

하이브 (352820)

임수진

soojin.lim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

310,000

유지

현재주가

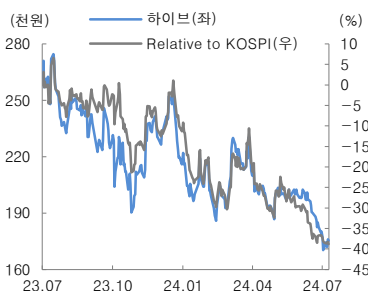
(24.08.01)

175,300

엔터테인먼트업종

KOSPI	2777.68
시가총액	7,302십억원
시가총액비중	0.32%
자본금(보통주)	21십억원
52주 최고/최저	274,500원 / 170,300원
120일 평균거래대금	566억원
외국인지분율	20.28%
주요주주	방시혁 외 6 인 32.46% 넷마블 9.44%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-12.6	-13.2	-11.9	-31.0
상대수익률	-11.7	-15.9	-19.4	-33.7



하이브 2.0 코멘트

- 뮤직 그룹 APAC 설립 등 하이브 2.0으로 체질 개선 본격화될 전망
- 현지화 그룹 및 게임/AI 사업은 긴 호흡에서 성과 확인 가능할 것
- 새로 발표한 위버스 멤버십 서비스는 기대 이상. 팬덤 수요 클 것

주주서한을 통한 하이브 2.0에 대한 내용 발표

동사는 주주서한을 통해 하이브 2.0에 대한 내용을 발표. 강조한 부분은 크게 4가지로 구성되는데, 1) APAC 설립을 통한 국내/일본 레이블 총괄 운영, 2) 미국, 일본, 라틴 현지화 그룹 지속 배출할 계획, 3) 4분기 위버스 구독형 멤버십 서비스 론칭, 4) 미래 성장 동력으로서 게임 부문 강화로 요약

1) 하이브 뮤직 그룹 APAC 설립으로 시너지 효과 기대

하이브 뮤직 그룹 APAC은 현재 레이블들의 독립성은 유지하되 레이블 간의 시너지 효과를 극대화할 목적으로 설립. 최근 멀티레이블 체제의 단점으로 작용한 하이브 소속 아티스트 간의 경쟁을 보완하는 형태의 멀티레이블 체제로 변화할 것으로 기대되어 긍정적

2) 해외 현지화 그룹의 방향성은 좋으나 시간이 필요

현재 현지화 그룹의 경우 팬덤 낙수효과 및 선배 그룹 후광효과의 부재로 초반 퍼포먼스는 기대 수준에 못 미치나 이는 당연한 모습. 현지화 그룹의 성공은 국내와 같이 여러 세대에 걸쳐 레이블 인지도를 높이고 로열티 있는 팬덤을 확장하는 것이 중요. 따라서 단일 그룹에 그치는 것이 아닌 지속적으로 해외 현지화 그룹을 배출한다는 계획은 중장기적 성과를 보일 것으로 전망

3) 미래 성장 동력으로서 게임, AI는 아직 보수적으로 판단

미래 성장 동력으로서 게임 부문 확대에 대해서는 여전히 불확실성이 높다는 판단. 2분기까지 출시한 게임에서 아직까지 가시적인 성과를 보이지 못했기 때문. OSB, 수퍼톤 등 사업도 단기적으로 재무적 성과를 기대하기는 어려울 것으로 예상하나 아직 초기 단계로 향후 사업화 진행 시 내용 확인 필요

4) 가장 기대되는 부문은 단연, 위버스 멤버십 서비스

드디어 올해 4분기 오랫동안 기다려온 구독형 멤버십 서비스 론칭 계획 발표. 서비스에는 디지털 멤버십 카드, 보너스 젤리 충전, 광고 제거, VOD 오프라인 저장, 멤버십 독점 콘텐츠 조회, 이벤트 우선 참여 등이 포함되었는데, 지난해 발표한 내용보다 해당 서비스 팬덤의 구독 요인이 강화되었다는 판단

팬클럽 멤버십을 가입하는 가장 큰 이유는 멤버십 전용 콘텐츠 시청을 위함도 있으나 1) 콘서트 선예매, 2) 음악방송 응모권을 얻을 수 있기 때문으로 이벤트 참여 목적이 강함. 이벤트 우선 참여 권한이 포함되어 팬덤의 니즈가 강할 것으로 기대되어 매우 긍정적으로 평가. 4분기 멤버십 서비스에 참여하는 아티스트 수 및 구독료 공개 시 수익성 판단 가능해질 전망

하이프 주주서한 (feat. 하이브 2.0) 주요내용 요약

1. 하이브 뮤직 그룹 APAC 설립: 국내 및 일본 멀티레이블 사업 총괄 예정

2.1 글로벌 음악사업: 미국

- 1) 레이블 경쟁력 강화: 기존 아티스트 지속적 활동 확대, 신인 아티스트 영입 및 육성으로 성장 계획
- 2) 레이블서비스 출범: 한국, 일본, 라틴 아티스트의 미국 진출도 하이브의 자체 레이블서비스를 통해 진행 가능
- 3) 현지화 그룹: 미국 현지 인프라 구축되어 현지화 신인 지속 배출할 계획
- 4) 네트워크 확장: 글로벌 IP 위버스 입점, UMG와의 파트너십, 글로벌 탑 영상 사업자들과의 파트너십 강화

2.2 글로벌 음악사업: 일본

- 1) 현지화 신인 개발: 일본 현지화 신인 준비중이며, 일본 현지화 그룹으로 시장 1등 아티스트 제작 목표
- 2) J-pop 시장 내 솔루션 사업 확대: J-pop IP 하이브의 사업 파트너로 초대 및 음악 솔루션 사업 확대할 계획

2.3 글로벌 음악사업: 라틴 아메리카

- 23년 11월 라틴 아메리카 설립. 멕시코시티에 인프라 구축, 프로듀서 및 아티스트 영입 진행 중
- 강력한 로컬 대표 사업자와의 파트너십으로 음악기반 사업모델과 기술 주도 신사업 전개 빠르게 추진할 예정
- 25년 첫 라틴 현지화 그룹 데뷔할 예정

3. 위버스: 올해 4분기부터 구독형 멤버십 서비스 론칭 계획(기존 팬클럽 멤버십과 별개)

- 위버스 입점한 아티스트 누구나 멤버십 서비스 오픈 가능
- 보너스 젤리 충전, 광고 제거, VOD 오프라인 저장, 멤버십 독점 콘텐츠 조회, 이벤트 우선 참여 등 포함
- DM: 애크, 아일릿 등 순차적으로 시작. 하이브 아티스트를 포함한 국내외 아티스트 DM 이용 추가 확대 계획

4. 중장기 성장 동력: 테크기반 미래 성장사업

- AI: 슈퍼톤(AI 오디오), OSB(웹툰, 웹소설 등), 생성형 AI, Digital IP 등 사업모델 검증 과정 진행. 사업화 진행 계획
- 게임: 24년: 퍼블리싱->내년부터 자체 개발 IP를 포함한 다양한 게임 출시 계획

그림 2. 기존 레이블 위에 하이브 뮤직 그룹 APAC 설립



자료: 하이브, 대신증권 Research Center

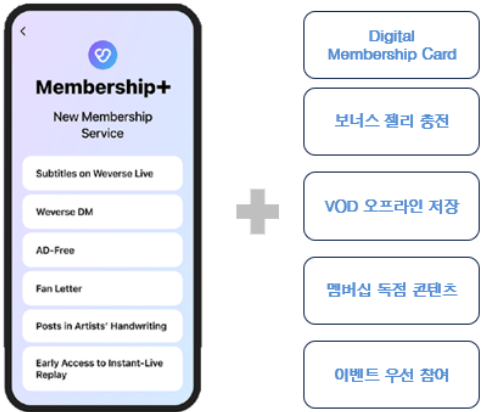
그림 3. 하이브IM_24년 퍼블리싱->25년 자체 개발

신작 라인업

퍼블리싱			자체 개발	
던전스토키즈	오즈 리라이트	프로젝트A	프로젝트G	프로젝트I
던전 크롤러	2D 수집형 RPG	MMORPG	로그라이크	시뮬레이션
PC	Mobile	PC + Mobile	PC	Mobile

자료: 하이브, 대신증권 Research Center

그림 4. 위버스_멤버십 추가된 기능 및 혜택



자료: 하이브, 대신증권 Research Center

그림 5. 위버스_멤버십 독점 콘텐츠 예시

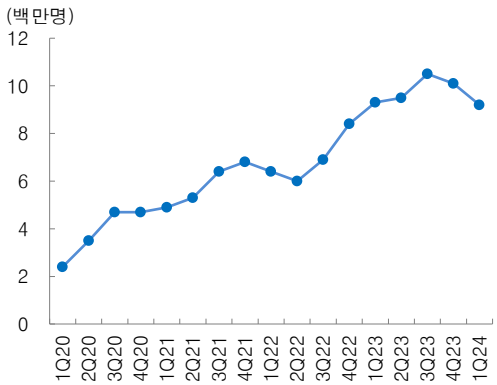


멤버십 가입자만 볼 수 있어요.
지금 위버스샵에서 BOYNEXTDOOR 멤버십에 가입하세요!

취소 위버스샵

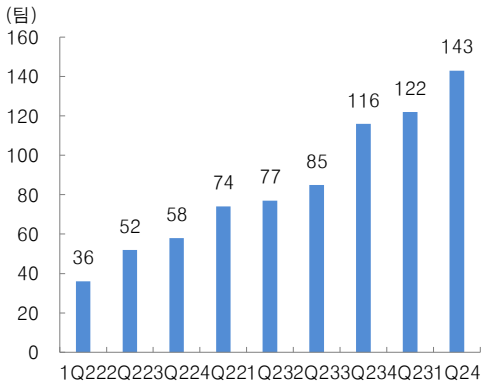
자료: 위버스, 대신증권 Research Center

그림 6. 위버스_MAU 추이



자료: 하이브, 대신증권 Research Center

그림 7. 위버스_입점 커뮤니티 수 추이



자료: 하이브, 대신증권 Research Center

그림 8. 슈퍼톤 예시_카지노 최민식 보이스 디에이징



자료: 언론보도, 대신증권 Research Center

그림 9. 하이브 오리지널 스토리(OSB) 예시



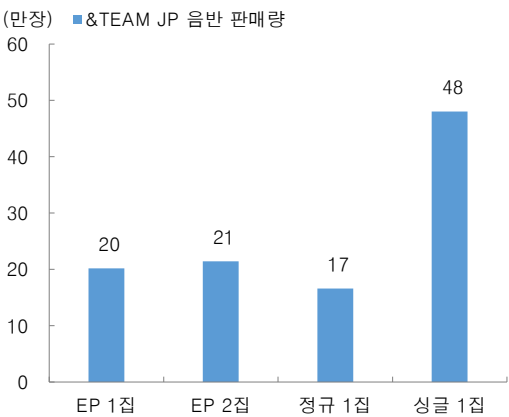
자료: 하이브, 대신증권 Research Center

그림 10.하이브_6월 데뷔한 버추얼 IP 신디에잇



자료: 하이브, 대신증권 Research Center

그림 11.&TEAM_일본 음반 판매량 추이



자료: 빌보드재팬, 대신증권 Research Center

표 1. 2024 년 스포티파이_음원 발매 첫 주 스트리밍 횟수 비교

기업명	그룹명	음원 제목	발매일	스트리밍 횟수
하이브	캣츠아이	Touch	2024.07.26	177 만(5 일차)
JYP	VCHA	Girls of the Year	2024.01.26	87 만
하이브	캣츠아이	Debut	2024.06.28	84 만
JYP	VCHA	Only One	2024.03.15	70 만
하이브	&TEAM	Maybe	2024.05.08	46 만
JYP	NEXZ	Ride the Vibe	2024.05.20	46 만

자료: Spotify, 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
비지배지분순이익	-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
비지배지분포괄이익	-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	2.2	1.9	1.6
EBITDAPS	8,604	10,175	9,831	13,383	15,740
EV/EBITDA	19.1	22.9	17.5	12.5	10.3
SPS	42,951	52,392	53,892	64,191	73,819
PSR	40	4.5	3.3	2.7	2.4
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
유동상채무	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
비자배지분	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]

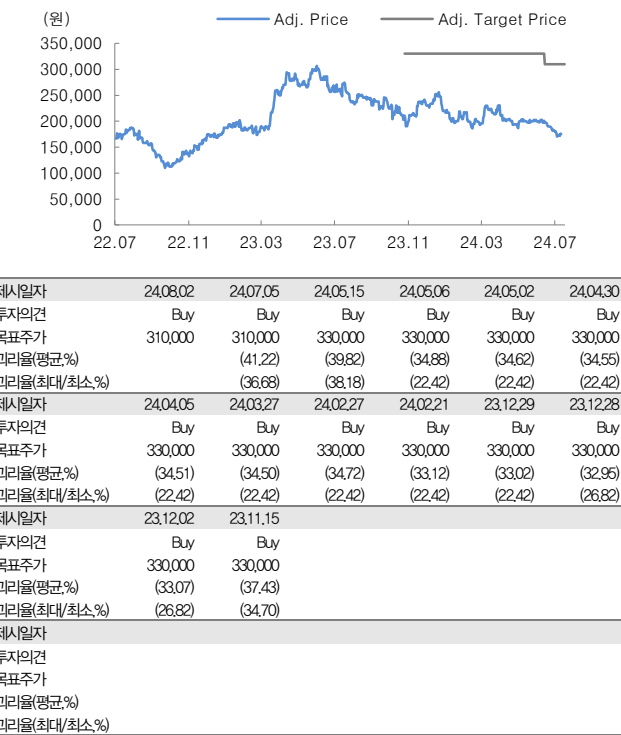
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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



투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240730)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중	Underperform(매도)
비율	95.1%	4.9%	0.0%

- 산업 투자의견
- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
 - Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
 - Underweigh(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