



하이브 (352820)

미디어/엔터



이혜인

02 3770 5580

hyein.lee@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	252,000원 (D)
현재주가 (6/30)	145,500원
상승여력	73%

시가총액	60,169억원
총발행주식수	41,353,387주
60일 평균 거래대금	719억원
60일 평균 거래량	370,660주
52주 고	414,000원
52주 저	139,500원
외인지분율	15.31%
주요주주	방시혁 외 10 인 33.12%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(36.2)	(53.0)	(50.3)
상대	(27.0)	(44.6)	(29.7)
절대(달러환산)	(39.2)	(56.2)	(56.9)

Quarterly earning Forecasts

	2Q22E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	4,896	75.7	71.8	4,939	-0.9
영업이익	870	210.5	134.6	862	0.9
세전계속사업이익	893	236.3	84.8	939	-4.9
지배순이익	647	215.5	98.8	662	-2.3
영업이익률 (%)	17.8	+7.7 %pt	+4.8 %pt	17.5	+0.3 %pt
지배순이익률 (%)	13.2	+5.8 %pt	+1.8 %pt	13.4	-0.2 %pt

자료: 유안타증권

증명('Proof')의 시간 도래, 반등 요소 점검

2Q22 Preview

2Q22 매출액 4,896억원(YoY +76%), 영업이익 870억원(YoY +210%)으로 전망. 앨범 매출 2,141억원(YoY +65%), 공연 매출 811억원(QoQ +32%), MD 및 라이선싱 매출 903억원(YoY +80%)으로 추정되며, 4개 그룹의 신보 발매와 콘서트 관련 매출이 집중 인식될 분기

2023년 실적 추정치 변경

2023년 매출액 1조 6,992억원(YoY +4%), 영업이익 2,235억원(YoY -5%)으로 전망. BTS 완전체 투어 없이도 동사는 연간 영업이익 2,000억원대 달성을 무리가 없을 것으로 전망. 1) BTS 일곱 멤버들의 솔로 앨범 발매는 확정사항으로, 2023년 앨범 매출 7,152억원(YoY +31%)으로 성장 전망, 2) 2023년도 공연 매출은 2,325억원(YoY -21%)으로 전망되는데, 세븐틴, TXT, 엔하이픈 세 그룹 가동으로도 2,000억원대 공연 매출 창출 가능

투자의견 Buy 유지, 목표주가 252,000원으로 하향

2023년, 2024년 영업이익을 기준 추정치 대비 각각 47%, 35% 하향 조정함에 따라, 목표주가도 252,000원으로 약 40% 하향 조정. 2022년 조정 순이익 기준 동사 현 주가는 약 33배 수준. 그동안 동사 주가에 반영된 Multiple은 타 엔터3사(25x~35x) 평균 Multiple 대비 40~60% 할증 받아왔음. 동사는 1) 글로벌 1위 엔터 플랫폼 위버스를 보유하고 있어 장기적 성장성이 기대되고, 2) 확보 수요(팬) 1명당 창출해내는 수익이 경쟁사 대비 상대적으로 높은 편이며, 3) 고수익성의 간접참여형 매출원의 적극 확대 등으로 인해 타 엔터사 대비 수익창출력이 높고, 성장성에 대한 기대감이 반영됐기 때문. BTS의 개인활동 집중 결정으로 인해 동사 2022~24년 실적 하향 조정은 불가피하지만, 상기 서술한 동사가 보유하고 있는 IP기반 수익 창출력과 IP 확대로 인한 성장 잠재성은 훼손되지 않았다는 판단. 그리고 동사 2023년 실적에는 Upside Potential 존재. 1) BTS 멤버들의 솔로·유닛 투어 개시 여부·시점·규모, 2) BTS 이외 여러 아티스트들의 기대 이상의 성장 속도 시현, 3) 위버스 2.0 런칭 이후 MAU & ARPPU 레벨 구조적 변화 등이 동사 실적 상향 조정 변수로 작용 가능. 특히 이번 2023~24년 실적 추정치는 BTS의 유닛 및 솔로 콘서트 관련 실적을 반영하지 않은 수치로, 현 주가 수준에선 Downside Risk보단 Upside Potential이 크다고 판단해 투자의견 Buy 유지

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

	(억원, %)	(억원, 원, %, 배)
결산 (12월)	2020A	2021A
매출액	7,963	12,559
영업이익	1,455	1,902
지배순이익	857	1,368
PER	57.7	77.3
PBR	5.1	4.1
EV/EBITDA	28.9	37.4
ROE	12.5	6.8
2022F	2023F	

자료: 유안타증권

1. 2Q22 & 2022년 실적 Preview

2Q22E 매출 4,896억원(YoY +76%), 영업이익 870억원(YoY +210%) 전망

▶ **앨범 매출 2,141억원(YoY +76%, QoQ +231%)**: 2Q22 하이브 레이블의 음반 출하량은 950만 장(YoY +65%, QoQ +262%)으로 추정되면서 역대 최고 앨범 매출을 달성할 것으로 전망. 6월에 발매된 BTS의 신보의 경우 앤솔러지 앨범으로서 장당 ASP가 이례적으로 높은 편이었다. 동 앨범의 초동물량만 약 275만장 수준이었는데, 스탠다드 버전(장당 5.5만원)과 컴팩트 버전(장당 1.9만원)물량이 각각 136만장, 139만장으로 고가의 스탠다드 버전이 기대 이상으로 판매량이 강하게 나타났다. 이외에도 동사는 5월에 세 그룹의 컴백 및 데뷔가 있었는데, 신보만 총 428만장 판매고를 달성했다(세븐틴 224만장·TXT 163만장·르세라핌 41만장).

▶ **공연 매출 811억원(QoQ +32%)**: 1) BTS 라스베가스 콘서트 4회, 2) 세븐틴 일본 팬미팅 2회, 3) 세븐틴 한국 콘서트 2회 관련 실적이 반영된다. 1Q22의 경우 BTS 한국 콘서트와 TXT와 세븐틴의 팬미팅 개최를 통해 총 6.8만명의 오프라인 관객 동원을 했고, 2Q22엔 BTS와 세븐틴의 공연으로 약 35.5만명의 오프라인 관객 동원을 한 것으로 추정된다. 다만 1Q22엔 BTS 한국 콘서트의 라이브 스트리밍 모객수가 2Q22 라스베가스 공연보다 2배 이상 많았고, 극장 라이브부 이외 관연 매출도 포함되면서 상대적으로 온라인 공연 매출은 2Q22가 1Q22보단 규모가 작았을 것으로 추정된다[표 2].

[표 1] 하이브 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2020년				2021년				2022년				연간 실적				
	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기(e)	3분기(e)	4분기(e)	2019	2020	2021	2022E	2023E
연결 매출액	1,386	1,554	1,900	3,123	1,783	2,786	3,410	4,598	2,850	4,896	3,840	4,798	5,872	7,963	12,577	16,384	16,992
직접참여형	890	645	640	1,546	667	1,286	1,634	1,657	1,536	3,257	2,186	2,713	3,195	3,708	5,245	9,692	10,891
- 앨범(음반/음원)	808	521	468	1,408	545	1,070	1,297	873	646	2,141	1,310	1,366	1,083	3,206	3,785	5,463	7,152
- 공연	1	14	31	0	0	0	0	453	613	811	541	978	1,911	34	453	2,943	2,325
- 매니지먼트	80	110	140	138	122	216	338	331	277	305	335	369	201	468	1,007	1,285	1,414
간접참여형	496	909	1,260	1,577	1,116	1,500	1,776	2,941	1,313	1,639	1,655	2,085	2,677	4,255	7,332	6,693	6,101
- MD 및 라이선싱	343	572	1,002	673	648	501	767	1,256	682	903	852	1,241	1,699	2,591	3,172	3,679	2,905
- 콘텐츠	81	271	162	809	372	913	873	1,547	485	582	641	673	780	1,335	3,704	2,381	2,500
- 팬클럽 등	72	66	96	95	96	86	136	138	145	154	162	171	198	329	456	632	696
YoY	-	-	-	117%	29%	79%	79%	47%	60%	76%	13%	4%	95%	36%	58%	30%	4%
직접참여형	-	-	-	207%	-25%	99%	156%	7%	130%	153%	34%	64%	54%	16%	41%	85%	12%
간접참여형	-	-	-	69%	125%	65%	41%	86%	18%	9%	-7%	-29%	185%	59%	72%	-9%	-9%
매출총이익	565	766	1,020	1,396	958	1,333	1,799	2,135	1,551	2,310	1,882	2,163	2,015	3,747	6,225	7,905	7,873
GPM	41%	49%	54%	45%	54%	48%	53%	46%	54%	47%	49%	45%	34%	47%	49%	48%	46%
연결 영업이익	207	291	402	525	228	280	656	739	370	870	471	637	987	1,455	1,903	2,348	2,235
OPM	15%	19%	21%	17%	13%	10%	19%	16%	13%	18%	12%	13%	17%	18%	15%	14%	13%

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] BTS <Permission to Dance> 공연 티켓 매출 추정

(단위: 만명, 억원)

	LA	서울	拉斯ベ가스	비고
매출인식 시점 공연 횟수	4Q21 4회	1Q22 3회	2Q22 4회	
오프라인 모객 회당 티켓 매출액	21.4 100	4.5 23	22.2 113	拉斯베가스는 라이브 플레이 포함
티켓 매출 추정치	400	70	450	
온라인 스트리밍 모객	58	102	40	중복 접속자수 포함
티켓 매출 추정치	208	365	144	실제 결제자수 65% & 인당 결제액 평균 55,000원 가정
라이브뷰잉 모객	—	140	—	
티켓 매출 추정치		118		총매출의 20% 정산 가정

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 히어브 실적 추정치 변경

(단위: 억원)

	2Q22E			2022E		
	기준	신규	증감률	기준	신규	증감률
매출액	4,905	4,896	0%	20,460	16,384	-20%
앨범	1,782	2,141	20%	4,783	5,463	14%
공연	962	811	-16%	5,546	2,943	-47%
매니지먼트	305	305	0%	1,268	1,285	1%
MD 및 라이선싱	1,071	903	-16%	5,524	3,679	-33%
콘텐츠	631	582	-8%	2,707	2,381	-12%
팬클럽 등	154	154	0%	632	632	0%
영업이익	738	870	18%	3,068	2,348	-23%

자료: 유안타증권 리서치센터

2022E 매출 1조 6,384억원(YoY +30%), 영업이익 2,348억원(YoY +24%) 전망

▶ **앨범 매출 5,463억원(YoY +44%):** 기존 앨범 매출 추정치 4,783억원 대비 14% 상향 조정했다 [표 3]. BTS, 세븐틴, TXT, 르세라핌 등 2Q22에 기대 이상으로 앨범 매출이 나을 것으로 예상되면서, 2Q22 기존 매출 추정치 대비 20% 상향 조정했다. 그리고 3Q22와 4Q22에 각각 BTS 멤버들의 솔로 앨범 발매 가정을 추가 반영했다. 3Q22엔 엔하이픈 미니앨범과 세븐틴의 리패키지 앨범 발매가 확정되었으며, 레이블 '어도어'가 런칭하는 걸그룹도 앨범 매출에 기여를 할 것으로 보여진다. TXT의 경우에도 2H22에 컴백이 추가로 있을 것으로 예상된다.

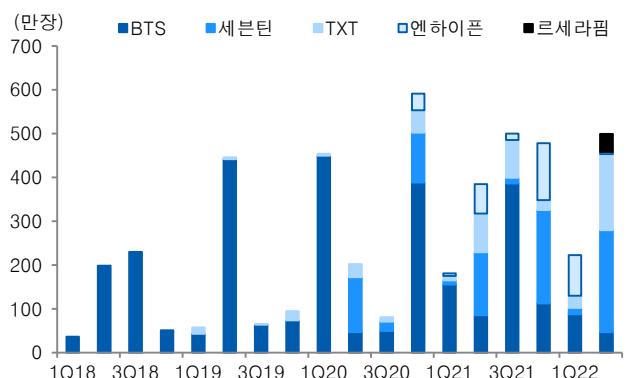
▶ **공연 매출 2,943억원(YoY +550%):** 기존 공연 매출 추정치 5,546억원 대비 47% 하향 조정했다 [표 3]. 기존 추정치에선 2H22 BTS 글로벌 투어 개최로 기대할 수 있는 공연 매출액을 약 2,200억원 수준으로 가정했으나, 현재는 개최가 불투명한 상황으로 판단된다. 따라서 동사 2H22 공연 조정 매출은 약 1,500억원대로 예상되는데, 세븐틴, TXT, 엔하이픈 세 그룹의 글로벌 투어만으로도 창출이 가능한 수준이다. 세 그룹의 2H22 공연을 통한 모객 예정 인원은 약 80만명으로 추정된다. 그리고 BTS도 단체 활동 병행을 밝힌 만큼, 멤버 진이 2023년 입대하기 이전에 완전체 콘서트 3~4회 정도는 연내 진행할 것으로 가정했다. 이미 동 그룹은 2030부산월드엑스포 홍보대사로서 연내 유치 기원 콘서트 개최 예정이라고 밝혔듯이, 글로벌 투어까지는 아니더라도 완전체로 단발성 콘서트나 팬미팅을 개최할 가능성은 높은 상황으로 보여진다.

[표 4] 2022년 하이브 아티스트 라인업 전망

분기	월	아티스트	활동	비고
1Q22	1월	엔하이픈 프로미스나인	앨범 발매 앨범 발매	정규 1집 리패키지 미니 4집
	3월	뉴이스트 방탄소년단 세븐틴	앨범 발매 콘서트 팬미팅	베스트 앨범(마지막 앨범) 3월 10,12,13일/온라인2회+라이브뷰잉1회/잠실주경기장 3월 25,26,27일/온라인1회/잠실 보조경기장
2Q22	4월	방탄소년단	콘서트(美)	4월 8,9,15,16일/온라인 1회+라이브플레이/얼리전트 스타디움
	5월	르세라핌 TXT	데뷔 앨범 발매	쏘스뮤직/사쿠라, 김채원 등/선주문 38만장 미니 4집/선주문 146만장
		세븐틴	앨범 발매 팬미팅(日)	정규 4집/선주문 220만장 5월 7,8일/일본 사이타마 슈퍼 아레나/온라인 1회 병행
	6월	엔하이픈	앨범 발매(日)	싱글 2집
		방탄소년단 프로미스나인	앨범 발매 앨범 발매	앤솔러지 앨범 미니5집/선주문 16만장
		세븐틴	콘서트	고척돔 2회/온라인 2회 병행
3Q22	7월	제이홉(BTS) 엔하이픈 세븐틴 TXT 신인 남자그룹	앨범 발매 앨범 발매 앨범 발매 투어(韓, 美) 오디션(방송)	7월 15일 미니 3집 정규 4집 리패키지 한국 2회(온라인 2회 병행), 미국 7회 하이브 재팬. '엔 오디션 더 하울링'. 니혼 TV/훌루 인 재팬
		신인 여자그룹	오디션(방송)	아이랜드2(CJ ENM 합작)
		TXT	앨범 발매(日)	싱글 3집
		세븐틴	투어(美)	12회, 아레나
			투어(아시아)	2회/자카르타/아레나
	8월	TXT	투어(日)	4회. 아레나
		신인 여자그룹	데뷔	어도어(민희진 프로듀싱)
	9월	TXT	투어(아시아)	6회/자카르타, 마닐라, 타이페이, 방콕/아레나
		세븐틴	투어(아시아)	5회/방콕, 마닐라, 싱가폴/아레나
			투어(日)	6회, 둠 투어
4Q22	10월	신인 여자그룹	오디션(방송)	UMG 합작 프로젝트
		TXT	앨범 발매	
		세븐틴		
	11~12월	TXT		
		세븐틴		
	미정	신인 여자그룹	오디션(방송)	UMG 합작 프로젝트
	미정	TXT	앨범 발매	
	미정	BTS 세븐틴	콘서트 앨범 발매(日)	부산. 2030엑스포 기원 유치

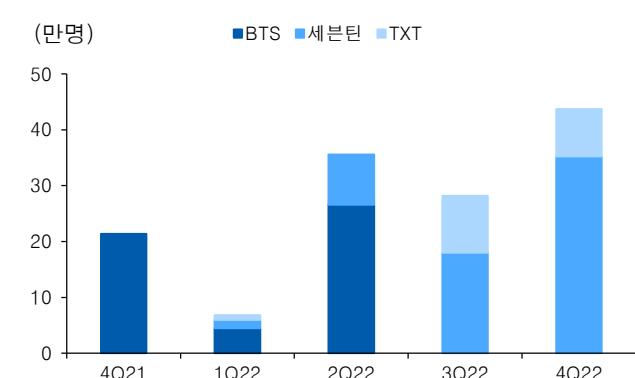
자료: 유안티증권 리서치센터

[그림 1] 하이브 분기 음반 출하량



자료: 가운데트, 유안티증권 리서치센터 주: 2Q22는 4,5월 출하량 합산으로 6월치 미반영

[그림 2] 하이브 분기 예상 공연 모객수(오프라인 확정 공연 기준. 엔하이픈 제외)



자료: 유안티증권 리서치센터

2. 2023년 실적 추정치 변경

2023년 동사 매출액 1조 6,992억원(YoY +4%), 영업이익 2,235억원(YoY -5%)으로 전망한다.

BTS 멤버들의 솔로 활동 개시를 발표한 <방탄 회식>영상 공개일인 6월 15일 이후, 2023년 실적 컨센서스는 매출액 1조 7,784억원(YoY +6%), 영업이익 2,784억원(YoY +4%) 수준에 형성되어 있다. 유안타증권의 2023년 하이브 실적 추정치는 BTS 멤버들의 공연에 대한 가정을 반영시키지 않은 수치로, BTS 완전체 투어 없이도 동사는 연간 영업이익 2,000억원대 달성을 무리가 없을 것으로 전망한다. 그에 대한 근거는 총 두 가지로, 1) BTS 일곱 멤버들의 솔로 앨범 발매는 확정사항으로, 동사 2023년 앨범 매출은 7,152억원(YoY +31%)으로 성장 전망, 2) 2023년도 공연 매출은 2,325억원(YoY -21%)으로 전망되는데, 주력 그룹인 세븐틴, TXT, 앤하이픈 세 그룹 가동으로도 2,000억원대 공연 매출을 창출해낼 수 있을 것으로 전망한다.

동사 2023년 실적 Upside Potential은 크게 3가지로 볼 수 있다. 1) BTS 멤버들의 솔로·유닛 투어 개시 여부·시점·규모, 2) BTS 이외 여러 아티스트들의 기대 이상의 성장 속도 시현, 3) 위버스 2.0 런칭 이후 MAU & ARPPU 레벨 구조적 변화 등이 실적 상향 조정 변수로 판단된다.

[표 5] 향후 하이브 중장기 실적 Upside Potential vs Downside Risk 요인 비교

Upside Potential	Downside Risk
1) BTS 솔로활동 수익 레벨 시장 기대 상회 가능성	1) BTS 솔로 투어(공연)개시 시점 미정
2) BTS 외 여러 아티스트들의 빠른 성장 속도	2) 진 이외 BTS 멤버들의 입대 시기 미정
3) 위버스 2.0 런칭 이후 MAU & ARPPU 긍정적 변화	3) 2025년 이후 주요 아티스트 재계약 시점 도래

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 6] 주요 아티스트 계약 현황

그룹	멤버	전속계약 만료 시기	1차 재계약 완료 시기
BTS	RM 외 6인	2024년	2018년(조기, 7년)
TXT	태현 외 4인	2026년	-
세븐틴	에스쿱스 외 12인	2025년(추정)	2021년(조기, 5년)

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 7] 하이브 실적 추정치 변경

(단위: 억원)

	2023E			2024E		
	기준	신규	증감률	기준	신규	증감률
매출액	23,917	16,992	-29%	26,603	20,071	-25%
음반/음원	5,077	7,152	41%	5,802	7,631	32%
공연	7,843	2,325	-70%	8,627	3,300	-62%
매니지먼트	1,597	1,414	-11%	2,011	1,626	-19%
MD 및 라이선싱	5,862	2,905	-50%	6,448	4,123	-36%
콘텐츠	2,842	2,500	-12%	2,984	2,626	-12%
팬클럽 등	696	696	0%	730	765	5%
영업이익	4,237	2,235	-47%	4,533	2,956	-35%

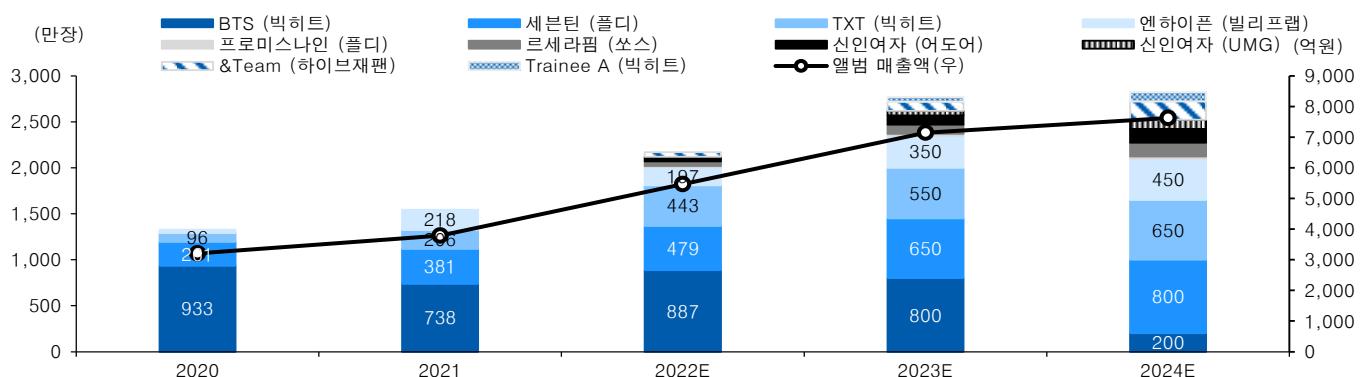
자료: 유안타증권 리서치센터

하이브 2023년 부문별 수익 추정 변경 근거

▶ 앨범(음반/음원) 매출 2023E 7,152억원(YoY +31%) 전망

2023년 BTS 앨범이 동사 앨범 매출에 기여하는 절대 금액은 2022년 수준과 유사할 것으로 전망한다[그림 3]. 2022년의 경우, 단체 앤솔러지 앨범 판매가 이뤄졌고 솔로 앨범 2개 발매가 예상되어 연간 총 887만장 판매로 추정된다. 2023년엔 BTS 멤버 멤버 4명(슈가, 정국, 뷔, 지민)의 솔로 앨범 발매가 예상되며, 분기당 BTS 구보 판매량이 50만장씩 발생된다는 가정하에 최소 800만장의 판매로 가정했다[표 8]. 전체 앨범 매출 내 BTS 앨범 비중은 2023년부터 점진적으로 축소될 것으로 예상된다. BTS는 2021년 동사 앨범 매출의 약 50% 이상을 차지한 것으로 추정되는데, 2022년(E) 40% → 2023년(E) 25% 수준으로 하락할 것으로 전망한다. 그럼에도 불구하고, 동사 앨범 매출은 2024년까지 지속 성장할 수 있을 것으로 전망한다. 전망 근거로는 총 3가지로, 1) 세븐틴·TXT·엔하이픈의 빠른 성장속도, 2) 2024년까지 추가 데뷔 예정 신인그룹이 최소 4개인데, 3) 최근 신인 그룹들의 앨범 판매량이 데뷔 초기부터 폭발적으로 발생하는 트렌드에 있기 때문이다. 즉, 신인 IP 개발 이후 수익회수기간이 짧아졌다. 현재 동사 앨범 매출에 주요하게 기여하는 아티스트 IP(이타카홀딩스 제외)의 경우 2021년 6개 → 2022년(E) 8개 → 2023년(E) 10개로 증가하는 흐름에 있다.

[그림 3] 하이브 소속 아티스트 발매 앨범 연간 출하량 및 매출액 추정치



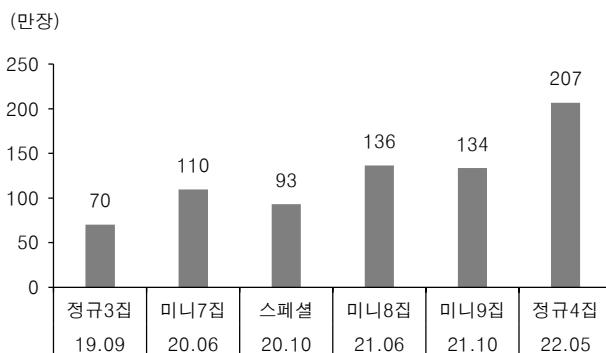
자료: 유안타증권 리서치센터 주: 앨범은 가온 출하량 기준

[표 8] BTS 시기별 판매량 추정치(가정)

시기	앨범 발매	판매량 추정치
2Q22	엔솔로지 앨범 발매	300만장
3Q22	제이홉 솔로 앨범 발매	100만장
4Q22	RM 솔로 앨범 발매	100만장
2023	멤버 4명(슈가, 정국, 뷔, 지민) 솔로 앨범 발매	600만장
2024	신보 발매 X	-
Quarterly	구보	50만장

자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 세븐틴 앨범 초동 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

[표 9] 2021년 전세계 최다 판매 앨범 Top 10 (실물 앨범 판매량 기준)

순위	가수	앨범명
1위	Adele	30
2위	ABBA	Voyage
3위	세븐틴	Attacca
4위	BTS	BTS, THE BEST
5위	Ed Sheeran	=
6위	Justin Bieber	Justice
7위	Taylor Swift	Red (Taylor's Version)
8위	세븐틴	Your Choice
9위	Snowman	Snow Mania S1
10위	Taylor Swift	Fearless(Taylor's Version)

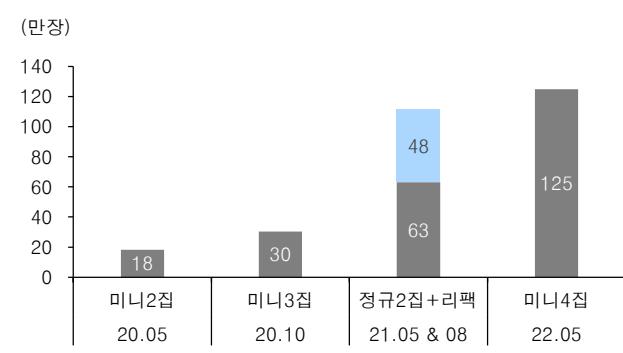
자료: IFPI, 유안타증권 리서치센터

[표 11] 오리콘 <2021 앨범 Top 100> 차트 내 순위권 케이팝 앨범

순위	아티스트	앨범명	추정판매량(만장)
1위	BTS	BTS, THE BEST	99
5위	세븐틴	Attacca	35
9위	세븐틴	Your Choice	27
11위	BTS	BE	25
13위	BTS	Butter	22
17위	엔하이픈	DIMENSION : DILEMMA	19
18위	TXT	Chaotic Wonderland	19
19위	TXT	흔돈의 장	19
22위	NCT127	Loveholic	16
26위	NCT127	Sticker	14
27위	엔하이픈	BORDER : CARNIVAL	14
29위	NCT 드림	맛 (Hot Sauce)	13
36위	TXT	STILL DREAMING	11

자료: 오리콘, 유안타증권 리서치센터

[그림 5] TXT 앨범 초동 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

[표 10] 연도별 IFPI 글로벌 아티스트 차트 Top 10 (음반+음원+스트리밍 판매량 기준)

순위	2018년	2019년	2020년	2021년
1위	Drake	Taylor Swift	BTS	BTS
2위	BTS	Ed Sheeran	Taylor Swift	Taylor Swift
3위	Ed Sheeran	Post Malone	Drake	Adele
4위	Post Malone	Billie Eilish	The Weeknd	Drake
5위	EMINEM	Queen	Billie Eilish	Ed Sheeran
6위	Queen	Ariana Grande	Eminem	The Weeknd
7위	Imagine Dragons	BTS	Post Malone	Billie Eilish
8위	Ariana Grande	Drake	Ariana Grande	Justin Bieber
9위	Lady Gaga	Lady Gaga	Juice WRLD	세븐틴
10위	Bruno Mars	The Beatles	Justin Bieber	Olivia Rodrigo

자료: IFPI, 유안타증권 리서치센터

[표 12] 오리콘 케이팝 아티스트 Total Sales> 랭킹

(단위: 억엔)

순위	그룹	2019	2020	2021	3개년 합계
1위	BTS	52	107	185	344
2위	트와이스	52	38	28	118
3위	세븐틴	19	36	34	90
4위	TXT	–	6	15	22
5위	엔하이픈	–	–	15	15
6위	NCT127	–	–	12	12
7위	스키즈	–	6	8	15
8위	블랙핑크	4	7	7	18
9위	샤이니	–	–	5	5
10위	동방신기	26	–	5	31
11위	트레저	–	–	5	5

자료: 오리콘, 유안타증권 리서치센터 주: CD, DVD, 블루레이, 음원 매출 포함 (투어 수익 미포함)

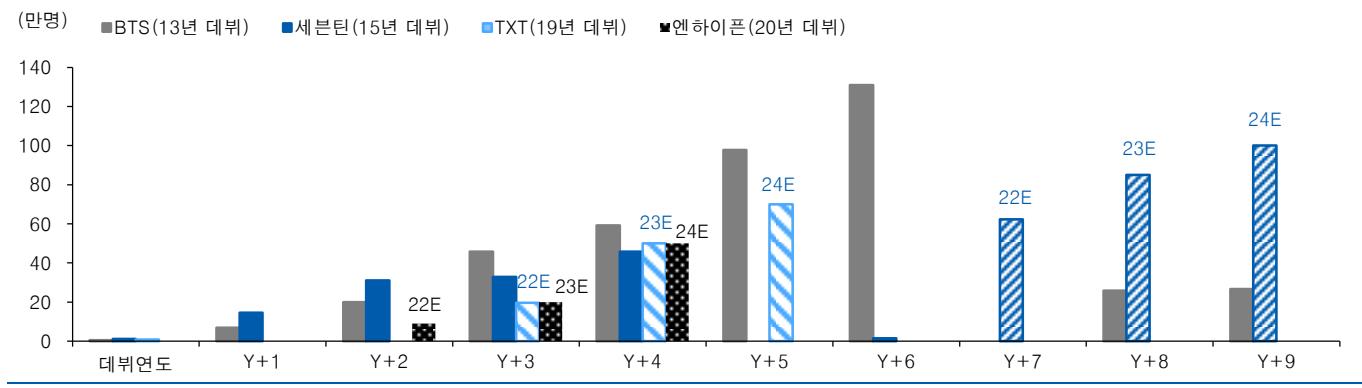
▶ 공연 매출 2023E 2,325억원(YoY -21%) 전망

2023~24년 하이브 공연 매출을 각각 2,325억원(YoY -21%), 3,300억원(YoY +42%)으로 전망한다. 동 매출 추정치엔 BTS 멤버들의 솔로·유닛 공연 가정을 완전히 배제하고 추정했다. 추후 BTS 멤버들의 공연 활동 계획이 가시화되는 시점에, 관련 매출을 추정 반영할 예정이다.

2023~24년 동사 공연 매출 창출에 기여를 할 아티스트에서 BTS를 제외한다면, 세븐틴, TXT, 엔하이픈이 주요 아티스트가 될 것이다. 유안타증권의 공연 매출 추정치는 두 아티스트의 오프라인 공연 모객수를 다음과 같이 가정했다. [세븐틴] 2022년(E) 64만명 → 2023년(E) 85만명 → 2024년(E) 100만명, [TXT] 2022년(E) 20만명 → 2023년(E) 50만명 → 2024년(E) 70만명, [엔하이픈] 2022년(E) 9만명 → 2023년(E) 20만명 → 2024년(E) 50만명. [그림 6]

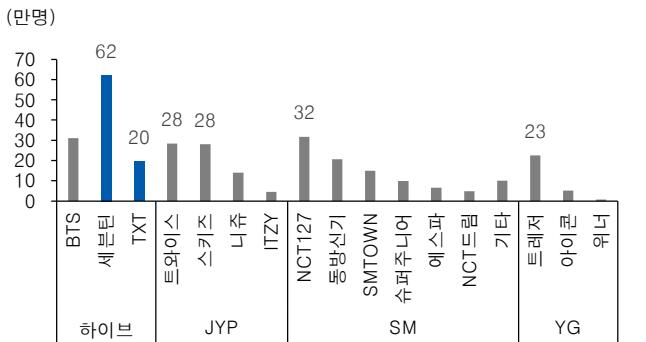
세븐틴과 TXT는 2022년 기준 각각 데뷔 8년차, 4년차 아티스트로서, 팬데믹 기간동안 오히려 팬덤을 더 키워왔고 2022년부턴 글로벌 투어를 통해 관객 동원력을 증명할 예정이다. 세븐틴의 2022년 확정된 공연으로만 연간 63만명(투어 56만명 + 팬미팅 7만명) 모객한다[그림 7]. 특히 동 아티스트가 6월부터 개시하는 〈BE THE SUN〉 글로벌 투어의 경우, 국내 아티스트가 개최하는 투어 중에선 2022년 최대 규모가 될 것으로 예상된다.

[그림 6] BTS, 세븐틴, TXT, 엔하이픈 연차별 공연 모객 수 (2023~24년은 추정치)



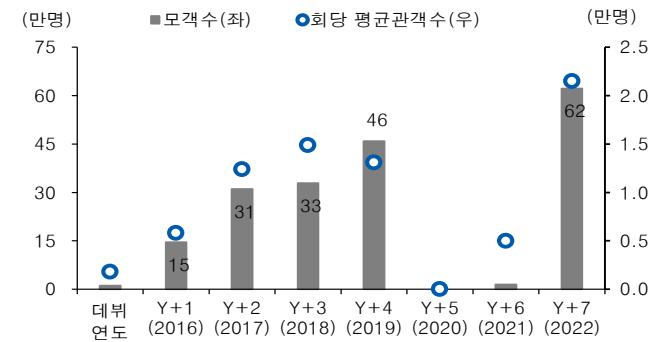
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 7] 2022년 주요 아티스트들의 확정 공연 모객 수



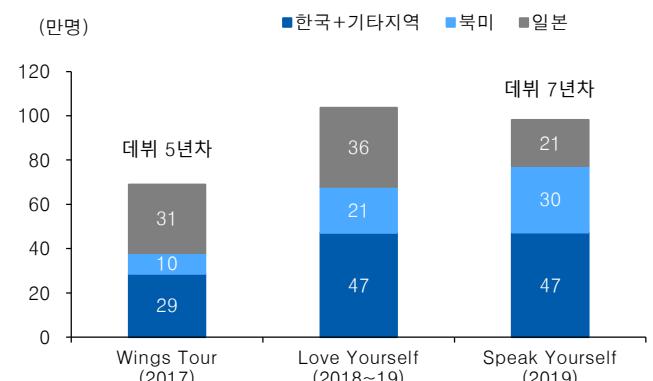
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 8] 세븐틴 데뷔 연차별 공연 모객 수 및 회당 평균관객수



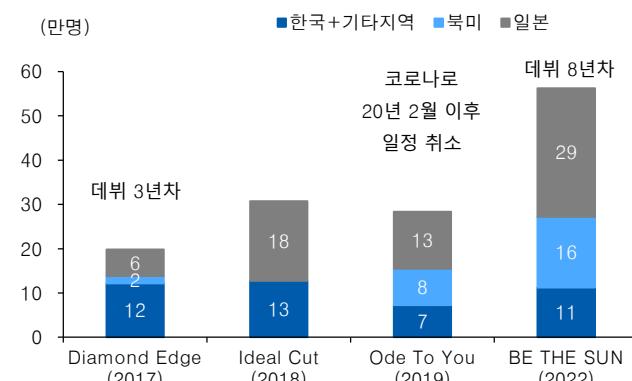
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 9] BTS 투어별 콘서트 모객 수



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 10] 세븐틴 투어별 콘서트 모객 수



자료: 유안타증권 리서치센터

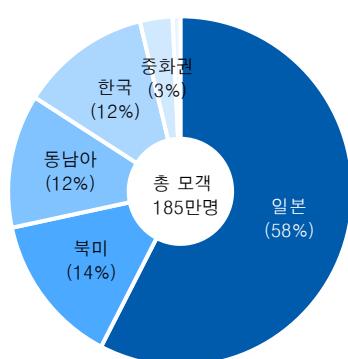
[표 13] 세븐틴 일본 투어

(단위: 명)

날짜	공연명	관객 수	회차	회당 평균 관객 수
2016.08	2016 <LIKE SEVENTEEN – Shining Diamond> in Japan	13,000	5	2,600
2017.02	2017 SEVENTEEN JAPAN CONCERT <Say the name #SEVENTEEN>	50,000	6	8,300
2017.07	2017 SEVENTEEN 1ST WORLD TOUR <DIAMOND EDGE>	60,000	2	30,000
2018.02~2018.03	2018 SEVENTEEN JAPAN ARENA TOUR 「SVT」	110,000	9	12,200
2018.08~2018.10	2018 SEVENTEEN 2ND ASIA TOUR <IDEAL CUT>	150,000	5	30,000
2019.04	2019 SEVENTEEN JAPAN TOUR 「HARU」	175,250	12	14,600
2019.10~2019.11	2019 SEVENTEEN 2ND WORLD TOUR <CODE TO YOU>	103,984	9	11,500
2020.05 (취소)	2020 SEVENTEEN JAPAN DOME TOUR <SVT>	259,000	8	32,400
2022.05	SEVENTEEN 2022 JAPAN FANMEETING HANABI	60,000	2	30,000
2022.11~2022.12	SEVENTEEN WORLD TOUR "BE THE SUN"	290,000	6	48,000

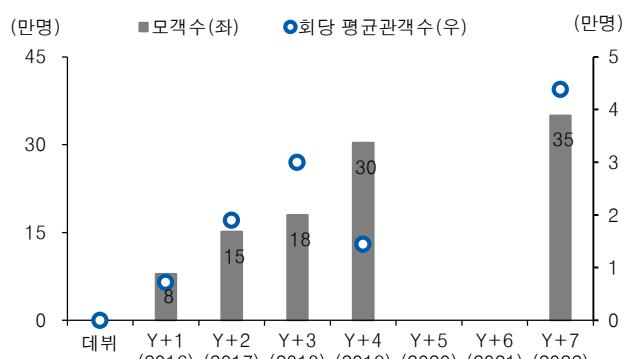
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 11] 세븐틴 글로벌 투어 지역별 누적 모객수 비중



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 12] 세븐틴 일본 오프라인 공연 모객수 및 회당 평균관객수 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

3. Upside Potential = BTS 솔로 활동 계획

BTS 활동 계획 및 군입대 시나리오에 따라 실적 변동 가능성 유효

아직 BTS 멤버들의 군입대 시기는 발표가 되지 않았다. 그래서 여러 시나리오가 아직도 유효하지만, 유안타증권은 [표 14] 시나리오가 가장 유력할 것으로 전망한다. 멤버들의 의사결정에 따라, 동 그룹은 당분간 개인 활동 및 커리어를 쌓는데 집중을 할 것으로 예상되기 때문이다. 그래서 2023년 초 멤버 진(92년생)의 입대를 시작으로, 3년 6개월 정도의 개인 혹은 유닛 활동 집중 시기를 가진 이후, 빠르면 2026년 하반기부터는 완전체 활동이 재개되는 게 가장 현실적인 시나리오로 판단된다. 따라서 2023~24년에 이뤄질 BTS 멤버들의 개별 활동 라인업 및 수익창출력이 동사 실적 Upside Potential을 결정지을 것으로 보여진다.

만약 BTS 멤버들이 출생연도별 순차 입대([표 17]의 시나리오1)를 하게 된다면 완전체 활동 재개 시기가 2030년으로까지 지연되기 때문에, 유닛 입대로 예상해볼 수 있다. 그래서 2024년 초 래퍼 포지션 멤버 3인 슈가(93년생)·제이홉(94년생)·RM(94년생) 입대, 2024년 말 보컬 포지션의 멤버 3인 뷔(95년생)·지민(95년생)·정국(97년생) 입대가 가장 합리적이라는 판단이다. 그렇게 된다면 2024년까지는 BTS 멤버들의 동사 실적 기여가 유효하며, 2025년 정도에 다다라서 Real-Time 수익 활동 공백기가 발생한다. 하지만 이 시기가 되면 현재 빠르게 성장하고 있는 하이브 소속 타 아티스트들의 동사 실적 기여도가 높아질 것으로 기대되기 때문에, 실적 방어가 충분히 가능할 것으로 전망한다.

[표 14] BTS 향후 활동 관련 유력 시나리오

	입대 멤버	제대 멤버	활동	
			앨범 발매	콘서트
3Q22			제이홉	
4Q22			RM	완전체 4회
1Q23	진		슈가	
2Q23			정국	
3Q23			뷔 or 지민	
4Q23			뷔 or 지민	래퍼라인(제이홉, RM, 슈가) 솔로 or 유닛
1Q24	래퍼라인(RM, 슈가, 제이홉)		—	
2Q24			—	보컬라인(뷔, 지민, 정국)
3Q24		진	—	솔로 or 유닛
4Q24	보컬라인(뷔, 지민, 정국)		진	—
1Q25			—	—
2Q25			—	—
3Q25		래퍼라인(RM, 슈가, 제이홉)	—	—
4Q25			제이홉 or RM or 슈가	—
1Q26			제이홉 or RM or 슈가	—
2Q26		보컬라인(뷔, 지민, 정국)	제이홉 or RM or 슈가	—
3Q26			완전체 활동 시작	
4Q26			완전체 활동 시작	

자료: 유안타증권 리서치센터

참고로 BTS 멤버들이 ‘2030부산엑스포’ 유치를 위한 홍보대사 역할을 하기로 결정되었기 때문에, 2023년 연말까지는 1992년생인 멤버 김석진 이외에는 추가 입대 멤버 발생 이벤트는 제한적일 것으로 전망한다. 멤버 슈가는 1993년생으로 2023년까지는 입대 대상이 아니기 때문에, 2024년에 입대할 것으로 예상된다. 또한 2030월드엑스포 개최지는 2023년 12월에 확정되며 [표 15], BTS는 2022년 연내 부산에서 엑스포 유치를 기원하는 콘서트를 개최 비롯, 2023년엔 홍보대사로서 국내외에서 활발하게 활동할 예정이다[표 16].

[표 15] 2030 월드 엑스포 개최지 선정 관련 주요 일정

시기	세부 일정
2022년 06월 22일	2차 PT
2022년 12월	3차 PT
2023년 1분기(1~3월)	현지 실사
2023년 6월	4차 PT
2023년 12월	최종 PT 및 개최지 선정 (프랑스 파리)

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 16] BTS 2030 부산 엑스포 홍보대사로서의 활동 계획

구분	주요 활동
1	2022년 연내 엑스포 유치 기원 부산 콘서트 개최
2	BIE 현지 실사 진행 때 BTS 멤버가 실시 대상 장소 직접 안내
3	BIE 총회 경쟁 PT 에서 홍보대사 역할 수행
4	개최지 선정 투표일 현장에 참석 해 부산 개최 지지 요청 메시지 전달
5	BIE 회원국 특성 살린 유치 교섭 활동 진행

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 17] BTS 군입대 시나리오

(단위: 명)

#시나리오1. 멤버 개별 입대

시기	군 입대 예상 멤버	군 제대 멤버	활동 가능 멤버	활동 가능 멤버
2023	진 (1992년생)	–	6	슈가, RM, 제이홉, 뷔, 지민, 정국
2024	슈가 (1993년생)	–	5	RM, 제이홉, 뷔, 지민, 정국
2025	RM, 제이홉 (1994년생)	진	4	진, 뷔, 지민, 정국
2026	뷔, 지민 (1995년생)	슈가	3	진, 슈가, 정국
2027	–	RM, 제이홉	4	진, 슈가, RM, 제이홉
2028	정국 (1997년생)	뷔, 지민	6	진, 슈가, RM, 제이홉, 뷔, 지민
2029	–	–	6	진, 슈가, RM, 제이홉, 뷔, 지민
2030	–	정국	7	진, 슈가, RM, 제이홉, 뷔, 지민, 정국

#시나리오2. 멤버 유닛 입대(1명/3명/3명) & 저연령 멤버 2026년 입대

시기	군입대 예상 멤버	군 제대 멤버	활동 가능 멤버	활동 가능 멤버
2023	진	–	6	슈가, RM, 제이홉, 뷔, 지민, 정국
2024	(래퍼라인) 슈가, RM, 제이홉	–	3	뷔, 지민, 정국
2025		진	4	진, 뷔, 지민, 정국
2026	(보컬라인) 뷔, 지민, 정국	슈가, RM, 제이홉	4	진, 슈가, RM, 제이홉
2027		–	4	진, 슈가, RM, 제이홉
2028		뷔, 지민, 정국	7	진, 슈가, RM, 제이홉, 뷔, 지민, 정국

#시나리오3. 멤버 2024년 단체 입대

시기	군입대 예상 멤버	군 제대 멤버	활동 가능 멤버	활동 가능 멤버
2023	진	–	6	슈가, RM, 제이홉, 뷔, 지민, 정국
2024	슈가, RM, 제이홉, 뷔, 지민, 정	–	0	나눠서 입대 할 경우, 2024년 활동 가능 멤버 존재 (표 14 참조)
2025	–	진	1	진
2026	–	슈가, RM, 제이홉, 뷔, 지민, 정	6	진, 슈가, RM, 제이홉, 뷔, 지민, 정국

자료: 유안타증권 리서치센터 주: 멤버 입대 이후 공백기 최대 24 개월 가정.

BTS 솔로·유닛 투어를 진행할 경우 실적 Upside 여력 점검

결론부터 말하자면, [표 14]에서 밝힌 시나리오대로 2023년 래퍼라인 멤버들(3명) 투어, 2024년 보컬라인 멤버들(3명) 투어를 진행한다면 실적 추정치는 [표 18, 19]와 같이 상승여력이 생기게 된다. 연간 실적 기준 2023년 매출 2조원 & 영업이익 3,300억원, 2024년 매출 2.4조원 & 영업이익 4,500억원으로 상향 추정이 가능하다[표 18]. 즉, 기존 연간 추정치 대비 매출액과 영업이익이 평균적으로 각각 20%, 50%씩 증가가 될 수 있다. 과거 GD(1명), 동방신기(2명)도 연간 36~42회 공연을 진행하며 65~100만명을 모객을 한 사례가 있는 만큼[표 19, 그림 13], BTS 유닛·솔로 투어 또한 유사한 규모 혹은 그 이상의 규모로 진행될 잠재력은 존재한다.

[표 18] BTS 유닛 투어 진행 가정시 2023년, 2024년 하이브 실적 추정치 및 기대 시가총액

(단위: 억원)	2023년		2024년	
	매출	영업이익	매출	영업이익
현 추정치	16,992	2,235	20,071	2,956
유닛 투어 진행	3,150	1,103	4,500	1,575
투어 반영 실적	20,142	3,338	24,571	4,531
변동율	19%	49%	22%	53%
(단위: 조원)	시가총액	상승여력(현 주가 대비)	시가총액	상승여력(현 주가 대비)
POR 30배 적용	10.0	67%	13.6	127%
POR 35배 적용	11.7	95%	15.9	164%
POR 40배 적용	13.4	123%	18.1	202%

자료: 유안타증권 리서치센터 주: 현재주가 = 6 월 30 일 기준 시가총액 6 조원

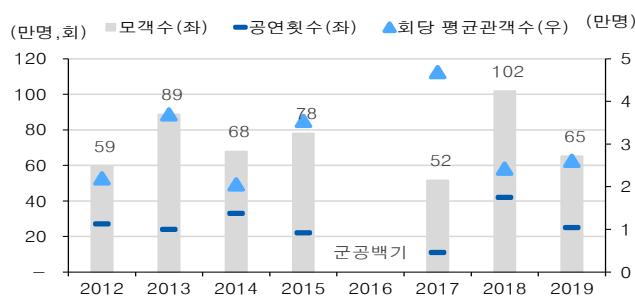
[표 19] BTS 솔로, 유닛 투어 세부 가정 및 타가수 과거 사례

(단위: 억원)

	BTS 솔로/유닛 투어 가정			과거 사례		
	솔로	유닛 A(래퍼)	유닛 B(보컬)	GD	동방신기	BTS
회당 평균 관객수	2만명	3.5만명	5만명	1.7만명	2.4만명	5.6만명
공연 회차	30회	30회	30회	36회	42회	35회
투어 기간	6개월	6개월	6개월	5개월	1년	6개월
총 공연 모객 수	60만명	105만명	150만명	65만명	101만명	200만명
예상 연도	2024년	2023년	2024년	2017년	2018년	2020년도(최소)
기대 매출(티켓, MD 등 포함)	1,800	3,150	4,500	—	—	6,000
완전체 투어 기대 매출 대비 달성을	30%	53%	75%	—	—	—

자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 13] 동방신기 연간 공연 모객 수, 공연 횟수, 회당 평균 관객수



자료: 유안타증권 리서치센터

[표 20] BTS 2020년에 취소된 글로벌 투어 <MAP OF THE SOUL TOUR> 계획

지역	공연횟수	도시	예상 모객수	소요 시간
북미	16	9	100만명	1Q
유럽	7	4	50만명	1M
일본	12	4	50만명	1~2M
합계	35	17	200만명	2Q

자료: 유안타증권 리서치센터

가수에게 앨범 발매는 콘서트 개최를 위한 전초전

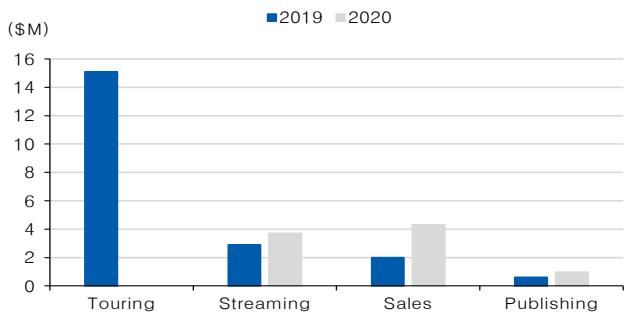
BTS의 7명 멤버 모두가 솔로 앨범 발매 계획을 발표했다. 멤버간 앨범 발매 간격은 아직 밝혀진 바 없다. 월마다, 분기마다, 혹은 반기마다 앨범 발매가 될지는 미정이다. 그러나 BTS는 1) 멤버 모두가 오래 전부터 개인 믹스테잎(비상업 음원모음) 작업을 준비하고 있었으며, 2) 기존에 공개했던 비상업 음원들도 모두 상업음원으로 정식 재발매 예정이라고 밝혔다. 따라서 솔로 앨범 발매 시점은 시장 예상보다 빠른 시점에 모두 이뤄질 것으로 보여진다. 또한 완전체 콘서트는 당분간 어렵더라도 솔로나 유닛 형태의 콘서트는 충분히 개최 가능성이 있다.

대부분의 글로벌 가수들이 주요 수입원은 공연 및 투어에서 발생한다. 실제로 빌보드에 따르면 글로벌 뮤지션들의 전체 수입 중 약 80%가 콘서트에서 발생한다[그림 14, 15]. 가수에게 있어 앨범 발매는 콘서트 개최를 위한 필수 단계, 사실상 전초전이라 할 수 있다. BTS 멤버들 중 콘서트 활동을 희망하고 구체적으로 계획하고 있는 멤버는 누가 될지는 아직 모르지만, 우선 전원 솔로 앨범 발매를 발표한 만큼, 콘서트 개최에 대한 기대감을 가져볼 만하다.

7월 15일 BTS 멤버 첫 타자로 제이홉의 솔로 앨범 발매가 확정됐다. 7월 31일에는 동 멤버가 미국 초대형 페스티벌 ‘롤라팔루자’에서 헤드라이너로서 솔로 무대를 1시간 정도 선보일 예정이다. 제이홉 다음 솔로 앨범 발매 유력 멤버로는, 리더 RM이 있으며, 2022년 연내 솔로 앨범 발매를 기대해볼 수 있다. 그리고 래퍼 슈가와 메인보컬 정국도 2022년 연말이나 2023년 초에 솔로 앨범 발매를 기대할 수 있는 멤버들이다.

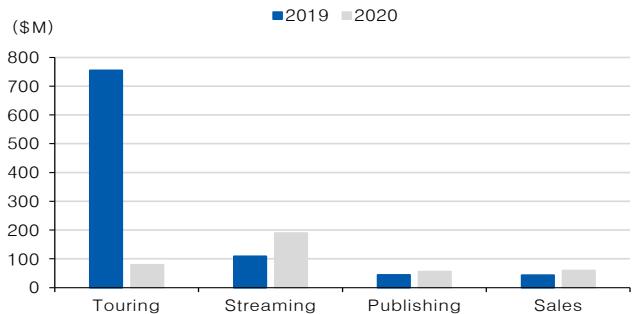
일반적으로 콘서트를 개최하기 위해선 세트리스트를 채우기 위한 곡이 최소 20개 이상 필요하다. 그래서 2023년에 만약 방탄소년단 멤버들 중 일부 멤버가 콘서트를 개최한다면, 래퍼라인 멤버들(슈가, RM, 제이홉)이 주인공이 될 가능성이 있다. 동 멤버들은 이미 수많은 솔로 및 유닛 곡들을 보유하고 있기 때문에 당장 콘서트를 개최해도 무리가 없기 때문이다[표 21, 22]. 제이홉이 BTS 멤버 중 가장 먼저 솔로앨범을 발매하는 것도, 래퍼라인 멤버 중 솔로 곡 수가 상대적으로 부족해서인것으로 추정된다. 만약 유닛 형태로 투어를 진행한다면 대규모 투어도 충분히 가능하며, 유닛 투어는 솔로 콘서트보단 회사와 멤버 양 측에게 관객 동원이나 무대 구성에 있어 부담이 덜할 수 있는 선택지일 것이다.

[그림 14] BTS 수익 규모 추정치 (미국 기준)



자료: Billboard, 유인타증권 리서치센터

[그림 15] 2019~20년 글로벌 Top 40 가수들의 수익 규모 추정치 (미국 기준)



자료: Billboard, 유인타증권 리서치센터

[표 21] BTS 래퍼라인 멤버(RM, 슈가, 제이홉) 솔로곡

구분		RM		슈가		제이홉	
		곡명	공개월	곡명	공개월	곡명	공개월
상업 솔로	1	Reflection	2016년 10월	Intro: The Most Beautiful Moment in Life	2015년 4월	MAMA	2016년 10월
	2	Love	2018년 8월	First Love	2016년 10월	Just Dance	2018년 8월
	3	Intro: Persona	2019년 4월	Seesaw	2018년 8월	Outro : Ego	2020년 2월
	4	—	—	Interlude: Shadow	2020년 2월	—	—
	5	—	—	—	—	—	—
비상업 솔로	1	Rap Monster	2012년 12월	All I Do Is Win	2013년 1월	1 VERSE	2015년 12월
	2	Where U At	2013년 1월	Dream Money	2013년 4월	Hope World	
	3	Favorite Girl	2013년 1월	SUGA 싸이하누월	2013년 10월	P.O.P Pt.1	
	4	Something	2013년 9월	Intro : Dt sugA		Daydream	
	5	Too Much	2013년 11월	Agust D		Base Line	2018년 3월
	6	RM Cyper ruff	2014년 2월	Give it to me		항상	
	7	Unpack your bags	2014년 5월	skit		Airplane	
	8	목소리		치리사일사팔(724148)		Blue Side (Outro)	
	9	Do You		140503 새벽에		Chicken Noodle Soup	2019년 9월
	10	각성		마지막		Blue Side	2021년 3월
	11	Monster		Tony Montana			
	12	버려	2015년 3월	Interlude ; Dream, Reality			
	13	농담		So far Away			
	14	Rush		저 달			
	15	Life		대취타			
	16	표류		어떻게 생각해?			
	17	I Believe		이상하지 않은가 (feat. RM)			
	18	Always	2017년 1월	점점 어른이 되나봐			
	19	Change (w.Wale)	2017년 3월	Burn It	2020년 5월		
	20	Tokyo		사람			
	21	Seoul		흔술			
	22	Moonchild		Interlude : Set me free			
	23	Badbye	2018년 10월	어땠을까			
	24	어긋		—			
	25	지나가		—			
	26	forever rain		—			
	27	Bicycle	2021년 6월	—			

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 22] BTS 래퍼라인 멤버(RM, 슈가, 제이홉) 유닛곡

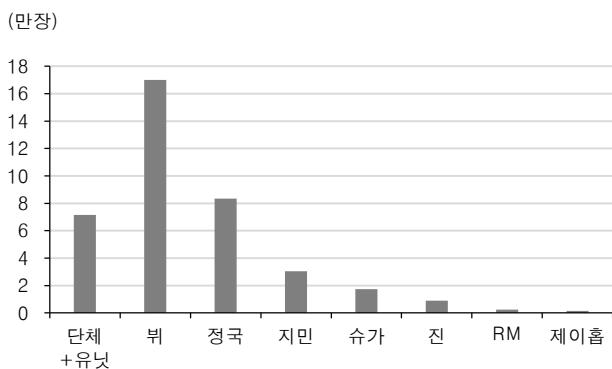
구분		곡명	공개월
상업	1	BTS Cypher pt.1	2013년 9월
	2	BTS Cypher PT.2 : Triptych	2014년 2월
	3	BTS Cypher PT.3 : KILLER	2014년 8월
	4	Intro : Never Mind	2015년 11월
	5	BTS Cypher pt.4	2016년 10월
	6	Outro : Her	2017년 9월
	7	Outro : Tear	2018년 5월
	8	욱(UGH!)	2020년 2월
	9	Respect	2020년 2월
비상업	10	땡	2018년 6월

자료: 유안타증권 리서치센터

BTS 보컬라인 멤버들(뷔, 정국, 지민)의 경우 개인 팬덤이 강한 멤버들인만큼 유닛만큼이나 솔로 콘서트도 기대해볼 수 있다는 판단이다. 동사 Peer 그룹 중 하나였던 EXO도 특정 멤버들의 개인 팬덤 규모가 큰 것으로 알려져 있는데, BTS도 마찬가지인 것으로 추정된다. 이는 [그림 16, 17]에서도 나타난다. 예를 들어 EXO의 경우 단체 앨범 『Don't Fight The Feeling(2021)』 초동이 약 90만장을 기록했는데, 백현 『Bambi(2021)』 솔로 앨범 초동 판매량이 약 86만장을 기록, 그룹 초동과 맞먹는 수치를 보여주었다. 따라서 BTS도 솔로 앨범을 발매한다면 일부 멤버들의 경우 초동 150~200만장도 기대할 수 있을 것으로 보여진다. 다만 보컬 라인 멤버들의 경우 래퍼라인 멤버들에 비해 보유하고 있는 솔로곡 개수가 적기 때문에 [표 23], 당장 투어를 돌기보다 1~2번의 앨범 발매 이후 본격적으로 투어나 콘서트를 개최할 수 있을 것으로 보여진다.

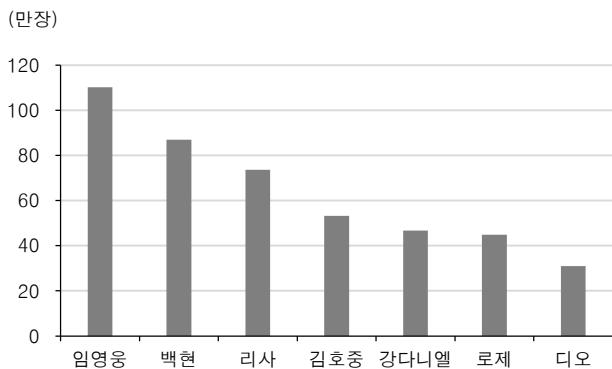
과거 빅뱅 Case도 참고해볼 필요가 있다. 빅뱅은 2018년 완전체 공백기 직전인 2017년에 세 멤버(GD 65만명, 태양 25만명, 대성 23만명)의 솔로투어로만 약 110만명을 모객했으며 [그림 19], 단체 공연으로는 90만명을 모객한 것으로 추정된다. BTS의 경우에도 솔로 투어를 할 경우 관객 동원력이 높을 것으로 예상되는 멤버들 또한 2~3명으로 예상된다. 해당 멤버들의 경우 첫 솔로 투어를 진행한다면 멤버당 연간 50~70만명 규모의 모객은 무리가 없을 것으로 예상된다.

[그림 16] BTS 〈Proof〉 앨범 멤버별 중국 공구 물량



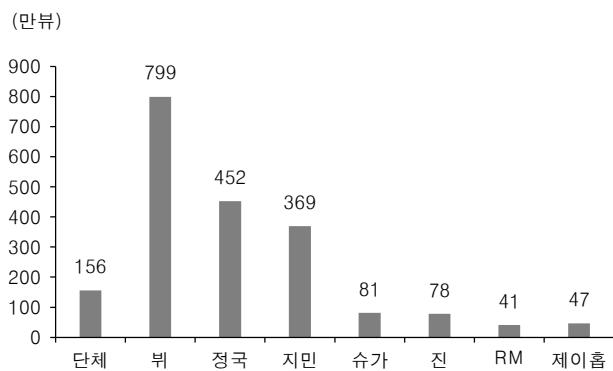
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 18] 역대 솔로 가수 음반 초동



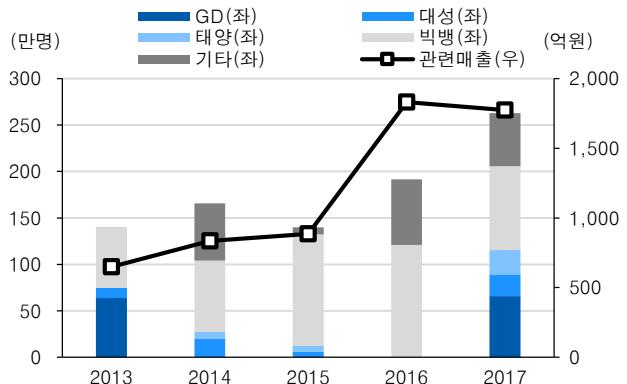
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 17] BTS 멤버별 직캠 조회수(2022년 6월 게시된 엠넷 직캠 합산 기준)



자료: 유튜브, 유안타증권 리서치센터 주: 2022년 6월 기준

[그림 19] 빅뱅 2013~2017 투어 모객 수 및 관련 매출액 추이



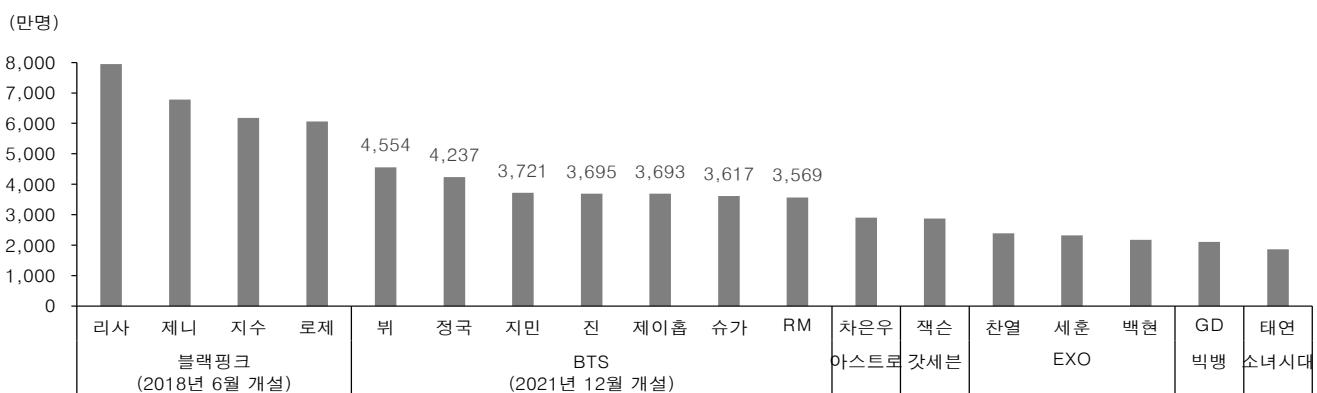
자료: 유안타증권 리서치센터 주: 매출 = 콘서트 + 로열티 + 굿즈 매출 합산

[표 23] BTS 보컬라인 멤버(정국, 뷔, 지민, 진) 솔로곡

구분	정국		뷔		지민		진	
	곡명	공개월	곡명	공개월	곡명	발매월	곡명	공개월
상업 솔로	1 Begin	2016년 10월	Stigma	2016년 10월	LIE	2016년 10월	Awake	2016년 10월
	2 Euphoria	2018년 8월	Singularity	2018년 5월	Serendipity	2018년 8월	Epiphany	2018년 8월
	3 시차	2020년 2월	Inner Child	2020년 2월	Filter	2020년 2월	Moon	2020년 2월
	4	5	Sweet Night	2020년 3월				
			Christmas Tree	2021년 12월				
비상업 솔로	1 Still With You	2020년 6월	풍경	2019년 1월	약속	2018년 12월	이 밤	2019년 6월
	2 My You	2022년 6월	Winter Bear	2019년 8월	Christmas Love	2020년 12월	Abyss	2020년 12월
	3		Snow Flower	2021년 12월			슈퍼참치	2021년 12월

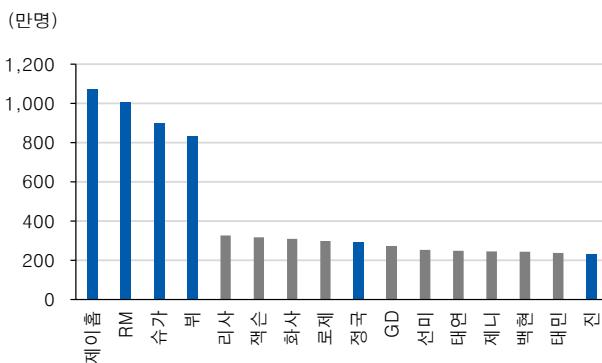
자료: 유안티증권 리서치센터

[그림 20] 케이팝 아이돌 개인 인스타그램 팔로워



자료: 인스타그램, 유안티증권 리서치센터

[그림 21] 케이팝 아이돌 개인 스포티파이 팔로워



자료: 스포티파이, 유안티증권 리서치센터

[표 24] 케이팝 아이돌 빌보드 핫 100 차트 진입 순위 (개인 및 유닛 기준)

연도	가수	순위	곡명
2019년	제이홉	81	Chicken Noodle Soup
2020년	슈가	76	대취타 (믹스테잎)
	정국, 슈가, 제이홉	1	Savage Love [BTS Remix]
2021년	로제	70	On The Ground
	리사	84	LALISA
2022년	리사	90	MONEY
	뷔	79	Christmas Tree(그해 우리는 OST)
	정국, 슈가	95	Stay Alive (웹툰 OST)
	싸이 & 슈가	80	That That (prod. & feat. SUGA of BTS)

자료: 유안티증권 리서치센터

하이브 (352820) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

순익계산서		(단위: 억원)				
결산 (12월)		2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	7,963	12,559	16,384	16,992	20,071	
매출원가	4,215	6,329	8,478	9,119	11,277	
매출총이익	3,747	6,230	7,906	7,873	8,793	
판관비	2,292	4,328	5,558	5,638	5,838	
영업이익	1,455	1,902	2,348	2,235	2,956	
EBITDA	1,805	2,735	2,914	2,799	3,500	
영업외손익	-193	202	228	228	264	
외환관련손익	-124	27	41	1	1	
이자손익	-18	-39	-145	-123	-102	
관계기업관련손익	-16	159	300	313	329	
기타	-34	55	32	37	37	
법인세비용차감전순손익	1,262	2,105	2,576	2,463	3,220	
법인세비용	392	696	683	653	854	
계속사업순손익	871	1,408	1,893	1,810	2,366	
중단사업순손익	0	0	0	0	0	
당기순이익	871	1,408	1,893	1,810	2,366	
지배지분순이익	857	1,368	1,842	1,752	2,291	
포괄순이익	867	2,025	2,683	2,600	3,156	
지배지분포괄이익	853	1,980	2,688	2,605	3,162	

주: 영업이익 산출 기준은 기준 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산 (12월)		2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	1,167	1,773	1,699	2,632	2,432	
당기순이익	0	0	1,586	1,810	2,366	
감가상각비	214	361	254	271	284	
외환손익	124	-22	-41	-1	-1	
증속, 관계기업관련손익	16	-159	-300	-313	-329	
자산부채의 증감	-258	-541	-758	237	-483	
기타현금흐름	1,071	2,133	956	627	594	
투자활동 현금흐름	-10,224	-21,102	-6,551	-4,551	-4,551	
투자자산	-7,826	-9,985	-1,952	-177	-177	
유형자산 증가 (CAPEX)	-395	-540	-334	-334	-334	
유형자산 감소	0	3	0	0	0	
기타현금흐름	-2,004	-10,580	-4,265	-4,041	-4,041	
재무활동 현금흐름	11,334	22,263	131	131	131	
단기차입금	0	0	0	0	0	
사채 및 장기차입금	1,998	8,221	-300	-300	-300	
자본	9,479	13,232	0	0	0	
현금배당	0	0	0	0	0	
기타현금흐름	-142	810	431	431	431	
연결범위변동 등 기타	-82	41	1,691	3,150	3,209	
현금의 증감	2,195	2,974	-3,030	1,362	1,220	
기초 현금	1,608	3,802	6,777	3,747	5,108	
기말 현금	3,802	6,777	3,747	5,108	6,329	
NOPLAT	1,455	1,902	2,348	2,235	2,956	
FCF	772	1,232	1,364	2,297	2,097	

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

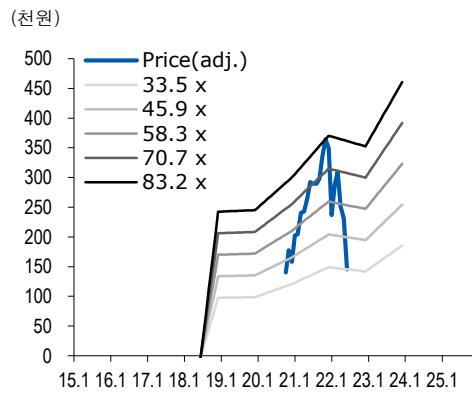
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준일로 함

재무상태표		(단위: 억원)				
결산 (12월)		2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산		13,893	20,031	19,771	21,317	23,165
현금및현금성자산		3,802	6,777	3,747	5,108	6,329
매출채권 및 기타채권		1,167	1,850	2,281	2,364	2,783
재고자산		620	832	1,107	1,148	1,356
비유동자산		5,352	27,258	30,097	30,344	30,610
유형자산		484	869	1,043	1,106	1,157
관계기업등 지분관련자산		13	2,634	3,112	3,589	4,065
기타투자자산		324	8,598	8,725	8,725	8,725
자산총계		19,244	47,289	49,868	51,661	53,775
유동부채		2,962	5,866	4,285	4,625	4,748
매입채무 및 기타채무		1,419	2,335	2,228	2,569	2,692
단기차입금		0	1,500	1,200	1,200	1,200
유동성장기부채		9	148	151	151	151
비유동부채		4,293	12,557	12,636	12,336	12,036
장기차입금		2,001	5,897	5,919	5,619	5,319
사채		0	3,323	3,354	3,354	3,354
부채총계		7,255	18,423	16,920	16,961	16,784
지배지분		11,953	28,119	31,567	33,320	35,611
자본금		178	207	207	207	207
자본잉여금		11,323	25,444	26,209	26,209	26,209
이익잉여금		440	1,808	3,650	5,402	7,693
비지배지분		36	747	1,381	1,381	1,381
자본총계		11,989	28,866	32,948	34,700	36,991
순차입금		-8,399	-4,173	-3,081	-4,743	-6,263
총차입금		3,234	12,344	12,054	11,754	11,454

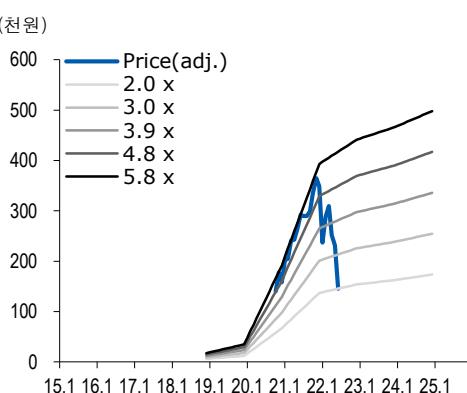
Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)		2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
EPS		2,946	3,606	4,453	4,238	5,540
BPS		33,159	67,998	76,335	80,573	86,113
EBITDAPS		5,986	7,210	7,046	6,769	8,463
SPS		26,114	33,103	39,620	41,090	48,534
DPS		0	0	0	0	0
PER		57.7	77.3	32.7	34.3	26.3
PBR		5.1	4.1	1.9	1.8	1.7
EV/EBITDA		28.9	37.4	20.1	20.3	15.8
PSR		6.5	8.4	3.7	3.5	3.0

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)		2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액 증가율 (%)		35.6	57.7	30.5	3.7	18.1
영업이익 증가율 (%)		47.4	30.7	23.4	-4.8	32.2
지배순이익 증가율 (%)		16.1	59.6	34.6	-4.8	30.7
매출총이익률 (%)		47.1	49.6	48.3	46.3	43.8
영업이익률 (%)		18.3	15.1	14.3	13.2	14.7
지배순이익률 (%)		10.8	10.9	11.2	10.3	11.4
EBITDA 마진 (%)		22.7	21.8	17.8	16.5	17.4
ROIC		70.7	15.4	10.8	9.0	12.0
ROA		7.5	4.1	3.8	3.5	4.3
ROE		12.5	6.8	6.2	5.4	6.6
부채비율 (%)		60.5	63.8	51.4	48.9	45.4
순차입금/자기자본 (%)		-70.3	-14.8	-9.8	-14.2	-17.6
영업이익/금융비용 (배)		37.4	14.4	9.2	9.0	12.3

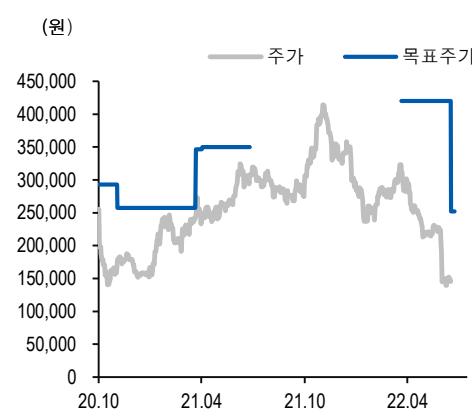
P/E band chart



P/B band chart



하이브 (352820) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리를	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-07-01	BUY	252,000	1년		
2022-04-04	BUY	420,000	1년	-46.33	-25.83
			당당자변경		
2021-04-05	BUY	346,500	1년	-14.27	19.48
2020-11-17	BUY	257,400	1년	-23.74	-4.23
2020-09-22	BUY	293,040	1년	-42.83	-12.84
2020-09-14	Not Rated		1년		

자료: 유안타증권

주: 괴리를 $= (\text{실제주가}^* - \text{목표주가}) / \text{목표주가} \times 100$

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	92.6
Hold(중립)	6.8
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-06-29

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이해인)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.