

하이브 (352820)

'질'적 성장이 돋보일 2024년

2024년E: 매출액 +2.9% yoy, 영업이익 +13.5% yoy 전망

2024년 연결 기준 예상 매출액과 영업이익은 각각 22,604억원(+2.9% yoy), 3,197억원(+13.5% yoy)을 전망한다. 대표 아티스트 IP BTS 공백 불가피하나, 뉴진스를 비롯한 기타 보유 IP 글로벌 팬덤 성장 및 대중 인지도 상승 추세 이어지며 전사 실적 개선세 이어갈 전망이다.

[앨범] 내년 예상 연간 매출액은 9,723억원으로 전년대비 0.4% 소폭 하락할 전망이다. 역 성장의 주요 원인은 역시 BTS 부재 영향이다. 하이브 소속 K-POP IP의 합산 앨범 판매량은 전년대비 3.1% 하락한 41,797천장을 전망한다. 올해 BTS향 음반(솔로 4장 & 구보) 판매량은 890만장 수준으로 전체 앨범 판매량의 22.0%를 차지했음을 고려하면 BTS 이외 IP(신규 런칭 IP 포함_켓츠아이 외 2팀)의 성장이 두드러지는 해가 될 전망이다. BTS를 제외한 2023년 앨범 판매량(34,184천장) 대비로는 22.3% 증가한 수치이다. 24년 34,697천장(+12.4% yoy)에 달할 전망이고, 신규 IP(켓츠아이, 아일릿, 플레디스 남자 신인 + BTS 진 4Q24 싱글)향 추가 앨범 판매량은 7,100천장 수준을 목표로 하였다.

[음원] 소속 K-POP IP 합산 스포티파이 월간 청취자 수는 2023년 11월 기준 6,200만명을 넘어서었다. 전년동월 대비 상승률은 90.5%로 가장 가파른 성장세를 달성하였다. 보수적인 관점에서 2H23 평균 수준의 월간 청취자 수가 24년 연간 유지된다는 가정을 세워 본다면, 24년 음원 스트리밍 부문의 실적 성장은 전년대비 10.3% 상승 가능하며, 스트리밍 시장 내 자연 성장 +10.7%를 고려하면 +21.0% 수준의 연간 성장이 전망된다.

[콘서트 & MD] 24년 연간 총 모객수는 215만명(+6.4% yoy) 수준을 예상하나 공연 매출액은 전년대비 2.4% 상승하는데 그칠 전망이다. BTS 슈가 월드투어 역기저 효과이다. 다만, 전체 모객 수 증가에 기인한 MD/라이선싱 부문은 전년대비 7.1% 상승 기대한다.

투자의견 매수, 목표주가 300,000원 제시

투자의견 매수, 목표주가 340,000원에서 300,000원으로 하향 제시한다. 24년 실적 추정치 하향 조정에 따른다. 다만, 현재 다변화된 IP를 통한 질적 성장 이어지고 있으며, 내년 신사업 분야의 가시적인 성과가 예상되고, 내후년 BTS 컴백과 함께 폭발적인 성장이 전망된다. 업종 내 최 선호주로 제시하며 투자의견 매수 유지한다.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q23E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	628	17.7	16.7	654	-4.0
영업이익	75	47.8	3.5	89	-15.5
세전계속사업이익	81	흑전	-38.7	81	0.4
지배순이익	64	흑전	-38.1	49	30.0
영업이익률 (%)	12.0	+2.5 %pt	-1.5 %pt	13.6	-1.6 %pt
지배순이익률 (%)	10.1	흑전	-9.0 %pt	7.5	+2.6 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	1,256	1,776	2,197	2,260
영업이익	190	237	282	320
지배순이익	137	52	308	313
PER	77.3	159.3	29.0	28.6
PBR	4.1	3.0	3.0	2.6
EV/EBITDA	37.5	22.4	21.8	19.3
ROE	6.8	1.9	10.7	9.8

자료: 유안타증권



이환욱 미디어/엔터
hwanwook.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 300,000원 (D)

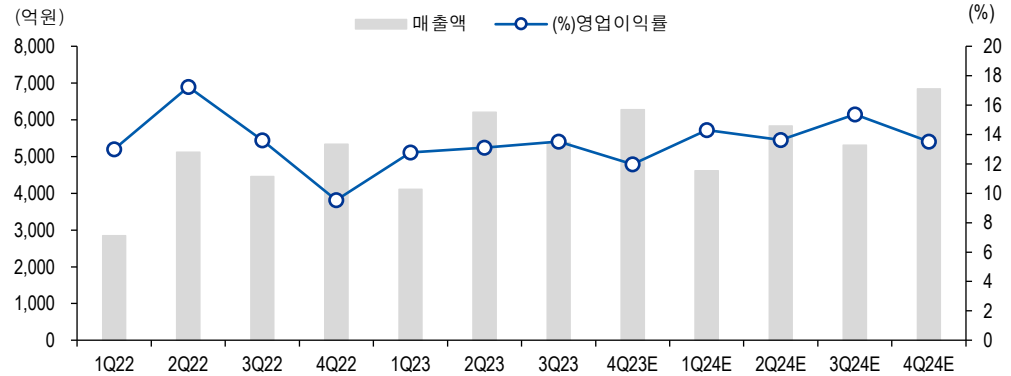
현재주가 (11/29) 215,000원

상승여력 40%

시가총액	89,552억원
총발행주식수	41,652,097주
60일 평균 거래대금	644억원
60일 평균 거래량	293,385주
52주 고/저	307,000원 / 143,000원
외인지분율	20.49%
배당수익률	0.00%
주요주주	방시혁 외 9인

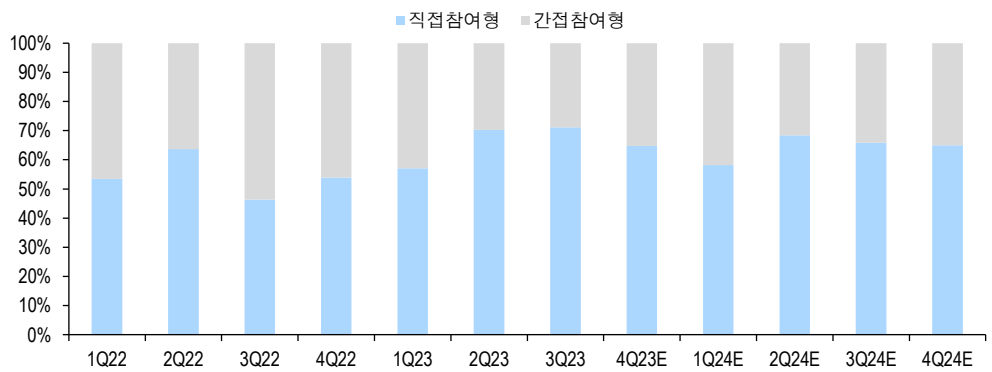
주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	1.4	(14.3)	49.3
상대	(7.3)	(13.2)	44.2
절대 (달러환산)	6.6	(12.2)	53.6

분기별 매출액 및 영업이익률 추이



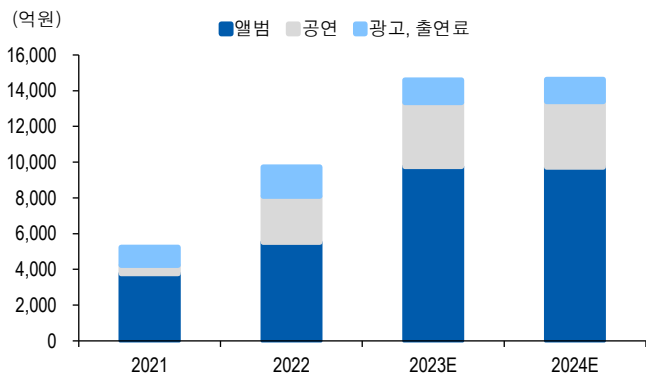
자료: 하이브, 유안타증권 리서치센터

분기별 직접참여형 VS 간접참여형 매출 비중 추이



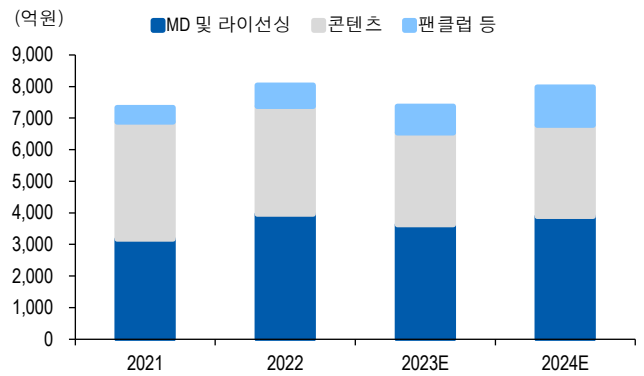
자료: 하이브, 유안타증권 리서치센터

직접참여형 연간 매출 현황 및 전망



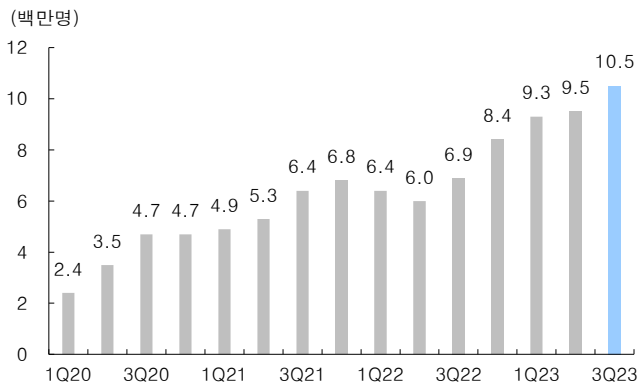
자료: 하이브, 유안타증권 리서치센터

간접참여형 연간 매출 현황 및 전망



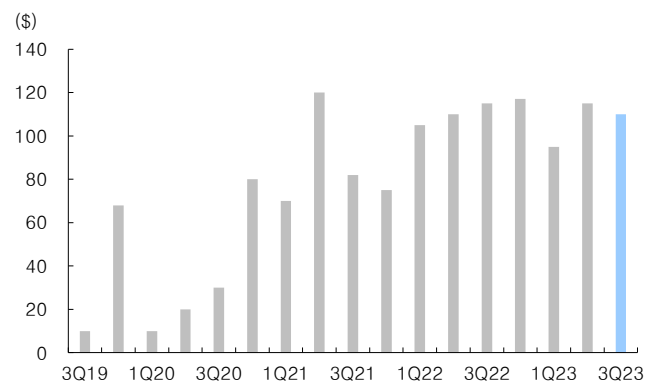
자료: 하이브, 유안타증권 리서치센터

위버스 분기별 MAU 추이



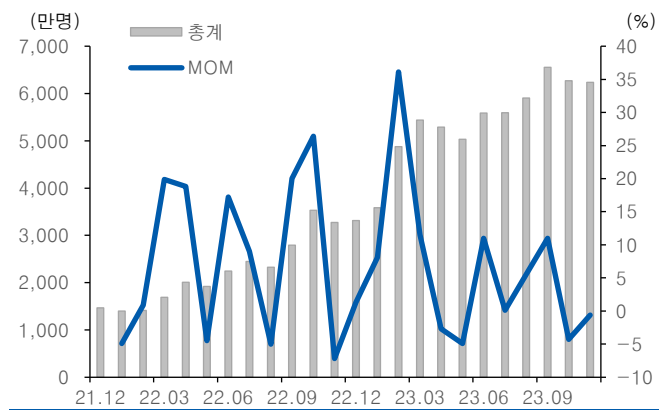
자료: 하이브, 유안타증권 리서치센터

위버스 분기별 ARPPU 추이



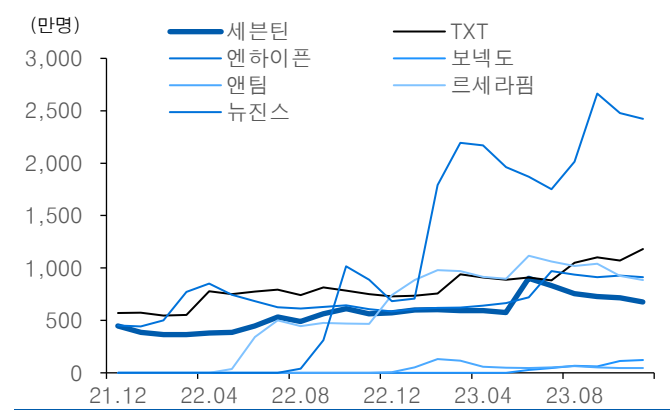
자료: 하이브, 유안타증권 리서치센터

하이브 IP 합산 스포티파이 월간 청취자 수 추이(2022.01~2023.11)



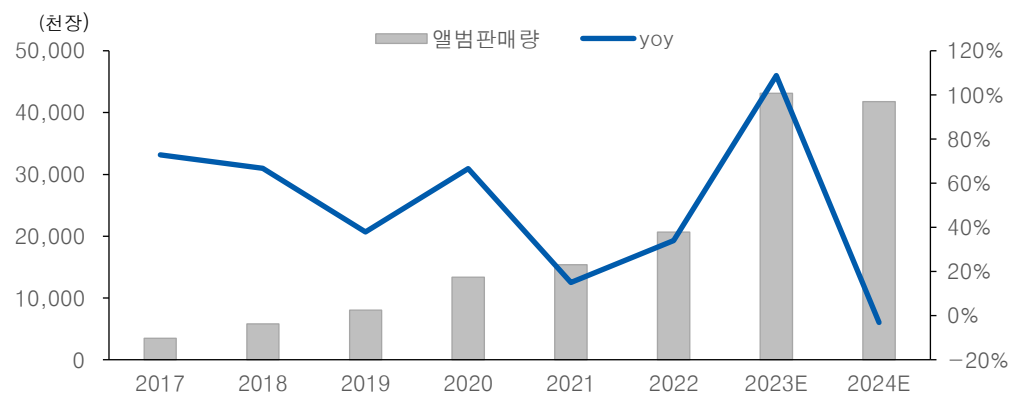
자료: 유안타증권 리서치센터

하이브 소속 IP 별 스포티파이 월간 청취자 수 추이(2022.01~2023.11)



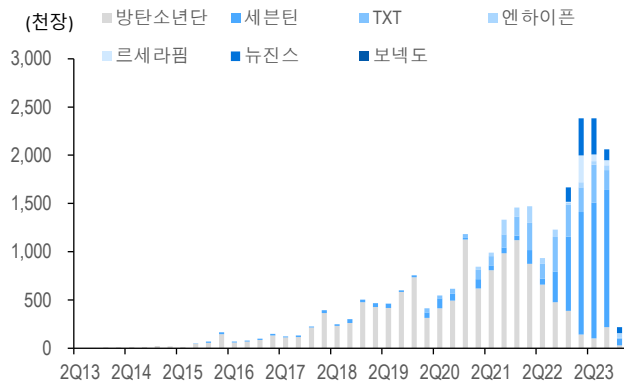
자료: 유안타증권 리서치센터

하이브 연간 앨범 판매량 및 YOY 증가율 추이 및 전망



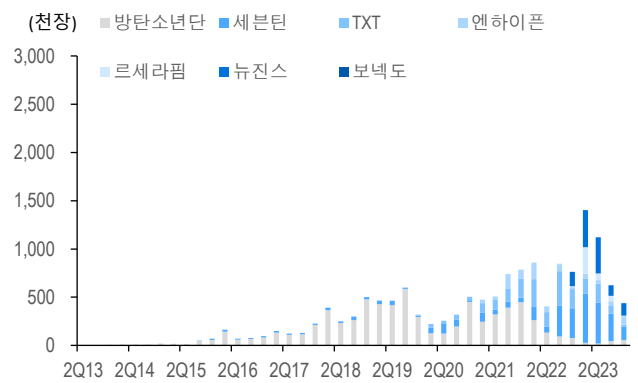
자료: 유안타증권 리서치센터

하이브 구보 판매량 추이(조정전)



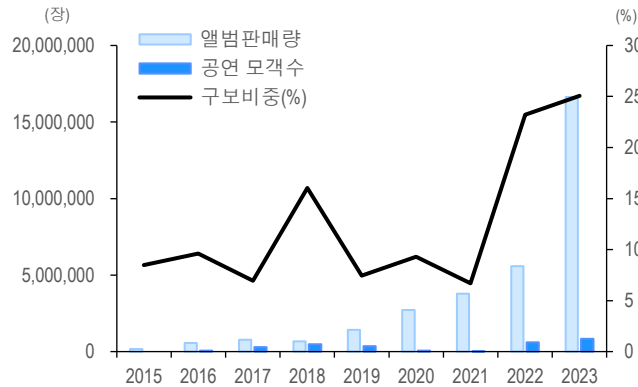
자료: 유안타증권 리서치센터

하이브 구보 판매량(조정후)



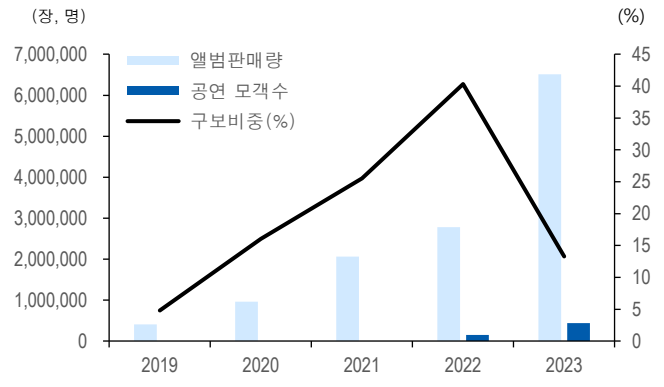
자료: 유안타증권 리서치센터

세븐틴 주요 활동성 지표



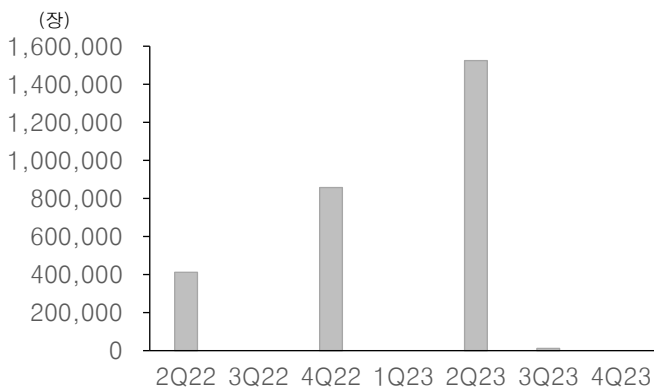
자료: 씨클차트, 유안타증권 리서치센터

TXT 주요 활동성 지표



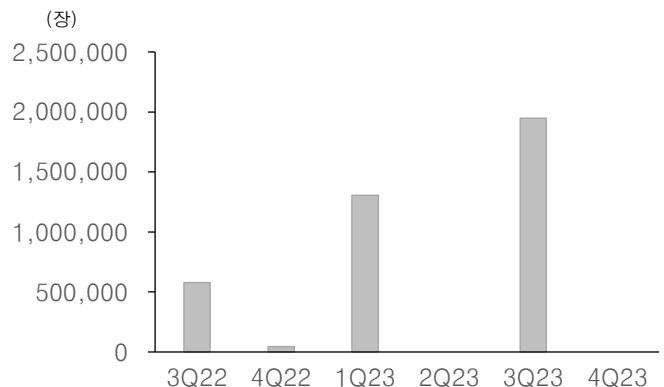
자료: 씨클차트, 유안타증권 리서치센터

르세라핌 신보 판매량 추이



자료: 씨클차트, 유안타증권 리서치센터

뉴진스 신보 판매량 추이



자료: 씨클차트, 유안타증권 리서치센터

하이브 추정 손익계산서

(단위: 억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
매출액	4,106	6,210	5,379	6,278	4,615	5,837	5,311	6,840	17,762	21,973	22,604
(%)YoY	44.1	21.2	20.7	17.7	12.4	-6.0	-1.2	9.0	41.4	23.7	2.9
직접 참여형	2,345	4,364	3,824	4,067	2,686	3,994	3,497	4,446	9,720	14,601	14,623
(1)앨범	1,843	2,459	2,641	2,814	1,698	2,553	2,264	3,208	5,520	9,757	9,723
(2)공연	252	1,575	869	887	768	1,109	939	853	2,582	3,583	3,669
(3)광고, 출연료	250	330	314	366	221	332	294	385	1,618	1,260	1,232
간접 참여형	1,761	1,845	1,554	2,211	1,929	1,842	1,815	2,394	8,042	7,372	7,981
(4)MD&라이선싱	689	1,119	857	961	919	1,038	978	949	3,956	3,625	3,884
(5)콘텐츠	873	508	487	1,036	785	534	512	1,056	3,415	2,904	2,887
(6)팬클럽	200	218	210	215	225	270	324	389	671	843	1,209
매출원가	2,018	3,526	2,910	3,459	2,452	3,121	2,815	3,630	9,335	11,914	12,019
(%)매출원가율	49.2	56.8	54.1	55.1	53.1	53.5	53.0	53.1	52.6	54.2	53.2
매출총이익	2,088	2,684	2,468	2,818	2,163	2,715	2,496	3,210	8,426	10,059	10,585
(%)매출총이익률	50.8	43.2	45.9	44.9	46.9	46.5	47.0	46.9	47.4	45.8	46.8
판관비	1,563	1,871	1,742	2,067	1,503	1,920	1,680	2,285	6,057	7,242	7,388
(%)판관비율	38.1	30.1	32.4	32.9	32.6	32.9	31.6	33.4	34.1	33.0	32.7
영업이익	525	813	727	752	660	795	816	925	2,369	2,817	3,197
(%)YoY	41.8	-7.9	19.8	47.7	25.8	-2.3	12.4	23.1	24.5	18.9	13.5
(%)영업이익률	12.8	13.1	13.5	12.0	14.3	13.6	15.4	13.5	13.3	12.8	14.1

자료: 유안타증권 리서치센터

HYBE 신규 앨범 발매 일정

아티스트 IP	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E
방탄소년단	지민 솔로	슈가 솔로	정국 디지털 싱글, 뷔(솔로 앨범 9/8)	정국 솔로(11/3)
세븐틴	부석순 싱글 1집	미니 10집	日 앨범(8월)	미니 11집(10/23)
TXT	미니 5집		디지털 싱글, 日정규 2집	정규 3집(10/13)
엔하이픈		미니 4집		신규 앨범(11월)
엔티		日미니 2집		신규 앨범(11월)
르세라핌	日싱글 1집	정규 1집	日싱글 2집(8월23일)	
뉴진스	싱글 1집		미니2집	
보이넥스트도어		싱글 1집	EP 1	
아일릿				데뷔예정(24년 초)
캐츠아이				데뷔예정(24년 초)
플레디스 신인				데뷔예정(24년 초)

자료: 유안타증권 리서치센터

HYBE 오프라인 행사 일정

아티스트 IP	2Q23	3Q23	4Q23E
방탄소년단	슈가 월드투어(4/26~6/25) 총 25회		
세븐틴	日팬미팅 4회	국내 2회(7월), 日 2회(9월~)	日10회(11~12월)
TXT	북미 10회, 아시아 11회	아시아(인도네시아, 필리핀) 2회(8월)	필리핀 2회(12월)
엔하이픈		국내 2회(7월), 日 4회(9월~)	북미 7회(10월)
엔티	日팬미팅 6회		
르세라핌		서울2회(8월), 나고야2회(8월), 도쿄2회(8월), 오사카2회(9월), 홍콩1회(9월)	자카르타1회(10월), 방콕2회(10월)
뉴진스		국내 팬미팅 2회(7월)	

자료: 유안타증권 리서치센터

하이브 (352820) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서				(단위: 십억원)	
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,256	1,776	2,197	2,260	2,758
매출원가	633	934	1,191	1,202	1,365
매출총이익	623	843	1,006	1,059	1,393
판매비	433	606	724	739	943
영업이익	190	237	282	320	450
EBITDA	274	356	405	430	550
영업외손익	20	-140	130	80	79
외환관련 손익	3	5	22	14	14
이자손익	-4	3	1	13	18
관계기업관련손익	16	0	-1	17	11
기타	5	-148	108	36	36
법인세비용차감전순이익	210	96	412	400	529
법인세비용	70	48	110	95	128
계속사업순이익	141	48	302	304	401
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	141	48	302	304	401
지배지분순이익	137	52	308	313	413
포괄순이익	202	-171	399	440	536
지배지분포괄이익	198	-168	406	449	548

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표	(단위: 십억원)				
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	177	347	185	447	518
당기순이익	141	48	302	304	401
감가상각비	36	50	51	36	25
외환손익	-2	39	-4	-14	-14
중속, 관계기업 관련 손익	-16	0	1	-17	-11
자산부채의 증감	-54	-11	-142	89	67
기타 현금 흐름	72	221	-23	49	50
투자활동 현금흐름	-2,110	-285	-424	-62	269
투자자산	-999	-274	-33	-41	48
유형자산 증가 (CAPEX)	-54	-17	-16	-10	-20
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타 현금 흐름	-1,058	5	-375	-11	241
재무활동 현금흐름	2,226	-188	-50	-6	-10
단기차입금	153	-151	100	-6	10
사채 및 장기차입금	761	50	-100	0	-20
자본	1,415	106	-939	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타 현금 흐름	-103	-194	889	0	0
연결범위변동 등 기타	4	-20	-21	25	139
현금의 증감	297	-146	-311	404	917
기초 현금	380	678	532	221	625
기말 현금	678	532	221	625	1,542
NOPLAT	190	237	282	320	450
FCF	123	330	168	437	498

자료: 유안타증권

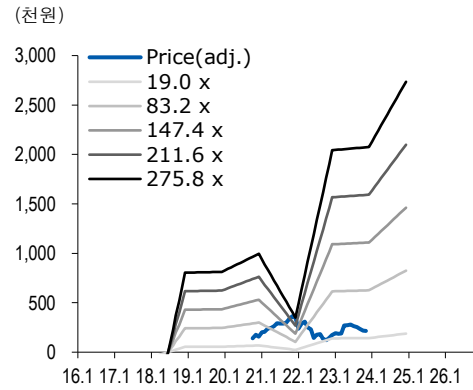
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표				(단위: 십억원)	
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	2,003	2,116	1,978	2,540	3,360
현금및현금성자산	678	532	221	625	1,542
매출채권 및 기타채권	185	270	318	346	416
재고자산	83	79	93	102	122
비유동자산	2,726	2,755	3,440	3,411	3,382
유형자산	87	99	85	59	54
관계기업등 지분관련자산	263	316	372	406	338
기타투자자산	860	475	570	577	597
자산총계	4,729	4,870	5,419	5,951	6,742
유동부채	587	849	1,396	1,469	1,692
매입채무 및 기타채무	233	343	609	664	810
단기차입금	150	0	80	70	70
유동성장기부채	15	232	387	387	387
비유동부채	1,256	1,092	864	884	916
장기차입금	590	365	100	100	80
사채	332	345	355	355	355
부채총계	1,842	1,942	2,260	2,353	2,608
지배지분	2,812	2,770	2,971	3,420	3,968
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	2,544	2,650	1,711	1,711	1,711
이익잉여금	181	233	1,541	1,854	2,267
비지배지분	75	158	187	178	166
자본총계	2,887	2,929	3,158	3,598	4,134
순차입금	-394	-529	-316	-838	-1,555
총차입금	1,257	1,157	1,157	1,151	1,141

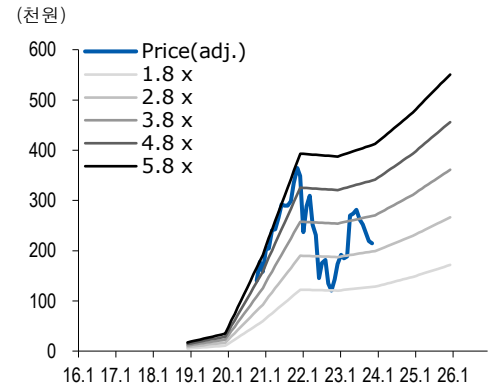
Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	3,606	1,265	7,405	7,524	9,910
BPS	67,998	66,995	71,324	82,099	95,261
EBITDAPS	7,210	8,604	9,740	10,318	13,214
SPS	33,103	42,951	52,855	54,266	66,208
DPS	0	0	0	0	0
PER	77.3	159.3	29.0	28.6	21.7
PBR	4.1	3.0	3.0	2.6	2.3
EV/EBITDA	37.5	22.4	21.8	19.3	13.7
PSR	8.4	4.7	4.1	4.0	3.2

재무비율		(단위: 배, %)				
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F	
매출액 증가율 (%)	57.7	41.4	23.7	2.9	22.0	
영업이익 증가율 (%)	30.7	24.5	18.9	13.5	40.6	
지배순이익 증가율 (%)	59.6	-61.8	488.4	1.8	31.7	
매출총이익률 (%)	49.6	47.4	45.8	46.8	50.5	
영업이익률 (%)	15.1	13.3	12.8	14.1	16.3	
지배순이익률 (%)	10.9	2.9	14.0	13.9	15.0	
EBITDA 마진 (%)	21.8	20.0	18.4	19.0	20.0	
ROIC	15.4	8.5	13.2	15.1	22.7	
ROA	4.1	1.1	6.0	5.5	6.5	
ROE	6.8	1.9	10.7	9.8	11.2	
부채비율 (%)	63.8	66.3	71.6	65.4	63.1	
순차입금/자기자본 (%)	-14.0	-19.1	-10.6	-24.5	-39.2	
영업이익/금융비용 (배)	14.4	6.8	6.2	7.8	11.0	

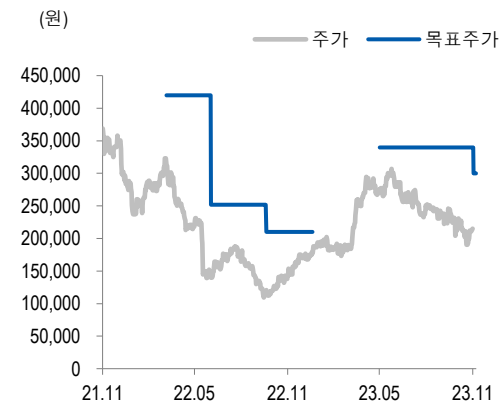
P/E band chart



P/B band chart



하이브 (352820) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
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
2022-04-04	BUY	420,000	1년	-46.33	-25.83
	담당자변경				
2021-04-16	BUY	350,000	1년	-21.31	-7.29

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	89.4
Hold(중립)	10.6
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2023-11-29

※ 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: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%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 투자사결정은 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.