

하이브 352820

실적보다 시장의 초점이 맞춰진 NFT 사업

엔터/레저

Analyst **이효진**
02. 6454-4864
hyojinlee@meritz.co.kr

3분기 실적발표 주요 내용

- 하이브의 3분기 연결 매출액과 영업이익은 각각 3,410억원(+79.5% YoY)과 656억원(+63.3% YoY)로 기대치를 10% 하회함. 상각비가 예상보다 컸는데, 2020년 93억원을 기록한 상각비는 1분기 39억원, 2분기 101억원, 3분기 141억원으로 2021년 들어 큰 폭의 증가세를 기록함. 상각비는 주로 아티스트 계약금으로 추정되는데, 2분기 흡수합병된 이타카홀딩스의 아티스트 계약금 관련 비용이 2,3분기 증가의 주요 원인으로 파악됨. 3분기 세븐틴 재계약을 고려 시 4분기 소폭 증가가 예상됨
- 2분기 MD 및 온라인 콘서트 등의 영향으로 높은 증가폭을 보였던 위버스 3분기 ARPU는 전년 동기와 유사한 수준을 기록함
- 4분기는 세븐틴 'Attaca' 앨범 및 온라인 콘서트가 예정되어 있고, TXT는 일본 EP 발매 예정. 방탄소년단은 LA에서 4회의 오프라인 콘서트가 예정되어 있으며 이 중 1회는 온라인 송출을 예정 중

3건의 공시

- 동사는 실적 발표와 함께 3개의 공시를 발표함. 유상증자 및 지분투자, 그리고 전환사채 발행이 이에 해당됨
- 230만주를 유상증자로 발행함. 대상은 두나무로 주당 발행가액은 304,008원. 이를 통해 동사는 7천억원을 조달함. 이 중 5천억원은 동사가 두나무 유상증자에 참여하는 형태로 재투자함. 이를 통해 확보한 두나무 지분은 2.5%
- 더불어 전환사채 4천억원을 발행함. 전환 가격은 385,500원이며 미래에셋에서 진행됨. 전환사채를 포함 시 총 주식 수는 4,240만주로 전일 종가 기준 시가총액은 15조원 수준

신사업

- 동사는 1) 웹툰/웹소설, 2) 방탄소년단 게임, 3) 두나무와 JV를 통한 미국 법인 설립 및 NFT 시장 진출 계획을 밝힘
- 웹툰/웹소설: 네이버웹툰을 통해 동사 아티스트를 활용한 웹툰/웹소설을 준비하고 있음. 네이버웹툰은 2022년 1월부터 순차적으로 오픈할 예정이며 기존

아티스트의 세계관과는 다른 작품임

- 방탄소년단 게임: 팬 참여형 게임을 준비 중. 자회사 수퍼브를 통해 제작했으며 관련된 투입 비용은 이미 회계 처리하고 있음
- 시장의 관심이 집중되었던 두나무와 협업을 통한 NFT 사업 진출과 관련해서는 빠른 시일 내에 미국 JV를 설립할 예정이며 상품 출시는 2022년 6월 이후가 될 것이라고 밝힘

NFT굿즈에 대한 당사의 생각

- 당사는 NFT굿즈가 엔터 사업 핵심인 팬덤 소비 내 대중적 굿즈로 자리잡을 가능성은 높지 않다고 판단함. 실제로 전일 방시혁 의장의 '디지털 포토카드 NFT' 설명이 팬덤 커뮤니티 내 언급되었으나 팬덤의 반응은 냉담했음
- NFT굿즈를 소유하지 않았다고 하더라도 이미지를 인터넷에서 소비하는 데 제약이 없음. 그럼에도 NFT를 구매하는 다수의 이유는, 이를 소유권을 주장할 수 있는 투자자산 가치로 보고 있기 때문. 즉 판매를 고려하는 자산. 팬덤이 굿즈를 구매하는 것은 목적성 측면에서 이와 배치됨
- NFT굿즈를 구매한다고 하더라도 팬덤의 기존 버짓 안에서 실물 굿즈에 쓰였던 금액이 NFT굿즈를 통해 소비되는 결과가 예상되어 팬덤 소비 내 NFT굿즈의 효과는 크지 않다고 판단함. 코로나 이후 콘서트 부재로 인당 앨범 구매가 늘었던 것과 반대 효과(예산 재배분 효과)
- 다만 방탄소년단의 NFT굿즈가 NFT 마켓에서 거래되는 것은 수익 기여가 기대됨. 미국 NBA 농구 카드 NFT와 같이 인정해 주는 이(알아 보는 이)가 많을수록 NFT 마켓에서 거래되는 가격이 높는데, 인지도 측면에서 방탄소년단이라는 IP는 매력적이기 때문
- 암호화폐와 달리 NFT는 발행자에게 매 거래 금액의 일정 수수료율이 지급된다는 점에서도 영구적 수익 측면에서 긍정적
- 최근 주가 상승을 가치에 반영하기 위해서는 추후 NFT 관련 수익을 추정치에 반영하는 것이 필요함. 다만 아직 NFT 시장이 초기로 발행될 NFT의 적정한 (거래)가격을 추정하는 것 자체가 불가능한 상황. 이는 추이를 지켜본 후 추정치에 반영할 예정임

(십억원)	3Q21P	3Q20	(% YoY)	2Q21	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사 예상치	(% diff.)
매출액	341.0	190.0	79.5	278.6	22.4	353.3	-3.5	343.4	-0.7
영업이익	65.6	40.2	63.2	28.0	134.3	70.5	-6.9	71.6	-8.4
순이익	68.1	37.6	81.1	26.6	156.0	74.5	-8.5	68.8	-1.0
영업이익률(%)	47.7	27.2	75.4	20.3	135.0	51.6	-7.5	49.7	-4.0
순이익률(%)	19.2	21.2		10.1		19.9		20.9	

자료: 하이브, 메리츠증권 리서치센터

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
방탄소년단 '12년 데뷔 '18년 재계약		5/21 디지털싱글 'Butter' 6월 온콘 2회 (동접 133만명 가정) 6/16 일본 싱글"	7/9 싱글 앨범(265만장)	10월 온콘 1회 오프콘(24만명*25만원) 12월 동시 온콘 1회
TXT '19년 데뷔 '26년 만료	1/20 일본 정규1집 'Still Dreaming' 3/6 팬미팅 (블루홀) "	5/31 정규2집 '혼돈의 장-Freeze' (78.4만장)	8월 리패키지 (64만장) 9월 일본 싱글 가정"	11/10일본 EP 'Chaotic Wonderland' 12월 온콘 (동접 5만)"
뉴이스트 '12년 데뷔, '19년 재계약		4/19 정규 2집 'Romanticize' (20.6만)		
세븐틴 '15년 데뷔 '22년 재계약	1/23 온콘(위버스) 동접 10만 가정	4/21 일본 싱글 3집 '히토리자나이' 4/27 일본 온라인 팬미팅, 토크쇼 5/13 디에잇 디지털솔로 3집 6/18 미니 8집 'Your Chice' (160만가정/ 1Q 139.2만/2Q 20만 가정)"	7월 재계약 완료	10/22 미니9집 'Attaca' (220만장 가정) 11/14,21 온콘 2회
엔하이픈 '20.11 데뷔 '27년 만료	2/6,7 팬미팅 (블루홀)	4/26 미니 2집 'BORDER: CARNIVAL' (63.6만장)		10/12 정규1집 'DIMENSION: DILEMMA' (110만장 가정)

주: 당사 추정치 기준, 실제 일정은 다소 상이할 수 있음
자료: 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 기재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.