

하이프 (352820)

3Q23 견조한 실적 성장세 유지

3Q23 Review: 매출액 +20.7% yoy, 영업이익 +19.8% yoy

3Q23 연결 기준 매출액은 5,379억원(+20.7% yoy), 영업이익은 727억원(+19.8% yoy)으로 시장 컨센서스(매출액: 5,096억원, 영업이익: 642억원)를 크게 상회하는 호실적을 달성하였다. 직접참여형(앨범) 매출 증가가 전사 실적 성장을 견인하였으며, 특히 앨범(음원 포함) 매출 비중 확대에 따른 영업이익 개선세가 두드러졌다. 다만, 4분기 발매된 앨범의 일본 수출 물량이 이번 분기에 기 반영된 점을 고려하면 대체로 컨센서스에 부합하는 수준의 실적을 기록한 것으로 추정된다.

[앨범/음원] 총 앨범 판매량은 900만장 수준으로 기존 추정치 대비 100만장 이상 추가 달성하였으며, 구작 판매량은 213만장으로 글로벌 신규 팬덤 확장세를 지속하였다. 또, 과거 앨범 매출의 10% 수준인 음원 매출도 지속 증가해 이번 분기 300억원 수준의 최대 매출을 달성한 것으로 추정된다. 올해 누적 기준 신규 유입된 스포티파이 팔로워 수 합산 값은 2,300만명(+28.9% YTD)에 육박하며, 10월도 +1.7%(MoM)의 유입세를 유지 중이다. 인지도 상승에 따른 협상력도 증가하고 있어 향후 실적 기여도는 지속적으로 확대될 전망이다.

[위버스] 3Q23 평균 MAU는 1,050만명(+52.2% yoy)으로 우상향 트렌드 지속하고 있으며, 전분기 대비 ARPU 소폭 감소하였으나 총 결제 금액은 약 3%가량 증가하였다. 연내 광고 서비스 도입될 예정이며, 내년 순차적으로 수익화 모델 적용될 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 34만원 유지

투자의견 매수, 목표주가 34만원을 유지한다. 1) 보유 IP의 글로벌 신규 팬덤 유입세가 지속되고 있으며, 2) 이는 신사업(플랫폼, 게임 등) 분야에서 가파른 영업 레버리지 효과로 이어질 것으로 기대되며, 3) 美 걸그룹(더 데뷔: 드림 프로젝트) 초기 팬덤 확보 기조를 고려할 시 시장 기대치 이상의 성과 보여줄 것이라 예상되기 때문이다. 현재 주가 수준은 역사적인 밴드 하단을 지나고 있어 투자 매력도는 높다고 판단된다.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q23E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	538	20.7	-13.4	510	5.5
영업이익	73	19.8	-10.7	64	13.3
세전계속사업이익	83	-31.8	-43.2	85	-2.8
지배순이익	60	-33.0	-48.8	62	-2.8
영업이익률 (%)	13.5	-0.1 %pt	+0.4 %pt	12.6	+0.9 %pt
지배순이익률 (%)	11.2	-8.9 %pt	-7.7 %pt	12.1	-0.9 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	1,256	1,776	2,200	2,393
영업이익	190	237	282	380
지배순이익	137	52	254	297
PER	77.3	159.3	37.2	31.9
PBR	4.1	3.0	3.4	3.1
EV/EBITDA	37.5	22.4	23.8	19.0
ROE	6.8	1.9	9.1	10.0

자료: 유안타증권



이환욱 미디어/엔터

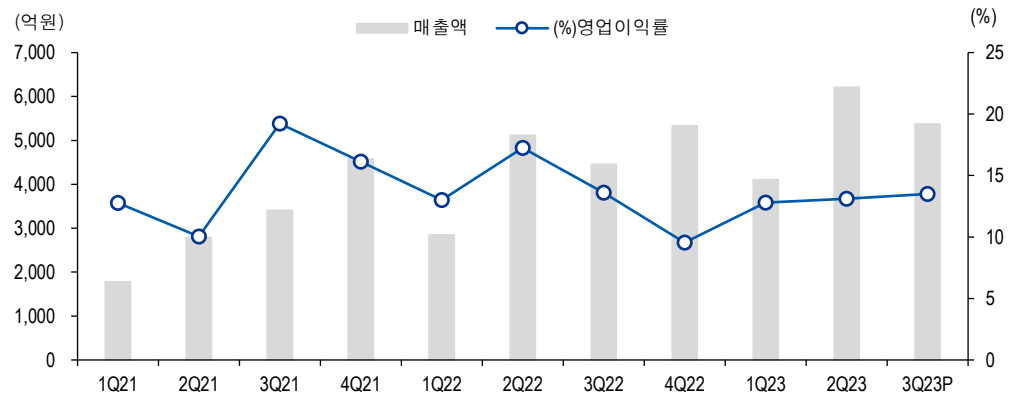
hwanwook.lee@yuantakorea.com

BUY (M)
목표주가 340,000원 (M)
현재주가 (11/02) 227,500원
상승여력 49%

시가총액	94,759억원
총발행주식수	41,652,097주
60일 평균 거래대금	549억원
60일 평균 거래량	226,637주
52주 고/저	307,000원 / 122,500원
외인지분율	16.38%
배당수익률	0.00%
주요주주	방시혁 외 8인

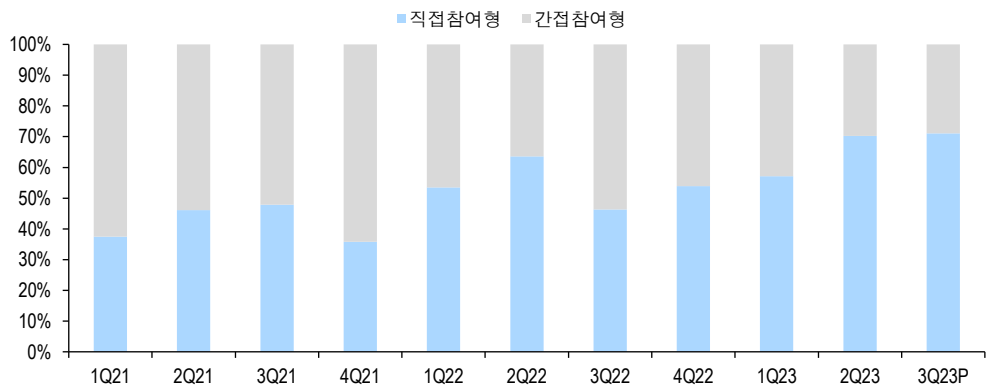
주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(4.4)	(9.7)	79.1
상대	0.6	0.8	78.7
절대 (달러환산)	(4.0)	(12.7)	89.1

분기별 매출액 및 영업이익률 추이



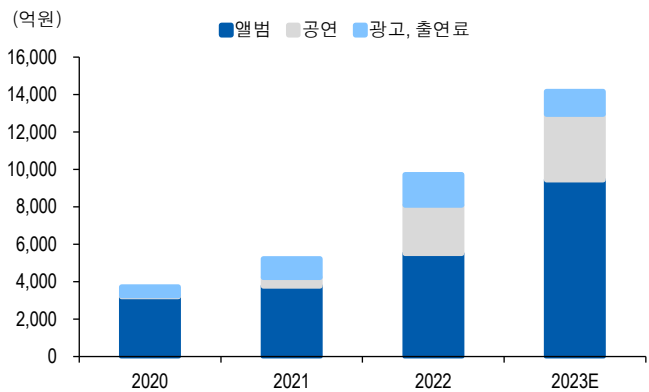
자료: 하이브, 유안타증권 리서치센터

분기별 직접참여형 VS 간접참여형 매출 비중 추이



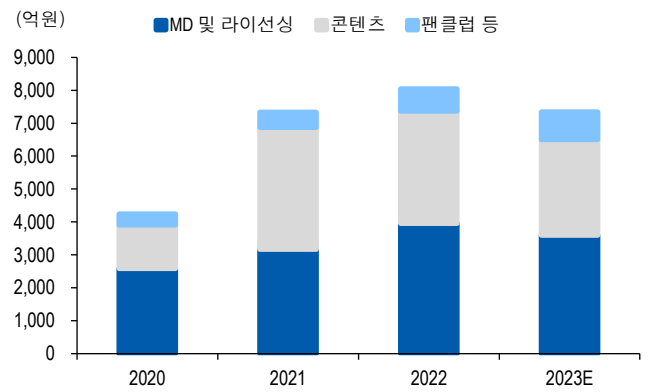
자료: 하이브, 유안타증권 리서치센터

직접참여형 연간 매출 현황 및 전망



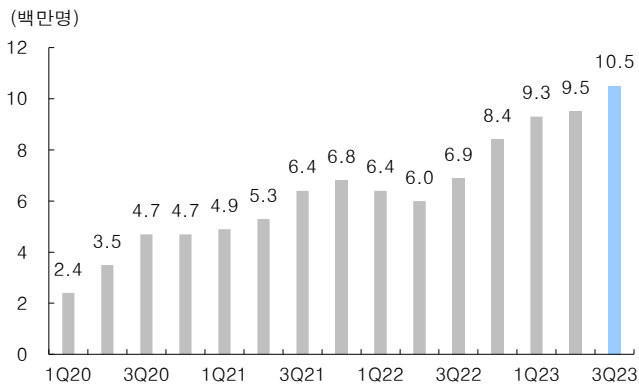
자료: 하이브, 유안타증권 리서치센터

간접참여형 연간 매출 현황 및 전망



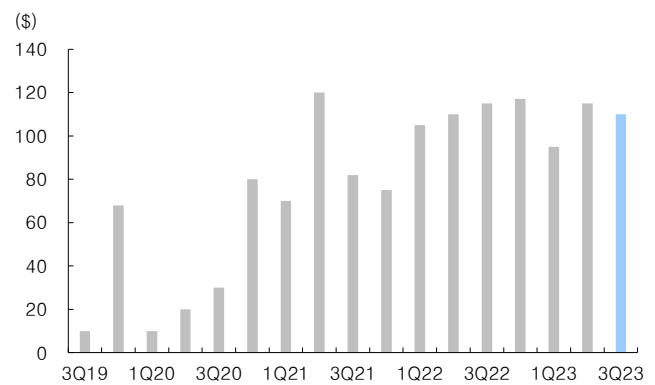
자료: 하이브, 유안타증권 리서치센터

위버스 분기별 MAU 추이



자료: 하이브, 유안타증권 리서치센터

위버스 분기별 ARPPU 추이



자료: 하이브, 유안타증권 리서치센터

하이브 추정 손익계산서

(단위: 억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액	2,850	5,122	4,455	5,335	4,106	6,210	5,379	6,309	17,762	22,004	23,935
(%)YoY	59.8	83.8	30.6	16.5	44.1	21.2	20.7	18.3	41.4	23.9	8.8
직접 참여형	1,523	3,259	2,062	2,875	2,345	4,364	3,824	4,126	9,720	14,660	16,282
(1)앨범	646	2,109	1,292	1,473	1,843	2,459	2,641	2,938	5,520	9,881	11,420
(2)공연	613	850	472	647	252	1,575	869	807	2,582	3,503	3,413
(3)광고, 출연료	264	300	298	756	250	330	314	382	1,618	1,276	1,449
간접 참여형	1,327	1,863	2,393	2,459	1,761	1,845	1,554	2,182	8,042	7,344	7,652
(4)MD&라이선싱	696	988	1,147	1,125	689	1,119	857	932	3,956	3,597	3,556
(5)콘텐츠	485	707	1,072	1,151	873	508	487	1,036	3,415	2,904	2,887
(6)팬클럽	145	169	173	184	200	218	210	215	671	843	1,209
매출원가	1,299	2,820	2,348	2,869	2,018	3,526	2,910	3,446	9,335	11,901	12,265
(%)매출원가율	45.6	55.0	52.7	53.8	49.2	56.8	54.1	54.6	52.6	54.1	51.2
매출총이익	1,551	2,302	2,107	2,466	2,088	2,684	2,468	2,863	8,426	10,103	11,670
(%)매출총이익률	54.4	45.0	47.3	46.2	50.8	43.2	45.9	45.4	47.4	45.9	48.8
판매비	1,180	1,419	1,500	1,957	1,563	1,871	1,742	2,107	6,057	7,282	7,870
(%)판매비율	41.4	27.7	33.7	36.7	38.1	30.1	32.4	33.4	34.1	33.1	32.9
영업이익	370	883	606	509	525	813	727	756	2,369	2,821	3,799
(%)YoY	62.7	215.3	-7.5	-31.1	41.8	-7.9	19.8	48.5	24.5	19.1	34.7
(%)영업이익률	13.0	17.2	13.6	9.5	12.8	13.1	13.5	12.0	13.3	12.8	15.9

자료: 유안타증권 리서치센터

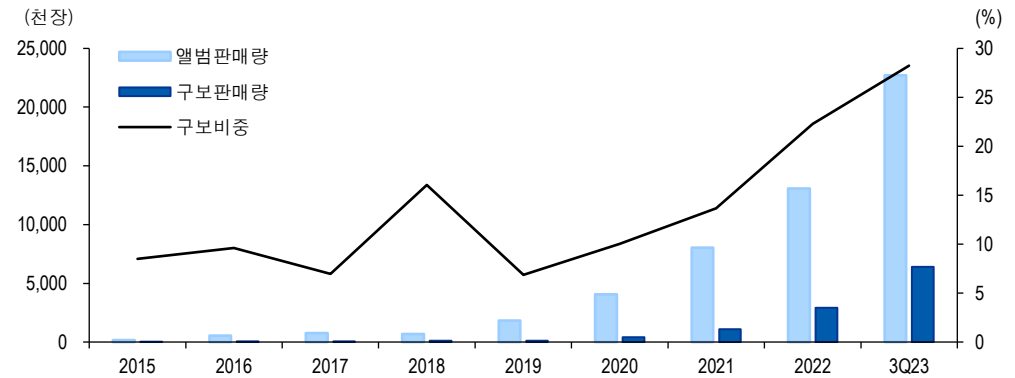
HYBE 신규 앨범 발매 일정				
아티스트 IP	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E
방탄소년단	지민 솔로	슈가 솔로	정국 디지털 싱글, 뷔(솔로 앨범 9/8)	정국 솔로(11/3)
세븐틴	부석순 싱글 1집	미니 10집	日 앨범(8월)	미니 11집(10/23)
TXT	미니 5집		디지털 싱글, 日정규 2집	정규 3집(10/13)
엔하이픈		미니 4집		신규 앨범(11/17)
엔티		日미니 2집		신규 앨범(11/15)
르세라핌	日싱글 1집	정규 1집	日싱글 2집(8월23일)	
뉴진스	싱글 1집		미니2집	
보이넥스트도어		싱글 1집	EP 1	
알유넥스트				데뷔예정(24년 초)
UMG 걸그룹				데뷔예정(24년 초)
플레디스 신인				데뷔예정(1Q24)

자료: 유안타증권 리서치센터

HYBE 오프라인 행사 일정			
아티스트 IP	2Q23	3Q23	4Q23E
방탄소년단	슈가 월드투어(4/26~6/25) 총 25회		
세븐틴	日팬미팅 4회	국내 2회(7월), 日 2회(9월~)	日10회(11~12월)+아시아4회(1월)
TXT	북미 10회, 아시아 11회	아시아(인도네시아, 필리핀) 2회(8월)	필리핀 2회(12월)+국내 2회
엔하이픈		국내 2회(7월), 日 4회(9월~)	북미 7회(10월)
엔티	日팬미팅 6회		
르세라핌		서울2회(8월), 나고야2회(8월), 도쿄2회(8월), 오사카2회(9월), 홍콩1회(9월)	자카르타1회(10월), 방콕2회(10월)
뉴진스		국내 팬미팅 2회(7월)	

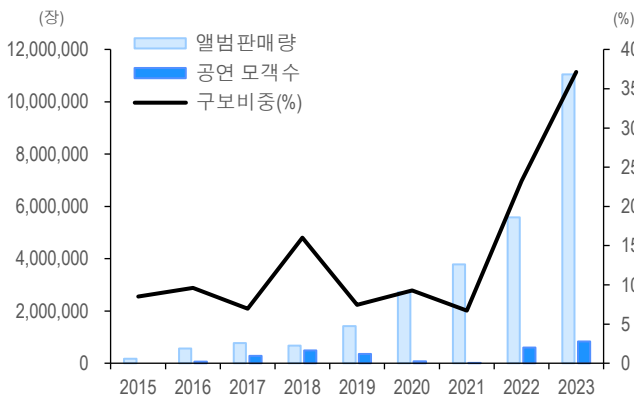
자료: 유안타증권 리서치센터

하이브 합산(BTS 제외) 앨범 판매량 및 구보 판매량



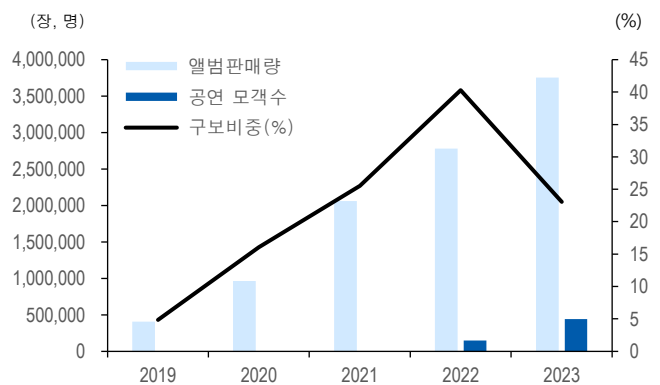
자료: 유안타증권 리서치센터

세븐틴 주요 활동성 지표



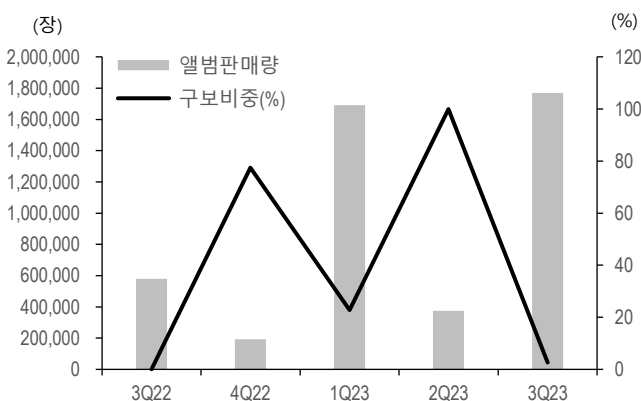
자료: 씨클차트, 유안타증권 리서치센터

TXT 주요 활동성 지표



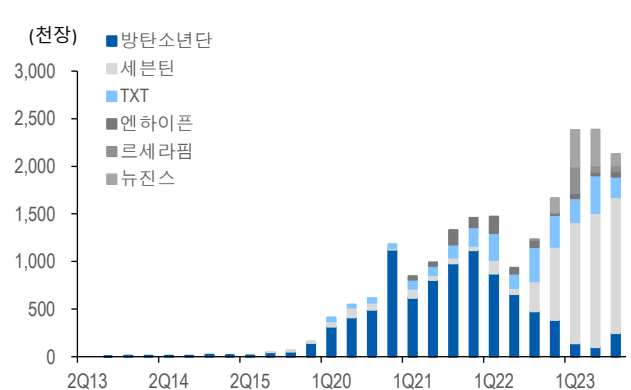
자료: 씨클차트, 유안타증권 리서치센터

뉴진스 주요 활동성 지표



자료: 유안타증권 리서치센터

하이브 분기별 구보 판매량 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

하이브 (352820) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,256	1,776	2,200	2,393	2,836
매출원가	633	934	1,190	1,226	1,404
매출총이익	623	843	1,010	1,167	1,432
판매비	433	606	728	787	970
영업이익	190	237	282	380	462
EBITDA	274	356	401	485	560
영업외손익	20	-140	72	42	53
외환관련손익	3	5	10	-1	-1
이자손익	-4	3	-3	5	16
관계기업관련손익	16	0	16	31	31
기타	5	-148	48	7	7
법인세비용차감전순이익	210	96	354	422	516
법인세비용	70	48	101	124	186
계속사업순이익	141	48	253	298	330
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	141	48	253	298	330
지배지분순이익	137	52	254	297	329
포괄순이익	202	-171	269	271	303
지배지분포괄이익	198	-168	273	275	308

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	177	347	65	103	141
당기순이익	141	48	253	298	330
감가상각비	36	50	46	31	23
외환손익	-2	39	3	1	1
중속, 관계기업관련손익	-16	0	-16	-31	-31
자산부채의 증감	-54	-11	-321	-380	-367
기타현금흐름	72	221	99	185	186
투자활동 현금흐름	-2,110	-285	-89	-283	-314
투자자산	-999	-274	-9	-52	-25
유형자산 증가 (CAPEX)	-54	-17	-9	-10	-20
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-1,058	5	-71	-221	-269
재무활동 현금흐름	2,226	-188	-35	76	-11
단기차입금	153	-151	122	46	9
사채 및 장기차입금	761	50	-107	30	-20
자본	1,415	106	-944	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-103	-194	894	0	0
연결범위변동 등 기타	4	-20	-110	390	453
현금의 증감	297	-146	-169	286	269
기초 현금	380	678	532	362	648
기말 현금	678	532	362	648	917
NOPLAT	190	237	282	380	462
FCF	123	330	55	93	121

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

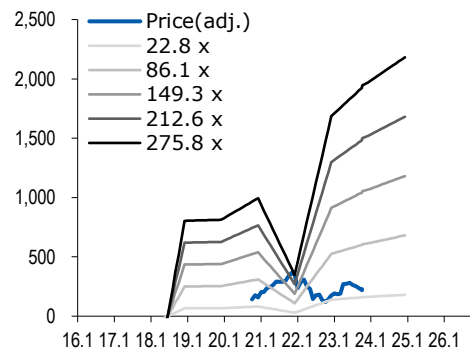
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	2,003	2,116	1,812	2,285	2,713
현금및현금성자산	678	532	362	648	917
매출채권 및 기타채권	185	270	308	347	384
재고자산	83	79	106	119	122
비유동자산	2,726	2,755	3,251	3,238	3,285
유형자산	87	99	74	53	51
관계기업 등 지분관련자산	263	316	297	335	338
기타투자자산	860	475	550	563	585
자산총계	4,729	4,870	5,064	5,523	5,997
유동부채	587	849	1,206	1,339	1,490
매입채무 및 기타채무	233	343	409	462	547
단기차입금	150	0	100	140	140
유동성장기부채	15	232	384	384	384
비유동부채	1,256	1,092	838	893	914
장기차입금	590	365	90	120	100
사채	332	345	352	352	352
부채총계	1,842	1,942	2,044	2,232	2,404
지배지분	2,812	2,770	2,826	3,097	3,400
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	2,544	2,650	1,706	1,706	1,706
이익잉여금	181	233	1,487	1,785	2,114
비지배지분	75	158	193	194	194
자본총계	2,887	2,929	3,020	3,291	3,594
순차입금	-394	-529	-126	-457	-835
총차입금	1,257	1,157	1,172	1,247	1,237

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	3,606	1,265	6,113	7,142	7,909
BPS	67,998	66,995	67,851	74,357	81,630
EBITDAPS	7,210	8,604	9,646	11,649	13,451
SPS	33,103	42,951	52,929	57,462	68,081
DPS	0	0	0	0	0
PER	77.3	159.3	37.2	31.9	28.8
PBR	4.1	3.0	3.4	3.1	2.8
EV/EBITDA	37.5	22.4	23.8	19.0	15.8
PSR	8.4	4.7	4.3	4.0	3.3

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액 증가율 (%)	57.7	41.4	23.9	8.8	18.5
영업이익 증가율 (%)	30.7	24.5	19.1	34.7	21.7
지배순이익 증가율 (%)	59.6	-61.8	385.7	17.1	10.7
매출총이익률 (%)	49.6	47.4	45.9	48.8	50.5
영업이익률 (%)	15.1	13.3	12.8	15.9	16.3
지배순이익률 (%)	10.9	2.9	11.5	12.4	11.6
EBITDA 마진 (%)	21.8	20.0	18.2	20.3	19.8
ROIC	15.4	8.5	11.2	15.3	17.8
ROA	4.1	1.1	5.1	5.6	5.7
ROE	6.8	1.9	9.1	10.0	10.1
부채비율 (%)	63.8	66.3	67.7	67.8	66.9
순차입금/자기자본 (%)	-14.0	-19.1	-4.5	-14.7	-24.6
영업이익/금융비용 (배)	14.4	6.8	6.1	8.6	10.2

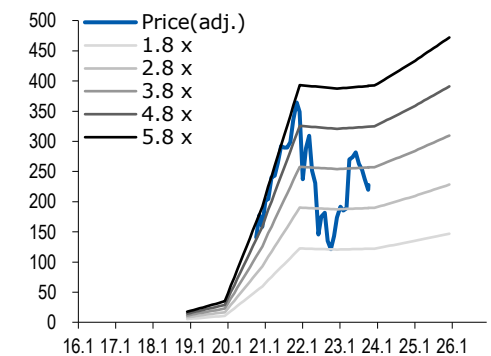
P/E band chart

(천원)

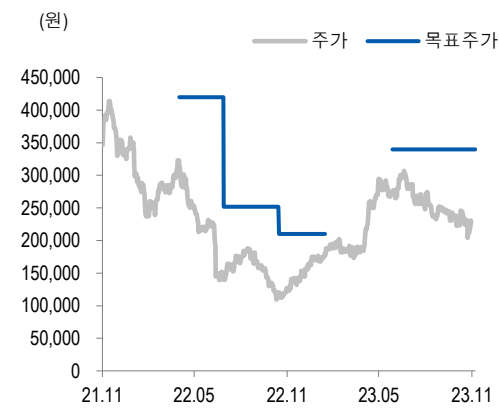


P/B band chart

(천원)



하이브 (352820) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-11-03	BUY	340,000	1년		
2023-05-30	BUY	340,000	1년		
	담당자변경				
2022-10-18	BUY	210,000	1년	-29.79	-15.00
2022-07-01	BUY	252,000	1년	-37.11	-25.40
2022-04-04	BUY	420,000	1년	-46.33	-25.83
	담당자변경				
2021-04-16	BUY	350,000	1년	-21.31	-7.29

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	89.9
Hold(중립)	10.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2023-11-03

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **이환욱**)
- 당사는 **자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상** 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 **자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한** 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.