



하이브

| Bloomberg Code (352820 KS) | Reuters Code (352820.KS)

2023년 7월 4일

[엔터테인먼트]

지인해 연구위원
☎ 02-3772-1562
✉ inhae.ji@shinhan.com

조영권 연구원
☎ 02-3772-1539
✉ yk.cho@shinhan.com

순조로운 사업 성과



매수
(유지)



현재주가 (7월 3일)
279,500 원



목표주가
330,000 원 (유지)



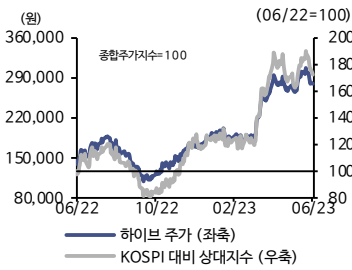
상승여력
18.1%

- ◆ IP 효과로 두꺼워진 방식 + 공연의 하모니로 최대 매출 예상
- ◆ 순조로운 사업 성과에도 일회성 비용으로 다소 쉬어가는 손익
- ◆ 펀더멘털 문제 無, 긍정적 투자의견 유지



시가총액	11,640.9십억원
발행주식수	41.7백만주
유동주식수	16.1백만주(38.7%)
52주 최고가/최저가	307,000원/109,500원
일평균 거래량 (60일)	291,586주
일평균 거래액 (60일)	78,596백만원
외국인 지분율	16.67%
주요주주	
방시혁 외 9인	33.18%
넷마블	18.08%
절대수익률	
3개월	51.9%
6개월	58.4%
12개월	99.6%
KOSPI 대비 상대수익률	
3개월	44.3%
6개월	35.0%
12개월	76.9%

주가



IP와 콘서트의 하모니로 최대 매출

2Q23 매출액은 5,999억원으로 높아진 기대치를 크게 상회하는 분기 최대 실적이 기대된다. 앨범은 약 1,100만장 반영됐다. 신보 기준 세븐틴 560만, 엔하이픈 160만, 르세라핌 150만, 슈가 솔로 130만장과 구보 판매의 합이다. 앨범은 대표 IP로 고마진이자 방식의 두께(=얇고 가는 돈)를 의미한다. 역대 가장 많은 앨범 판매량이 인식되는 분기다.

콘서트도 많았다. TXT와 슈가의 월드투어 덕분이다. 아티스트 직접참여형 분야로 마진은 IP 대비 적지만, 고마진 굿즈 매출이 동반된다.

손익은 단순한 일회성 비용으로 이상 無

훌륭한 본업 성과로 매출액은 매우 선방했으나, 분기 손익은 다소 쉬어간다. 1) 고마진 IP의 매출비중이 높았던 1Q23보다는 공연과 같은 아티스트 직접참여형 매출비중이 높아져 원가율이 상승했고, 2) 지난 6/10~11 양일간 진행한 위버스콘은 소폭 손실을 기록했다. 매년 진행하는 자체 브랜드 공연으로 키우기 위한 사업 초기 투자단계라서다.

무엇보다, 3) 2Q23에만 반영된 대규모 일회성 비용이 컸다. BTS 10주년을 맞이한 Festa 행사 때문이다. 오롯이 축제만을 즐기러 온 전세계 BTS 팬들을 위한 행사인 만큼, '수익화'보다는 '기념', '팬서비스'에 초점을 맞췄다. 여기에 반영된 비용만 없었다면 기대치 충족이 충분히 가능했을 실적이다. 이익 자체는 아쉽지만, 구조적 문제에 따른 비용 증가, 수익성 훼손은 분명 아니라는 점을 명확히 해야한다.

하반기 더해지는 모멘텀, 탐픽 의견 유지

본업은 하반기에도 실 틈 없다. 특히 하반기 스타트는 7/6 뉴진스 컴백, 7/14 정국 솔로 데뷔 등 하이브의 대표 아티스트가 장식한다. 주요 활동으로는 상반기 월드투어를 마친 TXT가 신규 앨범으로 컴백하고, 세븐틴은 두 배(작년 돔 6회 → 올해 12회)로 커진 규모로 일본 투어를 진행한다. 르세라핌은 데뷔 1년여만에 단독 월드투어를 확정했다. 강하게 드라이브 걸고 있는 위버스 플랫폼은 3~4Q23 유료화를 시작하며, 미국 걸그룹 오디션 영상 공개도 머지 않았다.

가장 뚜렷한 전략과 방향, IP와 공연의 조화로운 매출 포트폴리오, 팬덤과 대중이 공존하는 1등 엔터사다. 긍정적 투자 의견을 유지한다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	자배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2021	1,255.9	190.2	136.8	3,606	67,998	96.8	51.6	5.1	6.8	(13.7)
2022	1,776.2	236.9	52.3	1,265	66,995	137.1	19.1	2.6	1.9	(18.1)
2023F	2,168.8	243.4	251.6	6,051	70,754	46.2	32.6	4.0	8.8	(21.7)
2024F	2,472.6	322.1	302.4	7,259	75,813	38.5	25.6	3.7	9.9	(26.3)
2025F	2,883.2	416.6	379.8	9,118	82,231	30.7	20.2	3.4	11.5	(32.7)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

하이브 2Q23F Preview

(십억원, %, %p)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	QoQ	YoY	컨센서스	과리
매출액	512.2	445.5	533.5	410.6	599.9	46.1	17.1	572.8	4.7
영업손익	88.3	60.6	51.7	52.5	68.0	29.4	(23.0)	78.0	(12.9)
OPM	17.2	13.6	9.7	12.8	11.3	(1.5)	(5.9)	13.6	(2.3)

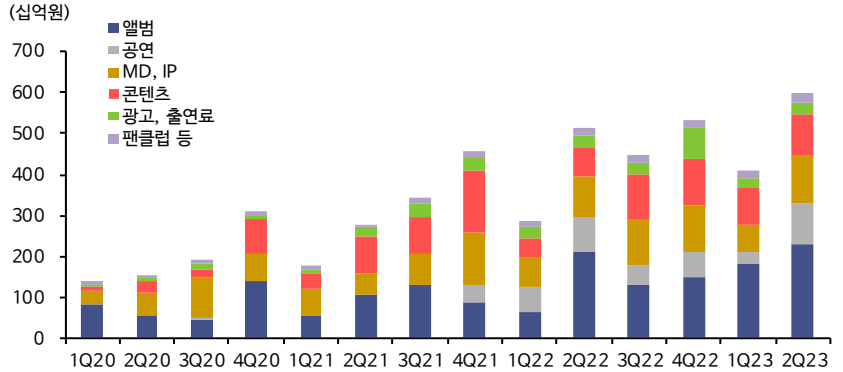
자료: QuantiWise, 신한투자증권

하이브 분기 실적 추이

(십억원, %)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F
매출액	178.3	278.6	341.0	457.9	285.0	512.2	445.5	533.5	410.6	599.9
(%YoY)	28.7	79.2	79.5	46.6	59.8	83.8	30.6	16.5	44.1	17.1
앨범	54.5	107.0	129.7	85.7	64.6	210.9	129.2	147.3	184.3	228.0
(%YoY)	(32.5)	105.4	176.8	(39.2)	18.5	97.1	(0.4)	71.9	185.1	8.1
(% sales)	30.6	38.4	38.0	18.7	22.7	41.2	29.0	27.6	44.9	38.0
공연				45.3	61.3	85.0	47.2	64.7	25.2	100.7
(%YoY)								42.8	(58.8)	18.6
(% sales)				9.9	21.5	16.6	10.6	12.1	6.1	16.8
MD, IP	64.8	50.1	76.7	125.4	69.6	98.8	114.7	112.5	68.9	120.8
(%YoY)	88.8	(12.5)	(23.4)	86.5	7.4	97.2	49.5	(10.3)	(0.9)	22.4
(% sales)	36.3	18.0	22.5	27.4	24.4	19.3	25.8	21.1	16.8	20.2
콘텐츠	37.2	91.3	87.3	154.7	48.5	70.7	107.2	115.1	87.3	95.3
(%YoY)	359.6	236.9	438.2	91.2	30.6	(22.6)	22.9	(25.6)	79.8	34.8
(% sales)	20.8	32.8	25.6	33.8	17.0	13.8	24.1	21.6	21.2	15.9
기타	21.9	30.2	47.4	46.9	40.9	46.9	47.2	94.0	44.9	55.0
(%YoY)	43.7	71.4	100.7	101.4	87.2	55.2	(0.5)	100.3	9.8	17.3
(% sales)	12.3	10.8	13.9	10.2	14.4	9.2	10.6	17.6	10.9	9.2
매출총이익	95.8	133.3	179.9	213.9	155.1	230.2	210.7	246.6	208.8	242.0
(%YoY)	69.5	74.1	76.4	53.2	62.0	72.7	17.1	15.3	34.6	5.1
(%GPM)	53.7	47.9	52.8	46.7	54.4	45.0	47.3	46.2	50.8	40.3
영업이익	22.8	28.0	65.6	73.8	37.1	88.3	60.6	51.7	52.5	68.0
(%YoY)	14.5	(6.2)	63.5	32.8	62.8	215.3	(7.7)	(30.0)	41.7	(23.0)
(%OPM)	12.8	10.1	19.2	16.1	13.0	17.2	13.6	9.7	12.8	11.3

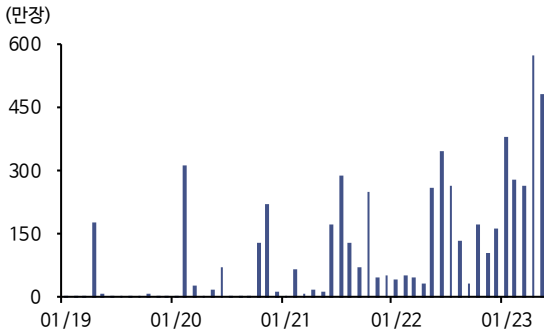
자료: 회사 자료, 신한투자증권

하이브 사업부문별 매출액 추이



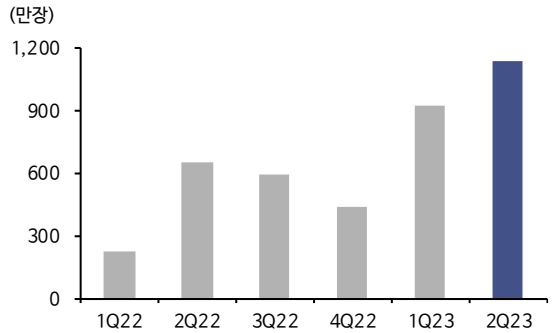
자료: 회사 자료, 신한투자증권

하이브 앨범 판매량 추이



자료: 헛터차트, 신한투자증권

하이브 분기 앨범 판매량 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

국내 2강 팬덤 플랫폼 버블 vs. 위버스 비교

항목	버블	위버스
운영업체	디어유	하이브
주주 구성	SM스튜디오스 JYP Ent.	하이브 네이버
활동 아티스트	에스엠을 비롯해 하이브+와이지를 제외한 국내 대부분 아티스트 입점, 하반기부터 일본 로컬향 플랫폼 런칭	하이브+와이지+에스엠 소속 아티스트 입점, 향후 해외 아티스트 영입 계획
주요 서비스	1대1 프라이빗 '소통'	앨범, 굿즈, 콘서트 티켓 등 '소비' + '소통' 기능 탑재 예정
MAU	135만명	930만명
유료구독자	215만명	?
분기 영업이익	50-60억원	?
기업가치	12,089억원	?

자료: 회사 자료, 신한투자증권

하이브 연간 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2018	2019	2020	2021	2022	2023F
매출액	301.4	587.2	796.3	1,255.9	1,776.2	2,168.8
(%YoY)		94.9	35.6	57.7	41.4	22.1
앨범	105.4	108.3	320.6	376.9	552.0	808.8
(%YoY)		2.8	196.0	17.6	46.5	46.5
(% sales)	35.0	18.4	40.3	30.0	31.1	37.3
공연	87.7	191.1	4.6	45.3	258.2	318.9
(%YoY)		117.9	(97.6)	884.8	470.1	23.5
(% sales)	29.1	32.5	0.6	3.6	14.5	14.7
MD, IP 라이선스	51.4	169.9	259.0	317.0	395.6	414.6
(%YoY)		230.5	52.4	22.4	24.8	4.8
(% sales)	17.1	28.9	32.5	25.2	22.3	19.1
콘텐츠	33.5	78.0	132.3	370.4	341.5	409.8
(%YoY)		132.8	69.6	180.0	(7.8)	20.0
(% sales)	11.1	13.3	16.6	29.5	19.2	18.9
기타	23.4	39.9	79.8	146.3	228.9	216.7
(%YoY)		70.5	100.0	83.3	56.4	(5.3)
(% sales)	7.8	6.8	10.0	11.6	12.9	10.0
영업이익	79.9	98.7	145.5	190.2	236.9	243.4
(%YoY)		23.5	47.4	30.8	24.5	2.7
(%OPM)	26.5	16.8	18.3	15.1	13.3	11.2
지배주주 순이익	(70.5)	73.8	85.7	136.8	52.3	251.6
(%YoY)		94.9	35.6	57.7	(61.8)	380.8
(%NPM)	(23.4)	12.6	10.8	10.9	2.9	11.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

하이브 아티스트 파이프라인

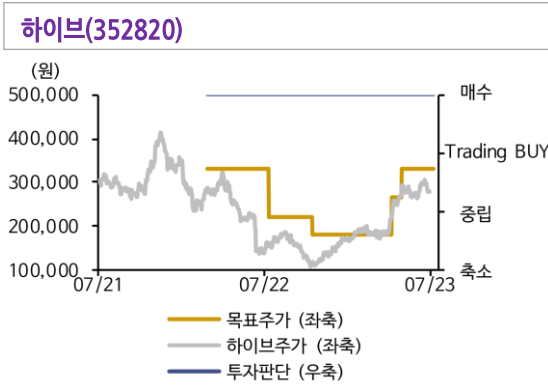
아티스트	15	16	17	18	19	20	21	22	23F
BTS						재계약			입대
TXT					데뷔				
세븐틴	데뷔						재계약		
프로미스나인					데뷔		하이브 이적		
엔하이픈(빌리프랩)						데뷔			
트세라핌								데뷔	
뉴진스								데뷔	
&TEAM(일본)								데뷔	
新 남자(KOZ)									데뷔 완료
新 남자(플레디스)									데뷔 예정
新 여자(미국)									데뷔(H2)

자료: 회사 자료, 언론 보도, 신한투자증권

주: 1) ~7년차 이하: 청색/ 8년차~: 황색

2) BTS는 23F 첫 입대 확정, 타 아티스트는 만 30세 기준 입대 가정

투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 02월 28일	매수	330,000	(28.9)	(2.1)
2022년 07월 14일	매수	220,000	(27.8)	(14.5)
2022년 10월 18일	매수	180,000	(7.2)	23.3
2023년 04월 11일	매수	265,000	(2.4)	7.4
2023년 05월 03일	매수	330,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 지인해, 조영권)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 ◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% ◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% ◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하 	섹터	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
----	---	----	--

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 06월 30일 기준)

매수 (매수)	95.41%	Trading BUY (중립)	2.83%	중립 (중립)	1.77%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------