

하이브 (352820)

1Q24 Review: 시장 컨센서스 하회

1Q24 Review: 매출액 -12.1% yoy, 영업이익 -72.6% yoy

1Q24 연결 기준 매출액은 3,609억원(-12.1% yoy), 영업이익은 144억원(-72.6% yoy)으로 시장 컨센서스(매출액: 3,804억원, 영업이익: 172억원)를 하회하였다. 주력 아티스트 IP의 활동 공백으로 전년동기대비 역성장 불가피하였으며, 2팀의 신인 IP 런칭 비용 가중 및 국내외 레이블 인수에 따른 상각비 증가 등의 영향으로 수익성 악화가 두드러졌다.

[앨범/음원] 매출액 1,451억원으로 전년동기대비 -21.3% 감소하였다. 총 앨범 판매량은 390만장(구작 판매량: 120만장 포함) 수준으로 전년동기대비 -56.2% 급감하였으나, 음원 부문의 고성장이 이어져 매출 공백 일부 상쇄하였다. 참고로 앨범/음원 내 음원 매출 비중은 50% 수준까지 확대되었다. [공연] 세븐틴, 엔하이픈, 애크션 등 총 모객수는 약 33만명 수준으로 전년동기대비 +74.5% 크게 증가하였다. [위버스] 1Q24 평균 MAU는 920만명(-2.1% yoy, -8.9% qoq)으로 하락하였다. 입점 아티스트(130팀)의 고른 성장에도 불구하고 BTS 활동 공백 영향으로 파악된다. 참고로 멤버십 및 광고 등 신규 서비스는 올해 하반기 적용될 예정이다.

단기 주가 약세 불가피하나 중장기 성장성은 견고

보유 아티스트 IP의 고른 글로벌 성장세와 더불어 내년도 BTS 완전체 컴백으로 인한 중장기적 실적 성장 기조에는 변함없는 상황이다. 우선, 올해 연간 신보 발매 및 공연 횟수가 전년동기대비 +20~30% 증가함에 따라 소폭의 연간 실적 성장 가능할 것으로 판단되는데, BTS 공백과 중 앨범 공구 급감 여파를 감안하면 선방한 결과로 해석된다. 25년에는 역시 BTS 완전체 컴백과 뉴진스/르세라핌/엔하이픈 등의 글로벌 투어까지 맞물려 실적 고성장이 예상되는 상황이다. 최근 불거진 산하 레이블 이슈로 단기 주가 약세 불가피할 전망이나, 중장기적 관점에서 현 주가 수준은 투자 매력도가 높은 구간이라 판단된다.

투자의견 매수, 목표주가 30만원 유지



이환욱 미디어/엔터
hwanwook.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 300,000원 (M)

현재주가 (5/2) 200,000원

상승여력 50%

시가총액	83,304억원
총발행주식수	41,652,097주
60일 평균 거래대금	637억원
60일 평균 거래량	304,491주
52주 고/저	307,000원 / 185,900원
외인지분율	20.56%
배당수익률	0.30%
주요주주	방시혁 외 9인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(10.1)	(2.7)	(29.7)
상대	(7.8)	(5.2)	(33.9)
절대 (달러환산)	(11.7)	(6.4)	(31.4)

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q24P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	361	-12.1	-40.7	380	-5.1
영업이익	14	-72.6	-83.8	17	-16.3
세전계속사업이익	20	-61.6	흑전	30	-33.1
지배순이익	3	-88.5	흑전	20	-86.0
영업이익률 (%)	4.0	-8.8 %pt	-10.6 %pt	4.5	-0.5 %pt
지배순이익률 (%)	0.8	-5.1 %pt	흑전	5.2	-4.4 %pt

자료: 유안타증권

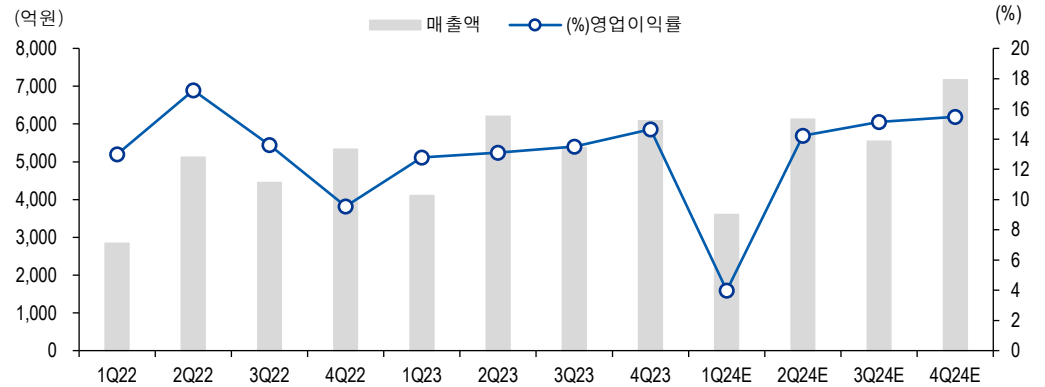
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	1,776	2,178	2,246	2,607
영업이익	237	296	297	424
지배순이익	52	187	222	339
PER	159.3	51.6	37.6	24.5
PBR	3.0	3.3	2.9	2.6
EV/EBITDA	22.4	22.7	20.7	15.9
ROE	1.9	6.6	7.6	11.1

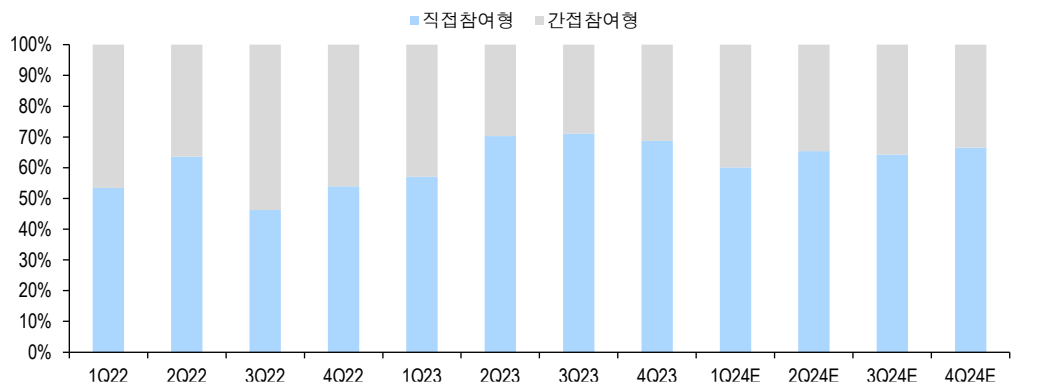
자료: 유안타증권

분기별 매출액 및 영업이익률 추이



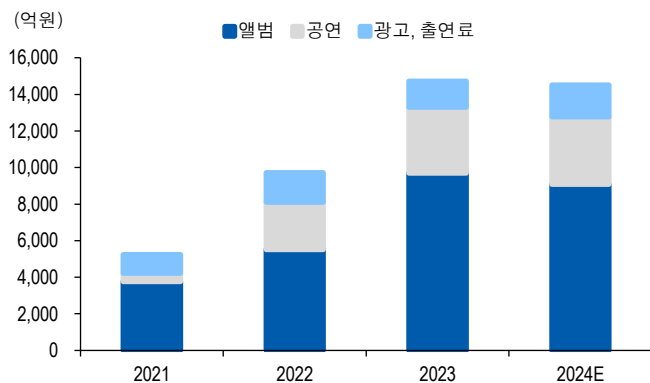
자료: 하이브, 유안타증권 리서치센터

분기별 직접참여형 VS 간접참여형 매출 비중 추이



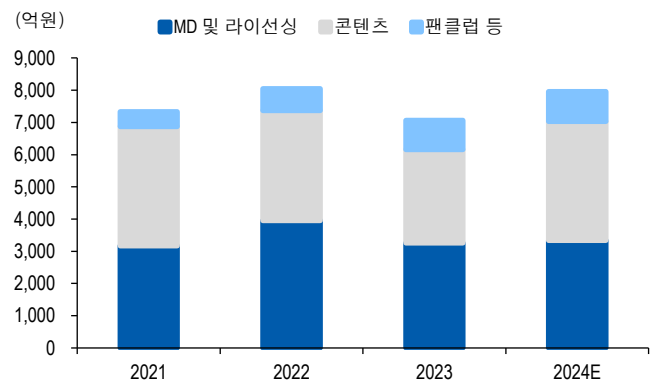
자료: 유안타증권 리서치센터

직접참여형 연간 매출 현황 및 전망



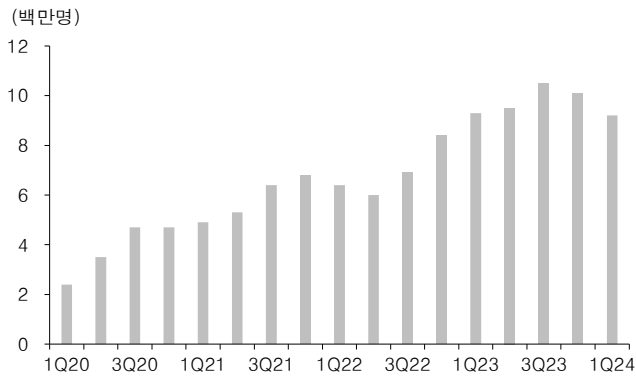
자료: 유안타증권 리서치센터

간접참여형 연간 매출 현황 및 전망



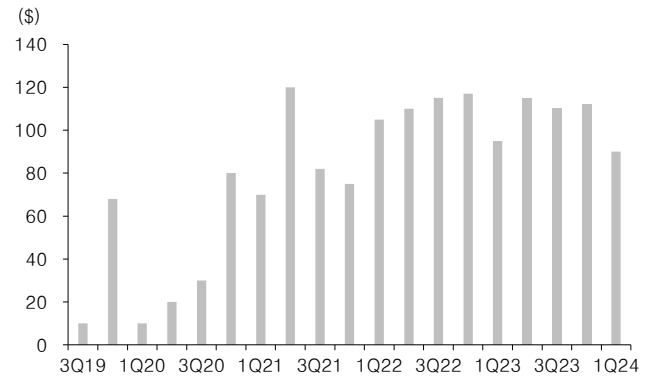
자료: 유안타증권 리서치센터

위버스 분기별 MAU 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

위버스 분기별 ARPPU 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

하이브 추정 손익계산서

(단위: 억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	4,106	6,210	5,379	6,086	3,609	6,130	5,549	7,175	21,781	22,463	26,068
(%)YoY	44.1	21.2	20.7	14.1	-12.1	-1.3	3.2	17.9	22.6	3.1	16.0
직접 참여형	2,345	4,364	3,824	4,181	2,170	4,005	3,562	4,774	14,715	14,511	17,033
(1)앨범	1,843	2,459	2,641	2,762	1,451	2,474	2,165	2,992	9,705	9,082	10,508
(2)공연	252	1,575	869	895	440	1,062	986	1,213	3,591	3,701	4,528
(3)광고, 출연료	250	330	314	525	278	470	411	568	1,419	1,728	1,997
간접 참여형	1,761	1,845	1,554	1,905	1,439	2,125	1,987	2,401	7,066	7,952	9,035
(4)MD&라이선싱	689	1,119	857	591	607	915	867	953	3,256	3,343	3,732
(5)콘텐츠	873	508	487	1,031	613	984	887	1,208	2,899	3,692	4,271
(6)팬클럽	200	218	210	284	219	226	233	240	912	917	1,032
매출원가	2,018	3,526	2,910	3,236	1,837	3,315	2,906	3,817	11,691	11,875	13,662
(%)매출원가율	49.2	56.8	54.1	53.2	50.9	54.1	52.4	53.2	53.7	52.9	52.4
매출총이익	2,088	2,684	2,468	2,850	1,772	2,815	2,643	3,358	10,090	10,588	12,406
(%)매출총이익률	50.8	43.2	45.9	46.8	49.1	45.9	47.6	46.8	46.3	47.1	47.6
판관비	1,563	1,871	1,742	1,958	1,628	1,943	1,803	2,248	7,134	7,622	8,166
(%)판관비율	38.1	30.1	32.4	32.2	45.1	31.7	32.5	31.3	32.8	33.9	31.3
영업이익	525	813	727	891	144	872	840	1,110	2,956	2,966	4,240
(%)YoY	41.8	-7.9	19.8	75.1	-72.6	7.2	15.7	24.5	24.8	0.3	42.9
(%)영업이익률	12.8	13.1	13.5	14.6	4.0	14.2	15.1	15.5	13.6	13.2	16.3

자료: 유안타증권 리서치센터

하이브 (352820) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,776	2,178	2,246	2,607	3,050
매출원가	934	1,169	1,188	1,366	1,598
매출총이익	843	1,009	1,059	1,241	1,452
판매비	606	713	762	817	955
영업이익	237	296	297	424	496
EBITDA	356	423	414	519	579
영업외손익	-140	-46	10	21	30
외환관련손익	5	11	-3	0	0
이자손익	3	0	-4	4	14
관계기업관련손익	0	11	0	0	0
기타	-148	-67	16	16	16
법인세비용차감전순이익	96	250	306	445	526
법인세비용	48	67	86	108	139
계속사업순이익	48	183	220	337	388
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	48	183	220	337	388
지배지분순이익	52	187	222	339	390
포괄순이익	-171	205	54	171	222
지배지분포괄이익	-168	210	54	171	222

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	347	311	509	671	647
당기순이익	48	183	220	337	388
감가상각비	50	53	41	26	17
외환손익	39	6	3	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	-11	0	0	0
자산부채의 증감	-11	-40	-92	-53	-116
기타현금흐름	221	119	337	362	359
투자활동 현금흐름	-285	-471	-471	-214	-502
투자자산	-274	45	-60	-1	-67
유형자산 증가 (CAPEX)	-17	-23	-10	-10	-5
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	5	-494	-402	-203	-430
재무활동 현금흐름	-188	-11	-48	-29	-11
단기차입금	-151	167	16	0	18
사채 및 장기차입금	50	-160	0	0	0
자본	106	-1,081	0	0	0
현금배당	0	0	-64	-29	-29
기타현금흐름	-194	1,063	0	0	0
연결범위변동 등 기타	-20	-3	-111	-96	-125
현금의 증감	-146	-174	-122	332	9
기초 현금	678	532	358	236	568
기말 현금	532	358	236	568	577
NOPLAT	237	296	297	424	496
FCF	330	288	499	661	642

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준으로 함

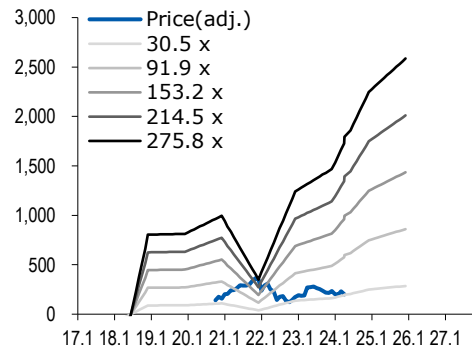
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,116	1,889	2,040	2,377	2,693
현금및현금성자산	532	358	236	568	577
매출채권 및 기타채권	270	275	324	325	380
재고자산	79	126	148	149	174
비유동자산	2,755	3,457	3,439	3,386	3,425
유형자산	99	101	70	55	42
관계기업등 지분관련자산	316	241	284	285	333
기타투자자산	475	482	498	499	517
자산총계	4,870	5,346	5,480	5,763	6,118
유동부채	849	1,772	1,942	1,944	2,135
매입채무 및 기타채무	343	591	697	699	818
단기차입금	0	100	100	100	100
유동성장기부채	232	725	725	725	725
비유동부채	1,092	464	439	439	412
장기차입금	365	100	100	100	100
사채	345	0	350	350	350
부채총계	1,942	2,236	2,381	2,383	2,546
지배지분	2,770	2,919	2,910	3,193	3,388
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	2,650	1,570	1,570	1,570	1,570
이익잉여금	233	1,420	1,578	1,888	2,249
비지배지분	158	191	189	187	184
자본총계	2,929	3,110	3,099	3,379	3,572
순차입금	-529	-240	61	-273	-474
총차입금	1,157	1,163	1,529	1,530	1,548

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,265	4,504	5,320	8,150	9,373
BPS	66,995	70,090	69,858	76,649	81,333
EBITDAPS	8,604	10,175	9,944	12,453	13,910
SPS	42,951	52,392	53,930	62,585	73,225
DPS	0	700	700	700	700
PER	159.3	51.6	37.6	24.5	21.3
PBR	3.0	3.3	2.9	2.6	2.5
EV/EBITDA	22.4	22.7	20.7	15.9	13.9
PSR	4.7	4.4	3.7	3.2	2.7

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	41.4	22.6	3.1	16.0	17.0
영업이익 증가율 (%)	24.5	24.8	0.3	43.0	17.0
지배순이익 증가율 (%)	-61.8	257.9	18.3	53.2	15.0
매출총이익률 (%)	47.4	46.3	47.1	47.6	47.6
영업이익률 (%)	13.3	13.6	13.2	16.3	16.3
지배순이익률 (%)	2.9	8.6	9.9	13.0	12.8
EBITDA 마진 (%)	20.0	19.4	18.4	19.9	19.0
ROIC	8.5	13.2	12.0	18.7	22.6
ROA	1.1	3.7	4.1	6.0	6.6
ROE	1.9	6.6	7.6	11.1	11.9
부채비율 (%)	66.3	71.9	76.8	70.5	71.3
순차입금/자기자본 (%)	-19.1	-8.2	2.1	-8.6	-14.0
영업이익/금융비용 (배)	6.8	6.3	5.5	7.8	9.1

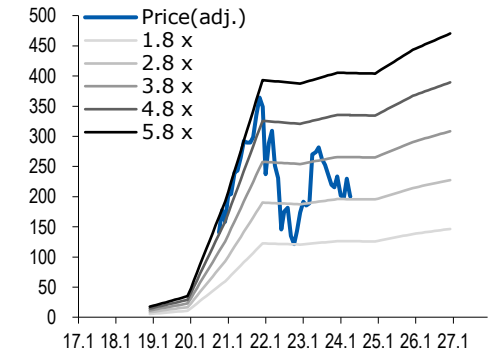
P/E band chart

(천원)



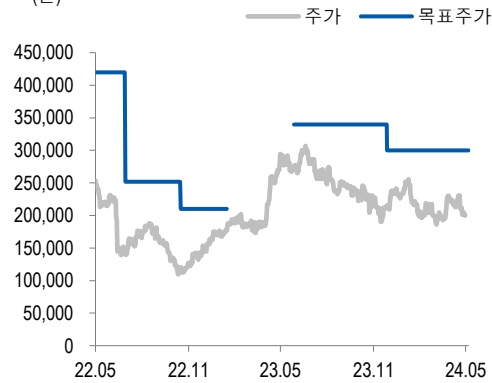
P/B band chart

(천원)



하이브 (352820) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-05-03	BUY	300,000	1년		
2023-11-30	BUY	300,000	1년		
2023-05-30	BUY	340,000	1년	-26.92	-9.71
	담당자변경				
2022-10-18	BUY	210,000	1년	-29.79	-15.00
2022-07-01	BUY	252,000	1년	-37.11	-25.40
2022-04-04	BUY	420,000	1년	-46.33	-25.83

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	83.9
Hold(중립)	16.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-05-03

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **이환욱**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.