

하이프

352820

Feb 27, 2024

Buy

유지

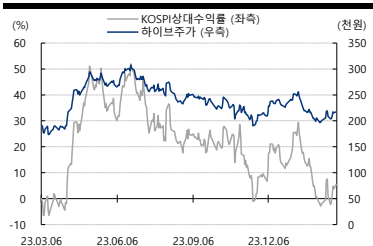
TP 315,000 원

유지

Company Data

현재가(02/26)	217,500 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	307,000 원
52 주 최저가(보통주)	173,500 원
KOSPI (02/26)	2,647.08p
KOSDAQ (02/26)	867.40p
자본금	207 억원
시가총액	90,593 억원
발행주식수(보통주)	4,165 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	21.5 만주
평균거래대금(60 일)	447 억원
외국인자본(보통주)	21.38%
주요주주	
방시혁 외 8 인	33.17%
넷마블	12.08%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	0.5	-8.2	18.7
상대주가	-5.9	-12.7	8.7



엔터/미디어 박성국

3771-9303, guuuuuk@iprovest.com



KYOBO 교보증권

음원 매출 연 3천억원

4Q23 Review: OP 893억원으로 컨센서스 부합

하이프 4Q23 매출 6,086억원(YoY +14.1%), OP 893억원(YoY +79.4%)으로 컨센서스 (OP 899억원) 부합하며 최대 분기실적 기록. 호실적 주 요인은 1)역대 최대 분기 판매량에 따른 앨범 매출 호조와 2)BTS 관련 영상 콘텐츠 발매로 인한 콘텐츠 매출 호조가 시장 예상치 대비 부진했던 MD매출을 상쇄했기 때문.

주요 부문별 매출은 [앨범] 세븐틴 583만장, BTS 303만장, TXT 275만장, 엔하이픈 206만장 등 합산 약 1,408만장 반영되어 2,762억원(+87.5%). [공연] 세븐틴 12회(40만명), 엔하이픈 7회(9만명) 등 합산 관객수 53만명 반영되어 895억원(+38.4%). [콘텐츠] 시즌그리팅 및 BTS 다큐멘터리와 콘서트 DVD 발매로 1,031억원(-10.4%).

영업외손익은 에스엠 주가 하락에 따른 평가손실(약 760억원 추정)과 이타카홀딩스 비롯한 자회사 영업권 손상차손 주요하게 반영되어 -1,666억원.

23년 음원 매출 3천억원

금번 실적발표에서 처음으로 음반/음원 매출 세분화. 23년 음원 매출은 약 3천억원으로 전체 앨범 매출의 약 30% 차지. 음원 매출은 1)순매출로 인식하기 때문에 수익성이 높으며, 2)분기별 변동성이 실물 앨범 대비 적고, 3)카탈로그가 축적됨에 따라 시간이 지날수록 증가하는 특성 존재하는데, 소속 IP의 음원 성적 순항 지속 중. 르세라핌 앨범 초동 역성장(-21.3%)에도 불구하고, 스포티파이 미국 일간 피크 스트리밍은 지난 'Perfect Night' 38.4만회 대비 39.3% 성장. 추이 지속 시 르세라핌 최초 빌보드 HOT 100 진입 가능한 상황.

투자의견 Buy, 목표주가 315,000원 유지

투자의견 Buy, 목표주가 315,000원 유지. 목표주가는 24년 지배 EPS 7,504원에 Target P/E 42배(21~22년 평균) 적용. 1Q24는 주요 IP 컴백 부재와 신규 IP 데뷔, 성과급 안분인식으로 OP 356억원(YoY -32.3%)의 부진한 실적 예상되나, 2분기 TXT, 뉴진스 등 주요 IP 활동 집중되며 연간 성장은 무리 없을 예정. 24년 OP 3,407억원(YoY +15.2%) 전망.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2021.12	2022.12	2023.12E	2024.12E	2025.12E
매출액(십억원)	1,256	1,776	2,178	2,492	3,322
YoY(%)	57.7	41.4	22.6	14.4	33.3
영업이익(십억원)	190	237	296	341	503
OP 마진(%)	15.1	13.3	13.6	13.7	15.1
순이익(십억원)	141	48	182	321	415
EPS(원)	3,606	1,265	5,222	7,702	9,962
YoY(%)	20.9	-64.9	312.7	47.5	29.3
PER(배)	96.8	137.1	44.7	28.2	21.8
PCR(배)	60.8	18.2	18.0	14.7	12.2
PBR(배)	5.1	2.6	3.3	2.8	2.5
EV/EBITDA(배)	51.5	19.1	25.4	22.5	16.8
ROE(%)	6.8	1.9	7.5	10.2	12.1

[도표 1] 하이브 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

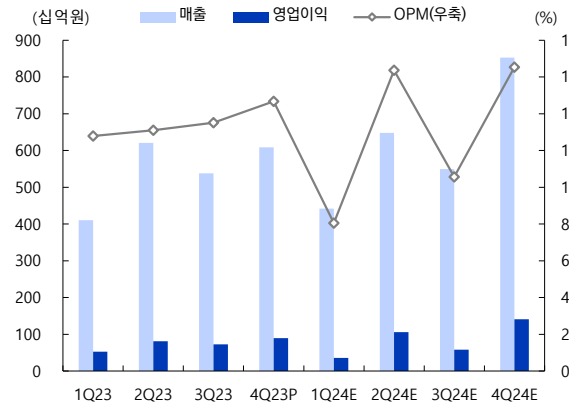
(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2021	2022	2023P	2024E
매출	411	621	538	609	442	648	549	853	1,256	1,776	2,178	2,492
앨범	184	246	264	276	151	341	204	375	377	552	970	1,070
공연	25	158	87	89	59	82	100	185	45	258	359	427
매니지먼트	25	33	31	52	43	43	43	43	101	163	142	172
MD/라이선싱	69	112	86	59	82	89	94	119	317	394	326	383
콘텐츠	87	51	49	103	79	63	78	99	370	342	290	318
팬클럽 등	20	22	21	28	29	30	31	32	46	67	91	122
매출총이익	209	268	247	285	211	301	256	381	623	841	1,009	1,149
GPM	50.8	43.2	45.9	46.8	47.7	46.5	46.7	44.7	49.6	47.3	46.3	46.1
영업이익	53	81	73	89	36	106	58	141	190	236	296	341
OPM	12.8	13.1	13.5	14.7	8.0	16.4	10.6	16.5	15.1	13.3	13.6	13.7
순이익	50	117	99	-54	51	90	53	117	141	48	182	310
NPM	12.1	18.9	18.3	-8.8	11.5	13.8	9.6	13.7	11.2	2.7	8.4	12.5
매출 YoY	44.1	21.2	20.7	14.1	7.6	4.3	2.1	40.1	57.7	41.4	22.6	14.4
앨범 YoY	185.1	16.6	104.4	87.5	-18.3	38.8	-22.8	35.6	17.5	46.5	75.8	10.3
공연 YoY	-58.8	85.4	83.9	38.4	135.1	-47.7	14.9	107.0	883.8	470.1	39.1	18.8
매니지먼트 YoY	-9.8	10.0	5.4	-30.6	70.2	29.4	37.0	-17.4	115.3	62.0	-13.0	21.0
MD/라이선싱 YoY	1.0	13.3	-25.3	-47.5	18.5	-20.9	9.5	102.2	22.4	24.4	-17.4	17.8
콘텐츠 YoY	79.8	-28.1	-54.5	-10.4	-10.0	23.6	59.5	-4.4	180.0	-7.8	-15.1	9.6
팬클럽 등 YoY	37.3	29.4	21.3	54.4	46.2	37.9	47.3	12.6	38.5	47.1	35.9	34.0
매출총이익 YoY	34.6	16.6	17.2	16.4	0.9	12.1	3.9	33.7	66.2	35.0	20.0	13.9
영업이익 YoY	41.8	-7.9	19.9	79.4	-32.3	30.3	-20.1	57.9	30.7	23.9	25.5	15.2
순이익 YoY	62.6	18.7	5.9	적자	1.8	-23.6	-46.3	흑전	61.8	-65.9	280.1	70.1
앨범판매량 (만장)	937	1,387	886	1,409	350	1,601	665	1,783	1,794	2,349	4,620	4,399
BTS	172	159	282	303	50	100	10	120	840	808	915	280
세븐틴	212	759	217	588	40	600	115	620	449	627	1,776	1,375
TXT	314	40	50	275	20	300	60	325	234	316	679	705
엔하이픈	6	170	57	206	10	230	40	260	242	324	439	540
르세라핌	55	159	22	3	160	5	250	5	0	129	239	420
뉴진스	169	37	206	14	15	260	25	300	0	77	426	600
&TEAM	1	20	0	20	0	20	0	30	0	17	41	50
기타	8	43	54	0	55	86	165	123	29	52	105	429
공연 관객수 (만명)	16	79	64	53	29	56	58	113	22	127	212	256
BTS	0	28	4	0	0	0	1	0	21	29	32	1
세븐틴	2	17	13	40	14	24	0	40	0	64	73	78
TXT	0	29	14	4	0	20	12	30	0	16	47	62
엔하이픈	13	0	15	9	11	6	9	21	0	17	37	47
르세라핌	1	0	8	0	0	2	0	20	0	0	9	23
뉴진스	0	0	1	0	0	3	36	3	0	0	1	42
&TEAM	0	2	4	0	3	0	0	0	0	1	6	3
기타	0	2	5	0	1	0	0	0	1	1	7	1

자료: 씨클차트, Oricon, Touring Data, 교보증권 리서치센터

하이브 [352820]

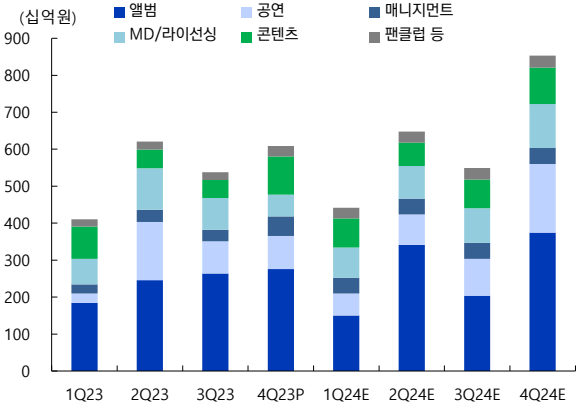
음원 매출 연 3 천억원

[도표 2] 하이브 실적 추이 및 전망



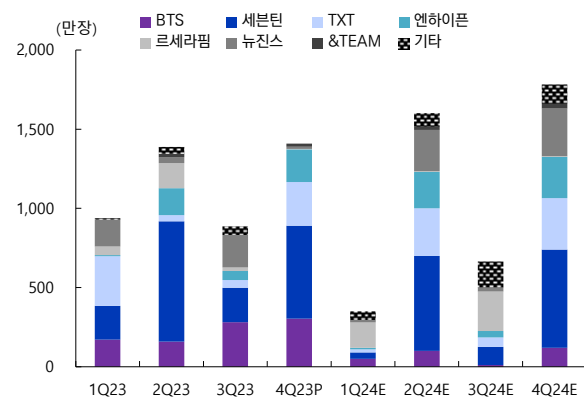
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 하이브 부문별 매출 추이 및 전망



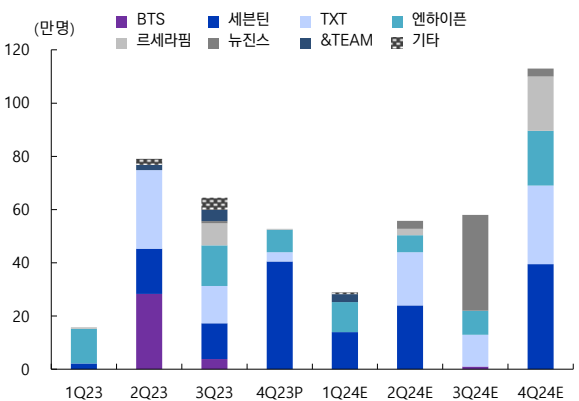
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 하이브 앨범 판매량 추이 및 전망



자료: 씨클차트, 오리온, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 하이브 공연 관객수 추이 및 전망



자료: Touring Data, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 하이브 공연 일정

아티스트	공연명	연도	분기	날짜	국가	구분	장소	횟수	예상 관객수
민현	UNVEIL	2023	4Q23	10/08	필리핀	콘서트	New Frontier Theater	1	2,000
		2023	4Q23	12/20	일본	콘서트	Zepp Haneda	2	4,000
세븐틴	FOLLOW	2023	4Q23	11/23	일본	콘서트	베루나 돔	2	61,088
		2023	4Q23	11/30	일본	콘서트	반테린 돔 나고야	3	108,239
		2023	4Q23	12/07	일본	콘서트	교세라 돔 오사카	3	107,848
		2023	4Q23	12/16	일본	콘서트	후쿠오카 pay pay 돔	2	68,670
		2023	4Q23	12/23	태국	콘서트	라자망갈라 국립 스타디움	2	59,023
		2024	1Q24	01/13	필리핀	콘서트	필리핀 스포츠 스타디움	2	54,035
	FOLLOW Again	2024	1Q24	01/20	중국	콘서트	올림픽 스포츠 센터 스타디움	2	37,486
		2024	1Q24	03/30	대한민국	콘서트	인천 아시아드 주경기장	2	50,000
		2024	2Q24	05/18	일본	콘서트	얀마 스타디움	2	80,000
		2024	2Q24	05/26	일본	콘서트	닛산 스타디움	2	120,000
TXT	ACT: SWEET MIRAGE	2023	4Q23	12/03	대한민국	콘서트	고척 돔	2	35,000
엔하이픈	FATE	2023	4Q23	10/06	미국	콘서트	DIGNITY HEALTH SPORTS PARK	1	22,446
		2023	4Q23	10/10	미국	콘서트	DESERT DIAMOND ARENA	1	8,551
		2023	4Q23	10/13	미국	콘서트	TOYOTA CENTER	1	9,405
		2023	4Q23	10/14	미국	콘서트	AMERICAN AIRLINES CENTER	1	11,687
		2023	4Q23	10/18	미국	콘서트	PRUDENTIAL CENTER	2	20,053
		2023	4Q23	10/22	미국	콘서트	UNITED CENTER	1	12,748
		2024	1Q24	01/13	대만	콘서트	NTSU ARENA	2	15,712
		2024	1Q24	01/20	싱가포르	콘서트	싱가포르 실내 체육관	2	17,374
		2024	1Q24	01/27	중국	콘서트	갤럭시 아레나	3	31,363
		2024	1Q24	02/03	필리핀	콘서트	뉴 클라크 스타디움	1	23,764
	FATE+	2024	1Q24	02/23	대한민국	콘서트	KSPO DOME	3	24,000
		2024	2Q24	04/24	미국	콘서트	Honda Center	1	12,000
		2024	2Q24	04/26	미국	콘서트	OAKLAND HALL	1	10,000
		2024	2Q24	04/28	미국	콘서트	TACOMA DOME	1	18,000
		2024	2Q24	05/01	미국	콘서트	ALLSTATE ARENA	1	12,000
		2024	2Q24	05/03	미국	콘서트	UBS ARENA	1	12,000
프로미스나인	FROM NOW.	2024	1Q24	01/27	대한민국	콘서트	장충 체육관	2	6,000
르세라핌	FLAME RISES	2023	4Q23	10/03	인도네시아	콘서트	Jiexpo Kemayoran	1	2,625
&TEAM	FIRST PAW PRINT	2024	1Q24	01/21	일본	콘서트	롬 시어터 교토	1	600
		2024	1Q24	01/27	일본	콘서트	후쿠오카 선팔라스 호텔 앤 홀	1	2,000
		2024	1Q24	01/31	일본	콘서트	소닉 시티	1	2,000
		2024	1Q24	02/02	일본	콘서트	도쿄 일렉트론 홀 미야기	1	2,000
		2024	1Q24	02/07	일본	콘서트	퍼시픽코 요코하마	2	8,000
		2024	1Q24	02/17	대한민국	콘서트	KBS 아레나	3	6,000
		2024	1Q24	02/28	일본	콘서트	나고야 국제 회의장 센쥬리 홀	1	2,500
		2024	1Q24	03/02	일본	콘서트	오릭스 극장	2	4,000
		2024	1Q24	02/07	일본	콘서트	퍼시픽코 요코하마	2	8,000

자료: Touring Data, KOPIS, 교보증권 리서치센터

하이브 [352820]

음원 매출 연 3 천억원

[하이브 352820]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,256	1,776	2,178	2,492	3,322
매출원가	633	934	1,169	1,343	1,818
매출총이익	623	843	1,009	1,149	1,503
매출총이익률 (%)	49.6	47.4	46.3	46.1	45.3
판매비와관리비	433	606	713	808	1,001
영업이익	190	237	296	341	503
영업이익률 (%)	15.1	13.3	13.6	13.7	15.1
EBITDA	274	356	374	399	546
EBITDA Margin (%)	21.8	20.0	17.2	16.0	16.4
영업외손익	20	-140	-43	76	36
관계기업손익	16	0	-6	22	22
금융수익	45	122	356	74	54
금융비용	-39	-151	-408	-39	-39
기타	-2	-111	15	20	0
법인세비용차감전순이익	210	96	253	417	539
법인세비용	70	48	70	96	124
계속사업순이익	141	48	182	321	415
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	141	48	182	321	415
당기순이익률 (%)	11.2	2.7	8.4	12.9	12.5
비지배지분순이익	4	-4	-35	0	0
지배지분순이익	137	52	217	321	415
지배순이익률 (%)	10.9	2.9	10.0	12.9	12.5
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	62	-219	64	64	64
포괄순이익	202	-171	247	385	479
비지배지분포괄이익	4	-3	5	7	9
지배지분포괄이익	198	-168	242	378	470

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	381	538	550
당기순이익	0	0	182	321	415
비현금항목의 가감	81	342	322	302	336
감가상각비	36	50	33	22	14
외환손익	-2	39	-31	-20	0
자본법평가손익	-16	0	6	-22	-22
기타	63	253	315	322	343
자산부채의 증감	-54	-11	-57	-2	-90
기타현금흐름	150	16	-66	-83	-111
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	2	-59
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	-29	-94
기타	81	-22	152	-22	-22
현금의 증감	297	-146	36	-74	-169
기초 현금	380	678	532	567	493
기말 현금	678	532	567	493	323
NOPLAT	127	118	213	262	387
FCF	102	209	215	298	321

자료: 삼성전자, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	2,003	2,116	2,322	2,367	2,422
현금및현금성자산	678	532	567	493	323
매출채권 및 기타채권	185	270	332	387	509
재고자산	83	79	146	167	223
기타유동자산	1,057	1,235	1,276	1,321	1,367
비유동자산	2,726	2,755	3,037	3,387	3,776
유형자산	87	99	86	84	89
관계기업투자금	263	316	383	485	597
기타금융자산	860	475	527	589	663
기타비유동자산	1,516	1,865	2,041	2,229	2,427
자산총계	4,729	4,870	5,359	5,755	6,198
유동부채	587	849	1,032	1,038	1,054
매입채무 및 기타채무	233	343	351	358	375
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	2,200	2,288	2,392
지배지분	2,812	2,770	2,988	3,279	3,601
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	2,544	2,650	2,650	2,650	2,650
이익잉여금	181	233	450	742	1,063
기타자본변동	5	26	26	26	26
비지배지분	75	158	171	187	206
자본총계	2,887	2,929	3,158	3,467	3,806
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	5,222	7,702	9,962
PER	96.8	137.1	44.7	28.2	21.8
BPS	67,998	66,995	71,730	78,732	86,444
PBR	5.1	2.6	3.3	2.8	2.5
EBITDAPS	7,210	8,604	9,000	9,572	13,115
EV/EBITDA	51.5	19.1	25.4	22.5	16.8
SPS	33,103	42,951	52,392	59,823	79,752
PSR	10.5	4.0	4.5	3.6	2.7
CFPS	2,701	5,055	5,168	7,160	7,707
DPS	0	0	700	2,250	2,625

재무비율

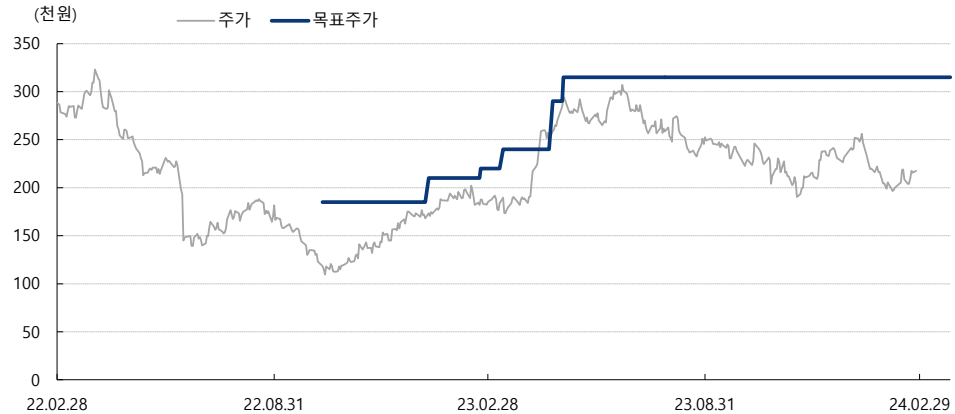
단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
성장성					
매출액 증가율	57.7	41.4	22.6	14.4	33.3
영업이익 증가율	30.7	24.5	24.9	15.2	47.6
순이익 증가율	61.8	-65.9	279.8	75.8	29.3
수익성					
ROIC	15.4	8.5	13.9	14.6	18.6
ROA	4.1	1.1	4.2	5.8	6.9
ROE	6.8	1.9	7.5	10.2	12.1
안정성					
부채비율	63.8	66.3	69.7	66.0	62.9
순차입금비율	26.1	23.3	25.6	25.0	24.4
이자보상배율	14.4	6.8	8.5	8.7	12.8

하이브 [352820]

음원 매출 연 3 천억원

하이브 최근 2 년간 목표주가 변동추이



최근 2 년간 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	(17.95)	(2.54)
2023-02-22	Buy	220,000	(16.10)	(12.82)	2024-01-22	Buy	315,000	(33.73)	(29.52)
2023-03-13	Buy	240,000	(13.37)	8.33	2024-02-27	Buy	315,000		
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 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 저작권은 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_2023.12.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.2%	3.6%	2.2%	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