

하이프 (352820)

벚꽃 필 즈음

투자의견

BUY(유지)

목표주가

310,000 원(하향)

현재주가

217,500 원(02/26)

시가총액

9,059(십억원)

Media/Entertainment 이현지_02)368-6199_hjlee1@eugenefn.com

- 실적 추정치 하향에 따라 목표주가를 310,000원으로 6.1% 하향 조정
- 4분기 매출액은 6,086억원(+13.7%yoy), 영업이익은 893억원(+72.9%yoy)으로 시장 컨센서스 부합
- 앨범에서의 성장이 외형을 견인했는데 세븐틴, BTS 정국, 엔하이픈, TXT 등 주요 아티스트 컴백에 따른 신보판매 호조에 더해 세븐틴, 엔하이픈, 르세라핌, TXT 투어가 더해지며 콘서트도 견조한 실적을 기록. 다만, 영업외단에서 에스엠 지분 평가손실 및 영업권 상각 등이 더해져 당기순손실 기록
- 중국 공구 감소 및 팬덤 경쟁 둔화에 따라 K-POP 음반 시장 성장세가 위축됨에도 불구하고 위버스를 통한 음반 구매자 수는 지속적으로 증가하고 있으며, 특히 국내 및 해외 레이블의 합산 음원 매출이 전년대비 79.2% 증가하며 스트리밍 매출이 빠르게 성장하고 있는 점은 주목할 만함. 인수한 미국 레이블(BMLG, QC)의 음원 매출 기여도 높아지며 가시적인 성과 보이고 있는 점 긍정적이며 아리아나 그란데 활동 재개에 따른 이타카홀딩스 실적 성장 기대
- 1분기를 바닥으로 2분기부터 본격적으로 주요 아티스트 활동이 이어지며 실적 성장세 이어갈 것으로 전망. 특히 올해는 BTS 없이도 소속 아티스트 각각의 티켓 파워만으로 작년과 비슷한 수준의 공연매출을 기록할 것으로 전망 하며, 6월 진 제대를 시작으로 하반기부터는 BTS 개인 활동도 기대해 볼만

주가(원, 2/26)	217,500		
시가총액(십억원)	9,059		
발행주식수	41,652천주		
52주 최고가	312,500원		
최저가	170,300원		
52주 일간 Beta	0.56		
60일 일평균거래대금	483억원		
외국인 지분율	21.4%		
배당수익률(2020F)	0.4%		
주주구성			
방시혁 (외 21인)	50.8%		
국민연금공단 (외 1인)	7.6%		
주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-6.3%	-13.3%	9.5%
절대기준	0.5%	-8.2%	18.7%
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	310,000	330,000	▼
영업이익(23)	296	296	-
영업이익(24)	320	341	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023P	2024E	2025E
매출액	1,776	2,178	2,369	2,901
영업이익	237	296	320	394
세전손익	96	253	381	472
당기순이익	48	187	255	316
EPS(원)	1,265	4,569	6,177	7,663
증감률(%)	-61.8	261.1	35.2	24.0
PER(배)	137.1	47.6	35.2	28.4
ROE(%)	1.9	6.4	7.7	8.9
PBR(배)	2.6	2.8	2.6	2.4
EV/EBITDA(배)	18.7	20.3	19.2	16.6

자료: 유진투자증권

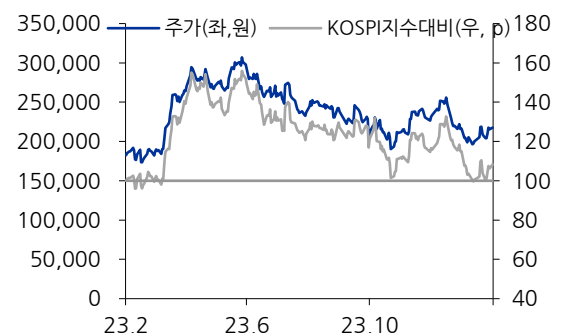


도표 1. 4Q23 Review

(단위: 십억원, (%,%p)	4Q23P					1Q24E			2022	2023P		2024E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	609	632	-3.8	653	-6.8	361	-40.7	-12.1	1,776	2,178	22.6	2,369	8.8
영업이익	89	89	-0.1	91	-1.5	26	-71.3	-51.2	237	296	24.9	320	8.1
세전이익	-77	91	적전	81	적전	22	흑전	-57.3	96	253	162.2	381	50.5
순이익	-54	61	적전	81	적전	15	흑전	-36.2	48	187	288.4	255	36.7
영업이익률	14.7	14.1	0.5	13.9	0.8	7.1	-7.6	-5.7	13.3	13.6	0.2	13.5	-0.1
순이익률	-8.8	9.6	-18.4	12.3	-21.1	4.1	12.9	-1.5	2.7	8.6	5.9	10.8	2.2
EPS(원)	-5,189	5,855	적전	5,628	적전	1,423	흑전	-39.4	1,265	4,569	261.1	6,177	35.2
BPS(원)	76,702	79,197	-3.1	1,933	3,869	77,058	0.5	12.3	66,995	76,702	14.5	82,880	8.1
ROE(%)	-6.8	7.4	-14.2	291.2	-297.9	1.8	8.6	-1.6	1.9	6.4	4.5	7.7	1.4
PER(X)	na	37.1	-	38.6	-	152.8	-	-	137.1	47.6	-	35.2	-
PBR(X)	2.8	2.7	-	112.5	-	2.8	-	-	2.6	2.8	-	2.6	-

자료: 하이브, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 하이브 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023P	2024E
매출액	411	621	538	609	361	608	605	796	1,778	2,178	2,369
YoY (%)	44.1%	21.2%	20.7%	13.7%	-12.1%	-2.2%	12.4%	30.8%	41.6%	22.5%	8.8%
앨범	184	246	264	276	128	273	203	348	554	970	953
공연	25	158	87	89	29	94	122	121	258	359	366
광고, 출연료	25	33	31	52	26	34	33	55	162	142	149
MD/라이선싱	69	112	86	59	82	111	112	118	396	326	422
콘텐츠	87	51	49	103	67	67	105	124	342	290	363
팬클럽 등	20	22	21	28	28	29	29	29	67	91	116
영업이익	53	81	73	89	26	85	91	118	238	296	320
YoY (%)	41.7%	-7.9%	19.8%	72.9%	-51.2%	4.7%	24.7%	32.4%	24.9%	24.5%	8.1%
OPM (%)	12.8%	13.1%	13.5%	14.7%	7.1%	14.0%	15.0%	14.9%	13.4%	13.6%	13.5%
당기순이익	23	117	99	-54	15	73	86	82	34	185	255
지배주주순이익	24	117	102	-54	15	73	86	83	39	189	257

자료: 유진투자증권

도표 3. 하이브 목표주가 산정 식

구분	12MF	Multiple(배)	산정가치(십억원)	세부사항
① 엔터 NOPLAT	200	34	6,882	과거 2년 평균 PER 적용
② 플랫폼사업 가치		5	6,168	지분율 고려
(A) 영업가치			13,050	
순차입금			409	2024년 추정치
(B) 기업가치			12,641	
주식수(천주)			41,353	
주당 적정가치(원)			305,694	
(C) 목표주가(원)			310,000	
상승여력(%)			42.5%	
현재주가(원)			217,500	

자료: 유진투자증권
참고: 2024.02.26 종가 기준

하이브(352820.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
자산총계	4,729	4,870	5,519	5,669	5,944
유동자산	2,003	2,116	2,083	2,083	2,197
현금성자산	1,001	1,687	1,565	1,481	1,476
매출채권	185	270	300	370	450
재고자산	83	79	136	150	188
비유동자산	2,726	2,755	3,437	3,587	3,747
투자자산	1,309	1,186	1,310	1,364	1,419
유형자산	87	99	88	66	57
기타	1,330	1,470	2,039	2,157	2,271
부채총계	1,842	1,942	2,135	2,028	2,024
유동부채	587	849	1,301	1,190	1,183
매입채무	233	343	523	510	500
유동성이자부채	188	254	523	423	423
기타	165	252	255	257	260
비유동부채	1,256	1,092	834	838	841
비유동이자부채	1,070	903	648	648	648
기타	186	189	186	189	193
자본총계	2,887	2,929	3,384	3,641	3,920
지배지분	2,812	2,770	3,195	3,452	3,731
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	2,544	2,650	1,711	1,711	1,711
이익잉여금	181	233	1,423	1,681	1,959
기타	66	(134)	40	40	40
비지배지분	75	158	189	189	189
자본총계	2,887	2,929	3,384	3,641	3,920
총차입금	1,257	1,157	1,171	1,071	1,071
순차입금	257	(529)	(394)	(410)	(405)

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
영업현금	177	347	267	320	347
당기순이익	141	48	187	255	316
자산상각비	83	119	131	130	127
기타비현금성손익	(2)	223	(65)	30	31
운전자본증감	(54)	(11)	(16)	(95)	(127)
매출채권감소(증가)	(23)	(63)	(9)	(70)	(80)
재고자산감소(증가)	(20)	(5)	(60)	(14)	(38)
매입채무증가(감소)	(5)	7	47	(13)	(10)
기타	(6)	51	6	2	2
투자현금	(2,110)	(285)	(285)	(348)	(357)
단기투자자산감소	0	0	(11)	(44)	(46)
장기투자증권감소	(56)	(65)	(46)	(58)	(59)
설비투자	54	17	21	23	28
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(41)	(9)	(109)	(204)	(204)
재무현금	2,226	(188)	(36)	(100)	(40)
차입금증가	802	(189)	(105)	(100)	0
자본증가	1,324	0	0	0	(40)
배당금지급	0	0	0	0	40
현금 증감	297	(146)	(50)	(128)	(51)
기초현금	380	678	532	482	353
기말현금	678	532	482	353	303
Gross Cash flow	222	390	339	415	474
Gross Investment	2,164	296	290	399	438
Free Cash Flow	(1,943)	94	49	16	36

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
매출액	1,256	1,776	2,178	2,369	2,901
증가율(%)	57.7	41.4	22.6	8.8	22.4
매출원가	633	934	1,169	1,285	1,567
매출총이익	623	843	1,009	1,085	1,333
판매 및 일반관리비	433	606	713	765	940
기타영업손익	89	40	18	7	23
영업이익	190	237	296	320	394
증가율(%)	30.7	24.5	24.9	8.1	23.2
EBITDA	274	356	427	450	520
증가율(%)	51.6	30.1	19.9	5.4	15.7
영업외손익	20	(140)	(43)	61	79
이자수익	9	43	51	63	79
이자비용	13	35	45	39	38
지분법손익	16	(18)	10	(24)	(24)
기타영업외손익	8	(130)	(59)	62	62
세전순이익	210	96	253	381	472
증가율(%)	66.7	(54.2)	162.2	50.5	24.0
법인세비용	70	48	66	126	156
당기순이익	141	48	187	255	316
증가율(%)	61.8	(65.9)	288.4	36.7	24.0
지배주주지분	137	52	190	257	319
증가율(%)	59.6	(61.8)	263.7	35.2	24.0
비지배지분	4	(4)	(4)	(2)	(3)
EPS(원)	3,308	1,265	4,569	6,177	7,663
증가율(%)	39.1	(61.8)	261.1	35.2	24.0
수정EPS(원)	3,308	1,265	4,569	6,177	7,663
증가율(%)	39.1	(61.8)	261.1	35.2	24.0

주요투자지표

	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	3,308	1,265	4,569	6,177	7,663
BPS	67,998	66,995	76,702	82,880	89,572
DPS	0	0	970	930	1,150
밸류에이션(배, %)					
PER	105.5	137.1	47.6	35.2	28.4
PBR	5.1	2.6	2.8	2.6	2.4
EV/EBITDA	53.7	18.7	20.3	19.2	16.6
배당수익율	0.0	0.0	0.4	0.4	0.5
PCR	65.1	18.4	26.7	21.8	19.1
수익성(%)					
영업이익율	15.1	13.3	13.6	13.5	13.6
EBITDA이익율	21.8	20.0	19.6	19.0	17.9
순이익율	11.2	2.7	8.6	10.8	10.9
ROE	6.8	1.9	6.4	7.7	8.9
ROIC	9.3	5.7	10.8	9.4	10.5
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	8.9	(18.1)	(11.6)	(11.3)	(10.3)
유동비율	341.5	249.1	160.1	175.0	185.7
이자보상배율	14.4	6.8	6.5	8.3	10.3
활동성(회)					
총자산회전율	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5
매출채권회전율	8.3	7.8	7.6	7.1	7.1
재고자산회전율	17.3	21.9	20.2	16.5	17.1
매입채무회전율	6.7	6.2	5.0	4.6	5.7

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.12.31 기준)

