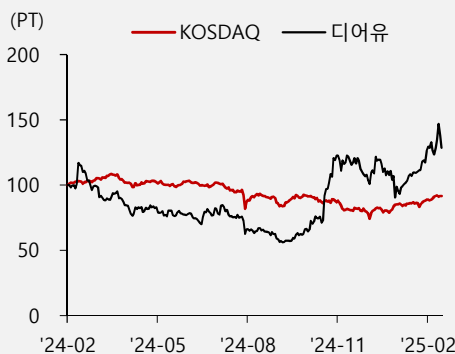


BUY(유지)

목표주가	56,000 원		
현재주가	41,750 원		
Upside	34.1 %		
Key Data	2025년 02월 24일		
산업분류	코스닥 IT S/W & SVC		
KOSPI(pt)	2,645.27		
시가총액 (억원)	9,911		
발행주식수 (천주)	23,738		
외국인 지분율 (%)	3.4		
52 주 고가 (원)	47,700		
저가 (원)	18,220		
60 일 일평균거래대금 (십억원)	14.7		
주요주주	(%)		
에스엠스튜디오스 외 8인	60.48		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	17.6	99.8	11.6
상대주가	10.8.	99.7	25.4

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Mid-Small Cap Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

디어유(376300)

SM 자회사로 편입 & 중국시장의 기대감

투자포인트

1. SME 가 JYP Ent 및 기타주주가 보유한 디어유 지분 11.4% 취득하여 연결회사로 편입: 디어유의 최대주주(SM 스튜디오스&SM 재팬 등)의 모회사인 SM 엔터테인먼트가 기존 JYP Ent.가 보유한 디어유의 주식 271 만 1 천 351 주를 주당 5 만원의 가격으로 약 1 천 356 억원에 취득한다고 이번달 21 일에 공시하였다. 실제 주식 취득일은 '2025년 3월 24일'이고 SM엔터테인먼트의 지분 취득이 완료된다면, 최대주주는 SM 엔터그룹(SME&SM 스튜디오스&SM 재팬 등)이 지분 45.1%를 보유하게 되며, 2 대 주주는 JYP Ent.로 10%의 지분(기존 18.05%에서 보유지분 8.05% 매각)을 보유하게 된다.

2. SME 의 디어유 성장성에 대한 강한 자신감으로 나타난 연결 자회사 편입: 동사의 지분을 공격적으로 늘려서, 연결 자회사로 편입한 SME 의 결정은 디어유의 향후 성장성에 대한 강한 확신과 자신감이 반영된 것으로 판단한다. 중국 본토에서 TME 와의 협업을 통한 강력한 실적 성장으로 향후 디어유의 연결 자회사 편입으로 인한 실적개선 가능성이 높기 때문에 현재 주가 수준보다 높은 5 만원의 가격으로 추가 지분 인수를 결정한 것으로 판단된다. SM 3.0 에서 '팬 플랫폼 통합&내재화' 전략이 본격화되는 시점이다.

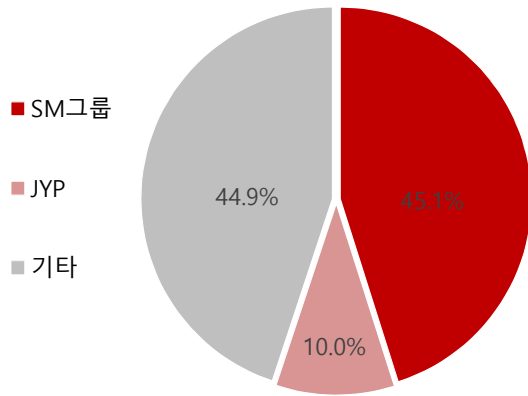
3. JYP 관련 IP 이탈 우려는 없음: 2 대 주주이자 SM 과 더불어 디어유의 주요 IP 공급자인 JYP Ent.의 지분 감소로 인한 디어유 버블 플랫폼 이탈 우려가 시장에 있다. JYP Ent.는 지분이 줄어도 여전히 10%의 디어유 지분을 소유하고 있으며, JYP 소속 아티스트들의 디어유 버블 플랫폼 입점은 향후에도 지속될 전망이다. JYP Ent.는 디어유 지분 일부 매각으로 인한 956 억원의 현금 보유로 향후 추가적인 투자에 있어서 유리하게 되었다. JYP 는 향후 중국 본토시장의 용이한 진출을 위해서는 디어유 버블 플랫폼이 매우 유용한 수단이며, 앞으로도 디어유 버블과의 긴밀한 관계가 유지될 것으로 예상된다.

4. 디어유와 TME 의 '디어유 버블 China'에 거는 기대감: 중국 TME 와 함께 진행하는 '디어유 버블' 중국 본토 서비스 오픈은 올해 3 월말~4 월초로 예상되며, 최근 한한령 해제 분위기와 맞물려서 유료가입자 증가로 인한 강력한 실적과 모멘텀의 기폭제가 될 전망이다. 중국에서도 문화사절단 방한이 예정되어 있는 시점에서 본격적인 대(對) 중국 모멘텀이 기대된다.

구분	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액 (억원)	492	757	744	1,021	1,320
영업이익 (억원)	163	286	259	456	654
영업이익률 (%)	33.1	37.8	34.8	44.6	49.6
지배순이익 (억원)	164	262	214	251	375
PER (배)	41.4	29.1	40.0	39.5	26.4
PBR (배)	4.8	4.5	4.5	4.6	3.9
ROE (%)	12.4	16.9	11.9	12.3	15.9
EPS (원)	732	1,104	902	1,056	1,579

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 별도기준

그림 1. 지분율 변화(25년 3월 24일 기준)



자료: 디어유, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. QQ 뮤직 & 디어유 버블



자료: 디어유 리딩투자증권 리서치센터

표 1. 디어유의 실적 추정

(단위:억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	164	191	194	209	203	191	177	173	757	744	1,021
버블	161	188	191	207	202	190	177	172	747	741	1,013
기타	3	3	3	1	1	0	1	1	10	3	8
영업이익	57	67	73	88	72	71	66	51	286	259	456
OPM	35.1%	35.3%	37.6%	42.4%	35.3%	37.0%	37.1%	29.6%	37.8%	34.8%	44.6%
당기순이익	90	48	65	60	89	70	33	22	262	214	247
NPM	54.8%	24.9%	33.5%	28.7%	44.1%	36.7%	18.4%	12.6%	34.6%	28.7%	24.2%

자료: 디어유, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억 원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	1,525	1,906	2,185	2,431	2,703
유동자산	1,349	1,474	1,660	1,846	2,053
현금및현금성자산	841	568	730	812	903
단기금융자산	421	691	679	755	840
매출채권및기타채권	67	149	138	154	171
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	177	433	526	585	650
장기금융자산	3	58	72	80	89
관계기업등투자자산	0	2	17	19	21
유형자산	2	34	35	39	44
무형자산	73	99	132	147	164
부채총계	113	211	177	-31	-393
유동부채	110	169	176	196	218
단기차입부채	2	5	8	9	9
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	82	126	123	137	152
비유동부채	3	42	1	-228	-611
장기차입부채	1	38	36	40	45
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	1,412	1,695	2,008	2,462	3,096
지배주주지분*	1,412	1,695	2,008	2,462	3,096
비지배주주지분	0	0	0	0	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억 원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	492	757	775	1,021	1,320
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	492	757	775	1,021	1,320
판매비와관리비	329	471	498	565	666
영업이익	163	286	277	456	654
EBITDA	168	305	303	485	687
비영업손익	6	40	92	87	112
이자수익	20	51	57	76	98
이자비용	0	1	2	3	3
배당수익	0	0	2	3	4
외환손익	-10	0	88	105	135
관계기업등관련손익	0	-0	-0	0	0
기타비영업손익	-4	-11	-53	-94	-122
세전계속사업이익	169	327	368	543	767
법인세비용	5	65	75	106	149
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	164	262	294	437	617
지배주주순이익*	164	262	294	437	617
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
기타포괄손익	2	-4	18	17	17
총포괄손익	166	258	312	454	634

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억 원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	210	128	162	86	79
당기순이익	164	262	294	437	617
현금유입(유출)이없는수익	23	62	15	-47	-53
자산상각비	5	19	26	29	32
영업자산부채변동	17	-234	-171	-272	-432
매출채권및기타채권	-6	-66	3	-15	-17
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	28	20	-11	14	15
투자활동현금흐름	294	-405	-59	-134	-149
투자활동현금유입액	994	678	684	702	798
유형자산	0	0	1	0	0
무형자산	1	0	0	0	0
투자활동현금유출액	699	1,083	743	134	149
유형자산	1	33	9	16	18
무형자산	1	40	48	32	35
재무활동현금흐름	77	26	10	25	26
재무활동현금유입액	80	29	11	22	31
단기차입부채	0	0	0	1	1
장기차입부채	0	0	2	4	5
재무활동현금유출액	3	3	1	0	0
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	3	3	3	3	3
기타현금흐름	0	0	39	105	135
연결법위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	-9	-21	9	23	18
현금변동	573	-273	162	82	91
기초현금	268	841	568	730	812
기말현금	841	568	730	812	903

투자지표

(단위: 원 배%)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표 및 주가배수					
EPS*	732	1,104	1,238	1,841	2,601
BPS*	6,304	7,148	8,460	10,371	13,042
CFPS	938	539	681	364	331
SPS	2,196	3,192	3,263	4,301	5,561
EBITDAPS	750	1,286	1,275	2,042	2,892
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	28.5	19.1	13.6
PBR*	4.8	4.5	4.2	3.4	2.7
PCFR	32.3	59.6	51.8	96.8	106.5
PSR	13.8	10.1	10.8	8.2	6.3
EV/EBITDA	40.4	25.0	27.7	17.3	12.2
재무비율					
매출액증가율	23.0	53.9	2.3	31.8	29.3
영업이익증가율	23.0	75.8	-3.3	64.7	43.5
지배주주순이익증가율*	흑전	59.7	12.2	48.7	41.3
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률	33.1	37.8	35.7	44.6	49.6
EBITDA이익률	34.2	40.3	39.1	47.5	52.0
지배주주순이익률*	33.3	34.6	37.9	42.8	46.8
ROA	11.4	16.7	13.5	19.8	25.5
ROE	12.4	16.9	15.9	19.6	22.2
ROIC	81.2	80.8	45.4	52.5	49.2
부채비율	8.0	12.4	8.8	-1.3	-12.7
차입금비율	0.2	2.5	2.2	2.0	1.8
순차입금비율	-81.7	-67.3	-64.3	-58.3	-51.6

(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.

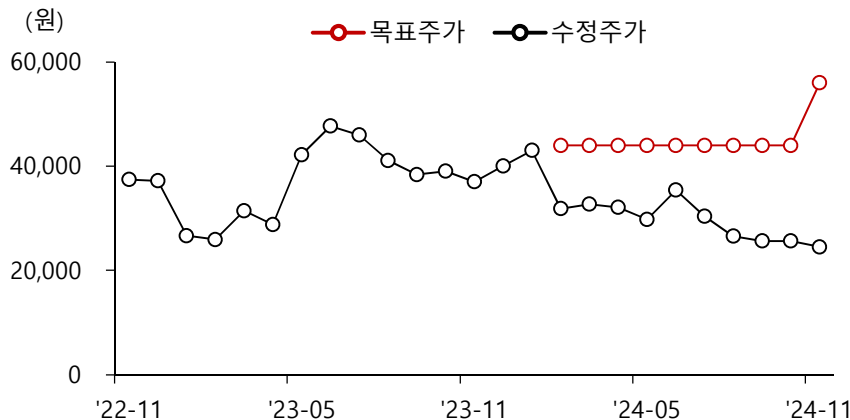
본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

디어유(376300)						
일자	2022-06-27	2022-11-08	2024-02-13	2024-07-23	2024-11-05	2025-02-25
투자의견	Not Rated	Not Rated	BUY(신규)	BUY(유지)	BUY(유지)	BUY(유지)
목표주가			40,000 원	40,000 원	56,000 원	56,000 원
과리율(%)						
평균주가대비			-30.5	-44.2	-33.9	
최고(최저)주가대비			-5.0	-11.9	-14.8	

* 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: 2024.12.31)

BUY (매수)	92.9%
HOLD (보유/중립)	07.1%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%