

하이프

352820

Nov 03, 2023

Buy

유지

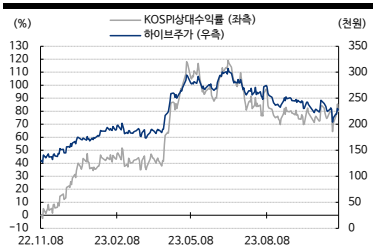
TP 315,000 원

유지

Company Data

현재가(11/02)	227,500 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	307,000 원
52 주 최저가(보통주)	122,500 원
KOSPI (11/02)	2,343.12p
KOSDAQ (11/02)	772.84p
자본금	207 억원
시가총액	94,759 억원
발행주식수(보통주)	4,165 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	21.8 만주
평균거래대금(60 일)	491 억원
외국인자본(보통주)	16.38%
주요주주	
방시혁 외 8 인	33.16%
넷마블	18.08%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-4.4	-20.0	79.1
상대주가	0.6	-13.8	78.7



엔터/미디어 박성국

3771-9303, guuuuuk@iprovest.com



KYOBO 교보증권

모범생에게 엄격한 잣대

3Q23 Review: OP 727억원으로 컨센서스 상회

하이프 3Q23 매출 5,379억원(YoY +20.7%), OP 727억원(YoY +19.9%)으로 컨센서스 (642억원) 상회. 호실적 주 요인은 앨범판매량 감소(2Q: 1,380만장 > 3Q: 880만장)에도 불구하고 앨범 매출이 시장 예상을 상회했기 때문인데, 이는 1)4Q 앨범 일부 조기인식(약 200억원 추정) 되었고, 2)단가 높은 日 앨범(SVT, TXT, EHP) 비중 높았으며, 3)앨범 매출로 분류되는 음원 수익 또한 지속 증가했기 때문.

주요 부문별 매출은 [앨범] BTS 282만장, 세븐틴 216만장, 뉴진스 206만장 등 합산 약 880만장(日 앨범 약 200만장)반영되어 2,641억원(+104.4%). [공연] 세븐틴 13만명, TXT 14만명, 엔하이픈 19만명 등 관객수 69만명 반영되어 869억원(+134.6%). [콘텐츠] BTS 10주년 서적 반영됐으나, 영상 콘텐츠 부재로 487억원(-54.5%).

영업외손익은 에스엠 추가상승에 따른 평가이익 주요 반영되어 727억원(+19.9%).

간접매출 성장둔화 우려 존재

호실적 기록했으나 구독형 서비스 '위버스 멤버십+' 도입시기의 가이드스 부재로 주가는 하락. 3개 분기 연속 콘텐츠 매출 감소(YoY -54.5%)로 BTS 공백으로 인한 간접매출 둔화 커지는 상황. 다만 이러한 우려에도 간접매출 지속 성장 가능하다 판단. 1)IP 성장에 따라 베이스가 되는 콘텐츠 매출 증가에 더해, 2)OTT향 BTS(4Q23)와 드림아카데미(1Q24) 영상 콘텐츠 공급과, 3)'별이 되어라2' 비롯한 게임 사업, 4)'위버스 멤버십+' 출시 전에도 '위버스DM', 'By Fans'와 같은 수익화 지속 시도될 것이기 때문. 3Q23 저점으로 반등 예상.

투자의견 Buy, 목표주가 315,000원 유지

투자의견 Buy, 목표주가 315,000원 유지. 목표주가는 12MF 지배 EPS 6,637원에 Target 47.5배 적용. BTS의 두 번째 재계약 조기 체결과 화양연화 10주년 앨범 발매 계획으로 25년 BTS 완전체 활동 가시성 증대. 25년 이전 조정 시 매수 전략 유효하다 판단.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2021.12	2022.12	2023.12E	2024.12E	2025.12E
매출액(십억원)	1,256	1,776	2,211	2,652	3,269
YoY(%)	57.7	41.4	24.5	19.9	23.3
영업이익(십억원)	190	237	299	377	469
OP 마진(%)	15.1	13.3	13.5	14.2	14.3
순이익(십억원)	141	48	248	312	377
EPS(원)	3,606	1,265	6,565	7,477	9,044
YoY(%)	20.9	-64.9	418.9	13.9	21.0
PER(배)	96.8	137.1	34.7	30.4	25.2
PCR(배)	60.8	18.2	16.0	15.5	14.3
PBR(배)	5.1	2.6	3.1	2.8	2.6
EV/EBITDA(배)	51.5	19.1	24.4	21.5	18.7
ROE(%)	6.8	1.9	9.4	9.7	10.8

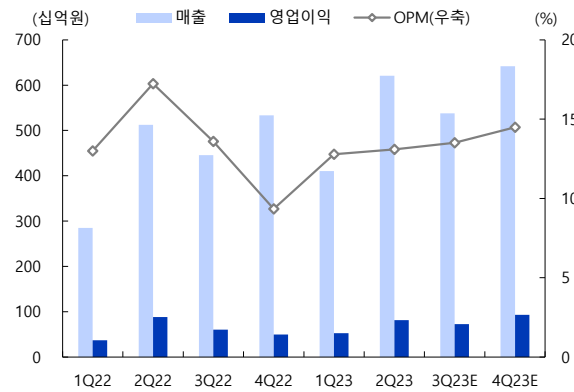
[도표 1] 하이브 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	2021	2022	2023E	2024E
매출	285	512	445	533	411	621	538	642	1,256	1,776	2,211	2,652
앨범	65	211	129	147	184	246	264	342	377	552	1,036	1,169
공연	61	85	47	65	25	158	87	85	45	258	354	474
매니지먼트	28	30	30	76	25	33	31	32	101	163	121	135
MD/라이선싱	68	99	115	112	69	112	86	98	317	394	364	445
콘텐츠	49	71	107	115	87	51	49	63	370	342	250	332
팬클럽 등	15	17	17	18	20	22	21	23	46	67	85	97
매출총이익	155	230	211	245	209	268	247	298	623	841	1,022	1,216
GPM	54.4	45.0	47.3	45.9	50.8	43.2	45.9	46.4	49.6	47.3	46.2	45.9
영업이익	37	88	61	50	53	81	73	93	190	236	299	377
OPM	13.0	17.2	13.6	9.3	12.8	13.1	13.5	14.5	15.1	13.3	13.5	14.2
순이익	31	99	93	-175	50	117	98	63	141	48	298	296
NPM	10.7	19.3	20.9	-32.7	12.1	18.9	18.3	9.8	11.2	2.7	13.5	11.2
매출 YoY	59.8	83.8	30.6	16.5	44.1	21.2	20.7	20.3	57.7	41.4	24.5	19.9
앨범 YoY	18.5	97.1	-0.4	71.9	185.1	16.6	104.4	131.9	17.5	46.5	87.7	12.8
공연 YoY	-	-	-	42.8	-58.8	85.4	83.9	30.9	883.8	470.1	37.2	33.8
매니지먼트 YoY	126.7	39.0	-11.7	128.1	-9.8	10.0	5.4	-57.6	115.3	62.0	-25.5	10.9
MD/라이선싱 YoY	5.4	97.2	49.5	-10.3	1.0	13.3	-25.3	-13.1	22.4	24.4	-7.6	22.2
콘텐츠 YoY	30.6	-22.6	22.9	-25.6	79.8	-28.1	-54.5	-44.9	180.0	-7.8	-26.7	32.7
팬클럽 등 YoY	50.9	95.9	27.5	33.3	37.3	29.4	21.3	22.5	38.5	47.1	27.1	13.6
매출총이익 YoY	61.9	72.7	17.1	14.4	34.6	16.6	17.2	21.7	66.2	35.0	21.5	19.0
영업이익 YoY	62.7	215.3	-7.7	-32.5	41.8	-7.9	19.9	86.7	30.7	23.9	27.0	25.9
순이익 YoY	77.6	388.3	87.3	적전	62.6	18.7	5.6	흑전	61.8	-65.9	521.7	-0.8
앨범판매량 (만장)	244	895	646	563	937	1,387	886	1,572	1,794	2,349	4,783	5,165
BTS	87	362	137	222	172	159	282	300	840	808	912	170
세븐틴	14	259	208	146	212	759	217	705	449	627	1,893	1,755
TXT	28	180	74	33	314	40	50	280	234	316	684	780
엔하이픈	92	36	164	31	6	170	57	200	242	324	433	510
르세라핌	0	41	1	87	55	159	22	7	0	129	243	510
뉴진스	0	0	58	19	169	37	206	45	0	77	458	765
&TEAM	0	0	0	17	1	20	0	30	0	17	51	75
기타	22	17	4	8	8	43	54	5	29	52	110	600
공연 관객수 (만명)	4	30	24	69	16	79	69	59	22	127	223	308
BTS	4	20	0	5	0	28	4	0	21	29	32	1
세븐틴	0	10	15	40	2	17	13	44	0	64	77	91
TXT	0	0	8	7	0	29	14	4	0	16	47	62
엔하이픈	0	0	1	16	13	0	19	9	0	17	41	64
르세라핌	0	0	0	0	1	0	9	3	0	0	13	33
뉴진스	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1	46
&TEAM	0	0	0	1	0	2	4	0	0	1	6	10
기타	0	0	0	0	0	2	5	0	1	1	7	2

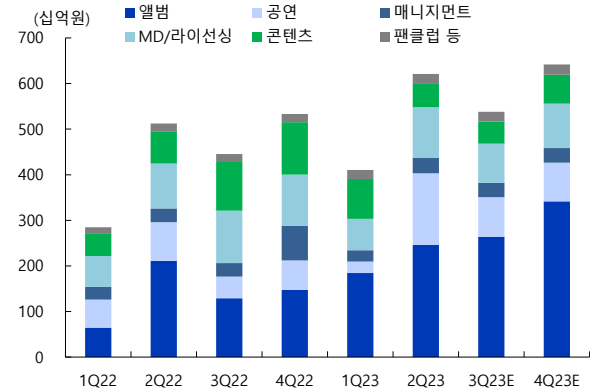
자료: 씨클차트, Oricon, Touring Data, KOPIS, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 하이브 실적 추이 및 전망



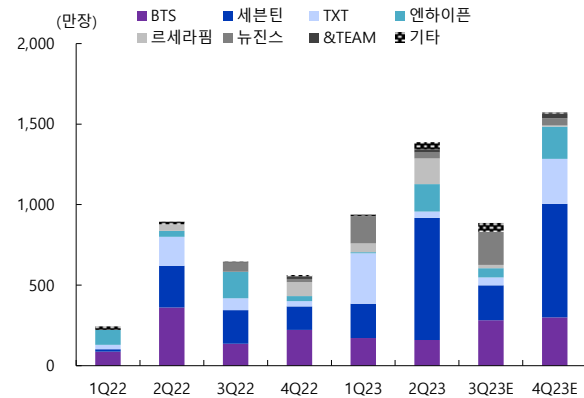
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 하이브 부문별 매출 추이 및 전망



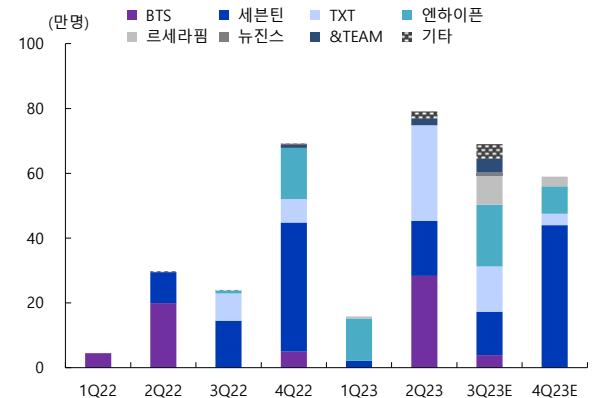
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 하이브 앨범 판매량 추이 및 전망



자료: 씨클차트, 오리콘, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 하이브 공연 관객수 추이 및 전망



자료: Touring Data, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 하이브 아티스트 공연 일정

아티스트	공연명	분기	날짜	국가	구분	장소	횟수	예상 관객수
BTS	August D	3Q23	08/04	대한민국	콘서트	KSPO DOME	3	38,523
황민현	UNVEIL	3Q23	08/04	대한민국	콘서트	경희대학교 평화의 전당	3	8,000
		3Q23	08/12	대만	콘서트	TICC	1	2,500
		3Q23	08/19	인도네시아	콘서트	The Kasablanca Hall	1	4,000
		3Q23	08/26	중국	콘서트	브로드웨이 씨어터	1	2,000
		3Q23	09/02	태국	콘서트	Indoor Stadium Huamark	1	7,000
		4Q23	10/08	필리핀	콘서트	New Frontier Theater	1	2,000
		4Q23	12/20	일본	콘서트	Zepp Haneda	2	4,000
세븐틴	FOLLOW	3Q23	07/21	대한민국	콘서트	고척 돔	2	34,341
		3Q23	09/06	일본	콘서트	도쿄 돔	2	100,000
		4Q23	11/23	일본	콘서트	베루나 돔	2	70,000
		4Q23	11/30	일본	콘서트	반테린 돔 나고야	3	120,000
		4Q23	12/07	일본	콘서트	교세라 돔 오사카	3	120,000
		4Q23	12/16	일본	콘서트	후쿠오카 pay pay 돔	2	80,000
		4Q23	12/23	태국	콘서트	라자망갈라 국립 스타디움	2	100,000
		1Q24	01/13	필리핀	콘서트	필리핀 스포츠 스타디움	1	20,000
		1Q24	01/20	중국	콘서트	올림픽 스포츠 센터 스타디움	2	30,000
TXT	ACT: SWEET MIRAGE	3Q23	07/01	일본	콘서트	교세라 돔	2	71,757
		3Q23	08/09	인도네시아	콘서트	beach city int'l stadium	1	20,000
		3Q23	08/13	필리핀	콘서트	philippine arena	1	50,000
		4Q23	12/03	대한민국	콘서트	고척 돔	2	35,000
엔하이픈	FATE	3Q23	07/29	대한민국	콘서트	KSPO DOME	2	15,376
		3Q23	09/02	일본	콘서트	KYOCERA DOME OSAKA	2	70,000
		3Q23	09/13	일본	콘서트	TOKYO DOME	2	95,000
		4Q23	10/06	미국	콘서트	DIGNITY HEALTH SPORTS PARK	1	15,000
		4Q23	10/10	미국	콘서트	DESERT DIAMOND ARENA	1	12,000
		4Q23	10/13	미국	콘서트	TOYOTA CENTER	1	12,000
		4Q23	10/14	미국	콘서트	AMERICAN AIRLINES CENTER	1	15,000
		4Q23	10/18	미국	콘서트	PRUDENTIAL CENTER	2	20,000
		4Q23	10/22	미국	콘서트	UNITED CENTER	1	12,500
		1Q24	01/13	대만	콘서트	NTSU ARENA	2	20,000
		1Q24	01/20	싱가포르	콘서트	싱가포르 실내 체육관	2	20,000
		1Q24	01/27	중국	콘서트	갤럭시 아레나	2	20,000
		1Q24	02/03	필리핀	콘서트	뉴 클라크 스타디움	1	20,000
르세라핌	FLAME RISES	3Q23	08/12	대한민국	콘서트	잠실 실내 체육관	2	10,503
		3Q23	08/23	일본	콘서트	일본 가이시 홀	2	20,000
		3Q23	08/30	일본	콘서트	국립 요요기 경기장 제 1 체육관	2	20,000
		3Q23	09/06	일본	콘서트	오사카성 홀	2	20,000
		3Q23	09/30	중국	콘서트	아시아 월드 엑스포	2	20,000
		4Q23	10/03	인도네시아	콘서트	자카르타 국제 엑스포 홀 B3	1	10,000
		4Q23	10/07	태국	콘서트	썬더 돔	2	20,000
뉴진스	BUNNIES CAMP	3Q23	07/01	대한민국	팬미팅	SK 올림픽 핸드볼 경기장	2	8,000
&TEAM	1ST FANMEETING	3Q23	09/03	일본	팬미팅	사이타마 슈퍼 아레나	2	40,000
		3Q23	09/09	대한민국	팬미팅	YES24 LIVE HALL	2	5,000

자료: Touring Data, KOPIS, 교보증권 리서치센터

[하이브 352820]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,256	1,776	2,211	2,652	3,269
매출원가	633	934	1,189	1,435	1,808
매출총이익	623	843	1,022	1,216	1,461
매출총이익률 (%)	49.6	47.4	46.2	45.9	44.7
판매비와관리비	433	606	722	839	992
영업이익	190	237	299	377	469
영업이익률 (%)	15.1	13.3	13.5	14.2	14.3
EBITDA	274	356	378	435	512
EBITDA Margin (%)	21.8	20.0	17.1	16.4	15.7
영업외손익	20	-140	45	33	27
관계기업손익	16	0	4	22	22
금융수익	45	122	193	45	45
금융비용	-39	-151	-172	-53	-39
기타	-2	-111	19	20	0
법인세비용차감전순이익	210	96	344	410	496
법인세비용	70	48	96	98	119
계속사업순이익	141	48	248	312	377
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	141	48	248	312	377
당기순이익률 (%)	11.2	2.7	11.2	11.8	11.5
비지배지분순이익	4	-4	-26	0	0
지배지분순이익	137	52	273	311	377
지배순이익률 (%)	10.9	2.9	12.4	11.7	11.5
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	62	-219	64	64	64
포괄순이익	202	-171	312	376	441
비지배지분포괄이익	4	-3	6	7	8
지배지분포괄이익	198	-168	306	369	433

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	177	347	445	542	549
당기순이익	0	0	248	312	377
비현금항목의 가감	81	342	365	348	340
감가상각비	36	50	33	22	14
외환손익	-2	39	-17	14	0
자본법평가손익	-16	0	-4	-22	-22
기타	63	253	353	333	347
자산부채의 증감	-54	-11	-63	-24	-53
기타현금흐름	150	16	-105	-94	-115
투자활동 현금흐름	-2,110	-285	-126	-135	-145
투자자산	-999	-274	-73	-81	-90
유형자산	-54	-17	-20	-20	-20
기타	-1,058	6	-33	-34	-36
재무활동 현금흐름	2,226	-188	202	31	-69
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	400	0	24	26	28
장기차입금	422	-166	26	27	29
자본의 증가(감소)	1,323	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	-104
기타	81	-22	152	-22	-22
현금의 증감	297	-146	80	-75	-185
기초 현금	380	678	532	611	536
기말 현금	678	532	611	536	352
NOPLAT	127	118	216	287	356
FCF	102	209	211	301	326

자료: 삼성전자, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	2,003	2,116	2,372	2,441	2,440
현금및현금성자산	678	532	611	536	352
매출채권 및 기타채권	185	270	336	407	503
재고자산	83	79	148	178	219
기타유동자산	1,057	1,235	1,276	1,321	1,367
비유동자산	2,726	2,755	3,047	3,397	3,786
유형자산	87	99	86	84	89
관계기업투자금	263	316	393	495	607
기타금융자산	860	475	527	589	663
기타비유동자산	1,516	1,865	2,041	2,229	2,427
자산총계	4,729	4,870	5,419	5,839	6,226
유동부채	587	849	1,032	1,041	1,053
매입채무 및 기타채무	233	343	352	361	374
차입금	150	0	0	0	0
유동성채무	15	232	406	406	406
기타유동부채	188	275	274	274	273
비유동부채	1,256	1,092	1,169	1,251	1,338
차입금	590	365	391	418	447
사채	332	345	369	395	423
기타비유동부채	334	382	409	437	468
부채총계	1,842	1,942	2,201	2,291	2,391
지배지분	2,812	2,770	3,044	3,355	3,628
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	2,544	2,650	2,650	2,650	2,650
이익잉여금	181	233	507	818	1,091
기타자본변동	5	26	26	26	26
비지배지분	75	158	174	192	207
자본총계	2,887	2,929	3,218	3,547	3,835
총차입금	1,234	1,135	1,372	1,440	1,512

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

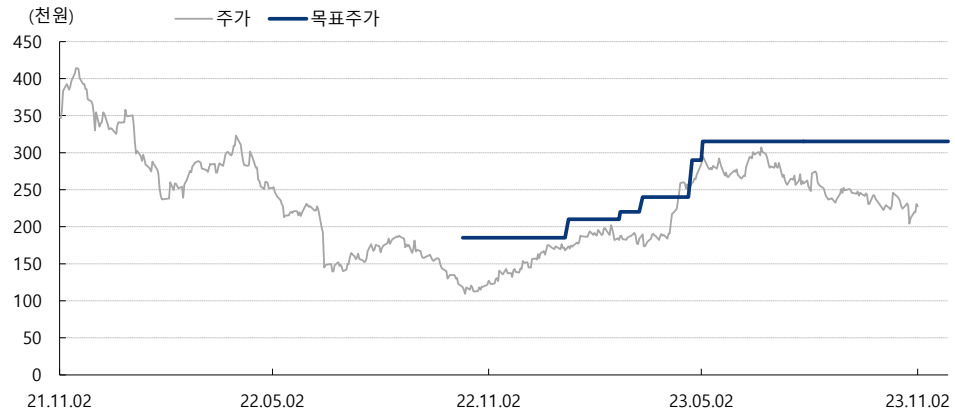
12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	3,606	1,265	6,565	7,477	9,044
PER	96.8	137.1	34.7	30.4	25.2
BPS	67,998	66,995	73,083	80,560	87,104
PBR	5.1	2.6	3.1	2.8	2.6
EBITDAPS	7,210	8,604	9,070	10,446	12,302
EV/EBITDA	51.5	19.1	24.4	21.5	18.7
SPS	33,103	42,951	53,092	63,668	78,473
PSR	10.5	4.0	4.3	3.6	2.9
CFPS	2,701	5,055	5,077	7,227	7,836
DPS	0	0	0	2,500	2,500

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
성장성					
매출액 증가율	13.7	-9.8	-2.7	-0.2	2.5
영업이익 증가율	26.6	-32.0	5.5	-10.1	4.7
순이익 증가율	27.8	-23.2	-18.4	5.8	4.1
수익성					
ROIC	32.9	22.1	19.0	16.6	16.8
ROA	15.1	10.4	7.9	8.0	8.2
ROE	22.8	15.1	11.1	11.3	11.6
안정성					
부채비율	42.7	37.1	34.6	36.8	37.2
순차입금비율	5.2	4.9	5.0	5.4	5.1
이자보상배율	72.2	42.2	40.3	33.0	35.4

하이브 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2022-10-11	Buy	185,000	(36.41)	(31.35)	2023-10-10	Buy	315,000	(17.69)	(2.54)
2022-11-04	Buy	185,000	(23.09)	(4.59)	2023-11-01	Buy	315,000	(17.84)	(2.54)
2023-01-09	Buy	210,000	(10.95)	(3.81)	2023-11-03	Buy	315,000		
2023-02-22	Buy	220,000	(16.10)	(12.82)					
2023-03-13	Buy	240,000	(13.37)	8.33					
2023-04-24	Buy	290,000	(7.31)	(1.90)					
2023-05-03	Buy	315,000	(12.22)	(7.14)					
2023-06-12	Buy	315,000	(10.05)	(2.54)					
2023-07-10	Buy	315,000	(12.24)	(2.54)					
2023-08-09	Buy	315,000	(14.69)	(2.54)					
2023-09-11	Buy	315,000	(16.16)	(2.54)					

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 저작권산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치부 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2023.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.2%	2.9%	2.9%	0.0%

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하