

# 하이브 (352820)

임수진

soojin.lim@daishin.com

투자 의견

**BUY**

매수, 유지

6개월  
목표주가

**330,000**  
유지

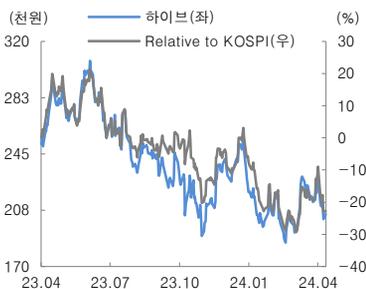
현재주가  
(24.04.29)

**205,000**

엔터테인먼트업종

KOSPI	2687.44
시가총액	8,539십억원
시가총액비중	0.40%
자본금(보통주)	21십억원
52주 최고/최저	307,000원 / 185,900원
120일 평균거래대금	656억원
외국인지분율	20.87%
주요주주	방시혁 외 9인 33.17% 넷마블 12.08%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-10.9	0.2	-3.3	-24.1
상대수익률	-8.9	-6.7	-17.1	-29.3



## 핵심은 뉴진스의 향후 활동 여부

- 향후 뉴진스 활동에 대한 가시성 확보 시 주가 회복 본격화될 전망
- 금번 사태로 음반판매량 및 팬덤 결속력 향상 등 긍정적인 부분 존재
- 2025년 월드투어 감안 시 최소 음반 1~2개 필요. 활동 지속될 전망

### 핵심은 뉴진스의 향후 활동 여부

하이브와 민희진 어도어 대표의 공방전으로 이미지 훼손이 지속되며 19일 대비 주가수익률 -11% 기록. 현재 하이브는 법원에 임시주총소집 허가신청을 접수한 상태. 임시주총 개최까지 최소 8~9주가 소요될 예정으로 주가 변동성은 지속될 전망. 다만, 현재의 주가 수준은 뉴진스의 활동 중단 등 보수적인 가정을 반영한 수준. 당사는 뉴진스의 활동이 지속될 가능성이 높다고 판단하며 향후 공방전이 마무리 단계에 접어들어 뉴진스의 향후 활동에 대한 가시성이 확보될 시 주가 회복 본격화될 것으로 예상

### 아이러니하게도 2분기 실적은 상향 조정

민희진 대표의 기자회견 이후 뉴진스의 팬덤은 팬심을 앨범 구매로 보여주는 여론을 형성하였으며 대중의 관심도까지 크게 확대된 만큼 금번 음반판매량은 기존 예상치를 상회할 개연성이 높다고 판단. 최근 팬덤의 경쟁심리가 약해지는 추세속에서 뉴진스 팬덤의 경우 금번 사태를 계기로 팬덤 결속력이 강해지는 모습으로 긍정적인 부분도 존재

UMG와의 음반원 유통 계약으로 인한 음원 매출 증가 및 이타카홀딩스 인수 이후 아리아나 그란데의 첫 정규 음반발매로 2분기 실적은 시장 기대치를 상회할 것으로 예상. 특히 최근 음반판매량 감소 우려로 시장 기대치가 낮은 상황에서 세븐틴의 선주문량은 300만장을 상회. 전작 앨범의 94% 수준의 매출 달성 전망. 올해 발매한 음반의 판매량이 평균적으로 -20~-40% 감소한 점을 감안했을 때 기대치를 상회하는 호실적으로 평가

### 뉴진스의 활동은 최소 2025년까지는 이어질 전망

금번 신보의 사전예약 주문 및 MV가 일정대로 발표된 만큼 6월 활동까지 예정대로 진행될 가능성이 높음. 하반기 및 내년 계획에 대해서는 2025년 월드투어가 예정이 되어 있어 음반 발매가 필수 선행 조건인 상황. 활동 계획이 2~3개월 정도 늦어질 수 있으나 내년 월드투어를 감안한다면 1~2개의 음반이 추가적으로 필요하기 때문에 최소 25년까지 활동은 이어질 전망

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,776	2,178	2,382	2,844	3,395
영업이익	237	296	371	483	625
세전순이익	96	250	378	487	628
총당기순이익	48	183	284	365	471
지배지분순이익	52	187	281	362	466
EPS	1,265	4,504	6,744	8,682	11,196
PER	137.1	51.8	30.4	23.6	18.3
BPS	66,995	70,223	81,212	93,648	108,134
PBR	2.6	3.3	2.5	2.2	1.9
ROE	1.9	6.6	8.9	9.9	11.1

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

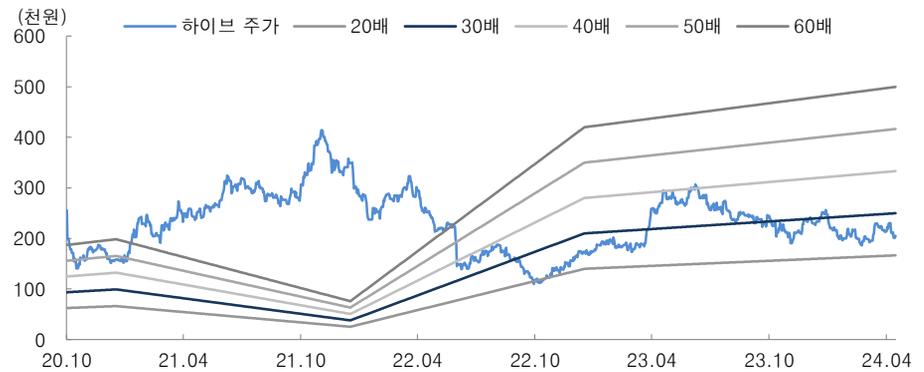
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	2,402	2,830	2,382	2,844	-0.8	0.5
판매비와 관리비	720	849	748	866	3.8	2.0
영업이익	316	355	371	483	17.5	36.2
영업이익률	13.2	12.5	15.6	17.0	2.4	4.5
영업외손익	45	71	7	4	-84.5	-94.3
세전순이익	361	425	378	487	4.7	14.5
지배지분순이익	261	307	281	362	7.6	17.7
순이익률	11.0	11.0	11.9	12.8	0.9	1.9
EPS(지배지분순이익)	6,267	7,380	6,744	8,682	7.6	17.7

자료: 하이브, 대신증권 Research Center

그림 1. 하이브\_PER 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

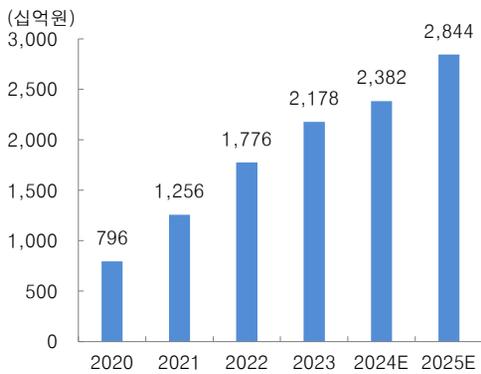
표 1. 하이브 실적 추정 표

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	410.6	621.0	537.9	608.6	376.2	746.0	484.2	775.7	2,178.1	2,382.2	2,844.0
YoY(%)	44.1%	21.2%	20.7%	14.1%	-8.4%	20.1%	-10.0%	27.5%	22.6%	9.4%	19.4%
음반(음반/음원)	184.3	245.9	264.1	276.2	129.7	351.6	179.1	386.1	970.5	1,046.5	1,309.9
공연(콘서트/팬미팅)	25.2	157.5	86.9	89.5	42.5	150.2	97.4	134.4	359.1	424.5	539.1
광고/출연 등	25.0	33.0	31.4	52.5	42.5	46.3	39.6	57.7	141.9	186.1	181.7
MD/라이선싱	68.9	111.9	85.7	59.1	60.1	113.9	87.6	106.0	325.6	367.6	424.9
콘텐츠(영상 등)	87.3	50.8	48.7	103.1	78.5	61.0	58.5	61.8	289.9	259.8	285.8
팬클럽 등	20.0	21.8	21.0	28.4	23.0	22.9	22.1	29.8	91.2	97.7	102.6
매출총이익	208.8	268.4	246.8	285.0	172.8	344.8	233.0	368.5	1,009.0	1,119.2	1,349.1
매출총이익률	50.8%	43.2%	45.9%	46.8%	45.9%	46.2%	48.1%	47.5%	46.3%	47.0%	47.4%
영업이익	52.5	81.3	72.7	89.3	14.9	133.4	73.2	149.8	295.8	371.3	483.0
YoY(%)	41.7%	-7.9%	19.8%	75.5%	-71.6%	64.0%	0.7%	67.7%	24.9%	25.5%	30.1%
영업이익률	12.8%	13.1%	13.5%	14.7%	4.0%	17.9%	15.1%	19.3%	13.6%	15.6%	17.0%
지배주주 순이익	24.3	117.3	102.7	-54.0	12.5	101.4	56.2	113.7	190.3	280.9	361.6
YoY(%)	-25.3%	20.1%	14.6%	-67.7%	12.6	102.1	56.6	109.6	263.7%	47.6%	28.8%
순이익률	5.9%	18.9%	19.1%	-8.9%	-48.2%	-13.0%	-44.9%	-302.9%	8.7%	11.8%	12.7%

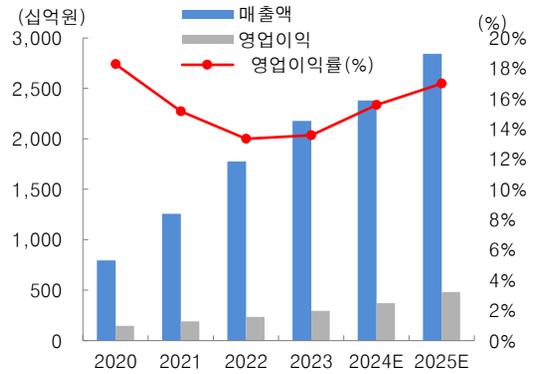
자료: 하이브, 대신증권 Research Center

그림 2. 하이브\_매출액 추이 및 전망



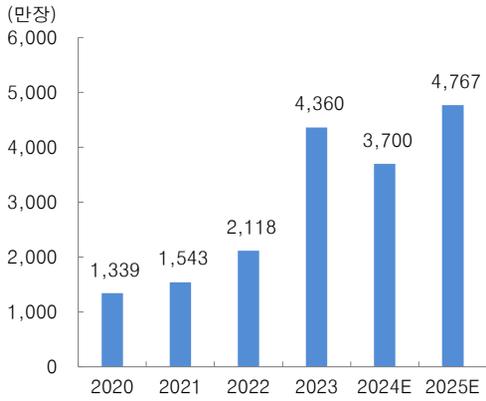
자료: 하이브, 추정은 대신증권 Research Center

그림 3. 하이브\_영업이익 및 OPM



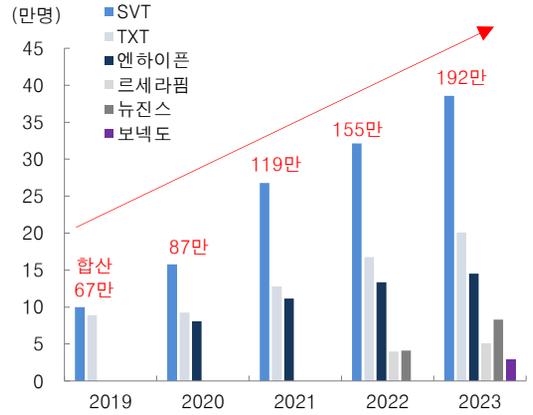
자료: 하이브, 추정은 대신증권 Research Center

그림 4. 하이브\_음반 판매량 추이



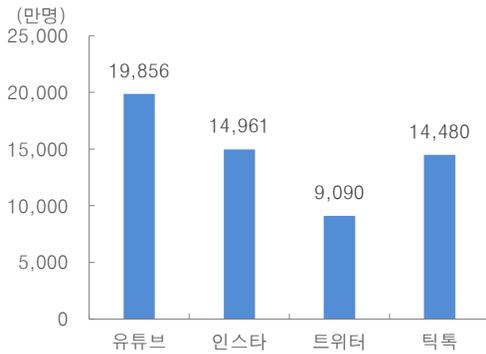
자료: 씨클차트, 추정은 대신증권 Research Center

그림 5. 하이브\_아티스트별 팬덤 추이



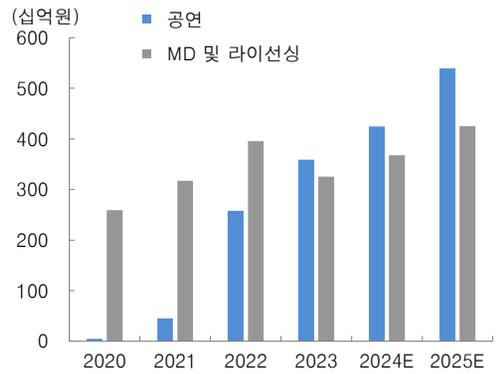
자료: 트위터, 대신증권 Research Center  
주: 합산치는 BTS 팬덤 규모 포함 수치

그림 6. 하이브\_아티스트 합산 SNS 구독자 현황



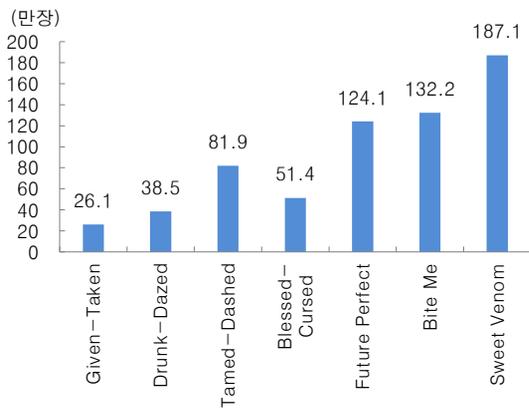
자료: 유튜브, 인스타, 트위터, 틱톡, 대신증권 Research Center  
주: 2024년 1월 말 기준

그림 7. 하이브\_공연 및 MD 매출 추이



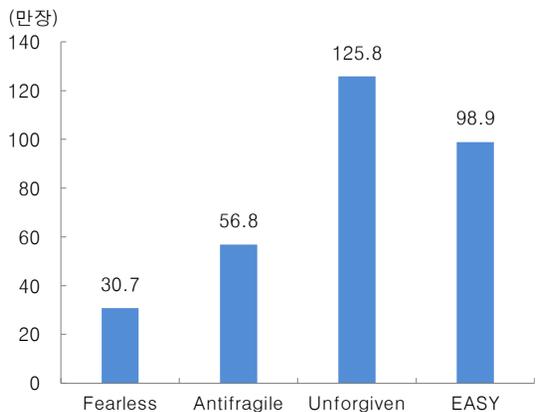
자료: 하이브, 추정은 대신증권 Research Center

그림 8. 엔하이픈\_초동 음반 판매량 추이



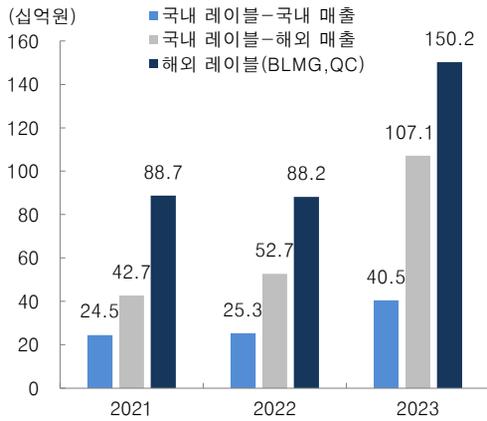
자료: 한터차트, 대신증권 Research Center

그림 9. 르세라핌\_초동 음반 판매량 추이



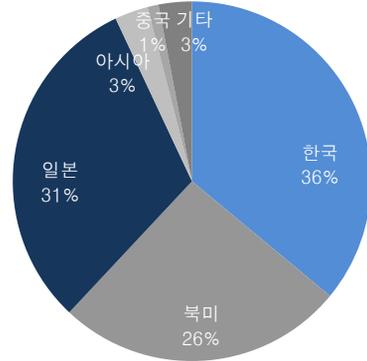
자료: 한터차트, 대신증권 Research Center

그림 10. 하이브\_연간 음원 매출 성장 추이



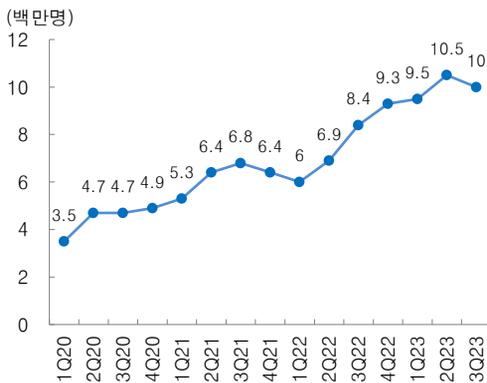
자료: 하이브, 대신증권 Research Center

그림 11. 하이브\_지역별 매출 비중



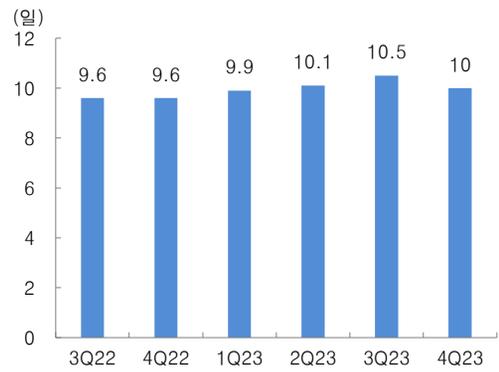
자료: 하이브, 대신증권 Research Center

그림 12. 위버스\_MAU 추이



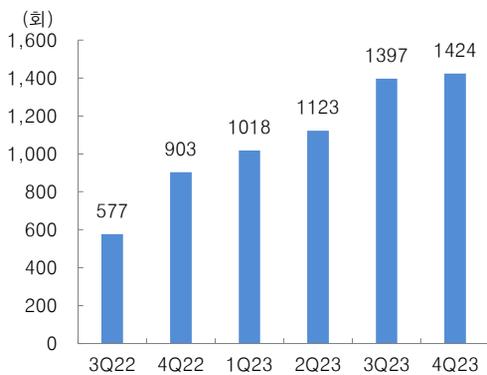
자료: 하이브, 대신증권 Research Center

그림 13. 위버스\_월평균 방문일 추이



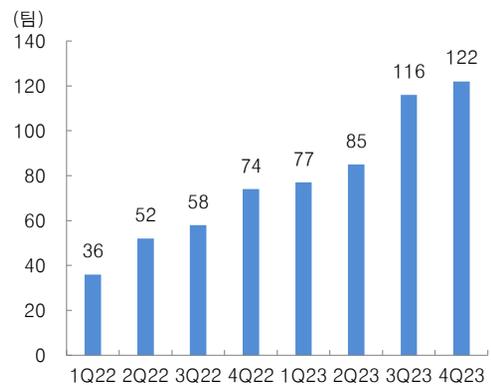
자료: 하이브, 대신증권 Research Center

그림 14. 위버스\_라이브 횟수 추이



자료: 하이브, 대신증권 Research Center

그림 15. 위버스\_입점 커뮤니티 수 추이



자료: 하이브, 대신증권 Research Center

표 2.하이브\_2024년 아티스트 음반 리스트

	가수	발매일	음반 구분	초동 판매량 (한타차트 기준)	총 판매량 (서클차트 기준)
1Q24	투어스(TWS)	2024.01.22	미니 1집	26.1만장	33.2만장
	르세라핌	2024.02.19	미니 3집	98.9만장	116.4만장
	아일릿	2024.03.25	미니 1집	38.0만장	28.8만장
	방탄소년단(제이홉)	2024.03.29	스페셜 앨범	44.4만장	50.6만장
2Q24	TXT	2024.04.01	미니 6집	154.6만장	-
	보이넥스트도어	2024.04.15	EP 2집	53.2만장	-
	세븐틴	2024.04.29	베스트 앨범	-	-
	엔하이픈	2024.05	미정	-	-
	뉴진스	2024.05.24	더블 싱글 앨범	-	-
	뉴진스	2024.06.21	더블 싱글 앨범(JP)	-	-
	캐츠아이	미정	미정	-	-
3Q24	방탄소년단(진)	미정	미정	-	-

자료: 씨클차트, 한타차트, 하이브, 대신증권 Research Center / 주: 총 판매량 24년 3월 말까지 누적기준

표 3.하이브\_2024년 아티스트 공연 리스트

	가수	공연	지역	최대 관객수(만명)	비고
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	국내, 일본	32만명	
	엔하이픈	FATE +	미국, 일본	25.5만명	
	TXT	ACT:PROMISE	미국	28만명	
	뉴진스	Bunnies Camp	일본	10만명	
	르세라핌	FEARNADA' 2024 S/S	국내, 일본	4.7만명	팬미팅
3Q24	르세라핌	FEARNADA' 2024 S/S	일본	5.7만명	팬미팅
	엔하이픈	FATE +	일본	3.8만명	

자료: 하이브, 언론보도, 대신증권 Research Center

## 기업개요

### 기업 개요

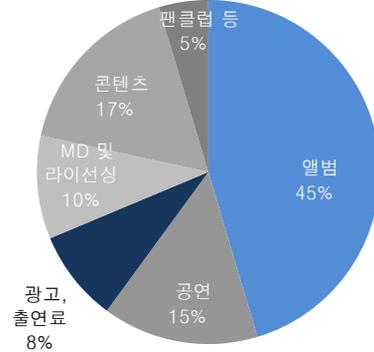
- 사업내용: 2020년 10월 엔터테인먼트 업종 최초로 코스피 상장. 멀티레이블 전략을 바탕으로 유기적 성장과 M&A 를 통한 비유기적 성장을 병행. 케이팝을 넘어 이타카홀딩스, QC 미디어 인수를 통해 미국시장을 가장 적극적으로 개척해 나가고 있음
- 주요 아티스트: 방탄소년단, 세븐틴, TXT, 엔하이픈, 르세라핌, 뉴진스
- 매출 항목 비중: 앨범 45%, 공연 15%, 광고 출연료 8%, MD 10%, 콘텐츠 17%, 팬클럽 5%로 구성됨 (2023년 4분기 기준)

### 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

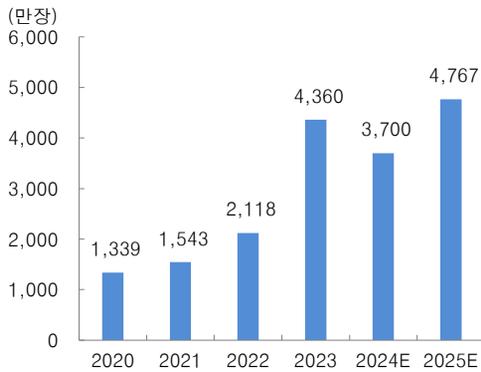
### HYBE\_매출 비중



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

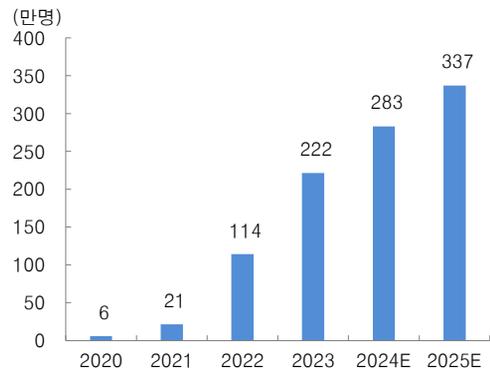
## Earnings Driver

### 음반판매량 추이



자료: 씨클차트, 대신증권 Research Center

### 공연 모객수 추이



자료: 하이브, 언론보도, 대신증권 Research Center

재무제표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,776	2,178	2,382	2,844	3,395
매출원가	934	1,169	1,263	1,495	1,785
매출총이익	843	1,009	1,119	1,349	1,611
판매비와관리비	606	713	748	866	986
영업이익	237	296	371	483	625
영업이익률	13.3	13.6	15.6	17.0	18.4
EBITDA	356	423	466	566	698
영업외손익	-140	-46	7	4	3
관계기업손익	0	11	5	4	3
금융수익	122	207	67	70	69
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-151	-250	-61	-65	-63
외환관련손실	67	41	28	28	28
기타	-111	-14	-4	-4	-5
법인세비용차감전순손익	96	250	378	487	628
법인세비용	-48	-67	-95	-122	-157
계속사업순손익	48	183	284	365	471
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	48	183	284	365	471
당기순이익률	2.7	8.4	11.9	12.8	13.9
비배지분순이익	-4	-4	3	4	5
지배지분순이익	52	187	281	362	466
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-22	2	0	0	0
포괄순이익	-171	205	282	366	471
비배지분포괄이익	-3	-5	3	4	5
지배지분포괄이익	-168	210	279	362	466

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,265	4,504	6,744	8,682	11,196
PER	137.1	51.8	30.4	23.6	18.3
BPS	66,995	70,223	81,212	93,648	108,134
PBR	2.6	3.3	2.5	2.2	1.9
EBITDAPS	8,604	10,175	11,200	13,579	16,747
EV/EBITDA	19.1	22.9	17.4	13.6	10.3
SPS	42,951	52,392	57,193	68,281	81,518
PSR	4.0	4.5	3.6	3.0	2.5
CFPS	9,431	10,094	13,388	15,696	18,844
DPS	0	700	800	950	1,150

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	41.4	22.6	9.4	19.4	19.4
영업이익 증가율	24.5	24.8	25.6	30.1	29.4
순이익 증가율	-65.9	281.9	54.7	28.8	29.0
수익성					
ROC	7.3	10.7	11.7	15.5	20.0
ROA	4.9	5.8	6.6	7.7	9.1
ROE	1.9	6.6	8.9	9.9	11.1
안정성					
부채비율	66.3	71.9	65.2	56.7	49.4
순차입금비율	-18.1	-7.7	-17.8	-27.0	-34.7
이자보상배율	6.8	6.3	0.0	0.0	0.0

자료: 하이브, 대신증권 Research Center

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,116	1,889	2,399	2,917	3,516
현금및현금성자산	532	358	926	1,342	1,822
매출채권 및 기타채권	270	275	305	361	429
재고자산	79	126	138	164	196
기타유동자산	1,235	1,130	1,031	1,050	1,069
비유동자산	2,755	3,457	3,554	3,595	3,653
유형자산	99	101	84	73	65
관계기업투자금	316	241	284	326	369
기타비유동자산	2,340	3,115	3,187	3,196	3,220
자산총계	4,870	5,346	5,953	6,512	7,169
유동부채	849	1,772	1,914	1,944	1,977
매입채무 및 기타채무	343	591	594	598	604
차입금	0	100	100	100	100
유동성채무	232	725	841	841	841
기타유동부채	275	355	379	405	432
비유동부채	1,092	464	436	413	394
차입금	365	100	44	-12	-68
전환증권	345	0	0	0	0
기타비유동부채	382	364	392	425	461
부채총계	1,942	2,236	2,350	2,357	2,371
자배지분	2,770	2,919	3,383	3,901	4,504
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	2,650	1,570	1,726	1,883	2,040
이익잉여금	233	1,420	1,672	2,000	2,427
기타지분변동	-134	-91	-37	-4	16
비배지분	158	191	221	255	294
자본총계	2,929	3,110	3,603	4,155	4,798
순차입금	-529	-240	-640	-1,121	-1,665

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	347	311	460	491	574
당기순이익	0	0	284	365	471
비현금항목의 가감	342	236	274	288	314
감가상각비	119	127	95	83	73
외환손익	39	6	-17	-17	-17
지분법평가손익	0	-11	-11	-11	-11
기타	184	113	206	234	269
자산부채의 증감	-11	-40	-5	-43	-56
기타현금흐름	16	115	-93	-120	-155
투자활동 현금흐름	-285	-471	-484	-528	-530
투자자산	-274	45	-136	-61	-63
유형자산	-17	-22	-22	-22	-22
기타	5	-494	-326	-445	-445
재무활동 현금흐름	-188	-11	1,023	903	897
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-166	-56	-56	-56	-56
유상증자	0	-947	0	0	0
현금배당	0	0	-29	-33	-40
기타	-22	992	1,108	992	992
현금의 증감	-146	-174	568	416	480
기초 현금	678	532	358	926	1,342
기말 현금	532	358	926	1,342	1,822
NOPLAT	118	217	278	362	469
FCF	211	253	351	422	519

[Compliance Notice]

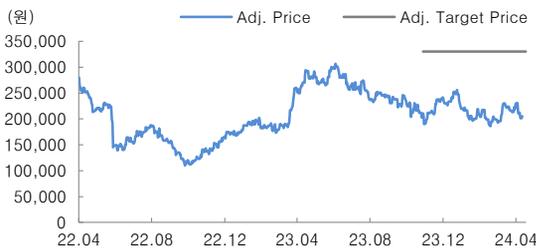
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	24.04.30	24.04.05	24.03.27	24.02.27	24.02.21	23.12.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	330,000	330,000	330,000	330,000	330,000	330,000
과리율(평균%)		(34.51)	(34.47)	(34.69)	(33.21)	(33.07)
과리율(최대/최소%)		(22.42)	(22.42)	(22.42)	(22.42)	(22.42)
제시일자	23.12.28	23.12.02	23.11.15			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표주가	330,000	330,000	330,000			
과리율(평균%)	(32.95)	(32.95)	(37.43)			
과리율(최대/최소%)	(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:20240427)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	93.6%	6.4%	0.0%

산업 투자의견

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