

하이브 (352820)

임수진

soojin.lm@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

330,000

유지

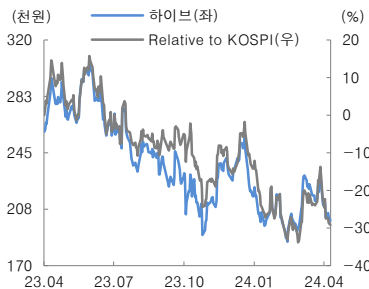
현재주가
(24.05.02)

200,000

엔터테인먼트업종

KOSPI	2683.65
시가총액	8,330십억원
시가총액비중	0.39%
자본금(보통주)	21십억원
52주 최고/최저	307,000원 / 185,900원
120일 평균거래대금	652억원
외국인지분율	20.71%
주요주주	방시혁 외 9 인 33.17% 넷마블 12.08%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-10.1	-2.7	-12.1	-29.7
상대수익률	-7.8	-5.2	-23.2	-33.9



뜨거운 이슈 판단은 냉정하게

- 본질 가치(IP 창출 능력과 위버스 등 높은 미래 성장가치) 변화 없다는 판단
- 24년 BTS 부재에도 성장 지속할 예정이며 25년부터는 고성장 재개할 예정
- 1분기 실적 부진은 단순히 기존 아티스트의 활동이 2분기에 집중된 영향

뜨거운 이슈 판단은 냉정하게

동사가 업계 평균 대비 높은 프리미엄을 받아온 이유는 신인을 탐티어 아티스트로 성장시킬 수 있는 IP 창출 능력과 위버스 등 미래 성장 가치를 가지고 있기 때문이며 이는 지금도 마찬가지

동사는 올해 발매 신보 개수를 전년 대비 30% 이상 증가할 계획이며, 고성장이 기대되는 공연 부문에서도 횡수 기준 +25% 확대할 계획을 발표. UMG와의 음반원 유통 독점 계약 및 아리아나 정규 앨범 발매로 연간 음원 매출은 기존 예상치를 상회할 것으로 예상. 향후 위버스 멤버십 플러스 및 콘텐츠 수익화까지 고려 시 2024년 실적은 BTS 부재에도 우상향할 전망. 내년 방탄소년단의 완전체 컴백까지 고려 시 향후 최소 2,3년간의 고성장이 기대되는 바 현재의 조정은 매수 기회로 판단

1Q24 OP 144억원(YoY -72.6%, QoQ -83.9%)으로 당사 추정치 부합

매출액 3,609억원(YoY -12.1%, QoQ -40.7%), 영업이익 144억원(YoY -72.6%, QoQ -83.9%) 기록. 1분기 데뷔 그룹의 초기 비용 발생에 따라 영업이익률 감소하였으며, 기존 아티스트의 활동이 2분기에 집중된 영향

[음반/음원] 1,451억원(YoY -21.3%, QoQ -47.4%) 기록. 1분기 활동 횡수가 저조했음에도 신인(투어스, 아일릿)의 기대치를 상회하는 음반판매량에 양호한 실적 기록. 1분기 음원 호실적은 1월 발표한 'yes and?' 및 3월 8일 발매한 7집 정규 앨범의 일부 음원 수익 인식된 것으로 추정. [공연] 세븐틴, 프로미스나인, 엔하이픈의 콘서트와 TXT, 황민현 팬미팅으로 440억원(YoY +74.5%, QoQ -50.8%) 기록 [MD] 607억원(YoY -11.9%, QoQ +2.8%) 기록. 세븐틴의 나나투어 및 TXT 월드투어 MD 판매 호조에 기인 (단위: 십억원, %)

구분	1Q23	4Q23	1Q24P		2024			
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정
매출액	411	609	376	361	-12.1	-40.7	380	734
영업이익	53	89	15	14	-72.6	-83.9	17	101
순이익	24	-57	13	11	-55.6	흑전	20	84

자료: 하이브, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,776	2,178	2,378	2,745	3,167
영업이익	237	296	321	464	580
세전순이익	96	250	371	518	639
총당기순이익	48	183	278	388	479
지배지분순이익	52	187	275	385	475
EPS	1,265	4,504	6,608	9,233	11,392
PER	137.1	51.8	30.6	21.9	17.7
BPS	66,995	70,223	81,076	94,063	108,745
PBR	2.6	3.3	2.5	2.1	1.8
ROE	1.9	6.6	8.7	10.5	11.2

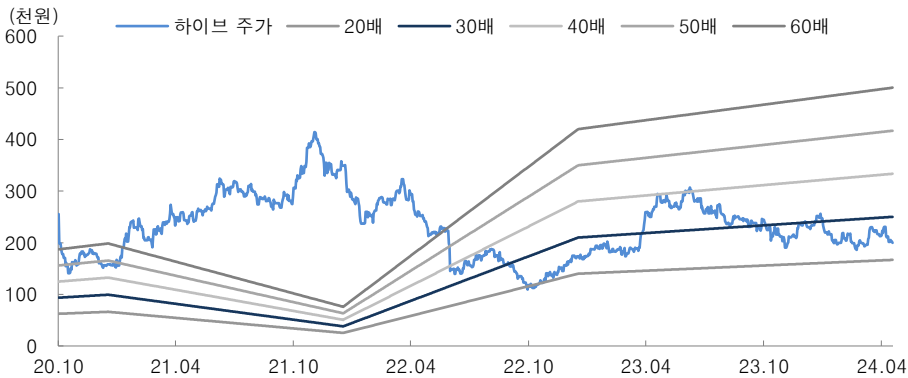
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: 하이브, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경 (단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	2,382	2,844	2,378	2,745	-0.2	-3.5
판매비와 관리비	748	866	758	839	1.3	-3.1
영업이익	371	483	321	464	-13.5	-4.0
영업이익률	15.6	17.0	13.5	16.9	-2.1	-0.1
영업외손익	7	4	49	54	603.3	1,247.6
세전순이익	378	487	371	518	-2.0	6.3
지배지분순이익	281	362	275	385	-2.0	6.3
순이익률	11.9	12.8	11.7	14.2	-0.2	1.3
EPS(지배지분순이익)	6,744	8,682	6,608	9,233	-2.0	6.3

자료: 하이브, 대신증권 Research Center

그림 1. 하이브_PER 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

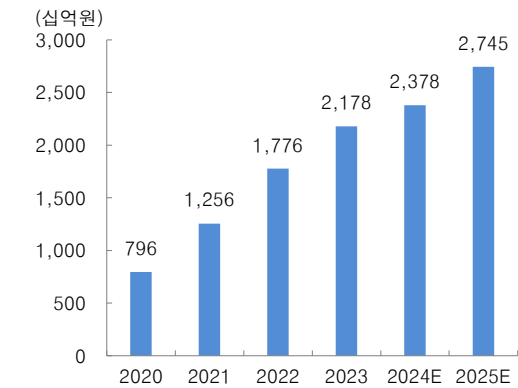
표 1.하이브 실적 추정 표

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	410.6	621.0	537.9	608.6	360.9	733.6	505.8	778.0	2,178.1	2,378.4	2,744.7
YoY(%)	44%	21%	21%	14%	-12%	18%	-6%	28%	23%	9%	15%
음반(음반/음원)	184.3	245.9	264.1	276.2	145.1	340.9	200.3	381.0	970.5	1,067.4	1,263.4
공연(콘서트/팬미팅)	25.2	157.5	86.9	89.5	44.0	155.7	101.0	139.3	359.1	440.0	523.9
광고/출연 등	25.0	33.0	31.4	52.5	27.8	36.3	34.6	57.7	141.9	156.4	171.7
MD/라이선싱	68.9	111.9	85.7	59.1	60.7	116.7	89.3	108.5	325.6	375.2	417.3
콘텐츠(영상 등)	87.3	50.8	48.7	103.1	61.3	61.0	58.5	61.8	289.9	242.6	266.8
팬클럽 등	20.0	21.8	21.0	28.4	21.9	22.9	22.1	29.8	91.2	96.7	101.5
매출총이익	208.8	268.4	246.8	285.0	177.2	309.2	233.0	359.6	1,009.0	1,078.9	1,303.1
매출총이익률	51%	43%	46%	47%	49%	42%	46%	46%	46%	45%	47%
영업이익	52.5	81.3	72.7	89.3	14.4	101.1	66.6	139.2	295.8	321.3	463.8
YoY(%)	42%	-8%	20%	76%	-73%	24%	-8%	56%	25%	9%	44%
영업이익률	13%	13%	14%	15%	4%	14%	13%	18%	14%	14%	17%
지배주주 순이익	24.3	117.3	102.7	-54.0	10.8	84.2	58.6	121.6	190.3	275.3	384.6
YoY(%)	-25%	20%	15%	-68%	-55%	-28%	-43%	-325%	264%	45%	40%
순이익률	6%	19%	19%	-9%	3%	11%	12%	16%	9%	12%	14%

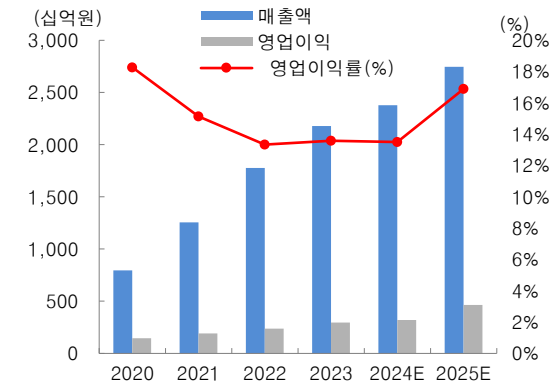
자료: 하이브, 대신증권 Research Center

그림 2. 하이브_매출액 추이 및 전망



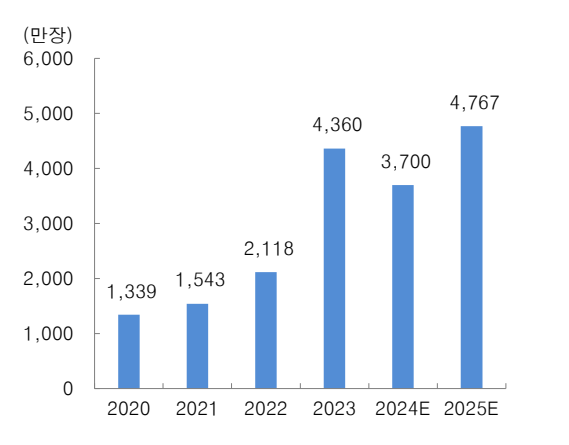
자료: 하이브, 추정은 대신증권 Research Center

그림 3. 하이브_영업이익 및 OPM



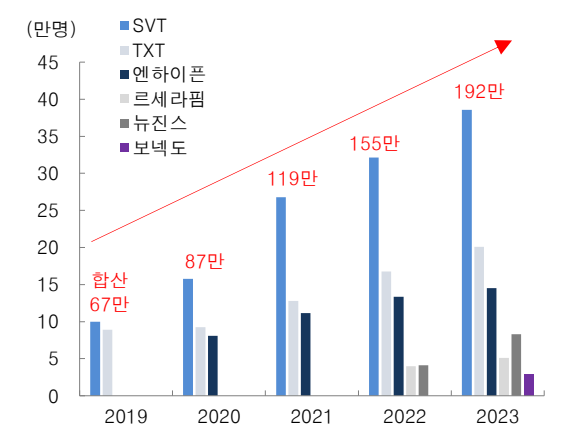
자료: 하이브, 추정은 대신증권 Research Center

그림 4. 하이브_음반 판매량 추이



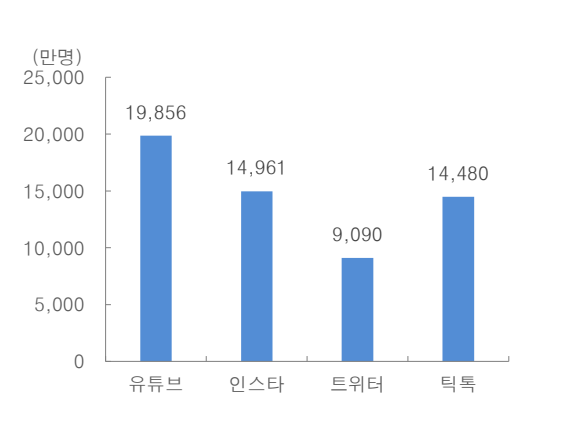
자료: 씨클차트, 추정은 대신증권 Research Center

그림 5. 하이브_아티스트별 팬덤 추이



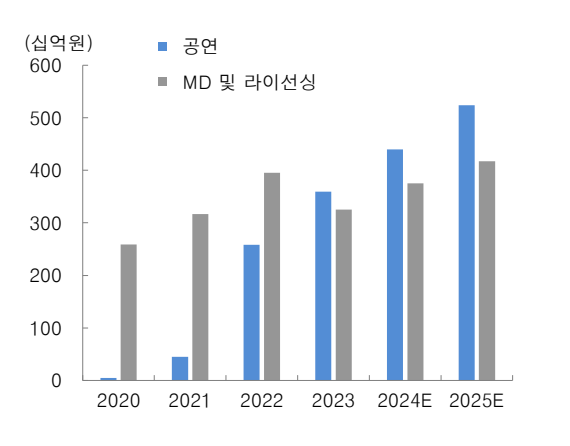
자료: 트위터, 대신증권 Research Center
주: 합산치는 BTS 팬덤 규모 포함 수치

그림 6. 하이브_아티스트 합산 SNS 구독자 현황



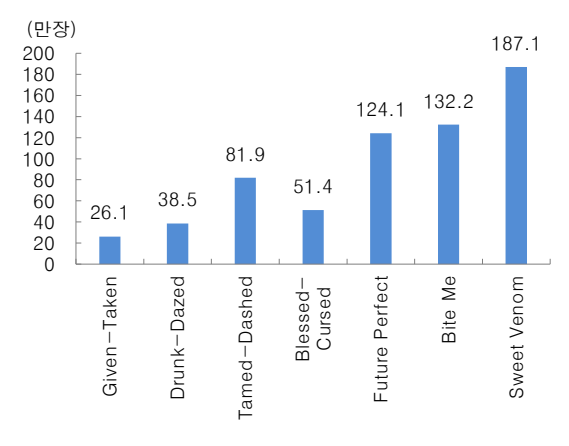
자료: 유튜브, 인스타, 트위터, 틱톡, 대신증권 Research Center
주: 2024년 1월 말 기준

그림 7. 하이브_공연 및 MD 매출 추이



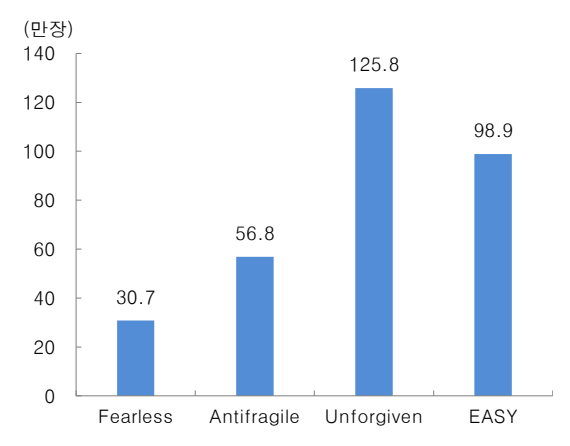
자료: 하이브, 추정은 대신증권 Research Center

그림 8. 엔하이픈_초동 음반 판매량 추이



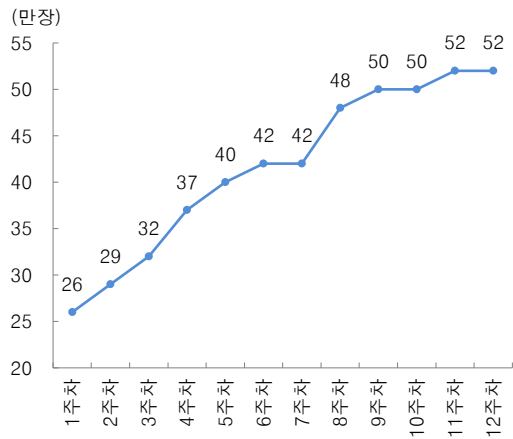
자료: 한터차트, 대신증권 Research Center

그림 9. 르세라핌_초동 음반 판매량 추이



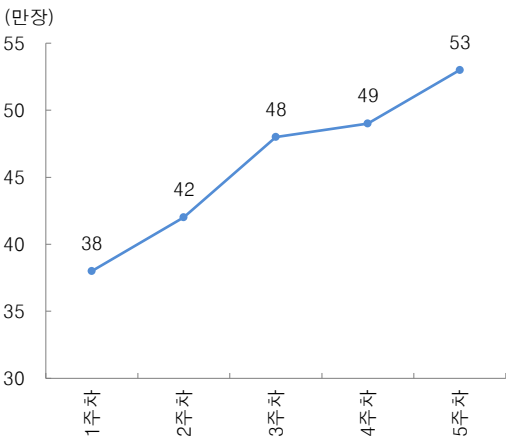
자료: 한터차트, 대신증권 Research Center

그림 10. 투어스_누적 음반 판매량 추이



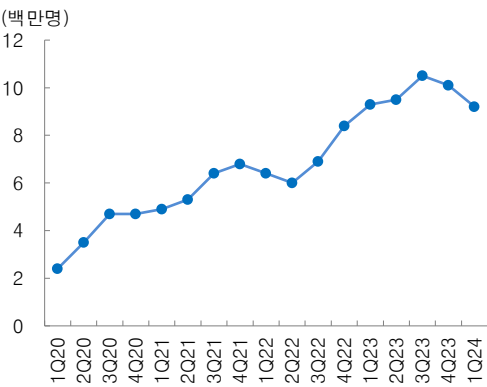
자료: 씨클차트, 대신증권 Research Center

그림 11. 아일릿_누적 음반 판매량 추이



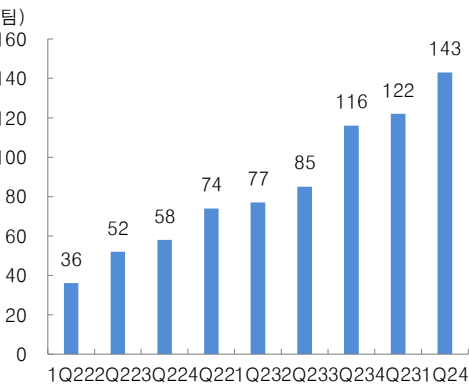
자료: 한티차트, 대신증권 Research Center

그림 12. 위버스_MAU 추이



자료: 하이브, 대신증권 Research Center

그림 13. 위버스_입점 커뮤니티 수 추이



자료: 하이브, 대신증권 Research Center

표 2.하이브_ 2024 년 아티스트 음반 리스트

	가수	발매일	음반 구분	초동 판매량 (한타차트 기준)	총 판매량 (서클차트 기준)
1Q24	투어스(TWS)	2024.01.22	미니 1집	26.1만장	33.2만장
	르세라핌	2024.02.19	미니 3집	98.9만장	116.4만장
	아일릿	2024.03.25	미니 1집	38.0만장	28.8만장
	방탄소년단(제이홉)	2024.03.29	스페셜 앨범	44.4만장	50.6만장
2Q24	TXT	2024.04.01	미니 6집	154.6만장	—
	보이넥스트도어	2024.04.15	EP 2집	53.2만장	—
	세븐틴	2024.04.29	베스트 앨범	—	—
	엔하이픈	2024.05.13	스페셜앨범	—	—
	뉴진스	2024.05.24	더블 싱글 앨범	—	—
	뉴진스	2024.06.21	더블 싱글 앨범(JP)	—	—
	캐츠아이	미정	미정	—	—
3Q24	방탄소년단(진)	미정	미정	—	—

자료: 씨클차트, 한타차트, 하이브, 대신증권 Research Center / 주: 총 판매량 24년 3월 말까지 누적기준

표 3.하이브_2024 년 아티스트 공연 리스트

	가수	공연	지역	최대 관객수(만명)	비고
1Q24	세븐틴	Follow to ASIA	필리핀, 마카오	8 만명	팬미팅
		Follow Again	국내	6 만명	
	엔하이픈	FATE	동남아, 국내	13.5 만명	
	TXT	FANLIVE PRESENT X TOGETHER	국내	1 만명	
2Q24	세븐틴	Follow Again	국내, 일본	32 만명	팬미팅
	엔하이픈	FATE +	미국, 일본	25.5 만명	
	TXT	ACT: PROMISE	미국	28 만명	
	뉴진스	Bunnies Camp	일본	10 만명	
	르세라핌	FEARNADA' 2024 S/S	국내, 일본	4.7 만명	
3Q24	르세라핌	FEARNADA' 2024 S/S	일본	5.7 만명	팬미팅
	엔하이픈	FATE +	일본	3.8 만명	

자료: 하이브, 언론보도, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 개요

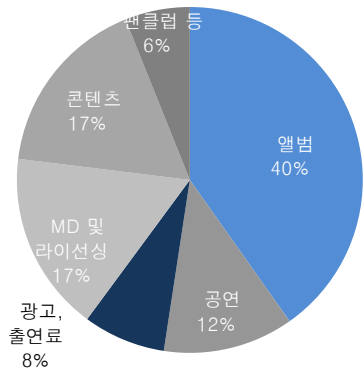
- 사업내용: 2020년 10월 엔터테인먼트 업종 최초로 코스피 상장. 멀티레이블 전략을 바탕으로 유기적 성장과 M&A 를 통한 비유기적 성장을 병행. 케이팝을 넘어 이타카홀딩스, QC 미디어 인수를 통해 미국시장을 가장 적극적으로 개척해 나가고 있음
- 주요 아티스트: 방탄소년단, 세븐틴, TXT, 엔하이픈, 르세라핌, 뉴진스
- 매출 항목 비중: 앨범 45%, 공연 15%, 광고 출연료 8%, MD 10%, 콘텐츠 17%, 팬클럽 5%로 구성됨 (2024년 1분기 기준)

주가 변동요인

- 음반판매량 추이에 따른 음반/음원 매출 변동
- 공연 모객수 추이에 따른 공연 및 MD 매출 변동
- 아티스트 관련 리스크 요인(재계약 및 해체 등)

자료: 대신증권 Research Center

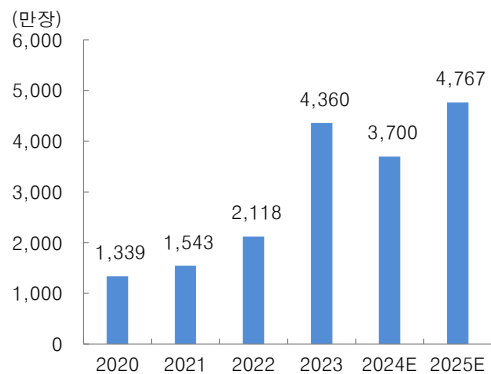
HYBE_매출 비중



주: 2024년 1분기 연결 매출 기준
자료: HYBE, 대신증권 Research Center

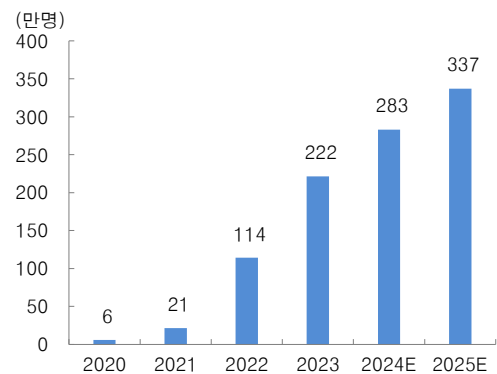
Earnings Driver

음반판매량 추이



자료: 씨클차트, 대신증권 Research Center

공연 모객수 추이



자료: 하이브, 언론보도, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,776	2,178	2,378	2,745	3,167
매출원가	934	1,169	1,299	1,442	1,664
매출총이익	843	1,009	1,079	1,303	1,504
판매비와관리비	606	713	758	839	924
영업이익	237	296	321	464	580
영업이익률	13.3	13.6	13.5	16.9	18.3
EBITDA	356	423	417	546	652
영업외손익	-140	-46	49	54	59
관계기업손익	0	11	13	16	19
금융수익	122	207	78	83	81
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-151	-250	-61	-65	-63
외환관련손실	67	41	28	28	28
기타	-111	-14	19	21	23
법인세비용차감전순손익	96	250	371	518	639
법인세비용	-48	-67	-93	-129	-160
계속사업순손익	48	183	278	388	479
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	48	183	278	388	479
당기순이익률	2.7	8.4	11.7	14.2	15.1
비지배지분순이익	-4	-4	3	4	5
지배지분순이익	52	187	275	385	475
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-22	2	0	0	0
포괄순이익	-171	205	276	389	479
비지배지분포괄이익	-3	-5	3	4	5
지배지분포괄이익	-168	210	273	385	474

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,265	4,504	6,608	9,233	11,392
PER	137.1	51.8	30.6	21.9	17.7
BPS	66,995	70,223	81,076	94,063	108,745
PBR	26	3.3	2.5	2.1	1.8
EBITDAPS	8,604	10,175	10,000	13,117	15,662
EV/EBITDA	19.1	22.9	19.0	13.6	10.6
SPS	42,951	52,392	57,101	65,895	76,044
PSR	40	4.5	3.5	3.0	2.6
CFPS	9,431	10,094	13,143	16,306	18,901
DPS	0	700	800	950	1,150

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	41.4	22.6	9.2	15.4	15.4
영업이익 증가율	24.5	24.8	8.7	44.3	25.0
순이익 증가율	-65.9	281.9	51.5	39.7	23.4
수익성					
ROC	7.3	10.7	10.2	14.9	18.7
ROA	4.9	5.8	5.7	7.4	8.4
ROE	1.9	6.6	8.7	10.5	11.2
안정성					
부채비율	66.3	71.9	65.3	56.5	49.1
순차입금비율	-18.1	-7.7	-17.6	-27.4	-35.4
이자보상배율	6.8	6.3	0.0	0.0	0.0

자료: 하이브, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,116	1,889	2,390	2,927	3,524
현금및현금성자산	532	358	918	1,367	1,866
매출채권 및 기타채권	270	275	304	351	406
재고자산	79	126	137	159	183
기타유동자산	1,235	1,130	1,031	1,050	1,069
비유동자산	2,755	3,457	3,557	3,603	3,670
유형자산	99	101	84	73	65
관계기업투자금	316	241	286	334	385
기타비유동자산	2,340	3,115	3,187	3,196	3,220
자산총계	4,870	5,346	5,947	6,530	7,194
유동부채	849	1,772	1,914	1,943	1,975
매입채무 및 기타채무	343	591	594	597	602
차입금	0	100	100	100	100
유동상채무	232	725	841	841	841
기타유동부채	275	355	379	405	432
비유동부채	1,092	464	436	413	394
차입금	365	100	44	-12	-68
전환증권	345	0	0	0	0
기타비유동부채	382	364	392	425	461
부채총계	1,942	2,236	2,350	2,356	2,369
자배지분	2,770	2,919	3,377	3,918	4,529
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	2,650	1,570	1,726	1,883	2,040
이익잉여금	233	1,420	1,666	2,018	2,453
기타지분변동	-134	-91	-37	-4	16
비지배지분	158	191	220	256	296
자본총계	2,929	3,110	3,597	4,174	4,825
순차입금	-529	-240	-632	-1,146	-1,709

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	347	311	452	523	592
당기순이익	0	0	278	388	479
비현금항목의 가감	342	236	269	291	308
감가상각비	119	127	95	83	73
외환손익	39	6	-17	-17	-17
지분법평가손익	0	-11	-13	-16	-19
기타	184	113	205	241	272
자산부채의 증감	-11	-40	-5	-29	-37
기타현금흐름	16	115	-91	-128	-158
투자활동 현금흐름	-285	-471	-487	-533	-539
투자자산	-274	45	-138	-67	-72
유형자산	-17	-22	-22	-22	-22
기타	5	-494	-326	-445	-445
재무활동 현금흐름	-188	-11	1,023	903	897
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-166	-56	-56	-56	-56
유상증자	0	-947	0	0	0
현금배당	0	0	-29	-33	-40
기타	-22	992	1,108	992	992
현금의 증감	-146	-174	560	449	499
기초 현금	678	532	358	918	1,367
기말 현금	532	358	918	1,367	1,866
NOPLAT	118	217	241	348	435
FCF	211	253	313	408	485

[Compliance Notice]

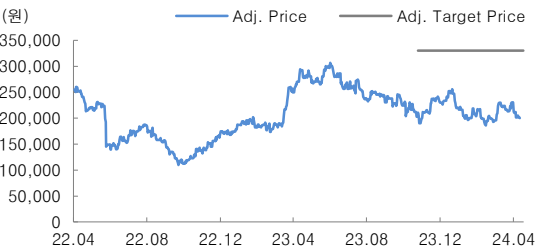
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:임수진)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

하이브(352820) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.05.03	24.04.30	24.04.05	24.03.27	24.02.27	24.02.21
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	330,000	330,000	330,000	330,000	330,000	330,000
과리율(평균%)		(34.59)	(34.55)	(34.47)	(34.69)	(33.21)
과리율(최대/최소%)		(22.42)	(22.42)	(22.42)	(22.42)	(22.42)

제시일자	23.12.29	23.12.28	23.12.02	23.11.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	330,000	330,000	330,000	330,000
과리율(평균%)	(33.07)	(32.95)	(32.95)	(37.43)
과리율(최대/최소%)	(22.42)	(26.82)	(26.82)	(34.70)

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240430)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중	Underperform(매도)
비율	93.8%	6.2%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상