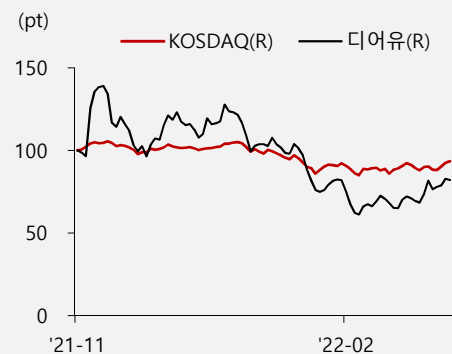


### N/R

|                    |                  |
|--------------------|------------------|
| 목표주가               | - 원              |
| 현재주가               | 54,600           |
| Upside             | - %              |
| Key Data           | 2022년 3월 18일     |
| 산업분류               | 코스닥 IT S/W & SVC |
| KOSPI(pt)          | 2,707.02         |
| 시가총액 (억원)          | 12,000           |
| 발행주식수 (천주)         | 21,977           |
| 외국인 지분율 (%)        | 0.9              |
| 52 주 고가 (원)        | 92,500           |
| 저가 (원)             | 40,700           |
| 60 일 일평균거래대금 (십억원) | 13.5             |
| 주요주주               | (%)              |
| 에스엠스튜디오스 외 5 인     | 62.41            |
| 주가상승률 (%)          | 1M 6M 12M        |
| 절대주가               | 24.09 - -        |
| 상대주가               | 18.54 - -        |

### Relative Performance



### LEADING RESEARCH

메타버스/블록체인/Mid-Small Cap

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

# 디어유(376300)

## K-POP의 확장과 더불어 성장하는 플랫폼

### 기업 개요

동사는 2017년 7월에 '모바일 노래방 서비스' 사업을 위해 설립되었고, 2019년 메신저 앱서비스 '돈톡' 및 '브라이니클'과 합병하여 'Lysn'이라는 팬 커뮤니티 플랫폼을 런칭하고 2021년 11월에 코스닥 시장에 상장되었다. 매출 비중은 '디어유 버블'이 약 94%, 기타가 6%이다.

### 투자포인트

**1. 디어유의 유료가입자 성장:** 동사는 'SM & JYP & 젤리피쉬 & RBW 등'의 국내 주요 엔터테인먼트 회사 소속의 아티스트들이 가입되어 있는 커뮤니케이션 플랫폼이다. 두터운 아티스트 Pool을 기반으로 현재 약 130만명(20년도 약 90만명, 21년도 약 120만명)의 유료가입자를 보유하고 있으며, 앞으로도 유료가입자의 증가 추세가 예상된다. 1인당 유료 가입은 약 1.7명 수준으로 실제 가입자는 70~80만명 수준이지만 전반적인 실제 가입자 수와 인당 유료가입 수준이 동시에 증가할 것으로 전망된다. 평균적인 구독 유지비율이 약 90% 이상을 기록하면서, 디어유의 유료 구독자 Retention 전략이 유효한 것으로 판단된다. 전체 유료가입자 중 여성의 비율이 94%, 10~20대가 91%인 점을 감안하면 향후 남성 및 30대 이상으로 확장이 가능하며, 특히 외국인 유료가입자의 비중이 70% 이상인 점은 동사가 글로벌 엔터 플랫폼으로서의 가치를 입증하는 부분이다.

**2. 리오프닝으로 인한 K-POP 공연 재개와 아티스트의 확장효과:** 올해부터 국내 엔터사들의 주요 아티스트들이 순차적으로 오프라인 공연을 재개하고 있다. 올해부터는 북미, 유럽 지역을 중심으로 위드코로나 모드로 전환되면서, 오프라인 활동(공연, 팬미팅 등)이 재개되고 주요 엔터사들의 신인 데뷔 모멘텀까지 더해지면서 디어유 플랫폼에 가입된 주요 아티스트들의 활동 강화 동사의 수혜가 예상된다. 또한 스포츠스타(예: 김연경, 황대헌, 김아람 등) 및 배우 등 아티스트 IP 확장에 따른 가입자 증대 효과도 기대된다.

**3. 올해 4가지 신규서비스 추가로 수익성 성장기대:** 올해는 동사의 신규 서비스 4가지가 오픈된다. 1) 디지털 스토어, 2) 마이홈, 3) Live 버블, 4) UGC 에코시스템을 통해서 수익성 극대화를 추구할 계획이며, 중장기적으로는 '메타버스&NFT'로 영역을 확장해 나갈 것이다. 동사는 신규사업확장에도 추가적인 개발비&인건비의 증가가 크지 않으며, 올해부터 실시된 구글의 'In-App 결제수수료' 인하로 수익성의 개선이 기대되는 상황(사용자의 약 40% 비중)이다.

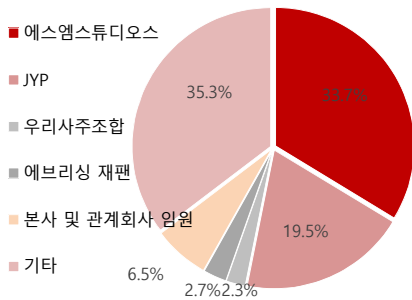
| 구분         | 2016 | 2017 | 2018 | 2019    | 2020  |
|------------|------|------|------|---------|-------|
| 매출액 (억원)   | 0    | 0    | 0    | 17      | 130   |
| 영업이익 (억원)  | 0    | 0    | 0    | -81     | -5    |
| 영업이익률 (%)  | 0.0  | 0.0  | 0.0  | -482.9  | -3.5  |
| 지배순이익 (억원) | 0    | 0    | 0    | -230    | -22   |
| PER (배)    | 0.0  | 0.0  | 0.0  | -       | -     |
| PBR (배)    | 0.0  | 0.0  | 0.0  | -       | -     |
| ROE (%)    | 0.0  | 0.0  | 0.0  | 8,230.2 | 159.1 |
| EPS (원)    | 0    | 0    | 0    | -1,380  | -135  |

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

## 디어유의 유료가입자 성장

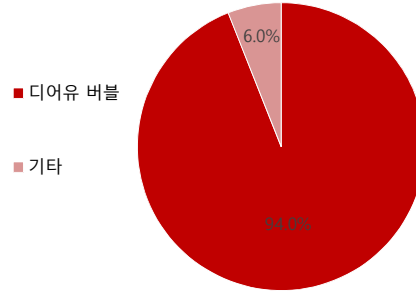
동사는 'SM & JYP & 젤리피쉬 & RBW 등'의 국내 주요 엔터테인먼트 회사 소속의 아티스트들이 가입되어 있는 커뮤니케이션 플랫폼이다. 두터운 아티스트 Pool 을 기반으로 현재 약 130만명(20년도 약 90만명, 21년도 약 120만명)의 유료가입자를 보유하고 있으며, 앞으로도 유료가입자의 증가 추세가 예상된다. 1인당 유료 가입은 약 1.7명 수준으로 실제 가입자는 70~80만명 수준이지만 전반적인 실제 가입자 수와 인당 유료가입 수준이 동시에 증가할 것으로 전망된다. 평균적인 구독 유지비율이 약 90% 이상을 기록하면서, 디어유의 유료 구독자 Retention 전략이 유효한 것으로 판단된다. 전체 유료가입자 중 여성의 비율이 94%, 10~20대가 91%인 점을 감안하면 향후 남성 및 30대 이상으로 확장이 가능하며, 특히 외국인 유료가입자의 비중이 70% 이상인 점은 동사가 글로벌 엔터 플랫폼으로서의 가치를 입증하는 부문이다.

그림 1. 주주현황



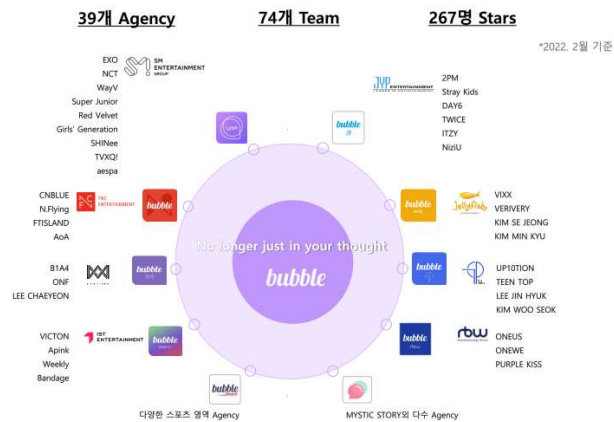
자료: 디어유, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 사업부별 매출비중



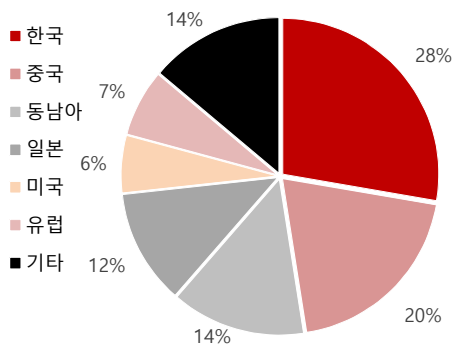
자료: 디어유, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. 디어유의 전략 파트너



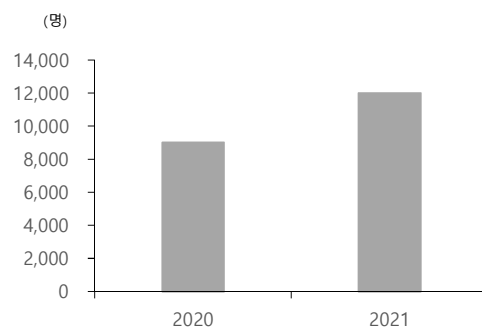
자료: 디어유, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. 국가별 비중



자료: 디어유, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. 유료가입자 추이



자료: 디어유, 리딩투자증권 리서치센터

## 리오프닝으로 인한 K-POP 공연 재개와 아티스트의 확장효과

올해부터 국내 엔터사들의 주요 아티스트들이 순차적으로 오프라인 공연을 재개하고 있다. 올해부터는 북미, 유럽 지역을 중심으로 위드코로나 모드로 전환되면서, 오프라인 활동(공연, 팬미팅 등)이 재개되고 주요 엔터사들의 신인 데뷔 모멘텀까지 더해지면서 디어유 플랫폼에 가입된 주요 아티스트들의 활동 강화로 동사의 수혜가 예상된다. 또한 스포츠스타(예: 김연경, 황대헌, 김아람 등) 및 배우 등 아티스트 IP 확장에 따른 가입자 증대 효과도 기대된다.

그림 6. 버블 스포츠



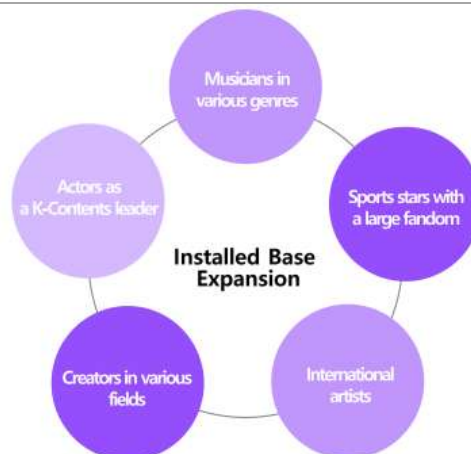
자료: 디어유, 리딩투자증권 리서치센터

그림 7. 황대헌 & 김아람



자료: 디어유, 리딩투자증권 리서치센터

그림 8. Quantity 성장전략



자료: 디어유, 리딩투자증권 리서치센터

그림 9. Pricing 성장전략

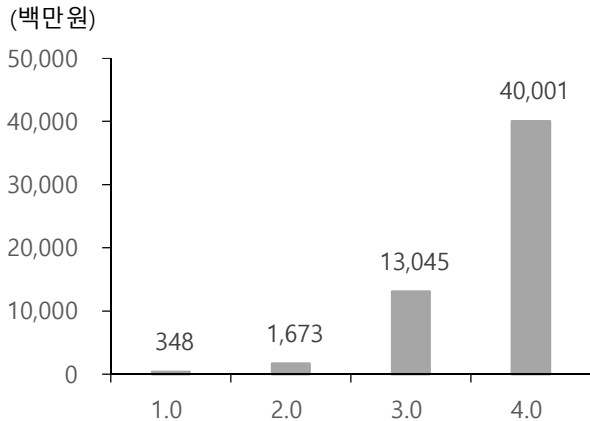


자료: 드래곤플레이, 리딩투자증권 리서치센터

## 올해 4 가지 신규서비스 추가로 수익성 성장기대

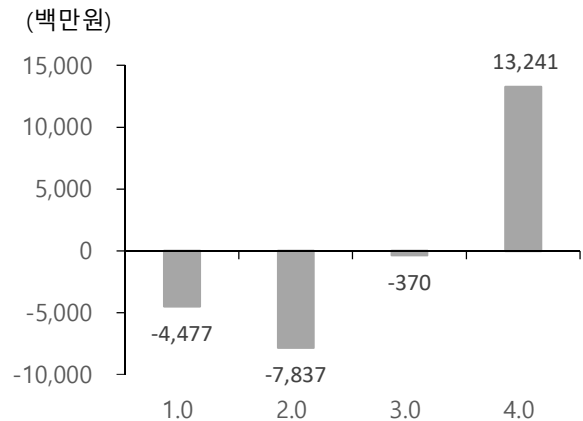
올해는 동사의 신규 서비스 4 가지가 오픈된다. 1) 디지털 스토어, 2) 마이홈, 3) Live 버블, 4) UGC 에코시스템을 통해서 수익성 극대화를 추구할 계획이며, 중장기 적으로는 '메타버스&NFT'로 영역을 확장해 나갈 것이다. 동사는 신규사업확장에도 추가적인 개발비&인건비의 증가가 크지 않으며, 올해부터 실시된 구글의 'In-App 결제수수료' 인하로 수익성의 개선이 기대되는 상황(사용자의 약 40% 비중)이다.

그림 10. 매출액 추이



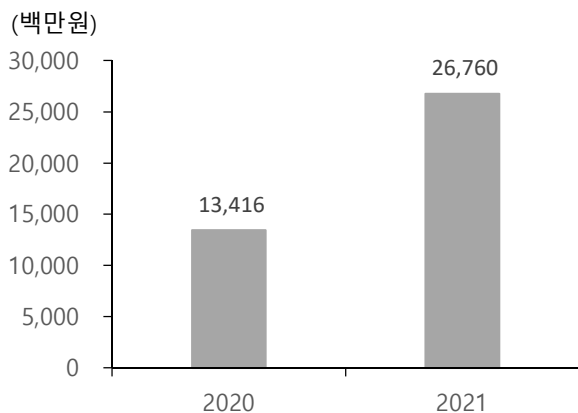
자료: 디어유, 리딩투자증권 리서치센터

그림 11. 영업이익 추이



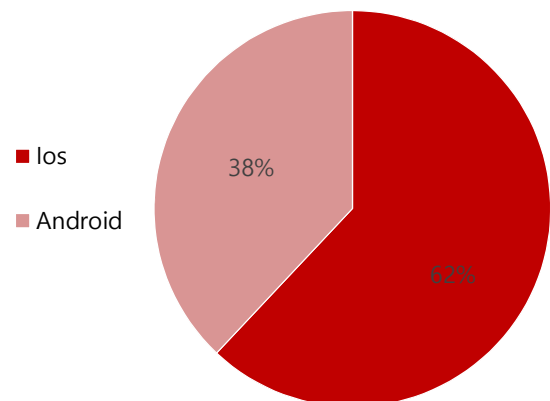
자료: 디어유, 리딩투자증권 리서치센터

그림 12. OPEX 추이



자료: 디어유, 리딩투자증권 리서치센터

그림 13. OPEX 비율 추이



자료: 디어유, 리딩투자증권 리서치센터

## 재무제표

### 재무상태표

| (단위: 억 원)    | 2016A | 2017A | 2018A | 2019A | 2020A |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>자산총계</b>  | 0     | 0     | 0     | 111   | 137   |
| 유동자산         | 0     | 0     | 0     | 24    | 56    |
| 현금및현금성자산     | 0     | 0     | 0     | 20    | 25    |
| 단기금융자산       | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 매출채권및기타채권    | 0     | 0     | 0     | 2     | 30    |
| 재고자산         | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 비유동자산        | 0     | 0     | 0     | 87    | 80    |
| 장기금융자산       | 0     | 0     | 0     | 3     | 2     |
| 관계기업등투자자산    | 0     | 0     | 0     | 2     | 0     |
| 유형자산         | 0     | 0     | 0     | 2     | 1     |
| 무형자산         | 0     | 0     | 0     | 76    | 74    |
| <b>부채총계</b>  | 0     | 0     | 0     | 116   | 159   |
| 유동부채         | 0     | 0     | 0     | 87    | 155   |
| 단기차입부채       | 0     | 0     | 0     | 32    | 45    |
| 기타단기금융부채     | 0     | 0     | 0     | 1     | 9     |
| 매입채무및기타채무    | 0     | 0     | 0     | 49    | 76    |
| 비유동부채        | 0     | 0     | 0     | 29    | 4     |
| 장기차입부채       | 0     | 0     | 0     | 26    | 2     |
| 기타장기금융부채     | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| <b>자본총계*</b> | 0     | 0     | 0     | -6    | -23   |
| 지배주주지분*      | 0     | 0     | 0     | -6    | -23   |
| 비지배주주지분      | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |

(주1) 회계실체가 별도인 경우, \* 항목은 자본총계임

### 포괄손익계산서

| (단위: 억 원)       | 2016A | 2017A | 2018A | 2019A | 2020A |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>매출액</b>      | 0     | 0     | 0     | 17    | 130   |
| 매출원가            | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| <b>매출총이익</b>    | 0     | 0     | 0     | 17    | 130   |
| 판매비와관리비         | 0     | 0     | 0     | 98    | 135   |
| <b>영업이익</b>     | 0     | 0     | 0     | -81   | -5    |
| EBITDA          | 0     | 0     | 0     | -77   | 1     |
| 비영업손익           | 0     | 0     | 0     | -149  | -9    |
| 이자수익            | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 이자비용            | 0     | 0     | 0     | 3     | 4     |
| 배당수익            | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 외환손익            | 0     | 0     | 0     | 0     | -1    |
| 관계기업등관련손익       | 0     | 0     | 0     | -17   | 3     |
| 기타비영업손익         | 0     | 0     | 0     | -129  | -8    |
| <b>세전계속사업이익</b> | 0     | 0     | 0     | -230  | -14   |
| 법인세비용           | 0     | 0     | 0     | 0     | 9     |
| 연결실체변동관련손익      | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 중단사업이익          | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| <b>당기순이익*</b>   | 0     | 0     | 0     | -230  | -22   |
| 지배주주순이익*        | 0     | 0     | 0     | -230  | -22   |
| 비지배주주순이익        | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타포괄손익          | 0     | 0     | 0     | -2    | 0     |
| <b>총포괄손익</b>    | 0     | 0     | 0     | -232  | -22   |

(주1) 회계실체가 별도인 경우, \* 항목은 당기순이익임

### 현금흐름표

| (단위: 억 원)           | 2016A | 2017A | 2018A | 2019A | 2020A |
|---------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>영업활동으로인한현금흐름</b> | 0     | 0     | 0     | -32   | 16    |
| 당기순이익               | 0     | 0     | 0     | -230  | -22   |
| 현금유입(유출)이없는수익       | 0     | 0     | 0     | 155   | 26    |
| 자산상각비               | 0     | 0     | 0     | 5     | 5     |
| 영업자산부채변동            | 0     | 0     | 0     | 44    | 13    |
| 매출채권및기타채권           | 0     | 0     | 0     | -2    | -26   |
| 재고자산감소(증가)          | 0     | 0     | 0     | 1     | 0     |
| 매입채무및기타채무           | 0     | 0     | 0     | 44    | 29    |
| <b>투자활동현금흐름</b>     | 0     | 0     | 0     | -0    | -1    |
| 투자활동현금유입액           | 0     | 0     | 0     | 1     | 0     |
| 유형자산                | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 무형자산                | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 투자활동현금유출액           | 0     | 0     | 0     | 1     | 1     |
| 유형자산                | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 무형자산                | 0     | 0     | 0     | 1     | 0     |
| <b>재무활동현금흐름</b>     | 0     | 0     | 0     | 22    | -10   |
| 재무활동현금유입액           | 0     | 0     | 0     | 25    | 42    |
| 단기차입부채              | 0     | 0     | 0     | 0     | 42    |
| 장기차입부채              | 0     | 0     | 0     | 25    | 0     |
| 재무활동현금유출액           | 0     | 0     | 0     | 3     | 52    |
| 단기차입부채              | 0     | 0     | 0     | 0     | 15    |
| 장기차입부채              | 0     | 0     | 0     | 3     | 3     |
| 기타현금흐름              | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 연결범위변동효과            | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 환율변동효과              | 0     | 0     | 0     | 0     | 1     |
| <b>현금변동</b>         | 0     | 0     | 0     | -10   | 6     |
| 기초현금                | 0     | 0     | 0     | 29    | 20    |
| <b>기말현금</b>         | 0     | 0     | 0     | 20    | 25    |

자료: Company Data, Leading Research Center

### 투자지표

| (단위: 원, 백%)        | 2016A | 2017A | 2018A | 2019A    | 2020A  |
|--------------------|-------|-------|-------|----------|--------|
| <b>주당지표 및 주가배수</b> |       |       |       |          |        |
| EPS*               | 0     | 0     | 0     | -1,380   | -135   |
| BPS*               | 0     | 0     | 0     | -34      | -136   |
| CFPS               | 0     | 0     | 0     | -189     | 95     |
| SPS                | 0     | 0     | 0     | 101      | 781    |
| EBITDAPS           | 0     | 0     | 0     | -460     | 3      |
| DPS (보통, 현금)       | 0     | 0     | 0     | 0        | 0      |
| 배당수익률 (보통, 현금)     | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0      | 0.0    |
| 배당성향 (보통, 현금)      | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0      | 0.0    |
| PER*               | 0.0   | 0.0   | 0.0   | -        | -      |
| PBR*               | 0.0   | 0.0   | 0.0   | -        | -      |
| PCFR               | 0.0   | 0.0   | 0.0   | -        | 0.0    |
| PSR                | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0      | 0.0    |
| EV/EBITDA          | 0.0   | 0.0   | 0.0   | -        | 37.7   |
| <b>재무비율</b>        |       |       |       |          |        |
| 매출액증가율             | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0      | 675.1  |
| 영업이익증가율            | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0      | 적지     |
| 지배주주순이익증가율*        | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0      | 적지     |
| 매출총이익률             | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 100.0    | 100.0  |
| 영업이익률              | 0.0   | 0.0   | 0.0   | -482.9   | -3.5   |
| EBITDA이익률          | 0.0   | 0.0   | 0.0   | -455.9   | 0.4    |
| 지배주주순이익률*          | 0.0   | 0.0   | 0.0   | -1,368.4 | -17.2  |
| ROA                | 0.0   | 0.0   | 0.0   | -147.0   | -3.7   |
| ROE                | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 8,230.2  | 159.1  |
| ROIC               | 0.0   | 0.0   | 0.0   | -574.6   | -45.6  |
| 부채비율               | 0.0   | 0.0   | 0.0   | -2,075.2 | -702.1 |
| 차입금비율              | 0.0   | 0.0   | 0.0   | -1,031.4 | -205.1 |
| 순차입금비율             | 0.0   | 0.0   | 0.0   | -680.8   | -93.5  |

(주1) 회계실체가 별도인 경우, \* 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

디어유(376300)

|            |            |
|------------|------------|
| 일자         | 2022-03-21 |
| 투자의견       | Not Rated  |
| 목표주가       | -          |
| 괴리율(%)     |            |
| 평균주가대비     |            |
| 최고(최저)주가대비 |            |

\* 괴리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

|           |                                        |
|-----------|----------------------------------------|
| BUY (매수)  | 향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상       |
| HOLD (중립) | 향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 $\pm$ 15% 내외 |
| SELL (매도) | 향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하      |

산업

|                    |                                         |
|--------------------|-----------------------------------------|
| OVERWEIGHT (비중확대)  | 향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상 |
| NEUTRAL (중립)       | 향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 $\pm$ 5% 예상 |
| UNDERWEIGHT (비중축소) | 향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상 |

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2021.12.31)

|              |        |
|--------------|--------|
| BUY (매수)     | 100.0% |
| HOLD (보유/중립) | 0.0%   |
| SELL (매도)    | 0.0%   |
| 합계           | 100.0% |