

하이브 (352820)

임수진

soojin.lim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

310,000

유지

현재주가

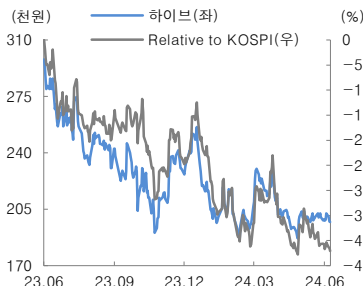
(24.07.04)

201,000

엔터테인먼트업종

KOSPI	2794.01
시가총액	8,205십억원
시가총액비중	0.38%
자본금(보통주)	21십억원
52주 최고/최저	286,000원 / 185,900원
120일 평균거래대금	595억원
외국인지분율	20.62%
주요주주	방시혁 외 9 인 32.46% 넷마블 9.44%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.7	-12.1	-17.7	-29.5
상대수익률	-5.7	-14.8	-23.2	-34.3



신인 성장세에 주목

- ASP 감안 시 음반 매출은 성장세 지속. 업황과 달리 견고한 판매량 기록
- 1Q 아일릿에 이은 2Q 보넥도, 투어스의 기대 이상의 성장에 주목
- 신인 그룹 증가로 단기적 OPM 감소하나 향후 성장성은 확대되어 긍정적

투자의견 매수 유지, 목표주가 310,000원으로 -6% 하향

목표주가는 2025E 지배주주 EPS 9,083원에 Target PER 34.5배(엔터업종 Target PER 26.5배 +30% 적용)를 사용하여 산정. 목표주가 하향은 1) 신인 그룹 증가에 따른 음반 제작비 및 판권비 증가에 따른 EPS 감소, 2) 어도어 관련 추가 소송에 따른 불확실성으로 멀티플 조정에 기인

견고한 음반원 매출과 기대 이상의 신인 성장성

엔터산업 전반적인 음반판매량 감소세 및 하이브의 최근 이슈들로 현 주가는 크게 저평가되어 있는 모습. 음반판매량 수치로 보면 전년도 대비 감소한 것으로 볼 수 있으나 가장 중요한 매출은 오히려 성장세 지속. 금번 세븐틴의 베스트앨범 ASP는 전작 대비 +88% 증가하였으며, 뉴진스는 분기 2개의 앨범 발매로 전년도와 비슷한 수준의 매출 기록할 전망

1분기 아일릿에 이어 2분기 신인그룹 보넥도, 투어스 기대치를 상회하는 성장세(초동 기준 보넥도 +18%, 투어스 +97%)를 기록. 신인 그룹의 매출 비중이 확대되며 단기적으로 영업이익률 감소하는 모습이나 현재 신인의 성장세 추세 감안 시 향후 성장성은 오히려 확대되는 모습. 2025년부터는 방탄소년단 완전체 컴백과 저연차 IP의 성장으로 높은 매출 성장이 본격화될 것으로 기대

2Q24 OP 812억원(QoQ +465%, YoY -0.1%) 전망

2분기 연결 기준 매출액 6,524억원(QoQ +80.7%, YoY +5.1%), 영업이익 812억원(QoQ +465%, YoY -0.1%)으로 컨센서스 -12% 하회 전망. 2분기 음반판매량 기대치 상회하였으나 1) 응원봉 판매 비중 감소, 2) 음반원 제작비 증가, 3) 캣츠아이 데뷔 비용 일부 반영에 따라 영업이익 기준 예상치 하회할 것으로 예상

[음반/음원] 세븐틴 465만장(정한&원우 음반 포함), TXT 192만장, 뉴진스 210만장 등 2분기 총 890만장으로 3,004억원(YoY +22%, QoQ +107%) 호실적 기록 전망. [공연] 2분기 최대 모객수는 역대 최고치인 99만명 예상되나 팬미팅 비중 확대로ASP가 감소하며 1,414억원(YoY -10.2%, QoQ 221.1%) 전망. 특히 뉴진스 일본 팬미팅(10만명)의 경우 로열티 인식 예정으로 매출액 규모 감소 예상. [MD] 954억원(YoY -14.8%, QoQ 57%) 전망. 보수적인 관점에서 세븐틴, 투바투, 엔하이픈의 경우 1년 내 동일 지역 콘서트 진행함에 따라 기존 공연 모객수 대비 응원봉 판매 비중 감소할 것으로 전망

(단위: 십억원, %)

구분	2Q23	1Q24	2Q24(F)		3Q24			
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정
매출액	621	361	734	652	5.1	80.7	678	490
영업이익	81	14	101	81	-0.1	464.9	92	74
순이익	117	17	84	70	-40.2	306.9	91	65

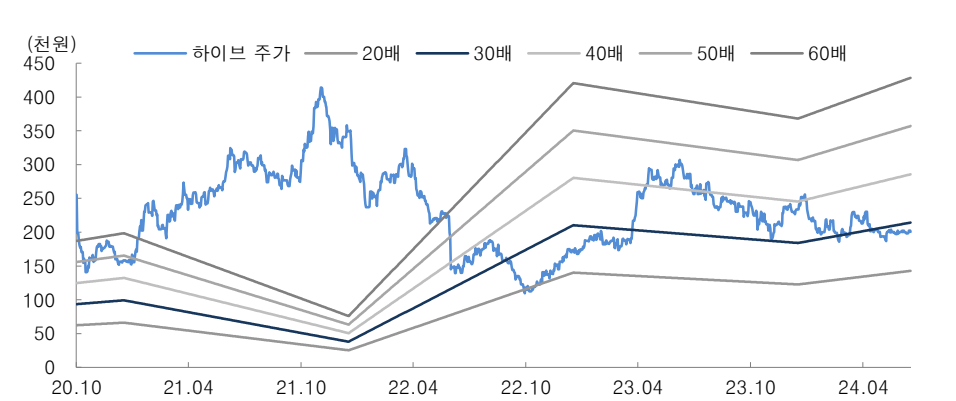
자료: 하이브, FnGuide, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경 (단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	2,378	2,745	2,245	2,674	-5.6	-2.6
판매비와 관리비	758	839	726	819	-4.2	-2.4
영업이익	321	464	302	451	-6.1	-2.7
영업이익률	13.5	16.9	13.4	16.9	-0.1	0.0
영업외손익	49	54	45	58	-8.5	7.3
세전순이익	371	518	347	510	-6.4	-1.6
지배지분순이익	275	385	258	378	-6.4	-1.6
순이익률	11.7	14.2	11.6	14.3	-0.1	0.1
EPS(지배지분순이익)	6,608	9,233	6,185	9,083	-6.4	-1.6

자료: 하이브, 대신증권 Research Center

그림 1. 하이브_PER 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

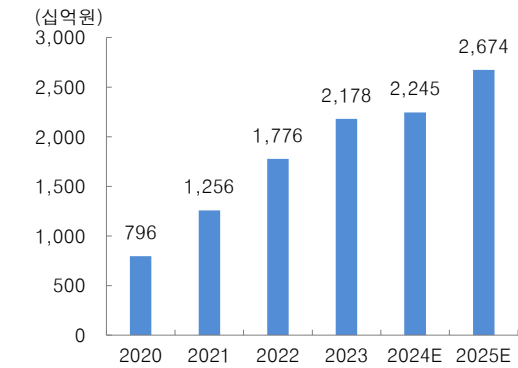
표 1.하이브 실적 추정 표

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	410.6	621.0	537.9	608.6	360.9	652.4	490.3	741.1	2,178.1	2,244.7	2,673.7
YoY(%)	44%	21%	21%	14%	-12%	5%	-9%	22%	23%	3%	19%
음반(음반/음원)	184.3	245.9	264.1	276.2	145.1	300.4	204.1	349.2	970.5	998.8	1,216.1
공연(콘서트/팬미팅)	25.2	157.5	86.9	89.5	44.0	141.4	84.1	119.4	359.1	388.9	489.2
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	95.4	80.9	98.5	325.6	335.5	399.9
콘텐츠(영상 등)	87.3	50.8	48.7	103.1	61.3	55.9	63.6	86.6	289.9	267.4	294.1
팬클럽 등	20.0	21.8	21.0	28.4	21.9	22.9	23.1	29.8	91.2	97.7	102.6
매출총이익	208.8	268.4	246.8	285.0	177.2	272.2	235.8	342.3	1,009.0	1,027.6	1,270.6
매출총이익률	51%	43%	46%	47%	49%	42%	48%	46%	46%	46%	48%
영업이익	52.5	81.3	72.7	89.3	14.4	81.2	74.1	132.0	295.8	301.8	451.4
YoY(%)	42%	-8%	20%	76%	-73%	0%	2%	48%	25%	2%	50%
영업이익률	13%	13%	14%	15%	4%	12%	15%	18%	14%	13%	17%
지배주주 순이익	24.3	117.3	102.7	-54.0	10.8	70.1	64.8	105.4	190.3	251.2	378.3
YoY(%)	-25%	20%	15%	-68%	-55%	-40%	-37%	-295%	264%	32%	51%
순이익률	6%	19%	19%	-9%	3%	11%	13%	14%	9%	11%	14%

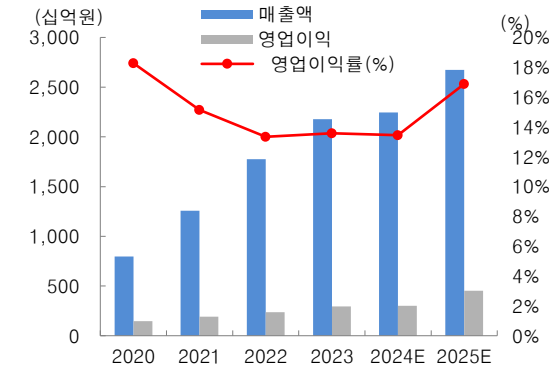
자료: 하이브, 대신증권 Research Center

그림 2. 하이브_매출액 추이 및 전망



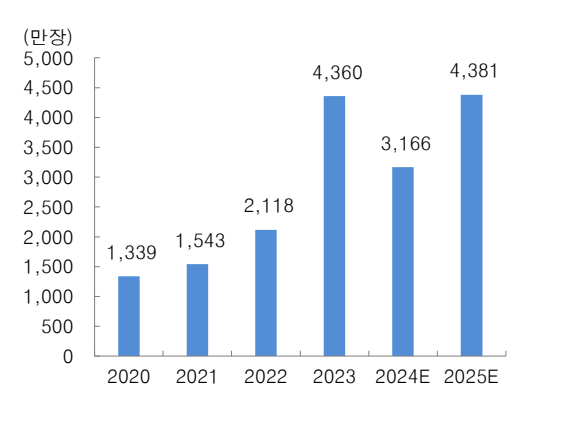
자료: 하이브, 추정은 대신증권 Research Center

그림 3. 하이브_영업이익 및 OPM



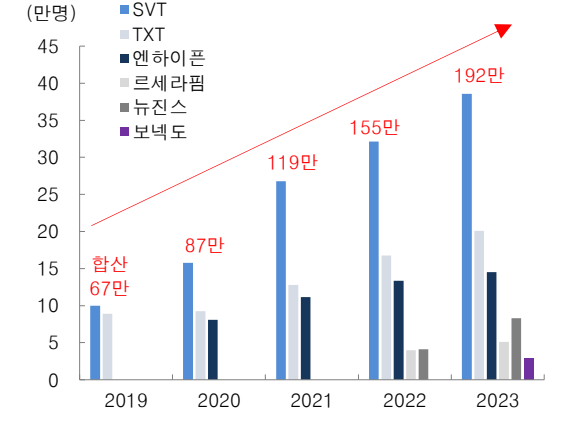
자료: 하이브, 추정은 대신증권 Research Center

그림 4. 하이브_음반 판매량 추이



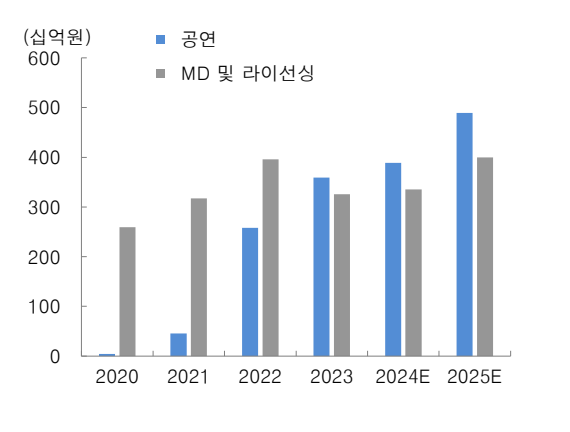
자료: 씨클차트, 추정은 대신증권 Research Center

그림 5. 하이브_아티스트별 팬덤 추이



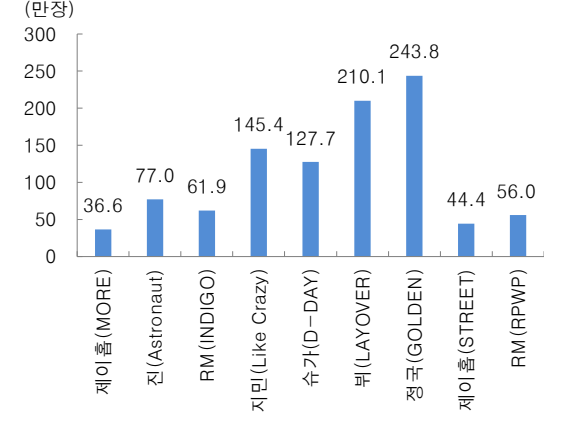
자료: 트위터, 대신증권 Research Center
주: 합산치는 BTS 팬덤 규모 포함 수치

그림 6. 하이브_공연 및 MD 매출 추이



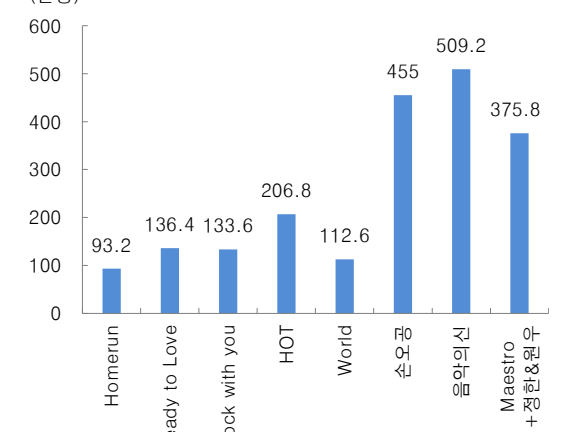
자료: 유튜브, 인스타, 트위터, 틱톡, 대신증권 Research Center
주: 2024년 6월 말 기준

그림 7. 방탄소년단 솔로_초동 음반 판매량 추이



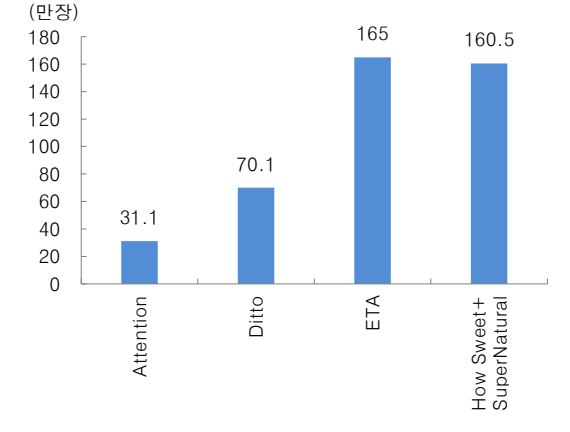
자료: 한터차트, 대신증권 Research Center

그림 8. 세븐틴_초동 음반 판매량 추이



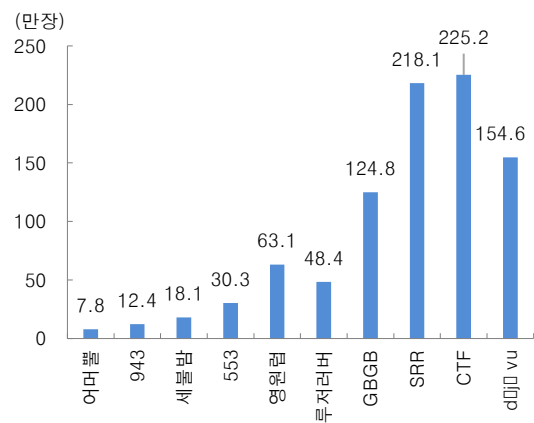
자료: 한터차트, 대신증권 Research Center

그림 9. 뉴진스_초동 음반 판매량 추이



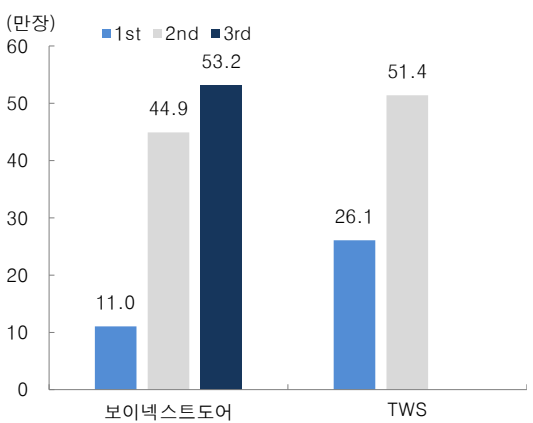
자료: 한터차트, 대신증권 Research Center

그림 10. TXT_초등 음반 판매량 추이



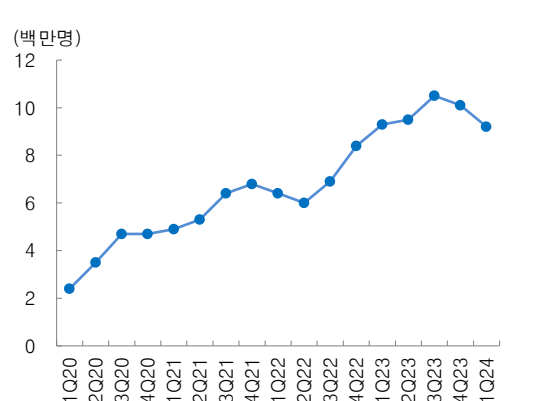
자료: 한티차트, 대신증권 Research Center

그림 11. 보넥도/ TWS_초등 음반 판매량 추이



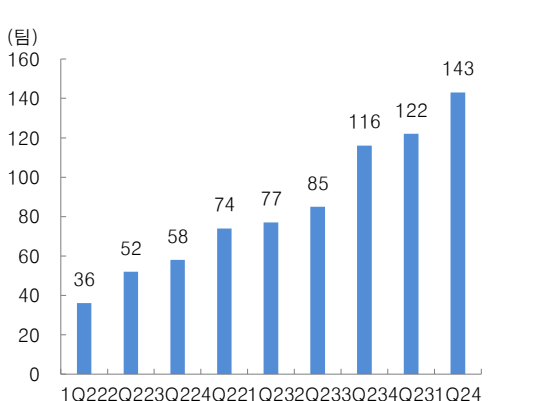
자료: 한티차트, 대신증권 Research Center

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	190만장
	보이넥스트도어	2024.04.15	EP 2집	53.2만장	75만장
	&TEAM	2024.05.08	싱글 1집	-	60만장
	세븐틴	2024.04.29	베스트 앨범	296.8만장	360만장
	세븐틴(정환&원우)	2024.06.17	싱글 1집	78.7만장	-
	뉴진스	2024.05.24	더블 싱글 앨범	88.5만장	112만장
	뉴진스	2024.06.21	더블 싱글 앨범(JP)	72.2만장	-
3Q24	방탄소년단(지민)	2024.07.19	미니 2집	-	-
	엔하이픈	2024.07.12	정규 2집	-	-
	&TEAM	2024.08.07	싱글 2집	-	-
	캣츠아이	2024.08	EP 1집	-	-
	프로미스나인	2024.08	미정	-	-
	르세라핌	2024.08	미정	-	-
4Q24	방탄소년단(진)	미정	미정	-	-

자료: 씨클차트, 한타차트, 하이브, 대신증권 Research Center / 주: 총 판매량 24년 6월 22일까지 누적기준

표 3.하이브_2024 년 아티스트 공연 리스트

	가수	공연	지역	최대 모객수(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	
	위버스콘	알리익스프레스 위버스콘 페스티벌	국내	4 만명	
3Q24	르세라핌	FEARNADA' 2024 S/S	일본	5.7 만명	팬미팅
	TXT	ACT:PROMISE	일본	31.2 만명	
	엔하이픈	FATE +	일본	5.8 만명	

자료: 하이브, 언론보도, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 개요

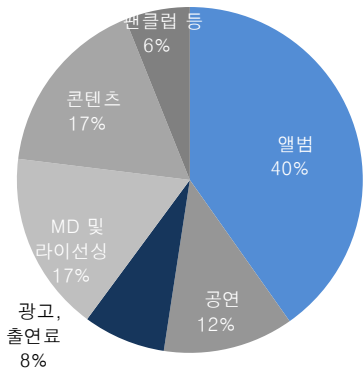
- 사업내용: 2020년 10월 엔터테인먼트 업종 최초로 코스피 상장. 멀티레이블 전략을 바탕으로 유기적 성장과 M&A 를 통한 비유기적 성장을 병행. 케이팝을 넘어 이타카홀딩스, QC 미디어 인수를 통해 미국시장을 가장 적극적으로 개척해 나가고 있음
- 주요 아티스트: 방탄소년단, 세븐틴, TXT, 엔하이픈, 르세라핌, 뉴진스
- 매출 항목 비중: 앨범 45%, 공연 15%, 광고 출연료 8%, MD 10%, 콘텐츠 17%, 팬클럽 5%로 구성됨 (2024년 1분기 기준)

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

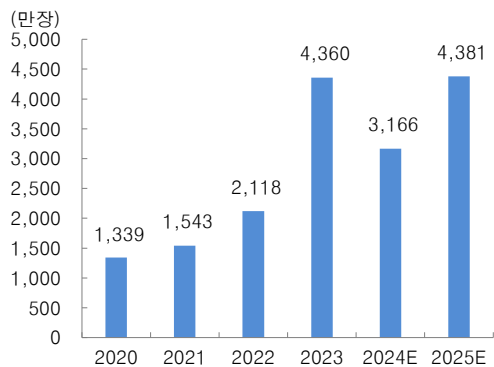
HYBE_매출 비중



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

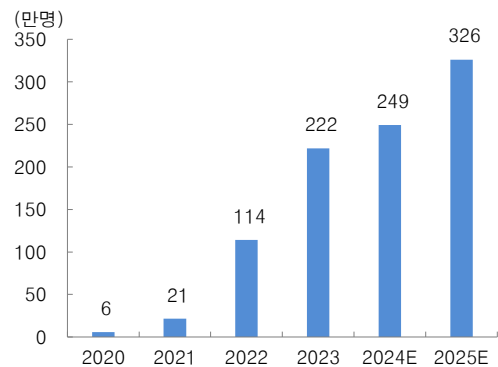
Earnings Driver

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	2,245	2,674	3,075
매출원가	934	1,169	1,217	1,403	1,614
매출총이익	843	1,009	1,028	1,271	1,461
판매비와관리비	606	713	726	819	917
영업이익	237	296	302	451	544
영업이익률	13.3	13.6	13.4	16.9	17.7
EBITDA	356	423	409	557	656
영업외손익	-140	-46	45	58	99
관계기업손익	0	11	13	16	19
금융수익	122	207	141	174	211
외환관련이익	0	0	-4	-10	-20
금융비용	-151	-250	-95	-148	-149
외환관련손실	67	41	47	51	57
기타	-111	-14	-14	16	18
법인세비용차감전순손익	96	250	347	510	643
법인세비용	-48	-67	-87	-127	-161
계속사업순손익	48	183	260	382	482
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	48	183	260	382	482
당기순이익률	2.7	8.4	11.6	14.3	15.7
비배지분순이익	-4	-4	3	4	5
지배지분순이익	52	187	258	378	477
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-22	2	0	0	0
포괄순이익	-171	205	258	382	482
비배지분포괄이익	-3	-5	3	4	5
지배지분포괄이익	-168	210	255	379	477

Valuation 지표

(단위: 원, 배, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,265	4,504	6,185	9,083	11,459
PER	137.1	51.8	31.9	21.7	17.2
BPS	66,995	70,223	80,653	93,490	108,239
PBR	26	3.3	2.4	2.1	1.8
EBITDAPS	8,604	10,175	9,831	13,383	15,740
EV/EBITDA	19.1	22.9	19.7	14.1	11.7
SPS	42,951	52,392	53,892	64,191	73,819
PSR	40	45	3.7	3.1	2.7
CFPS	9,431	10,094	13,187	16,868	19,865
DPS	0	700	800	950	1,150

재무비율

(단위: 원, 배, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	41.4	22.6	3.1	19.1	15.0
영업이익 증가율	24.5	24.8	2.1	49.6	20.4
순이익 증가율	-65.9	281.9	41.8	46.9	26.2
수익성					
ROIC	7.3	10.7	9.1	12.5	13.6
ROA	4.9	5.8	5.3	7.2	7.8
ROE	1.9	6.6	8.2	10.4	11.4
안정성					
부채비율	66.3	71.9	65.9	59.7	54.1
순차입금비율	-18.1	-7.7	-10.4	-14.6	-17.8
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	2,121	2,496	2,887
현금및현금성자산	532	358	669	947	1,243
매출채권 및 기타채권	270	275	291	344	397
재고자산	79	126	130	154	178
기타유동자산	1,235	1,130	1,031	1,050	1,069
비유동자산	2,755	3,457	3,816	4,128	4,513
유형자산	99	101	84	73	65
관계기업투자금	316	241	286	334	385
기타비유동자산	2,340	3,115	3,446	3,721	4,063
자산총계	4,870	5,346	5,937	6,624	7,401
유동부채	849	1,772	1,812	1,842	1,874
매입채무 및 기타채무	343	591	592	597	601
차입금	0	100	100	100	100
유동성채무	232	725	741	741	741
기타유동부채	275	355	379	405	432
비유동부채	1,092	464	546	633	724
차입금	365	100	154	208	262
전환증권	345	0	0	0	0
기타비유동부채	382	364	392	425	461
부채총계	1,942	2,236	2,359	2,475	2,598
자배지분	2,770	2,919	3,359	3,894	4,508
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	2,650	1,570	1,726	1,883	2,040
이익잉여금	233	1,420	1,649	1,994	2,432
기타지분변동	-134	-91	-37	-4	16
비배지분	158	191	219	254	294
자본총계	2,929	3,110	3,579	4,148	4,803
순차입금	-529	-240	-373	-606	-857

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	347	311	479	539	635
당기순이익	0	0	260	382	482
비현금항목의 가감	342	236	289	320	345
감가상각비	119	127	108	106	112
외환손익	39	6	-4	-9	-20
지분법평가손익	0	-11	-13	-16	-19
기타	184	113	199	239	273
자산부채의 증감	-11	-40	15	-38	-34
기타현금흐름	16	115	-85	-126	-159
투자활동 현금흐름	-285	-471	-759	-822	-897
투자자산	-274	45	-138	-67	-72
유형자산	-17	-22	-22	-22	-22
기타	5	-494	-598	-733	-803
재무활동 현금흐름	-188	-11	1,033	1,013	1,007
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-166	-56	54	54	54
유상증자	0	-947	0	0	0
현금배당	0	0	-29	-33	-40
기타	-22	992	1,008	992	992
현금의 증감	-146	-174	311	278	296
기초 현금	678	532	358	669	947
기말 현금	532	358	669	947	1,243
NOPLAT	118	217	226	339	408
FCF	211	253	40	133	139

[Compliance Notice]

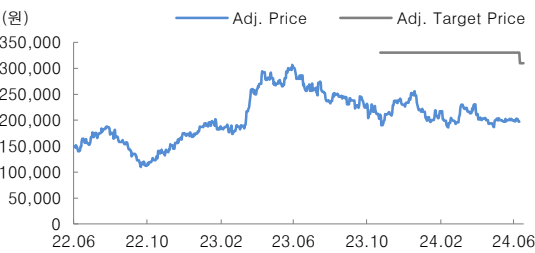
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	24.07.04	24.05.15	24.05.06	24.05.02	24.04.30	24.04.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	310,000	330,000	330,000	330,000	330,000	330,000
과리율(평균%)		(39.83)	(34.88)	(34.62)	(34.55)	(34.51)
과리율(최대/최소%)		(38.18)	(22.42)	(22.42)	(22.42)	(22.42)
제시일자	24.03.27	24.02.27	24.02.21	23.12.29	23.12.28	23.12.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	330,000	330,000	330,000	330,000	330,000	330,000
과리율(평균%)	(34.50)	(34.72)	(33.12)	(33.02)	(32.95)	(33.07)
과리율(최대/최소%)	(22.42)	(22.42)	(22.42)	(22.42)	(26.82)	(26.82)
제시일자	23.11.15					
투자의견	Buy					
목표주가	330,000					
과리율(평균%)	(37.43)					
과리율(최대/최소%)	(34.70)					
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240702)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	94.9%	5.1%	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