

(Analyst) 김규연 gyuyeon.kim@miraeeasset.com



352820 · 엔터테인먼트

하이브

음원에서 시작되는 매출 성장

(유지)

매수

목표주가

320,000원

상승여력

60.0%

현재주가(24/2/8)

200,000원

KOSPI	2,620.32	시가총액(십억원)	8,330	발행주식수(백만주)	42	외국인 보유비중(%)	21.3
-------	----------	-----------	-------	------------	----	-------------	------

Report summary

4Q23 Preview

매출 6,750억원, 영업이익 860억원, 지배주주순이익 580억원으로 전망한다. 매출은 앨범 판매량 둔화(↓)와 디즈니 플러스 향 BTS 다큐멘터리와 세븐틴 나나투어에서 발생한 콘텐츠 매출(↑)을 반영해 상향 조정했다.

2024 전망

음원과 공연 및 팬클럽 부문이 매출 성장을 이끌 것으로 전망한다. 앨범 판매량은 추세에 따라 고연차 아티스트의 성장률이 둔화될 것이나 저연차 아티스트의 팬덤 확장 국면이 이를 상쇄할 것이다. 공연 부문에서는 아티스트 전반적으로 규모 및 횟수 증가가 예상된다. 위버스 멤버십 플러스 또한 연내 도입될 것이라 전망하며 실시간 번역 기능으로 이용자 85%에 해당하는 해외 팬들이 필수적으로 구매할 것이다.

Key data

Price performance



(%)	1M	6M	12M
절대주가	-20.3	-26.5	1.2
상대주가	-21.9	-27.8	-4.1

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액 (십억원)	796	1,256	1,776	2,512	2,966
영업이익 (십억원)	146	190	237	384	407
영업이익률 (%)	18.3	15.1	13.3	15.3	13.7
순이익 (십억원)	86	137	52	268	313
EPS (원)	2,811	3,606	1,265	6,440	7,514
ROE (%)	12.5	6.8	1.9	9.2	9.5
P/E (배)	56.3	96.8	137.1	36.3	26.6
P/B (배)	4.8	5.1	2.6	3.2	2.4
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 하이브, 미래에셋증권 리서치센터

앨범 판매에 대한 우려가 지배적인 가운데 동사에 미치는 영향은 제한적일 것으로 판단한다. 연차가 쌓인 세븐틴과 TXT의 경우 일부 영향이 있을 것이나 팬덤(Q) 확장이 진행중인 엔하이픈, 르세라핌, 뉴진스, 보이넥스트도어 그리고 24년 1월 22일에 데뷔한 TWS의 성장이 지속될 것이다.

음원 부문에서의 동사의 역량은 앨범에 대한 우려를 상쇄할 만하다. 국내외 리스너들을 모두 만족시키는 곡으로 스트리밍 시장에서 지속 성장 중이다.

글로벌 3.0에 해당하는 위버스 플랫폼 내 해외 아티스트 입점도 논의되고 있다. K-엔터의 팬덤 관리에 대한 수요가 있는 아티스트들이 입점이 본격화되며 IP 레버리지 플랫폼으로서의 가치가 부각될 것이다.

표 1. 하이브 주요 아티스트 앨범 판매량 추이

아티스트	발매일	앨범명	누적판매량		중국(만장)
세븐틴	2022-05-27	4th Album 'Face the Sun'	4,106,063		34
	2023-04-24	10th Mini Album 'FML'	6,085,127	48%	215
	2023-10-23	11th Mini Album 'SEVENTEENTH HEAVEN'	5,522,747	-9%	128
TXT	2022-05-09	minisode 2_ Thursday's Child	1,697,327		
	2023-01-27	이름의 장: TEMPTATION	3,234,741	91%	80
	2023-10-13	이름의 장: FREEFALL	2,736,664	-15%	18
엔하이픈	2022-01-10	DIMENSION _ ANSWER	763,433		
	2022-07-04	MANIFESTO : DAY 1	1,576,517	107%	
	2023-05-22	DARK BLOOD	1,718,168	9%	17
	2023-11-17	ORANGE BLOOD	1,996,848	16%	
르세라핌	2022-05-02	FEARLESS	517,628		7.2
	2022-09-20	ANTIFRAGILE	1,154,074	123%	22.5
	2023-05-01	UNFORGIVEN	1,569,823	36%	31
뉴진스	2022-08-01	1st EP 'New Jeans'	1,466,487		17.7
	2023-01-02	'OMG'	1,535,448	5%	35
	2023-07-21	2nd EP 'Get Up'	2,028,991	32%	18
보이넥스트도어	2023-05-30	WHO!	223,210		
	2023-09-04	WHY..	501,963	125%	

자료: 씨클차트, 언론 자료, 미래에셋증권 리서치센터

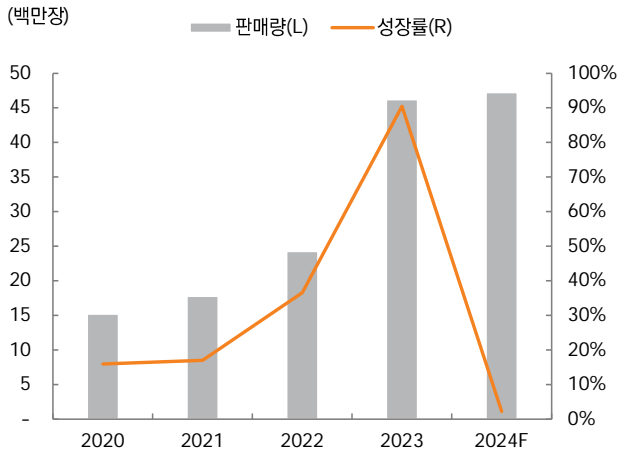
표 2. HYBE 실적 추이 및 전망

(십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출	285	512	445	533	411	621	538	675	1,776	2,226	2,996
YoY	60%	84%	31%	16%	44%	21%	21%	27%	47%	29%	33%
영업이익	37	88	61	51	53	81	73	86	237	294	407
YoY	63%	215%	-8%	-31%	42%	-8%	20%	71%	25%	24%	38%
영업이익률	13%	17%	14%	10%	13%	13%	14%	13%	13%	13%	13%
지배주주순이익	33	98	90	-167	24	117	102	58	52	296	313
YoY	90%	376%	87%	적전	-25%	20%	13%	흑전	-62%	466%	6%
지배주주순이익률	11%	19%	20%	적전	6%	19%	19%	흑전	3%	13%	10%
부문별 매출											
직접 참여형	152	326	206	288	234	436	382	476	972	1,529	2,060
앨범	65	211	129	147	184	246	264	323	552	1,022	1,117
공연	61	85	47	65	25	158	87	94	258	365	793
광고, 출연료	26	30	30	76	25	33	31	31	162	142	150
간접 참여형	133	186	239	246	176	185	155	181	804	697	937
MD 및 라이선싱	70	99	115	112	69	112	86	104	396	372	477
콘텐츠	49	71	107	115	87	51	49	100	342	240	318
팬클럽	15	17	17	18	20	22	21	22	67	84	141
부문별 매출 비중											
직접 참여형	53%	64%	46%	54%	57%	70%	71%	71%	55%	69%	69%
앨범	23%	41%	29%	28%	45%	40%	49%	48%	31%	46%	37%
공연	22%	17%	11%	12%	6%	25%	16%	14%	15%	16%	26%
광고, 출연료	9%	6%	7%	14%	6%	5%	6%	5%	9%	6%	5%
간접 참여형	47%	36%	54%	46%	43%	30%	29%	27%	45%	31%	31%
MD 및 라이선싱	24%	19%	26%	21%	17%	18%	16%	15%	22%	17%	16%
콘텐츠	17%	14%	24%	22%	21%	8%	9%	15%	19%	11%	11%
팬클럽	5%	3%	4%	3%	5%	4%	4%	3%	4%	4%	5%

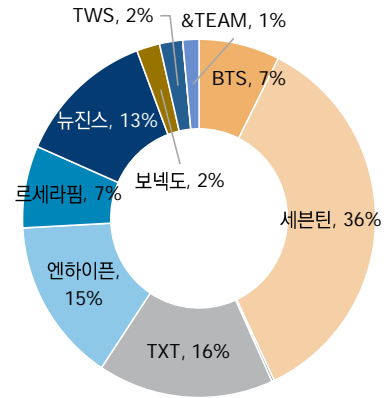
자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 1. 앨범 판매량 추이 전망



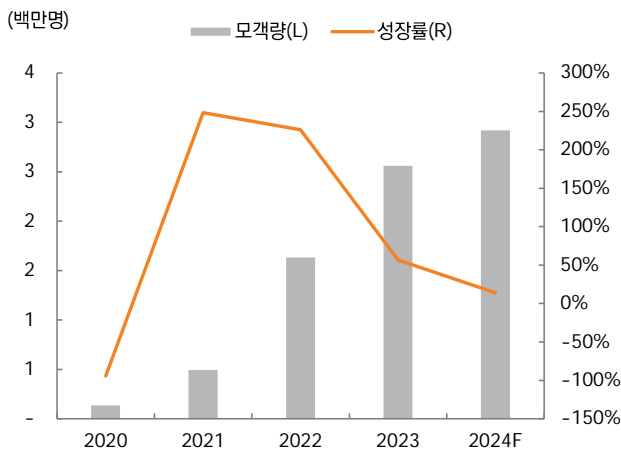
자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 2. 그룹별 기여도 전망



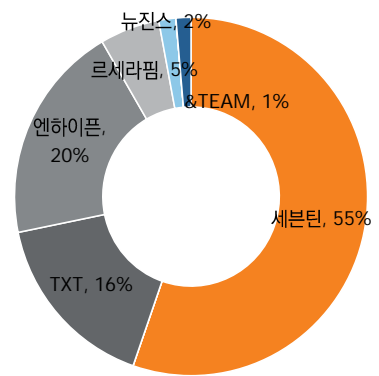
자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 3. 공연 모객량 추이 전망



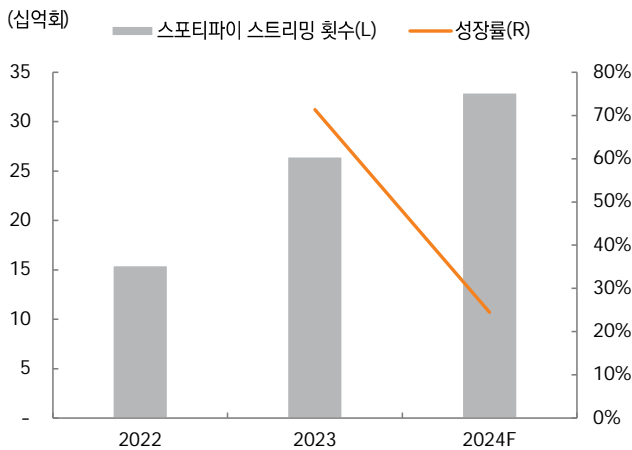
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 그룹별 기여도 전망



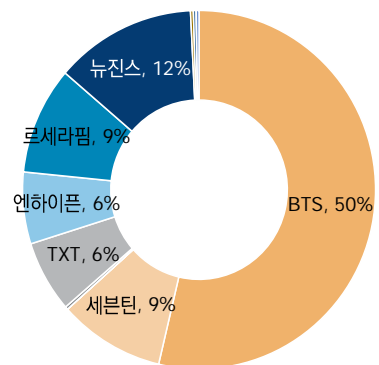
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 스트리밍 추이 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 그룹별 기여도 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터

하이브 (352820)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	1,256	1,776	2,512	2,966
매출원가	633	934	1,320	1,631
매출총이익	623	842	1,192	1,335
판매비와관리비	433	606	808	927
조정영업이익	190	237	384	407
영업이익	190	237	384	407
비영업손익	20	-141	13	10
금융손익	-4	3	8	10
관계기업등 투자손익	16	0	0	0
세전계속사업손익	210	96	397	417
계속사업법인세비용	70	48	151	0
계속사업이익	141	48	246	313
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	141	48	246	313
지배주주	137	52	268	313
비지배주주	4	-4	-22	0
총포괄이익	202	-171	246	313
지배주주	198	-168	241	324
비지배주주	4	-3	5	-11
EBITDA	274	356	479	554
FCF	123	330	539	598
EBITDA 마진율 (%)	21.8	20.0	19.1	18.7
영업이익률 (%)	15.1	13.3	15.3	13.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	10.9	2.9	10.7	10.6

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F
유동자산	2,003	2,116	2,259	2,500
현금 및 현금성자산	678	532	72	112
매출채권 및 기타채권	184	264	317	389
재고자산	83	79	115	80
기타유동자산	1,058	1,241	1,755	1,919
비유동자산	2,726	2,755	2,956	3,264
관계기업투자등	263	316	446	446
유형자산	87	99	70	103
무형자산	1,330	1,470	1,463	2,186
자산총계	4,729	4,870	5,215	5,764
유동부채	587	849	870	1,072
매입채무 및 기타채무	122	127	176	213
단기금융부채	188	254	32	77
기타유동부채	277	468	662	782
비유동부채	1,256	1,092	1,171	1,037
장기금융부채	1,070	903	903	742
기타비유동부채	186	189	268	295
부채총계	1,842	1,942	2,041	2,110
지배주주지분	2,812	2,771	3,038	3,519
자본금	21	21	21	21
자본잉여금	2,544	2,650	2,650	2,650
이익잉여금	181	233	501	814
비지배주주지분	75	158	136	136
자본총계	2,887	2,929	3,174	3,655

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F
영업활동으로 인한 현금흐름	177	347	539	638
당기순이익	141	48	246	313
비현금수익비용가감	81	342	225	228
유형자산감가상각비	36	50	29	73
무형자산상각비	47	69	67	74
기타	-2	223	129	81
영업활동으로인한자산및부채의변동	-54	-11	198	178
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-23	-63	-55	-56
재고자산 감소(증가)	-20	-5	-36	35
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-5	7	11	14
법인세납부	-49	-106	-151	-104
투자활동으로 인한 현금흐름	-2,110	-285	-645	-309
유형자산처분(취득)	-54	-17	0	-40
무형자산감소(증가)	-41	-9	-60	-100
장단기금융자산의 감소(증가)	140	-811	-585	-143
기타투자활동	-2,155	552	0	-26
재무활동으로 인한 현금흐름	2,226	-188	-222	-115
장단기금융부채의 증가(감소)	914	-100	-222	-115
자본의 증가(감소)	1,415	106	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	-103	-194	0	0
현금의 증가	297	-146	-459	40
기초현금	380	678	532	72
기말현금	678	532	72	112

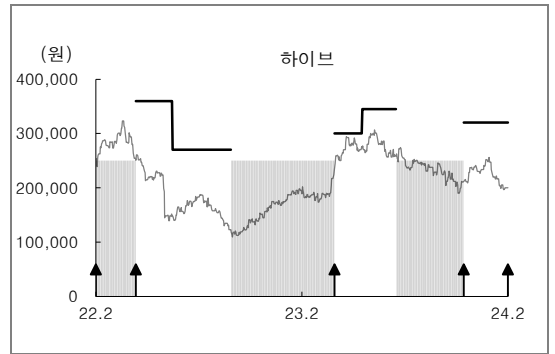
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2021	2022	2023F	2024F
P/E (x)	96.8	137.1	36.3	26.6
P/CF (x)	59.7	18.4	20.6	15.4
P/B (x)	5.1	2.6	3.2	2.4
EV/EBITDA (x)	54.0	19.1	19.0	13.3
EPS (원)	3,606	1,265	6,440	7,514
CFPS (원)	5,843	9,431	11,322	12,980
BPS (원)	67,998	66,995	72,943	84,472
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	57.7	41.4	41.4	18.1
EBITDA증가율 (%)	51.6	30.1	34.7	15.6
조정영업이익증가율 (%)	30.7	24.5	62.0	6.1
EPS증가율 (%)	28.3	-64.9	409.0	16.7
매출채권 회전율 (회)	9.0	9.2	10.2	9.8
재고자산 회전율 (회)	17.3	21.9	25.9	30.4
매입채무 회전율 (회)	19.6	28.1	31.6	30.2
ROA (%)	4.2	1.0	4.9	5.7
ROE (%)	6.8	1.9	9.2	9.5
ROIC (%)	13.0	7.5	16.3	21.7
부채비율 (%)	63.8	66.3	64.3	57.7
유동비율 (%)	341.5	249.1	259.6	233.1
순차입금/자기자본 (%)	8.9	-18.1	-24.3	-30.7
조정영업이익/금융비용 (x)	14.4	6.8	12.8	7.8

자료: 하이브, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
하이브 (352820)				
2023.11.27	매수	320,000	-	-
2023.07.31	분석 대상 제외		-	-
2023.05.31	매수	345,000	-19.37	-11.01
2023.04.12	매수	300,000	-9.56	-1.83
2022.10.11	분석 대상 제외		-	-
2022.06.29	매수	270,000	-40.29	-30.37
2022.04.25	매수	360,000	-41.88	-27.64
2021.12.15	분석 대상 제외		-	-



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
88.55%	6.63%	4.22%	0.6%

* 2023년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 하이브 발행주식총수의 1% 이상을 보유하고 있습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 하이브 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.