

2024. 10. 23



▲ 엔터/레저

Analyst 김민영

02. 6454-4884

minyoung.kim02@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월) 31,000 원

현재주가 (10.22) 24,200 원

상승여력 28.1%

KOSDAQ 738.34pt

시가총액 5,745억원

발행주식수 2,374만주

유동주식비율 62.94%

외국인비중 1.98%

52주 최고/최저가 38,000원/18,220원

평균거래대금 13.1억원

주요주주(%)

에스엠스튜디오스 외 4 인 35.62

제이와이피엔터테인먼트 외 5 인 18.73

안중우 외 6 인 8.28

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 30.6 -10.2 -28.5

상대주가 32.4 2.9 -25.5

주가그래프



디어유 376300

도약을 위한 완벽한 밀그림

- ✓ 3Q24 연결 매출액 및 영업이익 각각 194억원(+0.3% YoY), 68억원(-6.8% YoY) 전망
- ✓ 블랙핑크 리사 입점, 미국 버블 서비스 론칭 등 주요 이벤트는 3분기 말에 발생
- ✓ 4분기 라이즈(에스엠), NEXZ(JYP Ent.) 등 주요 신인 그룹 입점 가능성 높아
- ✓ 미국 버블 서비스에도 J Balvin, Peso Pluma 외 글로벌 팝스타 추가 입점 가능성
- ✓ AI 펫 서비스, 결제방식 다양화 등 ARPU 상승, 비용 효율화를 위한 신사업 구상 중

3Q24 Preview: 구독 수 정체 구간

3Q24 연결 매출액은 194억원(+0.3% YoY), 영업이익은 68억원(-6.8% YoY)을 기록할 전망이다. 배우 박보영(8/22일), 블랙핑크 리사(9/25일) 입점, 미국 버블 서비스 론칭(9/30일) 등 주요 이벤트 중 대부분이 3분기 말에 이루어졌다. 2분기에 계약 만료된 일부 보이그룹의 영향으로 구독수 정체 구간은 3분기까지 지속될 전망이다. 다만, 4분기에는 에스엠, JYP Ent. 소속 그룹들의 컴백도 다수 예정되어 있고, 라이즈(SM), NEXZ(JYP) 등 주요 신인 그룹들의 입점 가능성도 높다. 3분기 숫자보다는 4분기 이후 성장에 주목할 시점이다.

도약을 위한 완벽한 밀그림

10월부터 시작된 미국 버블 서비스를 통한 지역확장은 장기적 관점에서 가장 중요한 이벤트 중 하나다. 국내 IP에만 집중되어 있던 기존 사업 모델과 달리, 일본, 미국에서의 성공은 Q의 상방을 높여주는 요소로 작용할 전망이다. 미국 버블 내 입점한 J Balvin(스포티파이 월간 청취자 수 5,586만명, 글로벌 36위), Peso Pluma(4,708만명, 글로벌 56위) 외 글로벌 팝스타 1팀의 추가 입점 가능성도 존재한다. 서구권에 처음 도입되는 서비스이기 때문에 초기 숫자는 미미할 전망이다. 2025년 미국에서의 본격적인 홍보활동 및 입점 아티스트들의 활발한 활동을 통한 유의미한 Q 증가가 기대된다. 그 외에도 AI 펫 버블 서비스, 결제방식 다양화 등 ARPU 상승 및 비용 효율화를 위한 다양한 신사업을 구상 중에 있다.

투자의견 Buy, 적정주가 31,000원 유지

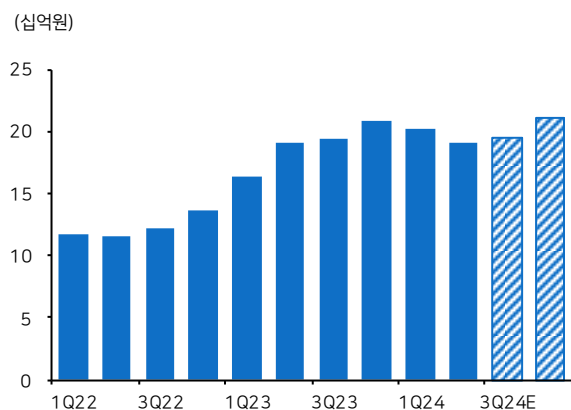
(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2022	49.2	16.3	16.4	732	흑전	5,988	39.4	4.8	32.9	12.4	8.0
2023	75.7	28.6	26.2	1,104	50.9	7,141	29.1	4.5	21.0	16.9	12.4
2024E	80.0	28.8	30.2	1,274	15.4	8,415	19.0	2.9	14.2	16.4	11.0
2025E	95.3	36.9	40.1	1,690	32.7	10,105	14.3	2.4	10.1	18.3	10.7
2026E	106.9	41.6	46.8	1,971	16.6	12,076	12.3	2.0	7.9	17.8	9.9

표1 디어유 3Q24 Preview

(십억원)	3Q24E	3Q23	(% YoY)	2Q24	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	19.4	19.4	0.3	19.1	1.9	20.0	-2.8
DearU bubble	19.3	19.1		19.0			
기타	0.2	0.3		0.2			
영업이익	6.8	7.3	-6.8	7.1	-3.7	7.4	-8.2
세전이익	9.6	9.1	5.6	8.7	10.8	8.6	11.8
당기순이익	7.7	6.5	18.4	7.0	9.9	8.3	-7.4

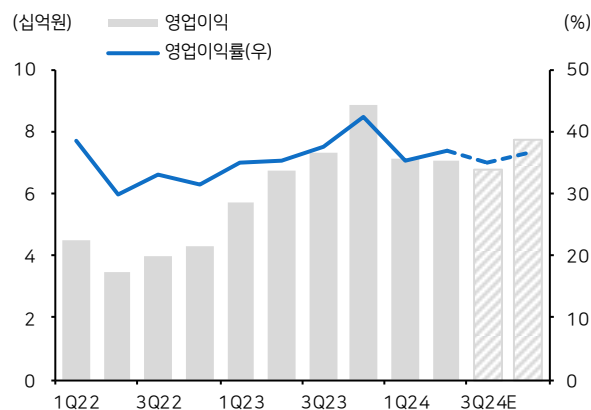
자료: 디어유, 메리츠증권 리서치센터

그림1 디어유 매출액 추이 및 전망



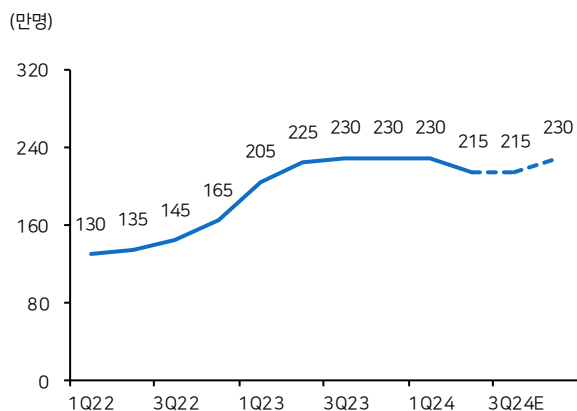
자료: 디어유, 메리츠증권 리서치센터

그림2 디어유 영업이익 추이 및 전망



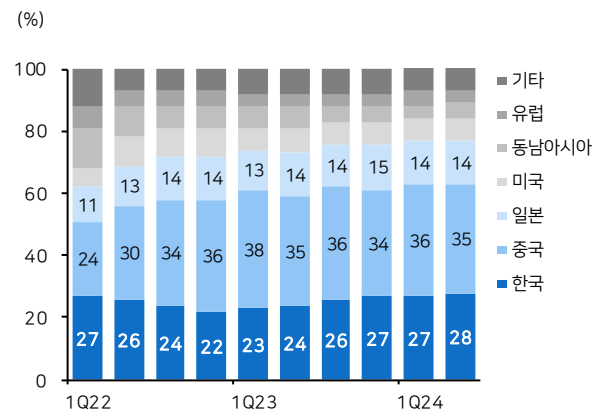
자료: 디어유, 메리츠증권 리서치센터

그림3 디어유 유료 구독 수 추이 및 전망

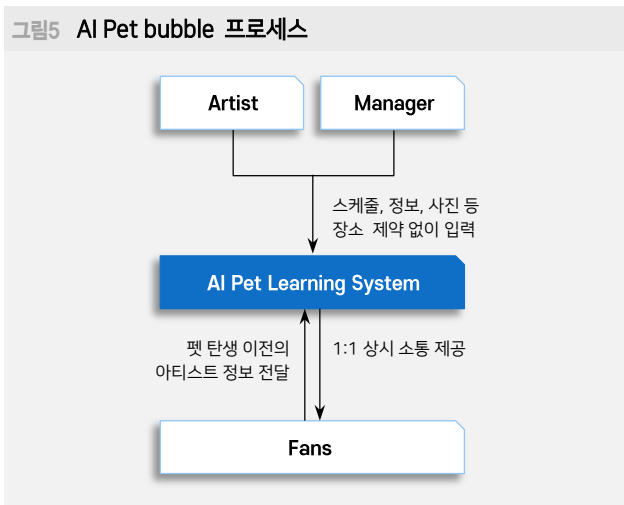


자료: 디어유, 메리츠증권 리서치센터

그림4 디어유 국가별 구독 수 비중



자료: 디어유, 메리츠증권 리서치센터



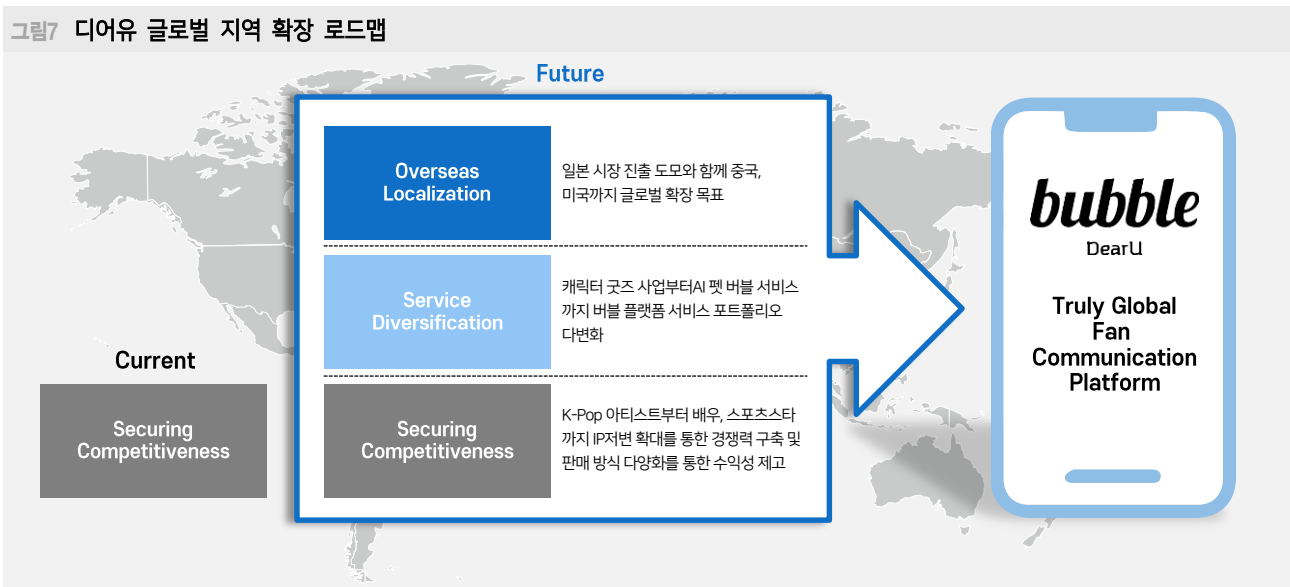
자료: 디어유, 메리츠증권 리서치센터

표2 AI Pet bubble 서비스 론칭 내용	
구분	내용
제작사	디어유, 아이즈엔터테인먼트
내용	- AI Pet은 아티스트, 매니저, 팬들이 제공한 정보를 학습 - 팬들의 동시다발적 메시지를 실시간 1:1 대응
추가 서비스	- AI 캐릭터 버블 서비스 시작 전부터 온/오프라인으로 아티스트 굿즈 판매 예정 - AI 펫 캐릭터 전용 디지털 아이템 및 게임 요소 개발
일정	2024년 하반기부터 굿즈 제작 및 판매 예정, AI Pet bubble 서비스 론칭 목표 2024년부터 디지털 아이템 및 게임 요소 추가 목표

자료: 디어유, 메리츠증권 리서치센터



자료: 디어유, 메리츠증권 리서치센터



자료: 디어유, 메리츠증권 리서치센터

표3 디어유 실적 추이 및 전망											
(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	16.4	19.1	19.4	20.9	20.3	19.1	19.4	21.2	75.7	80.0	95.3
% YoY	39.7%	64.0%	59.3%	52.5%	24.0%	-0.1%	0.3%	1.4%	53.9%	5.6%	19.2%
DearU bubble	16.1	18.8	19.1	20.7	20.2	19.0	19.3	21.0	74.6	79.5	94.5
기타	0.3	0.3	0.3	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	1.0	0.6	0.8
영업비용	10.6	12.4	12.1	12.0	13.1	12.0	12.6	13.4	47.1	51.2	58.4
% YoY	47.5%	51.1%	48.1%	28.1%	23.7%	-2.7%	4.6%	11.4%	43.0%	8.7%	14.1%
인건비	2.1	2.9	2.3	2.3	3.4	3.1	3.4	3.5	9.7	13.4	15.6
지급수수료	7.9	8.6	9.1	8.9	8.7	8.2	8.3	9.1	34.6	34.3	39.3
기타	0.6	0.8	0.6	0.8	0.9	0.8	0.9	0.9	2.8	3.5	3.6
영업이익	5.7	6.7	7.3	8.8	7.2	7.1	6.8	7.8	28.6	28.8	36.9
% YoY	27.3%	94.3%	82.1%	105.7%	24.6%	4.6%	-6.8%	-12.2%	75.8%	0.5%	28.2%
영업이익률(%)	35.1%	35.3%	37.6%	42.4%	35.3%	37.0%	35.0%	36.7%	37.8%	36.0%	38.7%
당기순이익	9.0	4.8	6.5	6.0	8.9	7.0	7.7	6.6	26.2	30.2	40.1
당기순이익률(%)	54.8%	24.9%	33.5%	28.7%	44.1%	36.7%	39.5%	31.1%	34.6%	37.8%	42.1%

자료: 디어유, 메리츠증권 리서치센터

디어유 (376300)

Income Statement

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	49.2	75.7	80.0	95.3	106.9
매출액증가율(%)	23.0	53.9	5.6	19.2	12.2
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	49.2	75.7	80.0	95.3	106.9
판매관리비	32.9	47.1	51.2	58.4	65.3
영업이익	16.3	28.6	28.8	36.9	41.6
영업이익률(%)	33.1	37.8	36.0	38.7	38.9
금융손익	1.6	5.7	11.5	8.6	10.0
중속/관계기업손익	0.0	-0.0	0.6	6.0	8.3
기타영업외손익	-1.0	-1.6	-2.7	-1.2	-1.4
세전계속사업이익	16.9	32.7	38.1	50.2	58.6
법인세비용	0.5	6.5	7.8	10.1	11.8
당기순이익	16.4	26.2	30.2	40.1	46.8
지배주주지분 순이익	16.4	26.2	30.2	40.1	46.8

Statement of Cash Flow

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	21.0	12.8	31.0	40.0	46.7
당기순이익(손실)	16.4	26.2	30.2	40.1	46.8
유형자산상각비	0.4	0.5	0.5	0.4	0.3
무형자산상각비	0.1	1.4	0.5	0.4	0.4
운전자본의 증감	1.7	-23.4	-0.3	-0.9	-0.7
투자활동 현금흐름	29.5	-40.5	-4.0	-14.3	-10.8
유형자산의증가(CAPEX)	-0.2	-3.3	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-0.0	-5.7	-0.1	-0.3	-0.2
재무활동 현금흐름	7.7	2.6	0.0	0.1	0.1
차입금의 증감	-0.0	4.0	0.0	0.1	0.1
자본의 증가	9.1	2.9	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	57.3	-27.3	27.1	25.9	36.0
기초현금	26.8	84.1	56.8	83.9	109.8
기말현금	84.1	56.8	83.9	109.8	145.8

Balance Sheet

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	134.9	147.4	179.5	223.7	273.7
현금및현금성자산	84.1	56.8	83.9	109.8	145.8
매출채권	3.6	6.9	7.3	8.7	9.8
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	17.7	43.3	42.3	41.7	41.3
유형자산	0.2	3.5	2.9	2.6	2.3
무형자산	7.3	9.9	9.4	9.0	8.6
투자자산	0.3	6.0	6.1	6.3	6.5
자산총계	152.5	190.6	221.8	265.5	315.0
유동부채	11.1	16.9	17.8	21.2	23.8
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	0.3	4.2	4.3	4.4	4.4
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	11.3	21.1	22.1	25.6	28.2
자본금	11.8	11.9	11.9	11.9	11.9
자본잉여금	159.5	162.3	162.3	162.3	162.3
기타포괄이익누계액	0.0	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
이익잉여금	-40.7	-14.8	15.5	55.6	102.4
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	141.2	169.5	199.8	239.9	286.7

Key Financial Data

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당데이터(원)					
SPS	2,196	3,192	3,368	4,014	4,504
EPS(지배주주)	732	1,104	1,274	1,690	1,971
CFPS	834	1,365	1,407	1,849	2,118
EBITDAPS	750	1,286	1,256	1,588	1,779
BPS	5,988	7,141	8,415	10,105	12,076
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	39.4	29.1	19.0	14.3	12.3
PCR	34.5	23.5	17.2	13.1	11.4
PSR	13.1	10.1	7.2	6.0	5.4
PBR	4.8	4.5	2.9	2.4	2.0
EBITDA(십억원)	16.8	30.5	29.8	37.7	42.2
EV/EBITDA	32.9	21.0	14.2	10.1	7.9
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	12.4	16.9	16.4	18.3	17.8
EBITDA 이익률	34.2	40.3	37.3	39.6	39.5
부채비율	8.0	12.4	11.0	10.7	9.9
금융비용부담률	0.0	0.1	0.2	0.1	0.1
이자보상배율(x)	1,401.5	447.3	237.5	299.9	331.5
매출채권회전율(x)	14.2	14.3	11.2	11.9	11.5
재고자산회전율(x)					

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	86.0%
중립	14.0%
매도	0.0%

2024년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

디어유 (376300) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

