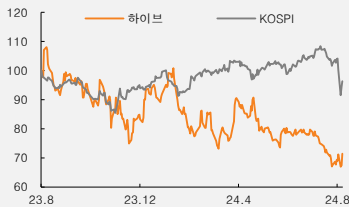


투자의견(유지)	매수
목표주가(유지)	300,000원
현재주가(24/8/7)	181,500원
상승여력	65.3%

영업이익(24F,십억원)	211
Consensus 영업이익(24F,십억원)	268
EPS 성장률(24F,%)	-0.4
MKT EPS 성장률(24F,%)	86.1
P/E(24F,x)	40.5
MKT P/E(24F,x)	9.8
KOSPI	2,568.41
시가총액(십억원)	7,560
발행주식수(백만주)	42
유동주식비율(%)	52.5
외국인 보유비중(%)	20.3
베타(12M) 일간수익률	0.14
52주 최저가(원)	170,100
52주 최고가(원)	274,500

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-8.1	-8.1	-33.9
상대주가	2.5	-6.6	-33.6



[엔터테인먼트]

김규연

gyuyeon.kim@miraeasset.com

하이프

신사업의 양면성: 수익성 악화 vs. 미래 매출원

2Q24 Review: 영업이익 컨센서스 25% 하회

동사 2분기 매출액 6,405억원, 영업이익 509억원을 기록하며 영업이익이 컨센서스를 25% 하회했다. 별이되어라2 마케팅과 신사업 진행이 부정적인 영향을 미쳤다.

[매출] 2분기 매출 2,496억원을 기록했다. 음반 매출이 1,778억원, 음원매출이 717억원으로 예상된다. 공연 역시 1,440억원으로 슈가의 월드투어가 진행된 2Q23 이후 최대 매출을 기록했다. 세븐틴, TXT, 엔하이픈 등 보이그룹의 공연 규모가 증가한 데 기인한다. 슈가 콘서트 실황 영화, 지민x정국의 디즈니 플러스 콘텐츠 매출에 힘입어 간접 매출은 2,166억원으로 QoQ +50%, YoY +17%를 기록했다.

[비용] 영업이익 509억원, 지배주주순이익 210억원으로 예상치를 각각 25%, 74% 하회했다. 별이되어라2 초기 마케팅비용이 200억원, 하이브IM과 수퍼툰 등 자회사의 신사업으로 인한 비용이 5~60억원 반영됐다.

2H24 Preview

2024년 매출 2조 2540억원(+3% YoY), 영업이익 2,107억원(-29% YoY)을 전망한다. 하반기 음반 3,829억원, 음원 1,518억원으로 추정한다. 세븐틴, BTS 솔로, TXT, 엔하이픈 등 팬덤 구매력이 강한 아티스트와 보넥도, TWS, 아일릿 &TEAM 등 기초 체력을 키운 신인의 활동이 계획돼 있다. 공연 매출은 2,068억원으로 전망한다. 세븐틴, TXT, 엔하이픈의 월드투어가 예정돼 있으며 횡수와 규모 모두 상향됐다. 세븐틴 실황 영화로 인한 콘텐츠 매출, 진과 제이홉의 활동과 멤버십 플러스 도입으로 간접 매출은 2,361억원을 기록할 것이다. 다만 상반기 부진했던 이익률의 여파로 영업이익은 전년대비 감소할 것으로 판단한다.

목표주가 30만원 유지, Next Entertainment 비전에 동의

비용 증가로 인한 수익성 악화 vs. 수익원 발굴을 위한 투자. 게임, AI 등 동사의 신사업을 보는 두 가지 시선이 존재한다. 하이브가 기획사 Peer 대비 높은 밸류에이션을 받을 수 있었던 이유는 BTS로 대표되는 미국 침투력과 위버스라는 플랫폼의 확장성 때문이다. 동사는 게임과 테크가 차별적인 역량을 위한 재료라고 설명한다. 24년도의 수익성 악화는 수익원 창출을 위한 투자라는 의견에 동의, 목표주가 30만원을 유지한다.

결산기 (12월)	2022	2022	2023	2024F	2025F
매출액 (십억원)	1,776	1,776	2,178	2,254	2,799
영업이익 (십억원)	237	237	296	211	369
영업이익률 (%)	13.3	13.3	13.6	9.4	13.2
순이익 (십억원)	52	52	187	187	276
EPS (원)	1,265	1,265	4,504	4,486	6,626
ROE (%)	1.9	1.9	6.6	6.2	8.4
P/E (배)	137.1	137.1	51.8	40.5	27.4
P/B (배)	2.6	2.6	3.3	2.4	2.2
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	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출	411	621	538	609	361	640	621	631	2,178	2,254	2,799
YoY	44%	21%	21%	14%	-12%	3%	16%	4%	23%	3%	24%
영업이익	53	81	73	89	14	51	70	76	296	211	369
YoY	42%	-8%	20%	76%	-73%	-37%	-4%	-15%	25%	-29%	75%
영업이익률	13%	13%	14%	15%	4%	8%	11%	12%	14%	9%	13%
지배주주순이익	24	117	102	-57	11	21	57	61	189	150	293
YoY	-25%	20%	13%	-107%	-55%	-82%	-44%	-207%	262%	-21%	95%
지배주주순이익률	6%	19%	19%	-9%	3%	3%	9%	10%	9%	7%	10%
부문별 매출											
직접 참여형	234	436	382	418	217	424	404	407	1,471	1,452	1,794
앨범	184	246	264	276	145	250	283	252	970	929	1,186
공연	25	158	87	89	44	144	83	124	359	395	457
광고, 출연료	25	33	31	52	28	30	38	31	142	128	152
간접 참여형	176	185	155	190	144	217	217	224	707	802	1,005
MD 및 라이선싱	69	112	86	59	61	109	101	104	326	375	493
콘텐츠	87	51	49	103	61	84	92	82	290	319	383
팬클럽	20	22	21	28	22	24	24	38	91	108	129
부문별 매출 비중											
직접 참여형	57%	70%	71%	69%	60%	66%	65%	64%	68%	64%	64%
앨범	45%	40%	49%	45%	40%	39%	46%	40%	45%	41%	42%
공연	6%	25%	16%	15%	12%	22%	13%	20%	16%	18%	16%
광고, 출연료	6%	5%	6%	9%	8%	5%	6%	5%	7%	6%	5%
간접 참여형	43%	30%	29%	31%	40%	34%	35%	36%	32%	36%	36%
MD 및 라이선싱	17%	18%	16%	10%	17%	17%	16%	17%	15%	17%	18%
콘텐츠	21%	8%	9%	17%	17%	13%	15%	13%	13%	14%	14%
팬클럽	5%	4%	4%	5%	6%	4%	4%	6%	4%	5%	5%

자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 2. 4Q23 실적 비교

(십억원)

	발표	추정치	과리율	컨센서스	과리율
매출액	640	644	-1%	638	+3%
영업이익	51	83	-39%	68	-25%
영업이익률	8%	13%	5%p	11%	-3%p
지배주주순이익	17	70	-76%	67	-74%

자료: 하이브, Fn가이드, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 실적 변경표

(십억원)

	3Q24		2024		변경 사유
	기존	변경	기존	변경	
매출	619	621	2,292	2,254	인건비 규모 상향
영업이익	90	70	298	211	신사업 비용 반영
지배주주순이익	76	57	258	150	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 하이브 목표 주가 산출

항목	값	
2H24-1H25 지배주주순이익(십억원)	264.1	BTS의 미국 정착 가속화 + 레이블 확장으로 미국 시장에서의 지속 가능성을 증명한 21년 평균 P/E
Target P/E	48	
목표 시가총액(십억원)	12,676.26	
주식수(천주)	41,652	
목표주가(원)	300,000.00	
현재주가(원)	181,500	
상승여력	65%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 5. 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)		
BTS	뷔 디지털 싱글(3/15) 제이홉 다큐멘터리(3/28) 제이홉 스페셜 앨범(3/29)	RM 솔로 앨범(5/24) 진 제대(6/12)	지민 솔로(7/19)	진 앨범 제이홉 제대(10/17)
		슈가 콘서트 실황 영화(4/10)	디즈니+ 지만x정국 8부작(8/18-)	
세븐틴		베스트 앨범(4/29) 정현x원우 싱글 앨범(6/17)	미니 앨범(10월)	일본 싱글(11월?)
	콘서트 10회	콘서트 6회	팬미팅 2회	서울 돔 2회, 북미 아레나 10회, 일본 돔 9회
프로미스나인			앨범(8월)	
	콘서트 2회			
TXT		미니 앨범(4/1)	일본 싱글(7/3)	앨범
	팬미팅 3회	콘서트 14회	콘서트 8회	
엔하이픈		다크문 스페셜 앨범(5/13)	정규 앨범(7/12)	앨범
	콘서트 10회	콘서트 12회	콘서트 4회	
르세라핌	미니 앨범(2/19)		미니 앨범(8/30)	앨범
		팬미팅 4회	팬미팅 7회	
뉴진스		한국 싱글(5/24) 일본 싱글 (6/21)		
		일본 팬미팅 2회		
보이넥스트도어		미니 앨범(4/15)	일본 데뷔 싱글(7/10)	
		팬미팅 2회		
&TEAM		일본 싱글(5/8)	일본 싱글(8월)	미니 앨범(?)
	콘서트 14회		콘서트	
TWS	데뷔 앨범(1/22)	미니 앨범(6/24)		앨범(?)
아일릿	데뷔 앨범(3/25)		앨범(?)	
KATSEYE		데뷔(6/28)	미니 앨범(8/16)	
			넷플릭스 다큐멘터리(8/21)	
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	2,254	2,799
매출원가	934	1,169	1,291	1,537
매출총이익	842	1,009	963	1,262
판매비와관리비	606	713	752	892
조정영업이익	237	296	211	369
영업이익	237	296	211	369
비영업손익	-141	-46	15	20
금융손익	3	0	8	6
관계기업등 투자손익	0	11	0	0
세전계속사업손익	96	250	226	389
계속사업법인세비용	48	67	68	117
계속사업이익	48	183	158	273
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	48	183	158	273
지배주주	52	187	187	276
비지배주주	-4	-4	-28	-3
총포괄이익	-171	205	158	273
지배주주	-168	210	0	274
비지배주주	-3	-5	-1	-1
EBITDA	356	423	354	511
FCF	330	288	164	505
EBITDA 마진율 (%)	20.0	19.4	15.7	18.3
영업이익률 (%)	13.3	13.6	9.4	13.2
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.9	8.6	8.3	9.9

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	2,116	1,889	1,978	3,091
현금 및 현금성자산	532	358	613	1,393
매출채권 및 기타채권	264	268	296	367
재고자산	79	126	80	104
기타유동자산	1,241	1,137	989	1,227
비유동자산	2,755	3,457	3,673	3,474
관계기업투자등	316	241	345	345
유형자산	99	101	66	31
무형자산	1,470	2,165	2,699	2,061
자산총계	4,870	5,346	5,651	6,014
유동부채	849	1,772	1,407	1,472
매입채무 및 기타채무	127	226	167	207
단기금융부채	254	914	781	695
기타유동부채	468	632	459	570
비유동부채	1,092	464	925	980
장기금융부채	903	249	699	699
기타비유동부채	189	215	226	281
부채총계	1,942	2,236	2,332	2,452
지배주주지분	2,771	2,919	3,157	3,404
자본금	21	21	101	101
자본잉여금	2,650	1,570	1,570	1,570
이익잉여금	233	1,420	1,578	1,825
비지배주주지분	158	191	162	159
자본총계	2,929	3,110	3,319	3,563

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
영업활동으로 인한 현금흐름	347	311	184	525
당기순이익	48	183	158	273
비현금수익비용가감	342	236	174	231
유형자산감가상각비	50	53	55	55
무형자산상각비	69	74	88	86
기타	223	109	31	90
영업활동으로인한자산및부채의변동	-11	-40	-110	111
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-63	3	-35	-61
재고자산 감소(증가)	-5	-51	46	-24
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	7	-17	13	9
법인세납부	-106	-170	-68	-117
투자활동으로 인한 현금흐름	-285	-471	-52	-321
유형자산처분(취득)	-17	-22	-20	-20
무형자산감소(증가)	-9	-68	-50	-20
장단기금융자산의 감소(증가)	-811	273	-26	-281
기타투자활동	552	-654	44	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-188	-11	367	-116
장단기금융부채의 증가(감소)	-100	6	317	-87
자본의 증가(감소)	106	-1,081	80	0
배당금의 지급	0	0	-29	-29
기타재무활동	-194	1,064	-1	0
현금의 증가	-146	-174	256	779
기초현금	678	532	358	613
기말현금	532	358	613	1,393

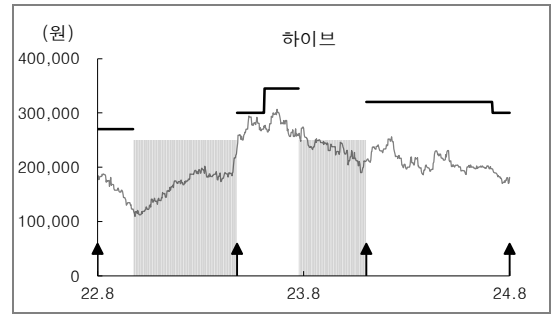
자료: 하이브, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2022	2023	2024F	2025F
P/E (x)	137.1	51.8	40.5	27.4
P/CF (x)	18.4	23.1	22.7	15.0
P/B (x)	2.6	3.3	2.4	2.2
EV/EBITDA (x)	19.1	22.9	21.5	12.7
EPS (원)	1,265	4,504	4,486	6,626
CFPS (원)	9,431	10,094	7,985	12,081
BPS (원)	66,995	70,090	75,797	81,724
DPS (원)	0	700	700	700
배당성향 (%)	0.0	15.9	18.4	10.7
배당수익률 (%)	0.0	0.3	0.4	0.4
매출액증가율 (%)	41.4	22.6	3.5	24.2
EBITDA증가율 (%)	30.1	18.9	-16.3	44.3
조정영업이익증가율 (%)	24.5	24.8	-28.7	75.3
EPS증가율 (%)	-64.9	256.0	-0.4	47.7
매출채권 회전율 (회)	9.2	10.1	9.7	10.0
재고자산 회전율 (회)	21.9	21.2	21.9	30.5
매입채무 회전율 (회)	28.1	39.4	44.1	38.6
ROA (%)	1.0	3.6	2.9	4.7
ROE (%)	1.9	6.6	6.2	8.4
ROIC (%)	7.5	11.6	8.1	11.3
부채비율 (%)	66.3	71.9	70.3	68.8
유동비율 (%)	249.1	106.6	140.6	210.0
순차입금/자기자본 (%)	-18.1	-7.7	-3.8	-34.6
조정영업이익/금융비용 (x)	6.8	6.3	4.1	6.3

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 추가하락이 예상	

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

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
79.52%	12.05%	8.43%	0%

* 2024년 06월 30일 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.