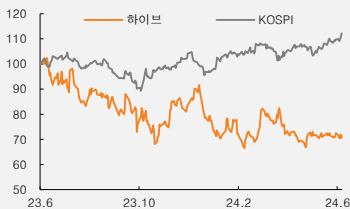


투자 의견(유지)	매수
목표주가(하향)	▼ 300,000원
현재주가(24/7/5)	197,400원
상승여력	52.0%

영업이익(24F, 십억원)	298
Consensus 영업이익(24F, 십억원)	307
EPS 성장률(24F, %)	24.3
MKT EPS 성장률(24F, %)	80.7
P/E(24F, x)	35.2
MKT P/E(24F, x)	11.4
KOSPI	2,862.23
시가총액(십억원)	8,222
발행주식수(백만주)	42
유동주식비율(%)	52.5
외국인 보유비중(%)	20.6
베타(12M) 일간수익률	-0.05
52주 최저가(원)	185,900
52주 최고가(원)	286,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-0.6	-21.7	-29.6
상대주가	-6.6	-29.4	-36.6



[엔터테인먼트]

김규연

gyuyeon.kim@miraeasset.com

하이브

2Q24 Preview: 아티스트들은 잘 크는 중

2Q24 Preview: 매출 6,440억원, 영업이익 831억원

2분기 매출 6,440억원, 영업이익 831억원으로 실적 전망을 하향 조정한다.

[앨범] 음반원 매출은 3,061억원으로 추정한다. 2분기 한국 앨범 8개, 일본 앨범 2개로 신보 발매가 활발했다. 총 앨범 판매량은 약 1,100만장으로 2,250억원(표5), 음원 매출은 81억원으로 추정한다. 하이브 전속 아티스트 스포티파이 스트리밍수는 74억회로 전분기 대비 8% 증가한 수치이다.

[공연] 공연 매출은 1,200억원으로 추정한다. 위버스콘을 포함한 콘서트 횟수는 33회, 팬미팅 8회가 진행됐다. 이 중 뉴진스의 도쿄돔 팬미팅 공연은 별도의 프로모터와 진행해 순매출로 인식됐다.

[비용] 영업이익은 위버스콘과 별이 되어라2 초기 마케팅으로 인한 비용 증가가 있었을 것으로 판단해 하향 조정했다. 위버스콘은 2Q23 실적에서도 수익에 부정적인 영향을 미쳤다. 하이브IM에서 퍼블리싱한 별이 되어라2 또한 대규모의 마케팅을 집행했다.

목표주가 30만원으로 하향, 미국 모멘텀은 여전

목표주가를 직전 대비 6% 하향 조정한 30만원으로 제시한다. 24년 지배주주순이익 2,580억원에 Target P/E 48x를 적용했다. 앨범 판매량 감소와 비용 증가 등의 원인으로 지배주주순이익을 하향 조정한 것이 주된 이유다.

그러나 하반기에 예정돼 있는 모멘텀을 반영해 Target P/E를 유지한다. 예상되는 미국 모멘텀은 1) 미국 걸그룹 KATSEYE, 2) 세븐틴의 미국 투어, 그리고 3) BTS의 활동 시작이다. 6월 28일에 디지털 싱글 Debut을 공개하며 프리 데뷔한 KATSEYE가 하반기 본격적으로 활동을 시작한다. 넷플릭스 다큐멘터리 공개 및 라디오 방송을 통해 팬덤을 구축할 것으로 기대된다. 세븐틴은 하반기 월드 투어에서 미국 팬덤 확장에 돌입한다. 또한 4Q BTS 멤버 진의 컴백과 제이홉의 제대가 예정돼 있다.

결산기 (12월)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액 (십억원)	1,256	1,776	2,178	2,292	2,750
영업이익 (십억원)	190	237	296	298	416
영업이익률 (%)	15.1	13.3	13.6	13.0	15.1
순이익 (십억원)	137	52	187	233	312
EPS (원)	3,606	1,265	4,504	5,601	7,486
ROE (%)	6.8	1.9	6.6	7.7	9.6
P/E (배)	96.8	137.1	51.8	35.2	26.4
P/B (배)	5.1	2.6	3.3	2.6	2.4
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.3	0.4	0.4

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 하이브, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. HYBE 실적 추이 및 전망

(십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출	411	621	538	609	361	644	619	668	2,178	2,292	2,750
YoY	44%	21%	21%	14%	-12%	4%	15%	10%	23%	5%	20%
영업이익	53	81	73	89	14	83	90	111	296	298	416
YoY	42%	-8%	20%	76%	-73%	2%	24%	24%	25%	1%	39%
영업이익률	13%	13%	14%	15%	4%	13%	15%	17%	14%	13%	15%
지배주주순이익	24	117	102	-57	11	70	76	102	189	258	312
YoY	-25%	20%	13%	-107%	-55%	-40%	-25%	-278%	262%	36%	21%
지배주주순이익률	6%	19%	19%	-9%	3%	11%	12%	15%	9%	11%	11%
부문별 매출											
직접 참여형	234	436	382	418	217	452	419	438	1,471	1,526	1,779
앨범	184	246	264	276	145	306	298	278	970	1,027	1,171
공연	25	158	87	89	44	120	83	124	359	371	456
광고, 출연료	25	33	31	52	28	26	38	36	142	128	152
간접 참여형	176	185	155	190	144	192	200	230	707	766	971
MD 및 라이선싱	69	112	86	59	61	94	84	88	326	327	488
콘텐츠	87	51	49	103	61	72	80	106	290	319	356
팬클럽	20	22	21	28	22	26	36	36	91	121	127
부문별 매출 비중											
직접 참여형	57%	70%	71%	69%	60%	70%	68%	66%	68%	67%	65%
앨범	45%	40%	49%	45%	40%	48%	48%	42%	45%	45%	43%
공연	6%	25%	16%	15%	12%	19%	13%	19%	16%	16%	17%
광고, 출연료	6%	5%	6%	9%	8%	4%	6%	5%	7%	6%	6%
간접 참여형	43%	30%	29%	31%	40%	30%	32%	34%	32%	33%	35%
MD 및 라이선싱	17%	18%	16%	10%	17%	15%	14%	13%	15%	14%	18%
콘텐츠	21%	8%	9%	17%	17%	11%	13%	16%	13%	14%	13%
팬클럽	5%	4%	4%	5%	6%	4%	6%	5%	4%	5%	5%

자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 2. 2Q24년 추정치 변경표

(십억원)

	변경 전	변경 후	변경률	변경 이유
매출액	774	644	-16%	음반원 및 공연 매출 하향 조정 게임 배급 비용 적용
영업이익	126	83	-34%	
지배주주순이익	95	70	-26%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 2024년 추정치 변경표

(십억원)

	변경 전	변경 후	변경률	변경 이유
매출액	2,644	2,292	-13%	
영업이익	342	298	-13%	
지배주주순이익	274	258	-6%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 4. HYBE 목표 주가 산출

항목	값	
24F 지배주주순이익(십억원)	258.0	BTS의 미국 정착 가속화 + 레이블 확장으로 미국 시장에서의 지속 가능성을 증명한 21년 평균 P/E
Target P/E	48x	
목표 시가총액(십억원)	13,393	
주식수(천주)	41,652	
목표주가(원)	300,000	
현재주가(원)	197,400	
상승여력	52%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 5. 2024년 발매한 앨범

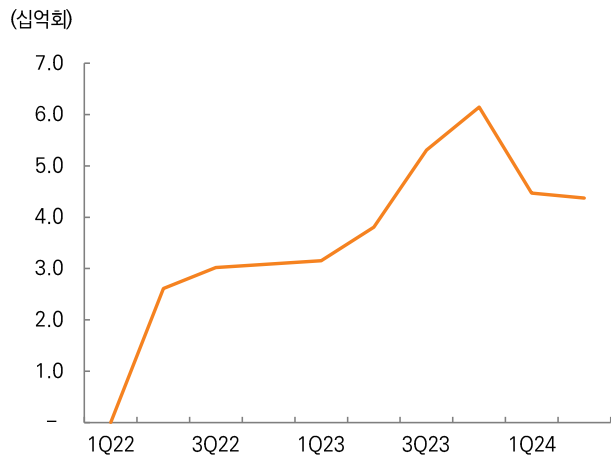
(원/십억원)

아티스트	분기	발매일	앨범명	정가	판매량(2Q 누적)	총 판매금액	합계	
TWS	1Q (47.9)	24.1.22	1st Mini Album 'Sparkling Blue'	12,000	392,373	4.7	6.03	
			1st Mini Album 'Sparkling Blue' (Weverse)	10,300	128,551	1.3		
르세라핌		24.2.19	EASY	19,300	1,060,176	20.5	21.77	
			EASY (Weverse)	11,800	110,778	1.3		
아일릿		24.3.25	SUPER REAL ME	17,800	458,336	8.2	10.49	
			SUPER REAL ME (Weverse)	11,100	210,000	2.3		
제이홉		24.3.29	HOPE ON THE STREET VOL.1	19,300	442,598	8.5	9.56	
			HOPE ON THE STREET VOL.1 (Weverse)	12,000	84,532	1.0		
TXT		2Q (250.2)	24.4.1	minisode 3: TOMORROW	19,300	1,659,163	32.0	34.89
				minisode 3: TOMORROW (Weverse)	11,200	183,276	2.1	
	minisode 3: TOMORROW (KiT)			21,800	37,379	0.8		
RM	24.5.24		Right Place, Wrong Person	19,300	520,288	10.0	10.94	
			Right Place, Wrong Person (Weverse)	12,000	74,783	0.9		
뉴진스	24.5.24		How Sweet	16,300	871,228	14.2	16.58	
			How Sweet (Weverse)	10,900	217,833	2.4		
엔하이픈	24.5.13		DARK MOON SPECIAL ALBUM <MEMORABILIA>	19,800	262,749	5.2		
보이넥스트도어	24.4.15		HOW?	19,700	644,439	12.7	13.81	
			HOW? (Weverse)	11,100	73,582	0.8		
			HOW? (KiT)	21,800	13,870	0.3		
세븐틴	24.4.29		BEST ALBUM '17 IS RIGHT HERE'	38,900	3,060,405	119.0	126.73	
			BEST ALBUM '17 IS RIGHT HERE' (Weverse)	11,500	269,871	3.1		
			BEST ALBUM '17 IS RIGHT HERE' (KiT)	21,800	209,884	4.6		
슈가	24.5.31		D-DAY (LP)	52,000	44,297	2.3	2.3	
TWS	24.6.24		2nd Mini Album 'SUMMER BEAT!'	17,800	489,200	8.7	9.38	
			2nd Mini Album 'SUMMER BEAT!'(Weverse)	10,300	65,165	0.7		
세븐틴(JxW)	24.6.17		1st Single Album 'THIS MAN'	19,300	559,960	10.8	14.45	
			1st Single Album 'THIS MAN' Weverse Albums ver.	11,100	230,000	2.6		
			1st Single Album 'THIS MAN' KiT Ver.	21,800	49,950	1.1		
뉴진스	24.6.21		Superantural (Drawstring Bag ver)	22,500	863,016	19.4	21.15	
			Superantural (Cross Bag ver)	18,500				
			Supernatural (Weverse)	10,900	158,714	1.7		

주: 씨클차트 기준으로 실제 판매량과 차이 존재. 하이브에서 인식하는 매출은 정가가 아닌 유통가를 기준으로 함으로 정가에 유통 수수료를 제외한 금액을 매출로 인식

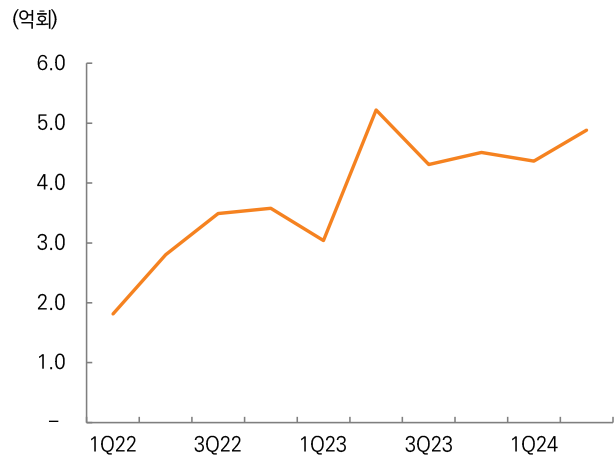
자료: 위버스샵, 씨클차트, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. BTS 스포티파이 스트리밍수



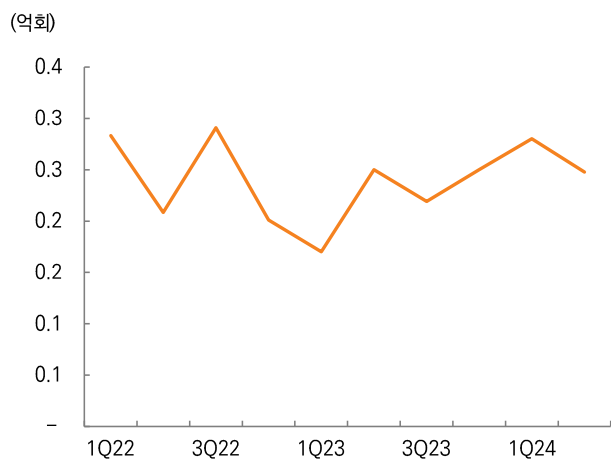
자료: 스포티파이, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 세븐틴 스포티파이 스트리밍수



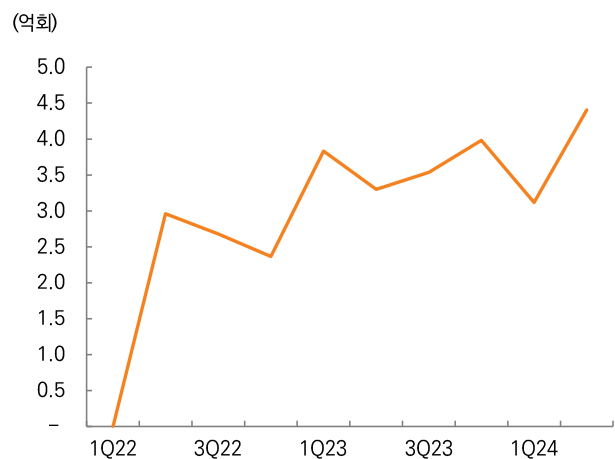
자료: 스포티파이, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 프로미스나인 스포티파이 스트리밍수



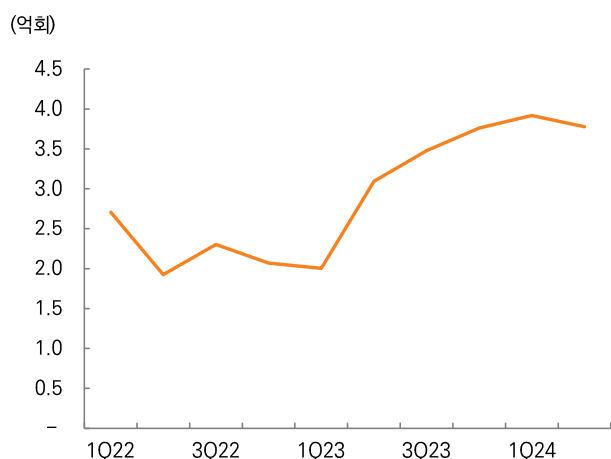
자료: 스포티파이, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. TXT 스포티파이 스트리밍수



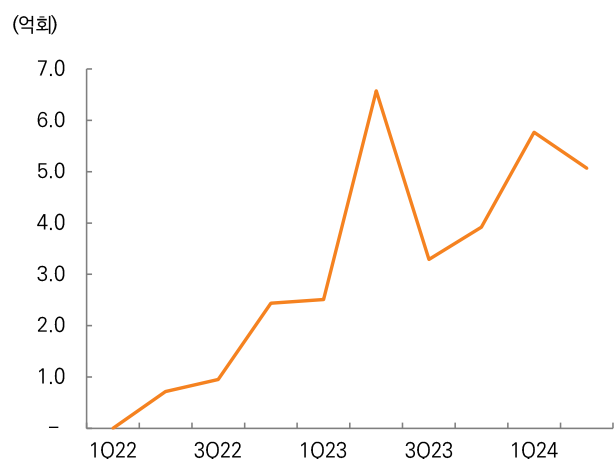
자료: 스포티파이, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 엔하이픈 스포티파이 스트리밍수



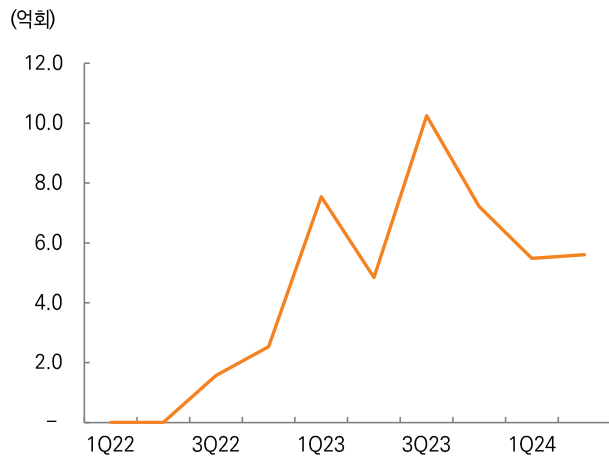
자료: 스포티파이, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 르세라핌 스포티파이 스트리밍수



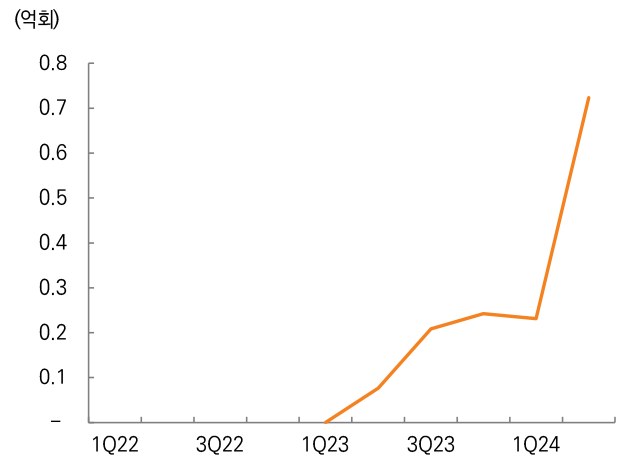
자료: 스포티파이, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 뉴진스 스포티파이 스트리밍수



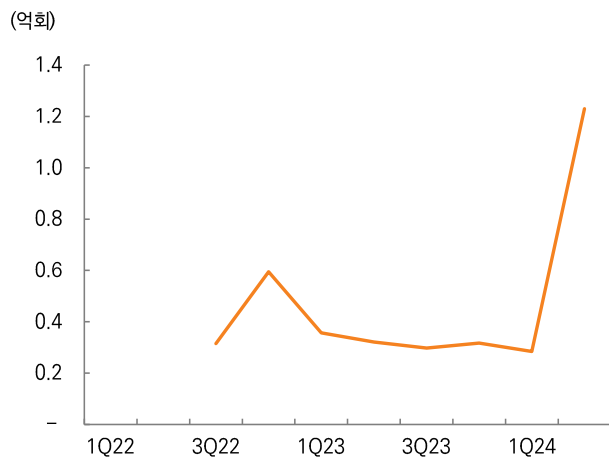
자료: 스포티파이, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 보이넥스트도어 스포티파이 스트리밍수



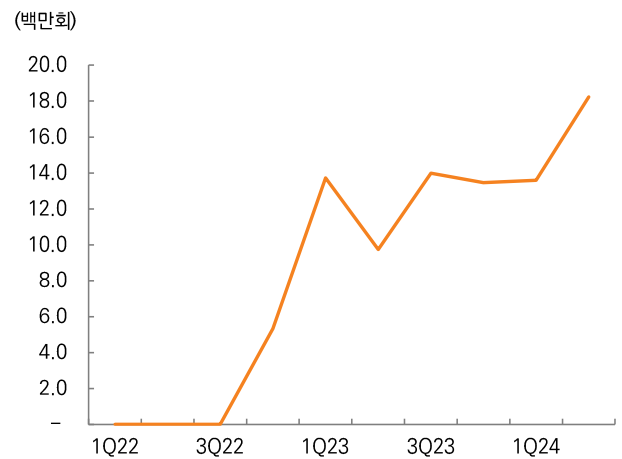
자료: 스포티파이, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 지코 스포티파이 스트리밍수



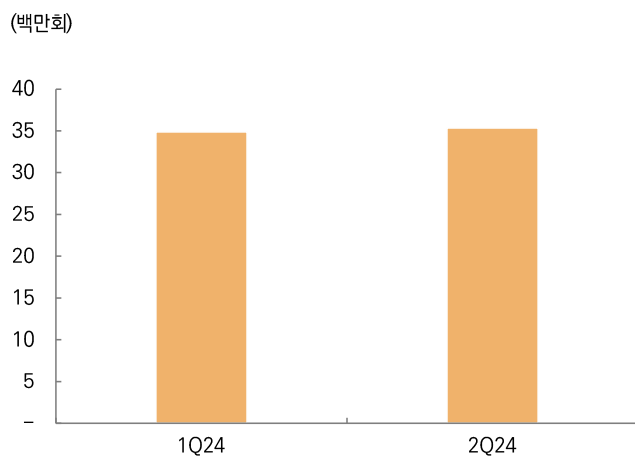
자료: 스포티파이, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. &TEAM 스포티파이 스트리밍수



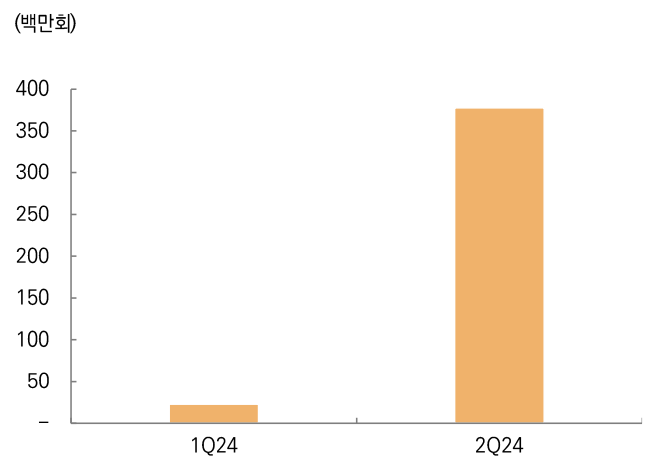
자료: 스포티파이, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. TWS 스포티파이 스트리밍수



자료: 스포티파이, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 아일릿 스포티파이 스트리밍수



자료: 스포티파이, 미래에셋증권 리서치센터

표 6. 2024년 주요 일정

	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F
앨범	한국 4	한국 8, 일본 2		
공연	팬미팅 6회, 콘서트 36회	팬미팅 8회, 콘서트 33회		
하이브		위버스콘 페스티벌(6/15-16)		
이현				
황민현	입대(3/21) 팬미팅 3회			
백호				
BTS	뷔 디지털 싱글(3/15) 제이홉 다큐멘터리(3/28) 제이홉 스페셜 앨범(3/29)	RM 솔로 앨범(5/24) 진 제대(6/12) 슈가 콘서트 실황 영화(4/10)		진 앨범 제이홉 제대(10/17)
세븐틴	콘서트 10회	베스트 앨범(4/29) 정한x원우 싱글 앨범(6/17) 콘서트 6회	팬미팅 2회	월드 투어
프로미스나인	콘서트 2회		앨범(8월)	
TXT	팬미팅 3회	미니 앨범(4/1) 콘서트 14회	일본 싱글(7/3) 콘서트 8회	
엔하이픈	콘서트 10회	다크문 스페셜 앨범(5/13) 콘서트 12회	정규 앨범(7/12) 콘서트 4회	
르세라핌	미니 앨범(2/19)	팬미팅 4회	앨범(8월) 팬미팅 7회	
뉴진스		한국 싱글(5/24) 일본 싱글 (6/21) 일본 팬미팅 2회		
보이넥스트도어		미니 앨범(4/15) 팬미팅 2회		
&TEAM	콘서트 14회	일본 싱글(5/8)	일본 싱글(8월) 콘서트	
TWS	데뷔 앨범(1/22)	미니 앨범(6/24)		
아일릿	데뷔 앨범(3/25)			
KATSEYE		데뷔(6/28)	싱글 앨범 넷플릭스 다큐멘터리	
해외 레이블	아리아나 그란데(3/8)			
위버스		LAUV, 요아소비 채널 오픈	아리아나 그란데 채널 오픈	멤버십 플러스
게임		별이되어라2(4/2)		

주: 미보도 일정은 당사 추정

자료: 미래에셋증권 리서치센터

하이브 (352820)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,776	2,178	2,292	2,750
매출원가	934	1,169	1,255	1,469
매출총이익	842	1,009	1,037	1,281
판매비와관리비	606	713	739	865
조정영업이익	237	296	298	416
영업이익	237	296	298	416
비영업손익	-141	-46	16	0
금융손익	3	0	8	9
관계기업등 투자손익	0	11	0	0
세전계속사업손익	96	250	314	416
계속사업법인세비용	48	67	81	104
계속사업이익	48	183	233	312
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	48	183	233	312
지배주주	52	187	233	312
비지배주주	-4	-4	0	0
총포괄이익	-171	205	233	312
지배주주	-168	210	222	313
비지배주주	-3	-5	-1	-1
EBITDA	356	423	439	545
FCF	330	288	238	510
EBITDA 마진율 (%)	20.0	19.4	19.2	19.8
영업이익률 (%)	13.3	13.6	13.0	15.1
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.9	8.6	10.2	11.3

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	2,116	1,889	2,226	3,093
현금 및 현금성자산	532	358	733	1,295
매출채권 및 기타채권	264	268	300	361
재고자산	79	126	80	102
기타유동자산	1,241	1,137	1,113	1,335
비유동자산	2,755	3,457	3,426	3,481
관계기업투자등	316	241	345	345
유형자산	99	101	68	35
무형자산	1,470	2,165	2,449	2,071
자산총계	4,870	5,346	5,652	6,017
유동부채	849	1,772	1,410	1,447
매입채무 및 기타채무	127	226	170	203
단기금융부채	254	914	781	692
기타유동부채	468	632	459	552
비유동부채	1,092	464	928	973
장기금융부채	903	249	699	699
기타비유동부채	189	215	229	274
부채총계	1,942	2,236	2,338	2,420
지배주주지분	2,771	2,919	3,123	3,406
자본금	21	21	21	21
자본잉여금	2,650	1,570	1,570	1,570
이익잉여금	233	1,420	1,624	1,907
비지배주주지분	158	191	191	191
자본총계	2,929	3,110	3,314	3,597

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
영업활동으로 인한 현금흐름	347	311	258	530
당기순이익	48	183	233	312
비현금수익비용가감	342	236	185	202
유형자산감가상각비	50	53	53	53
무형자산상각비	69	74	88	76
기타	223	109	44	73
영업활동으로인한자산및부채의변동	-11	-40	-110	89
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-63	3	-40	-51
재고자산 감소(증가)	-5	-51	46	-22
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	7	-17	13	7
법인세납부	-106	-170	-81	-104
투자활동으로 인한 현금흐름	-285	-471	-176	-297
유형자산처분(취득)	-17	-22	-20	-20
무형자산감소(증가)	-9	-68	-50	-20
장단기금융자산의 감소(증가)	-811	273	-150	-257
기타투자활동	552	-654	44	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-188	-11	287	-118
장단기금융부채의 증가(감소)	-100	6	317	-89
자본의 증가(감소)	106	-1,081	0	0
배당금의 지급	0	0	-29	-29
기타재무활동	-194	1,064	-1	0
현금의 증가	-146	-174	375	562
기초현금	678	532	358	733
기말현금	532	358	733	1,295

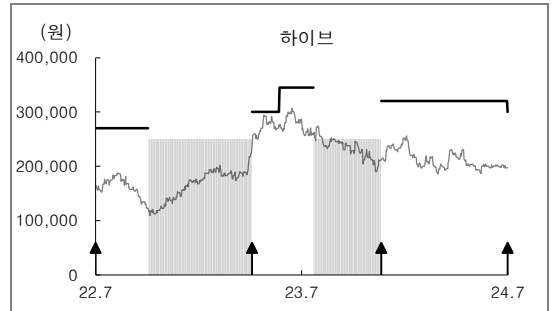
자료: 하이브, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2022	2023	2024F	2025F
P/E (x)	137.1	51.8	35.2	26.4
P/CF (x)	18.4	23.1	19.7	16.0
P/B (x)	2.6	3.3	2.6	2.4
EV/EBITDA (x)	19.1	22.9	18.3	13.2
EPS (원)	1,265	4,504	5,601	7,486
CFPS (원)	9,431	10,094	10,035	12,328
BPS (원)	66,995	70,090	74,991	81,777
DPS (원)	0	700	700	700
배당성향 (%)	0.0	15.9	12.5	9.4
배당수익률 (%)	0.0	0.3	0.4	0.4
매출액증가율 (%)	41.4	22.6	5.2	20.0
EBITDA증가율 (%)	30.1	18.9	3.9	24.0
조정영업이익증가율 (%)	24.5	24.8	0.9	39.4
EPS증가율 (%)	-64.9	256.0	24.3	33.7
매출채권 회전율 (회)	9.2	10.1	9.8	9.8
재고자산 회전율 (회)	21.9	21.2	22.3	30.2
매입채무 회전율 (회)	28.1	39.4	42.5	36.9
ROA (%)	1.0	3.6	4.2	5.3
ROE (%)	1.9	6.6	7.7	9.6
ROIC (%)	7.5	11.6	11.8	14.1
부채비율 (%)	66.3	71.9	70.5	67.3
유동비율 (%)	249.1	106.6	157.9	213.8
순차입금/자기자본 (%)	-18.1	-7.7	-11.1	-34.6
조정영업이익/금융비용 (x)	6.8	6.3	5.7	7.1

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
하이브 (352820)				
2024.07.08	매수	300,000	-	-
2023.11.27	매수	320,000	-33.88	-20.00
2023.07.31	분석 대상 제외		-	-
2023.05.31	매수	345,000	-19.37	-11.01
2023.04.12	매수	300,000	-9.56	-1.83
2022.10.11	분석 대상 제외		-	-
2022.06.29	매수	270,000	-40.29	-30.37



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
85.36%	9.15%	5.49%	0%

* 2024년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 하이브 발행주식총수의 1% 이상을 보유하고 있습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 하이브 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.