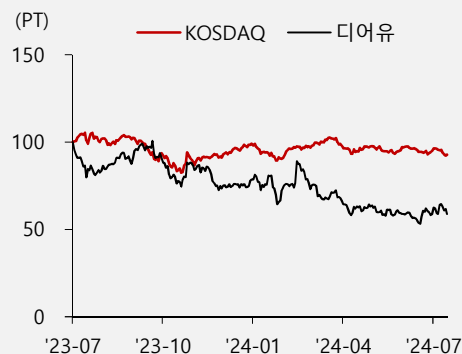


BUY(유지)

목표주가	40,000 원
현재주가	24,650 원
Upside	62.3 %
Key Data	2024년 07월 22일
산업분류	코스닥 IT S/W & SVC
KOSPI(pt)	2,763.51
시가총액 (억원)	5,852
발행주식수 (천주)	23,738
외국인 지분율 (%)	2.0
52 주 고가 (원)	43,050
저가 (원)	22,700
60 일 일평균거래대금 (십억원)	1.8
주요주주 (%)	
에스엠스튜디오스 외 8인	62.11
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	4.2 -24.0 -35.3
상대주가	9.7 -21.3 -25.4

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Mid-Small Cap Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

디어유(376300)

미국과 중국에 거는 기대감

투자포인트

1. 미국 시장에 본격적으로 진출하는 '버블': 디어유는 미국 현지에서 '디어유 인터내셔널'을 통해, 본격적인 버블의 미국 서비스 론칭을 앞두고 있다. 7월 22일에 글로벌 아티스트인 '제이 발빈(J Balvin)'과의 버블 서비스 계약을 체결하였다. 레게톤&라틴팝에서 높은 인지도를 가진 '제이 발빈'은 애플 뮤직에서 10억 이상의 스트리밍을 기록한 최초의 라틴 아티스트이며, 빌보드 뮤직어워드&아메리칸 뮤직 어워드, 라틴 그라미 등에서 다수의 수상 경력을 보유하고 있다. 또한 유튜브 구독자 3,400만명 이상 및 인스타그램 팔로워 5천만명 이상의 제이 발빈의 버블 서비스 합류 소식은 향후 아메리카 시장에서 글로벌 아티스트들의 버블 입점에 긍정적 역할을 할 것이다. 현재 추가적인 글로벌 아티스트 입점 논의가 진행되는 상황이어서, 앞으로 미국 시장에서 디어유 버블의 본격적인 비즈니스 시작이 기대된다.

2. 다음 타자는 중국 본토 & 일본에서는 차근차근 비즈니스 진행 중: 동사는 미국에 이은 다음 해외시장으로 중국 본토 공략에 박차를 가하고 있다. 현재 중국 본토 현지 사업자와 깊이 있는 서비스 런칭 논의가 진행 중이며, 올해 안으로 구체적인 사업진행 방안이 나올 전망이다. 올해 6월 일본에서 'Bubble for Japan'이 서비스를 개시하였고, 현재 약 10여명의 아티스트가 입점해 있으며 올해 여름에 일본 인기아이돌 'SKE48' 멤버들의 절반 이상이 순차적으로 Bubble for Japan에 입점할 예정이다. 향후 일본에서의 점진적인 수익 성장 및 중국에서 본격적인 서비스가 시작된다면 의미 있는 실적의 성장이 가능하다.

3. 투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 40,000원 유지: 23년 매출액은 757억원(YoY +53.9%), 영업이익 286억원(YoY +75.6%)이다. 디어유에 대해서 투자의견 매수 및 목표주가를 40,000원을 유지한다. Valuation 방식은 P/E Valuation을 사용하였다. 2024F EPS 1,706원에 Target Multiple 23.5배를 적용하여 목표주가 40,000원을 산출하였다. 올해 2분기 예상 매출액은 210억원(YoY +10.0%), 영업이익 77억원(YoY +10.0%)이다. 2분기에 제로베이스원의 서비스 종료의 아쉬움이 있겠지만, 향후 SM과 JYP의 아티스트들이 입점할 가능성이 열려 있는 상황이다(예: 라이즈, NEXZ 등). 24년 예상 매출액은 897억원(YoY +18.5%), 영업이익 328억원(YoY +14.7%)이며, 일본 서비스를 시작으로 미국과 중국에서 버블 서비스 확대에 의한 중장기적 성장이 예상되는 시점이다.

구분	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액 (억원)	492	757	897	1,053	1,216
영업이익 (억원)	163	286	328	412	529
영업이익률 (%)	33.1	37.8	36.6	39.1	43.5
지배순이익 (억원)	164	262	405	496	615
PER (배)	41.4	29.1	14.7	12.0	9.7
PBR (배)	4.8	4.5	2.8	2.3	1.8
ROE (%)	12.4	16.9	21.2	20.8	20.8
EPS (원)	732	1,104	1,706	2,091	2,590

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 별도기준

그림 1. 제이 발빈(J Balvin)



자료: 디어유, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. SKE48



자료: 이데일리, 리딩투자증권 리서치센터

표 1. 디어유의 실적 추정

(단위:억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	163.5	191.0	193.8	208.6	202.8	210.0	232.0	252.0	757	897	1,053
버블	161.0	188.0	191.0	207.4	202.0	208.0	230.0	249.0	747	889	1,043
기타	3.0	3.0	3.0	1.3	1.0	2.0	2.0	3.0	10	8	10
영업이익	57.4	67.5	72.9	88.4	71.5	77.3	86.3	93.2	286	328	412
OPM	35.1%	35.3%	37.6%	42.4%	35.3%	36.8%	37.2%	37.0%	37.8%	36.6%	39.1%
당기순이익	89.6	47.6	64.9	59.8	89.5	95.2	105.8	114.6	262	405	496
NPM	54.8%	24.9%	33.5%	28.7%	44.1%	45.3%	45.6%	45.5%	34.6%	45.2%	47.1%

자료: 디어유, 리딩투자증권 리서치센터

표 2. 디어유의 Valuation

항목	추정치	비고
2024년 연결 지배순이익(억원)	405.0	2024F EPS
주당순이익(원)	1,706	
Target P/E(배)	23.5	
적정주가(원)	40,091	
목표주가(원)	40,000	
현재주가(원)	25,100	
상승여력(%)	59.4%	

자료: 디어유, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	1,525	1,906	2,394	3,006	3,775
유동자산	1,349	1,474	1,845	2,317	2,910
현금및현금성자산	841	568	695	873	1,096
단기금융자산	421	691	838	1,053	1,322
매출채권및기타채권	67	149	168	211	265
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	177	433	549	689	866
장기금융자산	3	58	73	91	115
관계기업등투자자산	0	2	2	2	2
유형자산	2	34	40	51	64
무형자산	73	99	127	159	200
부채총계	113	211	270	363	495
유동부채	110	169	223	280	352
단기차입부채	2	5	9	11	13
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	82	126	148	186	234
비유동부채	3	42	47	83	143
장기차입부채	1	38	43	54	68
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	1,412	1,695	2,123	2,643	3,281
지배주주지분*	1,412	1,695	2,123	2,643	3,281
비지배주주지분	0	0	0	0	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	492	757	897	1,053	1,216
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	492	757	897	1,053	1,216
판매비와관리비	329	471	568	641	687
영업이익	163	286	328	412	529
EBITDA	168	305	356	446	573
비영업손익	6	40	191	224	259
이자수익	20	51	64	75	86
이자비용	0	1	2	3	3
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	-10	0	131	154	178
관계기업등관련손익	0	-0	-2	-2	-2
기타비영업손익	-4	-11	0	0	0
세전계속사업이익	169	327	519	636	788
법인세비용	5	65	114	140	173
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	164	262	405	496	615
지배주주순이익*	164	262	405	496	615
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
기타포괄손익	2	-4	23	23	23
총포괄손익	166	258	428	519	638

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	210	128	203	300	398
당기순이익	164	262	405	496	615
현금유입(유출)이없는수익	23	62	-31	-50	-42
자산상각비	5	19	27	34	43
영업자산부채변동	17	-234	-152	-79	-84
매출채권및기타채권	-6	-66	-33	-43	-54
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	28	20	17	38	48
투자활동현금흐름	294	-405	-216	-313	-392
투자활동현금유입액	994	678	621	671	707
유형자산	0	0	1	0	0
무형자산	1	0	0	0	0
투자활동현금유출액	699	1,083	837	313	392
유형자산	1	33	16	25	32
무형자산	1	40	43	52	65
재무활동현금흐름	77	26	26	36	40
재무활동현금유입액	80	29	26	36	40
단기차입부채	0	0	1	2	3
장기차입부채	0	0	7	11	14
재무활동현금유출액	3	3	0	0	0
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	3	3	3	3	3
기타현금흐름	0	0	101	154	178
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	-9	-21	12	23	18
현금변동	573	-273	126	178	223
기초현금	268	841	568	695	873
기말현금	841	568	695	873	1,096

투자지표

(단위: 원, 백%)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표 및 주가배수					
EPS*	732	1,104	1,706	2,091	2,590
BPS*	6,304	7,148	8,945	11,133	13,820
CFPS	938	539	854	1,265	1,678
SPS	2,196	3,192	3,778	4,436	5,123
EBITDAPS	750	1,286	1,498	1,881	2,412
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*	41.4	29.1	14.7	12.0	9.7
PBR*	4.8	4.5	2.8	2.3	1.8
PCFR	32.3	59.6	29.4	19.8	15.0
PSR	13.8	10.1	6.6	5.7	4.9
EV/EBITDA	40.4	25.0	16.8	13.3	10.4
재무비율					
매출액증가율	23.0	53.9	18.5	17.4	15.5
영업이익증가율	23.0	75.8	14.7	25.5	28.5
지배주주순이익증가율*	흑전	59.7	54.7	22.5	23.9
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률	33.1	37.8	36.6	39.1	43.5
EBITDA이익률	34.2	40.3	39.7	42.4	47.1
지배주주순이익률*	33.3	34.6	45.2	47.1	50.6
ROA	11.4	16.7	15.3	15.3	15.6
ROE	12.4	16.9	21.2	20.8	20.8
ROIC	81.2	80.8	52.0	51.2	54.5
부채비율	8.0	12.4	12.7	13.8	15.1
차입금비율	0.2	2.5	2.4	2.4	2.5
순차입금비율	-81.7	-67.3	-65.7	-66.3	-67.0

(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 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6개월간 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.

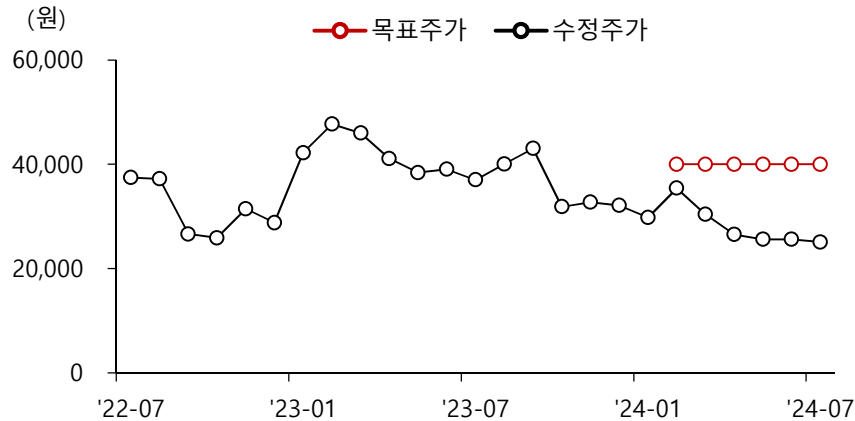
▶ 최근 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

디어유(376300)

일자	2022-03-21	2022-06-27	2022-11-08	2024-02-13	2024-07-23
투자의견	Not Rated	Not Rated	Not Rated	BUY(신규)	BUY(유지)
목표주가	-	-	-	40,000 원	40,000 원
과리율(%)	-	-	-	-	-
평균주가대비	-	-	-	-30.5	-
최고(최저)주가대비	-	-	-	-5.0	-

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

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

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2024.06.30)

BUY (매수)	83.3%
HOLD (보유/중립)	16.7%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%