

하이브 (352820)

임수진

soojin.lm@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

330,000

유지

현재주가

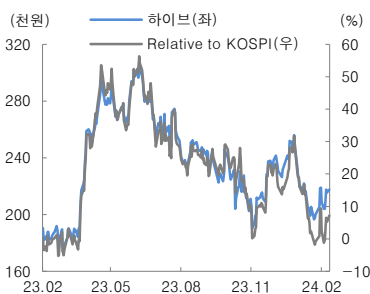
(24.02.26)

217,500

엔터테인먼트업종

KOSPI	2647.08
시가총액	9,059십억원
시가총액비중	0.47%
자본금(보통주)	21십억원
52주 최고/최저	307,000원 / 173,500원
120일 평균거래대금	567억원
외국인지분율	21.38%
주요주주	방시혁 외 9 인 33.17% 넷미블 12.08%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.5	3.3	-8.2	18.7
상대수익률	-5.9	-2.5	-12.7	8.7



기대할 포인트 한가득!

- 4Q23 OP 893억원(YoY +75.5%, QoQ +23%)으로 분기 최대 실적 경신
- 3월 BTS 제이홉 신보, 아일릿 데뷔, 아리아나 그란데 정규 7집 기대
- 24년 하이브 IM 게임 출시 및 위버스 신규 서비스 확장 등 기대포인트 주목

투자의견 매수, 목표주가 330,000원 유지, 업종 내 최선호주 유지

목표주가는 SOTP 방식으로 산출. 1) 매니지먼트 사업 가치: 2025년 EPS 8,084 원에 Target PER 34.5배 적용. 약 12조원으로 추정. 2) 위버스 신규 서비스 가치 약 2조원 가정

2024년, 기대할 포인트 한가득!

1) 방탄소년단 제이홉의 신보 3월 발매 예정. 올해 1~2개의 추가 방탄소년단 솔로 음반 발매 예상, 2) 이타카홀딩스의 정상화. 아리아나 그란데의 정규 7집 앨범 3월 8일 발매 예정으로 지난해의 감액된 부분 이상으로 회복할 전망이다. 3) 게임 부문의 매출 기여 확대. 상반기 별이되어라2 및 하반기 액션스퀘어와 신규 게임 런칭 예정. 4) 위버스 서비스 확장. 멤버십 플러스의 점진적 도입이 예상되며, 바이팬스, 콘텐츠 부문의 수익 본격화 기대. 5) 저연차 IP의 성장. 하이브 아티스트의 해외 팬덤 규모는 지속 확대되는 추세로 음원과 공연 부문의 매출 성장 견인할 전망

4Q23 OP 893억원(YoY +75.5%, QoQ +23%)으로 분기 최대 실적 경신

매출액 6,086억원(YoY +14.1%, QoQ +13.2%), 영업이익 893억원(YoY +75.5%, QoQ +23%) 기록. 영업이익 컨센서스에 부합. 분기 최대 실적을 기록. 1) 4분기 음반 판매량 성장 지속, 2) 시즌그리팅, BTS 다큐멘터리 매출 호조에 기인

[음반/음원] 2,762억원(YoY 87.5%, QoQ 4.6%) 기록. 3분기 선반영된 200억원 규모의 음반판매량을 포함할 경우, 분기 3,000억원 수준의 역대 최고 음반원 매출 달성. 정국, 세븐틴, TXT, 엔하이픈 모두 음반판매량 성장을 지속한 점과 르세라핌, 뉴진스, 정국의 음원 강세가 돋보였던 분기

[공연] 세븐틴 팔로우 투어, 엔하이픈 FATE 투어 등 약 70만명을 모객하며 895억원(YoY +38.4%, QoQ +3%) 기록. **[콘텐츠]** 1,031억원(YoY -10.4%, QoQ 111.4%)으로 12월 BTS 관련 다큐멘터리 8회분이 4분기 실적에 선반영 되었으며 시즌 그리팅 판매 호조로 예상치를 크게 상회

(단위: 십억원, %)

구분	4Q22	3Q23	4Q23P				1Q24			
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	533	538	721	609	14.1	13.2	646	384	-6.5	-36.9
영업이익	51	73	93	89	75.5	23.0	90	52	-1.4	-42.1
순이익	-167	102	74	-54	적지	적전	48	43	-15.0	-181.1

자료: 하이브, FrnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,256	1,776	2,178	2,553	3,153
영업이익	190	237	296	336	395
세전순이익	210	96	253	382	466
총당기순이익	141	48	187	279	340
지배지분순이익	137	52	190	276	337
EPS	3,606	1,265	4,577	6,620	8,084
PER	96.8	137.1	51.0	32.9	26.9
BPS	74,116	66,995	72,953	81,539	91,269
PBR	4.7	2.6	3.0	2.7	2.4
ROE	6.8	1.9	6.6	8.6	9.4

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
 자료: 하이브, 대신증권 Research Center

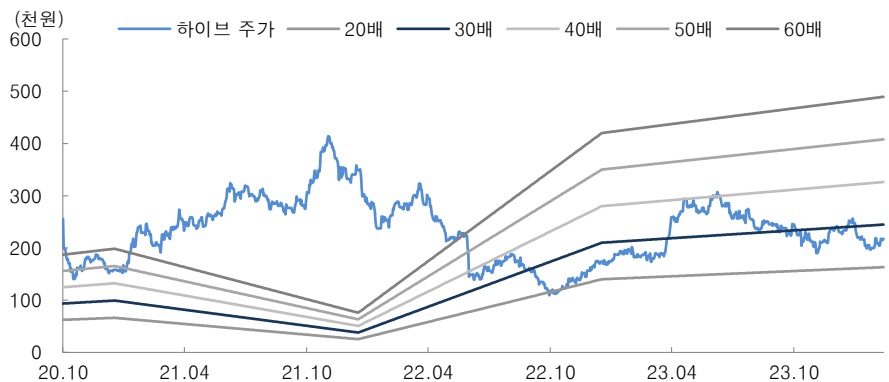
표 1. 하이브 목표주가 산출 (SOTP)

(단위: 십억원, 천주, 원, %)

구분	내용	비고
(1) 현 하이브 가치	지배주주 순이익(십억원)	334.3
	Target PER	34.5x
	매니지먼트 사업 가치(a)	11,533.9
(2) 위버스 신규서비스 가치	연간 매출액	465.6
	연간 영업이익	116.4
	연간 세후 영업이익	84.4
	Target PER	27x
	위버스 신규서비스 가치 (b)	2,072.9
총 기업가치 (1) + (2)	13,606.8	
발행 주식 수(천주)	41,353.0	
적정 주가(원)	329,039	
목표 주가(원)	330,000	반올림 적용
현재 주가(원)	217,500	
상승 여력	51.7%	

자료: Quantwise, 카카오, 대신증권 Research Center

그림 1. 하이브_PER 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

표 2. 하이브 실적 추정 표

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
매출액	410.6	621.0	537.9	608.6	384.0	783.5	532.0	950.0	1,776.2	2,178.1	2,649.5
YoY(%)	44.1%	21.2%	20.7%	14.1%	-6.5%	26.2%	-1.1%	56.1%	41.4%	22.6%	21.6%
음반(음반/음원)	184.3	245.9	264.1	276.2	109.2	422.4	162.0	415.8	552.0	970.5	1,109.4
공연(콘서트/팬미팅)	25.2	157.5	86.9	89.5	48.1	106.6	110.4	190.2	258.2	359.1	455.4
광고/출연 등	25.0	33.0	31.4	52.5	27.5	36.3	34.6	57.7	161.8	141.9	156.1
MD/라이선싱	68.9	111.9	85.7	59.1	99.7	134.2	144.4	194.7	395.6	325.6	573.1
콘텐츠(영상 등)	87.3	50.8	48.7	103.1	78.5	61.0	58.5	61.8	341.5	289.9	259.8
팬클럽 등	20.0	21.8	21.0	28.4	21.0	22.9	22.1	29.8	67.1	91.2	95.7
매출총이익	208.8	268.4	246.8	285.0	167.0	334.2	241.3	399.8	842.6	1,009.0	1,142.2
매출총이익률	50.8%	43.2%	45.9%	46.8%	43.5%	42.7%	45.3%	42.1%	47.4%	46.3%	43.1%
영업이익	52.5	81.3	72.7	89.3	51.8	99.2	81.7	114.8	236.9	295.8	347.3
YoY(%)	41.7%	-7.9%	19.8%	75.5%	-1.4%	21.9%	12.4%	28.5%	24.5%	24.9%	17.4%
영업이익률	12.8%	13.1%	13.5%	14.7%	13.5%	12.7%	15.3%	12.1%	13.3%	13.6%	13.1%
지배주주 순이익	24.3	117.3	102.7	-54.0	43.4	72.2	70.9	89.3	52.3	190.3	275.7
YoY(%)	-25.3%	20.1%	14.6%	-67.7%	-15.0%	-38.5%	-30.2%	-265.2%	-61.8%	263.7%	44.9%
순이익률	5.9%	18.9%	19.1%	-8.9%	11.3%	9.2%	13.3%	9.4%	2.9%	8.7%	10.4%

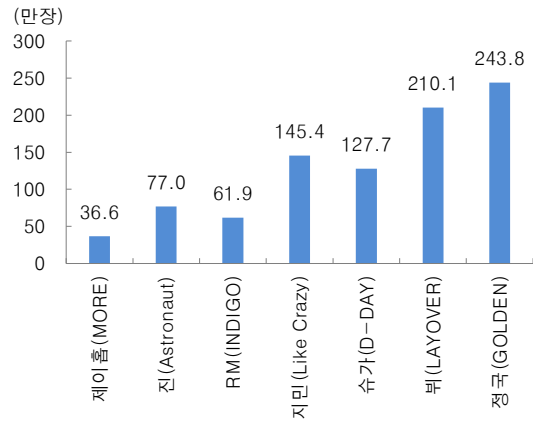
자료: 하이브, 대신증권 Research Center

그림 2. BTS_제이홉 3월 29일 음반 발매 예정



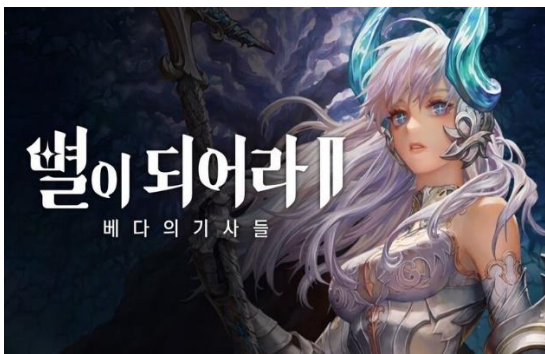
자료: 위버스, 대신증권 Research Center

그림 3. BTS_솔로 음반 판매량 비교



자료: 한터차트, 대신증권 Research Center
주: 출시 순으로 정렬

그림 4. 하이브 IM_별이되어라2 상반기 출시 예정



자료: 언론보도, 대신증권 Research Center

그림 5. 하이브 IM_던전스토커즈 퍼블리싱 계약



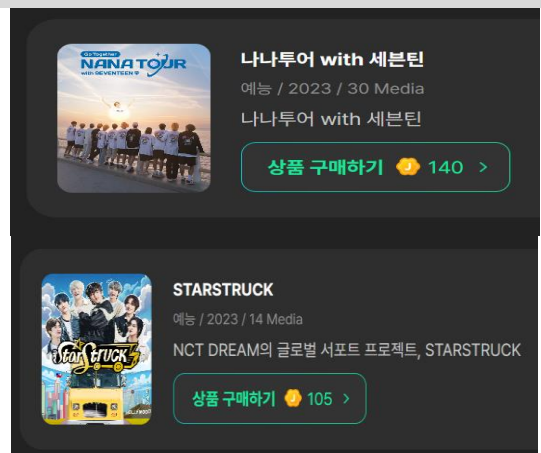
자료: 언론보도, 대신증권 Research Center

그림 6. 아리아나 그란데 정규 7집 3월 8일 발매



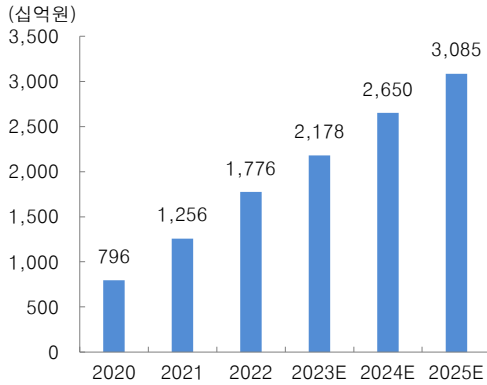
자료: 언론보도, 대신증권 Research Center

그림 7. 위버스 콘텐츠 부문 수익화



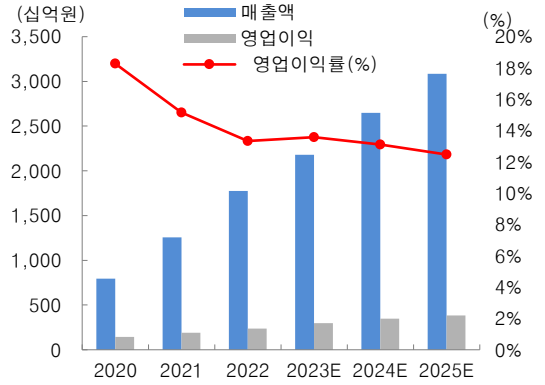
자료: 언론보도, 대신증권 Research Center
주: 140젤리 = 35,000원, 105젤리 = 26,500원

그림 8. 하이브_매출액 추이 및 전망



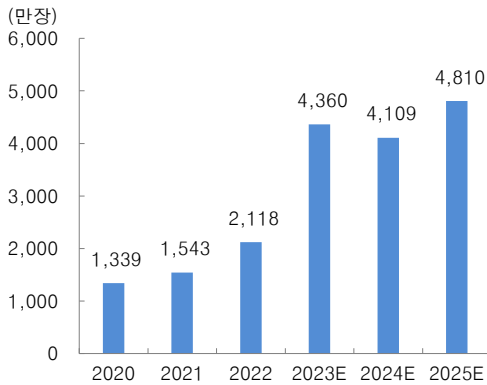
자료: 하이브, 추정은 대신증권 Research Center

그림 9. 하이브_영업이익 및 OPM



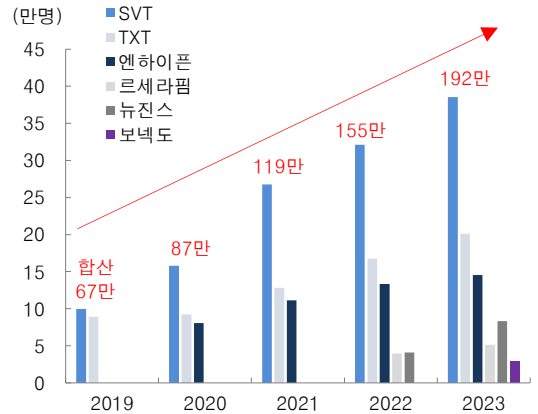
자료: 하이브, 추정은 대신증권 Research Center

그림 10. 하이브_음반 판매량 추이



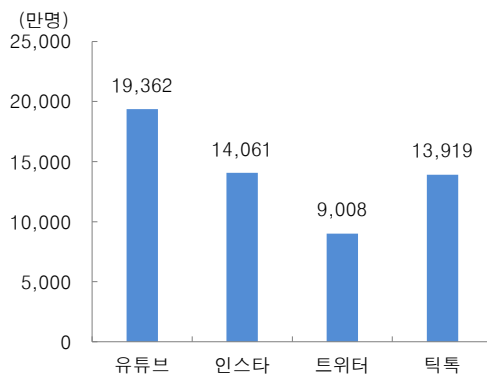
자료: 씨클차트, 추정은 대신증권 Research Center

그림 11. 하이브_아티스트별 팬덤 추이



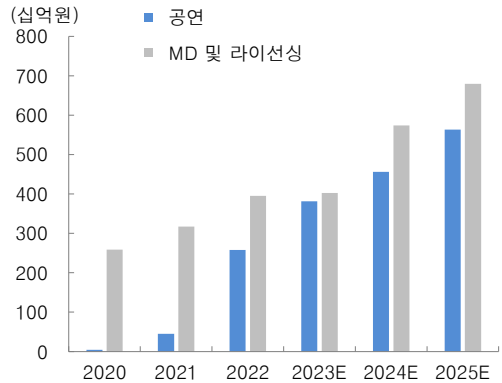
자료: 트위터, 대신증권 Research Center
주: 합산치는 BTS 팬덤 규모 포함 수치

그림 12. 하이브_아티스트 합산 SNS 구독자 현황



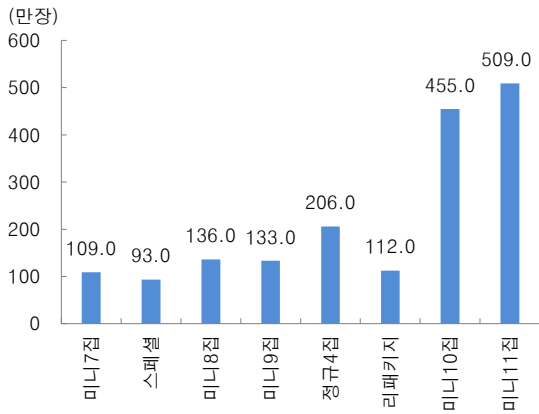
자료: 유튜브, 인스타, 트위터, 틱톡, 대신증권 Research Center
주: 2024년 1월 말 기준

그림 13. 하이브_공연 및 MD 매출 추이



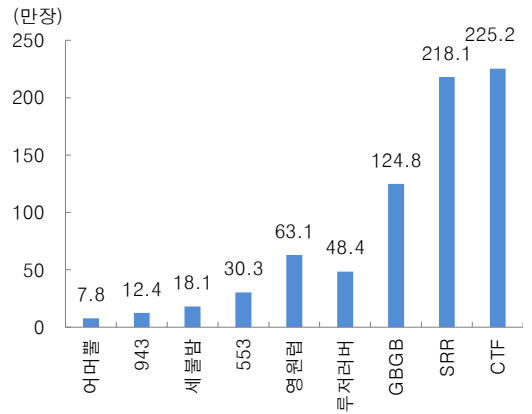
자료: 하이브, 추정은 대신증권 Research Center

그림 14. 세븐틴_초등 음반 판매량 추이



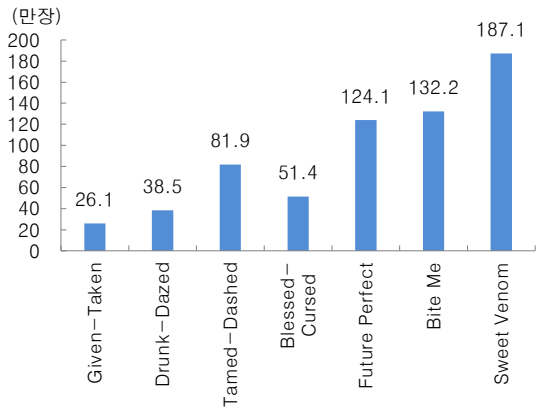
자료: 한티차트, 대신증권 Research Center

그림 15. TXT_초등 음반 판매량 추이



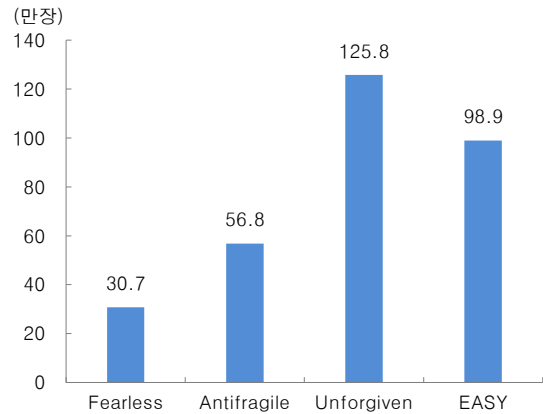
자료: 한티차트, 대신증권 Research Center

그림 16. 엔하이픈_초등 음반 판매량 추이



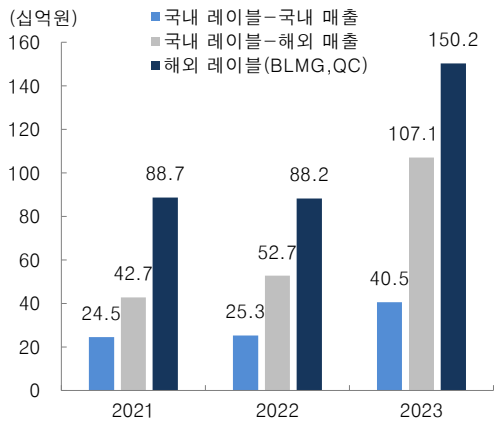
자료: 한티차트, 대신증권 Research Center

그림 17. 르세라핌_초등 음반 판매량 추이



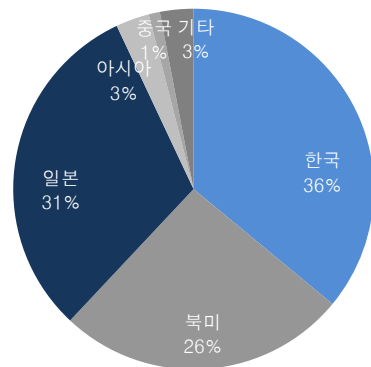
자료: 한티차트, 대신증권 Research Center

그림 18. 하이브_연간 음원 매출 성장 추이



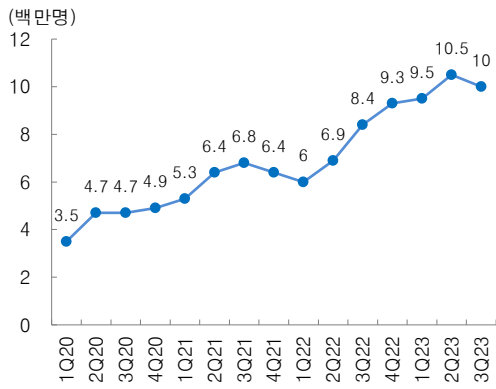
자료: 하이브, 대신증권 Research Center

그림 19. 하이브_지역별 매출 비중



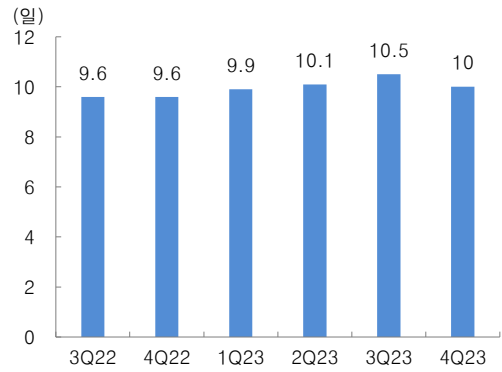
자료: 하이브, 대신증권 Research Center

그림 20. 위버스_MAU 추이



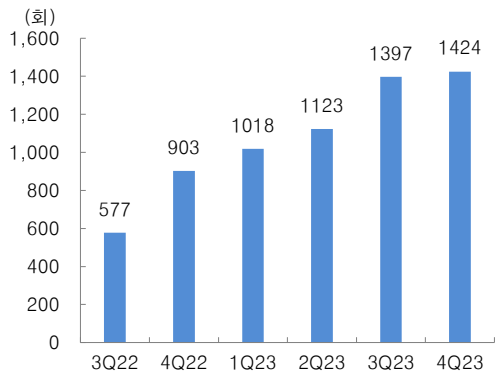
자료: 하이브, 대신증권 Research Center

그림 21. 위버스_월평균 방문일 추이



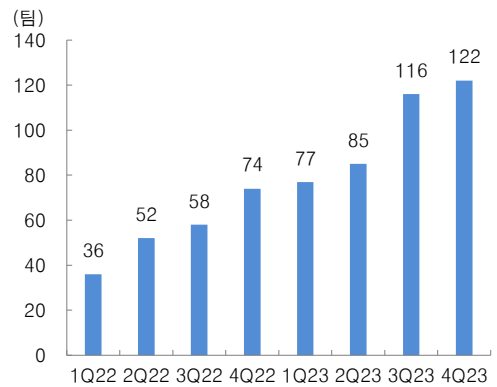
자료: 하이브, 대신증권 Research Center

그림 22. 위버스_라이브 횟수 추이



자료: 하이브, 대신증권 Research Center

그림 23. 위버스_입점 커뮤니티 수 추이



자료: 하이브, 대신증권 Research Center

표 3. 하이브_4분기 및 2024년 아티스트 음반 리스트

	가수	발매일	음반 구분	초동 판매량 (한타차트 기준)	총 판매량 (서클차트 기준)
4Q23	TXT	2023.10.13	정규 3집	225.2만장	273.7만장
	세븐틴	2023.10.23	미니 11집	509만장	550.8만장
	정국	2023.11.03	정규 1집	243.8만장	263.3만장
	엔하이픈	2023.11.17	미니 5집	187.1만장	192.8만장
1Q24	투어스(TWS)	2024.01.22	미니 1집	26.1만장	33.2만장
	르세라핌	2024.02.19	미니 3집	98.9만장	-
	아일릿	2024.03.25	미니 1집	-	-
	방탄소년단(제이홉)	2024.03.29	스페셜 앨범	-	-
2Q24	TXT	2024.04(예정)	미정	-	-
	보이넥스트도어	2024.04(예정)	미정	-	-
	뉴진스	미정	미정	-	-
	세븐틴	미정	미정	-	-
3Q24	캣츠아이	미정	미정	-	-
	방탄소년단(진)	미정	미정	-	-

자료: 씨클차트, 한타차트, 하이브, 대신증권 Research Center / 주: 총 판매량 24년 1월까지 누적기준

표 4. 하이브_4분기 및 2024년 아티스트 공연 리스트

	가수	공연	지역	최대 모객수(만명)	비고
4Q23	세븐틴	Follow to JAPAN	일본	51.5만명	
		Follow to ASIA	동남아	14만명	
	TXT	ACT: SWEET MIRAGE	국내	5만명	
	엔하이픈	FATE	미국	14.3만명	
	르세라핌	FLAME RISES	동남아	1.2만명	
1Q24	세븐틴	Follow to ASIA	필리핀, 마카오	8만명	
		Follow Again	국내	6만명	
	엔하이픈	FATE	동남아, 국내	13.5만명	
	TXT	FANLIVE PRESENT X TOGETHER	국내	1만명	팬미팅
2Q24	세븐틴	Follow Again	일본	24만명	
	엔하이픈	FATE 앙코르 투어	미국	9.5만명	

자료: 하이브, 언론보도, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 개요

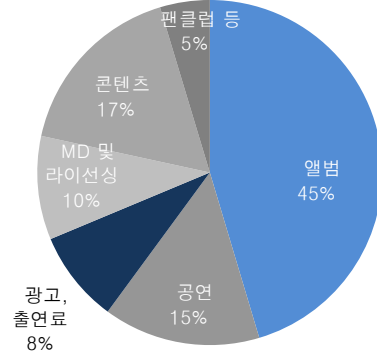
- 사업내용: 2020년 10월 엔터테인먼트 업종 최초로 코스피 상장. 멀티레이블 전략을 바탕으로 유기적 성장과 M&A 를 통한 비유기적 성장을 병행. 케이팝을 넘어 이타카홀딩스, QC 미디어 인수를 통해 미국시장을 가장 적극적으로 개척해 나가고 있음
- 주요 아티스트: 방탄소년단, 세븐틴, TXT, 엔하이픈, 르세라핌, 뉴진스
- 매출 항목 비중: 앨범 45%, 공연 15%, 광고 출연료 8%, MD 10%, 콘텐츠 17%, 팬클럽 5%로 구성됨 (2023년 4분기 기준)

주가 변동요인

- 음반판매량 추이에 따른 음반/음원 매출 변동
- 공연 모객수 추이에 따른 공연 및 MD 매출 변동
- 아티스트 관련 리스크 요인(재계약 및 해체 등)

자료: 대신증권 Research Center

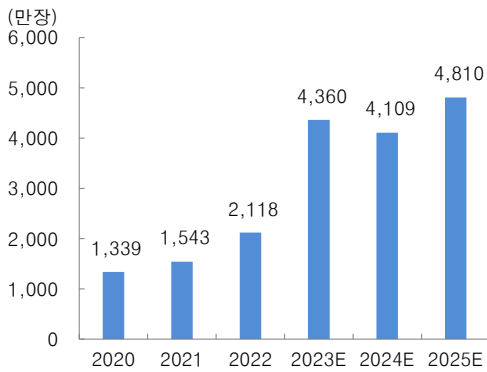
HYBE_매출 비중



주: 2023년 4분기 연결 매출 기준
자료: HYBE, 대신증권 Research Center

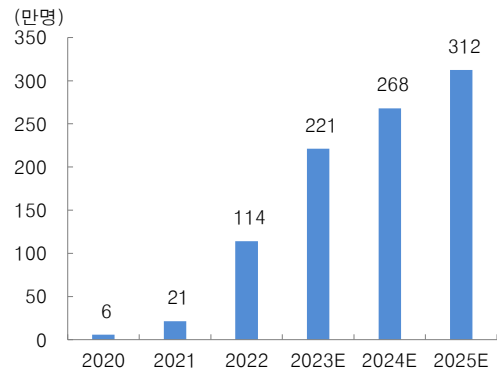
Earnings Driver

음반판매량 추이



자료: 씨클저트, 대신증권 Research Center

공연 모객수 추이



자료: 하이브, 언론보도, 대신증권 Research Center

재무제표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,256	1,776	2,178	2,553	3,153
매출원가	633	934	1,169	1,451	1,812
매출총이익	623	843	1,009	1,102	1,341
판매비와관리비	433	606	713	766	946
영업이익	190	237	296	336	395
영업이익률	15.1	13.3	13.6	13.2	12.5
EBITDA	274	356	387	436	508
영업외손익	20	-140	-43	45	71
관계기업손익	16	0	-6	-7	-8
금융수익	45	122	144	165	189
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-39	-151	-142	-130	-129
외환관련손실	7	67	32	17	17
기타	-2	-111	-39	17	19
법인세비용차감전순이익	210	96	253	382	466
법인세비용	-70	-48	-66	-103	-126
계속사업순이익	141	48	187	279	340
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	141	48	187	279	340
당기순이익률	11.2	2.7	8.6	10.9	10.8
비배지분순이익	4	-4	-4	3	3
지배지분순이익	137	52	190	276	337
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	6	-22	0	0	0
포괄순이익	202	-171	187	279	340
비배지분포괄이익	4	-3	2	3	3
지배지분포괄이익	198	-168	185	276	337

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	3,606	1,265	4,577	6,620	8,084
PER	96.8	137.1	51.0	32.9	26.9
BPS	74,116	66,995	72,953	81,539	91,269
PBR	4.7	2.6	3.0	2.7	2.4
EBITDAPS	7,210	8,604	9,302	10,478	12,201
EV/EBITDA	51.6	19.1	23.6	20.6	17.6
SPS	33,103	42,951	52,392	61,284	75,705
PSR	10.5	4.0	4.2	3.5	2.9
CFPS	5,843	9,431	11,755	14,084	15,766
DPS	0	0	700	800	1,000

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	57.7	41.4	22.6	17.2	23.5
영업이익 증가율	30.7	24.5	24.9	13.7	17.5
순이익 증가율	61.8	-65.9	288.4	49.3	22.1
수익성					
ROC	13.1	7.3	11.2	10.6	11.3
ROA	5.7	4.9	5.7	5.9	6.4
ROE	6.8	1.9	6.6	8.6	9.4
안정성					
부채비율	63.8	66.3	69.4	66.5	58.6
순차입금비율	-13.7	-18.1	-4.1	-7.4	-8.8
이자보상배율	14.4	6.8	6.6	7.5	9.7

자료: 하이브, 대신증권 Research Center

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	2,003	2,116	2,006	2,288	2,389
현금및현금성자산	678	532	425	635	627
매출채권 및 기타채권	185	270	296	343	416
재고자산	83	79	100	117	145
기타유동자산	1,057	1,235	1,184	1,193	1,201
비유동자산	2,726	2,755	3,450	3,713	4,002
유형자산	87	99	93	89	86
관계기업투자금	263	316	381	447	512
기타비유동자산	2,375	2,340	2,976	3,177	3,404
자산총계	4,729	4,870	5,456	6,001	6,391
유동부채	587	849	1,163	1,270	1,184
매입채무 및 기타채무	233	343	374	406	445
차입금	150	0	120	132	106
유동성채무	15	232	384	423	338
기타유동부채	188	275	285	310	296
비유동부채	1,256	1,092	1,072	1,127	1,177
차입금	590	365	329	345	362
전환증권	332	345	352	352	352
기타비유동부채	334	382	391	430	463
부채총계	1,842	1,942	2,235	2,398	2,362
자배지분	2,812	2,770	3,033	3,396	3,802
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	2,544	2,650	1,636	1,667	1,698
이익잉여금	181	233	1,476	1,755	2,095
기타지분변동	66	-134	-101	-46	-12
비배지분	75	158	188	207	228
자본총계	2,887	2,929	3,221	3,603	4,029
순차입금	-394	-529	-132	-268	-355

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	177	347	447	501	528
당기순이익	0	0	187	279	340
비현금항목의 가감	81	342	302	308	317
감가상각비	83	119	91	100	113
외환손익	-2	39	-52	-81	-99
지분법평가손익	-16	0	0	0	0
기타	16	184	263	289	302
자산부채의 증감	-54	-11	18	0	-30
기타현금흐름	150	16	-60	-86	-99
투자활동 현금흐름	-2,110	-285	8	-112	-113
투자자산	-999	-274	-14	-76	-76
유형자산	-54	-17	-40	-40	-40
기타	-1,058	5	61	3	3
재무활동 현금흐름	2,226	-188	-800	46	-118
단기차입금	0	0	120	12	-26
사채	400	0	0	0	0
장기차입금	422	-166	-37	16	17
유상증자	1,392	0	-1,014	30	31
현금배당	0	0	0	-29	-33
기타	12	-22	131	16	-107
현금의 증감	297	-146	-107	210	-8
기초 현금	380	678	532	425	635
기말 현금	678	532	425	635	627
NOPLAT	127	118	218	245	289
FCF	116	211	269	306	361

[Compliance Notice]

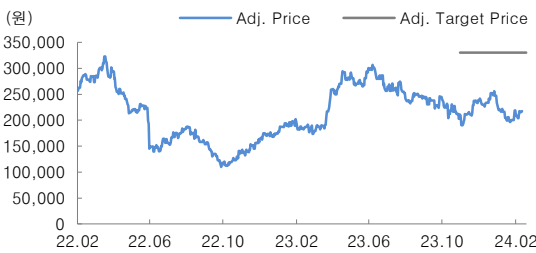
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:임수진)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

하이브(352820) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.02.27	24.02.21	23.12.29	23.12.28	23.12.02	23.11.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	330,000	330,000	330,000	330,000	330,000	330,000
과리율(평균%)		(33.12)	(33.07)	(32.95)	(32.95)	(37.43)
과리율(최대/최소%)		(22.42)	(22.42)	(26.82)	(26.82)	(34.70)
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240224)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	89.7%	10.3%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상