

(Analyst) 김규연 gyuyeon.kim@miraeeasset.com

MIRAE ASSET
 미래에셋증권

352820 · 엔터테인먼트

하이브

K-엔터 사업 모델을 팔다

(신규)

매수

목표주가

320,000원

상승여력

52.0%

현재주가(23/11/24)

210,500원

KOSPI	2,496.63	시가총액(십억원)	8,768	발행주식수(백만주)	42	외국인 보유비중(%)	20.5
-------	----------	-----------	-------	------------	----	-------------	------

Report summary

Top-Pick으로 커버리지 개시

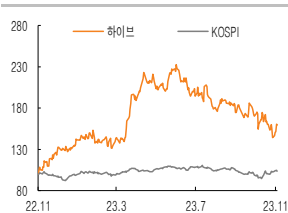
엔터테인먼트 산업 Top-Pick, 목표주가 320,000원으로 커버리지를 개시한다. 24F 지배주주순이익 2,820억원에 미국 시장에서의 지속 가능성을 증명한 21년 평균 P/E 48x를 적용했다.

상품 수출 → 기술 수출 → 사업 모델 수출로 이어지는 글로벌 진출 전략

24년 단계별 글로벌 진출 전략이 모두 가동된다. 1) 글로벌 1.0: 강력한 팬덤을 구축한 세븐틴과 대중성을 겸비한 TXT, 뉴진스, 르세라핌의 주도로 음원 및 공연 부문의 실적 증가, 2) 글로벌 2.0: 현지 그룹 &TEAM의 팬덤 확장과 KATSEYE의 데뷔, 3) 글로벌 3.0: 실시간 자막, 아티스트 DM을 핵심으로 한 멤버십 플러스 출시다. 24F 매출 2조 9,020억원(+35% YoY), 영업이익 3,660억원(+25% YoY), 지배주주순이익 2,820억원(-5% YoY)으로 전망한다.

Key data

Price performance



(%)	1M	6M	12M
절대주가	-9.1	-21.3	47.2
상대주가	-13.2	-19.1	43.9

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액 (십억원)	796	1,256	1,776	2,226	2,902
영업이익 (십억원)	146	190	237	294	366
영업이익률 (%)	18.3	15.1	13.3	13.2	12.6
순이익 (십억원)	86	137	52	308	282
EPS (원)	2,811	3,606	1,265	7,409	6,769
ROE (%)	12.5	6.8	1.9	10.1	8.2
P/E (배)	56.3	96.8	137.1	28.4	31.1
P/B (배)	4.8	5.1	2.6	2.6	2.5
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

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

I. 목표 주가 및 24년 전망

Top-Pick으로 커버리지 개시

24년 지배주주순이익 2,820억원에 Target P/E 48x를 적용한 320,000원을 목표주가로 제시한다.

표 37. HYBE 목표 주가 산출

항목	값	
24F 지배주주순이익(십억원)	282.0	BTS의 미국 정착 가속화 + 레이블 확장 으로 미국 시장에서의 지속 가능성을 증명한 21년 평균 P/E
Target P/E	48x	
목표 시가총액(십억원)	13,393	
주식수(천주)	41,652	
목표주가(원)	320,000	
현재주가(원)	210,500	
상승여력	52%	

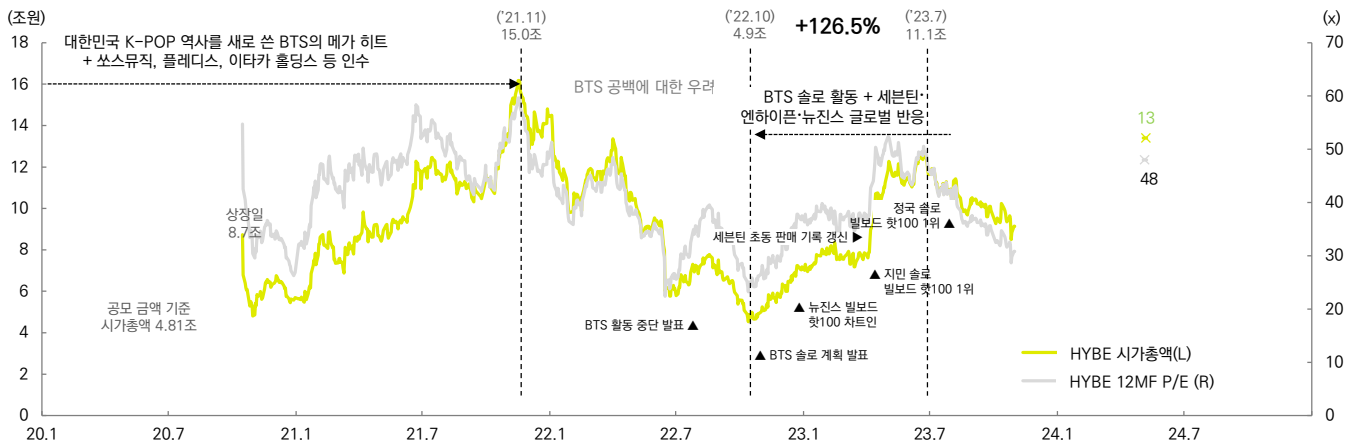
자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 38. HYBE 글로벌 진출 단계별 투자 포인트

		21년 글로벌 모멘텀	24년 글로벌 모멘텀
글로벌 1.0	기존 IP	미국 시장 메가IP BTS + 신예 등장 <ul style="list-style-type: none"> · (BTS) 스타디움 월드 투어, 신보 3백만 장 + 구보 7백만 장 판매 · (세븐틴) 빌보드 200 최초 차트인 · (TXT) 빌보드 200 차트인 순위 상승 	글로벌 시장을 대상으로 하는 아티스트 3 → 7 <ul style="list-style-type: none"> · (BTS) 23년 멤버들의 솔로 활동으로 견조한 팬덤 재확인 → 25년 10주년 기념 활동 확정 · (세븐틴) 앨범 판매 하락세 속 견조한 판매량 지속 예상 · (TXT) 글로벌 음원/앨범 차트 성과 향상 → 공연/굿즈 매출에 긍정적 영향 기대 · (르세라핌) 글로벌 음악 차트 내 순위 상승 중 + 공연 시장 확장 중 · (뉴진스) 최단 기간 내 글로벌 대기록 수립, BBMA 퍼포머, 롤드컵 개막식 공연으로 글로벌 팬 확장 중, 공연 활동 개시 예상
	신규 IP	<ul style="list-style-type: none"> · (엔하이픈) 데뷔 및 각종 기록 수립 <ul style="list-style-type: none"> - 데뷔 앨범 초동 28만장, 빌보드 200 차트인 	<ul style="list-style-type: none"> · (보이넥스트도어) 데뷔 앨범 초동 11만장, 국내 14위 기록으로 팬덤 확장 중 · (아일릿) JTBC 오디션 걸그룹 데뷔 예정 · 플레디스 신인 보이그룹 데뷔 예정
글로벌 2.0		일본 현지 보이그룹 제작 계획 발표	일본&미국 현지 그룹으로 글로벌 제작 역량 증명 <ul style="list-style-type: none"> · (&TEAM) 11/15 발매 앨범 초동 10만장, 일본 주간 차트 2위 기록, 24년 단독콘서트 · (KATSEYE) Geffen 합작 걸그룹 데뷔 · 남미 현지 법인 신설
글로벌 3.0		글로벌 플랫폼 Weverse 2.0 완성 <ul style="list-style-type: none"> · 네이버 V LIVE 사업부 양수 	Weverse 3.0으로 P*Q 확장 본격화 <ul style="list-style-type: none"> · 외국어 자막, 멤버십 플러스 및 광고 도입 · 일본 및 미국 아티스트 입점 시도할 것으로 추정(&TEAM과 KATSEYE 기반 현지 확장)

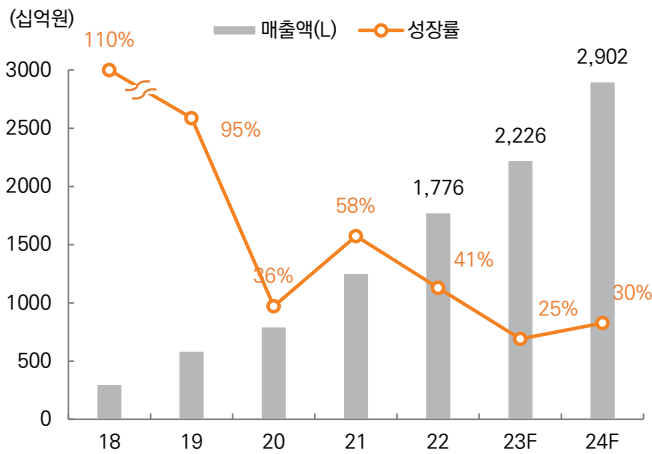
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 132. 시가총액 및 12MF P/E 추이



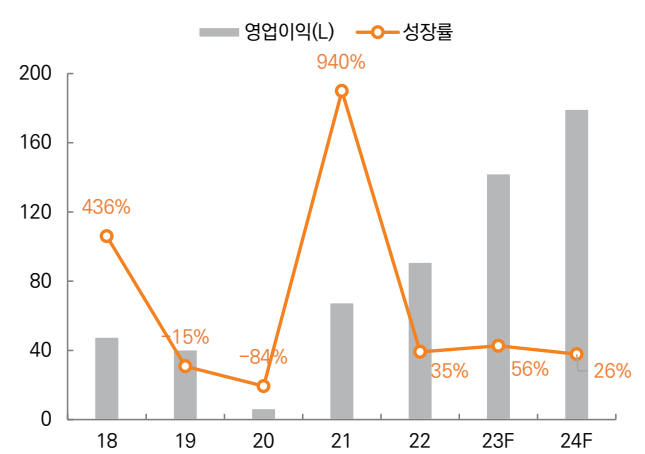
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 133. 매출액 추이



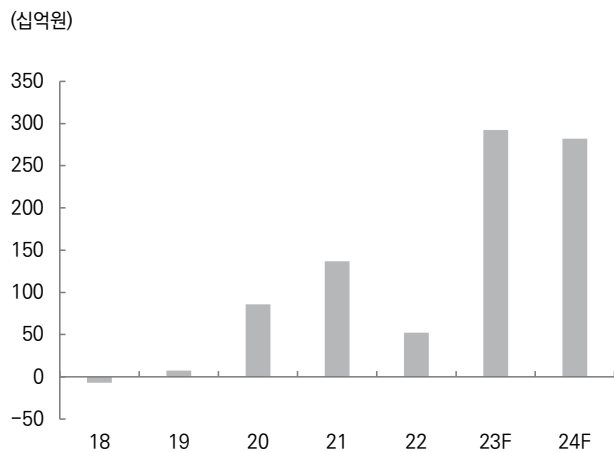
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 134. 영업이익 추이



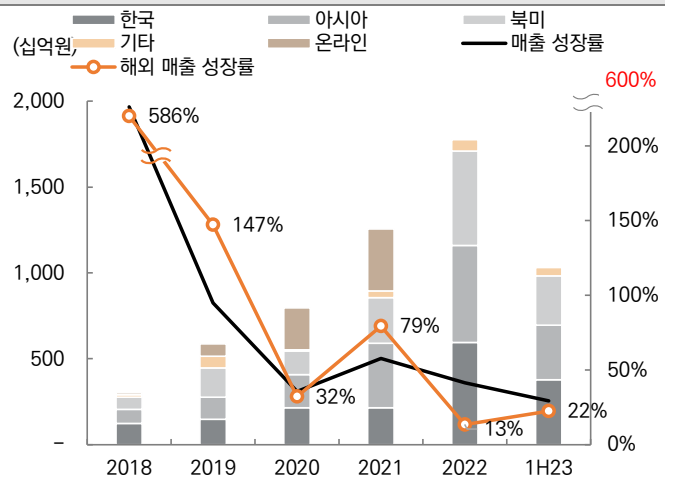
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 135. 지배주주순이익 추이



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 136. 해외 매출 비중 추이



자료: 미래에셋증권 리서치센터

24년 실적 전망

표 39. HYBE 실적 추이 및 전망

(십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출	285	512	445	533	411	621	538	657	1,776	2,226	2,902
YoY	60%	84%	31%	16%	44%	21%	21%	23%	47%	29%	35%
영업이익	37	88	61	51	53	81	73	87	237	294	366
YoY	63%	215%	-8%	-31%	42%	-8%	20%	71%	25%	24%	25%
영업이익률	13%	17%	14%	10%	13%	13%	14%	13%	13%	13%	13%
지배주주순이익	33	98	90	-167	24	117	102	53	52	296	282
YoY	90%	376%	87%	적전	-25%	20%	13%	흑전	-62%	466%	-5%
지배주주순이익률	11%	19%	20%	적전	6%	19%	19%	흑전	3%	13%	10%
부문별 매출											
직접 참여형	152	326	206	288	234	436	382	476	972	1,529	2,025
앨범	65	211	129	147	184	246	264	328	552	1,022	1,195
공연	61	85	47	65	25	158	87	96	258	365	680
광고, 출연료	26	30	30	76	25	33	31	52	162	142	150
간접 참여형	133	186	239	246	176	185	155	181	804	697	876
MD 및 라이선싱	70	99	115	112	69	112	86	106	396	372	469
콘텐츠	49	71	107	115	87	51	49	54	342	240	267
팬클럽	15	17	17	18	20	22	21	21	67	84	140
부문별 매출 비중											
직접 참여형	53%	64%	46%	54%	57%	70%	71%	72%	55%	69%	70%
앨범	23%	41%	29%	28%	45%	40%	49%	50%	31%	46%	41%
공연	22%	17%	11%	12%	6%	25%	16%	15%	15%	16%	23%
광고, 출연료	9%	6%	7%	14%	6%	5%	6%	8%	9%	6%	5%
간접 참여형	47%	36%	54%	46%	43%	30%	29%	28%	45%	31%	30%
MD 및 라이선싱	24%	19%	26%	21%	17%	18%	16%	16%	22%	17%	16%
콘텐츠	17%	14%	24%	22%	21%	8%	9%	8%	19%	11%	9%
팬클럽	5%	3%	4%	3%	5%	4%	4%	3%	4%	4%	5%

자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 40. 당사 추정치 vs. 컨센서스

(십억원)

	2023F		2024F	
	당사	컨센서스	당사	컨센서스
매출액	2,226	2,226	2,902	2,484
영업이익	293.6	295.5	366.0	350.0
지배주주순이익	296.3	292.6	282.0	306.2

자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

II. HYBE의 글로벌 전략

21년 주가를 견인한 이벤트는 크게 세 가지다: 1) 기존 + 신규 IP의 미국 진출 가속화, 2) 일본 현지 그룹 제작과 3) 글로벌 플랫폼 Weverse 2.0 완성이다. 21년 BTS는 출하량 기준 앨범 판매량 7,340만장, 스타디움 월드 투어를 통해 견조한 인기를 재확인했다. 또한 멀티레이블 체제의 본격 가동을 통해 세븐틴, TXT 등 신규 IP 실적의 꾸준한 상승으로 BTS 외 아티스트를 통한 미국 시장에서의 지속 가능성을 증명했다. 이타카 홀딩스 인수로 단순한 상품 수출이 아닌 가치사슬 상 플레이어로서의 편입 가능성도 제시했다.

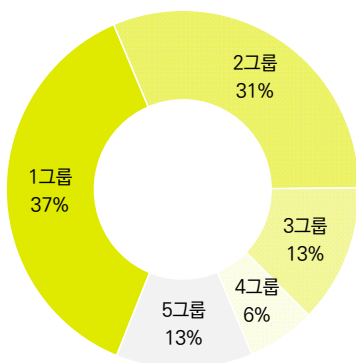
24년 주가를 견인할 재료도 이와 유사하다. 1) BTS 외 기존 IP들의 글로벌 진출 가속화, 2) 일본 및 미국 현지 그룹의 성과 증대와 3) Weverse 3.0 완성이 인한 플랫폼 비즈니스의 P 상승 및 미국 시장으로의 침투다.

글로벌 1.0: 글로벌 절대 강자

글로벌 시장에서 가장 강하다

HYBE는 대중성과 충성도 모두 높은 아티스트 포트폴리오를 보유하고 있다. 글로벌 확장성에 따른 아티스트 분류(표 3)에 SM 다음으로 가장 많은 수의 아티스트들이 이름을 올렸다. 글로벌 확장성이 가장 높은 1그룹에서 차지하는 비중은 60%로 과반을 넘는다. Big4 중 가장 짧은 업력에도 이와 같은 성과를 얻을 수 있었던 이유는 1) 그룹 아티스트의 메가 히트가 멤버들의 솔로 활동까지 이어졌고, 2) HYBE의 그룹형 아티스트 제작 노하우로 신인들의 Hit Ratio 높이고 도달 기간을 단축할 수 있었기 때문이다.

그림 137. 글로벌 확장성에 따른 아티스트 분포



자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 41. 글로벌 확장성에 따른 아티스트 현황

분류	HYBE		아티스트
	수	그룹 내 비중	
1그룹	6	60%	BTS, 정국, 세븐틴, TXT, 뉴진스, 슈가
2그룹	5	45%	엔하이픈, 지민, 뷔, 르세라핌, 제이홉
3그룹	2	20%	진, RM
4그룹	1	13%	&TEAM
5그룹	2	22%	프로미스나인, 보이넥스트도어

자료: 미래에셋증권 리서치센터

글로벌 음원 시장 K-pop 점유율
표 15(p.36), 16(p.38), 17(p.40),
18(p.41), 참고

음원 시장에서 진짜 강하다

동사의 저력은 음원 시장에서 부각된다. 표 7에서 HYBE의 아티스트 음원 부문 평균값은 9로 Big4 중앙값의 3.6배에 달한다. 음원이 중요한 것은 1) 스트리밍 시장의 증가로 주요 수입원으로 성장하고 있고, 2) K-엔터테인먼트의 특징인 비대한 앨범 시장에서 변화의 시그널이 포착되고 있으며, 3) 음원에서의 성적이 팬덤 확장의 발판으로서 작용하기 때문이다. 글로벌 스트리밍 시장에서의 K-pop 점유율 증가는 HYBE의 비중이 압도적이다. 미국 시장의 문을 처음 열었을 때처럼 글로벌 스트리밍 시장의 문을 열고 있다.

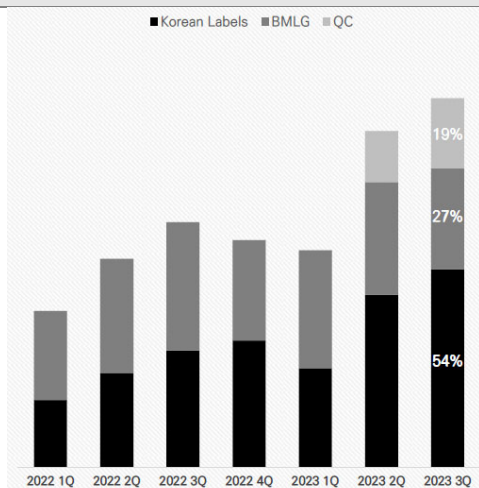
표 42. 글로벌 활동 기준

소속사	아티스트	연차	합	음원	인지도	앨범	공연
	만점		80	20	20	20	20
	Big4 중앙값	8	21	2.5	9	3.5	2.5
	HYBE 평균	7.4	34	9	13	7	6
HYBE	BTS	11	80	20	20	20	20
	정국	11	53	20	20	13	
	세븐틴	9	50	4	19	15	12
	뉴진스	2	45	15	16	12	2
	TXT	5	44	5	17	9	13
	슈가	11	39	7	13	6	13
	엔하이픈	4	38	3	9	12	14
	지민	11	36	17	17	2	
	뷔	11	31	16	13	2	
	르세라핌	2	30	7	8	9	6
	제이홉	11	27	9	13	4	1
	진	11	23	10	13		
	RM	11	19	2	13	4	
	&TEAM	2	16	3	3	5	5
	프로미스나인	6	7		4	1	2
	보이넥스트도어	1	4		3	1	

주: 최근 5년 간 분류 기준과 관련된 활동이 있었던 아티스트 대상, 누락이 있을 수 있음

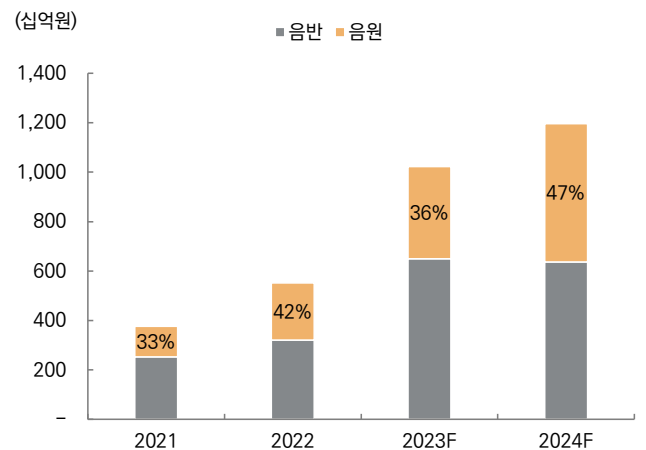
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 138. HYBE가 제시한 스트리밍 매출 추이



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 139. 당사 추정 음반/음원 매출 비중



자료: 미래에셋증권 리서치센터

미국, 남미, 유럽 등 스트리밍과 공연 시장이 성숙한 국가 침투가 가속화되며 동사는 음원 → 무료 콘텐츠(광고) → 공연을 중심으로 지속적인 매출 성장률을 기록할 수 있을 것으로 기대된다.

표8을 보면 동사 아티스트는 리스너, 유튜브, 공연, 앨범 등 모든 분야에서 Big4 대비 높은 성적을 보인다. 그러나 리스너 → 유튜브 → 공연 모객수로 이어지는 전환율이 낮은 편인데, 이는 22-23년에 걸쳐 확보한 음원 시장에서의 잠재적 팬이 유튜브와 공연 등 충성도가 비교적 낮은 팬으로 전환될 수 있는 여력이 높다는 것을 시사한다.

표 43. 상품 흐름별 전환율

(천명/천장)

소속사	채널명	연차	스포티파이 월별 리스너	전체 리스너 (추정)	→	유튜브 구독자	→	공연 모객수	→			앨범 판매량
									/리스너	/유튜브	/공연	
Big4 평균		7.7	6,023	20,076	49%	10,533	8%	584	8%	23%	460%	1,749
Big4 중앙값		8	3,569	11,898	41%	5,440	4%	428	6%	19%	416%	1,424
HYBE 평균		4.6▼	10,182▲	33,943▲	34%▼	13,320▲	4%▼	637▲	9%▲	30%▲	709%▲	2,606▲
HYBE 중앙값		4▼	7,510▲	25,034▲	30%▼	6,090▲	4%-	456▲	7%▲	29%▲	709%▲	1,978▲
HYBE 평균 ex. BTS		3.9▼	7,656▲	25,519▲	28%▼	5,386▲	4%-	374▼	10%▲	36%▲	834%▲	2,454▲
HYBE	BTS	11	30,400	101,333	76%	76,800	2%	1,688	3%	5%	208%	3,515
	세븐틴	9	7,000	23,333	45%	10,400	5%	542	26%	58%	1,122%	6,081
	프로미스나인	6	1,268	4,226	27%	1,150						
	TXT	5	11,159	37,195	30%	11,300	4%	456	9%	29%	709%	3,230
	엔하이픈	4	7,510	25,034	35%	8,720	4%	342	7%	20%	500%	1,712
	르세라핌	2	10,492	34,973	12%	4,080	4%	156	4%	38%	1004%	1,566
	뉴진스	2	22,370	74,566	8%	6,090			3%			1,978
	&TEAM	2	433	1,443	53%	763			11%			159
	보이넥스트도어	1	1,015	3,382	17%	581						

주: Big4 평균/중앙값 대비 높음과 낮음

자료: 미래에셋증권 리서치센터

글로벌 2.0: 현지 제작 시스템 본격 가동

현지 그룹 제작은 K-pop이 지난 30여년 간 축적한 엔터테인먼트 사업 모델을 전세계 엔터테인먼트 사업에 이식하는 첫 단계다. HYBE는 글로벌 최대 음악 소비 국가인 일본과 미국에서 해당 전략을 진행 중에 있으며 남미 현지 법인 설립을 통해 이러한 시도를 확장할 것으로 예상된다.

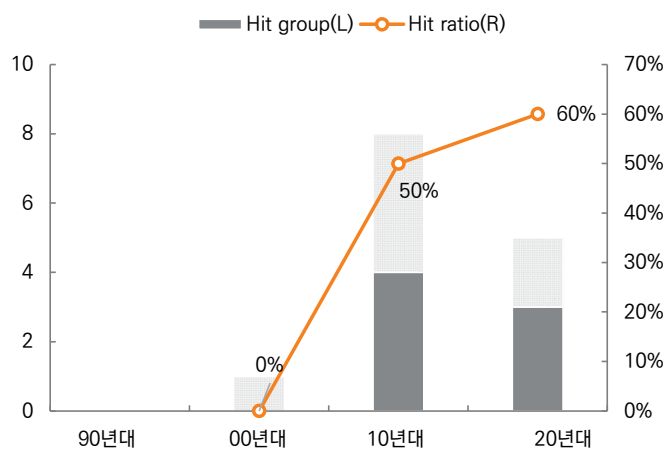
동사의 Hit ratio는 증가 추세다. 특히 20년대 들어 Big4 중 가장 많은 신인 그룹을 데뷔시켰고, 가장 많은 신인 그룹이 이미 Hit 기준에 도달했다. Hit 도달 기간도 빠르게 줄어든다. 이러한 역량을 기반으로 새로 데뷔하는 현지 그룹 또한 단기간 내 실적에 기여할 수 있을 것이다.

표 44. HYBE 제작 현지 그룹

지역	일본	미국	남미/유럽
아티스트(데뷔)	&TEAM(2022)	KATSEYE(2024)	예정(남미)
형태	현지 법인	합작(Geffen)	현지 법인
사진			TBD

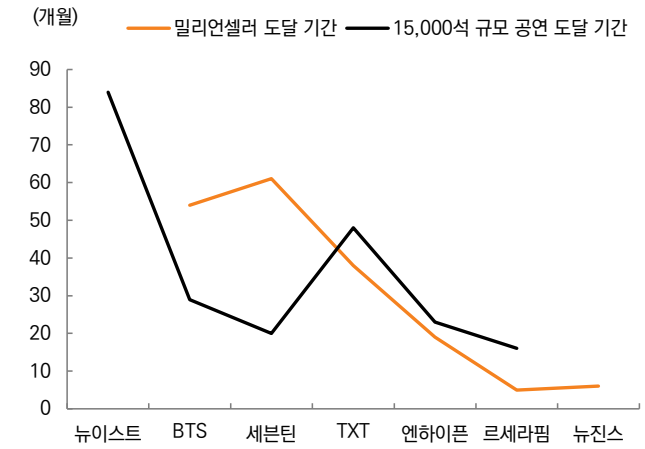
자료: 하이브, 미래에셋증권 리서치센터

그림 140. HYBE 제작 그룹 Hit ratio



주: Hit 기준은 단일 앨범 판매량 100만장, 15,000석 이상 규모 공연
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 141. HYBE 제작 그룹 Hit 도달 기간



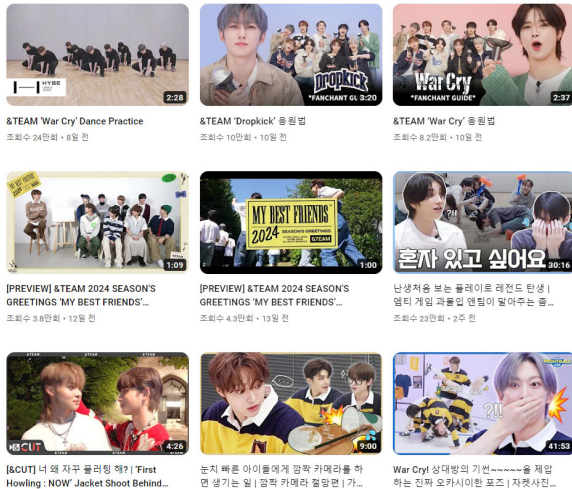
자료: 미래에셋증권 리서치센터

&TEAM

국내 엔터테인먼트의 침투율이 높고 현지 음악 산업 내 협상력이 비교적 높은 일본에서는 자회사를 통한 현지 그룹 제작 방식을 택했다. HYBE가 가장 처음으로 제작한 현지 그룹 &TEAM은 두 개의 오디션 프로그램을 통해 멤버를 확정했다. 2020년 방영된 I-LAND에서 엔하이픈 데뷔 멤버로 선정되지 못한 4인 - 케이(일본), 니콜라스(태국), 의주(한국), 타키(일본)-과 22년 일본에서 방영된 &AUDITION에서 선정된 5인 - 조, 하루아, 마키, 유마, 후마(전원 일본)-으로 구성된 다국적 그룹이다. 오디션 프로그램을 통해 데뷔 전 팬덤이 형성돼 있었다. 이러한 전략 덕분에 &TEAM은 빠르게 성장 중이다. 활동 주 무대인 일본 오리콘 연간 앨범 차트에서 22년 29위, 스포티파이 Weekly Top Songs Japan에서는 총 7곡, 3백만 스트리밍, 최고 순위 54위를 기록했다.

유튜브와 위버스를 통해 K-엔터테인먼트식 포지션과 사회적 관계 판매 모델을 구축하고 있어 24년부터 본격적인 수익 창출을 기대한다. 22-23년에 걸쳐 한/일 양국에서 5회의 팬미팅, KCON과 위버스콘을 진행하며 팬덤의 기반을 마련했다. 23년 11월 15일 발매한 앨범 First Howling: NOW는 오리콘 주간 앨범 차트 2위를 기록 중이며, 환산 매출 포인트는 102,457점으로 같은 날 발매해 주간 차트 1위를 기록 중인 스트레이키즈 樂-STAR의 137,312점과 유사한 수치다. 24년에는 11회의 일본 단독 콘서트가 예정돼 있다. 이러한 노력들로 24년 하반기-25년 상반기 사이 JYP의 NiziU의 뒤를 이어 성과를 기록할 수 있을 것으로 기대된다.

그림 142. &TEAM 자체 콘텐츠



자료: &TEAM 유튜브, 미래에셋증권 리서치센터

그림 143. &TEAM 멤버 간 케미

&TEAM	케이	후마	니콜라스	의주	유마	조	하루아	타키	마키
케이	만형츠			리디즈 결혼장려즈	미미즈	케밥츠			만막츠
후마	만형츠	만형츠			미미즈				
니콜라스			만형츠	02즈	네코즈	왕밥츠 Julys	하루라스	타코즈	
의주		리디즈 결혼장려즈	02즈	만형츠	부닝즈	글립츠	루아즈	통개즈	
유마		미미즈	네코즈	부닝즈	만형츠	제로온즈	미루즈	타미즈	
조	케밥츠		왕밥츠 Julys	글립츠	제로온즈	만형츠	조아즈		
하루아			하루라스	루아즈	마루즈	조아즈	만형츠	06즈	
타키			타코즈	통개즈	타미즈			리키즈	
마키	만막츠							리키즈	만형츠

자료: 나무위키, 미래에셋증권 리서치센터

KATSEYE

미국 최대 음반 유통사 리퍼블릭 레코즈 산하 Geffen Label과 합작해 제작한 미국 현지 걸그룹 KATSEYE가 24년 정식 데뷔한다. 최종 데뷔 확정된 멤버는 여섯명으로 미국 국적 3명, 스위스 국적 1명, 필리핀 국적 1명, 한국 국적 1명으로 구성돼 있다. 글로벌 걸그룹 팬덤 확보의 가장 큰 포인트는 '출신지'일 것으로 보이는데, KATSEYE 영상 댓글에는 멤버뿐만 아니라 부모의 국적에 대한 내용이 주를 이룬다. 멤버의 출신 지역에서 K-pop에 관심이 있는 사람들이 초기 팬층 형성이 기대되며 이를 기반으로 음악적 완성도와 1,2,3차 포지션 및 팬과의 사회적 관계 구축 양상에 따라 추후 성장 여력을 가늠할 수 있을 것이다.

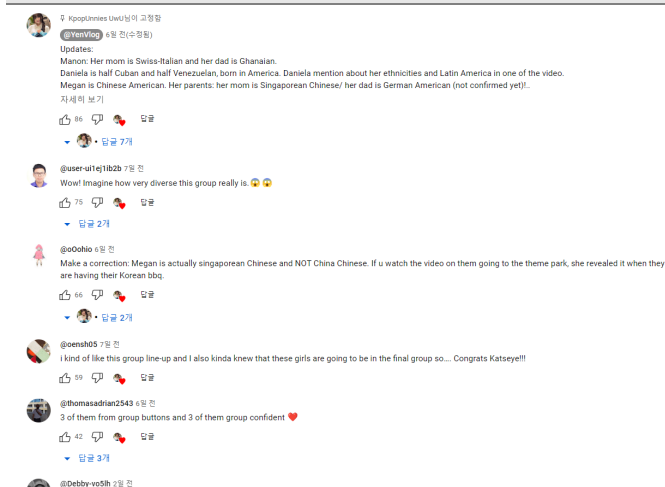
활동으로 발생하는 비용과 수익은 HYBE 와 Geffen 이 배분할 것으로 추정된다. 합작 그룹인만큼 데뷔 이전에 발생하는 비용을 추후 발생하는 수익에서 회수한 후 배분할 것이다. 손익분기점을 넘긴 뒤 발생하는 수익분에 대해서는 활동 주체와 기여 정도에 따라 담당 영역을 나눌 것으로 판단되는데 이 때 동사는 마진이 높은 굿즈와 멤버십 등에서 유리한 비율을 가져올 것이다.

표 45. HYBE x Geffen 파트너십 및 수익 배분 예상 - 高 마진 IP 영역 담당하는 HYBE

진행 단계	적자(비용 발생)			흑자(수익 발생)				
	발굴 →	육성 →	데뷔 →	음반/음원	공연	광고	IP 수익화	팬덤 관리
주체								

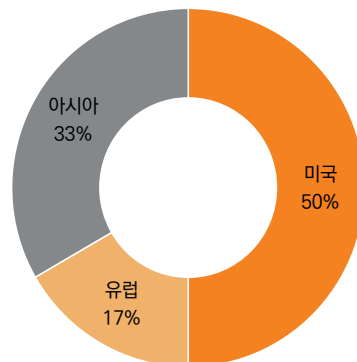
주: 검은색 - Geffen, HYPER LEMON - 하이브
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 144. 멤버들의 국적에 대한 뜨거운 관심



자료: 유튜브 @KpopUnnies UwU, 미래에셋증권 리서치센터

그림 145. KATSEYE 멤버 출신 지역 비중



자료: 하이브, 미래에셋증권 리서치센터

글로벌 3.0: WEVERSE 3.0

24년 위버스 신규 기능 도입으로 P와 Q 모두의 증가가 기대된다. 22년 이후 위버스 성장률이 다소 둔화된 양상을 보이는 MAU와 최종 결제액이 다시 성장세로 돌아서며 실적 기여도를 높일 것이다.

1Q23부터 위버스 결제액이 다시 증가세로 돌아섰다. 위버스 MAU와 최종 결제액 QoQ 성장률이 비슷해 Q의 증가가 최종 결제액의 증가로 이어졌을 것으로 추정된다. 24년에는 멤버십 플러스를 통해 P의 증가를 꾀한다. 특히 글로벌 실시간 자막 기능이 추가돼 해외 지역 팬들이 필수적으로 구매할 것으로 보인다.

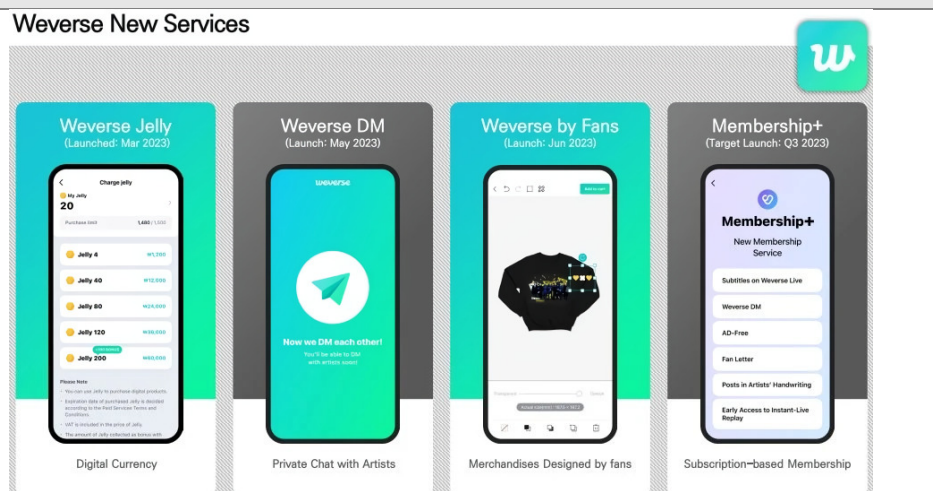
또한 24년부터 해외 아티스트 입점 시도 역시 본격적으로 추진할 것으로 예측한다. 23년 기준 위버스 사용자의 0.06%가 해외 아티스트를 팔로우하고 있다. HYBE는 &TEAM과 KATSEYE를 통해 글로벌 아티스트 역시 K-엔터테인먼트의 사회적 관계 판매 모델이 가능함을 증명, 이를 기반으로 해외 유명 아티스트를 위버스 생태계에 편입시킬 것이다.

표 46. 사회적 관계 판매 효과를 높이는 방향으로 진화하는 Weverse

유형	친밀도			의의
	SNS	통화	메시징	
위버스	댓글	라이브 방송	DM	
Weverse 1.0				무료 과금으로 직접적 P 창출은 없었으나 아티스트와의 친밀도 증가해 충성도에 기여, 위버스 유입 유인으로 Q ↑
Weverse 2.0				네이버 V 라이브 사업부 인수, 라이브 스트리밍 기능 추가로 유료 콘텐츠 제공 P ↑
Weverse 3.0				DM을 중심으로 위버스 멤버십 구독 상품 출시, P ↑ 글로벌 자막을 도입해 다국적 팬들의 유입 기반 확보, Q ↑

자료: 미래에셋증권 리서치센터

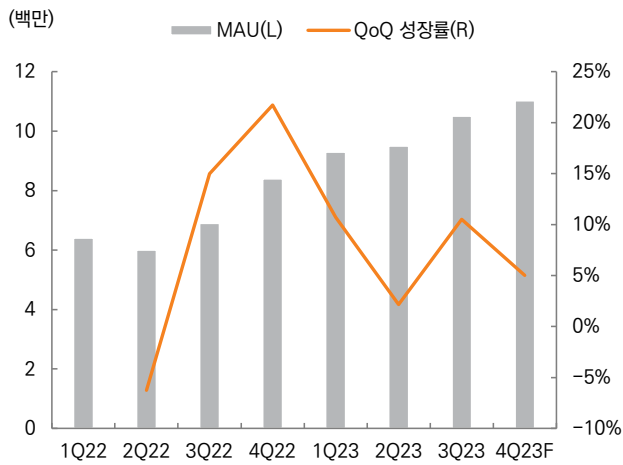
그림 146. Weverse 3.0 신규 서비스



주: 멤버십 플러스 출시는 24년으로 연기

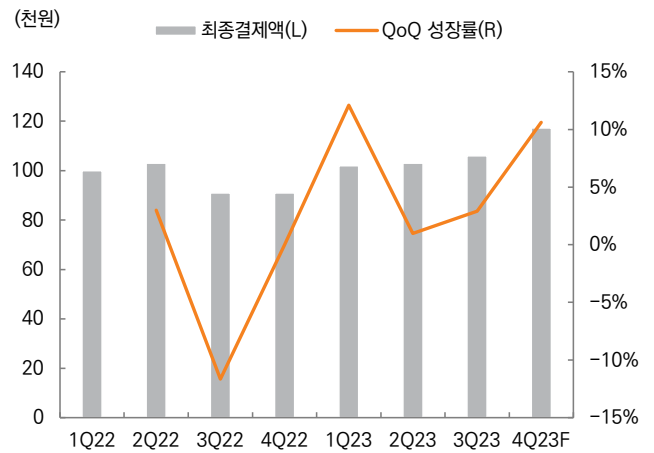
자료: 하이브, 미래에셋증권 리서치센터

그림 147. 위버스 MAU 추이



자료: 하이브, 미래에셋증권 리서치센터

그림 148. 위버스 최종결제액 추이



자료: 하이브, 미래에셋증권 리서치센터

그림 149. 댓글로 친밀감을 높이는 팬과 아티스트

채채 위버스 오니까 갑자기 배고프네

107개의 댓글

1개의 아티스트 댓글

채채 ❤️ 04.19 22:05
 ㅋㅋㅋㅋㅋㅋㅋㅋㅋㅋ그냥 배고팠던거 아니야?? 얼른 뭐라도 먹엉
 2.4K 85

자료: 위버스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 150. 친구와 영상 통화하는 듯한 라이브 방송



자료: 위버스, 미래에셋증권 리서치센터

하이프 (352820)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	1,256	1,776	2,226	2,902
매출원가	633	934	1,201	1,625
매출총이익	623	842	1,025	1,277
판매비와관리비	433	606	731	911
조정영업이익	190	237	294	366
영업이익	190	237	294	366
비영업손익	20	-141	125	10
금융손익	-4	3	115	10
관계기업등 투자손익	16	0	-6	0
세전계속사업손익	210	96	419	376
계속사업법인세비용	70	48	117	94
계속사업이익	141	48	302	282
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	141	48	302	282
지배주주	137	52	308	282
비지배주주	4	-4	-6	0
총포괄이익	202	-171	365	282
지배주주	198	-168	372	293
비지배주주	4	-3	-6	-11
EBITDA	274	356	412	513
FCF	123	330	444	578
EBITDA 마진율 (%)	21.8	20.0	18.5	17.7
영업이익률 (%)	15.1	13.3	13.2	12.6
지배주주귀속 순이익률 (%)	10.9	2.9	13.8	9.7

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F
유동자산	2,003	2,116	2,090	2,519
현금 및 현금성자산	678	532	440	671
매출채권 및 기타채권	184	264	317	380
재고자산	83	79	80	80
기타유동자산	1,058	1,241	1,253	1,388
비유동자산	2,726	2,755	3,492	3,709
관계기업투자등	263	316	320	320
유형자산	87	99	96	103
무형자산	1,330	1,470	2,508	2,626
자산총계	4,729	4,870	5,582	6,228
유동부채	587	849	1,250	1,518
매입채무 및 기타채무	122	127	145	189
단기금융부채	188	254	517	563
기타유동부채	277	468	588	766
비유동부채	1,256	1,092	865	1,012
장기금융부채	1,070	903	647	742
기타비유동부채	186	189	218	270
부채총계	1,842	1,942	2,115	2,530
지배주주지분	2,812	2,771	3,315	3,546
자본금	21	21	21	21
자본잉여금	2,544	2,650	2,650	2,650
이익잉여금	181	233	541	823
비지배주주지분	75	158	152	152
자본총계	2,887	2,929	3,467	3,698

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F
영업활동으로 인한 현금흐름	177	347	493	644
당기순이익	141	48	302	282
비현금수익비용가감	81	342	190	217
유형자산감가상각비	36	50	46	73
무형자산상각비	47	69	72	74
기타	-2	223	72	70
영업활동으로인한자산및부채의변동	-54	-11	104	215
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-23	-63	-29	-75
재고자산 감소(증가)	-20	-5	-1	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-5	7	12	14
법인세납부	-49	-106	-117	-94
투자활동으로 인한 현금흐름	-2,110	-285	127	-297
유형자산처분(취득)	-54	-17	-49	-66
무형자산감소(증가)	-41	-9	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	140	-811	180	-231
기타투자활동	-2,155	552	-4	0
재무활동으로 인한 현금흐름	2,226	-188	7	141
장단기금융부채의 증가(감소)	914	-100	7	141
자본의 증가(감소)	1,415	106	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	-103	-194	0	0
현금의 증가	297	-146	-91	230
기초현금	380	678	532	440
기말현금	678	532	440	671

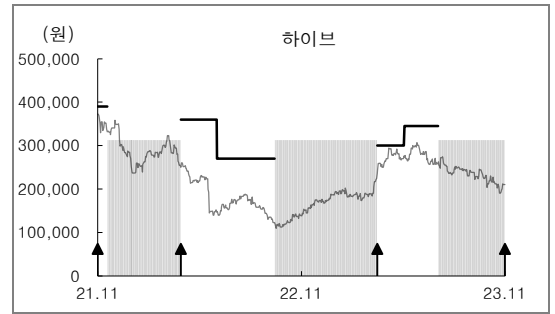
자료: 하이브, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2021	2022	2023F	2024F
P/E (x)	96.8	137.1	28.4	31.1
P/CF (x)	59.7	18.4	17.8	17.6
P/B (x)	5.1	2.6	2.6	2.5
EV/EBITDA (x)	54.0	19.1	20.6	16.1
EPS (원)	3,606	1,265	7,409	6,769
CFPS (원)	5,843	9,431	11,842	11,988
BPS (원)	67,998	66,995	79,592	85,137
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	57.7	41.4	25.3	30.3
EBITDA증가율 (%)	51.6	30.1	15.8	24.4
조정영업이익증가율 (%)	30.7	24.5	23.9	24.6
EPS증가율 (%)	28.3	-64.9	485.6	-8.6
매출채권 회전율 (회)	9.0	9.2	9.6	10.2
재고자산 회전율 (회)	17.3	21.9	28.0	36.3
매입채무 회전율 (회)	19.6	28.1	28.2	29.1
ROA (%)	4.2	1.0	5.8	4.8
ROE (%)	6.8	1.9	10.1	8.2
ROIC (%)	13.0	7.5	13.1	14.4
부채비율 (%)	63.8	66.3	61.0	68.4
유동비율 (%)	341.5	249.1	167.3	166.0
순차입금/자기자본 (%)	8.9	-18.1	-12.5	-17.9
조정영업이익/금융비용 (x)	14.4	6.8	6.5	7.0

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
하이브 (352820)				
2023.11.27	매수	320,000	-	-
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
2022.04.25	매수	360,000	-41.88	-27.64
2021.12.15	분석 대상 제외		-	-
2021.06.21	매수	390,000	-18.61	6.15



* 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(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
88.81%	7.24%	3.29%	0.66%

* 2023년 09월 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 올(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.