

2024. 11. 5

Tech팀

최민하

Senior Analyst

minha22.choi@samsung.com

강영훈

Research Associate

yeonghoon.kang@samsung.com

▶ AT A GLANCE

투자 의견	BUY	
목표주가	255,000원	25.9%
현재주가	202,500원	
시가총액	8.4조원	
Shares (float)	41,652,097주 (52.1%)	
52주 최저/최고	158,000원/256,000원	
60일-평균거래대금	340.1억원	

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
하이브 (%)	16.7	-0.5	-6.3
Kospi 지수 대비 (%pts)	16.4	3.2	-15.1

▶ KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	255,000	255,000	0.0%
2024E EPS	2,549	4,046	-37.0%
2025E EPS	6,288	6,652	-5.5%

▶ SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	17
Target price	269,118
Recommendation	4.0

BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1

하이브 (352820)

빨라지는 시계추

- 3분기 영업이익은 542억원(-25% YoY)으로 컨센서스 총족. 콘텐츠, MD/라이선싱 등 간접 참여형 매출이 호조. 세전단은 외화환산차손 등에 따른 영업외비용 증가로 하회
- 위버스의 변화 가시화. 플랫폼 내 광고는 외부 광고로 확대했고, 4분기부터 월 구독형 멤버십 서비스 시작할 예정으로 디지털 BM 론칭으로 수익성 개선 전망
- 각종 노이즈로 어수선한 가운데에도 아티스트들의 주목할 만한 성과를 이어감. 25년에는 BTS 멤버 전원 전역에 따른 활동 등으로 이익 성장 재개할 것. BUY 의견 유지

WHAT'S THE STORY?

3Q24 실적 Review- 컨센서스 부합: 3분기 연결 매출액은 5,278억원(-1.9% YoY), 영업이익은 542억원(-25.4% YoY)으로 컨센서스에 부합했다 다만 세전단은 크게 하회했는데, 분기 중 원 달러 환율 하락에 따른 외화환산차손과 보유한 타법인 지분 관련 평가손실 등이 발생해 영업외비용이 732억원 발생한 탓이다. 파리 올림픽 영향 등으로 아티스트의 신보 발매 등 활동이 상대적으로 적어 직접 참여형 매출에 해당하는 음반/음원과 공연 매출은 전년 동기 대비 각각 18.8%, 14.8% 감소했다. 반면 TXT의 캐릭터 팝업 행사(그림 20) 및 투어 MD 등이 판매 호조를 보이면서 MD 및 라이선싱 매출은 15.7% 늘었다. 콘텐츠 매출도 전분기 대비는 줄었지만 전년 동기 대비는 63.6% 커졌는데, 넷플릭스 다큐 '팝스타 아카데미: 캣츠아이'와 세븐틴 콘서트 실황 영화 등이 기여했다.

위버스, 새로운 시작: 슈퍼팬 플랫폼 '위버스'의 변화가 본격화되고 있다. 10월 대대적으로 UI-UX를 개선했고 올해 초 도입해 자사 서비스 광고로 시범 운영해 온 플랫폼 내 광고 BM(수익모델)은 외부 광고로 확대에 나섰다(그림 14,15). 총 4개의 광고 구좌(앱 시작 화면, 메인 홈 화면 중단 배너, 위버스 라이브와 무료 VOD 내 동영상 광고)를 운영한다. 4분기에는 월 구독형 멤버십 서비스를 시작할 예정이다. 광고 제거, VOD 오프라인 저장 등 부가적인 기능을 누릴 수 있는 애드온(add-on) 옵션이다. 입점 아티스트가 늘면서 위버스의 시장 내 입지가 확고해지고 있는 가운데 광고, 유료 구독형 멤버십 등 디지털 BM이 본격적으로 더해지면서 수익성 개선에도 속도를 낼 것으로 예상된다.

25년 이익 성장 재개할 것, BUY 유지: 대내외 노이즈로 어수선한 가운데에서도 아티스트들은 좋은 성과를 이어갔고, 특히 저연차 아티스트들의 성장이 돋보였다. 25년에는 BTS 멤버 전원이 전역하며 활동을 시작할 전망이고, 국내외 레이블의 실적 개선과 위버스의 유료 멤버십 도입 등으로 25년에는 이익 성장 재개가 예상돼, SOTP 밸류에이션상 목표주가와 BUY 의견을 유지한다.

분기 실적

(십억원)	3Q24	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스 추정
매출액	527.8	-1.9	-17.6	2.6	2.5
영업이익	54.2	-25.4	6.4	0.3	-4.1
세전이익	-6.6	적전	적전	nm	nm
순이익	1.4	-93.8	-56.3	-97.3	-97.5
이익률 (%)					
영업이익	10.3				
세전이익	-1.3				
순이익	0.3				

자료: 하이브, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2023	2024E	2025E
Valuation (배)			
P/E	51.8	77.4	31.4
P/B	3.3	3.0	2.8
EV/EBITDA	22.9	27.0	18.7
Div yield (%)	0.3	0.4	0.6
EPS 증가율 (%)	256.0	-43.4	146.7
ROE (%)	6.6	3.8	9.2
주당지표 (원)			
EPS	4,504	2,549	6,288
BVPS	70,090	65,468	71,079
DPS	700	700	1,200

표 1. 실적 추이와 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2022	2023	2024E	2025E
매출액	285.0	512.2	445.5	533.5	410.6	621.0	537.9	608.6	360.9	640.5	527.8	649.0	1,776.2	2,178.1	2,178.2	2,613.0
음반/음원	64.6	210.9	129.2	149.1	184.3	245.9	264.1	276.2	145.1	249.6	214.5	260.7	553.9	970.5	869.9	1,015.0
공연	61.3	85.0	47.2	64.7	25.2	157.5	86.9	89.5	44.0	144.0	74.0	132.0	258.2	359.1	394.0	468.9
광고/출연료	26.4	30.0	29.8	75.6	25.0	33.0	31.4	52.5	27.8	30.3	34.5	61.1	161.8	141.9	153.7	171.4
MD 및 라이선싱	69.6	98.8	114.7	112.5	68.9	111.9	85.7	59.1	60.7	109.1	99.1	86.1	395.6	325.6	355.1	478.1
콘텐츠	48.5	70.7	107.2	115.1	87.3	50.8	48.7	103.1	61.3	83.8	79.8	81.1	341.5	289.9	306.0	352.9
팬클럽 등	14.5	16.9	17.3	18.4	20.0	21.8	21.0	28.4	21.9	23.7	26.0	28.0	67.1	91.2	99.6	126.8
영업이익	37.1	88.3	60.6	50.9	52.5	81.3	72.7	89.1	14.4	50.9	54.2	84.5	236.9	295.6	204.0	338.4
영업이익률 (%)	13.0	17.2	13.6	9.5	12.8	13.1	13.5	14.6	4.0	7.9	10.3	13.0	13.3	13.6	9.4	13.0
영업외손익	11.7	40.2	73.4	-238.2	-1.2	64.7	60.1	-169.2	6.6	-17.2	-60.7	6.8	-113.0	-45.5	-64.5	-5.6
세전이익	48.3	125.5	121.6	-199.0	51.3	146.1	132.8	-80.1	21.0	33.7	-6.6	91.3	96.5	250.1	139.4	332.8
지배주주순이익	32.5	97.7	89.6	-167.5	24.3	117.3	102.7	-57.1	17.2	14.6	6.4	68.0	52.3	187.3	106.2	261.9
(% YoY)																
매출액	59.8	83.8	30.6	16.5	44.1	21.2	20.7	14.1	-12.1	3.1	-1.9	6.6	41.4	22.6	0.0	20.0
음반/음원	18.5	97.1	-0.4	74.1	185.1	16.6	104.4	85.2	-21.3	1.5	-18.8	-5.6	47.0	75.2	-10.4	16.7
공연	n/a	n/a	n/a	42.8	-58.8	85.4	83.9	38.4	74.5	-8.6	-14.8	47.4	470.1	39.1	9.7	19.0
광고/출연료	115.9	39.0	-11.7	128.1	-5.3	10.0	5.4	-30.6	11.4	-8.2	9.8	16.4	60.6	-12.3	8.3	11.5
MD 및 라이선싱	7.4	97.2	49.5	-10.3	-0.9	13.3	-25.3	-47.5	-11.9	-2.5	15.7	45.8	24.8	-17.7	9.1	34.6
콘텐츠	30.6	-22.6	22.9	-25.6	79.8	-28.1	-54.5	-10.4	-29.8	64.9	63.6	-21.3	-7.8	-15.1	5.5	15.4
팬클럽 등	50.9	96.0	27.5	33.3	37.3	29.4	21.3	54.4	9.8	8.6	23.4	-1.3	47.1	35.9	9.2	27.3
영업이익	62.8	215.3	-7.6	-31.1	41.7	-7.9	19.8	75.1	-72.6	-37.4	-25.4	-5.2	24.5	24.8	-31.0	65.9
영업이익률 (%p)	0.2	7.2	-5.6	-6.6	-0.2	-4.1	-0.1	5.1	-8.8	-5.2	-3.2	-1.6	-1.8	0.2	-4.2	3.6
영업외손익	257.1	흑전	1,138.7	적전	적전	61.0	-18.0	적지	흑전	적전	적전	흑전	적전	적지	적지	적지
세전이익	93.3	372.6	74.9	적전	6.2	16.4	9.2	적지	-59.2	-76.9	적전	흑전	-54.2	159.2	-44.3	138.6
지배주주순이익	90.3	376.5	87.9	적전	-25.3	20.1	14.6	적지	-29.1	-87.6	-93.8	흑전	-61.8	257.9	-43.3	146.7

자료: 하이브, 삼성증권 추정

표 2. 2024년 발매 음반/음원 및 콘서트

아티스트	음반/음원	발매일	구분	판매량 (장)	
TXT	誓い (CHIKAI)	7.3	일본 싱글 4집	750,000*	
보이넥스트도어	AND,	7.10	일본 싱글 1집		
엔하이픈	ROMANCE: UNTOLD	7.12	정규 2집	2,909,694	
지민 (BTS)	MUSE	7.14	미니 2집 (6.28 선공개곡)	903,279	
지민 (BTS)	Who (Remixes)	7.23	리믹스 앨범		
KATSEYE	Touch	7.26	디지털 싱글		
&TEAM	靑嵐 (Aoarashi)	8.7	싱글 2집		
프로미스나인	Supersonic	8.12	싱글 3집	133,248	
KATSEYE	SIS (Soft Is Strong)	8.16	미니 1집		
르세라핌	CRAZY	8.30	미니 4집	811,897	
보이넥스트도어	19.99	9.9	미니 3집	949,610	
연준 (TXT)	GGUM	9.19	솔로 믹스테이프		
진 (BTS)	슈퍼 참치	10.11	디지털 싱글		
세븐틴	SPILL THE FEELS	10.14	미니 12집	3,160,600*	
아일릿	I'LL LIKE YOU	10.21	미니 2집	382,600*	
&TEAM	十五夜 (Jyuugoya)	10.23	디지털 싱글		
TXT	별의 장: SANCTUARY	11.4	미니 7집		
엔하이픈	ROMANCE : UNTOLD - daydream	11.11	정규 2집 리패키지		
진 (BTS)	Happy	11.15	솔로 앨범		
투어스	Last Bell	11.25	미니 2집		
&TEAM	雪明かり (yukiakari)	12.18	일본 정규 2집		
아티스트	지역	콘서트/팬미팅	유형	공연일	회차
르세라핌	일본	LE SSERAFIM FAN MEETING 'FEARNADA' 2024 S/S - Japan	오프라인	7.6~7.31	7
TXT	일본	TXT WORLD TOUR <ACT: PROMISE> IN JAPAN	온·오프라인	7.10~9.15	8
&TEAM	일본	2024 &TEAM CONCERT TOUR 'SECOND TO NONE'	오프라인	7.21~9.29	8
세븐틴	한국	(팬미팅) SEVENTENN in Carat Land	온·오프라인	7.23~7.24	2
엔하이픈	인니	ENHYPEN WORLD TOUR 'FATE PLUS' IN JAKARTA	온·오프라인	8.17~8.18	2
엔하이픈	일본	ENHYPEN WORLD TOUR 'FATE PLUS' IN JAPAN	온·오프라인	8.24~9.1	4
&TEAM	한국	2024 &TEAM CONCERT TOUR 'SECOND TO NONE' in Seoul	오프라인	8.30~8.31	2
TXT	아시아	TXT WORLD TOUR <ACT: PROMISE> IN MACAO, SINGAPORE	오프라인	8.30~9.7	3
&TEAM	일본	&TEAM 2ND ANNIVERSARY [[縁 DAY]	오프라인	9.3	1
TXT	아시아	TXT WORLD TOUR <ACT : PROMISE> IN ASIA	온·오프라인	10.2~10.6	3
엔하이픈	한국	ENHYPEN WORLD TOUR 'WALK THE LINE' IN SEOUL	온·오프라인	10.5~10.6	2
세븐틴	한국	SEVENTEEN [RIGHT HERE] WORLD TOUR IN GOYANG	온·오프라인	10.12~10.13	2
세븐틴	미국	SEVENTEEN [RIGHT HERE] WORLD TOUR IN US	온·오프라인	10.22~11.10	10
TXT	한국	TXT WORLD TOUR <ACT : PROMISE> IN SEOUL	온·오프라인	11.1~11.3	3
엔하이픈	일본	ENHYPEN WORLD TOUR 'WALK THE LINE' IN JAPAN	오프라인	11.9~12.29	4
세븐틴	일본	SEVENTEEN [RIGHT HERE] WORLD TOUR IN JAPAN	온·오프라인	11.29~12.22	10
보이넥스트도어	한국	BOYNEXTDOOR TOUR 'KNOCK ON Vol.1'	온·오프라인	12.14~12.15	2
세븐틴	아시아	SEVENTEEN [RIGHT HERE] WORLD TOUR IN ASIA	온·오프라인	'25.1.18~2.15	5
엔하이픈	일본	ENHYPEN WORLD TOUR 'WALK THE LINE' IN JAPAN	오프라인	1.25~1.26	2
보이넥스트도어	아시아	BOYNEXTDOOR TOUR 'KNOCK ON Vol.1'	온·오프라인	1.30~3.29	13
보이넥스트도어	아시아	BOYNEXTDOOR TOUR 'KNOCK ON Vol.1'	온·오프라인	4.3~4.12	3

참고: 1. 앨범 판매량은 24년 9월 30일까지의 일반 및 위버스 앨범 판매량 합계

2. 세븐틴 미니 12집, 아일릿 미니 2집은 총동 판매량 기준

3. TXT의 일본 싱글 4집(7/3 발매)은 일본 레코드협회 발표에 따르면 9월 기준 누적 출하량 75만 장을 상회한 것으로 확인

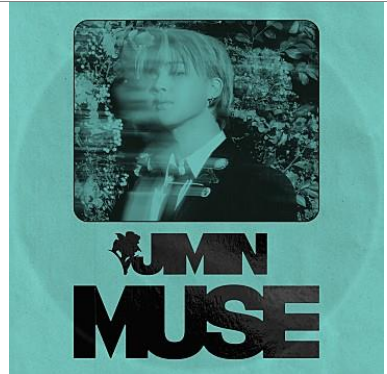
자료: 하이브, 씨클차트, 한터차트, 언론 보도, 삼성증권

그림 1. 엔하이픈 정규 2집 (7/12)



자료: 하이브, 삼성증권

그림 2. 지민(BTS) 미니 2집 (7/14)



자료: 하이브, 삼성증권

그림 3. 르세라핌 미니 4집 (8/30)



자료: 하이브, 삼성증권

그림 4. 보이넥스트도어 미니 3집 (9/9)



자료: 하이브, 삼성증권

그림 5. 세븐틴 미니 12집 (10/14)



자료: 하이브, 삼성증권

그림 6. 아일릿 미니 2집 (10/21)



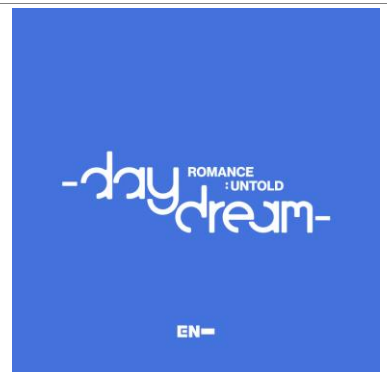
자료: 하이브, 삼성증권

그림 7. 투모로우바이투게더 미니 7집 (11/4)



자료: 하이브, 삼성증권

그림 8. 엔하이픈 정규 2집 리패키지 (11/11)



자료: 하이브, 삼성증권

그림 9. 진(BTS) 미니 1집 (11/15)



자료: 하이브, 삼성증권

표 3. 소속 아티스트 3분기 앨범 판매량 (국내)

24년 3분기				23년 3분기			
순위	아티스트	대표 앨범	판매량 (장)	순위	아티스트	대표 앨범	판매량 (장)
1	ENHYPEN	총계 ROMANCE : UNTOLD	3,087,633 2,342,967	1	NewJeans	총계 2nd EP 'Get Up'	2,059,549 1,599,695
2	BOYNEXTDOOR	총계 19.99	1,000,589 832,308	2	V	총계 Layover	2,017,123 1,622,902
3	지민	총계 MUSE	903,279 721,644	3	세븐틴	총계 4th Album 'Face the Sun'	1,422,245 224,703
4	LE SSERAFIM (르세라핌)	총계 CRAZY	811,897 757,895	4	j-hope	총계 Jack In The Box (HOPE Edition)	582,445 582,445
5	세븐틴	총계 SEVENTEENTH HEAVEN	609,236 94,044	5	BOYNEXTDOOR	총계 WHY..	522,134 461,419
총 앨범 판매량			7,315,431				7,176,927
위버스 앨범 판매량			1,061,317				918,852

참고: 씨클차트 TOP100 기준

자료: 하이브, 씨클차트, 삼성증권

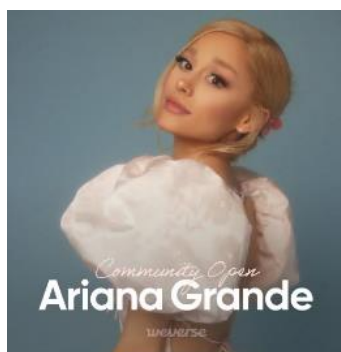
그림 10. KATSEYE, 빌보드 '버블링 언더 핫100' 진입



참고: KATSEYE는 EP 1집 더블 타이틀곡 'Touch'로 9월 21일 자 차트에 22위로 입성했으며, 10월 12일 자료 재진입

자료: Billboard, 하이브, 삼성증권

그림 11. 아리아나그란데, 위버스 합류 (7/22)



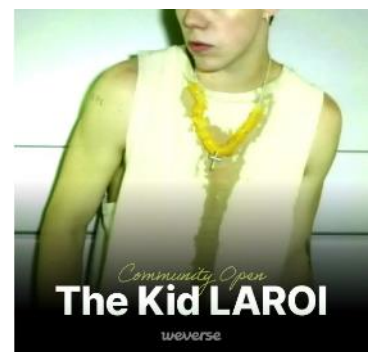
자료: 하이브, 삼성증권

그림 12. 제니, 위버스 합류 (9/20)



자료: 하이브, 삼성증권

그림 13. 더 키드 라로이, 위버스 합류 (10/8)



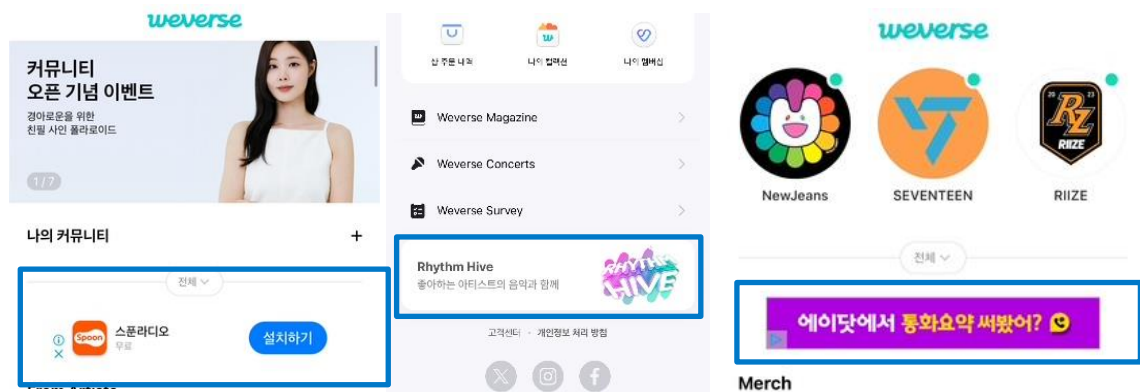
자료: 하이브, 삼성증권

표 4. 위버스DM을 오픈한 하이브 레이블 소속 아티스트

아티스트	레이블	오픈일
프로미스나인	플레디스	23년 11월
&TEAM	하이브 재팬	24년 3월
아일릿	빌리프랩	24년 7월
KATSEYE	HYBE UMG	24년 8월
TXT	빅히트 뮤직	24년 9월

자료: 하이브, 삼성증권

그림 14. 위버스에 도입된 광고 서비스



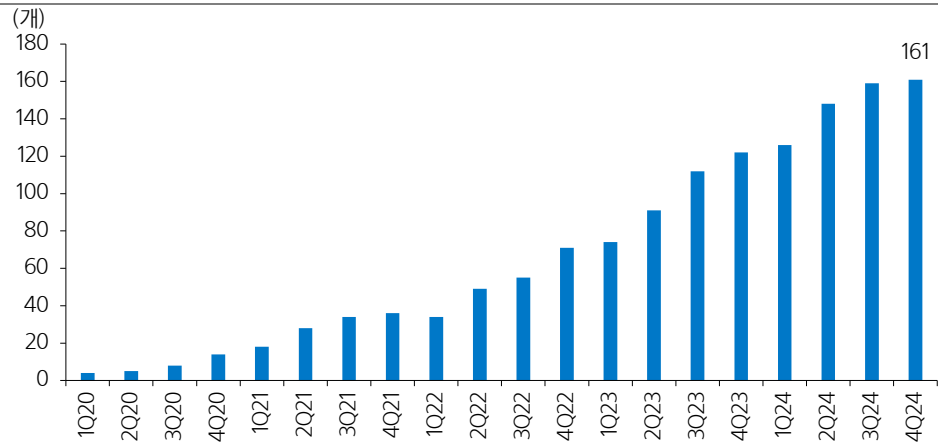
자료: 하이브, 삼성증권

그림 15. 위버스 신규 기능



자료: 하이브, 삼성증권

그림 16. 위버스 입점 커뮤니티 수



참고: 4Q24는 11월 5일 현재 기준 / 자료: 하이브, 삼성증권

그림 17. 위버스 MAU 추이

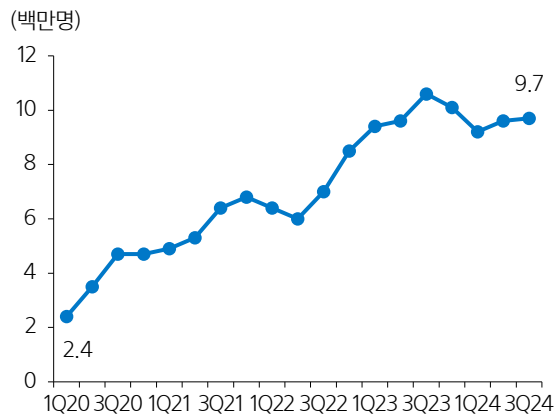
참고: MAU (월간 활성고객 수)
자료: 하이브, 삼성증권

그림 18. 위버스 ARPPU 트렌드

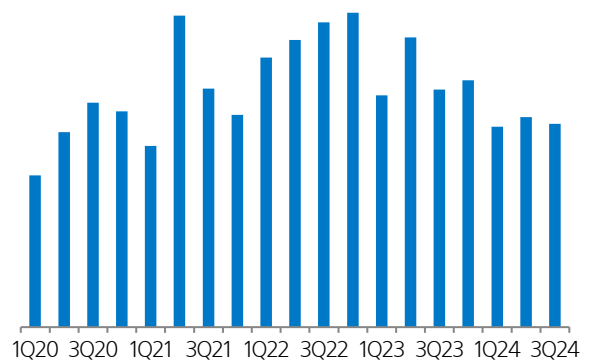
참고: ARPPU (구매자 1인당 평균 결제금액)
자료: 하이브, 삼성증권

그림 19. 넷플릭스 '팝스타 아카데미: 캣츠아이', 8/21 공개

참고: 캣츠아이의 탄생기를 다룬 넷플릭스 다큐멘터리 'Pop Star Academy: KATSEYE'는 24년 8월 21일 공개
자료: 넷플릭스, 삼성증권

그림 20. TXT의 공식 캐릭터 'PPULBATU (뽀바투)'

참고: 뽀바투 팝업스토어는 더현대 서울에서 성황리에 진행 (8/8~8/21)
자료: 디즈니플러스, 삼성증권

표 5. 하이브의 멀티 레이블 체제

레이블	자본	1H24 재무실적		소속 아티스트
		매출액 (십억원)	당기순손익 (십억원)	
빅히트뮤직	100.0%	164.7	48.0	BTS, 투모로우바이투게더, 신인 보이그룹(예정)
플레디스엔터	85.0%	158.3	27.5	세븐틴, 프로미스나인, TWS, 뱀주, 백호, 황민현
쏘스뮤직	80.0%	35.2	6.1	르세라핌
KOZ엔터	75.0%	15.8	-0.8	지코, 보이넥스트도어
어도어	80.0%	61.5	11.0	뉴진스
빌리프랩	100.0%	55.0	15.9	엔하이픈, 아일릿
HYBE America*	100.0%	92.5	-26.4	*미국 본사
- HYBE UMG	51.0%	0.2	-6.5	KATSEYE
HYBE LABELS JAPAN	100.0%	6.6	-1.9	&TEAM, 24Kumi (예정)
NAECO	100.0%	-	-	-
HYBE Latin America	100.0%	0.3	-2.4	*23년 12월 신설

참고: 하이브 아메리카(미국) 산하에 빅머신레이블, QC뮤직, HYBE UMG 등이 있고 HYBE Japan(일본) 산하에 하이브 레이블즈재팬, Naeco가 있음

자료: 하이브, DART, 삼성증권

표 6. 준비 중인 게임 신작 라인업

구분	퍼블리싱				자체 개발	
게임명	삼국 블레이드 키우기	던전 스토커즈	오즈 리라이트	아키텍트: 랜드 오브 엑자일	프로젝트G	프로젝트I
제작사	액션스퀘어	액션스퀘어	마코빌	아쿠아트리	하이브IM	하이브IM
장르	방치형 RPG	던전 크롤러	2D 수집형 RPG	MMORPG	로그라이크	시뮬레이션
플랫폼	Mobile	PC	Mobile	PC+ Mobile	PC	Mobile

자료: 하이브IM, 하이브, 삼성증권

그림 21. 하이브IM의 출시 예정작 '삼국블레이드 키우기'



참고: 24년 8월 개발사 액션스퀘어와 퍼블리싱 계약 체결

자료: 하이브IM, 하이브, 삼성증권

그림 22. 하이브IM의 출시 예정작 '아키텍트: 랜드 오브 엑자일'



참고: 1. 23년 8월 개발사 아쿠아트리와 퍼블리싱 계약 체결

2. 지스타2024 (11.14~11.17)에서 최초 공개 예정

자료: 하이브IM, 하이브, 삼성증권

표 7. 하이브IM, 8,000만 달러의 전략적 투자 유치

구분	내용
신주 수 (보통주, 주)	76,924
1주당 액면 가액 (원)	5,000
증자 전 발행주식 총수 (주)	250,000
신주 발행 가액	1,098억원
이사회 의결일	2024.8.6
납입일	2024.9.6
	하이브: 12,228주 (지분 80.2%)
제3자배정 대상자	MAKERS FUND VCC - FUND III: 24,038주 (지분 7.4%)
	MAKERS FUND VCC - VENTURE III: 33,654주 (지분 10.3%)
	IMM Investment - 7,004주 (지분 2.1%)

참고: 24년 8월 6일 공시

자료: 하이브, 삼성증권

표 8. 하이브 4회차 전환사채권 발행

구분	내용
권면 총액	4,000억원
자금 조달 목적	채무상환
표면, 만기 이자율	0.0%
사채만기일	29년 10월 17일
전환 가액	218,000원
전환 주식 수	1,834,862 (총 주식 수 대비 4.41%)
전환 청구 기간	25년 10월 17일~29년 9월 17일

자료: 하이브, Dart, 삼성증권

표 9. SOTP 밸류에이션

(십억원)	12MF	멀티플 (배)	가치 설명
레이블	232.9	32	7,452.4 이타카홀딩스, QC뮤직 포함
위버스			2,513.9 지분율 55.42%
투자 지분			380.6 2024년 반기보고서 장부가 기준
두나무			136.7 지분율 2.47%
와이지플러스			79.2 지분율 17.89%
수퍼톤			71.4 지분율 57.19%
위블링			31.3 지분율 4.88%
아쿠아트리			29.3 지분율 14.29%
네이버제트			18.4 지분율 4.05%
플린트			9.2 지분율 3.05%
마코빌			4.4 지분율 7.93%
자이언트스텝			0.7 지분율 0.48%
적정 가치			10,346.9
주식 수 (천주)			41,652
주당 적정 가치(원)			248,413
목표주가(원)			255,000
현재 주가 (11/5)			202,500
Upside (%)			25.9

자료: 하이브, 삼성증권

표 10. 이익 추정치 변경

(십억원)	2024E			2025E		
	변경 전	변경 후	%	변경 전	변경 후	%
매출액	2,142.7	2,178.2	1.7	2,645.1	2,613.0	-1.2
영업이익	209.1	204.0	-2.4	365.6	338.4	-7.4
영업이익률 (% , %p)	9.8	9.4	-0.4	13.8	13.0	-0.9
세전이익	215.6	139.4	-35.3	364.7	332.8	-8.8
지배주주순이익	168.5	106.2	-37.0	277.1	261.9	-5.5

자료: 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	1,776	2,178	2,178	2,613	2,989
매출원가	934	1,169	1,231	1,461	1,676
매출총이익	843	1,009	947	1,152	1,313
(매출총이익률, %)	47.4	46.3	43.5	44.1	43.9
판매 및 일반관리비	606	713	743	814	924
영업이익	237	296	204	338	389
(영업이익률, %)	13.3	13.6	9.4	13.0	13.0
영업외손익	-140	-46	-65	-6	-14
금융수익	122	207	148	152	142
금융비용	151	250	213	157	156
지분법손익	0	11	0	0	0
기타	-111	-14	0	-0	0
세전이익	96	250	139	333	375
법인세	48	67	50	95	106
(법인세율, %)	50.2	26.7	35.8	28.5	28.2
계속사업이익	48	183	89	238	269
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	48	183	89	238	269
(순이익률, %)	2.7	8.4	4.1	9.1	9.0
지배주주순이익	52	187	106	262	295
비지배주주순이익	-4	-4	-17	-24	-25
EBITDA	356	423	302	415	450
(EBITDA 이익률, %)	20.0	19.4	13.9	15.9	15.1
EPS (지배주주)	1,265	4,504	2,549	6,288	7,071
EPS (연결기준)	1,162	4,413	2,148	5,714	6,467
수정 EPS (원)*	1,265	4,504	2,549	6,288	7,071

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동에서의 현금흐름	347	311	260	446	444
당기순이익	48	183	89	238	269
현금유출입이없는 비용 및 수익	342	236	130	145	128
유형자산 감가상각비	50	53	34	22	14
무형자산 상각비	69	74	64	55	47
기타	223	109	32	69	67
영업활동 자산부채 변동	-11	-40	73	132	114
투자활동에서의 현금흐름	-285	-471	21	-111	-121
유형자산 증감	-17	-22	0	0	0
장단기금융자산의 증감	-811	273	-26	-130	-121
기타	542	-722	47	19	-0
재무활동에서의 현금흐름	-188	-11	-228	-314	-200
차입금의 증가(감소)	-100	6	-199	-285	-151
자본금의 증가(감소)	106	-1,081	0	0	0
배당금	0	0	-29	-29	-50
기타	-194	1,063	0	-0	0
현금증감	-146	-174	-227	-27	81
기초현금	678	532	358	131	104
기말현금	532	358	131	104	185
Gross cash flow	390	420	219	383	397
Free cash flow	330	288	260	446	444

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 하이브, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	2,116	1,889	1,688	1,870	2,140
현금 및 현금등가물	532	358	131	104	185
매출채권	218	215	215	258	295
재고자산	79	126	126	151	173
기타	1,287	1,190	1,216	1,357	1,487
비유동자산	2,755	3,457	3,312	3,283	3,280
투자자산	791	723	723	790	847
유형자산	99	101	67	45	31
무형자산	1,470	2,165	2,102	2,047	2,000
기타	394	468	420	401	401
자산총계	4,870	5,346	5,000	5,152	5,419
유동부채	849	1,772	1,646	1,546	1,556
매입채무	36	23	23	28	31
단기차입금	0	100	100	100	100
기타 유동부채	813	1,649	1,523	1,419	1,425
비유동부채	1,092	464	464	506	544
사채 및 장기차입금	710	100	100	100	100
기타 비유동부채	382	364	364	406	444
부채총계	1,942	2,236	2,109	2,053	2,100
자배주주지분	2,770	2,919	2,717	2,950	3,195
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	2,650	1,570	1,570	1,570	1,570
이익잉여금	233	1,420	1,497	1,730	1,975
기타	-134	-91	-371	-371	-371
비지배주주지분	158	191	174	150	125
자본총계	2,929	3,110	2,891	3,100	3,319
순부채	-529	-240	-239	-608	-945

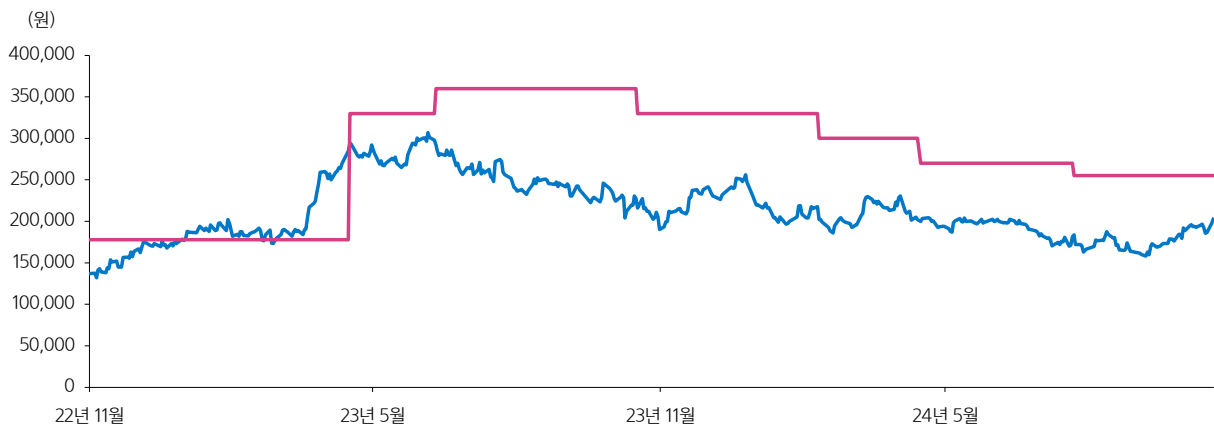
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2022	2023	2024E	2025E	2026E
증감률 (%)					
매출액	41.4	22.6	0.0	20.0	14.4
영업이익	24.5	24.8	-31.0	65.9	14.9
순이익	-65.9	281.9	-51.2	166.0	13.2
수정 EPS**	-64.9	256.0	-43.4	146.7	12.5
주당지표					
EPS (지배주주)	1,265	4,504	2,549	6,288	7,071
EPS (연결기준)	1,162	4,413	2,148	5,714	6,467
수정 EPS**	1,265	4,504	2,549	6,288	7,071
BPS	66,995	70,090	65,468	71,079	76,976
DPS (보통주)	0	700	700	1,200	1,400
Valuations (배)					
P/E***	137.1	51.8	77.4	31.4	27.9
P/B***	2.6	3.3	3.0	2.8	2.6
EV/EBITDA	19.1	22.9	27.0	18.7	16.4
비율					
ROE (%)	1.9	6.6	3.8	9.2	9.6
ROA (%)	1.0	3.6	1.7	4.7	5.1
ROIC (%)	7.5	11.6	6.4	12.9	16.2
배당성향 (%)	0.0	15.6	27.4	19.0	19.7
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.3	0.4	0.6	0.7
순부채비율 (%)	-18.1	-7.7	-8.3	-19.6	-28.5
이자보상배율 (배)	6.8	6.3	4.7	10.2	15.9

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2024년 11월 4일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2024년 11월 4일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2022/10/18	2023/5/3	6/27	11/3	2024/2/27	5/2	8/8
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	178000	330000	360000	330000	300000	270000	255000
과리율 (평균)	-0.62	-14.13	-31.00	-33.38	-30.37	-28.66	
과리율 (최대/최소)	59.83	-6.97	-20.56	-22.42	-23.17	-24.26	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

* 2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준

HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외

SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상

NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 ($\pm 5\%$) 예상

UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2024.09.30 기준

매수(81.3%) 중립(18.7%) 매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA