

하이브 (352820)

2Q24 역대 분기 최대 매출 달성

2Q24 Review: 매출액 +3.1% yoy, 영업이익 -37.4% yoy

2Q24 연결 기준 매출액은 6,405억원(+3.1% yoy), 영업이익은 509억원(-37.4% yoy)으로 시장 컨센서스(매출액: 6,382억원, 영업이익: 683억원) 대비 매출액은 상회, 영업이익은 크게 하회하였다. 주력 아티스트 IP의 활동성에 기반한 직접 참여형 매출(음반 & 콘서트)에 기인 역대 분기 최대 매출액을 달성하였다. 다만, 신사업(테크 부문: 게임, 디어스, 스위트 등) 초기 비용 상승 및 해외 신인 IP 론칭 비용 상승 영향으로 수익성 훼손은 불가피하였다.

부문별로 [음반/음원] 매출액은 2,495억원으로 전년동기대비 +1.5% 증가하였는데, 음반 1,640억원, 음원 805억원을 각각 기록한 것으로 추정된다. 세븐틴 450만장, 뉴진스 220만장, TXT 200만장 등 총 음반 판매량은 약 1,200만장 수준으로 전년동기대비 소폭 하락하였으나, 음원 매출 비중이 35%까지 상승해 YOY 성장세를 견인하였다. [공연] 매출액 1,404억원으로 소폭의 YOY 역성장을 기록하였으나, 전년동기 BTS 공연 매출 부분을 제거할 시 큰 폭의 외형성장을 달성하였다. 기타 IP의 글로벌 모객력 확대에 따르며 상반기 합산 100만명 수준에 달했다. [MD] 매출액 1,091억원(-2.5% yoy)을 달성하였는데, 투어 MD & BTS Festa MD 판매 호조세에 기인한다. [콘텐츠] 매출액 838억원(+64.9% yoy)으로 BTS 슈가 월드투어 DVD 및 게임 부문 실적이 반영되었다. [위버스] MAU 960만명 수준으로 전 분기대비 약 4.3% 증가하였으며, ARPPU 역시 증가세를 이어갔다.

4분기에 집중된 모멘텀 BTS 컴백 & 위버스 수익화

현재 주력 아티스트 IP 공백기와 미래 산업 투자가 겹친 구간이라는 점을 고려하면, 단기적인 실적 높임을 낮출 필요가 있으나, 투자 매력도 역시 높아지는 구간에 진입하고 있다고 판단하는데, 1) BTS 멤버 '진'의 본격적인 활동이 예정된 가운데, 2) 4Q24에는 위버스 구독형 멤버십 서비스 도입까지 하반기 모멘텀이 풍부한 상황이기 때문이다. 투자 의견 매수, 목표주가 30만원 유지한다.



이환욱 미디어/엔터
hwanwook.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 300,000원 (M)

현재주가 (8/7) 181,500원

상승여력 65%

시가총액	75,599억원
총발행주식수	41,652,097주
60일 평균 거래대금	457억원
60일 평균 거래량	236,508주
52주 고/저	274,500원 / 170,100원
외인지분율	20.31%
배당수익률	0.30%
주요주주	방시혁 외 6인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(8.1)	(11.2)	(33.9)
상대	2.5	(5.5)	(33.6)
절대 (달러환산)	(7.8)	(12.3)	(37.3)

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q24P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	640	3.1	77.5	638	0.4
영업이익	51	-37.4	253.9	68	-25.5
세전계속사업이익	37	-74.7	76.5	88	-58.2
지배순이익	28	-75.9	64.0	67	-57.9
영업이익률 (%)	7.9	-5.2 %pt	+3.9 %pt	10.7	-2.8 %pt
지배순이익률 (%)	4.4	-14.5 %pt	-0.4 %pt	10.5	-6.1 %pt

자료: 유안타증권

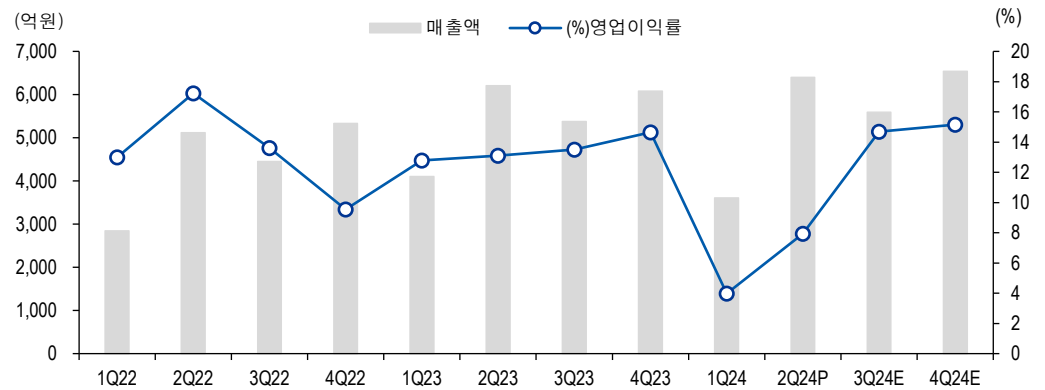
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	1,776	2,178	2,215	2,636
영업이익	237	296	247	372
지배순이익	52	187	212	327
PER	159.3	51.6	35.6	23.1
PBR	3.0	3.3	2.5	2.1
EV/EBITDA	22.4	22.7	17.9	12.3
ROE	1.9	6.6	7.1	9.8

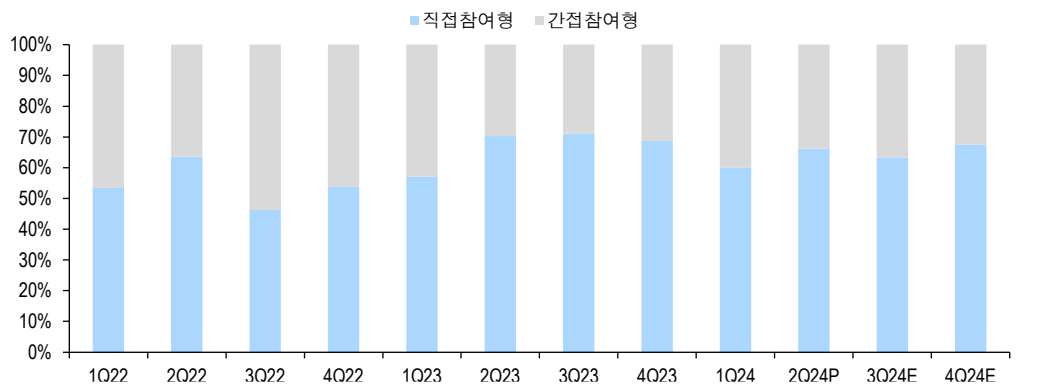
자료: 유안타증권

분기별 매출액 및 영업이익률 추이



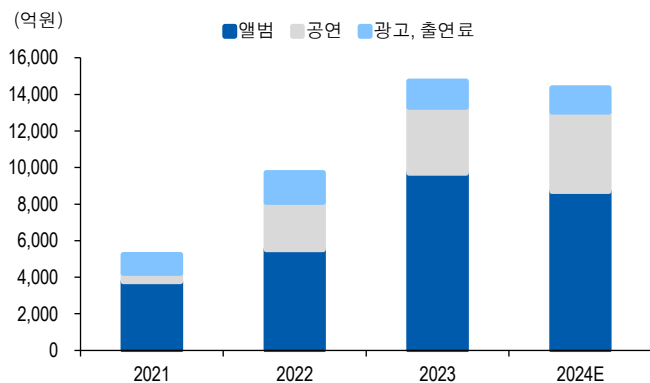
자료: 유안타증권 리서치센터

분기별 직접참여형 VS 간접참여형 매출 비중 추이



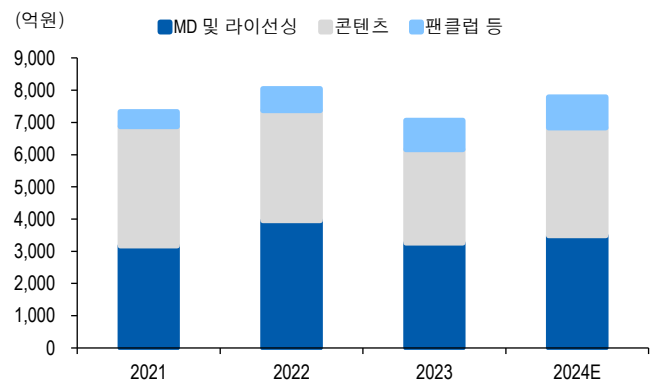
자료: 유안타증권 리서치센터

직접참여형 연간 매출 현황 및 전망



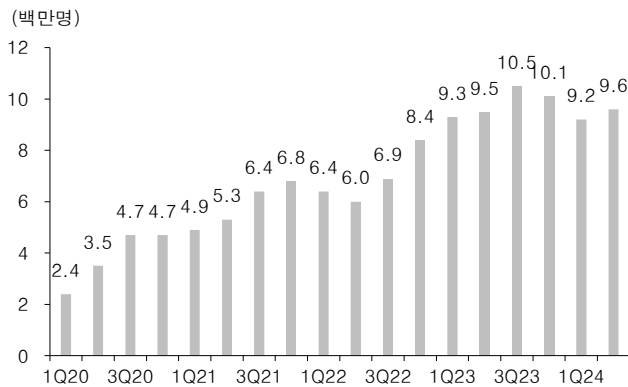
자료: 유안타증권 리서치센터

간접참여형 연간 매출 현황 및 전망



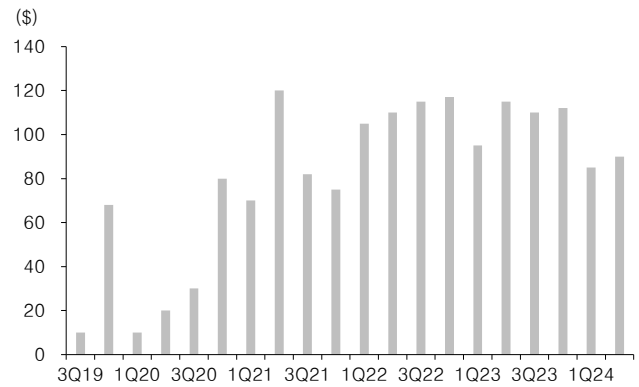
자료: 유안타증권 리서치센터

위버스 분기별 MAU 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

위버스 분기별 ARPPU 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

하이브 추정 손익계산서

(단위: 억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	4,106	6,210	5,379	6,086	3,609	6,405	5,592	6,542	21,781	22,148	26,355
(%)YoY	44.1	21.2	20.7	14.1	-12.1	3.1	4.0	7.5	22.6	1.7	19.0
직접 참여형	2,345	4,364	3,824	4,181	2,170	4,239	3,542	4,412	14,715	14,363	17,265
(1)앨범	1,843	2,459	2,641	2,762	1,451	2,496	2,097	2,651	9,705	8,694	10,332
(2)공연	252	1,575	869	895	440	1,440	1,131	1,337	3,591	4,349	5,279
(3)광고, 출연료	250	330	314	525	278	303	314	424	1,419	1,320	1,653
간접 참여형	1,761	1,845	1,554	1,905	1,439	2,166	2,050	2,130	7,066	7,785	9,090
(4)MD&라이선싱	689	1,119	857	591	607	1,091	862	928	3,256	3,488	3,989
(5)콘텐츠	873	508	487	1,031	613	838	943	951	2,899	3,345	4,018
(6)팬클럽	200	218	210	284	219	237	244	251	912	952	1,083
매출원가	2,018	3,526	2,910	3,236	1,837	3,946	3,015	3,573	11,691	12,371	14,373
(%)매출원가율	49.2	56.8	54.1	53.2	50.9	61.6	53.9	54.6	53.7	55.9	54.5
매출총이익	2,088	2,684	2,468	2,850	1,772	2,459	2,577	2,969	10,090	9,777	11,983
(%)매출총이익률	50.8	43.2	45.9	46.8	49.1	38.4	46.1	45.4	46.3	44.1	45.5
판관비	1,563	1,871	1,742	1,958	1,628	1,950	1,755	1,977	7,134	7,310	8,259
(%)판관비율	38.1	30.1	32.4	32.2	45.1	30.4	31.4	30.2	32.8	33.0	31.3
영업이익	525	813	727	891	144	509	822	992	2,956	2,467	3,723
(%)YoY	41.8	-7.9	19.8	75.1	-72.6	-37.4	13.2	11.3	24.8	-16.6	50.9
(%)영업이익률	12.8	13.1	13.5	14.6	4.0	7.9	14.7	15.2	13.6	11.1	14.1

자료: 유안타증권 리서치센터

하이브 (352820) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,776	2,178	2,215	2,636	2,925
매출원가	934	1,169	1,237	1,437	1,595
매출총이익	843	1,009	978	1,198	1,330
판매비	606	713	731	826	917
영업이익	237	296	247	372	413
EBITDA	356	423	382	501	532
영업외손익	-140	-46	-31	-37	-19
외환관련손익	5	11	20	0	0
이자손익	3	0	11	28	46
관계기업관련손익	0	11	6	12	12
기타	-148	-67	-68	-76	-76
법인세비용차감전순이익	96	250	215	335	394
법인세비용	48	67	79	125	132
계속사업순이익	48	183	137	210	262
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	48	183	137	210	262
지배지분순이익	52	187	212	327	407
포괄순이익	-171	205	365	439	491
지배지분포괄이익	-168	210	401	482	539

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	10	12	58
당기순이익	48	183	137	210	262
감가상각비	50	53	56	50	39
외환손익	39	6	-9	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	-11	-6	-12	-12
자산부채의 증감	-11	-40	-418	-529	-525
기타현금흐름	221	119	249	293	293
투자활동 현금흐름	-285	-471	-126	-86	-76
투자자산	-274	45	-24	-50	-45
유형자산 증가 (CAPEX)	-17	-23	-36	-40	-20
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	5	-494	-66	4	-11
재무활동 현금흐름	-188	-1,268	49	-12	-13
단기차입금	-151	167	38	18	16
사채 및 장기차입금	50	-160	9	0	0
자본	106	-1,081	0	0	0
현금배당	0	0	0	-29	-29
기타현금흐름	-194	-194	3	0	0
연결범위변동 등 기타	-20	0	648	501	481
현금의 증감	-146	-1,428	581	416	449
기초 현금	678	532	358	939	1,355
기말 현금	532	-897	939	1,355	1,804
NOPLAT	237	296	247	372	413
FCF	330	288	-27	-28	38

자료: 유안타증권

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

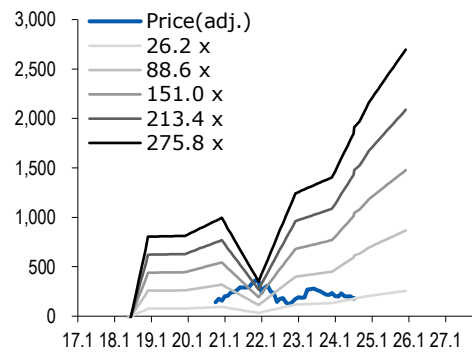
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,116	1,889	2,584	3,229	3,884
현금및현금성자산	532	358	939	1,355	1,804
매출채권 및 기타채권	270	275	295	336	373
재고자산	79	126	135	154	171
비유동자산	2,755	3,457	3,589	3,620	3,667
유형자산	99	101	93	83	65
관계기업 등 지분관련자산	316	241	259	295	327
기타투자자산	475	482	561	575	588
자산총계	4,870	5,346	6,173	6,848	7,550
유동부채	849	1,772	2,472	2,699	2,905
매입채무 및 기타채무	343	591	1,036	1,179	1,309
단기차입금	0	100	100	100	100
유동성장기부채	232	725	732	732	732
비유동부채	1,092	464	527	566	600
장기차입금	365	100	100	100	100
사채	345	0	0	0	0
부채총계	1,942	2,236	3,000	3,265	3,505
지배지분	2,770	2,919	3,055	3,581	4,188
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	2,650	1,570	1,569	1,569	1,569
이익잉여금	233	1,420	1,603	1,901	2,279
비지배지분	158	191	118	2	-143
자본총계	2,929	3,110	3,173	3,583	4,045
순차입금	-529	-240	-852	-1,406	-1,980
총차입금	1,157	1,163	1,211	1,228	1,244

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,265	4,504	5,092	7,842	9,779
BPS	66,995	70,090	73,351	85,986	100,558
EBITDAPS	8,604	10,175	9,176	12,027	12,762
SPS	42,951	52,392	53,173	63,275	70,235
DPS	0	700	700	700	700
PER	159.3	51.6	35.6	23.1	18.6
PBR	3.0	3.3	2.5	2.1	1.8
EV/EBITDA	22.4	22.7	17.9	12.3	10.2
PSR	4.7	4.4	3.4	2.9	2.6

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	41.4	22.6	1.7	19.0	11.0
영업이익 증가율 (%)	24.5	24.8	-16.6	50.9	11.0
지배순이익 증가율 (%)	-61.8	257.9	13.3	54.0	24.7
매출총이익률 (%)	47.4	46.3	44.1	45.5	45.5
영업이익률 (%)	13.3	13.6	11.1	14.1	14.1
지배순이익률 (%)	2.9	8.6	9.6	12.4	13.9
EBITDA 마진 (%)	20.0	19.4	17.3	19.0	18.2
ROIC	8.5	13.2	11.2	19.7	26.0
ROA	1.1	3.7	3.7	5.0	5.7
ROE	1.9	6.6	7.1	9.8	10.5
부채비율 (%)	66.3	71.9	94.5	91.1	86.6
순차입금/자기자본 (%)	-19.1	-8.2	-27.9	-39.3	-47.3
영업이익/금융비용 (배)	6.8	6.3	5.2	7.7	8.4

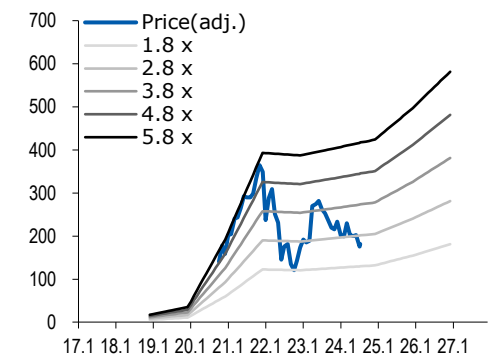
P/E band chart

(천원)

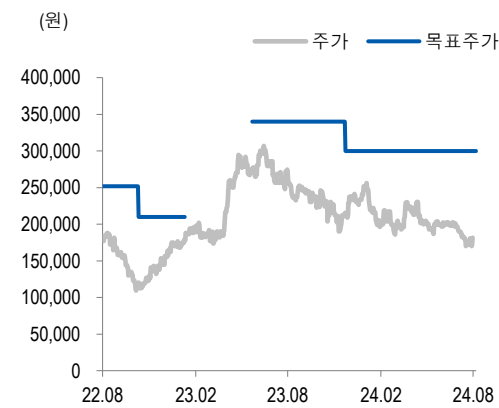


P/B band chart

(천원)



하이브 (352820) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-08-08	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

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	84.7
Hold(중립)	15.3
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-08-08

※ 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: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%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 투자의사결정은 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.