

## 비싸지만 대체 불가능한 매력

## Analyst 김현용

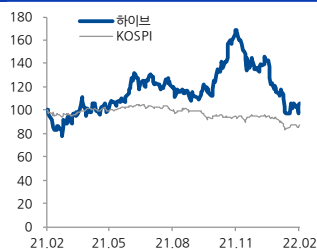
02-3787-2671 hykim@hmsec.com

현재주가 (02/22)	273,500원		
상승여력	45.2%		
시가총액	113,102억원		
발행주식수	41,353천주		
자본금/액면가	195억원/500원		
52주 최고가/최저가	414,000원/191,070원		
일평균 거래대금 (60일)	868억원		
외국인지분율	15.97%		
주요주주	방시혁외 10인 33.12%		
주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-3.3	-31.2	0.5
상대주가(%p)	-0.1	-25.5	12.2

※ K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(21F)	EPS(22F)	T/P
Before	3,979	6,580	400,000
After	3,979	6,580	400,000
Consensus	3,512	6,050	439,273
Cons. 차이	13.3%	8.8%	-8.9%

## 최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

## 4분기 영업이익 739 억원으로 당사 전망치 부합한 호실적 달성

-동사 4분기 실적은 매출액 4,598억원(YoY +48.0%), 영업이익 739억원(YoY +36.8%)으로 매출은 당사 전망치를 크게 상회했고, 영업이익은 당사 전망치에 부합하며 높은 시장 기대치를 충족한 것으로 판단. 시장성장률을 크게 상회한 매출 성장은 BTS 컴백 부재 속 음반 판매량 부진에도 BTS의 온오프 공연모객이 90만명을 상회한 효과로 공연/MD/콘텐츠 부문이 초고성장한 점에 기인. 영업이익률은 16.1%로 전년 동분기와 유사한 수준을 기록하며 회복된 마진을 유지

## 오프라인 공연 재개로 엔터사업 초격차 강화

-BTS는 3월 중 3회차 잠실주경기장 투어를 확정하였으며, 총 관객수는 최대 45,000명으로 승인된 상태로 파악. 미국에 이어 한국까지 오프라인 투어를 재개하며 하반기 글로벌 투어 재가동 기대감 커질 것으로 판단. 동사를 이어 JYP(트와이스), SM(NCT), YG(블랙핑크)도 각각 2분기에서 여름 시즌 중 오프라인 공연을 재개할 예정으로, 전반적으로 K-POP 실적 고성장 지속에 대한 시장 신뢰도 증가할 전망

## 엔터사업 기반으로 콘텐츠, 게임, 커머스, NFT 등 신사업 무한 확장

-동사는 엔터사업에서의 확고한 캐쉬카우를 기반으로 고성장 신사업들로 빠르게 확장 중. 협업을 통해 진출하는 NFT 외에도 자체적으로 준비하는 신사업으로는 콘텐츠(스토리), 게임, 커머스(컨슈머)가 대표적. BTS 스토리가 주력인 콘텐츠는 웹툰, 웹소설, 애니메이션 등 다양한 타입으로 공개될 예정이며, 게임도 아티스트가 팬과 적극적으로 소통하고 참여하는 형태의 새로운 게임을 시도할 계획. 컨슈머는 저스틴 비버, 아리아나 그란데가 글로벌 브랜드와의 콜라보를 통해 론칭한 신규 브랜드들 통해 전개

## 투자 의견 매수(유지), 목표주가 40만원(유지) 제시

-동사에 대해 투자 의견 매수, 목표주가 40만원으로 각각 기존의 의견 및 목표주가를 유지하도록 함. 투자 의견 매수 근거는 1)4분기 호실적 확인 및 오프라인 공연 본격화로 2022년 폭발적인 이익 성장이 확실시되고, 2)하반기부터 NFT, 스토리, 게임 등 신사업 글로벌 전개로 추가 리레이팅 기대감이 상존하기 때문

## 요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	순이익 (억원)	EBITDA (억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2019	5,872	987	738	1,081	2,916	흑전	0.0	0.0	NA	56.5	N/A
2020	7,963	1,455	857	1,805	2,946	1.1	53.8	4.8	26.4	12.5	0.0
2021P	12,577	1,903	1,410	2,554	3,410	15.8	80.2	5.0	52.5	9.3	0.0
2022F	17,073	3,018	2,570	3,523	6,580	93.0	41.6	4.5	36.3	11.9	0.0
2023F	19,736	3,585	2,836	3,989	7,263	10.4	37.7	4.0	31.4	11.7	0.0

\* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 하이브 실적 추정 상세 내역

(단위: 억원, 만장, 만명, %)

	2018	2019	2020	2021P	1H19	YoY	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P
매출액	3,014	5,872	7,963	12,577	3,201		1,231	1,440	1,386	1,570	1,900	3,107	1,783	2,786	3,410	4,598
% YoY		94.8	35.6	58.0	-		-	-			54.3	115.8	28.7	79.3	79.5	48.0
영업이익	799	987	1,455	1,903	519		232	236	199	315	401	540	228	280	656	739
% YoY	n/a	23.6	47.4	30.8	-		-	-			72.8	128.8	14.6	-6.3	63.6	36.8
OPM(%)	26.5	16.8	18.3	15.1	16.2		18.8	16.4	14.4	20.1	21.1	17.4	12.8	10.1	19.2	16.1
	2018	2019	2020	2021P	1H19	YoY	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P
매출액	3,014	5,872	7,963	12,577	3,201	-	1,231	1,440	1,386	1,554	1,900	3,123	1,783	2,786	3,410	4,598
앨범	1,054	1,083	3,206	3,785	743	-	230	110	808	521	469	1,408	545	1,070	1,297	873
공연	877	1,911	46	497	1,315	-	268	328	1	14	19	0	-	-	-	497
MD	513	1,682	2,591	3,172	719	-	365	598	343	556	1,019	673	647	502	767	1,256
콘텐츠	334	780	1,335	3,659	256	-	259	265	81	271	174	809	372	867	873	1,547
기타	236	416	785	1,464	168	-	109	139	153	192	219	233	220	347	473	425
매출액	3,014	5,872	7,963	12,577	3,201	-	1,231	1,440	1,386	1,554	1,900	3,123	1,783	2,786	3,410	4,598
한국	1,238	1,481	1,860	-	801	-	300	380	515	533	375	1,010	-	-	-	-
아시아	822	1,282	1,922	-	985	-	140	157	268	290	505	1,149	-	-	-	-
북미	707	1,709	1,068	-	615	-	400	694	237	311	382	409	-	-	-	-
기타	132	675	76	-	542	-	60	73	10	16	21	40	-	-	-	-
온라인	115	725	2,178	-	258	-	200	267	357	404	617	515	-	-	-	-
	2018	2019	2020	2021P	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P
음반	515	788	1,522	1,664	69	476	149	95	511	236	190	585	210	498	534	422
BTS	515	727	1,003	889	43	471	140	74	449	46	113	395	179	175	420	116
TXT	-	43	120	252	17	4	1	21	14	30	20	56	20	97	94	41
여자친구	14	18	24	-	10	1	8	0	8	0	9	7	0	0	0	0
세븐틴	68	162	355	502	67	6	83	7	39	139	48	128	11	205	20	266
뉴이스트	46	49	20	21	0	26	0	22	0	20	0	0	0	21	0	0
YoY	89.2	53.1	93.0	9.3	87.2	140.3	-35.1	86.0	637.3	-50.5	27.9	517.2	-59.0	111.3	181.3	-27.9
BTS	89.2	41.2	38.0	-11.3	15.6	137.9	-39.0	44.4	950.6	-90.2	-19.1	435.8	-60.2	279.1	272.0	-70.7
TXT	-	-	178.9	109.9	-	-	-	-	-17.6	635.2	2545.5	163.3	41.9	219.1	373.9	-26.9
여자친구	-23.6	30.6	29.9	-100.0	n/a	-92.9	36.8	n/a	-13.2	-100.0	8.9	n/a	-97.3	n/a	-100.0	-100.0
세븐틴	-11.1	138.8	118.4	41.5	202.8	188.2	98.3	234.6	-41.3	2308.7	-42.1	1818.2	-72.9	47.8	-58.2	106.9
뉴이스트	50.3	6.7	-58.8	2.0	n/a	75.7	-97.4	6.9	n/a	-23.3	n/a	-100.0	n/a	2.0	n/a	n/a
공연	87	159	-	32	27	75	19	38	-	-	-	-	-	-	-	32
BTS	87	151	-	32	26	72	16	37	-	-	-	-	-	-	-	32
TXT	-	1	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
여자친구	3	7	-	-	1	2	2	2	-	-	-	-	-	-	-	-
세븐틴	35	39	-	-	0	23	4	11	-	-	-	-	-	-	-	-
뉴이스트	4	7	-	-	-	3	-	3	-	-	-	-	-	-	-	-
YoY	58.8	81.6	-100	n/a	567.0	734.0	-32.8	-17.8	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
BTS	58.8	72.4	-100	n/a	540.0	701.0	-41.6	-21.1	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
TXT	-	-	-100	n/a	-	-	-	-	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
여자친구	-	125.3	-100	n/a	-1.8	-	21.3	-	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
세븐틴	39.7	10.2	-100	n/a	-96.7	623.0	-76.2	220.0	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
뉴이스트	215.0	49.7	-100	n/a	-100	340.0	-100	83.3	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료 : 하이브, 현대차증권

(단위: 억원)					
포괄손익계산서	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	5,872	7,963	12,577	17,073	19,736
증가율 (%)	94.9	35.6	58.0	35.7	15.6
매출원가	3,857	4,215	6,352	8,315	9,516
매출원가율 (%)	65.7	52.9	50.5	48.7	48.2
매출총이익	2,015	3,747	6,225	8,758	10,221
매출이익률 (%)	34.3	47.1	49.5	51.3	51.8
증가율 (%)	80.9	85.9	66.1	40.7	16.7
판매관리비	1,028	2,292	4,322	5,740	6,635
판매비율 (%)	17.5	28.8	34.5	33.6	33.6
EBITDA	1,081	1,805	2,554	3,523	3,989
EBITDA 이익률 (%)	18.4	22.7	20.3	20.6	20.2
증가율 (%)	28.8	67.0	41.5	37.9	13.2
영업이익	987	1,455	1,903	3,018	3,585
영업이익률 (%)	16.8	18.3	15.1	17.7	18.2
증가율 (%)	23.5	47.4	30.8	58.6	18.8
영업외손익	7	-177	205	200	-19
금융수익	75	65	183	448	128
금융비용	65	204	182	247	147
기타영업외손익	-4	-38	192	0	0
종속/관계기업관련손익	-9	-16	12	0	0
세전계속사업이익	985	1,262	2,108	3,219	3,567
세전계속사업이익률	16.8	15.9	16.8	18.9	18.1
증가율 (%)	흑전	28.2	67.0	52.7	10.8
법인세비용	261	392	698	680	764
계속사업이익	724	871	1,410	2,539	2,802
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	724	871	1,410	2,539	2,802
당기순이익률 (%)	12.3	10.9	12.7	14.9	14.2
증가율 (%)	흑전	20.2	70.6	80.1	10.4
지배주주지분 순이익	738	857	1,410	2,570	2,836
비지배주주지분 순이익	-14	13	0	-31	-34
기타포괄이익	0	-4	105	0	0
총포괄이익	724	867	1,515	2,539	2,802

(단위: 억원)					
현금흐름표	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동으로인한현금흐름	917	1,167	2,785	4,413	2,979
당기순이익	724	871	1,410	2,539	2,802
유형자산 상각비	81	214	323	248	176
무형자산 상각비	12	135	328	257	228
외환손익	1	124	-8	0	0
운전자본의 감소(증가)	47	-258	868	1,554	-226
기타	52	81	-136	-185	0
투자활동으로인한현금흐름	122	-10,224	-9,060	1,766	-691
투자자산의 감소(증가)	-54	-174	-4,777	-410	-36
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-48	-395	-395	-30	-40
기타	224	-9,655	-3,888	2,207	-615
재무활동으로인한현금흐름	-14	11,334	11,339	676	-279
차입금의 증가(감소)	-62	2,092	5,371	-141	-109
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	139	9,358	6,674	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-91	-116	-706	817	-170
기타현금흐름	3	-82	15	0	0
현금의증가(감소)	1,027	2,195	5,079	6,856	2,010
기초현금	581	1,608	3,802	8,882	15,738
기말현금	1,608	3,802	8,882	15,738	17,747

\* K-IFRS 연결기준

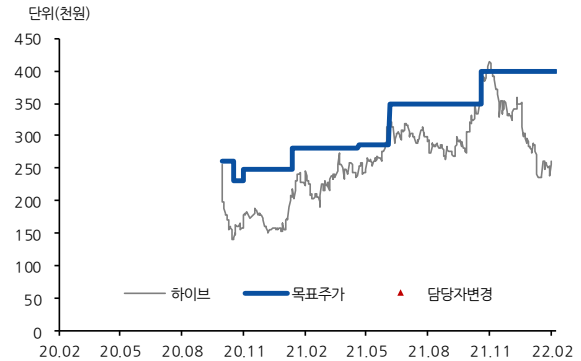
(단위: 억원)					
재무상태표	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	2,947	13,893	17,071	23,255	26,636
현금성자산	1,608	3,802	8,882	15,738	17,747
단기투자자산	42	7,181	2,367	2,350	2,775
매출채권	946	1,123	1,552	1,541	1,820
채고자산	130	620	930	924	1,091
기타유동자산	221	517	1,161	1,153	1,361
비유동자산	683	5,352	18,842	16,773	16,636
유형자산	82	484	710	492	356
무형자산	257	2,884	11,399	9,138	9,100
투자자산	147	337	5,132	5,542	5,578
기타비유동자산	198	1,647	1,601	1,601	1,601
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	3,630	19,244	35,914	40,029	43,272
유동부채	1,746	2,962	6,703	7,936	8,350
단기차입금	0	0	1,500	1,500	1,500
매입채무	253	346	749	904	947
유동성장기부채	10	9	153	341	463
기타유동부채	1,482	2,608	4,301	5,191	5,440
비유동부채	149	4,293	8,404	8,747	8,773
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	2	2,001	5,840	5,652	5,530
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	147	2,291	2,564	3,094	3,243
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,895	7,255	15,107	16,682	17,123
지배주주지분	1,742	11,953	20,230	22,799	25,636
자본금	8	178	195	195	195
자본잉여금	2,134	11,323	17,980	17,980	17,980
자본조정 등	17	17	14	14	14
기타포괄이익누계액	-1	-5	100	100	100
이익잉여금	-417	440	1,940	4,510	7,346
비지배주주지분	-7	36	578	547	513
자본총계	1,735	11,989	20,807	23,346	26,149

(단위: 원, 배, %)					
주요투자지표	2019	2020	2021F	2022F	2023F
EPS(당기순이익 기준)	2,860	2,992	3,410	6,502	7,176
EPS(지배순이익 기준)	2,916	2,946	3,410	6,580	7,263
BPS(자본총계 기준)	6,023	33,259	53,283	59,784	66,961
BPS(지배지분 기준)	6,046	33,159	51,804	58,384	65,647
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	0.0	52.9	80.2	42.1	38.1
P/E(지배순이익 기준)	0.0	53.8	80.2	41.6	37.7
P/B(자본총계 기준)	0.0	4.8	4.9	4.3	3.9
P/B(지배지분 기준)	0.0	4.8	5.0	4.5	4.0
EV/EBITDA(Reported)	-1.4	26.4	52.5	36.3	31.4
배당수익률	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	흑전	4.6	31.7	65.0	10.4
EPS(지배순이익 기준)	흑전	1.1	35.0	65.4	10.4
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	55.5	12.7	9.1	11.5	11.3
ROE(지배순이익 기준)	56.5	12.5	9.3	11.9	11.7
ROA	25.5	7.6	5.4	6.7	6.7
안정성 (%)					
부채비율	109.2	60.5	72.6	71.5	65.5
순차입금비용	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	78.3	37.4	17.2	20.6	24.4

## ▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
신규 커버리지 개시				
2020.10.15	BUY	261,360	-35.28	-24.05
2020.11.02	BUY	230,670	-30.86	-26.39
2020.11.17	BUY	247,500	-30.87	-15.80
2021.01.28	BUY	282,150	-16.99	-3.16
2021.05.17	BUY	285,000	-5.79	9.82
2021.06.21	BUY	350,000	-14.71	1.86
2021.11.05	BUY	400,000		

## ▶ 최근 2년간 하이브 주가 및 목표주가



## ▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 김현웅의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

## ▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 현대차증권의 업종투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
  - OVERWEIGHT: 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
  - NEUTRAL: 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
  - UNDERWEIGHT: 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
  - BUY: 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
  - MARKETPERFORM(M.PERFORM): 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
  - SELL: 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

## ▶ 투자등급 통계 (2021.01.01~2021.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	140건	91.5%
보유	13건	8.5%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.