

하이프  
(352820)

임수진

soojin.jim@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

270,000

하향

현재주가

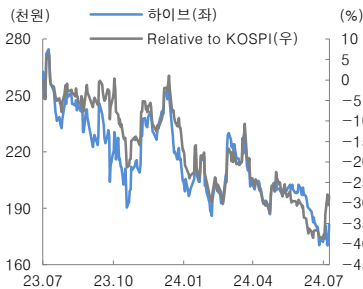
(24.08.07)

181,500

엔터테인먼트업종

KOSPI	2568.41
시가총액	7,560십억원
시가총액비중	0.33%
자본금(보통주)	21십억원
52주 최고/최저	274,500원 / 170,100원
120일 평균거래대금	577억원
외국인지분율	20.31%
주요주주	방시혁 외 9 인 32.46% 넷마블 9.44%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.1	-11.2	-8.1	-33.9
상대수익률	2.5	-5.5	-6.6	-33.6

실적 아쉬우나  
위버스 기대해볼만

- 원가율 상승에 따른 영업이익 추정치 하향 조정으로 목표주가 -13% 하향
- 4Q 론칭 예정인 위버스 멤버십, 구체적인 성장성 확인 시 모멘텀 확대될 전망
- 2Q 매출 예상치 부합했으나 신사업 초기 비용 발생 영향으로 어닝쇼크 기록

## 투자 의견 매수 유지 및 목표주가 270,000원으로 -13% 하향

목표주가는 2025E 지배주주 EPS 7,064원에 Target PER 37.9배(엔터업종 Target PER 26.5배 +40% 적용)를 사용하여 산정. 목표주가 하향은 원가율 재조정에 따른 영업이익 추정치 하향 조정에 기인. 다만, 방탄소년단 완전체 컴백이 1년 앞으로 다가왔으며 4분기에는 드디어 위버스 멤버십 구독형 서비스가 시작되어 모멘텀이 이어질 예정으로 투자 의견 매수 유지

## 기대가 큰 위버스 멤버십, 4분기 모멘텀 확대될 전망

지난 2일 '하이프 2.0 코멘트' 자료에서 언급한 바와 같이 위버스 구독형 서비스의 경우 '이벤트 우선 참여권'이 포함되어 있어 팬덤 니즈가 강할 것으로 기대됨. 또한, 기존에는 DM이 서비스에 포함되어 있어 소수의 아티스트만 적용 가능했다면 급변 발표한 모델은 모든 아티스트가 바로 적용이 가능해 더욱 긍정적으로 평가. 아직은 기대감이 주가에 반영되지 않은 모습이나 향후 구독료 및 참여 아티스트 그룹 수가 공개되면 이에 따른 성장성 확인이 가능하여 모멘텀 확대될 전망

## 2Q24 Review: OP 509억원(QoQ +253%, YoY -37%)으로 어닝쇼크 기록

매출액 6,405억원(YoY +3.1%, QoQ +77.5%)으로 예상치 부합했으나 영업이익 509억원(YoY -37.4%, QoQ +253.9%)으로 어닝 쇼크 기록. 역대 최고 매출액 달성에도 어닝 쇼크 기록한 이유는 1) BTS 비수기 규모의 경제 감소로 이익률 하락, 2) 신사업(게임, 디어스, 시프트) 초기 비용 발생 영향

[음반/음원] 2분기 대부분 아티스트 컴백으로 1,163만장 기록하며 2,496억원(YoY +1.5%, QoQ +72%) 전년 대비 증가세 유지. [공연] 세븐틴 스타디움 투어, TXT, 엔하이픈 월드투어 등 100만명 이상의 관객수 달성하며 1,440억원(YoY -8.6%, QoQ +227%) 기록. [MD] 투어 활동 증가하였으며 위버스콘, BTS Festa에 따른 MD 판매 호조로 1,091억원(YoY -2.5%, QoQ +79.6%) 기록. [콘텐츠] 838억원(YoY +64.9%, QoQ +36.8%)의 경우 2분기 출시한 '별이되어라2' 및 BTS 슈가 콘서트 무비, 지민 전국 여행 콘텐츠를 반영되며 예상치 상회

(단위: 십억원, %)

구분	2023	1Q24	2024P				3Q24			
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	621	361	652	640	3.1	77.5	638	492	-8.6	-23.3
영업이익	81	14	81	51	-37.4	253.9	68	62	-15.3	20.9
순이익	117	17	70	32	-72.9	84.3	67	40	-61.4	24.9

자료: 하이브, FnGuide, 대신증권 Research Center

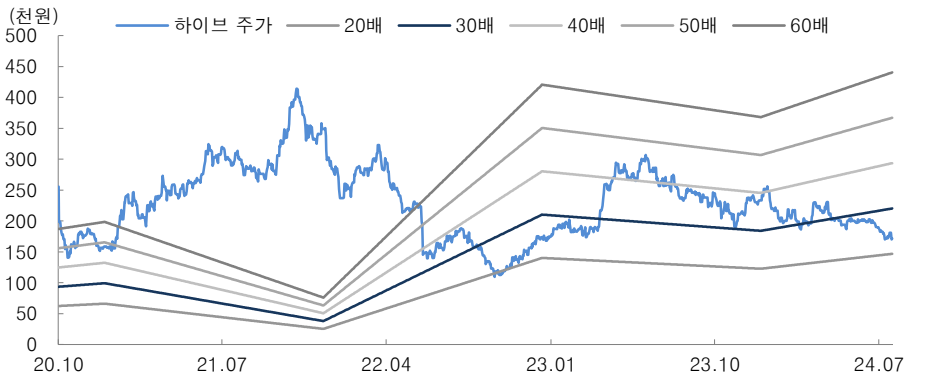
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	2,245	2,674	2,186	2,752	-2.6	2.9
판매비와 관리비	726	819	717	846	-1.2	3.2
영업이익	302	451	195	336	-35.4	-25.6
영업이익률	13.4	16.9	8.9	12.2	-4.5	-4.7
영업외손익	45	58	-19	60	적자조정	3.7
세전순이익	347	510	176	396	-49.2	-22.2
지배지분순이익	258	378	159	294	-38.5	-22.2
순이익률	11.6	14.3	6.0	10.8	-5.5	-3.5
EPS(지배지분순이익)	6,185	9,083	3,805	7,064	-38.5	-22.2

자료: 하이브, 대신증권 Research Center

그림 1. 하이브\_PER 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

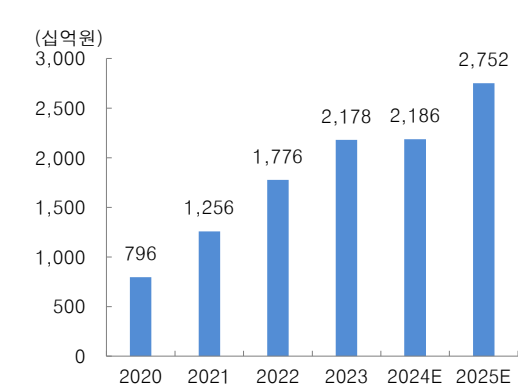
표 1.하이브 실적 추정 표

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	410.6	621.0	537.9	608.6	360.9	640.5	491.5	692.8	2,178.1	2,185.7	2,752.1
YoY(%)	44%	21%	21%	14%	-12%	3%	-9%	14%	23%	0%	26%
음반(음반/음원)	184.3	245.9	264.1	276.2	145.1	249.6	205.3	300.8	970.5	900.8	1,263.0
공연(콘서트/팬미팅)	25.2	157.5	86.9	89.5	44.0	144.0	84.1	119.4	359.1	391.4	489.2
광고/출연 등	25.0	33.0	31.4	52.5	27.8	30.3	34.6	57.7	141.9	150.4	171.7
MD/라이선싱	68.9	111.9	85.7	59.1	60.7	109.1	80.9	98.5	325.6	349.2	399.9
콘텐츠(영상 등)	87.3	50.8	48.7	103.1	61.3	83.8	63.6	86.6	289.9	295.2	324.8
팬클럽 등	20.0	21.8	21.0	28.4	21.9	23.7	23.1	29.8	91.2	98.5	103.5
매출총이익	208.8	268.4	246.8	285.0	177.2	245.9	223.6	265.2	1,009.0	911.9	1,181.5
매출총이익률	51%	43%	46%	47%	49%	38%	45%	38%	46%	42%	43%
영업이익	52.5	81.3	72.7	89.3	14.4	50.9	61.6	68.0	295.8	194.9	335.9
YoY(%)	42%	-8%	20%	76%	-73%	-37%	-15%	-24%	25%	-34%	72%
영업이익률	13%	13%	14%	15%	4%	8%	13%	10%	14%	9%	12%
지배주주 순이익	24.3	117.3	102.7	-54.0	10.8	21.0	39.7	69.8	190.3	158.5	294.2
YoY(%)	-25%	20%	15%	-68%	-55%	-82%	-61%	-229%	264%	-26%	108%
순이익률	6%	19%	19%	-9%	3%	3%	8%	10%	9%	6%	11%

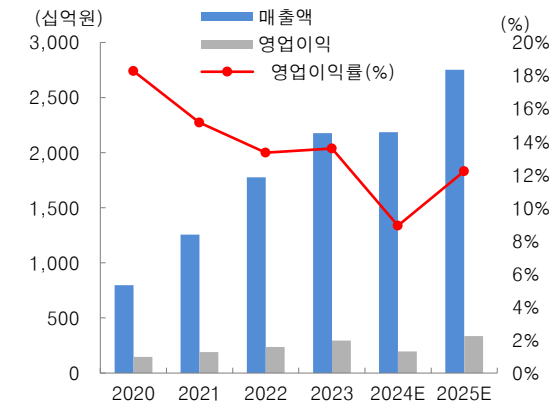
자료: 하이브, 대신증권 Research Center

그림 2. 하이브\_매출액 추이 및 전망



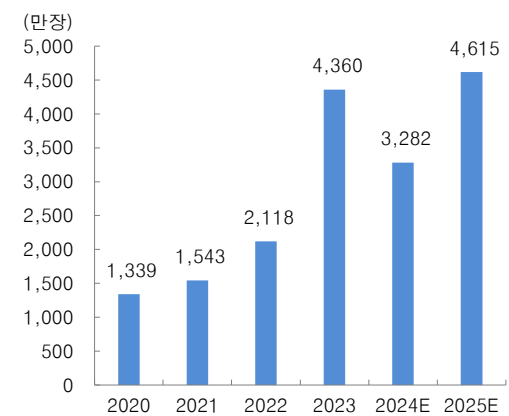
자료: 하이브, 추정은 대신증권 Research Center

그림 3. 하이브\_영업이익 및 OPM



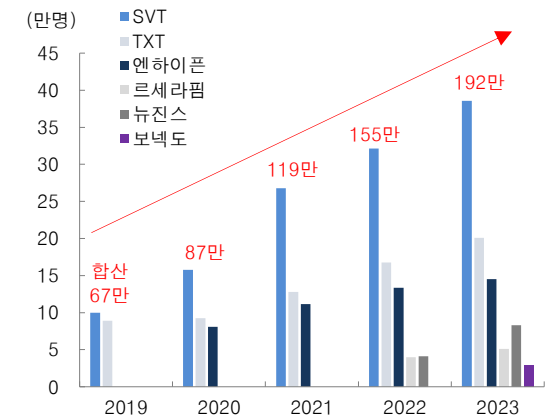
자료: 하이브, 추정은 대신증권 Research Center

그림 4. 하이브\_음반 판매량 추이



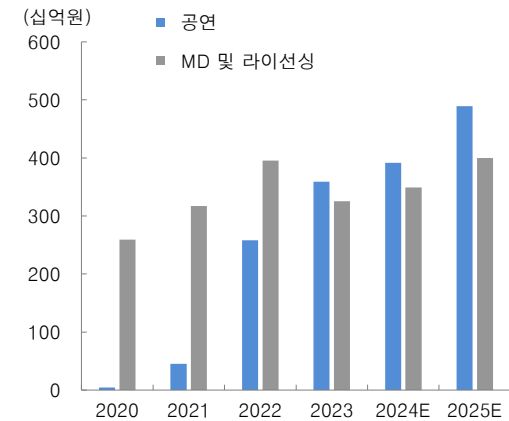
자료: 씨클처트, 추정은 대신증권 Research Center

그림 5. 하이브\_아티스트별 팬덤 추이



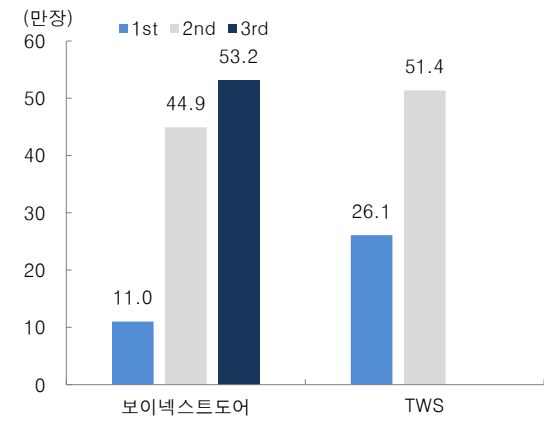
자료: 트위터, 대신증권 Research Center  
주: 합산치는 BTS 팬덤 규모 포함 수치

그림 6. 하이브\_공연 및 MD 매출 추이



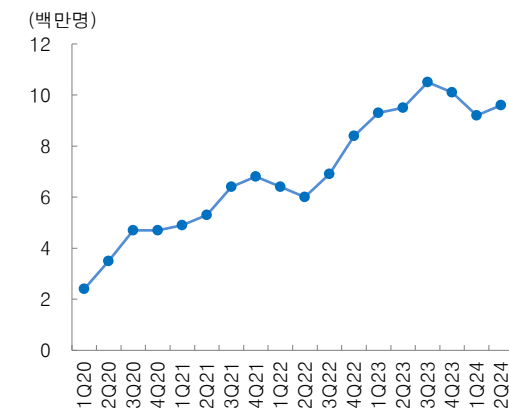
자료: 유튜브, 인스타그램, 트위터, 틱톡, 대신증권 Research Center  
주: 2024년 6월 말 기준

그림 7. 보넥도/ TWS\_초동 음반 판매량 추이



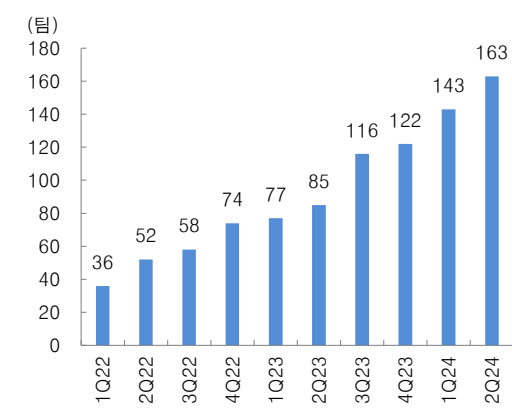
자료: 한터차트, 대신증권 Research Center

그림 8. 위버스\_MAU 추이



자료: 하이브, 대신증권 Research Center

그림 9. 위버스\_입점 커뮤니티 수 추이



자료: 하이브, 대신증권 Research Center

표 2.하이브\_ 2024 년 아티스트 음반 리스트

	가수	발매일	음반 구분	초동 판매량 (한타차트 기준)	총 판매량 (서클차트 기준)
1Q24	투어스(TWS)	2024.01.22	미니 1집	26.1만장	52.1만장
	르세라핌	2024.02.19	미니 3집	98.9만장	117.1만장
	아일릿	2024.03.25	미니 1집	38.0만장	66.8만장
	방탄소년단(제이홉)	2024.03.29	스페셜 앨범	44.4만장	53.5만장
2Q24	TXT	2024.04.01	미니 6집	154.6만장	190만장
	보이넥스트도어	2024.04.15	EP 2집	53.2만장	75만장
	&TEAM	2024.05.08	싱글 1집	—	60만장
	세븐틴	2024.04.29	베스트 앨범	296.8만장	356.7만장
	세븐틴(정한&원우)	2024.06.17	싱글 1집	78.7만장	85만장
	뉴진스	2024.05.24	더블 싱글 앨범	88.5만장	112만장
	뉴진스	2024.06.21	더블 싱글 앨범(JP)	72.2만장	102.2만장
	투어스(TWS)	2024.06.24	미니 2집	51.4만장	55.4만장
3Q24	엔하이픈	2024.07.12	정규 2집	234만장	—
	방탄소년단(지민)	2024.07.19	미니 2집	81만장	
	&TEAM	2024.08.07	싱글 2집	—	
	캣츠아이	2024.08.16	EP 1집	—	
	프로미스나인	2024.08.12	싱글 3집	—	
	르세라핌	2024.08.30	미니 4집	—	
4Q24	세븐틴	2024.10	미니 12집	—	—
	방탄소년단(진)	미정	미정		

자료: 씨클차트, 한타차트, 하이브, 대신증권 Research Center / 주: 총 판매량 24년 6월까지 누적기준

표 3.하이브\_2024 년 아티스트 공연 리스트

	가수	공연	지역	최대 관객수(만명)	비고
1Q24	세븐틴	Follow to ASIA	필리핀, 마카오	8 만명	
		Follow Again	국내	6 만명	
	엔하이픈	FATE	동남아, 국내	13.5 만명	
	TXT	FANLIVE PRESENT X TOGETHER	국내	1 만명	팬미팅
2Q24	세븐틴	Follow Again	국내, 일본	32 만명	
	엔하이픈	FATE +	미국, 일본	25.5 만명	
	TXT	ACT: PROMISE	미국	28 만명	
	뉴진스	Bunnies Camp	일본	10 만명	
	르세라핌	FEARNADA' 2024 S/S	국내, 일본	4.7 만명	팬미팅
	위버스콘	알리익스프레스 위버스콘 페스티벌	국내	4 만명	
3Q24	르세라핌	FEARNADA' 2024 S/S	일본	5.7 만명	팬미팅
	TXT	ACT: PROMISE	일본	31.2 만명	
	엔하이픈	FATE +	일본	5.8 만명	
4Q24	세븐틴	Right Here	국내, 미국	18 만명	

자료: 하이브, 언론보도, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 개요

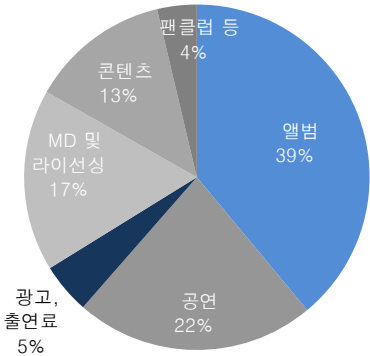
- 사업내용: 2020년 10월 엔터테인먼트 업종 최초로 코스피 상장. 멀티레이블 전략을 바탕으로 유기적 성장과 M&A 를 통한 비유기적 성장을 병행. 케이팝을 넘어 이타카홀딩스, QC 미디어 인수를 통해 미국시장을 가장 적극적으로 개척해 나가고 있음
- 주요 아티스트: 방탄소년단, 세븐틴, TXT, 엔하이픈, 르세라핌, 뉴진스
- 매출 항목 비중: 앨범 45%, 공연 15%, 광고 출연료 8%, MD 10%, 콘텐츠 17%, 팬클럽 5%로 구성됨 (2024년 1분기 기준)

주가 변동요인

- 음반판매량 추이에 따른 음반/음원 매출 변동
- 공연 모객수 추이에 따른 공연 및 MD 매출 변동
- 아티스트 관련 리스크 요인(재계약 및 해체 등)

자료: 대신증권 Research Center

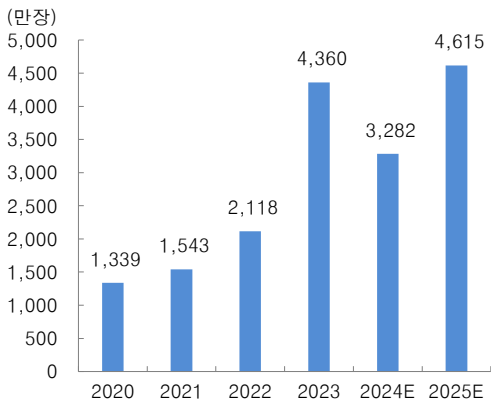
HYBE\_매출 비중



주: 2024년 2분기 연결 매출 기준  
자료: HYBE, 대신증권 Research Center

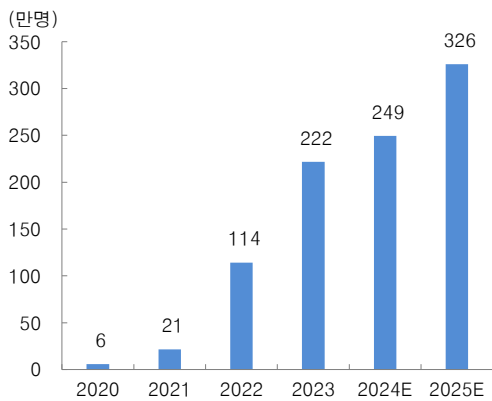
Earnings Driver

음반판매량 추이



자료: 씨클차트, 대신증권 Research Center

공연 모객수 추이



자료: 하이브, 언론보도, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,776	2,178	2,186	2,752	3,165
매출원가	934	1,169	1,274	1,571	1,772
매출총이익	843	1,009	912	1,181	1,393
판매비와관리비	606	713	717	846	918
영업이익	237	296	195	336	475
영업이익률	13.3	13.6	8.9	12.2	15.0
EBITDA	356	423	303	442	587
영업외손익	-140	-46	-19	60	99
관계기업손익	0	11	-2	-1	0
금융수익	122	207	141	174	211
외환관련이익	0	0	-4	-10	-20
금융비용	-151	-250	-144	-129	-130
외환관련손실	67	41	47	51	57
기타	-111	-14	-14	16	18
법인세비용차감전순손익	96	250	176	396	573
법인세비용	-48	-67	-44	-99	-143
계속사업순손익	48	183	132	297	430
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	48	183	132	297	430
당기순이익률	2.7	8.4	6.0	10.8	13.6
비지배자분순이익	-4	-4	-26	3	4
지배자분순이익	52	187	159	294	426
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-22	2	0	0	0
포괄순이익	-171	205	130	297	430
비지배자분포괄이익	-3	-5	1	3	4
지배자분포괄이익	-168	210	129	294	426

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,265	4,504	3,805	7,064	10,220
PER	137.1	51.8	47.7	25.7	17.8
BPS	66,995	70,223	78,274	89,092	102,602
PBR	26	3.3	2.3	2.0	1.8
EBITDAPS	8,604	10,175	7,265	10,611	14,085
EV/EBITDA	19.1	22.9	24.7	16.7	12.3
SPS	42,951	52,392	52,474	66,072	75,983
PSR	40	4.5	3.5	2.7	2.4
CFPS	9,431	10,094	9,460	14,560	18,650
DPS	0	700	800	950	1,150

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	41.4	22.6	0.3	25.9	15.0
영업이익 증가율	24.5	24.8	-34.1	72.4	41.3
순이익 증가율	-65.9	281.9	-28.0	125.0	44.7
수익성					
ROIC	7.3	10.7	5.9	9.3	11.9
ROA	4.9	5.8	3.5	5.5	7.0
ROE	1.9	6.6	5.1	8.4	10.7
안정성					
부채비율	66.3	71.9	67.9	62.6	57.1
순차입금비율	-18.1	-7.7	-8.4	-10.9	-14.2
이자보상배율	6.8	6.3	0.0	0.0	0.0

자료: 하이브, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,116	1,889	2,030	2,334	2,690
현금및현금성자산	532	358	588	773	1,032
매출채권 및 기타채권	270	275	285	352	406
재고자산	79	126	126	159	183
기타유동자산	1,235	1,130	1,031	1,050	1,069
비유동자산	2,755	3,457	3,801	4,095	4,462
유형자산	99	101	84	73	65
관계기업투자금	316	241	271	301	334
기타비유동자산	2,340	3,115	3,446	3,721	4,063
자산총계	4,870	5,346	5,831	6,429	7,151
유동부채	849	1,772	1,812	1,843	1,875
매입채무 및 기타채무	343	591	592	598	602
차입금	0	100	100	100	100
유동성채무	232	725	741	741	741
기타유동부채	275	355	379	405	432
비유동부채	1,092	464	546	633	724
차입금	365	100	154	208	262
전환증권	345	0	0	0	0
기타비유동부채	382	364	392	425	461
부채총계	1,942	2,236	2,358	2,476	2,599
자배지분	2,770	2,919	3,260	3,711	4,274
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	2,650	1,570	1,726	1,883	2,040
이익잉여금	233	1,420	1,550	1,811	2,197
기타지분변동	-134	-91	-37	-4	16
비자배지분	158	191	213	242	279
자본총계	2,929	3,110	3,473	3,953	4,552
순차입금	-529	-240	-292	-432	-645

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	347	311	375	451	600
당기순이익	0	0	132	297	430
비현금항목의 가감	342	236	262	309	347
감가상각비	119	127	108	106	112
외환손익	39	6	-4	-9	-20
지분법평가손익	0	-11	2	1	0
기타	184	113	156	211	255
자산부채의 증감	-11	-40	24	-58	-36
기타현금흐름	16	115	-42	-97	-142
투자활동 현금흐름	-285	-471	-743	-805	-878
투자자산	-274	45	-123	-49	-53
유형자산	-17	-22	-22	-22	-22
기타	5	-494	-598	-733	-803
재무활동 현금흐름	-188	-11	1,033	1,013	1,007
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-166	-56	54	54	54
유상증자	0	-947	0	0	0
현금배당	0	0	-29	-33	-40
기타	-22	992	1,008	992	992
현금의 증감	-146	-174	230	185	259
기초 현금	678	532	358	588	773
기말 현금	532	358	588	773	1,032
NOPLAT	118	217	146	252	356
FCF	211	253	-41	46	87

[Compliance Notice]

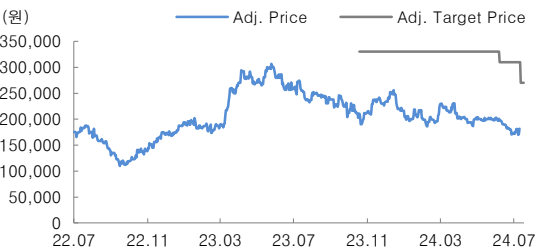
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:임수진)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

하이브(352820) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.08.09	24.08.02	24.07.05	24.05.15	24.05.06	24.05.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	270,000	310,000	310,000	330,000	330,000	330,000
과리율(평균%)		(41.57)	(41.24)	(39.82)	(34.88)	(34.62)
과리율(최대/최소%)		(36.68)	(36.68)	(38.18)	(22.42)	(22.42)
제시일자	24.04.30	24.04.05	24.03.27	24.02.27	24.02.21	23.12.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	330,000	330,000	330,000	330,000	330,000	330,000
과리율(평균%)	(34.55)	(34.51)	(34.50)	(34.72)	(33.12)	(33.02)
과리율(최대/최소%)	(22.42)	(22.42)	(22.42)	(22.42)	(22.42)	(22.42)
제시일자	23.12.28	23.12.02	23.11.15			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표주가	330,000	330,000	330,000			
과리율(평균%)	(32.95)	(33.07)	(37.43)			
과리율(최대/최소%)	(26.82)	(26.82)	(34.70)			
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240805)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	94.5%	5.5%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상