



BUY(Maintain)

목표주가: 290,000원

주가(8/7): 181,500원

시가총액: 75,599억원

미디어/엔터/레저 Analyst 이남수
namsu.lee@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (8/7)	2,568.41pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	274,500원	170,100원
등락률	-33.9%	6.7%
수익률	절대	상대
1M	-8.1%	2.5%
6M	-8.1%	-6.6%
1Y	-33.3%	-33.1%

Company Data

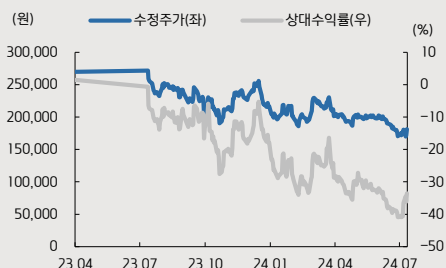
발행주식수	41,652 천주
일평균 거래량(3M)	236천주
외국인 지분율	20.3%
배당수익률(24E)	0.4%
BPS(24E)	72,898원
주요 주주	방시혁 외 6인 32.5%

투자지표

(십억원, IFRS)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,776.2	2,178.1	2,180.1	2,552.9
영업이익	236.9	295.6	232.0	348.2
EBITDA	355.8	423.0	364.6	476.2
세전이익	96.5	250.1	183.0	387.8
순이익	48.0	183.4	122.1	284.6
지배주주지분순이익	52.3	187.3	124.1	291.6
EPS(원)	1,265	4,504	2,980	7,000
증감률(% YoY)	-64.9	256.0	-33.8	134.9
PER(배)	137.1	51.8	57.5	24.5
PBR(배)	2.59	3.33	2.35	2.15
EV/EBITDA(배)	19.0	22.7	18.7	13.8
영업이익률(%)	13.3	13.6	10.6	13.6
ROE(%)	1.9	6.6	4.2	9.2
순차입금비율(%)	-19.6	-9.6	-15.7	-21.9

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



하이프 (352820)

우려보다 선방



게임 퍼블리싱 및 신사업 초기 비용 등 비용 이슈가 제기되었지만, 아티스트 활동 최대로 2분기 매출 레코드 하이를 작성하며 우려보다 선방한 실적을 기록했다. IP 퍼포먼스 확대, 4분기 위버스 구독형 멤버십 도입 등 탄탄한 매출과 제한적 비용 영향으로 하반기 실적 전망은 긍정적이다.

>>> 2분기 영업이익 509억원, 컨센 하회

1분기 매출액 6,405억원(yoy +3.1%), 영업이익 509억원(yoy -37.4%, OPM 7.9%)을 달성했다. 앨범 판매량 1,100만장 이상, 국내외 음원 차트 상위, 월드 투어(세븐틴, 투바투, 엔하이픈) 개최 등으로 2분기 기준 최대 매출을 작성했다. 다만, 게임 퍼블리싱 마케팅 비용과 테크 기반 신사업 초기 비용, 신인 아티스트 활동 증가에 따른 규모의 경제 약세 등으로 최대 매출에도 불구하고 영업이익은 하락했다.

>>> 하이브 2.0 시사점

기존 레이블-솔루션-플랫폼으로 구성되었던 3대 사업영역을 음악-플랫폼-테크 기반 미래사업으로 재편하는 전략을 최근 발표했다. 어도어 사태 이후 멀티 레이블 체계에 대한 리스크 부각으로 이를 총괄할 수 있는 조직을 출범시켰다. 그리고 멀티 홈-멀티 장르를 더욱 적극적으로 추진하여 글로벌라이제이션에 힘을 실을 것으로 보인다. 위버스는 4분기 멤버십 프로그램을 출시하여 수익성 제고를 달성할 것이다. 또한 자회사 하이브아이엠은 전략적 투자 유치를 통해 향후 게임 퍼블리싱과 개발 부문으로 다각화 확장을 꾀할 것으로 전망한다. 위버스 멤버십 런칭은 구독형으로 즉각적인 실적 기여가 발생한다. 하이브 IP 중 세븐틴, 투바투, 엔하이픈 등 주력 보이그룹과 내년 컴백을 앞둔 BTS의 런칭이 가장 중요한 포인트이다. 아리아나 그란데, 요아소비와 같이 미국, 일본 아티스트까지 위버스에 입점해 있는 만큼 글로벌 현지 확장도 순조로울 것이다. 음악의 멀티 홈-멀티 장르 전략은 중장기적이지만 비즈니스 모델 구축에 가장 탄탄한 틀을 제공할 것이다. 하이브의 콘서트 개최와 마케팅 역량을 고려하면 음원 및 음반, 콘서트로 확장을 거듭할 것으로 전망한다. 다만, 전략적 게임사업 확대를 선언한 테크 기반 부문은 게임 산업의 경쟁 상황 고려 시 실적 변동성을 키울 리스크로 작용할 것이다. 기대보다 우려가 큰 만큼 성공보단 안정성 증명이 필요하다.

>>> 투자 의견 BUY, 목표주가 290,000원 유지

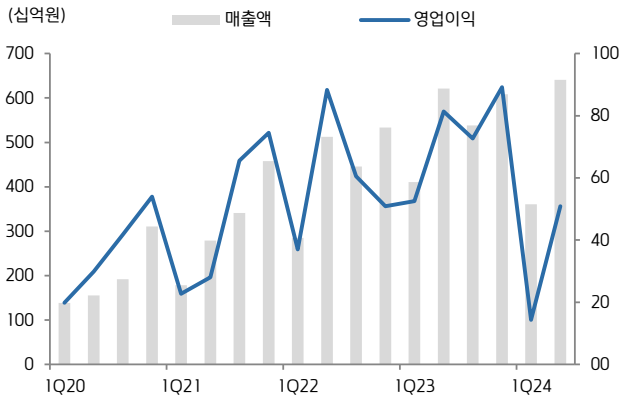
상저하고의 패턴으로 하반기 실적은 눈높이를 높일 것이다. 상반기 비용 이슈 해소, 4분기 위버스 멤버십 수익성 제고, 신인 그룹의 매출-비용 효율성 증대 등으로 개선된 모습을 보일 것이다. 멀티 레이블을 통한 아티스트 활동성이 지속 보장되며 스타와 신인 그룹의 퍼포먼스가 모두 성장하고 있고, 2025년 BTS 완전체 컴백까지 고려하여 투자의견 BUY, 목표주가 290,000원은 유지한다.

하이브 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결)

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	410.6	621.0	537.9	608.6	360.9	640.5	526.6	652.2	2,178.1	2,180.1	2,552.9
(YoY)	44.1%	21.2%	20.7%	14.1%	-12.1%	3.1%	-2.1%	7.2%	22.6%	0.1%	17.1%
앨범	184.3	245.9	264.1	276.2	145.1	249.6	217.6	306.6	970.5	918.9	1,219.0
공연	25.2	157.5	86.9	89.5	44.0	144.0	90.5	98.5	359.1	377.1	395.9
광고/출연료	25.0	33.0	31.4	52.5	27.8	30.3	34.4	45.1	141.9	137.6	147.3
MD 및 라이선싱	68.9	111.9	85.7	59.1	60.7	109.1	82.0	90.0	325.6	341.8	365.8
콘텐츠	87.3	50.8	48.7	103.1	61.3	83.8	75.9	83.5	289.9	304.4	319.6
팬클럽 등	20.0	21.8	21.0	28.4	21.9	23.7	26.1	28.6	91.2	100.3	105.3
매출원가	201.8	352.6	291.0	323.6	183.7	394.6	275.0	345.1	1,169.1	1,198.4	1,425.8
(YoY)	55.4%	25.0%	23.9%	12.8%	-9.0%	11.9%	-5.5%	6.6%	25.2%	2.5%	19.0%
매출총이익	208.8	268.4	246.8	285.0	177.2	245.9	251.5	307.1	1,009.0	981.7	1,127.1
(YoY)	34.6%	16.6%	17.2%	15.5%	-15.1%	-8.4%	1.9%	7.8%	19.7%	-2.7%	14.8%
GPM	50.8%	43.2%	45.9%	46.8%	49.1%	38.4%	47.8%	47.1%	46.3%	45.0%	44.2%
판관비	156.3	187.1	174.2	195.8	162.8	195.0	186.1	206.1	713.4	750.1	778.9
(YoY)	32.4%	31.8%	16.0%	0.1%	4.2%	4.2%	6.9%	5.3%	17.8%	5.1%	3.8%
영업이익	52.5	81.3	72.7	89.1	14.4	50.9	65.4	100.9	295.6	231.6	348.2
(YoY)	41.8%	-7.9%	19.9%	75.0%	-72.6%	-37.4%	-10.0%	13.2%	24.8%	-21.7%	50.4%
OPM	12.8%	13.1%	13.5%	14.6%	4.0%	7.9%	12.4%	15.5%	13.6%	10.6%	13.6%
순이익	23.0	117.4	99.7	-56.4	11.1	16.5	35.9	61.7	183.7	125.2	284.6
(YoY)	-25.2%	18.7%	7.2%	-67.7%	-51.8%	-85.9%	-64.0%	-209.4%	283.0%	-31.9%	127.3%
NPM	5.6%	18.9%	18.5%	-9.3%	3.1%	2.6%	6.8%	9.5%	8.4%	5.7%	11.1%

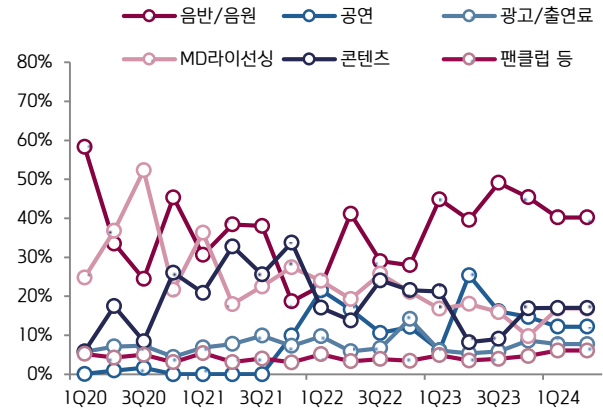
자료: 하이브, 키움증권 리서치센터

하이브 매출액, 영업이익 추이 (K-IFRS 연결)



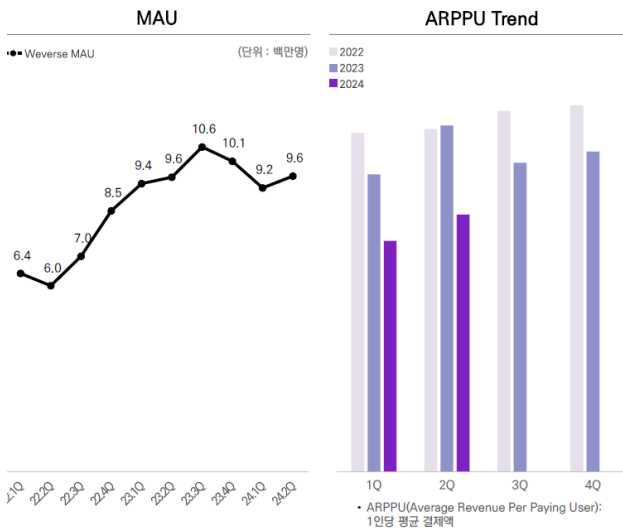
자료: 하이브, 키움증권 리서치센터

하이브 부문별 매출 비중 추이



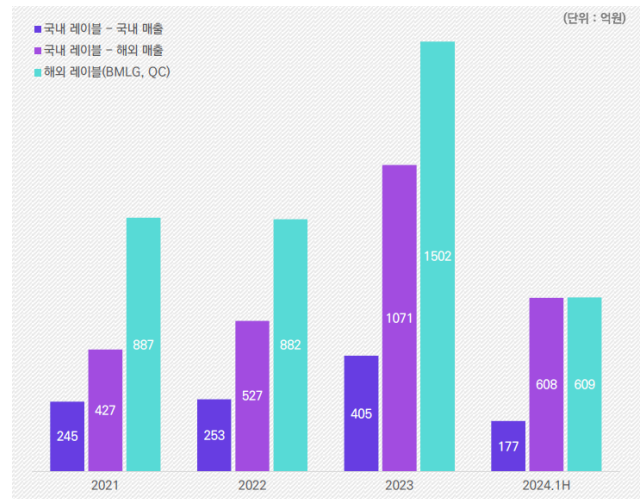
자료: 하이브, 키움증권 리서치센터

위버스 MAU, ARPPU Trend



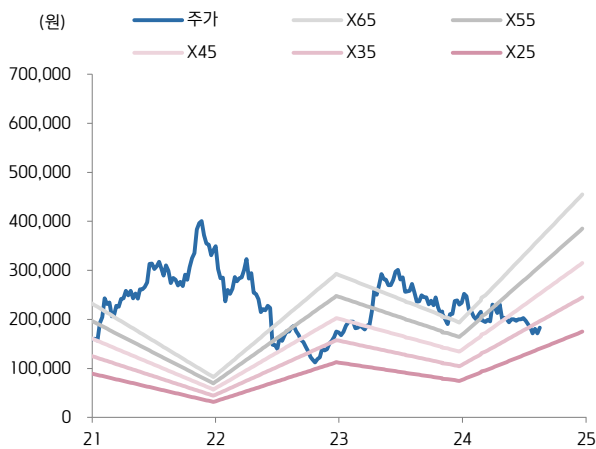
자료: 하이브, 키움증권 리서치센터

하이브 지역별 음원 매출 추이



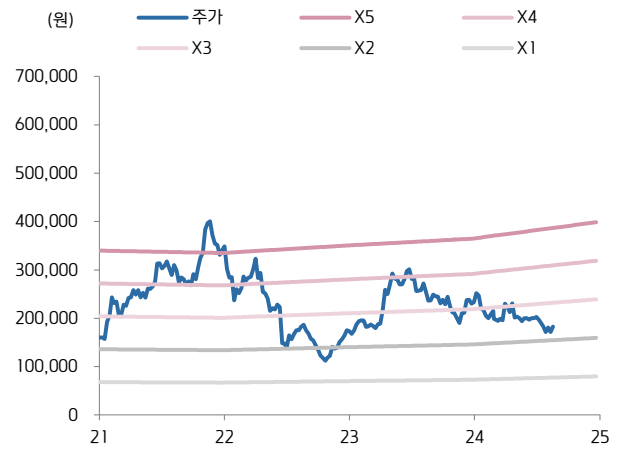
자료: 하이브, 키움증권 리서치센터

12M Forward PER Band



자료: 에프앤가이드, 키움증권 리서치센터

12M Forward PBR Band



자료: 에프앤가이드, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,776.2	2,178.1	2,180.1	2,552.9	2,752.5
매출원가	933.5	1,169.1	1,198.4	1,425.8	1,558.0
매출총이익	842.6	1,009.0	981.7	1,127.1	1,194.5
판관비	605.7	713.4	749.6	778.9	813.6
영업이익	236.9	295.6	232.0	348.2	380.9
EBITDA	355.8	423.0	364.6	476.2	508.6
영업외손익	-140.4	-45.5	-49.0	39.6	29.5
이자수익	37.7	46.6	53.5	62.1	72.1
이자비용	34.6	47.0	47.0	47.0	47.0
외환관련이익	71.9	52.4	5.0	5.0	5.0
외환관련손실	67.4	41.3	28.3	28.3	28.3
종속 및 관계기업손익	0.1	10.7	6.0	6.0	6.0
기타	-148.1	-66.9	-38.2	41.8	21.7
법인세차감전이익	96.5	250.1	183.0	387.8	410.4
법인세비용	48.5	66.7	60.9	103.2	109.3
계속사업순손익	48.0	183.4	122.1	284.6	301.2
당기순이익	48.0	183.4	122.1	284.6	301.2
지배주주순이익	52.3	187.3	124.1	291.6	308.5
증감 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	41.4	22.6	0.1	17.1	7.8
영업이익 증감율	24.5	24.8	-21.5	50.1	9.4
EBITDA 증감율	30.1	18.9	-13.8	30.6	6.8
지배주주순이익 증감율	-61.8	258.1	-33.7	135.0	5.8
EPS 증감율	-64.9	256.0	-33.8	134.9	5.8
매출총이익율(%)	47.4	46.3	45.0	44.1	43.4
영업이익률(%)	13.3	13.6	10.6	13.6	13.8
EBITDA Margin(%)	20.0	19.4	16.7	18.7	18.5
지배주주순이익률(%)	2.9	8.6	5.7	11.4	11.2

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	347.1	310.6	708.4	759.7	798.6
당기순이익	0.0	0.0	122.1	284.6	301.2
비현금항목의 가감	342.0	236.2	290.9	320.0	315.8
유형자산감가상각비	50.1	53.1	52.0	48.5	47.7
무형자산감가상각비	68.7	74.2	80.6	79.4	80.0
지분법평가손익	-101.3	-245.8	-35.0	-45.0	-45.0
기타	324.5	354.7	193.3	237.1	233.1
영업활동자산부채증감	-10.7	-40.1	77.8	-28.8	-6.1
매출채권및기타채권의감소	-63.4	2.9	-8.6	-48.5	-26.0
재고자산의감소	-5.3	-50.9	38.7	-14.9	-8.0
매입채무및기타채무의증가	6.9	-16.7	28.4	35.0	33.5
기타	51.1	24.6	19.3	-0.4	-5.6
기타현금흐름	15.8	114.5	217.6	183.9	187.7
투자활동 현금흐름	-285.3	-470.8	-720.4	-721.3	-722.3
유형자산의 취득	-17.1	-22.7	-50.0	-50.0	-50.0
유형자산의 처분	0.4	0.5	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-8.8	-68.0	-30.0	-30.0	-30.0
투자자산의감소(증가)	303.9	87.1	-31.8	-31.8	-31.8
단기금융자산의감소(증가)	-180.8	109.7	-31.4	-32.3	-33.3
기타	-382.9	-577.4	-577.2	-577.2	-577.2
재무활동 현금흐름	-188.2	-11.1	-46.0	-46.0	-46.0
차입금의 증가(감소)	-166.1	-55.8	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	61.6	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	-29.2	-29.2	-29.2
기타	-22.1	-16.9	-16.8	-16.8	-16.8
기타현금흐름	-19.7	-2.5	235.1	235.1	235.1
현금 및 현금성자산의 순증가	-146.1	-173.8	177.2	227.5	265.4
기초현금 및 현금성자산	677.7	531.6	357.9	535.0	762.5
기말현금 및 현금성자산	531.6	357.9	535.0	762.5	1,027.9

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,115.8	1,888.8	2,072.2	2,400.8	2,739.1
현금 및 현금성자산	531.6	357.9	535.0	762.5	1,027.9
단기금융자산	1,154.9	1,045.2	1,076.6	1,108.9	1,142.1
매출채권 및 기타채권	270.0	274.8	283.4	331.9	357.8
재고자산	79.2	125.9	87.2	102.1	110.1
기타유동자산	80.1	85.0	90.0	95.4	101.2
비유동자산	2,754.6	3,456.9	3,441.1	3,430.0	3,419.1
투자자산	781.7	705.3	742.1	778.9	815.7
유형자산	98.8	101.2	99.2	100.7	103.0
무형자산	1,470.2	2,165.3	2,114.6	2,065.2	2,015.2
기타비유동자산	403.9	485.1	485.2	485.2	485.2
자산총계	4,870.4	5,345.7	5,513.4	5,830.8	6,158.3
유동부채	849.5	1,772.2	1,800.6	1,835.6	1,869.1
매입채무 및 기타채무	343.2	591.5	619.9	654.9	688.4
단기금융부채	254.1	856.8	856.8	856.8	856.8
기타유동부채	252.2	323.9	323.9	323.9	323.9
비유동부채	1,092.3	463.6	487.9	492.9	492.9
장기금융부채	859.7	249.0	249.0	249.0	249.0
기타비유동부채	232.6	214.6	238.9	243.9	243.9
부채총계	1,941.8	2,235.8	2,288.6	2,328.5	2,362.1
지배지분	2,770.5	2,919.4	3,036.3	3,320.7	3,622.0
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
기타자본	25.8	45.1	45.1	45.1	45.1
기타포괄손익누계액	-159.5	-136.4	-114.5	-92.5	-70.5
이익잉여금	233.1	1,420.4	1,515.4	1,777.8	2,057.1
비지배지분	158.2	190.5	188.5	181.5	174.2
자본총계	2,928.7	3,109.9	3,224.8	3,502.2	3,796.2

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,265	4,504	2,980	7,000	7,408
BPS	66,995	70,090	72,898	79,725	86,959
CFPS	9,431	10,094	9,915	14,515	14,812
DPS	0	700	700	700	700
주가배수(배)					
PER	137.1	51.8	57.5	24.5	23.1
PER(최고)	284.9	69.4	87.6		
PER(최저)	84.6	35.6	53.7		
PBR	2.59	3.33	2.35	2.15	1.97
PBR(최고)	5.38	4.46	3.58		
PBR(최저)	1.60	2.29	2.19		
PSR	4.04	4.46	3.27	2.80	2.59
PCFR	18.4	23.1	17.3	11.8	11.6
EV/EBITDA	19.0	22.7	18.7	13.8	12.3
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	15.9	23.9	10.2	9.7
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.3	0.4	0.4	0.4
ROA	1.0	3.6	2.2	5.0	5.0
ROE	1.9	6.6	4.2	9.2	8.9
ROIC	-3.7	8.1	7.8	13.2	14.4
매출채권회전율	7.8	8.0	7.8	8.3	8.0
재고자산회전율	21.9	21.2	20.5	27.0	25.9
부채비율	66.3	71.9	71.0	66.5	62.2
순차입금비용	-19.6	-9.6	-15.7	-21.9	-28.0
이자보상배율	6.8	6.3	4.9	7.4	8.1
총차입금	1,113.8	1,105.8	1,105.8	1,105.8	1,105.8
순차입금	-572.7	-297.3	-505.8	-765.6	-1,064.3
NOPLAT	355.8	423.0	364.6	476.2	508.6
FCF	24.0	148.2	289.7	279.7	321.1

Compliance Notice

- 당사는 8월 7일 현재 '하이브(352820)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

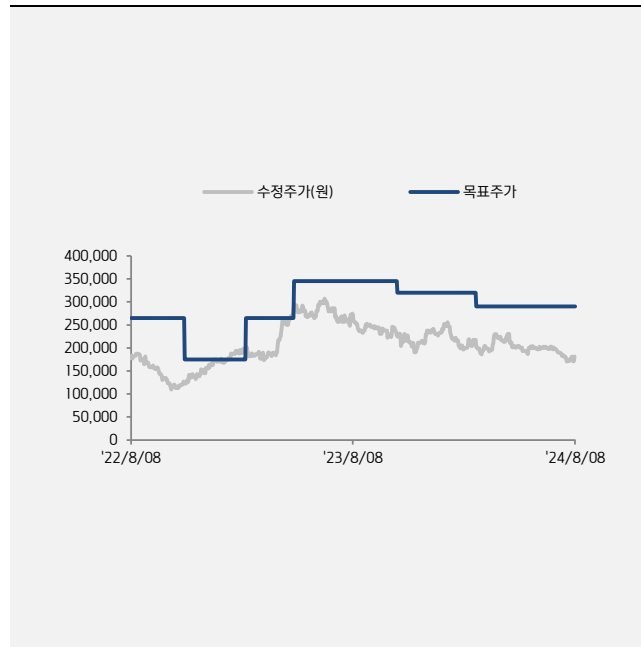
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
하이브 (352820)	2022-11-04	Buy(Maintain)	175,000원	6개월	-23.67	-18.29
	2022-11-23	Buy(Maintain)	175,000원	6개월	-6.16	13.31
	2023-02-13	Buy(Maintain)	265,000원	6개월	-21.67	7.36
	2023-05-03	Buy(Maintain)	345,000원	6개월	-19.48	-14.64
	2023-06-08	Buy(Maintain)	345,000원	6개월	-18.51	-11.01
	2023-07-18	Buy(Maintain)	345,000원	6개월	-19.73	-11.01
	2023-08-09	Buy(Maintain)	345,000원	6개월	-22.19	-11.01
	2023-09-14	Buy(Maintain)	345,000원	6개월	-24.14	-11.01
	2023-10-20	Buy(Maintain)	320,000원	6개월	-30.81	-27.66
	2023-11-03	Buy(Maintain)	320,000원	6개월	-32.03	-27.66
	2023-11-16	Buy(Maintain)	320,000원	6개월	-31.23	-20.00
	2024-02-27	Buy(Maintain)	290,000원	6개월	-28.02	-20.52
	2024-05-03	Buy(Maintain)	290,000원	6개월	-31.19	-20.52
	2024-08-08	Buy(Maintain)	290,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2023/7/1~2024/6/30)

매수	중립	매도
94.71%	5.29%	0.00%