	36.7	39.7	37.9

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F
영업활동으로 인한 현금흐름	8	21	42	51
당기순이익	-25	16	31	43
비현금수익비용가감	40	40	8	9
유형자산감가상각비	0	3	4	5
무형자산상각비	0	0	1	1
기타	40	37	3	3
영업활동으로인한자산및부채의변동	-5.5	1.8	1.9	-3.0
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-2.7	-1.0	-1.9	-4.2
재고자산 감소(증가)	-	-	-	-
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-2.2	2.8	3.8	1.2
법인세납부	0.9	0.3	0.5	0.7
투자활동으로 인한 현금흐름	-73.1	29.4	-7.5	-2.4
유형자산처분(취득)	0.0	-0.1	-2.8	-0.3
무형자산감소(증가)	0.0	0.0	-3.7	-1.1
장단기금융자산의 감소(증가)	-73.0	0.0	0.0	0.0
기타투자활동	0	29.6	-1.0	-1.0
재무활동으로 인한 현금흐름	89.3	7.7	1.0	1.0
장단기금융부채의 증가(감소)	-2.6	-	-	-
자본의 증가(감소)	84.2	-	-	-
배당금의 지급	-	-	-	-
기타재무활동	8	7.7	1.0	1.0
현금의 증가	24.3	57.3	35.3	49.3
기초현금	2.5	27.0	84.3	119.6
기말현금	26.8	84.3	119.6	168.9

자료: 디어유, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

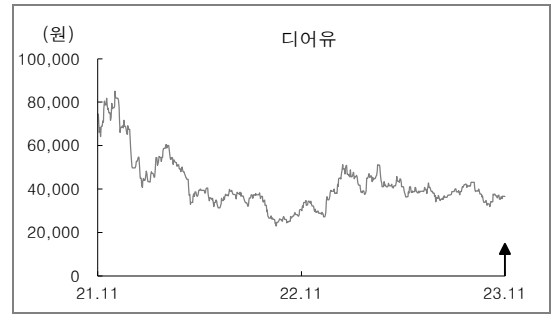
(십억원)	2021	2022	2023F	2024F
유동자산	106.0	134.9	155	198
현금 및 현금성자산	27	84	122	171
매출채권 및 기타채권	6	7	9	13
재고자산	-	-	-	-
기타유동자산	1	44	25	14
비유동자산	28	18	32	34
관계기업투자등	-	-	-	-
유형자산	0	0	3	3
무형자산	7	7	11	12
자산총계	134	153	188	232
유동부채	9	11	18	19
매입채무 및 기타채무	5	8	14	15
단기금융부채	-	-	-	-
기타유동부채	4	3	5	6
비유동부채	1	0	7	2
장기금융부채	0	0	0	0
기타비유동부채	1	0	3	2
부채총계	10	11	26	23
지배주주지분	124	131	162	205
자본금	11	12	12	12
자본잉여금	151	159	159	159
이익잉여금	-57	-41	-10	34
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	124	131	162	205

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2021	2022	2023F	2024F
P/E (x)	-60.7	39	27.9	20.0
P/CF (x)	103.8	30.72	26.8	20.0
P/B (x)	14.6	4.8	6.1	4.4
EV/EBITDA (x)	124.8	36.4	24.0	15.9
EPS (원)	-1,349	732	1,310	1,831
CFPS (원)	789	834	1,367	1,831
BPS (원)	5,623	5,988	7,909	9,760
DPS (원)	-	-	-	-
배당성향 (%)	-	-	-	-
배당수익률 (%)	-	-	-	-
매출액증가율 (%)	207	23	59	49
EBITDA증가율 (%)	-	23	84	43
조정영업이익증가율 (%)	흑자전환	23	82	50
EPS증가율 (%)	적자전환	154	79	40
매출채권 회전율 (회)	9	9	9	9
재고자산 회전율 (회)	-	-	-	-
매입채무 회전율 (회)	-	-	-	-
ROA (%)	-34.3	11.5	21.9	22.0
ROE (%)	-41.6	12.4	19.2	21.2
ROIC (%)	-244.8	548.3	835	612
부채비율 (%)	8	8	9	10
유동비율 (%)	1,146	12	12	12
순차입금/자기자본 (%)	-80	-80	-66	-73
조정영업이익/금융비용 (x)	33.0	8.1	7.4	8.9

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
디어유 (376300)				
2023.11.27	매수	47,000	-	-



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자 의견 분류 및 적용 기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
88.81%	7.24%	3.29%	0.66%

* 2023년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.