



엔터테인먼트

비중확대 (유지)

위버스는 얼마나 벌 수 있을까?

 **신한투자증권**
기업분석부

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

황유리 연구원
☎ 02-3772-1579
✉ hwang.yuri@shinhan.com



신한 리서치
투자정보

디어유-소통,
위버스-소비,
두 대형 팬덤
플랫폼으로 양립

디어유-MAU 135만,
유료가입자 215만,
분기 OP 5-60억,
기업가치 1.2조
vs.
위버스-잠재 수요
MAU 840만

엔터테인먼트에 대한
긍정적 시각 유지

에스엠 아티스트, 디어유에서도 위버스에서도 활동 개시

4/14 언론보도를 통해 기간 디어유의 불확실성을 초래했던 ‘하이브-카카오 플랫폼 협력 방안’의 윤곽이 드러났다. 1) 하이브와 에스엠은 위버스에 에스엠 아티스트를 입점시키기로 합의함에 따라 2) 에스엠 아티스트의 앨범, 굿즈가 위버스컴퍼니(위버스의 커머스)에서 판매될 수 있고 3) 에스엠이 자회사 에스엠브랜드마케팅에서 운영해 온 에스엠 팬클럽 ‘광야클럽’도 위버스로 옮겨질 가능성이 높다.

단, 오해하지 말아야 할 것은, 에스엠의 아티스트가 디어유 버블에서 하이브의 위버스로 이동하는 것이다. 두 팬덤 플랫폼에서 모두 활동하게 된다. 위버스는 앨범, 굿즈, 콘서트 티켓팅을 하는 ‘소비’ 중심인 반면, 버블은 ‘소통’ 중심의 팬덤 활동을 주로 다루기 때문이다. 카카오-에스엠은 최대한 직접 보유한 팬덤 플랫폼인 버블의 기업가치가 훼손되지 않는 선에서 하이브와 협력했을 것이다. 또 다른 예로는 지난 4/10부터 큐브엔터의 전체 아티스트가 버블에 입점했는데, 그 중 비투비는 위버스에서도 같이 활동하게 된다. 충분히 양립할 수 있다는 증거다.

위버스는 얼마나 벌 수 있을까?

하이브의 위버스 플랫폼 전략은 2Q23을 지나면서 더욱 강력해질 전망이다. 에스엠 아티스트의 입점을 시작으로 해외 아티스트 영입, 다양한 팬덤 활동 서비스 추가, 월 구독 부분유료화로 다양한 수익모델이 탑재될 계획이기 때문이다. 위버스는 과연 얼마를 벌 수 있을까?

디어유 버블의 유료구독자는 1Q23 기준 215만명이다. 반면, MAU는 135만명이다. 특이하게 MAU가 더 적은 이유는 한명당 1.6명의 아티스트를 구독하고 있어서다. 이 수요 베이스로 디어유는 안정적으로 분기 영업이익의 5~60억원을 창출하고 있고, 기업가치는 약 1.2조원에서 거래되고 있다.

위버스는 아직 전면 유료화되지 않았기 때문에 유료구독자 수치는 없지만, 향후 월 유료구독자로 전환될 수 있는 잠재수요인 MAU는 2022년 말 기준 840만명이다. 버블의 6배다. 팬덤은 경기를 크게 타지 않고, 로열티가 아주 높은 것이 특징이다. 유료구독자의 높은 전환율이 크게 무리 없이 진행될 수 있을 것이다. 위버스의 성공적인 수익화 가정 시, 하이브 시가총액에 내재되어 있는 위버스 플랫폼의 기업가치는 최소 3조원이 넘겠다.

엔터테인먼트 긍정적 시각 유지

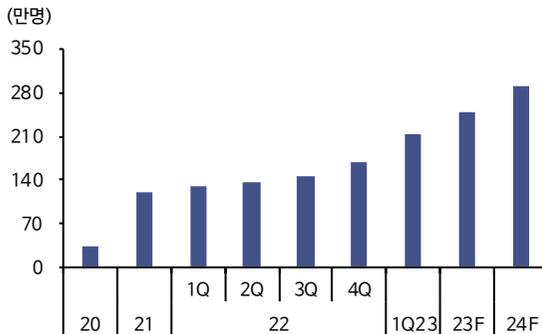
이번 발표를 통해 하이브는 플랫폼의 기업가치 상승, 디어유는 단기로는 우려와 기대의 시선이 공존할 수 있겠지만, 장기로는 불확실성이 해소되는 이슈로 해석된다. 필자가 상상하는 엔터테인먼트의 다음 리레이팅 요인은 1) 플랫폼, 2) 글로벌 네트워크, 3) 현지 사업(4/11 산업자료 참고)이다. 최선호주는 이 세가지 요건에 가장 크게 부합하는 하이브, 관심주는 JYP Ent., 디어유로 유지한다.

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'
MAU	135만명	840만명
유료구독자	215만명	?
분기 영업이익	50-60억원	?
기업가치	12,089억원	?

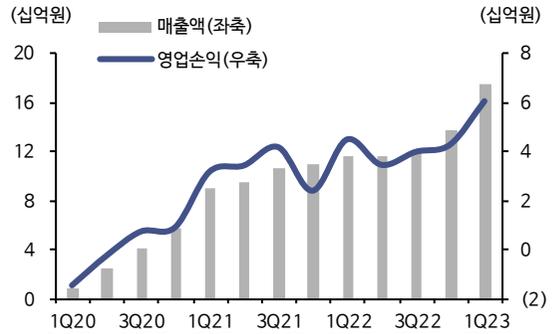
자료: 신한투자증권

디어유 유료 구독자수 추이



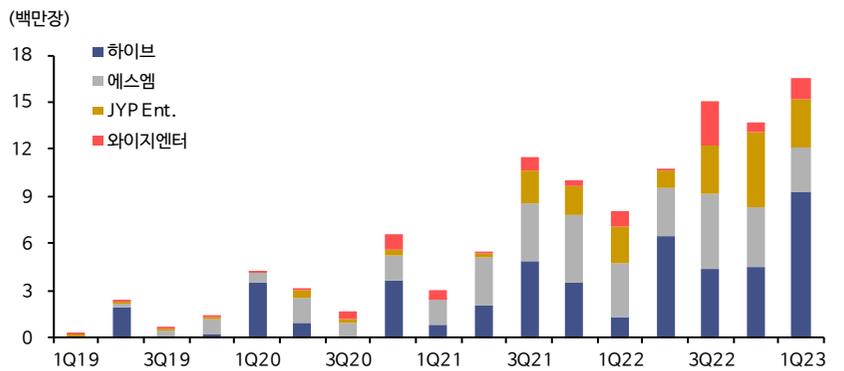
자료: 회사 자료, 신한투자증권

디어유 분기 실적 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

엔터4사 분기별 앨범 판매량 추이



자료: 씨클차트, 신한투자증권

회사별 아티스트 파이프라인

아티스트	15	16	17	18	19	20	21	22	23F	24F
하이브	BTS					재계약				입대
	TXT				데뷔					
	세븐틴	데뷔					재계약			
	프로미스나인				데뷔		하이브 이적			
	엔하이픈(빌리프랩)					데뷔				
	르세라핌							데뷔		
	뉴진스							데뷔		
	&TEAM(일본)							데뷔		
	新 남자(KOZ)								데뷔(H1)	
	新 남자(플레디스)								데뷔	
新 여자(미국)								데뷔(H2)		
JYP	2PM	재계약		재계약/입대		입대				
	트와이스	데뷔						재계약		
	데이식스	데뷔					입대	재계약/입대		
	스트레이 키즈			데뷔						
	ITZY				데뷔					
	니쥬(일본)					데뷔				
	Xdinary Heroes						데뷔			
	엔믹스							데뷔		
	新 남자								데뷔	
	新 남자(중국)								데뷔	
	新 여자(미국)								데뷔(H2)	
新 남자(일본)									데뷔	
에스엠	동방신기		입대	재계약						
	슈퍼주니어		입대							
	샤이니			재계약/입대	입대		입대			
	소녀시대		재계약							
	EXO				입대	입대	입대	입대		
	레드벨벳						재계약			
	NCT	데뷔								재계약/입대
	WayV(중국 JV)				데뷔					
	에스파					데뷔				
	新 여자								데뷔(H2)	
	新 남자								데뷔(H2)	
新 남자(일본, NCT)								데뷔(H2)		
와이지엔터	빅뱅(GD)	재계약		입대	입대	재계약			GD만 재계약	
	위너					입대		재계약/입대	입대	
	블랙핑크		데뷔						재계약	
	트레저					데뷔				
	베이비몬스터									데뷔

자료: 회사 자료, 언론 보도, 신한투자증권

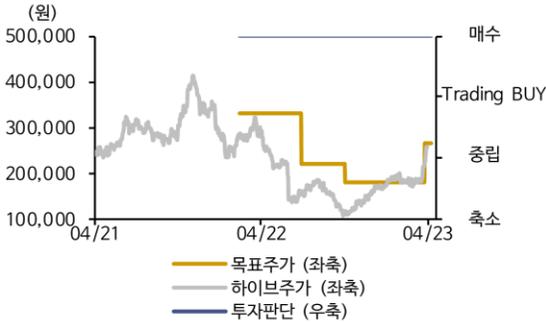
주: 1) ~7년차 이하: 청색/ 8년차~: 황색

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

3) 빅뱅은 GD 제외 나머지 멤버 전원 계약 종료

투자 의견 및 목표주가 추이

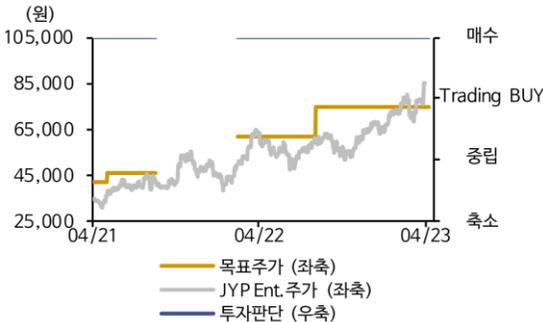
하이브 (352820)



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	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

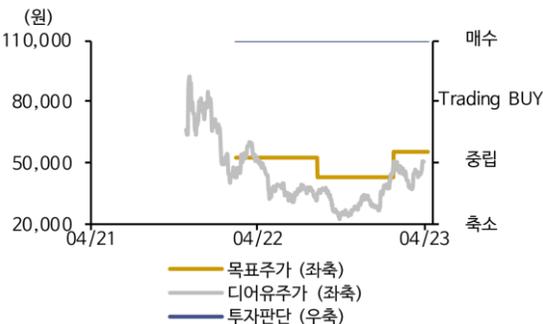
JYP Ent. (035900)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2020년 10월 30일	매수	42,000	(14.0)	3.0
2021년 05월 01일	6개월경과		(21.3)	(14.5)
2021년 05월 17일	매수	46,000	(11.5)	(1.2)
2021년 09월 01일	커버리지제외		-	-
2022년 02월 28일	매수	62,000	(9.5)	4.4
2022년 08월 19일	매수	75,000	(16.9)	(2.3)
2023년 02월 20일	6개월경과		-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

디어유 (376300)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 02월 28일	매수	53,000	(20.2)	14.2
2022년 08월 26일	매수	43,000	(26.0)	13.6
2023년 02월 09일	매수	56,000	-	-

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, 황유리)
- ◆ 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 시장에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자자의 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	섹터
<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 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높은 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 4월 14일 기준)

매수 (매수)	94.50%	Trading BUY (중립)	3.44%	중립 (중립)	2.06%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------