

플랫폼비즈니스팀

최민하

Senior Analyst

minha22.choi@samsung.com

▶ AT A GLANCE

투자의견	BUY	
목표주가	440,000원	42.2%
현재주가	309,500원	
시가총액	12.8조원	
Shares (float)	41,353,387주 (38.6%)	
52주 최저/최고	233,145원/414,000원	
60일-평균거래대금	739.9억원	

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
하이브 (%)	7.3	3.7	28.9
Kospi 지수 대비 (%pts)	5.4	15.8	44.1

▶ KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	440,000	440,000	0.0%
2022E EPS	7,337	7,257	1.1%
2023E EPS	8,581	8,933	-3.9%

▶ SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	15
Target price	420,433
Recommendation	3.9
BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1	

하이브 (352820)

월드 클래스의 존재감

- 두터운 팬덤에 기반해 리오프닝의 수혜를 크게 누릴 것. 하이브리드 공연으로 과거 대비 수익성도 강화될 전망
- 2분기부터 개시될 위버스 2.0, 게임, IP를 활용한 수익모델 확장도 주목할 이벤트
- BUY 의견 및 목표주가 44만원 유지

WHAT'S THE STORY?

가까워진 리오프닝의 시대: 대면 콘서트와 팬미팅이 본격화되고 있다. 리오프닝 시대에 본격 돌입하더라도 온·오프라인을 병행하는 하이브리드 공연이 지속될 것이다. 관련 수익 모델은 1) 오프라인 티켓 수익, 2) 라이브 뷰잉(극장), 3) 온라인 스트리밍, 4) 굿즈, DVD 등으로 볼 수 있다. BTS를 필두로 소속 아티스트가 두터운 팬덤을 보유하고 있어 시장이 정상화되면 공연 규모가 커지고 하이브리드 공연으로 더 높은 수익성도 기대할 수 있다. 작년 11월 BTS의 LA공연(4회)을 시작으로 해외 투어의 물꼬를 텄는데, 3월 서울 공연(3회)을 개최(오프라인 4.5만명, 라이브뷰잉 140만명, 온라인 스트리밍 102만명(유료 구매 계정 최소 50만 개 이상))했고, 4월 라스베이거스 공연(4회)이 예정되어 있다. 세븐틴은 3월 서울에서 오프라인 팬미팅(3일)을 개최했고, 5월 일본에서 2일간 대면 팬미팅 '하나비(HANABI)'를 연다. 지난 실적발표에서 세븐틴, TXT, 엔하이픈 등 소속 아티스트 모두 오프라인 공연 계획이 있다고 밝혔던 만큼 신보 발매와 함께 국내외 오프라인 공연이 속속 확정될 전망이다. BTS 역시 추가 투어를 할 가능성이 크다. 22년 공연 매출은 3,724억원(+722.3% YoY)으로 예상된다.

신성장 동력 출격: 하이브는 2분기 또 다른 성장의 발판이 될 다양한 사업들을 개시한다. 1) 위버스 2.0 (위버스와 브이라이브 통합)이 런칭된다. 통합 플랫폼에 대한 구체적인 내용이 공개되진 않았으나, 두 플랫폼의 물리적인 통합을 넘어 새로운 서비스가 추가, 연계될 것으로 기대된다. 2) 자체 신작 게임을 올해 6월 출시할 예정이다. 보유 IP를 활용한 캐주얼 모바일 장르의 게임으로 수익 모델의 확장이 기대된다. 3) 두나무와 협업, 오리지널 스토리 사업 등 아티스트 IP를 기반으로 수익원을 확대해 나갈 것이다. 4) 5월 쏘스뮤직의 신인 걸그룹 '르세라핌'을 시작으로 국내외에서 3개 그룹의 데뷔도 예상된다.

BUY 유지: 투자의견 BUY와 목표주가 44만원(12MF PER 55배)을 유지한다. '레이블, 솔루션, 플랫폼' 세 사업축을 기반으로 엔터 시장 내 입지를 더욱 강화해 나갈 것이다.

SUMMARY OF FINANCIAL DATA

	2021	2022E	2023E	2024E
매출액 (십억원)	1,256	2,072	2,310	2,558
영업이익 (십억원)	190	407	479	533
순이익 (십억원)	141	312	365	405
EPS (adj) (원)	3,606	7,337	8,581	9,525
EPS (adj) growth (%)	28.3	103.5	16.9	11.0
EBITDA margin (%)	21.8	22.8	23.0	22.4
ROE (%)	6.8	10.2	10.8	10.7
P/E (adj) (배)	96.8	42.2	36.1	32.5
P/B (배)	5.1	4.1	3.7	3.3
EV/EBITDA (배)	54.0	26.9	23.3	20.8
Dividend yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 하이브, 삼성증권 추정

표 1. 하이브 레이블즈의 아티스트 발매 앨범 및 콘서트

아티스트	앨범	발매일	구분	판매량 (장)
ENHYPEN	디멘션: 앤서	1.10	정규 1집 리패키지	723,478
프로미스나인	Midnight Guest	1.17	미니 4집	104,438
ENHYPEN	Always	2.22	일본 디지털 싱글	
뉴이스트	The Best Album 'Needle & Bubble'	3.15	-	
세븐틴	TBD	4월	디지털 싱글 (정규 4집 수록 영어 곡 디지털 싱글 형태로 선공개)	
ENHYPEN	디멘션: 서광	5.3	일본 2번째 싱글	
세븐틴	TBD	5월	정규 4집	
르세라핌	TBD	5월	데뷔	

아티스트	지역	콘서트/팬미팅	유형	주최	공연일
BTS	한국	BTS PERMISSION TO DANCE ON STAGE	온라인	빅히트뮤직	21.10.24
세븐틴	한국	SEVENTEEN CONCERT 'Power of Love'	온라인	플레디스	21.11.14, 11.21
BTS	미국	BTS PERMISSION TO DANCE ON STAGE, LA	온·오프라인	빅히트뮤직	21.11.27~28, 12.1~2
하이브 레이블즈	한국/온라인	2022 Weverse Con [New Era]	온·오프라인	하이브	21.12.31
Justin Bieber	미국, 유럽, 아시아	The Justice World Tour	오프라인	이타카홀딩스	2.17~9.4
TXT	한국	2022 TXT FANLIVE MOA X TOGETHER	온·오프라인	빅히트뮤직	3.5~3.6
BTS	한국	BTS PERMISSION TO DANCE ON STAGE 서울	온·오프라인	빅히트뮤직	3.10, 3.12~13
세븐틴	한국	2022 SVT 6TH 팬미팅- 세븐틴 인 캐럿 랜드	온·오프라인	플레디스	3.25~3.27
ENHYPEN	한국/온라인	The MAGICAL STORY : Stray Kids & ENHYPEN	온라인	아이돌Live	3.31
BTS	미국	BTS PERMISSION TO DANCE ON STAGE - LAS VEGAS	온·오프라인	하이브	4.8~9, 4.15~16
프로미스나인	한국	2022 fromis_9 1st fan meeting <fromis day>	오프라인	플레디스	4.22~4.24
세븐틴	일본	SEVENTEEN 2022 JAPAN FANMEETING 'HANABI'	오프라인	플레디스	5.7~5.8

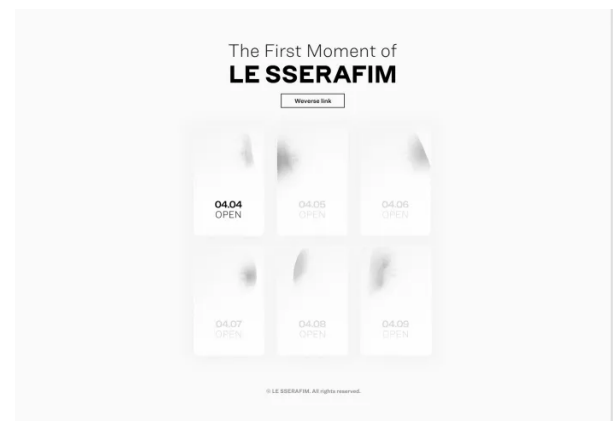
자료: 언론 보도, 하이브, 삼성증권

그림 1. BTS, 4월 라스베이거스 콘서트



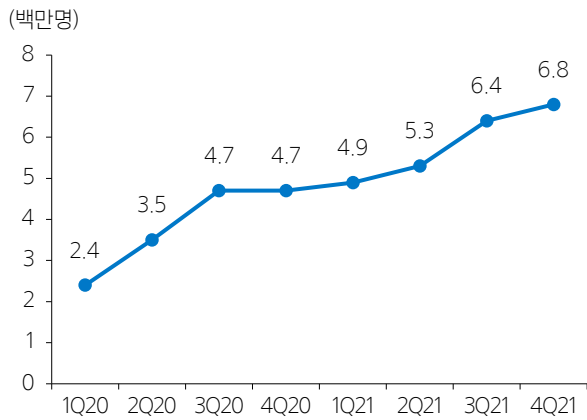
자료: 하이브, 삼성증권

그림 2. 5월 데뷔 예정인 쏘스뮤직 걸그룹 '르세라핌'



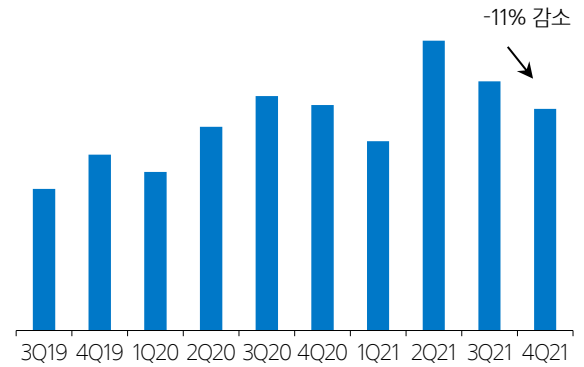
자료: 하이브, 삼성증권

그림 3. 위버스 MAU 추이



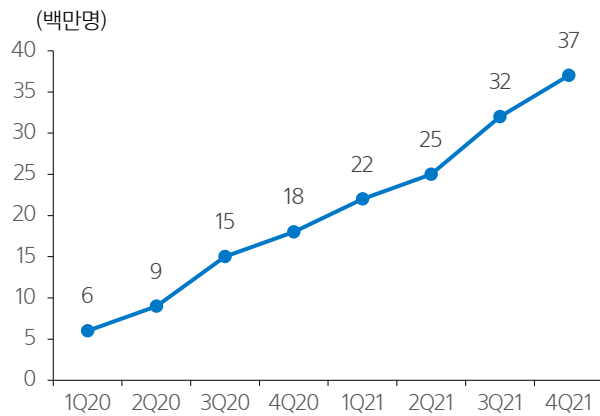
자료: 하이브, 삼성증권

그림 4. 위버스 ARPPU 트렌드



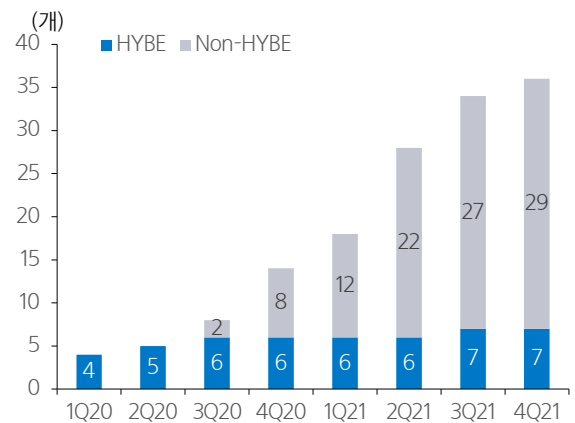
자료: 하이브, 삼성증권

그림 5. 위버스의 전체 아티스트 팔로워 수



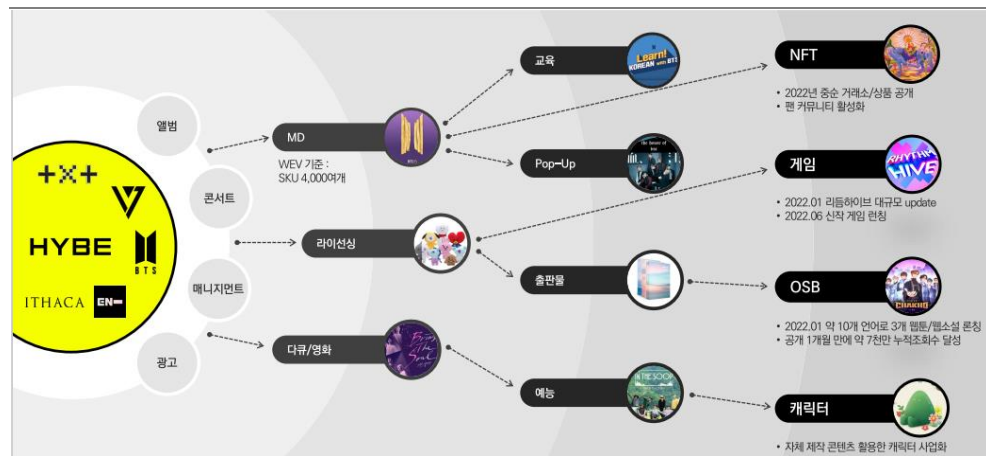
자료: 하이브, 삼성증권

그림 6. 위버스에 입점한 HYBE와 Non-HYBE 아티스트 수



자료: 하이브, 삼성증권

그림 7. 하이브의 솔루션 : 비즈니스 다각화



자료: 하이브, 삼성증권

표 2. 실적 추이와 전망

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021	2022E	2023E
매출액	138.6	155.4	190.0	312.3	178.3	278.6	341.0	459.8	336.0	483.4	604.9	647.4	796.3	1,257.7	2,071.7	2,309.7
앨범	80.8	52.1	46.8	140.8	54.5	107.0	129.7	87.3	35.8	105.4	145.5	107.3	320.6	378.5	394.0	332.5
공연	0.1	1.4	3.1	-	-	-	-	45.3	41.1	75.2	124.4	131.7	4.6	45.3	372.4	421.8
광고/출연료	8.0	11.0	14.0	13.8	12.2	21.6	33.8	33.1	35.4	36.3	38.5	37.5	46.8	100.7	147.7	160.0
MD 및 라이선싱	34.3	57.2	100.2	67.3	64.8	50.1	76.7	125.6	99.7	122.4	148.5	171.5	259.0	317.2	542.1	615.6
콘텐츠	8.1	27.1	16.2	80.9	37.2	91.3	87.3	154.7	109.6	129.6	132.6	183.3	132.3	370.4	555.2	712.6
팬클럽 등	7.2	6.6	9.6	9.5	9.6	8.6	13.6	13.8	14.4	14.5	15.4	16.1	32.9	45.6	60.3	67.2
영업이익	19.9	29.9	40.2	55.6	22.8	28.0	65.6	73.9	49.4	87.8	133.4	136.5	145.5	190.3	407.0	478.9
영업이익률 (%)	14.4	19.2	21.1	17.8	12.8	10.1	19.2	16.1	14.7	18.2	22.0	21.1	18.3	15.1	19.6	20.7
영업외손익	0.9	-3.7	-2.5	-13.9	2.2	-1.5	3.9	15.8	3.0	-0.7	5.2	22.0	-19.3	20.5	29.5	31.9
세전이익	20.8	26.2	37.6	41.7	25.0	26.6	69.5	89.7	52.3	87.2	138.6	158.5	126.2	210.8	436.5	510.8
지배주주순이익	14.0	17.9	25.3	28.5	17.1	20.5	47.9	51.4	36.5	60.7	95.6	109.6	85.7	136.9	302.5	353.9
(% YoY)																
매출액	-	-	54.3	116.8	28.7	79.2	78.0	48.0	88.4	73.5	77.4	40.8	35.6	58.0	64.7	11.5
앨범	-	-	103.8	1,177.3	-32.5	105.4	167.5	-37.3	-34.3	-1.5	12.2	23.0	196.0	18.0	4.1	-15.6
공연	-	-	-88.5	-100.0	-100.0	-100.0	-100.0	n/a	n/a	n/a	n/a	190.8	-97.6	883.8	722.3	13.3
광고/출연료	-	-	n/a	108.1	52.5	96.5	140.7	140.8	189.9	68.0	14.0	13.1	133.2	115.3	46.6	8.4
MD 및 라이선싱	-	-	174.6	12.5	88.8	-12.5	-23.4	86.8	53.9	144.3	93.5	36.5	54.0	22.5	70.9	13.6
콘텐츠	-	-	-37.6	205.2	359.6	236.9	438.2	91.2	195.0	42.0	52.0	18.5	69.5	180.0	49.9	28.4
팬클럽 등	-	-	-	31.3	33.9	29.8	42.0	44.4	49.1	68.3	13.1	16.9	53.5	38.5	32.3	11.3
영업이익	-	-	73.1	135.6	14.5	-6.2	57.1	36.8	116.8	213.6	103.2	84.8	47.4	30.8	113.9	17.7
영업이익률 (%p)	-	-	2.3	1.4	-1.6	-9.2	-2.6	-1.3	1.9	8.1	2.8	5.0	1.5	-3.1	4.5	1.1
영업외손익	-	-	적지	적전	149.7	적지	흑전	흑전	32.6	적지	33.1	39.2	적지	흑전	43.9	8.0
세전이익	-	-	76.6	72.8	20.3	1.5	77.1	123.9	109.2	228.3	99.3	76.7	28.2	66.9	107.1	17.0
지배주주순이익	-	-	75.4	42.5	22.0	14.6	86.6	82.9	113.6	196.0	99.7	113.1	16.1	59.8	120.9	17.0

자료: 하이브, 삼성증권

표 3. 하이브: 레이블 소속 아티스트 현황

그룹	멤버	데뷔	그룹	멤버	데뷔	그룹	멤버	데뷔
에이트	이현	2007년	세븐틴	에스쿱스	2015년		노지선	
애프터스쿨	나나	2009년		정한			이서연	
ZICO	지코	2011년		조슈아			이채영	
BUMZU	범주	2011년		준			이나경	
뉴이스트	JR	2012년		호시			백지현	
	아론			원우		TXT	연준	2019년
	백호			우지			수빈	
	민현			도겸			범규	
	렌			민규			태현	
BTS	진	2013년		디에잇			휴닝카이	
	슈가			승관		ENHYPEN	희승	2020년
	제이홉			버논			제이	
	RM			디노			제이크	
	지민		Dwn	다운	2018년		성훈	
	뷔		프로미스나인	이새롬	2018년		선우	
	정국			송하영			정원	
프리스틴	예하나	2017년		장규리			니키	
	성연			박지원		르세라핌	6인조	2022년

자료: 하이브, 삼성증권

표 4. 이익 추정치 변경

(십억원)	2022E			2023E		
	변경전	변경후	%	변경전	변경후	%
매출액	2,007.0	2,071.6	3.2	2,512.0	2,415.2	-3.9
영업이익	436.9	403.7	-7.6	519.5	501.3	-3.5
영업이익률 (% , %p)	21.8	19.5	-2.3	23.5	20.8	-2.7
세전이익	447.1	433.2	-3.1	552.0	533.2	-3.4
지배주주순이익	312.9	300.1	-4.1	381.4	369.4	-3.1

참고: 제3자배정 유증 등으로 순이익 변동률과 EPS 변동률이 상이

자료: 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	796	1,256	2,072	2,310	2,558
매출원가	422	633	1,063	1,171	1,298
매출총이익	375	623	1,009	1,139	1,261
(매출총이익률, %)	47.1	49.6	48.7	49.3	49.3
판매 및 일반관리비	229	433	602	660	728
영업이익	146	190	407	479	533
(영업이익률, %)	18.3	15.1	19.6	20.7	20.8
영업외손익	-19	20	31	33	35
금융수익	7	45	70	71	73
금융비용	20	39	39	38	37
지분법손익	-2	16	0	0	0
기타	-4	-2	0	-0	0
세전이익	126	210	438	512	569
법인세	39	70	126	147	164
(법인세율, %)	31.0	33.1	28.8	28.8	28.8
계속사업이익	87	141	312	365	405
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	87	141	312	365	405
(순이익률, %)	10.9	11.2	15.0	15.8	15.8
지배주주순이익	86	137	303	355	394
비지배주주순이익	1	4	8	10	11
EBITDA	180	274	472	531	574
(EBITDA 이익률, %)	22.7	21.8	22.8	23.0	22.4
EPS (지배주주)	2,811	3,606	7,337	8,581	9,525
EPS (연결기준)	2,855	3,712	7,540	8,817	9,789
수정 EPS (원)*	2,811	3,606	7,337	8,581	9,525

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동에서의 현금흐름	117	177	672	519	514
당기순이익	87	141	312	365	405
현금유출입이없는 비용 및 수익	61	81	200	205	208
유형자산 감가상각비	21	36	25	18	12
무형자산 상각비	14	47	40	34	29
기타	26	-2	134	153	167
영업활동 자산부채 변동	-26	-54	295	102	68
투자활동에서의 현금흐름	-1,022	-2,110	-125	-151	-93
유형자산 증감	-39	-54	0	0	0
장단기금융자산의 증감	-726	140	-118	-148	-93
기타	-257	-2,196	-7	-3	0
재무활동에서의 현금흐름	1,133	2,226	9	23	4
차입금의 증가(감소)	329	914	9	23	4
자본금의 증가(감소)	936	1,415	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-131	-103	-0	0	0
현금증감	219	297	388	340	372
기초현금	161	380	678	1,066	1,406
기말현금	380	678	1,066	1,406	1,778
Gross cash flow	148	222	512	570	613
Free cash flow	77	123	672	519	514

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)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	1,389	2,003	2,301	2,728	3,172
현금 및 현금등가물	380	678	1,066	1,406	1,778
매출채권	112	168	0	0	0
재고자산	62	83	92	101	111
기타	835	1,074	1,144	1,221	1,283
비유동자산	535	2,726	2,908	2,996	3,054
투자자산	34	1,123	1,364	1,501	1,600
유형자산	48	87	62	44	32
무형자산	288	1,330	1,290	1,256	1,227
기타	165	186	193	196	196
자산총계	1,924	4,729	5,209	5,724	6,226
유동부채	296	587	646	749	813
매입채무	35	30	43	63	70
단기차입금	0	150	150	150	150
기타 유동부채	262	407	452	536	593
비유동부채	429	1,256	1,362	1,410	1,442
사채 및 장기차입금	200	922	922	922	922
기타 비유동부채	229	334	440	488	520
부채총계	726	1,842	2,008	2,158	2,256
지배주주지분	1,195	2,812	3,118	3,473	3,867
자본금	18	21	21	21	21
자본잉여금	1,132	2,544	2,544	2,544	2,544
이익잉여금	44	181	484	839	1,233
기타	1	66	69	69	69
비지배주주지분	4	75	83	93	104
자본총계	1,199	2,887	3,201	3,566	3,971
순부채	-755	257	-170	-549	-964

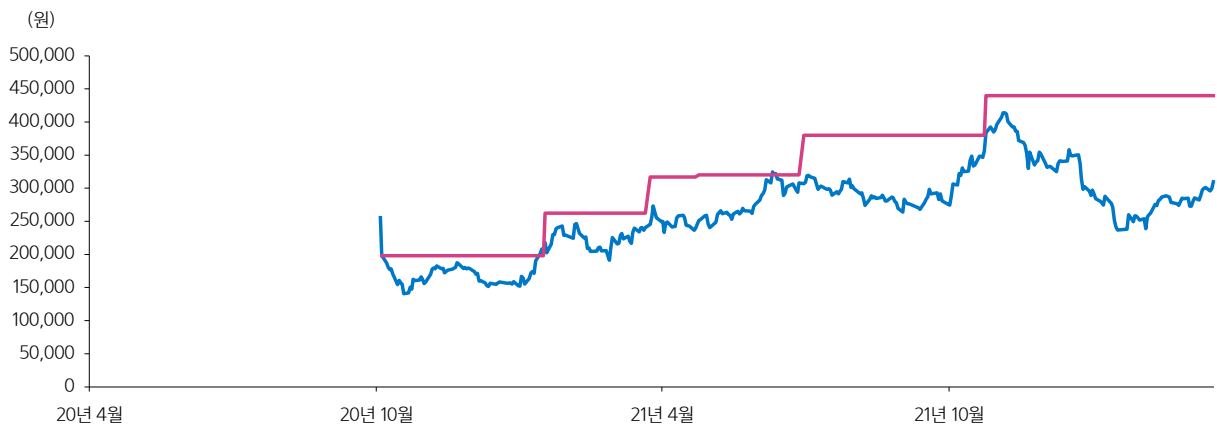
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2020	2021	2022E	2023E	2024E
증감률 (%)					
매출액	35.6	57.7	65.0	11.5	10.8
영업이익	47.4	30.7	114.0	17.7	11.3
순이익	20.2	61.8	121.4	16.9	11.0
수정 EPS**	9.2	28.3	103.5	16.9	11.0
주당지표					
EPS (지배주주)	2,811	3,606	7,337	8,581	9,525
EPS (연결기준)	2,855	3,712	7,540	8,817	9,789
수정 EPS**	2,811	3,606	7,337	8,581	9,525
BPS	33,159	67,998	75,408	83,989	93,514
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	56.3	96.8	42.2	36.1	32.5
P/B***	4.8	5.1	4.1	3.7	3.3
EV/EBITDA	27.4	54.0	26.9	23.3	20.8
비율					
ROE (%)	12.5	6.8	10.2	10.8	10.7
ROA (%)	7.6	4.2	6.3	6.7	6.8
ROIC (%)	44.6	13.0	20.9	28.6	34.7
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	-63.0	8.9	-5.3	-15.4	-24.3
이자보상배율 (배)	37.4	14.4	19.5	22.7	25.0

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2022년 3월 30일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2022년 3월 30일 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 당사에 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	2020/10/16	2021/1/28	4/5	7/12	11/5
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	198,000	262,350	316,800	380,000	440,000
과리율 (평균)	-14.94	-14.66	-14.92	-21.33	
과리율 (최대/최소)	-29.00	-6.04	2.43	-6.18	

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

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 10% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -10%~ 10% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -10% 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 2021.12.31

매수(89.3%) 중립(10.7%) 매도(0%)

신뢰에 가치로 답하다

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
In Collaboration with RobecoSAM