



BUY (유지)

목표주가(12M) 300,000원
현재주가(8.28) 182,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,689.83
52주 최고/최저(원)	256,000/163,100
시가총액(십억원)	7,580.7
시가총액비중(%)	0.34
발행주식수(천주)	41,652.1
60일 평균 거래량(천주)	199.5
60일 평균 거래대금(십억원)	37.4
외국인지분율(%)	20.22
주요주주 지분율(%)	
방시역 외 6인	32.46
넷마블	9.44

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	2,189.9	2,681.0
영업이익(십억원)	225.4	368.5
순이익(십억원)	165.9	297.4
EPS(원)	4,454	7,382
BPS(원)	75,136	81,945

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,776.2	2,178.1	2,134.7	2,750.1
영업이익	236.9	295.6	216.1	400.9
세전이익	96.5	250.1	257.1	495.9
순이익	52.3	187.3	189.0	354.8
EPS	1,265	4,504	4,538	8,517
증감율	(64.92)	256.05	0.75	87.68
PER	137.15	51.84	40.11	21.37
PBR	2.59	3.33	2.51	2.32
EV/EBITDA	19.12	22.88	25.80	16.26
ROE	1.87	6.58	6.37	11.28
BPS	66,995	70,090	72,401	78,572
DPS	0	700	2,100	2,700



Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com
RA 황지원 jiwon.hwang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 08월 29일 | 기업분석_Update

하이브 (352820)

진지하게 바닥을 고민해야 할 때

4분기부터 내년까지 꾸준한 비중확대 및 최선호주 유지

산업의 2가지 악재는 마무리 수순이고, BTS의 완전체와 위버스 구독 모델 도입을 통한 성장의 순간은 조금씩 다가오고 있다. 3분기까지는 실적이 부진하겠지만, 2025년 예상 P/E 21배까지 하락한 현 주가에서는 내년 BTS 완전체를 바라보면서 비중확대를 고민할 필요가 있다. 완전체를 가정한 2026년 예상 영업이익은 약 5,000억원이며, 예상 기업가치는 10~15조원 수준이다. 최선호주를 유지한다.

2가지 악재가 마무리 되고 있다

기획사 산업 내 가장 큰 위험 요인은 작년 4분기부터 시작된 중국향 앨범 공동 구매 감소 현상인데, 고점 대비 중국 비중으로 추정되는 30~50%까지 감소한 상황에서 추가적인 하락은 상당히 제한적일 것으로 판단한다. 1) 가장 먼저 -40% 감소한 에스파의 경우 최근 앨범이 전작 대비 소폭 반등하고 있으며, 2) 라이즈/보이넥스트도어/투어스 등 신인 그룹들의 성장 속도는 과거 신인 그룹들(2년차 내 앨범당 100만장 근접)에 비교했을 때 특이 사항이 없는 수준이다. 지난 1년간 기획사 산업 영업이익 컨센서스가 47% 감소한 점을 감안할 때 실적 하향이 추가적으로 나타나더라도 기울기가 상당히 낮을 것이다.

2번째 악재는 어도어 이슈로, 최근 하이브가 민희진 대표 등을 대상으로 주주간 계약을 해지했다. 주요 쟁점 사항은 1) 5년간 대표이사/사내이사 직위 보장과 2) 약 1,000억원으로 추정되는 주식매도청구권(풋옵션)인데, 대표직 해임의 경우 어도어만 경영과 프로듀싱이 분리되지 않았던 유일한 레이블이었다는 점에서 정상화의 과정으로 본다. 주식매도청구권도 소멸된 것으로 보도되었는데, 관련하여 수사가 진행중인만큼 결과에 따라 변동성이 있다. 사실 투자 관점에서 가장 중요한 점은 뉴진스의 성장 둔화 우려인데, 수사 결과가 어떻게 나오더라도 최근의 주가 하락 폭을 감안하면 해당 우려는 충분히 반영되었다.

게임 산업에 대해 주주들을 위한 진지한 고민과 배려가 있다면 좋지 않을까

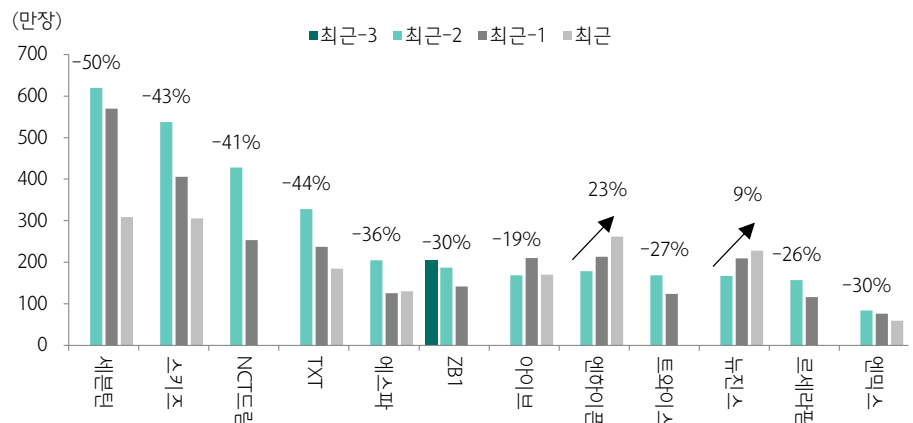
향후 1년 내 가장 큰 성장 모멘텀은 BTS의 완전체 컴백과 위버스의 구독 모델 도입이며, IP의 가치가 플랫폼의 가치라는 공식을 감안할 때 상호간의 시너지도 상당히 높을 것이다. 다만, 게임 사업에 대해서는 많은 투자자들이 우려하고 있으며, 핵심 사항은 수익의 여부가 아니라 기존 사업과의 연관성이 낮다는 점이다. 그래도 미래 성장성을 보고 강력히 추진해야 한다면, 최소한 투자 비용(혹은 관리)에 대한 가이던스라도 제시해 투자자들의 접근성을 높여 주었으면 하는 바람이다. 주주가치 제고(혹은 전망의 불확실성 제거)의 역할까지도 할 수 있는 만큼 회사 차원에서 주주들을 위한 진지한 고민이 있었으면 좋겠다.

산업 전반적인 앨범 판매량 감소 현상은 -40% 내외에서 마무리 될 듯

현재 기획사 산업 내 가장 큰 위험 요인이자 실적 하향 요인은 작년 4분기부터 시작된 중국향 앨범 공동 구매 감소 현상이다. 당시에는 그룹마다 현상이 다르게 나타나면서 설명이 쉽지 않았지만, 이후 2~3번의 컴백을 거친 현재 여전히 판매량이 상승 중인 엔하이픈과 같은 예외를 제외하면 3년차 이상 그룹 기준으로는 대부분 중국 판매 비중으로 추정되는 30~50% 정도 감소한 상황이다. 주요 아티스트들이 컴백하는 4분기부터는 추가적인 감소 현상은 상당히 제한적일 것이라고 판단하는데, 1) 가장 먼저 -40% 감소한 에스파의 경우 최근 앨범이 전작 대비 소폭 반등하고 있으며, 2) 라이즈/보이넥스트도어/투어스 등 신인 그룹들의 성장 속도는 과거 신인 그룹들(2년차 내 앨범당 100만장 근접)에 비교했을 때 특이사항이 없는 수준이다. 케이팝의 문제가 아닌 중국 지역의 이슈는 곧 마무리 될 것으로 판단하며, 4분기부터는 앨범 판매 감소에 따른 실적 하향이 일부 나타나더라도 최근 1년 가까이 이뤄진 가파른 실적 하향 추세에 대비해서는 상당히 완화될 전망이다.

도표 1. 주요 아티스트별 최근 앨범당 판매량 추이

고점 대비 감소율/
직전 앨범 대비 증가율 표시

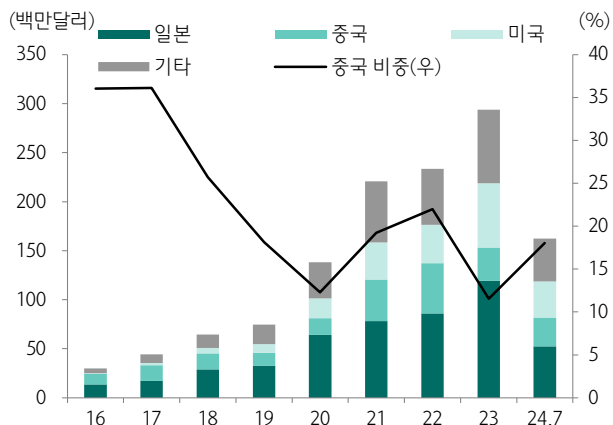


주1: 세븐틴 최근 앨범은 베스트 앨범

주2: ZB1/르세라핌은 8월 앨범 발매, NCT드림/트와이스는 4분기 발매 추정으로 최근 앨범 판매량 미기재

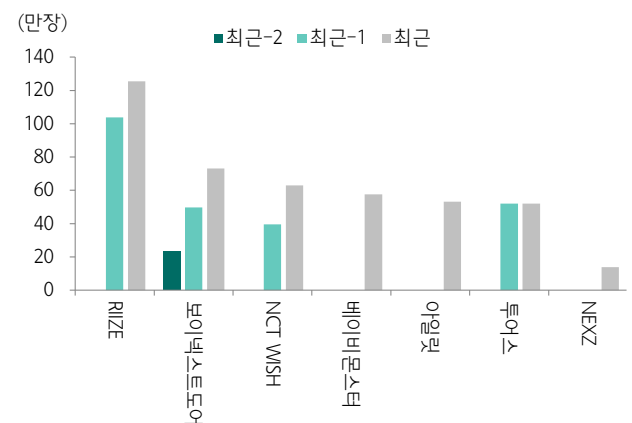
자료: 셔클차트, 하나증권

도표 2. 음반 수출 추이 - 7월 누적 중국 비중 18%



자료: TRASS, 하나증권

도표 3. 2023년 이후 데뷔한 주요 신인그룹 앨범 판매량



자료: 셔클차트, 하나증권

어도어 이슈는 여전히 진행형이지만 주가에 충분히 반영되었다

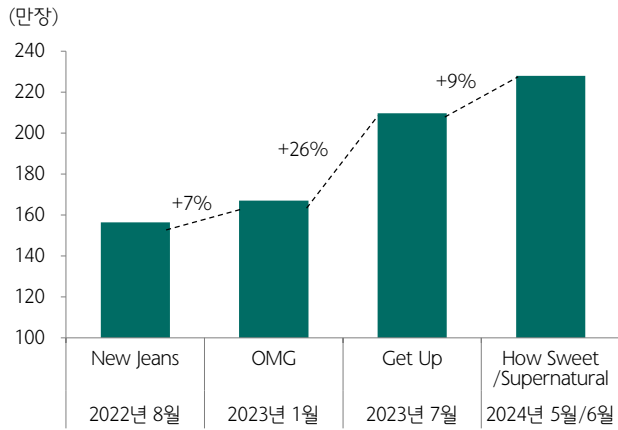
최근의 언론 보도와 하이브의 공시를 참고하면, 하이브가 민희진 대표와의 주주간 계약을 해지했다. 주주간 계약 해지 내용의 주요 쟁점 사항은 1) 2021년 11월부터 5년간 대표이사/사내이사 직위 보장과 2) 약 1,000억원으로 추정되는 주식매도청구권(풋옵션)이다. 대표직 해임의 경우 하이브 측 인사들로 이사회가 재편되면서 사실상의 당연한 수순이라고 보여지며, 어도어만 민희진 대표의 요청으로 경영과 프로듀싱이 분리되지 않았던 유일한 레이블이었다는 점에서 정상화의 과정이라고 판단한다. 주주간 계약 해지로 주식매도청구권도 소멸된 것으로 보도되었는데, 관련하여 수사가 진행중인 사항으로 수사 결과에 따라 변동될 수 있다. 다만, 상당히 큰 금액이 걸려있는 만큼 어떤 결과가 발표되더라도 단기간에 매조지는 이슈가 아닐 것이다.

다만, 어도어 이슈는 단순한 인적 리스크보다 뉴진스의 성장성 둔화 가능성에 대한 우려가 더 크다. 4월에 작성한 당사의 자료를 기반으로 한 어도어의 2025년 예상 실적은 연간 2번의 컴백(구작 포함 앨범 5~600만장)과 50~80만명의 투어(ASP 15만원), 그리고 이에 연동한 팬클럽/MD/출연료를 감안하면 매출액/영업이익은 각각 3,000억원/900억원 내외가 가능할 것으로 예상했다.

음악적인 성과만 보면 산업 전반에 걸친 앨범 감소현상에도 불구하고 5~6월의 컴백을 합산한 앨범 판매량은 전작 대비 9% 증가했다. 하반기 1번의 컴백을 추가로 가정할 때 연간 500만장 앨범 판매량 가정은 여전히 유효하다. 다만, 빌보드 200 1위와, 빌보드 HOT100의 순위 우상향을 동시에 충족 하는 팀은 BTS와 블랙핑크, 그리고 뉴진스였는데, 금번 컴백에서 빌보드 순위 진입이 불발된 점은 다소 아쉬운 부분이었다.

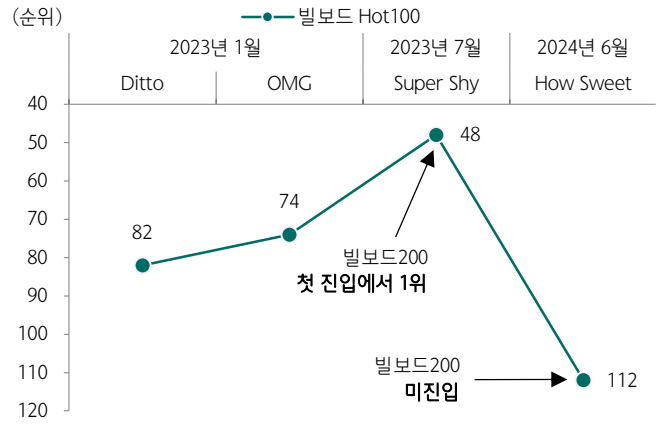
상반기 매출액/당기순손익은 각각 615억원(+38%)/110억원(-5%)으로 도쿄돔 팬미팅이 반영되며 큰 폭의 매니지먼트 매출 성장이 나타났으나, 첫 팬미팅이다 보니 아쉽게도 이익이 거의 없었던 것으로 추정된다. 다만, 내년으로 추정되는 월드 투어에서 정상화를 가정할 때 앨범 약 500만장과 투어 50만명, 그리고 다소 보수적인 기타 매니지먼트 매출을 가정하면 2025년 매출액은 2,000~2,500억원 정도로 예상할 수 있다. 이 정도 성장 곡선이라면 다소 하향 되었음에도 2026년 기준으로는 블랙핑크 수준(연 매출 3,000~3,500억원)이 가능할 것으로 예상된다. 영업이익으로는 약 200~300억원 내외 하향된 것이며, 기존에 적용했던 OP 20배를 가정할 때 기업가치 영향은 최대 6,000억원 정도로 추정된다. 이슈가 발생하기 전 기업가치가 약 9조원이었고 현재 약 7.5조원 내외에 거래되고 있는데, 최근 신사업 관련한 2분기 실적 부진 이슈를 감안하더라도 충분히 반영된 것이다.

도표 4. 뉴진스 데뷔 이후 앨범당 판매량 추이



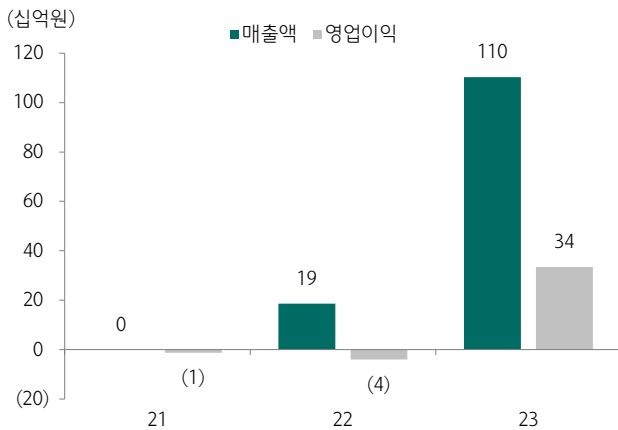
자료: 씨클차트, 하나증권

도표 5. 뉴진스(2022년 데뷔) 빌보드 Hot 100 순위 추이



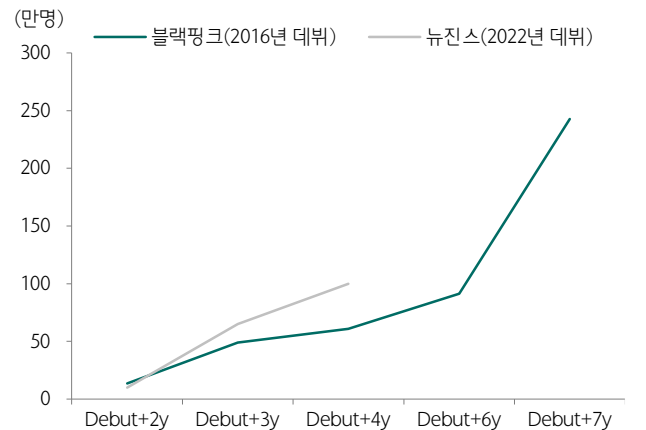
자료: 빌보드, 하나증권

도표 6. 어도어 연간 실적 추이



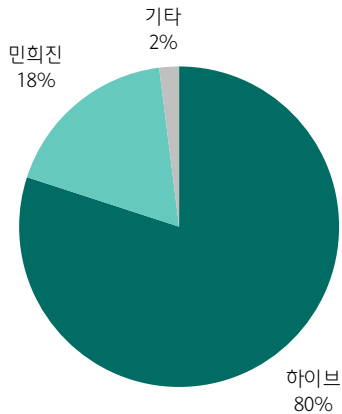
자료: 하이브, 하나증권

도표 7. 블랙핑크/뉴진스(추정) 누적 투어 관객 수 성장 곡선



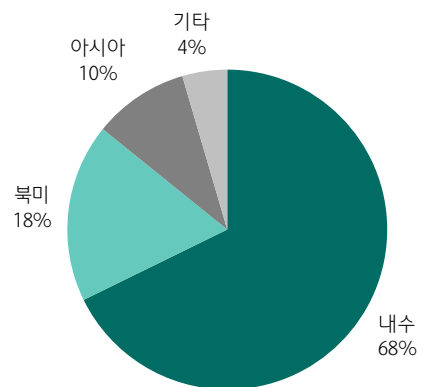
자료: 하나증권

도표 8. 어도어 지분 구조



자료: 어도어, 하나증권

도표 9. 2023년 지역별 매출 비중



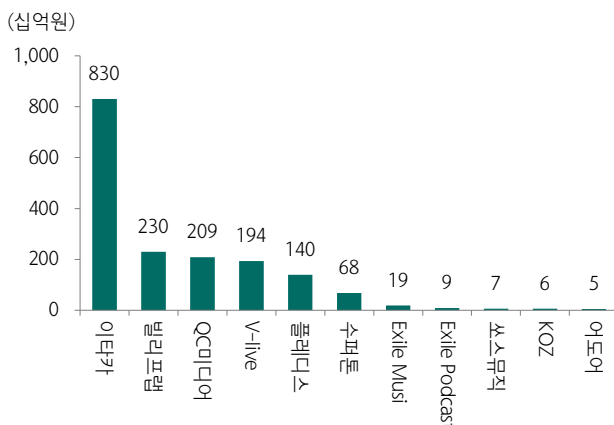
자료: 어도어, 하나증권

게임 관련 비용 가이드스가 있다면 기업가치 제고에 더욱 긍정적이지 않을까요?

작년 연간으로 보면 아메리카, UMG(미국 걸그룹), IM(게임), 슈퍼톤, 그리고 위버스 등 다양한 신사업 관련 자회사들이 적자를 기록했다. 이 중 UMG는 KATSEYE의 흥행 가능성이 아직은 확인되지 않고 있지만 필연적인 투자였으며, 슈퍼톤도 향후 음성 AI 시장을 대비한 중요한 사업 중 하나다. 위버스는 콘텐츠 산업 내 IP의 가치가 곧 플랫폼의 가치라는 공식을 감안하면 BTS가 완전체로 돌아오는 내년 6월부터는 가파른 수익화가 예상된다. 4분기부터 진행될 구독 모델에 대한 수익화는 정확하게 추정할 수 없지만, 경쟁 플랫폼인 디어유를 참고하면 유료 가입자 220만명 내외에 분기 매출 200억원 정도를 기록하고 있다. BTS/세븐틴/TXT/엔하이픈 등 하이브의 남자 아티스트들 라인업만으로도 상당한 성과가 예상되기에 최소 디어유 수준의 성장 모멘텀 있을 것으로 예상된다. UMG부터 위버스까지 모두 기존 회사의 핵심 역량인 IP와 연관성이 높은 사업이며, 결과적으로 손실이 날 순 있겠지만 그 당위성은 충분하다.

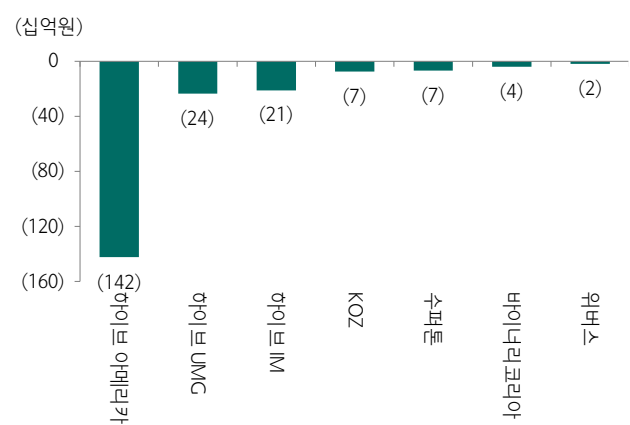
다만, 여기에 더해 게임까지 잘하는 종합 엔터 플랫폼 사업으로의 도약을 꿈꾸고 있는데, 최근 만나 본 99%의 투자자들은 전혀 이에 대해 공감하지 않고 있다. 투자자들이 여러 약재들에도 불구하고 기다려 온 것은 BTS의 완전체 및 신규 IP들의 글로벌 확장, 그리고 플랫폼을 통한 수익화인데, 전혀 연관성이 없는 사업에 적자 규모가 커지면서 2분기 실적 부진뿐만 아니라 2025년~2026년 BTS의 완전체 활동을 가정한 매니지먼트 이익(연간 영업이익 4,000~5,000억원)에 대한 견고한 추정과 믿음(혹은 밸류에이션)을 낮추고 있기 때문이다. 단순히 게임 하나의 실패로 전체 사업의 가능성을 일반화할 순 없다. 다만, 기존 사업과 낮은 연관성으로 인해 게임을 통해 이익을 창출한다 하더라도 이것이 기업가치의 상승, 혹은 하이브의 투자 포인트가 될 가능성이 높지 않기 때문에 걱정하는 것이다. 대다수의 투자자들이 상당히 우려하고 있다는 점을 분명하게 인지할 필요가 있으며, 그래도 미래의 성장성을 보고 추진해야 되는 사업이라면 최소한 투자 비용(혹은 최소한의 관리)에 대한 가이드스라도 제시되었으면 좋겠다. 그렇다면 투자에 대한 접근성은 훨씬 개선될 것이며, 주주가치 제고의 역할까지도 분명히 할 가능성이 높다.

도표 10. 2023년 기준 주요 영업권 상세 내역



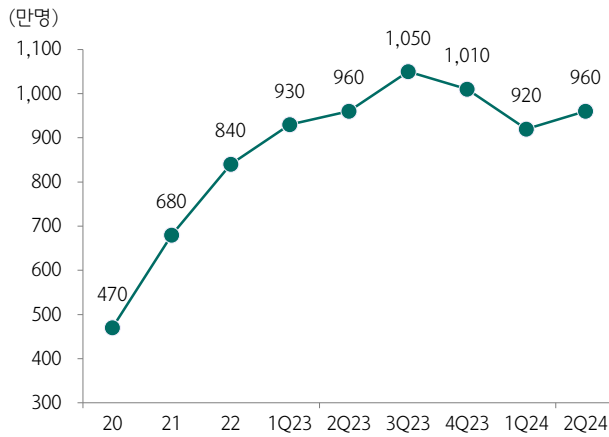
자료: 하이브, 하나증권

도표 11. 2023년 기준 주요 적자 종속기업 순이익 현황



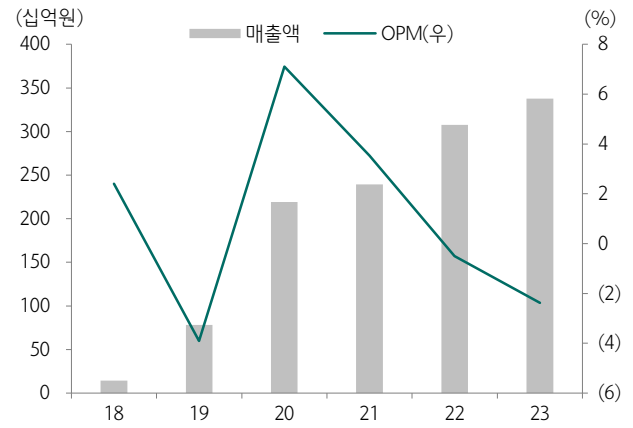
주: 위버스 순이익은 위버스 아메리카와 재팬까지 포함한 것
자료: 하이브, 하나증권

도표 12. 위버스 MAU 추이



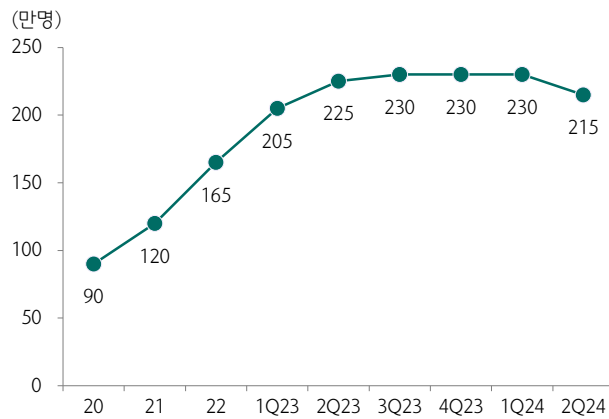
자료: 하이브, 하나증권

도표 13. 위버스 실적 추이



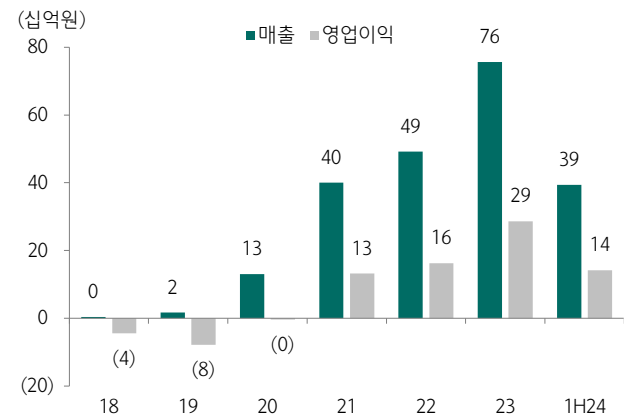
자료: 위버스, 하나증권

도표 14. 디어유 유료 구독자 수 추이



자료: 디어유, 하나증권

도표 15. 디어유 실적 추이



자료: 디어유, 하나증권

실적과 전망

기획사 산업에서 가장 큰 2가지 악재였던 앨범 감소의 경우 -40% 내외, 혹은 4분기 컴백부터는 마무리될 가능성이 높다. 어도어 이슈는 여전히 진행형이고, 상호간의 공방으로 장기화될 수 있지만, 뉴진스의 성장성 하향 조정에 대한 우려는 주가에 상당 부분 반영된 것으로 추정된다. 앨범 감소 하향 트렌드의 막바지에 더해 올림픽 기간 컴백 부재로 3분기 실적까지는 부진한 흐름이 예상된다.

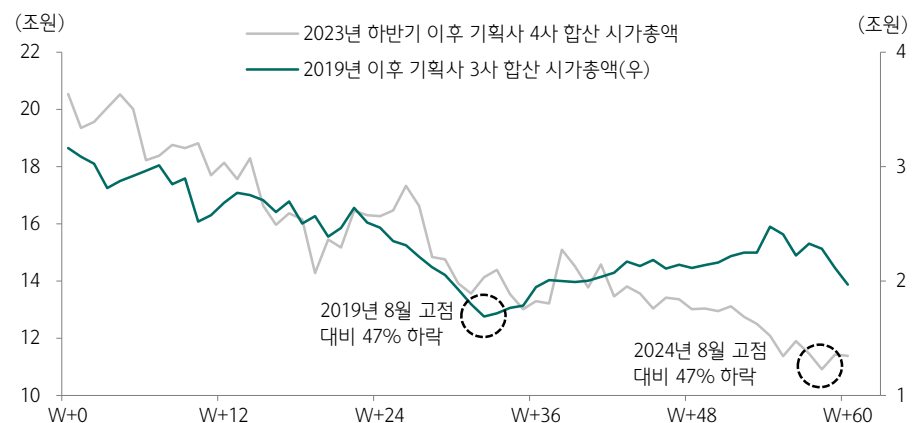
다만, 4분기부터는 계절적 성수기(주요 아티스트들의 컴백)이며 내년 상반기 BTS와 블랙핑크의 동반 컴백에 대한 기대감을 반영할 수 있는 시기가 시작될 것이다. 앨범 감소 현상과 기대했던 글로벌 그룹들의 더딘 성장 속도로 인해 케이팝 성장성 둔화를 우려하고 있는 것도 사실이지만, 그렇기에 BTS가 컴백하는 하이브의 성장성이 돋보일 수 밖에 없고, 위버스라는 강력하고 차별화된 모멘텀은 추가적인 성장 기회를 제공할 것이다.

BTS 완전체를 가정한 2026년 예상 영업이익은 약 5,000억원 내외이고, OP 20배를 가정하면 약 10조원, 30배를 가정하면 15조원이나 과거의 기업가치 고점 수준이다. 현재 기업가치는 여러 악재들을 반영하면서 7.5조원까지 하락했다. 예상대로만 (홀러간 적이 없지만) 홀러간다면 1년내 30~40%, 추가적인 흥행 성과들이 반영된다면 최대 2배 가까운 상승 여력이 예상된다. 아쉬운 실적 흐름은 3분기까지 이어질 것이고, 과거의 사례들을 참고해보면 BTS 완전체 이전 6개월(올해 12월)부터가 가장 이상적인 매수 시점이 될 수 있다.

앨범 감소 등으로 실적 하향이 지속되면서 2024년 4대 기획사 합산 예상 영업이익 컨센서스는 작년 4분기 고점 대비 -47% 하향 되었으며, 주가도 비슷한 수준으로 하락했다. 그렇기에 이익 하향 트렌드가 마무리되면 과거 노재팬 이슈 당시와 비슷한 밸류에이션 혹은 낙폭을 기록하고 있는 현 주가에서는 반등의 기회도 도모할 필요가 있다. 최소 4분기부터 동사의 비중확대를 적극적으로 고민할 필요가 있다. 최선호주를 유지한다.

도표 16. 2019년과 작년 하반기 이후 기획사 합산 시가총액 추이 비교

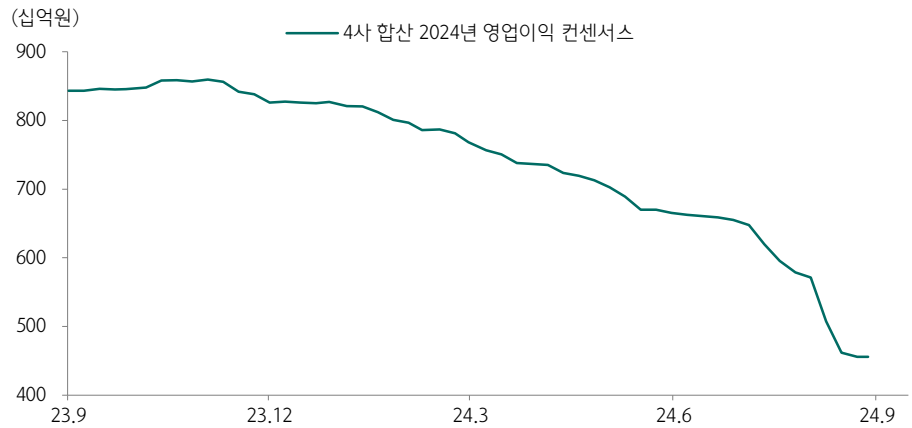
2019년은 노재팬,
2023년 하반기는 BTS 군입대
및 중국 앨범 공구 감소 이슈



주: 2019년은 JYP/SM/YG 3사 합산, 2023년 하반기부터 현재는 하이브/JYP/SM/YG 4사 합산 시가총액 기준
자료: Quantwise, 하나증권

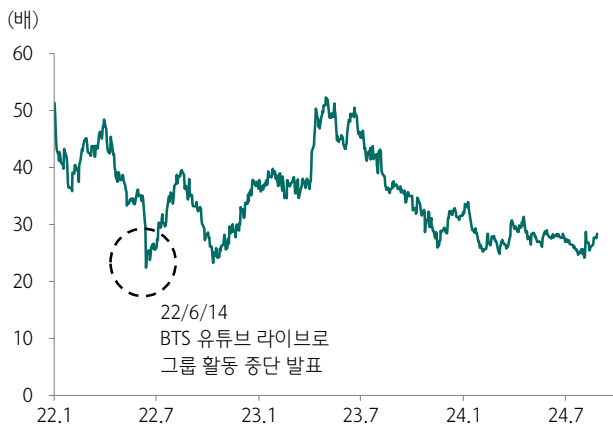
도표 17. 지난 1년 간 4대 기획사 합산 2024년 영업이익 컨센서스 변화

고점 대비 47% 하락



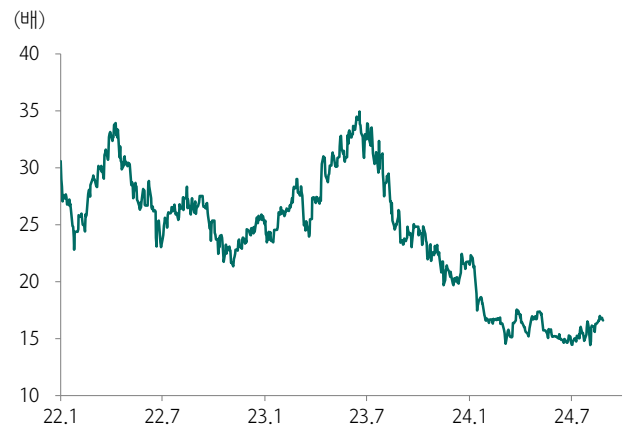
주: 2019년은 JYP/SM/YG 3사 합산, 2023년 하반기부터 현재는 하이브/JYP/SM/YG 4사 합산 시가총액 기준
자료: Quantiverse, 하나증권

도표 18. 하이브 2022년~현재 12M Fwd P/E 추이



자료: Quantiverse, 하나증권

도표 19. JYP 2022년~현재 12M Fwd P/E 추이



자료: Quantiverse, 하나증권

도표 20. 동방신기 입대 전후 SM엔터테인먼트 12M Fwd P/E 추이



자료: Quantiverse, 하나증권

도표 21. 빅뱅 입대 전후 YG엔터테인먼트 12M Fwd P/E 추이



자료: Quantiverse, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	1,776.2	2,178.1	2,134.7	2,750.1	3,408.4
매출원가	933.5	1,169.1	1,159.1	1,490.6	1,946.2
매출총이익	842.7	1,009.0	975.6	1,259.5	1,462.2
판매비	605.7	713.4	759.4	858.7	957.9
영업이익	236.9	295.6	216.1	400.9	504.3
금융손익	(29.1)	(42.6)	10.0	65.0	70.3
종속/관계기업손익	0.1	10.7	5.0	4.0	4.0
기타영업외손익	(111.4)	(13.6)	26.0	26.0	26.0
세전이익	96.5	250.1	257.1	495.9	604.5
법인세	48.5	66.7	77.1	133.9	163.2
계속사업이익	48.0	183.4	180.0	362.0	441.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	48.0	183.4	180.0	362.0	441.3
비지배주주지분 손이익	(4.3)	(3.8)	(3.7)	(7.5)	(9.2)
지배주주순이익	52.3	187.3	189.0	354.8	432.5
지배주주지분포괄이익	(167.8)	210.4	184.4	370.8	452.0
NOPAT	117.9	216.8	151.3	292.7	368.1
EBITDA	355.8	423.0	314.0	477.5	565.3
성장성(%)					
매출액증가율	41.43	22.63	(1.99)	28.83	23.94
NOPAT증가율	(7.38)	83.88	(30.21)	93.46	25.76
EBITDA증가율	30.09	18.89	(25.77)	52.07	18.39
영업이익증가율	24.55	24.78	(26.89)	85.52	25.79
(지배주주)순이익증가율	(61.77)	258.13	0.91	87.72	21.90
EPS증가율	(64.92)	256.05	0.75	87.68	21.91
수익성(%)					
매출총이익률	47.44	46.32	45.70	45.80	42.90
EBITDA이익률	20.03	19.42	14.71	17.36	16.59
영업이익률	13.34	13.57	10.12	14.58	14.80
계속사업이익률	2.70	8.42	8.43	13.16	12.95

투자지표		2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)						
EPS		1,265	4,504	4,538	8,517	10,383
BPS		66,995	70,090	72,401	78,572	86,687
CFPS		9,431	10,094	8,039	13,026	14,941
EBITDAPS		8,604	10,175	7,539	11,465	13,573
SPS		42,951	52,392	51,251	66,026	81,831
DPS		0	700	2,100	2,700	2,700
주가지표(배)						
PER		137.15	51.84	40.11	21.37	17.53
PBR		2.59	3.33	2.51	2.32	2.10
PCFR		18.40	23.13	22.64	13.97	12.18
EV/EBITDA		19.12	22.88	25.80	16.26	13.12
PSR		4.04	4.46	3.55	2.76	2.22
재무비율(%)						
ROE		1.87	6.58	6.37	11.28	12.57
ROA		1.09	3.67	3.54	6.60	7.86
ROIC		7.93	12.25	7.89	16.28	21.39
부채비율		66.30	71.89	66.87	56.76	47.86
순부채비율		(18.08)	(7.71)	(12.92)	(21.54)	(28.61)
이자보상배율(배)		6.84	6.29	4.79	10.97	21.03

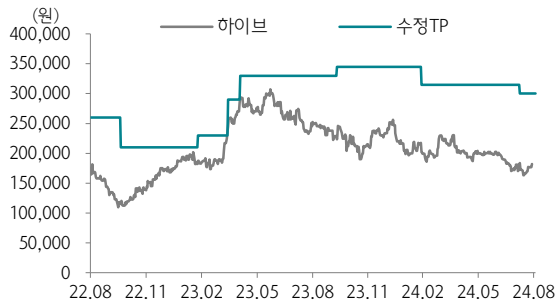
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F	
유동자산	2,115.8	1,888.8	1,951.4	2,058.8	2,201.9	
금융자산	1,686.5	1,403.1	1,475.4	1,485.2	1,523.4	
현금성자산	531.6	357.9	325.7	278.0	255.8	
매출채권	218.4	215.0	210.7	231.8	254.9	
재고자산	79.2	125.9	123.4	158.9	197.0	
기타유동자산	131.7	144.8	141.9	182.9	226.6	
비유동자산	2,754.6	3,456.9	3,392.5	3,352.6	3,388.4	
투자자산	791.2	722.8	756.2	793.0	889.8	
금융자산	475.5	481.7	491.0	501.3	528.3	
유형자산	98.8	101.2	67.0	45.0	30.8	
무형자산	1,470.2	2,165.3	2,101.6	2,047.0	2,000.1	
기타비유동자산	394.4	467.6	467.7	467.6	467.7	
자산총계	4,870.4	5,345.7	5,343.9	5,411.4	5,590.3	
유동부채	849.5	1,772.2	1,722.9	1,492.0	1,289.8	
금융부채	254.1	914.4	812.7	492.7	192.7	
매입채무	36.5	22.9	22.5	29.0	35.9	
기타유동부채	558.9	834.9	887.7	970.3	1,061.2	
비유동부채	1,092.3	463.6	418.5	467.4	519.7	
금융부채	902.9	249.0	249.0	249.0	249.0	
기타비유동부채	189.4	214.6	169.5	218.4	270.7	
부채총계	1,941.8	2,235.8	2,141.5	1,959.4	1,809.5	
지배주주지분	2,770.5	2,919.4	3,015.6	3,272.7	3,610.7	
자본금	20.7	20.8	20.8	20.8	20.8	
자본잉여금	2,650.3	1,569.5	1,569.5	1,569.5	1,569.5	
자본조정	25.8	45.1	45.1	45.1	45.1	
기타포괄이익누계액	(159.5)	(136.4)	(136.4)	(136.4)	(136.4)	
이익잉여금	233.1	1,420.4	1,516.6	1,773.7	2,111.7	
비지배주주지분	158.2	190.5	186.8	179.3	170.1	
자본총계	2,928.7	3,109.9	3,202.4	3,452.0	3,780.8	
순금융부채	(529.5)	(239.7)	(413.8)	(743.6)	(1,081.7)	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	347.1	310.6	291.2	493.6	563.7
당기순이익	48.0	183.4	180.0	362.0	441.3
조정	309.8	167.3	97.9	76.6	61.1
감가상각비	118.9	127.4	97.9	76.7	61.0
외환거래손익	38.9	6.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	18.3	(99.7)	0.0	0.0	0.0
기타	133.7	133.6	0.0	(0.1)	0.1
영업활동 자산부채 변동	(10.7)	(40.1)	13.3	55.0	61.3
투자활동 현금흐름	(285.3)	(470.8)	(138.0)	(94.3)	(157.2)
투자자산감소(증가)	359.6	305.1	(33.4)	(36.8)	(96.9)
자본증가(감소)	(16.7)	(22.7)	0.0	0.0	0.0
기타	(628.2)	(753.2)	(104.6)	(57.5)	(60.3)
재무활동 현금흐름	(188.2)	(1,055.1)	(189.2)	(432.5)	(412.5)
금융부채증가(감소)	(100.4)	6.4	(101.8)	(320.0)	(300.0)
자본증가(감소)	106.0	(1,080.7)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(193.8)	19.2	0.1	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	(87.5)	(112.5)	(112.5)
현금의 증감	(126.4)	(1,215.2)	985.5	(47.7)	(22.2)
Unlevered CFO	390.0	419.7	334.8	542.6	622.3
Free Cash Flow	330.1	287.9	291.2	493.6	563.7

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

하이브



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.8.8	BUY	300,000		
24.2.27	BUY	315,000	-36.81%	-26.83%
23.10.10	BUY	345,000	-35.83%	-25.80%
23.5.3	BUY	330,000	-19.98%	-6.97%
23.4.13	BUY	290,000	-9.80%	-1.90%
23.2.22	BUY	230,000	-17.28%	2.39%
22.10.17	BUY	210,000	-24.45%	-3.81%
22.7.13	BUY	260,000	-38.59%	-27.69%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 8월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2024년 8월 29일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.17%	5.38%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 08월 26일