

# 하이프 (352820)

## 현실과 이상의 괴리

투자의견

**BUY**(유지)

목표주가

**290,000** 원(하향)

현재주가

**188,200** 원(07/15)

시가총액

**7,839**(십억원)

Media/Entertainment 이현지\_02)368-6199\_hjlee1@eugenefn.com

- 2분기 매출액은 6,550억원(+5.5%yoy), 영업이익은 643억원(-20.9%yoy)으로 시장 컨센서스 하회 전망
- TXT, 세븐틴, 뉴진스 등 주요 아티스트의 컴백과 신인 아티스트의 괄목할 만한 성장이 외형을 견인했지만, 1) '별이 되어라2' 흥행 부진에 따른 프로모션 비용, 2) 미국 현지 걸그룹 캣츠아이 관련 제작 비용 등이 반영되며 비용 부담이 높아진 가운데 3) 뉴진스 일본 팬미팅이 순매출로 인식되며 이익 단에서는 부진할 것으로 전망
- 2분기 실적을 포함해 연간 실적 추정치를 하향함에 따라 목표주가를 290,000원으로 6.5% 하향 조정함. 상반기 연속으로 이어지는 부진한 실적과 끝나지 않은 어도어 이슈의 영향으로 당분간 주가 상승폭 제한적일 것으로 전망하지만, 그럼에도 저연차 아티스트의 성장세가 눈에 띄게 두드러지고 있는 점 긍정적이며 연내 위버스 구독모델 도입에 따른 외형 성장 기대됨. 부진했던 상반기를 커버하듯 하반기에는 더 활발한 아티스트 활동 이어질 것으로 예상하며 내년 하반기에는 BTS 완전체 활동이 이어지며 다시 견조한 이익 체력 증명할 것으로 전망

주가(원, 07/15)	188,200
시가총액(십억원)	7,839
발행주식수	41,652천주
52주 최고가	290,500원
최저가	183,000원
52주 일간 Beta	-0.04
60일 일평균거래대금	676억원
외국인 지분율	20.3%
배당수익률(2020F)	0.4%
주주구성	
방시혁 (외 9인)	47.4%
국민연금공단 (외 1인)	6.6%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-9.9%	-32.7%	-35.5%
절대기준	-6.1%	-19.4%	-26.6%

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	290,000	310,000	▼
영업이익(24)	251	309	▼
영업이익(25)	391	429	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	1,776	2,178	2,202	2,620
영업이익	237	296	251	391
세전손익	96	250	345	514
당기순이익	48	183	238	360
EPS(원)	1,265	4,496	5,747	8,460
증감률(%)	-61.8	255.3	27.8	47.2
PER(배)	137.1	51.9	32.7	22.2
ROE(%)	1.9	6.6	7.7	10.3
PBR(배)	2.6	3.3	2.4	2.2
EV/EBITDA(배)	18.7	22.4	19.0	14.1

자료: 유진투자증권

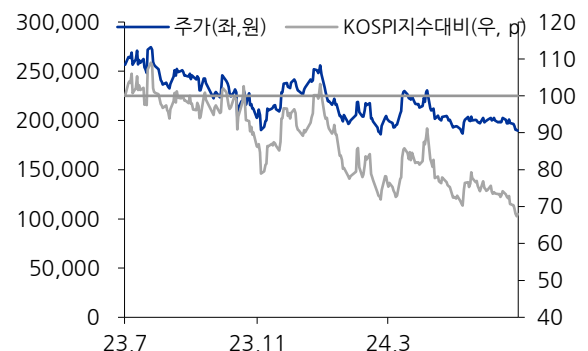


도표 1. 2Q24 Preview

결산기(12월) (단위: 십억원)	2Q24E			시장 전망치	3Q24E			2023	2024E		2025E	
	예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	yoy (%,%p)	예상치	yoy (%,%p)
매출액	655	81.5	5.5	654	548	-16.3	2.0	2,178	2,202	1.1	2,620	19.0
영업이익	64	347.2	-20.9	78	74	14.6	1.5	296	251	-15.0	391	55.4
세전이익	99	372.9	-32.2	86	111	12.1	-16.4	250	345	37.8	514	49.0
순이익	69	525.1	-40.9	72	78	12.1	-22.0	183	238	29.6	360	51.2
OP Margin	9.8	5.8	-3.3	11.9	13.4	3.6	-0.1	13.6	11.4	-2.2	14.9	3.5
NP Margin	10.6	7.5	-8.3	11.0	14.2	3.6	-4.4	8.4	10.8	2.4	13.7	2.9
EPS(원)	6,529	294.5	-42.1	6,871	7,315	12.1	-25.8	4,496	5,747	27.8	8,460	47.2
BPS(원)	74,782	4.9	3.6	77,493	76,611	2.4	1.2	70,090	78,484	12.0	86,244	9.9
ROE(%)	8.7	6.4	-6.9	8.9	9.5	0.8	-3.5	6.6	7.7	1.2	10.3	2.5
PER(X)	28.8	-	-	27.4	25.7	-	-	51.9	32.7	-	22.2	-
PBR(X)	2.5	-	-	2.4	2.5	-	-	3.3	2.4	-	2.2	-

자료: 하이브, 유진투자증권  
주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 하이브 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	411	621	538	609	361	655	548	637	2,178	2,202	2,620
YoY (%)	44.1%	21.2%	20.7%	13.7%	-12.1%	5.5%	2.0%	4.7%	22.5%	1.1%	19.0%
앨범	184	246	264	276	145	295	249	301	970	990	1,123
공연	25	158	87	89	44	140	87	98	359	369	469
광고, 출연료	25	33	31	52	28	34	37	41	142	140	153
MD/라이선싱	69	112	86	59	61	100	83	74	326	317	403
콘텐츠	87	51	49	103	61	64	69	99	290	293	377
팬클럽 등	20	22	21	28	22	23	23	24	91	92	94
영업이익	53	81	73	89	14	64	74	99	296	251	391
YoY (%)	41.7%	-7.9%	19.8%	72.9%	-72.6%	-20.9%	1.5%	10.7%	24.5%	-15.0%	55.4%
OPM (%)	12.8%	13.1%	13.5%	14.7%	4.0%	9.8%	13.4%	15.5%	13.6%	11.4%	14.9%
당기순이익	23	117	100	-57	11	69	78	80	183	238	360
지배주주순이익	24	117	103	-57	17	68	76	78	187	239	352

자료: 유진투자증권

도표 3. 하이브 목표주가 산정 식

구분	12MF	Multiple(배)	산정가치(십억원)	세부사항
① 엔터 NOPLAT	217	33	7,156	과거 3년 평균 PER 적용
② 플랫폼사업 가치		5	5,346	지분율 고려
(A) 영업가치			12,502	
순차입금			570	2024년 추정치
(B) 기업가치			11,932	
주식수(천주)			41,652	
주당 적정가치(원)			286,457	
(C) 목표주가(원)			290,000	
상승여력(%)			54.1%	
현재주가(원)			188,200	

자료: 유진투자증권  
참고: 2024.07.15 종가 기준

## 하이프(352820.KS) 재무제표

## 대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024E	2025F	2026F
<b>자산총계</b>	4,870	5,346	6,055	5,811	6,303
유동자산	2,116	1,889	2,502	2,283	2,783
현금성자산	1,687	1,403	1,724	1,745	2,175
매출채권	270	275	455	317	365
재고자산	79	126	237	135	155
비유동자산	2,755	3,457	3,553	3,528	3,520
투자자산	1,186	1,190	1,311	1,364	1,420
유형자산	99	101	83	67	63
기타	1,470	2,165	2,159	2,097	2,038
<b>부채총계</b>	1,942	2,236	2,598	2,031	2,122
유동부채	849	1,772	2,198	1,628	1,716
매입채무	343	591	1,027	554	639
유동성이자부채	254	914	903	803	803
기타	252	266	269	272	274
비유동부채	1,092	464	400	403	406
비유동이자부채	903	249	251	251	251
기타	189	215	149	152	155
<b>자본총계</b>	2,929	3,110	3,457	3,780	4,181
지배지분	2,770	2,919	3,269	3,592	3,993
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	2,650	1,570	1,569	1,569	1,569
이익잉여금	233	1,420	1,631	1,954	2,355
기타	(134)	(91)	48	48	48
비지배지분	158	191	188	188	188
<b>자본총계</b>	2,929	3,110	3,457	3,780	4,181
총차입금	1,157	1,163	1,153	1,053	1,053
순차입금	(529)	(240)	(570)	(691)	(1,121)

## 현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024E	2025F	2026F
<b>영업현금</b>	347	311	510	252	574
당기순이익	48	183	238	360	443
자산상각비	119	127	132	117	110
기타비현금성손익	223	109	67	1	(0)
운전자본증감	(11)	(40)	47	(230)	18
매출채권감소(증가)	(63)	3	(175)	139	(49)
재고자산감소(증가)	(5)	(51)	(107)	103	(21)
매입채무증가(감소)	7	(17)	469	(473)	85
기타	51	25	(140)	2	2
<b>투자현금</b>	(285)	(471)	(73)	(139)	(150)
단기투자자산감소	0	0	(27)	(38)	(39)
장기투자증권감소	(65)	(32)	(30)	(39)	(40)
설비투자	17	23	25	27	34
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(9)	(68)	(11)	(12)	(12)
<b>재무현금</b>	(188)	(11)	(8)	(129)	(33)
차입금증가	(189)	(79)	(8)	(100)	0
자본증가	0	64	(29)	(29)	(33)
배당금지급	0	0	29	29	33
<b>현금 증감</b>	(146)	(174)	435	(17)	391
기초현금	678	532	358	792	776
기말현금	532	358	792	776	1,166
Gross Cash flow	390	420	461	481	556
Gross Investment	296	511	(1)	331	93
<b>Free Cash Flow</b>	94	(91)	462	150	463

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024E	2025F	2026F
<b>매출액</b>	1,776	2,178	2,202	2,620	3,295
증가율(%)	41.4	22.6	1.1	19.0	25.8
매출원가	934	1,169	1,214	1,409	1,772
<b>매출총이익</b>	843	1,009	987	1,211	1,522
판매 및 일반관리비	606	713	736	821	1,033
기타영업손익	40	18	3	11	26
<b>영업이익</b>	237	296	251	391	490
증가율(%)	24.5	24.8	(15.0)	55.4	25.4
<b>EBITDA</b>	356	423	384	507	600
증가율(%)	30.1	18.9	(9.3)	32.3	18.2
<b>영업외손익</b>	(140)	(46)	93	123	143
이자수익	43	48	51	50	63
이자비용	35	47	46	43	42
지분법손익	(18)	99	(9)	(9)	(9)
기타영업외손익	(130)	(146)	98	125	132
<b>세전순이익</b>	96	250	345	514	633
증가율(%)	(54.2)	159.2	37.8	49.0	23.2
법인세비용	48	67	107	154	190
<b>당기순이익</b>	48	183	238	360	443
증가율(%)	(65.9)	281.9	29.6	51.2	23.2
지배주주지분	52	187	239	352	434
증가율(%)	(61.8)	257.9	27.8	47.2	23.2
비지배지분	(4)	(4)	(2)	7	9
<b>EPS(원)</b>	1,265	4,496	5,747	8,460	10,426
증가율(%)	(61.8)	255.3	27.8	47.2	23.2
수정EPS(원)	1,265	4,496	5,747	8,460	10,426
증가율(%)	(61.8)	255.3	27.8	47.2	23.2

## 주요투자지표

	2022A	2023A	2024E	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,265	4,496	5,747	8,460	10,426
BPS	66,995	70,090	78,484	86,244	95,870
DPS	0	700	800	910	1,010
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	137.1	51.9	32.7	22.2	18.1
PBR	2.6	3.3	2.4	2.2	2.0
EV/ EBITDA	18.7	22.4	19.0	14.1	11.2
배당수익률	0.0	0.3	0.4	0.5	0.5
PCR	18.4	23.2	17.0	16.3	14.1
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	13.3	13.6	11.4	14.9	14.9
EBITDA이익률	20.0	19.4	17.4	19.4	18.2
순이익률	2.7	8.4	10.8	13.7	13.4
ROE	1.9	6.6	7.7	10.3	11.5
ROIC	5.7	10.6	7.9	12.2	14.9
<b>안정성 (배, %)</b>					
순차입금/자기자본	(18.1)	(7.7)	(16.5)	(18.3)	(26.8)
유동비율	249.1	106.6	113.8	140.2	162.1
이자보상배율	6.8	6.3	5.4	9.1	11.6
<b>활동성 (회)</b>					
총자산회전율	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5
매출채권회전율	7.8	8.0	6.0	6.8	9.7
재고자산회전율	21.9	21.2	12.1	14.1	22.7
매입채무회전율	6.2	4.7	2.7	3.3	5.5

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	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.06.30 기준)

