

Company Basic

Analyst 이환옥

02) 6915-5473

dlghksdhr123@ibks.com

Not Rated

목표주가

-

현재가 (11/24)

80,000원

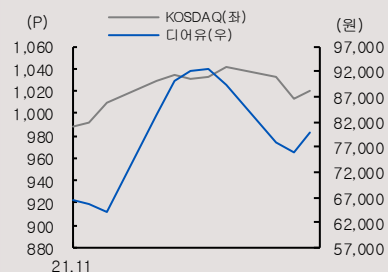
KOSDAQ (11/24)	1,020.13pt
시가총액	16,121억원
발행주식수	21,977천주
액면가	500원
52주 최고가	92,500원
최저가	64,200원
60일 일평균거래대금	1,644억원
외국인 지분율	0.5%
배당수익률 (2020.12월)	0.0%

주주구성	
에스엠스튜디오스 외 1인	39.68%
제이와이피엔터테인먼트	22.32%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	0%	0%	0%
절대기준	0%	0%	0%

	현재	직전	변동
투자이견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(19)	-1,373	-	-
EPS(20)	-135	-	-

디어유 추가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

디어유 (376300)

팬덤에게 새로움을 선사하다

글로벌 No.1 메시지 팬 플랫폼 'DearU Bubble' 운영

디어유는 글로벌 No.1 메시지 팬 플랫폼 '디어유 버블' 및 에브리싱 등을 운영하는 플랫폼 업체로 지난 11월 10일 코스닥 시장에 상장하였다. 모회사 SM엔터테인먼트의 아티스트IP 및 기타 IP를 활용한 동사의 주력 서비스 'DearU bubble'은 작년 2월 서비스 런칭 이후 11개월 만에 구독수 100만, 지난 3분기 말 기준 120만을 넘어섰다. 구독 유지율도 평균 90%에 달하며 고객 만족도가 매우 높은 것으로 판단된다. 세부 지역별 매출 비중은 대한민국 29%, 중국 19%, 일본 12%, 동남아시아 14%, 미국 6%, 유럽 6%, 기타 지역 14%를 기록하였다.

디어유 버블: P & Q의 동반 성장 예상

현재 모회사 SM엔터를 포함 플랫폼 내 입점한 기획사 수는 23곳에 달하며, 총 54개 팀 229명의 아티스트가 활동하고 있다. 향후 지속적인 구독자 수(Q) 증가가 전망된다. 우선, 공모 자금을 활용해 국내외의 뮤직 아티스트 풀 확장이 지속될 예정이다. 또한 글로벌 팬덤을 확보하고 있는 스포츠 스타 및 배우 IP 확대도 예정되어 있기 때문이다. 향후 ARPU(P)의 증가도 예상된다. 내년 1분기 예정된 디지털 아이템 스토어 오픈을 시작으로 마이홈(3D Digital room)서비스를 런칭하여 추가적인 액티비티를 제공할 예정이다. 지난 3분기 말 기준 ARPU(1인당 평균 결제액)는 약 월 7,000~8,000원 수준으로 신규 서비스에 있어 가격 저항은 낮은 것으로 판단되기 때문이다.

본격적인 영업 레버리지 확대 구간 진입

올해 예상 매출액은 410억원(+214.5% yoy), 영업이익은 160억원(흑자전환 yoy)을 기록할 전망이다. 1) 기 입점 된 아티스트 IP의 신규 팬덤 확장과 2) 신규 아티스트(가수+배우 등)의 추가 입점 및 3) 1인당 구독 아티스트 수의 지속적인 증가가 예상된다. 외형 확대에 따른 영업 레버리지 효과가 발생하며 영업이익률은 39%에 달할 전망이다.

(단위:억원,배)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	-	-	-	17	130
영업이익	-	-	-	-81	-5
세전이익	-	-	-	-230	-14
당기순이익	-	-	-	-230	-22
EPS(원)	-	-	-	-1,373	-135
증가율(%)	-	-	-	-	적지
영업이익률(%)	-	-	-	-476.5	-3.8
순이익률(%)	-	-	-	-1,352.9	-16.9
ROE(%)	-	-	-	7,233.5	174.1
PER	-	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-	-
EV/EBITDA	-	-	-	-0.2	-42.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

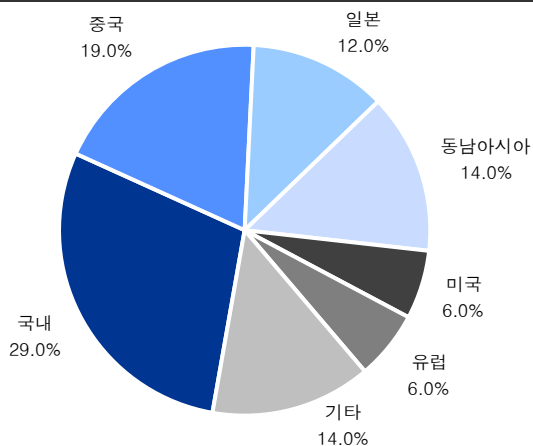
글로벌 No.1 메시지 팬 플랫폼 'DearU Bubble' 운영

디어유는 글로벌 No.1 메시지 팬 플랫폼 '디어유 버블' 및 에브리싱 등을 운영하는 플랫폼 업체로 지난 11월 10일 코스닥 시장에 상장하였다. 지난 2019년 메신저 앱 '돈톡'과 '위비톡'을 개발한 (주)브라이니클을 흡수 합병하며 팬 플랫폼 사업에 본격 진출하였다. 모회사 SM엔터테인먼트의 아티스트IP 및 기타 IP를 활용한 동사의 주력 서비스 'DearU bubble'은 2020년 2월 런칭 이후 현재까지 약 120만명의 구독자 수(중복 구독자 포함)를 유입 시키며 가파른 성장을 기록하고 있다.

현재 매출 구성은 크게 디어유 버블(메시지 전문 플랫폼), 에브리싱(스마트 노랑방 앱), 리슨(팬 커뮤니티 플랫폼), 디어유 레터(아날로그 손편지 서비스) 등의 플랫폼 비즈니스로 구성되며, 1H21 기준 매출 비중은 각각 93.2%, 2.3%, 1.7%, 0.8% 그리고 기타 2.0%로 구성된다. 또, 지난 9월 말 기준 국내외 매출 비중은 국내 29%, 해외 71%로 세부 지역별 매출 비중은 중국 19%, 일본 12%, 동남아시아 14%, 미국 6%, 유럽 6%, 기타지역 14%를 기록하였다. 연령대별 구독자 비중은 19세 이하 22%, 20대 64%, 30대 10%, 40대 이상 4%로 구성된다.

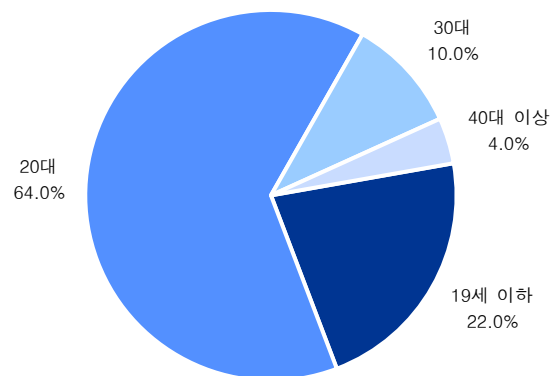
동사의 서비스는 구글 플레이스토어와 애플 앱스토어를 통해 유통되고 있으며, 월 정기 구독권 판매를 통해 수익을 창출한다. 참고로 영업수익은 엔터테인먼트 수수료(입점 IP) 약 30%를 차감하여 반영되고 있으며, 영업비용 내 가장 높은 비중을 차지하는 항목은 지급 수수료이며 1H21 기준 약 80%에 달한다.

그림 1. 디어유 버블 국내외 구독자 비중 현황(3Q21)



자료: 디어유, IBK투자증권

그림 2. 디어유 버블 연령대별 구독자 비중 현황(3Q21)



자료: 디어유, IBK투자증권

디어유 버블: P & Q의 동반 성장 예상

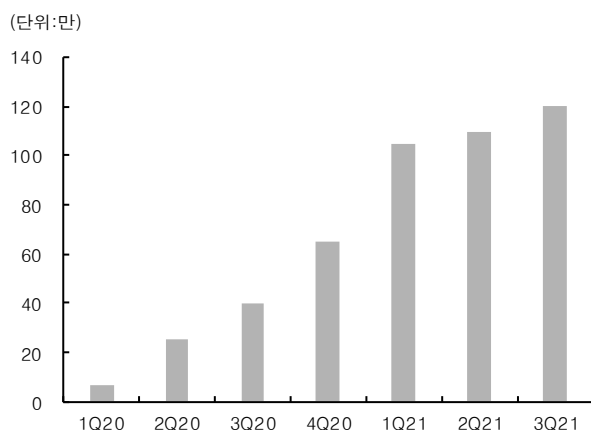
올해 1~9월 누적 기준 K-POP 실물 음반 판매량은 전년대비 62.3% 증가한 4천3백만장을 달성하였고, 올해 총 판매량은 대략 6천만장에 도달 할 것으로 전망된다. 또, 1H21 기준 구보 판매량 비율이 역대 최대치인 14%에 달하는 등 글로벌 신규 팬덤이 K-POP 시장으로 지속 유입되고 있는 것으로 판단된다.

이와 같은 우호적인 사업 환경은 동사의 주력 플랫폼 ‘디어유 버블’의 가파른 구독자 수 증가 추이로 반영되고 있다. 작년 2월 서비스 런칭 이후 11개월 만에 구독수 100만, 지난 3분기 말 기준 120만을 넘어섰다. 구독 유지율도 90%에 달하며 고객 만족도가 매우 높은 것으로 판단된다. 디어유 버블이 제공하는 월 구독형 메시지 서비스의 몇가지 차별화된 특징으로는, 첫째 개인 닉네임 호출 기능을 통해 1:1 소통을 하는 듯한 높은 몰입감을 선사하고 있으며, 둘째 번역 기능을 통한 해외 팬의 유입을 원활하게 하였고, 마지막으로 사진, 영상 등 아티스트의 사적인 독점 콘텐츠를 제공한 다는 점이다.

현재 모회사 SM엔터를 포함 플랫폼 내 입점한 기획사 수는 23곳에 달하며, 총 54개 팀 229명의 아티스트가 활동하고 있다. 이번 공모 자금을 활용한 국내외 뮤직 아티스트 풀 지속 확장은 물론 글로벌 팬덤을 확보하고 있는 스포츠 스타 및 배우까지 IP 확대가 예정되어 있어 향후 지속적인 구독자 수(Q) 증가가 전망된다.

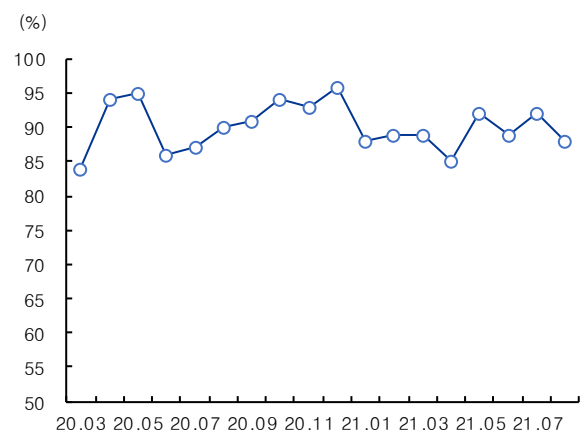
또, 내년 1분기 예정된 디지털 아이템 스토어 오픈을 시작으로 본격적인 신사업이 시작될 추가적인 성장이 가능할 전망이다. 이모티콘, 손글씨 폰트 등 플랫폼 내 활용 가능한 디지털 아이템을 판매할 예정이며, 마이홈(3D 개인 Digital room)서비스를 런칭하여 추가적인 액티비티를 제공할 예정이다. 중장기적으로는 메타버스 Bubble World 서비스를 계획 중에 있으며 NFT 상품 판매가 활발히 이루어 질 것으로 전망된다. 지난 3분기 말 기준 ARPU(1인당 평균 결제 금액)는 약 월 7,000~8,000원 수준으로 추가적인 서비스에 있어 가격 저항은 낮은 것으로 판단됨에 따라 향후 ARPU(P)의 증가가 예상된다.

그림 3. 디어유 버블의 분기별 평균 구독 수 추이



자료: 디어유, IBK투자증권

그림 4. 디어유 버블의 구독 유지율 추이



자료: 디어유, IBK투자증권

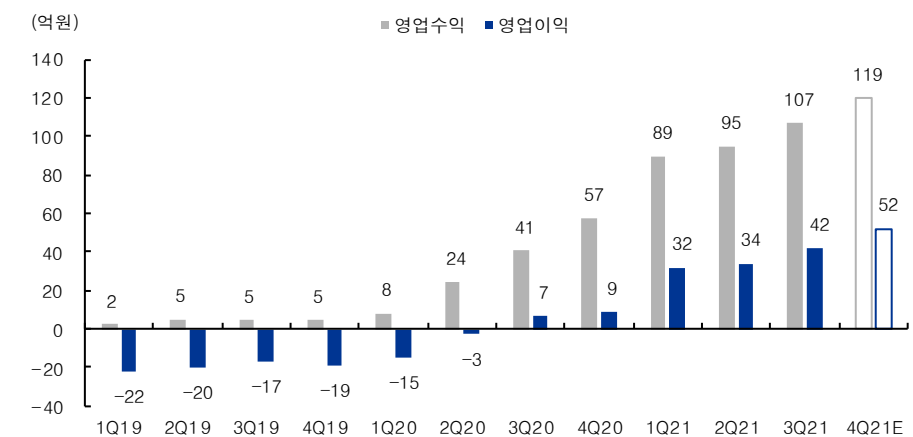
본격적인 영업 레버리지 확대 구간 진입

지난 3분기 매출액과 영업이익은 각각 107억원(+162.7% yoy), 42억원(+468.0% yoy)을 기록하였다. 입점 IP의 팬덤 확대에 의한 대표 플랫폼 ‘디어유 버블’의 구독자 수 증가가 외형성장을 견인하였다. 또, 외형성장에 따른 영업 레버리지 효과가 발생하며 영업이익률은 39.4%(+21.2%p yoy) 개선되었다. 작년 3분기 흑자전환에 성공한 이후 본격적으로 외형 확대에 따른 영업 레버리지 확대 구간에 진입한 것으로 판단된다.

올해 예상 매출액은 410억원(+214.5% yoy), 영업이익은 160억원(흑자전환 yoy)을 기록할 전망이다. 1) 기 입점 된 아티스트 IP의 신규 팬덤 확장과 2) 신규 아티스트(가수 +배우 등)의 추가 입점 및 3) 1인당 구독 아티스트 수의 지속적인 증가가 예상된다. 영업이익률은 39%에 달할 전망이다.

내년 예상 매출액과 영업이익은 각각 639억원(+55.8% yoy), 281억원(+75.7% yoy)을 예상한다. 현재 중국 시장내 안드로이드 운영체제를 통한 동사의 서비스가 불가능한 상태이다. 내년 1분기 서비스 본격화를 통한 추가적인 구독자 수는 대략 40~50만명에 달할 것으로 예상되며, 글로벌 아티스트 및 스포츠 스타 영입으로 내년 말 예상 구독 수는 240만에 달할 전망이다. 또, 신규 사업(디지털 아이템 + 마이홈) 런칭에 따른 ARPU 상승도 무리 없이 이루어 질 것으로 예상된다.

그림 5. 디어유 분기별 실적 추이 및 전망(1Q19~4Q21E)



자료: 디어유, IBK투자증권

표 1. 디어유의 추정 손익계산서

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21E	2019	2020	2021E	2022E
영업수익	8	24	41	57	89	95	107	119	17	130	410	639
YoY	269.9	374.8	796.5	1075.7	998.8	289.9	162.7	107.9	-	679.6	214.5	55.8
영업비용	23	27	34	48	57	61	65	67	98	135	250	358
영업이익	-15	-3	7	9	32	34	42	52	-81	-5	160	281
YoY	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	468.0	477.7	적지	적지	흑전	75.7
영업이익률	적자	적자	17.3	15.7	35.8	35.8	39.4	43.6	적자	적자	39.0	44.0

자료: IBK투자증권

디어유 (376300)

포괄손익계산서

(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	-	-	-	17	130
증가율(%)	-	-	-	na	675.1
매출원가	-	-	-	0	0
매출총이익	-	-	-	17	130
매출총이익률 (%)	-	-	-	100.0	100.0
판매비	-	-	-	98	135
판매비율(%)	-	-	-	576.5	103.8
영업이익	-	-	-	-81	-5
증가율(%)	-	-	-	na	-94.4
영업이익률(%)	-	-	-	-476.5	-3.8
순금융손익	-	-	-	4	-11
이자손익	-	-	-	-3	-4
기타	-	-	-	7	-7
기타영업외손익	-	-	-	-136	-1
중속/관계기업손익	-	-	-	-17	3
세전이익	-	-	-	-230	-14
법인세	-	-	-	0	9
법인세율	-	-	-	0.0	-64.3
계속사업이익	-	-	-	-230	-22
중단사업손익	-	-	-	0	0
당기순이익	-	-	-	-230	-22
증가율(%)	-	-	-	na	-90.2
당기순이익률 (%)	-	-	-	-1,352.9	-16.9
지배주주당기순이익	-	-	-	-229	-22
기타포괄이익	-	-	-	-2	0
총포괄이익	-	-	-	-232	-22
EBITDA	-	-	-	-77	1
증가율(%)	-	-	-	na	-100.7
EBITDA마진율(%)	-	-	-	-452.9	0.8

투자지표

(12월 결산)	2016	2017	2018	2019	2020
주당지표(원)					
EPS	-	-	-	-1,373	-135
BPS	-	-	-	-19	-136
DPS	-	-	-	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-	-
EV/EBITDA	-	-	-	-0.2	-42.0
성장성지표(%)					
매출증가율	-	-	-	-	675.1
EPS증가율	-	-	-	-	-90.2
수익성지표(%)					
배당수익률	-	-	-	0.0	0.0
ROE	-	-	-	7,233.5	174.1
ROA	-	-	-	-208.3	-18.2
ROIC	-	-	-	-2,323.5	113.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	-	-	-	-2,075.2	-702.1
순차입금 비율(%)	-	-	-	-350.0	104.3
이자보상배율(배)	-	-	-	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	-	-	-	-	15.7
재고자산회전율	-	-	-	-	0.0
총자산회전율	-	-	-	-	1.1

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	-	-	-	24	56
현금및현금성자산	-	-	-	20	25
유가증권	-	-	-	0	0
매출채권	-	-	-	1	16
재고자산	-	-	-	0	0
비유동자산	-	-	-	87	80
유형자산	-	-	-	2	1
무형자산	-	-	-	76	74
투자자산	-	-	-	5	2
자산총계	-	-	-	111	137
유동부채	-	-	-	87	155
매입채무및기타채무	-	-	-	0	0
단기차입금	-	-	-	15	0
유동성장기부채	-	-	-	0	0
비유동부채	-	-	-	29	4
사채	-	-	-	25	0
장기차입금	-	-	-	0	0
부채총계	-	-	-	116	159
지배주주지분	-	-	-	-3	-23
자본금	-	-	-	83	83
자본잉여금	-	-	-	211	211
자본조정등	-	-	-	0	2
기타포괄이익누계액	-	-	-	0	0
이익잉여금	-	-	-	-298	-319
비지배주주지분	-	-	-	-2	0
자본총계	-	-	-	-6	-23
비이자부채	-	-	-	75	157
총차입금	-	-	-	41	2
순차입금	-	-	-	21	-24

현금흐름표

(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	-	-	-	-32	16
당기순이익	-	-	-	-230	-22
비현금성 비용 및 수익	-	-	-	155	26
유형자산감가상각비	-	-	-	3	3
무형자산상각비	-	-	-	1	2
운전자본변동	-	-	-	44	13
매출채권등의 감소	-	-	-	-1	-15
재고자산의 감소	-	-	-	1	0
매입채무등의 증가	-	-	-	0	0
기타 영업현금흐름	-	-	-	-1	-1
투자활동 현금흐름	-	-	-	0	-1
유형자산의 증가(CAPEX)	-	-	-	0	0
유형자산의 감소	-	-	-	0	0
무형자산의 감소(증가)	-	-	-	-1	0
투자자산의 감소(증가)	-	-	-	0	-1
기타	-	-	-	1	0
재무활동 현금흐름	-	-	-	22	-10
차입금의 증가(감소)	-	-	-	0	0
자본의 증가	-	-	-	0	0
기타	-	-	-	22	-10
기타 및 조정	-	-	-	0	1
현금의 증가	-	-	-	-10	6
기초현금	-	-	-	29	20
기말현금	-	-	-	20	25

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2020.10.01~2021.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	135	94.4
중립	8	5.6
매도	0	0