

빅히트 (352820)



코로나에도 44% 증익을 가능케 한 위버스

유기적/비유기적 성장이 모두 기대되는 세계 유일의 플랫폼

유니버설뮤직(이하 UMG)과 YG가 빅히트와 협력하는 이유는 단순하다. 아티스트들이 해외를 못 나갔음에도 연간 44% 증익한 빅히트 위버스의 압도적인 수익화 능력을 통해 돈을 벌기 위함이다. 연내 블랙핑크 등 YG 아티스트들의 위버스 입점이 예상되며, 이후 UMG 산하 빅 네임들의 순차적 참여도 예상된다. UMG와는 온라인투어 및 미국 아이돌 그룹 제작 등 총 2개의 JV를 설립할 만큼 적극적인 협력 관계를 발표했다. 1조원 내외의 현금을 바탕으로 한 비유기적 성장(해외 IP 인수 등)도 기대된다. 빅히트의 유기적/비유기적 성장과 관련한 시너지를 제대로 반영하기 전 기준으로 2022년 예상 P/E는 약 35배로 저평가 되어있다.

4Q Review: OPM 16.8%(+0.4%p YoY)

4분기 매출액/영업이익은 각각 3,123억원(+117% YoY)/525억원(+122%)으로 컨센서스(559억원)에 부합했다. 1) BTS의 스페셜 앨범 2개(ASP 3.9만원) 발매로 음반/음원 매출이 1,408억원(+1,177%), 2) BTS 및 빅히트 레이블즈 온라인 투어에 따른 콘텐츠 매출(809억원, +205%) 급증 영향이다. 비용 측면에서는 1) 인센티브(약 150억원 추정)와 상장 수수료(약 70억원) 등이 반영되었으며, 이를 제외한 영업이익은 약 750억원 수준이다. 참고로, 투어가 4분기부터 된다는 가정(기존 3분기)하에 2021년 이익을 약 10% 하향(타 기획사들도 반영 예정)했으며, 2022년 예상 실적은 기존과 똑같다.

UMG는 왜 직접 하지 않고 빅히트와 협력할까?

UMG와 빅히트 양사는 전략적 파트너십 발표했는데, 1) Geffen Record(UMG 레이블)-빅히트의 JV레이블 설립, 2) Weverse와 VenewLive를 통한 글로벌 팬덤과 연결 확대, 3) 팬-아티스트 경험의 향상이다. 1)을 통해 2022년 미국 기반 보이 그룹 데뷔를 계획하고 있다. 2), 3)은 UMG의 위버스에 대한 본격적 입점 확대 및 메뉴 라이브를 통한 온라인 공연 시작 선언이다. UMG가 직접 아티스트를 키우거나 플랫폼을 만드는 대신 빅히트와 협업을 선택한 것에 대한 생각은 뒤에서 자세히 설명하겠다.

기업분석(Report)

BUY

TP(12M): 320,000원 | CP(2월23일): 228,500원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,070.09
52주 최고/최저(원)	258,000/142,000
시가총액(십억원)	8,140.0
시가총액비중(%)	0.38
발행주식수(천주)	35,623.8
60일 평균 거래량(천주)	483,194.5
60일 평균 거래대금(십억원)	95.7
20년 배당금(예상, 원)	0
20년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	9.24
주요주주 지분율(%)	
방시역 외 2인	34.76
넷마블	19.90
주가상승률	1M 6M 12M
절대	18.7 0.0 0.0
상대	21.4 0.0 0.0

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	795.1	1,238.1
영업이익(십억원)	143.3	250.6
순이익(십억원)	102.4	182.8
EPS(원)	3,344	5,096
BPS(원)	20,677	25,724

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	301.4	587.2	796.3	1,387.5	1,822.5
영업이익	십억원	79.9	98.7	142.4	253.7	353.8
세전이익	십억원	(48.4)	98.5	126.3	258.6	361.0
순이익	십억원	(70.5)	73.8	82.8	176.9	233.9
EPS	원	(2,559)	2,601	2,745	4,965	6,567
증감율	%	N/A	흑전	5.54	80.87	32.27
PER	배	0.00	0.00	58.29	46.02	34.80
PBR	배	0.00	0.00	4.67	5.83	4.99
EV/EBITDA	배	(0.99)	(1.40)	31.72	18.68	13.32
ROE	%	(80.75)	56.47	11.88	13.52	15.46
BPS	원	3,085	6,113	34,233	39,198	45,764
DPS	원	0	0	0	0	0



Analyst 이기훈
02-3771-7722
sacredkh@hanafn.com

RA 박다겸
02-3771-7529
dagyeompark@hanafn.com

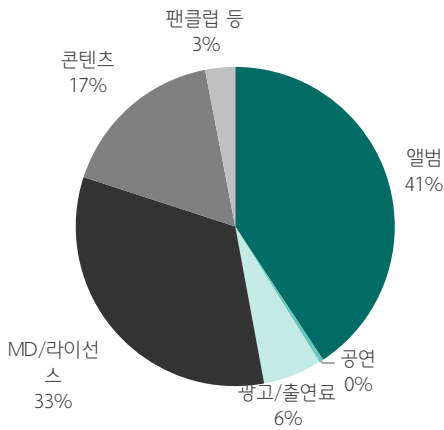
표 1. 빅히트 실적 추정

(단위: 십억원)

	18	19	20P	21F	22F	1H20	3Q20	4Q20P
매출액	301	587	796	1,388	1,822	294	190	312
음반/음원	105	108	321	455	506	133	40	141
콘서트	88	191	5	184	357	2	0	0
기타 매니지먼트	23	41	81	89	94	34	24	23
MD/라이선스	51	168	257	456	604	90	104	67
콘텐츠	33	78	132	203	262	35	23	81
영업이익	80	99	142	254	354	50	40	53
OPM	27%	17%	18%	18%	19%	17%	21%	17%
지배주주순이익	(70)	74	83	177	234	32	25	25

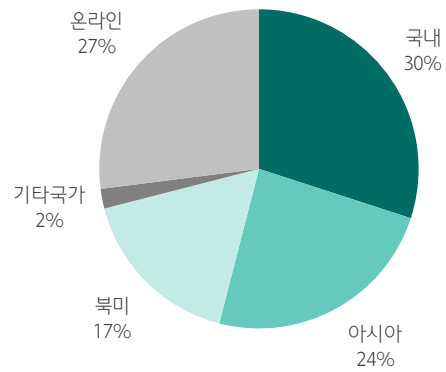
자료: 빅히트, 하나금융투자

그림 1. 빅히트 2020년 부문별 매출 비중



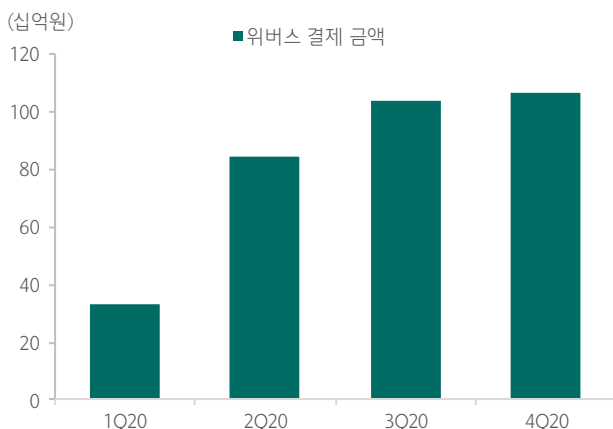
자료: 빅히트, 하나금융투자

그림 2. 빅히트 2020년 지역별 매출 비중



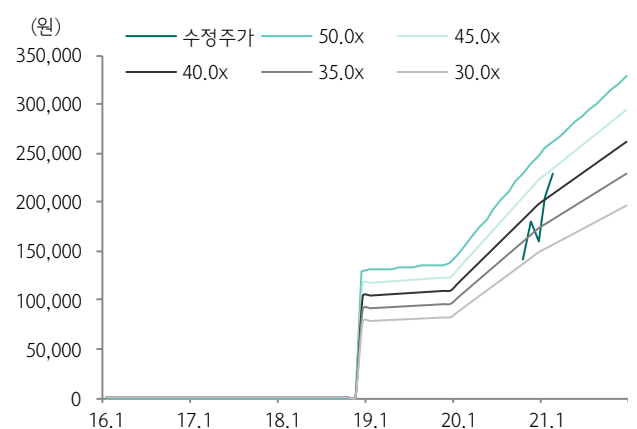
자료: 빅히트, 하나금융투자

그림 3. 위버스 분기별 결제 금액 추이



자료: 빅히트, 하나금융투자

그림 4. 빅히트 12MF P/E 차트



자료: 빅히트, 하나금융투자

1) 빅히트-유니버설뮤직그룹(UMG)의 전략적 협업 발표

최근 양사는 음악 산업의 역사에 한 획을 긋겠다(‘rewrite global music history’)고 공언하며, 전략적 파트너십 소식을 알렸다. 협업의 내용은 1) Geffen Record(UMG 산하 레이블)-빅히트 JV레이블 설립, 2) Weverse와 VenewLive를 통한 글로벌 팬덤과 연결 확대, 3) 팬-아티스트 경험의 향상의 3가지를 주축으로 한다.

1) Geffen Record와 빅히트의 JV 레이블 설립

빅히트와 게펜은 LA에 JV 레이블 설립해 2022년 오디션 형식으로 글로벌 보이그룹을 데뷔시킨다는 계획이다. 빅히트는 미국 현지 법인 통해 아티스트 발굴/트레이닝/팬 커뮤니케이션을 담당하고 게펜은 현지 네트워크 활용 음악제작/글로벌 유통/미국 미디어 파트너사와 오디션 프로그램 제작을 맡는다. 기존에 아시아에서 ‘프로듀스101’, ‘Nizi Project’ 등의 성공 사례가 있으나, 미국에서 KPOP 시스템을 시도하는 것은 처음이다. 참고로, 게펜은 UMG 산하 주력 레이블로 40년간 걸출한 아티스트들을 배출해왔으며, 지난 1월 데뷔 싱글로 빌보드 핫 100 1위를 차지한 Olivia Rodrigo도 게펜 소속이다.

2) 빅히트의 신기술(Weverse와 VenewLive) 통한 글로벌 팬덤과의 연결

현재 위버스 내 Gracie Abrams 외 3명 입점한 상황이며, 추후 UMG내 빅 네임들이 입점할 것으로 추정된다. 지난 2월 10일에 UMG는 베뉴라이브(빅히트-키스위JV)에 지분 투자를 밝힌 바 있는데 앞으로 UMG 아티스트들의 베뉴라이브를 통한 공연도 진행한다는 계획이다. 이미 저스틴 비버의 공연도 진행된 바 있다.

3) 향상된 팬-아티스트 경험

위버스는 현재 200여개 국가/지역 팬들이 모여있는 플랫폼으로, 팬들은 위버스에서 아티스트와 소통 뿐만 아니라 콘텐츠 시청/상품 구매와 같은 다양한 활동을 경험할 수 있다. 베뉴라이브는 쌍방향 소통이 가능한 라이브 스트리밍 플랫폼으로, 지난해 6월 방방콘을 시작으로 빅히트 소속 아티스트(BTS, 세븐틴 등)의 콘서트/팬미팅은 뿐만 아니라 T-Mobile의 신년 라이브를 생중계하기도 했다. 결국, 위버스와 베뉴라이브 모두 첨단 기술을 활용해 팬 경험을 극대화해주는 플랫폼이며, UMG는 적극 참여를 선언했다.

그림 5. 빅히트-UMG 전략적 협업 발표 영상



그림 6. 데뷔 싱글로 핫100 1위- 올리비아 로드리고

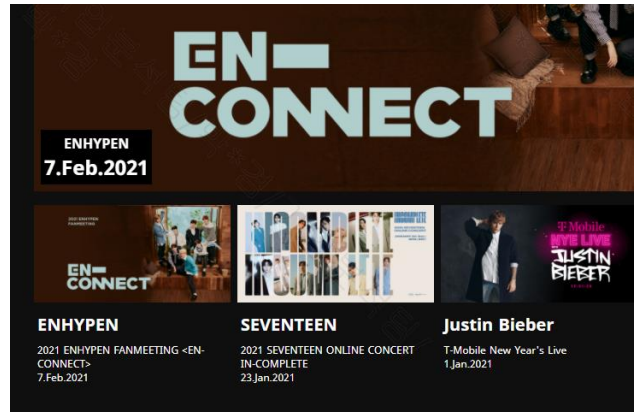
SONG	ARTIST
1 Drivers License	Olivia Rodrigo
2 Up	Cardi B
3 Blinding Lights	The Weeknd
4 Save Your Tears	The Weeknd
5 Mood	24kGoldn ft. iann dior
6 34+35	Ariana Grande
7 Go Crazy	Chris Brown & Young Thug
8 Levitating	Dua Lipa ft. DaBaby
9 Positions	Ariana Grande
10 What You Know Bout Love	Pop Smoke

그림 7. UMG의 라이브 스트리밍 플랫폼 베뉴라이브 투자 발표



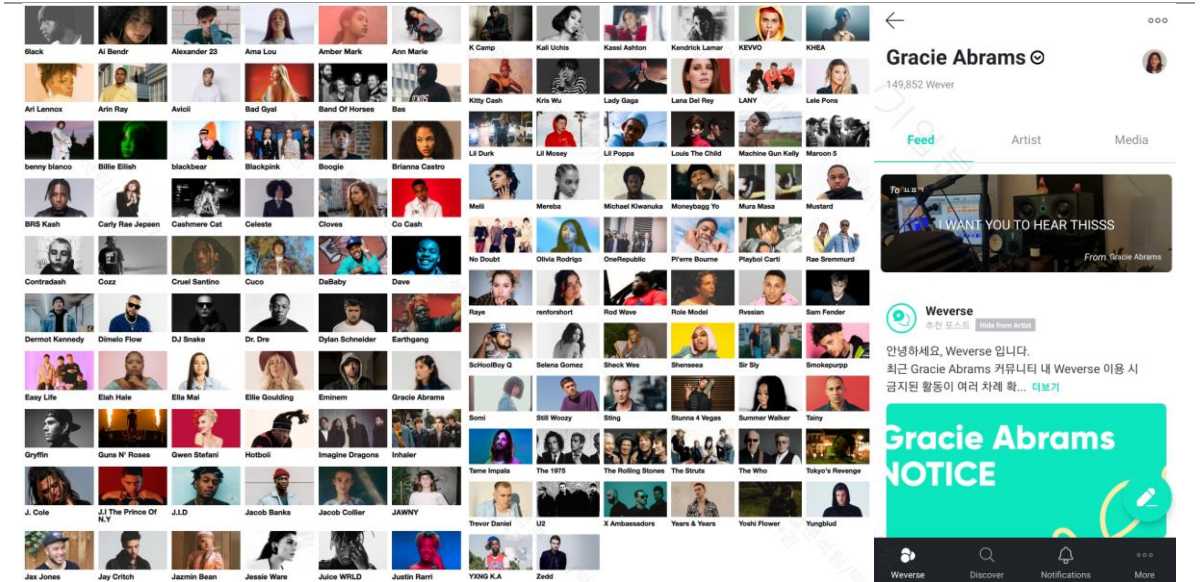
자료: 언론, 하나금융투자

그림 8. 베뉴라이브 메인 페이지 - 1/1일 저스틴 비버 공연 진행



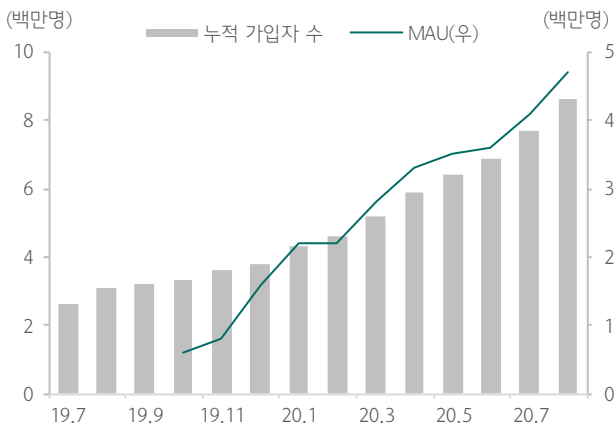
자료: 베뉴라이브, 하나금융투자

그림 9. UMG 산하 아티스트 추가 입점 예정 - 현재 Gracie Abrams, New Hope Club, Alexander 23 입점



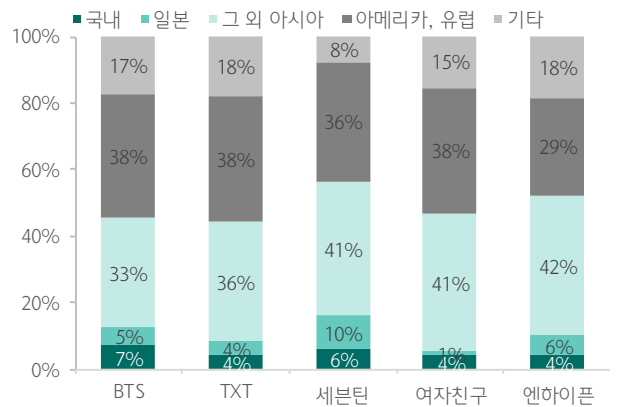
자료: Interscope, 하나금융투자

그림 10. 위버스 론칭 이후 누적 가입자, MAU 추이



자료: 빅히트, 하나금융투자

그림 11. 위버스 국적별 가입자 비중(8월 말 기준)



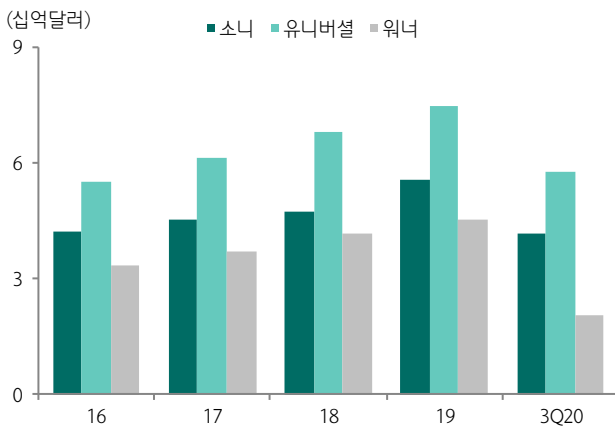
자료: 빅히트, 하나금융투자

2) 글로벌 1위 레이블 UMG는 왜 빅히트와 협업할까?

UMG는 지난해 빌보드 TOP 10 앨범에 Taylor Swift를 포함해 총 6개 앨범을 차트인 시킨 글로벌 1위 레이블이다. 텐센트는 최근 40조원의 밸류에 추가 지분을 취득하기도 했다. 그런 UMG가 직접 아이돌 제작 및 새로운 플랫폼을 만드는 대신 빅히트의 위버스/베뉴라이브에 참여하기로 했을까?

사실, 자체적인 IP 수익 극대화 시도가 없었던 것은 아니다. 2000년대 이후 레이블사들의 매출의 중요한 축이었던 음반 매출이 악화일로로 걸어왔고, IP 수익 극대화에 대한 고민을 남겼다. 때문에 3대 레이블은 지난 2018~2019년 앞다퉀 굿즈 사업을 인수했다. 다른 회사들은 실적을 알 수 없으나, UMG의 Epic Rights 인수 사례를 살펴볼 때 매출 기준으로 큰 시너지를 창출하지 못한 것으로 추정되며, 작년에는 투어가 불가해지면서 3Q20 누적 UMG 굿즈 매출은 -42% 역 성장했다. 같은 시기 레코딩이 7%, 퍼블리싱이 15% 성장했음에도 굿즈와 음반 부진으로 합산 매출은 53억 유로(+5%)에 그쳤다. 반면, Top 10 내 단 1개 앨범(BTS)을 차트인 시킨 빅히트는 연간 매출액/영업이익이 각각 7,963억원/1,424억원(YoY +36%/+44%)으로 1) MD/라이선스가 2,591억원(+53%) 2) 콘텐츠가 1,335억원(+71%)를 기록하는 등 위버스와 온라인 투어를 통한 간접 매출 극대화 역량이 이러한 실적 차이의 배경이자, UMG가 빅히트와 협업할 수 밖에 없었던 이유로 추정된다.

그림 12. 글로벌 3대 레이블의 매출 추이



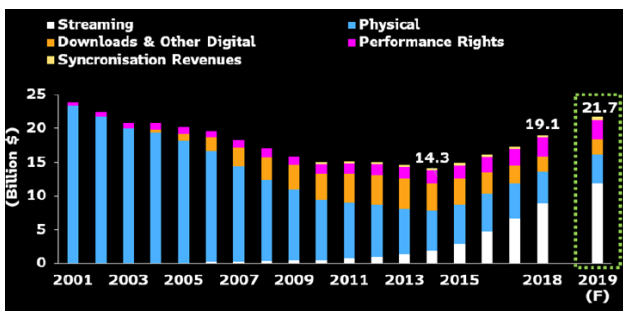
자료: 각사, 하나금융투자

그림 13. 2020년 빌보드 음반 차트 TOP10 - 6개 앨범이 UMG

1	Folklore Taylor Swift	6	Frozen II Soundtrack
2	Fine Line Harry Styles	7	What You See Is What You Get Lil Nas X
3	MAP OF THE SOUL : 7 BTS	8	Chromatica Lady Gaga
4	After Hours The Weeknd	9	Lover Taylor Swift
5	When We All Fall Asleep, Where Do We Go... Bilie Eilish	10	Legends Never Die Juice WRLD

자료: 빌보드, 하나금융투자

그림 14. 글로벌 음악 산업의 매출 추이



자료: IFPI, 블룸버그, 하나금융투자

표 2. 2018~2019년 글로벌 레이블의 굿즈사 투자

레이블	시기	내용
워너	18년 9월	독일 EMP사 1.6억 유로(약 2천억원)에 인수
유니버설	19년 1월	Epic Rights사 인수(금액 미상)
소니	19년 8~9월	아라카 그룹의 굿즈 부문 인수, 영국 Kontraband사 인수

자료: 언론, 하나금융투자

3) 콘서트 수익화 역량 차이: Taylor Swift 17% vs BTS 107%?

일반적으로 미국 아티스트의 투어 수익 내 MD 비중은 10~35% 수준으로 알려져 있으며, 이벤트 커머스 플랫폼 Atvenue에 따르면 업계 평균 2019년 기준 북미의 업계 평균 티켓 1장 당 굿즈 매출은 5.5달러다. 작년 음반 판매 1위를 기록한 테일러 스위프트의 경우 17달러 수준이다. 스위프트의 가장 저렴한 티켓이 \$100 수준임을 생각해보면 티켓 매출 대비 MD 수익률은 17% 미만인 것이다. BTS는 어떨까? 2019년 Speak Your Self의 경우 ASP가 약 8.8만원이었는데 티켓 매출 대비 MD 매출은 63%에 달했다. 티켓 가격이 오프라인 대비 저렴했던 방방콘(ASP 3만원)에서는 티켓 매출 대비 107%의 MD매출을 기록했다.

대체 왜 이렇게 큰 갭이 발생한 걸까? 테일러 스위프트와 BTS의 굿즈 판매 채널과 그 구성을 훑어보면 둘 간의 수익화 정도의 갭을 이해할 수 있다.

우선, 테일러 스위프트의 경우 온라인 페이지 Taylor Swift Store를 통해 굿즈를 판매하고 있다. 신작 앨범 커버에 들어간 아트워크를 모든 굿즈에 동일하게 적용해 판매하고 있으며 굿즈의 종류도 키링, 티셔츠, 폰케이스 등 제한적이다.

반면 BTS의 경우 커뮤니케이션 플랫폼인 위버스를 통해 연결되는 위버스샵을 통해 굿즈를 판매하고 있다. 위버스를 점점으로 신규 커머스를 항상 팬덤에 노출할 수 있는 구조다. 뿐만 아니라, 위버스샵은 다양한 종류의 굿즈를 개별 콘텐츠 출시 시기에 맞춰 컨택츠의 맥락과 연계된 방식으로 제공한다

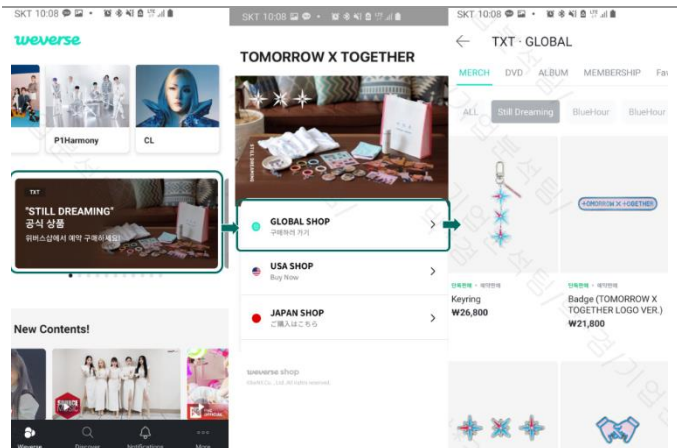
더욱 중요한 점은, 빅히트는 위버스를 통해서 콘서트가 없는 기간에도 팬덤이 콘텐츠와 관계된 MD들을 꾸준히 구매할 수 있게 한다는 점이다. 콘서트를 바탕으로 한 다큐멘터리/영화 등의 2차 콘텐츠나, <BTS 인더 숲>과 같은 예능 콘텐츠에서도 굿즈를 기획하고 판매하기 때문이다. 작년에는 BTS 멤버들을 캐릭터화한 TinyTAN을 굿즈로 내놓기도 했다. 성공적인 콘텐츠의 2차 수익화 전략 덕분에 위버스샵의 ARPU는 월 8만원 수준에 달한다.

그림 15. 온-오프라인 공연 수익 실적

	BTS Speak Yourself [The Final] *19년 10월 총 3회 공연	BTS Bang Bang Con 20년 4월	BTS Bang Bang Con 20년 6월 총 1회	Hybrid concert (Planned) 20년 10월
공연 유형	오프라인 콘서트와 온라인 스트리밍 병행 (회당 150명X3회 = 450명)	라이브 콘서트 스트리밍 배너티켓 (11시간 *12시간=1,380명)	최초 유료 라이브 콘서트 스트리밍 (Weverse 전용) (90명)	각가의 현장 콘서트 및 유료 라이브 스트리밍을 결합한 Hybrid 공연 (회당 180명 X 2회 = 360명)
관중 / 시청자	150,000 (오프라인 참여)	4,000,000 (유료와 Weverse 를 통해 무료로 중계)	756,000 (Weverse 유료중계; 동시 접속 시청자 수)	?
MD상품 수익 (이벤트 10분당)	84억원 (1.9억원)	372억원 (2.7억원)	154억원 (17.1억원)	?
티켓 수익 (이벤트 10분당)	132억원 (2.9억원)	Free live streaming	144억원 (16.0억원)	?

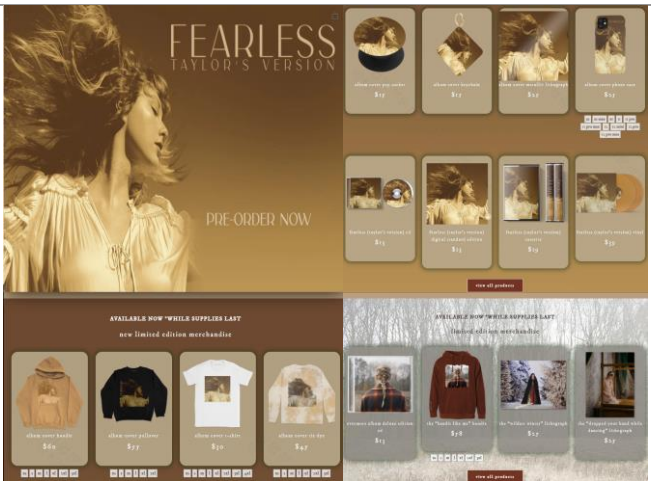
자료: 빅히트, 하나금융투자

그림 16. 위버스를 통해 커머스 플랫폼 위버스샵으로 유입



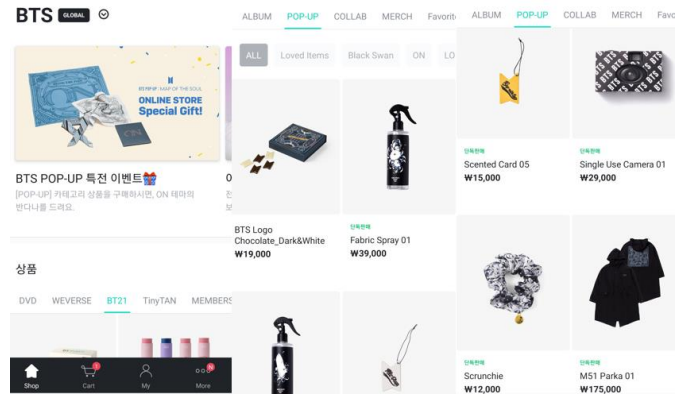
자료: 위버스, 위버스샵, 하나금융투자

그림 17. Taylor의 신작 음반 및 굿즈 판매창 - Copy & Paste?



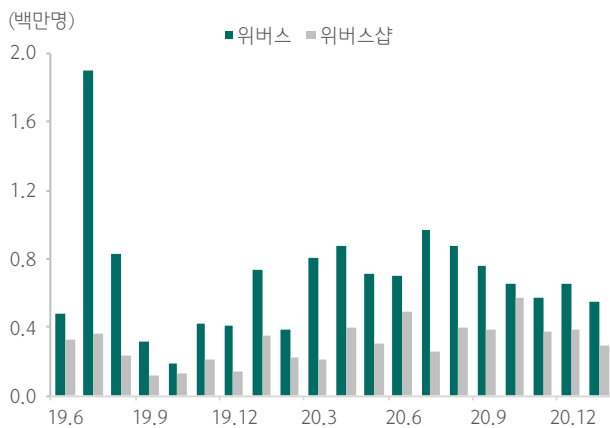
자료: 테일러스위프트샵, 하나금융투자

그림 18. BTS의 Map of the Soul 팝업스토어 상품 예시



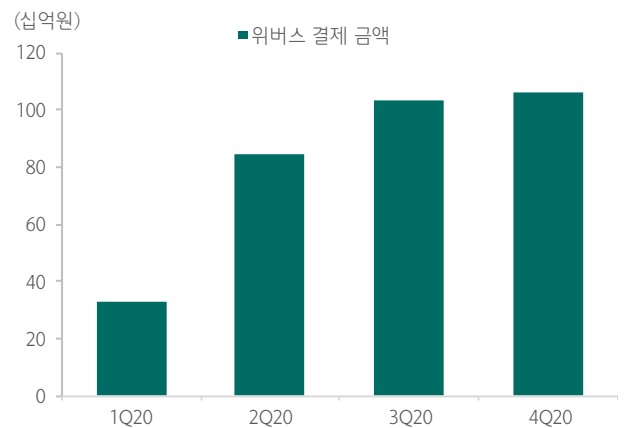
자료: 위버스샵, 하나금융투자

그림 19. 위버스와 위버스샵의 다운로드 수 추이



자료: 센서타워, 하나금융투자

그림 20. 분기별 위버스 결제액 추이



자료: 빅히트, 하나금융투자

4) 가능할 수 없는 위버스의 성장 +a

현재 글로벌 탑 10 기준 아티스트들의 팬베이스는 2~4억명 수준으로 BTS와 블랙핑크를 훌쩍 앞지르고 있다. 이들 팬베이스가 베뉴라이브를 통한 가상 공연과 위버스를 통한 커머스 매출로 이어진다면 어디까지 성장할지 계산하기 쉽지 않다.

빅히트는 이번 UMG와의 발표로 상장 때 언급한 글로벌 레이블과의 협업에 대한 약속을 지켰다. UMG와 빅히트/YG의 IP들이 위버스에서 일으킬 시너지 효과와 앞서 양수한 VLIVE를 통한 KPOP 데이터베이스 확대까지 감안하면 성장의 한계를 가늠하기 더욱 어렵다. 상장 때 약속한 해외 IP 인수도 남아있다. 한 것도 많은데, 할 일도 많다.

표 3. 글로벌 아티스트들의 합산 팬베이스 순위

(단위: 백만명)

		유튜브	인스타	트위터	페이스북	틱톡	합산
1	Justin Bieber	61	158	113	87	20	440
2	Ariana Grande	47	222	81	44	24	418
3	Selena Gomez	28	211	64	81	27	411
4	Taylor Swift	42	148	88	77	9	364
5	Katy Perry	40	113	109	68	5	335
6	Rihanna	37	91	101	79	1	309
7	Shakira	32	70	53	99	13	267
8	Beyonce	23	161	16	60	-	259
9	Miley Cyrus	15	124	46	43	9	236
10	Nicki Minaj	22	130	22	48	6	229
11	Lady Gaga	19	46	83	57	3	209
12	Eminem	46	32	23	90	1	191
13	Billie Eilish	39	76	5	23	24	167
14	BTS	45	38	33	18	29	162
15	블랙핑크	57	35	3	15	21	132

자료: 각 플랫폼, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	301.4	587.2	796.3	1,387.5	1,822.5
매출원가	190.0	385.7	417.9	818.6	1,115.3
매출총이익	111.4	201.5	378.4	568.9	707.2
판매비	31.5	102.8	235.9	315.2	353.3
영업이익	79.9	98.7	142.4	253.7	353.8
금융손익	(126.6)	1.0	1.7	9.5	11.8
종속/관계기업손익	(0.1)	(0.9)	(1.8)	(0.8)	(0.8)
기타영업외손익	(1.7)	(0.4)	(15.9)	(3.8)	(3.8)
세전이익	(48.4)	98.5	126.3	258.6	361.0
법인세	22.0	26.1	40.1	72.4	101.1
계속사업이익	(70.5)	72.4	86.2	186.2	259.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(70.5)	72.4	86.2	186.2	259.9
비배주주지분 손익	0.0	(1.4)	3.4	9.3	26.0
지배주주순이익	(70.5)	73.8	82.8	176.9	233.9
지배주주지분포괄이익	(70.5)	73.8	87.9	189.8	264.9
NOPAT	116.3	72.6	97.2	182.6	254.7
EBITDA	83.9	108.1	159.0	266.4	363.9
성장성(%)					
매출액증가율	N/A	94.82	35.61	74.24	31.35
NOPAT증가율	N/A	(37.58)	33.88	87.86	39.49
EBITDA증가율	N/A	28.84	47.09	67.55	36.60
영업이익증가율	N/A	23.53	44.28	78.16	39.46
(지배주주)순이익증가율	N/A	흑전	12.20	113.65	32.22
EPS증가율	N/A	흑전	5.54	80.87	32.27
수익성(%)					
매출총이익률	36.96	34.32	47.52	41.00	38.80
EBITDA이익률	27.84	18.41	19.97	19.20	19.97
영업이익률	26.51	16.81	17.88	18.28	19.41
계속사업이익률	(23.39)	12.33	10.83	13.42	14.26

투자지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	(2,559)	2,601	2,745	4,965	6,567
BPS	3,085	6,113	34,233	39,198	45,764
CFPS	2,304	3,211	4,903	8,073	11,188
EBITDAPS	3,047	3,807	5,275	7,478	10,215
SPS	10,945	20,691	26,411	38,949	51,159
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	0.00	0.00	58.29	46.02	34.80
PBR	0.00	0.00	4.67	5.83	4.99
PCR	0.00	0.00	32.63	28.30	20.42
EV/EBITDA	(0.99)	(1.40)	31.72	18.68	13.32
PSR	0.00	0.00	6.06	5.87	4.47
재무비율(%)					
ROE	(80.75)	56.47	11.88	13.52	15.46
ROA	(34.28)	25.97	8.30	9.26	9.56
ROIC	(600.80)	(238.66)	59.23	49.13	69.98
부채비율	135.54	109.19	33.53	55.46	62.03
순부채비율	(95.61)	(86.70)	(53.80)	(47.25)	(49.09)
이자보상배율(배)	50.13	78.35	21.24	12.84	11.11

자료: 하나금융투자

대차대조표

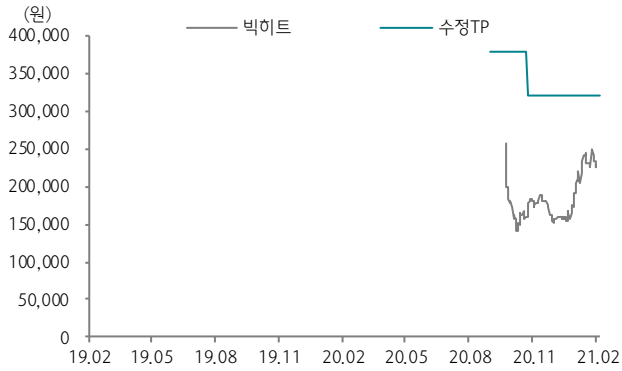
	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	171.7	294.7	1,253.6	1,642.4	2,032.7
금융자산	105.2	164.9	835.8	1,054.9	1,344.5
현금성자산	58.1	160.8	435.6	554.9	744.5
매출채권	49.2	94.6	128.3	223.5	293.6
채고자산	5.7	13.0	17.6	30.6	40.3
기타유동자산	11.6	22.2	271.9	333.4	354.3
비유동자산	33.8	68.3	378.5	547.2	670.7
투자자산	8.3	14.7	124.7	241.1	324.7
금융자산	5.1	12.3	121.6	235.6	317.5
유형자산	8.8	8.2	4.1	2.1	1.0
무형자산	6.3	25.7	229.9	284.3	325.2
기타비유동자산	10.4	19.7	19.8	19.7	19.8
자산총계	205.5	363.0	1,632.1	2,189.6	2,703.3
유동부채	105.5	174.6	390.7	750.1	995.1
금융부채	16.8	11.4	175.2	386.4	522.4
매입채무	13.6	25.3	34.4	59.9	78.7
기타유동부채	75.1	137.9	181.1	303.8	394.0
비유동부채	12.8	14.9	19.1	31.1	39.8
금융부채	4.9	3.1	3.1	3.1	3.1
기타비유동부채	7.9	11.8	16.0	28.0	36.7
부채총계	118.3	189.5	409.8	781.1	1,035.0
지배주주지분	87.3	174.2	1,219.5	1,396.4	1,630.3
자본금	0.8	0.8	4.4	4.4	4.4
자본잉여금	199.6	213.4	1,172.4	1,172.4	1,172.4
자본조정	2.5	1.7	1.7	1.7	1.7
기타포괄이익누계액	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
이익잉여금	(115.5)	(41.7)	41.0	217.9	451.8
비지배주주지분	0.0	(0.7)	2.8	12.1	38.1
자본총계	87.3	173.5	1,222.3	1,408.5	1,668.4
순금융부채	(83.4)	(150.4)	(657.5)	(665.5)	(819.0)

현금흐름표

	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	74.7	91.7	(104.0)	259.0	338.4
당기순이익	(70.5)	72.4	86.2	186.2	259.9
조정	14	1	2	1	1
감가상각비	4.0	9.3	16.6	12.7	10.1
외환거래손익	(0.3)	0.1	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.1	0.9	0.0	0.0	0.0
기타	10.2	(9.3)	(14.6)	(11.7)	(9.1)
영업활동 자산부채 변동	2.7	4.7	(206.8)	60.1	68.4
투자활동 현금흐름	(45.1)	12.2	(722.9)	(281.1)	(233.6)
투자자산감소(증가)	(8.2)	(5.4)	(110.1)	(116.3)	(83.6)
자본증가(감소)	(6.6)	(4.8)	0.0	0.0	0.0
기타	(30.3)	22.4	(612.8)	(164.8)	(150.0)
재무활동 현금흐름	(1.4)	(1.4)	1,126.3	211.2	136.1
금융부채증가(감소)	21.7	(7.2)	163.7	211.2	136.1
자본증가(감소)	200.4	13.9	962.6	0.0	0.0
기타재무활동	(223.5)	(8.1)	(0.0)	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	28.6	102.7	274.8	119.3	189.5
Unlevered CFO	63.4	91.1	147.8	287.6	398.6
Free Cash Flow	68.1	86.9	(104.0)	259.0	338.4

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

빅히트



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.11.15	BUY	320,000	-	-
20.9.22	BUY	380,000	-55.50%	-62.63%
20.9.16	Not Rated	-	-	-

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

• 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현재가 대비 -15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.18%	6.82%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 02월 21일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2021년 2월 24일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2021년 2월 24일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.