

2Q도 데뷔 비용 및 게임사업 영향 감익

Analyst 김현용

02-3787-2671 hykim@hmsec.com

현재주가 (7/10)	194,300원		
상승여력	33.8%		
시가총액	80,930억원		
발행주식수	41,652천주		
자본금/액면가	208억원/500원		
52주 최고가/최저가	286,000원/185,900원		
일평균 거래대금 (60일)	674억원		
외국인지분율	20.64%		
주요주주	방시혁외 6인 32.46%		
주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-0.4	-9.5	-21.8
상대주가(%p)	-5.1	-14.0	-29.7

* KIFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	6,103	7,086	280,000
After	5,621	7,564	260,000
Consensus	6,010	8,051	298,929
Cons. 차이	-6.5%	-6.0%	-13.0%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

캣츠아이 데뷔 비용 및 신작 게임 마케팅비 영향으로 2분기 영업이익 YoY -17% 감익 전망

- 동사 2분기 매출액은 6,250억원(YoY +0.6%), 영업이익 674억원(YoY -17.1%)으로 시장 기대치를 20% 하회하는 부진한 실적이 예상됨. 매출액은 앨범의 증가(건조한 판매량 및 세븐틴 베스트 앨범 효과)가 공연의 감소(ATP 감소 및 일부 공연 순매출 인식 영향)와 상쇄됨에 따라 전년 동기 수준을 유지할 전망. 영업이익 감소는 캣츠아이 데뷔 비용의 일부(50~100억원)가 2분기에 반영된 점, 4월 출시되었던 신작 게임 별이 되어라2의 마케팅비가 인식된 점에 기인함

앨범 매출 세븐틴/TXT/뉴진스 중심으로 두 자리수 성장: 하반기 음반 상반기 대비 11% 증가 예상

- 2분기 앨범 매출액은 2,847억원(YoY +15.8%)으로 전망되며 음반이 21% 성장함으로써 이를 견인할 것으로 예상. 음반 판매량은 1,276만장(YoY -11.7%)으로 당사의 기존 전망치(1,330만장)에 96% 부합한 호실적으로 판단되며 세븐틴/TXT/뉴진스가 73%를 차지. 한편 음원의 경우 전년 동기 수준으로 추정되나, BTS 음원 부재 여파로 역신장 가능성도 있으며 이 경우 앨범 매출에서 100억원 가량 하방 존재. 하반기 음반 판매량은 부진했던 상반기 대비 11% 증가가 기대되며 세븐틴, TXT, BTS, 엔하이픈이 75%를 이끌 것으로 예상

공연 매출은 모객수 증가에도 소폭 감소: 하반기 모객수는 상반기 대비 6% 증가 예상

- 2분기 공연 매출액은 1,274억원(YoY -19.1%)으로 전망되는데, 모객수가 전년 동기 대비 6% 증가하며 견조했음에도 ATP 하락 및 일부 공연의 순매출 인식 영향으로 역신장이 예상됨. 2분기 모객수는 96만명(YoY +6%)으로 추산되며 세븐틴, TXT, 엔하이픈이 80% 이상 견인. 한편 ATP 하락은 작년 2분기 슈가 월드투어로 인한 역기저 효과 때문. 하반기 모객수는 상반기 대비 6% 늘어날 것으로 기대되며 세븐틴과 TXT가 74%를 견인할 것으로 전망

실적 하향에 따라 목표가 26만원으로 하향: 3분기 이익 턴을 확신하기 어려운 여건

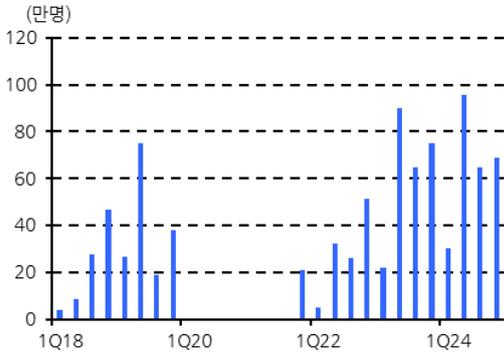
- 비용 증가를 반영해 2분기 실적을 하향하고, 아티스트별 연간 활동 계획을 현실적으로 조정함에 따라 핵심 영업지표 및 실적 추정치를 하향함. 그 결과 음반 판매량은 3,600만장(기존 4,350만장), 공연 모객수는 260만명(기존 303만명), 24F 매출은 21,250억원(기존 23,028억원), 24F 영업이익은 2,407억원(기존 2,817억원)으로 하향. 이에 따라 목표주가를 26만원으로 7% 하향함

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	순이익 (억원)	EBITDA (억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2022	17,762	2,369	523	3,558	1,265	-64.9	137.1	2.6	18.7	1.9	0.0
2023	21,781	2,956	1,873	4,230	4,504	256.0	51.8	3.3	22.5	6.6	0.3
2024F	21,250	2,407	2,341	5,976	5,621	24.8	34.9	2.6	12.8	7.7	0.7
2025F	25,700	2,969	3,151	6,471	7,564	34.6	26.0	2.4	11.2	9.6	0.8
2026F	28,786	3,865	3,730	6,686	8,955	18.4	21.9	2.2	10.0	10.5	0.8

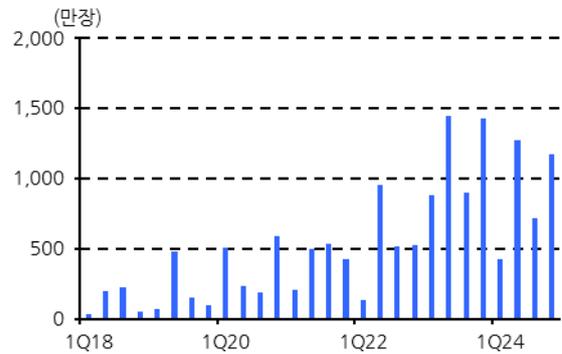
* KIFRS 연결 기준

<그림1> 하이브 분기별 모객수 전망



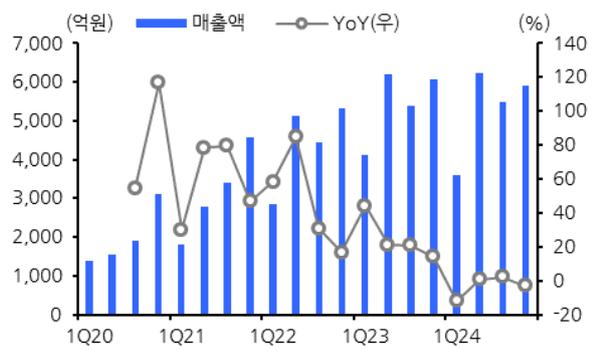
자료 : 하이브, 현대차증권

<그림2> 하이브 분기별 음반판매량 전망



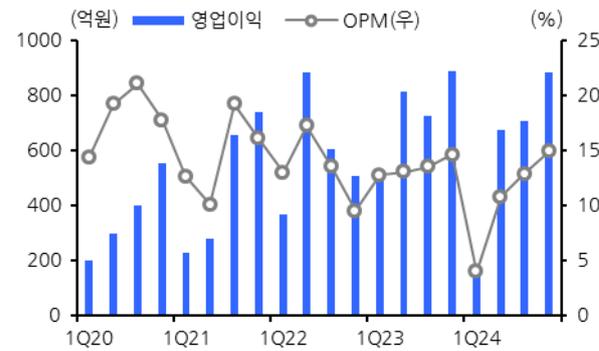
자료 : 하이브, 현대차증권

<그림3> 하이브 분기별 매출액 전망



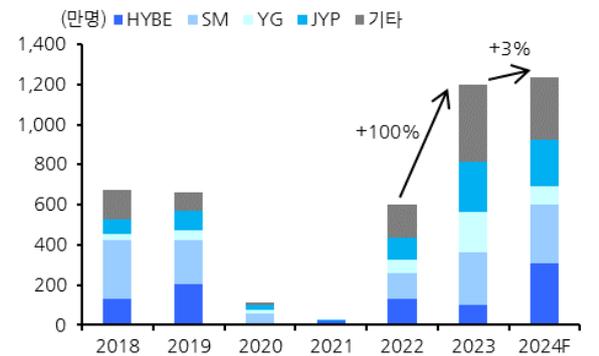
자료 : 하이브, 현대차증권

<그림4> 하이브 분기별 영업이익 전망



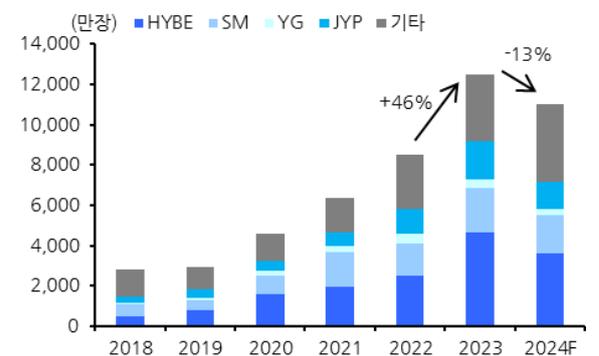
자료 : 하이브, 현대차증권

<그림5> K-POP 공연 모객수 전망



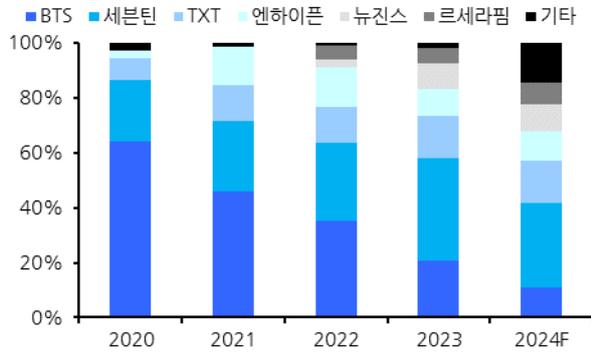
자료 : 각 사, 현대차증권

<그림6> K-POP 음반 판매량 전망



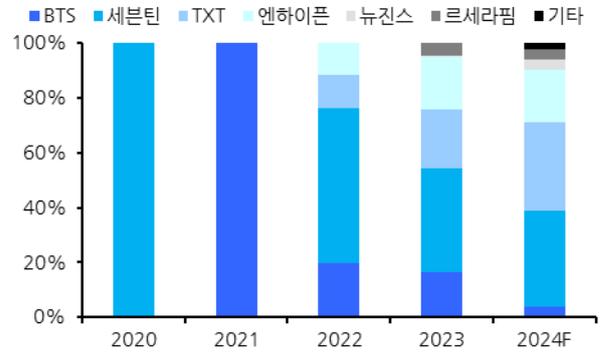
자료 : 각 사, 현대차증권

<그림7> 아티스트별 공연 모객수 비중 추이



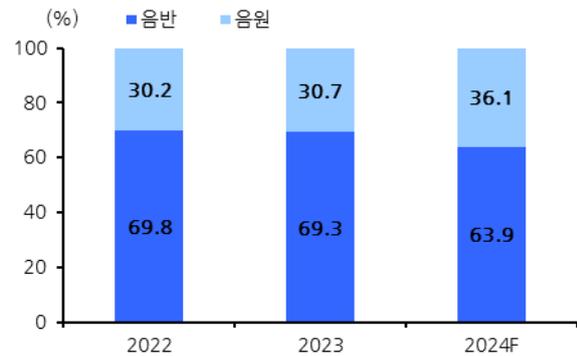
자료 : 하이브, 현대차증권

<그림8> 아티스트별 음반 판매량 비중 추이



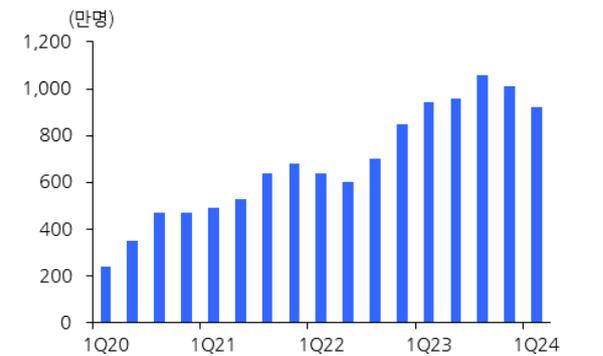
자료 : 하이브, 현대차증권

<그림9> 앨범 매출액 내 음반 및 음원 비중 전망



자료 : 하이브, 현대차증권

<그림10> 위버스 MAU 추이



자료 : 하이브, 현대차증권

<표1> 하이브 실적 추정 상세 내역

(단위: 억원, 만장, 만명, %)

	2021	2022	2023	2024F	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	12,559	17,762	21,781	21,250	2,850	5,122	4,455	5,335	4,106	6,210	5,379	6,086	3,609	6,250	5,486	5,906
% YoY	57.7	41.4	22.6	-2.4	60.0	84.9	30.6	16.5	44.1	21.2	20.7	14.1	-12.1	0.6	2.0	-3.0
영업이익	1,902	2,369	2,956	2,407	370	883	606	509	525	813	727	891	144	674	707	882
% YoY	30.7	24.5	24.8	-18.6	62.3	215.2	-7.6	-31.0	41.8	-7.9	19.8	75.0	-72.6	-17.1	-2.7	-1.0
OPM(%)	15.1	13.3	13.6	11.3	13.0	17.2	13.6	9.5	12.8	13.1	13.5	14.6	4.0	10.8	12.9	14.9
	2021	2022	2023	2024F	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	12,559	17,762	21,781	21,250	2,850	5,122	4,455	5,335	4,106	6,210	5,379	6,086	3,609	6,250	5,486	5,906
앨범	3,769	5,520	9,705	9,216	646	2,109	1,292	1,473	1,843	2,459	2,641	2,762	1,451	2,847	2,403	2,515
공연	453	2,582	3,591	3,498	613	850	472	647	252	1,575	869	895	440	1,274	864	920
MD	3,170	3,956	3,256	3,512	696	988	1,147	1,125	689	1,119	857	591	607	1,006	994	905
콘텐츠	3,704	3,415	2,899	2,769	485	707	1,072	1,151	873	508	487	1,031	613	595	608	953
기타	1,464	2,289	2,331	2,254	409	468	472	940	449	549	525	808	497	527	617	613
YoY	57.7	41.4	22.6	-2.4	60.0	84.9	30.6	16.5	44.1	21.2	20.7	14.1	-12.1	0.6	2.0	-3.0
앨범	17.6	46.5	75.8	-5.0	-	-	-	-	185.1	16.6	104.4	87.5	-21.2	15.8	-9.0	-8.9
공연	1232.4	469.9	39.1	-2.6	-	-	-	-	-58.8	85.3	84.0	38.4	74.5	-19.1	-0.6	2.8
MD	22.3	24.8	-17.7	7.9	-	-	-	-	-1.0	13.3	-25.3	-47.5	-11.9	-10.1	16.0	53.2
콘텐츠	177.4	-7.8	-15.1	-4.5	-	-	-	-	79.8	-28.1	-54.5	-10.4	-29.8	17.1	24.7	-7.5
기타	83.7	56.4	1.9	-3.3	-	-	-	-	9.9	17.3	11.1	-14.0	10.7	-4.0	17.6	-24.1
	2021	2022	2023	2024F	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F
음반(만장)	1,664	2,149	4,654	3,600	144	959	517	529	882	1,445	900	1,427	429	1,276	720	1,175
BTS	889	889	972	400	89	416	142	241	173	165	308	327	67	77	167	89
TXT	252	335	704	550	28	197	77	33	335	40	53	276	27	197	45	280
르세라핌	-	130	243	280	-	42	1	87	55	159	26	3	130	1	138	10
세븐틴	502	710	1,740	1,100	19	304	239	148	139	823	200	579	75	507	59	458
뉴진스	-	77	436	350	-	-	58	19	173	37	212	14	15	223	14	97
엔하이픈	-	-	466	400	-	-	-	-	6	186	47	227	24	45	171	161
YoY	9.3	29.1	117.4	-22.6	-31.1	92.5	-3.3	25.2	546.7	50.7	74.2	170.0	-51.4	-11.7	-20.0	-17.7
BTS	-11.3	-0.0	9.3	-58.8	-50.2	137.9	-66.1	108.7	93.6	-60.4	116.6	35.3	-60.9	-53.3	-45.8	-72.8
TXT	109.9	32.7	110.3	-21.9	41.1	102.7	-18.8	-18.7	1096.2	-79.9	-30.4	732.2	-91.9	399.2	-15.5	1.6
르세라핌	n/a	n/a	87.7	15.1	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	283.1	2055.8	-96.9	136.9	-99.1	423.4	284.4
세븐틴	41.5	41.6	145.1	-36.8	81.1	48.1	1084.2	-44.2	625.2	170.6	-16.4	290.7	-46.0	-38.3	-70.4	-20.8
뉴진스	n/a	n/a	466.1	-19.7	n/a	-100.0	n/a	n/a	n/a	n/a	-16.4	290.7	-91.1	496.2	-93.4	619.3
엔하이픈	n/a	n/a	n/a	-14.2	n/a	-100.0	n/a	n/a	n/a	n/a	266.8	-29.4	286.5	-76.0	267.3	-29.3
	2021	2022	2023	2024F	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F
공연(만명)	21	116	252	260	5	33	26	52	22	90	65	75	31	96	65	69
BTS	21	26	42	10	5	22	-	-	-	38	4	-	-	3	2	5
TXT	-	16	55	85	-	-	10	6	3	31	16	5	2	29	44	10
르세라핌	-	-	12	9	-	-	-	-	1	1	8	2	-	3	6	-
세븐틴	-	74	95	91	1	11	17	46	4	20	14	57	13	32	5	40
뉴진스	-	-	1	10	-	-	-	-	-	-	1	-	-	10	-	-
엔하이픈	-	-	48	50	-	-	-	-	15	-	21	12	12	18	5	14
YoY	n/a	441.0	117.7	3.2	n/a	n/a	n/a	141.6	330.8	177.4	145.0	44.9	36.7	6.0	0.3	-7.9
BTS	n/a	21.5	60.2	-76.0	n/a	n/a	n/a	-100.0	-100.0	75.6	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
TXT	n/a	n/a	248.8	54.0	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	67.2	-19.4	-26.9	-7.6	173.8	100.0
르세라핌	n/a	n/a	n/a	-20.0	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-28.4	-100.0
세븐틴	n/a	n/a	28.0	-4.3	n/a	n/a	n/a	n/a	457.1	81.8	-15.5	24.4	243.6	61.0	-64.8	-29.3
뉴진스	n/a	n/a	n/a	900.0	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
엔하이픈	n/a	n/a	n/a	2.7	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-19.6	n/a	-75.7	21.7

자료 : 하이브, 현대차증권

(단위: 억원)

포괄손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	17,762	21,781	21,250	25,700	28,786
증가율 (%)	41.4	22.6	-2.4	20.9	12.0
매출원가	9,335	11,691	10,818	13,083	14,654
매출원가율 (%)	52.6	53.7	50.9	50.9	50.9
매출총이익	8,426	10,090	10,432	12,617	14,132
매출이익률 (%)	47.4	46.3	49.1	49.1	49.1
증가율 (%)	35.3	19.7	3.4	20.9	12.0
판매관리비	6,057	7,134	8,026	9,648	10,267
판매비율(%)	34.1	32.8	37.8	37.5	35.7
EBITDA	3,558	4,230	5,976	6,471	6,686
EBITDA 이익률 (%)	20.0	19.4	28.1	25.2	23.2
증가율 (%)	30.1	18.9	41.3	8.3	3.3
영업이익	2,369	2,956	2,407	2,969	3,865
영업이익률 (%)	13.3	13.6	11.3	11.6	13.4
증가율 (%)	24.5	24.8	-18.6	23.3	30.2
영업외손익	-1,405	-562	733	1,148	1,008
금융수익	1,220	2,069	1,194	1,122	1,076
금융비용	1,510	2,496	708	462	468
기타영업외손익	-1,114	-136	247	488	400
종속/관계기업관련손익	1	107	-28	0	0
세전계속사업이익	965	2,501	3,112	4,117	4,872
세전계속사업이익률	5.4	11.5	14.6	16.0	16.9
증가율 (%)	-54.2	159.2	24.4	32.3	18.4
법인세비용	485	667	832	966	1,143
계속사업이익	480	1,834	2,280	3,151	3,730
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	480	1,834	2,280	3,151	3,730
당기순이익률 (%)	2.7	8.4	10.7	12.3	13.0
증가율 (%)	-65.9	281.9	24.3	38.2	18.4
지배주주지분 순이익	523	1,873	2,341	3,151	3,730
비지배주주지분 순이익	-43	-38	-61	0	0
기타포괄이익	-2,190	220	572	0	0
총포괄이익	-1,710	2,054	2,852	3,151	3,730

(단위: 억원)

현금흐름표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	3,471	3,106	4,553	5,684	6,474
당기순이익	480	1,834	2,280	3,151	3,730
유형자산 상각비	501	531	566	309	157
무형자산 상각비	687	742	3,004	3,194	2,664
외환손익	389	60	-90	0	0
운전자본의 감소(증가)	-107	-401	-1,222	-747	-77
기타	1,521	339	16	-222	0
투자활동으로인한현금흐름	-2,853	-4,708	1,085	-1,895	-1,400
투자자산의 감소(증가)	755	1,106	-598	-1,534	-483
유형자산의 감소	4	5	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-171	-227	-63	0	0
기타	-3,442	-5,591	1,746	-360	-917
재무활동으로인한현금흐름	-1,882	-111	-205	-203	-538
차입금의 증가(감소)	-3,633	-1,417	-26	409	129
사채의 증가(감소)	130	-3,452	0	0	0
자본의 증가	1,060	-10,807	-3	0	0
배당금	0	0	-292	-612	-666
기타	562	15,565	116	0	0
기타현금흐름	-197	-25	50	0	0
현금의증가(감소)	-1,461	-1,738	5,484	3,586	4,536
기초현금	6,777	5,316	3,579	9,063	12,649
기말현금	5,316	3,579	9,063	12,649	17,185

* KIFRS 연결기준

(단위: 억원)

재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	21,158	18,888	22,273	28,670	34,824
현금성자산	5,316	3,579	9,063	12,649	17,185
단기투자자산	11,549	10,452	8,498	9,080	9,997
매출채권	2,184	2,150	2,086	3,072	3,383
채고자산	792	1,259	1,221	1,799	1,980
기타유동자산	1,318	1,448	1,405	2,070	2,279
비유동자산	27,546	34,569	32,523	30,555	28,216
유형자산	988	1,012	628	319	162
무형자산	14,702	21,653	19,263	16,069	13,405
투자자산	7,912	7,228	7,853	9,387	9,870
기타비유동자산	3,944	4,677	4,780	4,780	4,780
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	48,704	53,457	54,796	59,224	63,041
유동부채	8,495	17,722	16,833	17,055	17,283
단기차입금	0	1,000	1,000	1,000	1,000
매입채무	365	229	223	328	361
유동성장기부채	2,317	7,253	7,323	7,323	7,323
기타유동부채	5,813	9,240	8,287	8,404	8,599
비유동부채	10,923	4,636	4,528	6,196	6,721
사채	3,452	0	0	0	0
장기차입금	3,652	1,000	1,000	1,000	1,000
장기금융부채	432	0	0	0	0
기타비유동부채	3,386	3,636	3,528	5,196	5,721
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	19,418	22,358	21,361	23,251	24,004
지배주주지분	27,705	29,194	31,559	34,097	37,161
자본금	207	208	208	208	208
자본잉여금	26,503	15,695	15,692	15,692	15,692
자본조정 등	258	451	484	484	484
기타포괄이익누계액	-1,595	-1,364	-787	-787	-787
이익잉여금	2,331	14,204	15,962	18,500	21,564
비지배주주지분	1,582	1,905	1,876	1,876	1,876
자본총계	29,287	31,099	33,435	35,973	39,037

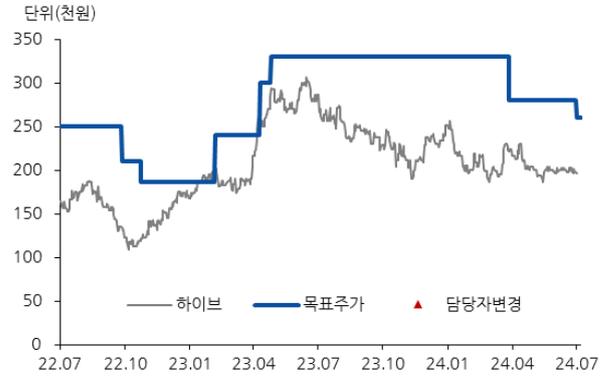
(단위: 원, 배, %)

주요투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	1,162	4,413	5,474	7,564	8,955
EPS(지배순이익 기준)	1,265	4,504	5,621	7,564	8,955
BPS(자본총계 기준)	70,821	74,664	80,272	86,366	93,721
BPS(지배지분 기준)	66,995	70,090	75,768	81,862	89,217
DPS	0	700	1,470	1,600	1,600
P/E(당기순이익 기준)	149.4	52.9	35.9	26.0	21.9
P/E(지배순이익 기준)	137.1	51.8	34.9	26.0	21.9
P/B(자본총계 기준)	2.4	3.1	2.4	2.3	2.1
P/B(지배지분 기준)	2.6	3.3	2.6	2.4	2.2
EV/EBITDA(Reported)	18.7	22.5	12.8	11.2	10.0
배당수익률	0.0	0.3	0.7	0.8	0.8
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-68.7	279.9	24.1	38.2	18.4
EPS(지배순이익 기준)	-64.9	256.0	24.8	34.6	18.4
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	1.7	6.1	7.1	9.1	9.9
ROE(지배순이익 기준)	1.9	6.6	7.7	9.6	10.5
ROA	1.0	3.6	4.2	5.5	6.1
안정성 (%)					
부채비율	66.3	71.9	63.9	64.6	61.5
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	6.8	6.3	5.3	6.4	8.3

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.06.16	BUY	285,000	-48.36	-44.39
2022.07.08	BUY	250,000	-34.07	-24.80
2022.10.04	BUY	210,000	-43.75	-37.62
2022.10.31	BUY	186,000	-13.19	6.61
2023.02.13	BUY	240,000	-19.59	7.92
2023.04.17	BUY	300,000	-12.67	-5.17
2023.05.03	BUY	330,000	-20.24	-6.97
2023.11.03	AFTER 6M	330,000	-34.55	-22.42
2024.04.04	BUY	280,000	-27.22	-17.68
2024.07.10	BUY	260,000		

▶ 최근 2년간 하이브 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 중간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 김현용의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

- ▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT: 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL: 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT: 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY: 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM): 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
 - SELL: 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2023.07.01~2024.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	156건	91.2%
보유	15건	8.8%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

