



하이브

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

2023년 8월 9일

[엔터테인먼트]

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

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

하이브 음악은 왜 좋을까?



매수
(유지)



현재주가 (8월 8일)
272,000 원



목표주가
330,000 원 (유지)



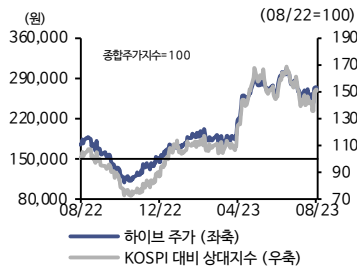
상승여력
21.3%

- ◆ IP + 공연의 하모니로 최대 매출, 일회성 비용에도 이익 서프라이즈
- ◆ 위버스 유료화 24F으로 연기 vs. MAU 천만, 1억건 다운로드 돌파
- ◆ 하이브 아메리카 네트워크 기반 더 좋은 신곡 확보 용이, 美 법인의 가장 큰 효용가치는 3Q23 공식화될 '미국 걸그룹'에서 발현될 것



시가총액	11,329.4십억원
발행주식수	41.7백만주
유동주식수	16.1백만주 (38.7%)
52주 최고가/최저가	307,000 원/109,500 원
일평균 거래량 (60 일)	308,275 주
일평균 거래액 (60 일)	84,876 백만원
외국인 지분율	16.30%
주요주주	
방시혁 외 8 인	33.16%
넷마블	18.08%
절대수익률	
3 개월	-2.5%
6 개월	37.7%
12 개월	53.2%
KOSPI 대비 상대수익률	
3 개월	-4.8%
6 개월	32.8%
12 개월	48.4%

주가



최대 매출 + 일회성 비용에도 서프라이즈

하이브의 2Q23 매출액은 6,210억원, 이익은 813억원으로 기대치를 대폭 상회했다. 세븐틴을 비롯한 신보와 대규모 신규 팬덤 유입을 의미하는 ‘구보’의 합으로 앨범만 약 1,300만장이 반영됐다. 앨범 매출액은 2,459억원, 출고가는 1.8만원이다. 방석의 두께가 더 두꺼워졌다.

TXT, 슈가의 월드투어로 공연은 1,575억(+85% YoY), 고마진 굿즈/IP는 1,119억원(+13% YoY) 매출을 일으켰다. BTS Festa 행사, 위버스콘 손실 등 일회성 비용에도 분기 800억대 이익 체력을 보여줬다.

어차피 24F이었던 플랫폼 수익화

호실적에도, 위버스 유료화가 연기됐다는 소식이 주가 발목을 잡았다.

그렇지만, 1) 어차피 올해 컨센서스에는 위버스의 유료화 숫자가 전혀 반영되지 않았고, 2) 위버스는 6월 다운로드 1억건, 7월 MAU 천만명을 달성했으며 3) 9월 에스엠 소속 13팀, 연내 글로벌 스타 합류 등의 희소식을 전했다. 4) 별도로 운영돼 불편함을 야기했던 위버스-위버스샵도 통합되고, 5) 위버스콘에서 공개된 바 있는 나만의 굿즈를 직접 제작하는 위버스 by fans 플랫폼도 9월 시범 서비스를 시작한다. 플랫폼으로서의 펀더멘털은 더욱 탄탄해졌다. 멤버십 플러스 출시 후에는 빠른 수익화가 기대되며 이는 오롯이 내년 실적으로 확인될 것이다.

미국향 정성적 평가 필요, 엔터 탐픽 유지

하반기도 많이 바쁘다. 뉴진스 컴백과 정국 솔로 활동으로 현재 글로벌 음악 차트를 휩쓸고 있다. 9월 뷁, 10월 세븐틴, 4Q23 정국과 TXT의 앨범 발매가 추가로 준비 중이다. 세븐틴/르세라핌/엔하이픈 등의 하반기 월드투어는 양적(관객수)/질적(베뉴 확장)으로 확대된다.

‘하이브 음악은 왜 좋을까? 왜 다를까?’ 경쟁사와 달리 K-POP이 아닌 실제 미국팝을 만드는 글로벌 대형 프로듀서(p.6)들로부터 곡을 소싱받고 있기 때문이다. 실제로 이번 정국의 신곡은 저스틴비버, 샘스미스 등과 작업한 Andrew Watt이 프로듀싱을 담당했다. 스쿠터브라운이 이끄는 하이브 아메리카의 네트워크 기반이다. 그리고 이 하이브 아메리카의 가장 큰 효용가치는 3Q23 공식화될 강력한 투자포인트 ‘미국 걸그룹’에서 발현될 것이다. 엔터 탐픽으로 계속해서 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	2,147.4	270.9	278.7	6,703	71,305	40.6	28.5	3.8	9.7	(25.7)
2024F	2,275.9	297.6	284.5	6,830	76,185	39.8	25.8	3.6	9.3	(29.7)
2025F	2,989.2	417.9	383.0	9,194	82,779	29.6	19.0	3.3	11.6	(39.1)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

하이브 2Q23P Review

(십억원, %, %p)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23P	QoQ	YoY	컨센서스	과리
매출액	512.2	445.5	533.5	410.6	621.0	51.2	21.2	595.1	4.4
영업손익	88.3	60.6	51.7	52.5	81.3	54.9	(7.9)	70.4	15.5
OPM	17.2	13.6	9.7	12.8	13.1			11.8	1.3

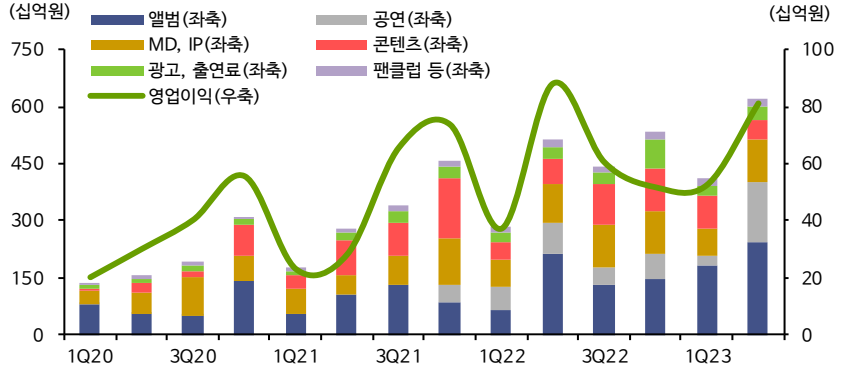
자료: QuantiWise, 신한투자증권

하이브 분기 실적 추이

(십억원, %)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23P
매출액	178.3	278.6	341.0	457.9	285.0	512.2	445.5	533.5	410.6	621.0
(%YoY)	28.7	79.2	79.5	46.6	59.8	83.8	30.6	16.5	44.1	21.2
앨범	54.5	107.0	129.7	85.7	64.6	210.9	129.2	147.3	184.3	245.9
(%YoY)	(32.5)	105.4	176.8	(39.2)	18.5	97.1	(0.4)	71.9	185.1	16.6
(% sales)	30.6	38.4	38.0	18.7	22.7	41.2	29.0	27.6	44.9	39.6
공연				45.3	61.3	85.0	47.2	64.7	25.2	157.5
(%YoY)								42.8	(58.8)	85.4
(% sales)				9.9	21.5	16.6	10.6	12.1	6.1	25.4
MD, IP	64.8	50.1	76.7	125.4	69.6	98.8	114.7	112.5	68.9	111.9
(%YoY)	88.8	(12.5)	(23.4)	86.5	7.4	97.2	49.5	(10.3)	(0.9)	13.3
(% sales)	36.3	18.0	22.5	27.4	24.4	19.3	25.8	21.1	16.8	18.0
콘텐츠	37.2	91.3	87.3	154.7	48.5	70.7	107.2	115.1	87.3	50.8
(%YoY)	359.6	236.9	438.2	91.2	30.6	(22.6)	22.9	(25.6)	79.8	(28.1)
(% sales)	20.8	32.8	25.6	33.8	17.0	13.8	24.1	21.6	21.2	8.2
기타	21.9	30.2	47.4	46.9	40.9	46.9	47.2	94.0	44.9	54.9
(%YoY)	43.7	71.4	100.7	101.4	87.2	55.2	(0.5)	100.3	9.8	17.0
(% sales)	12.3	10.8	13.9	10.2	14.4	9.2	10.6	17.6	10.9	8.8
매출총이익	95.8	133.3	179.9	213.9	155.1	230.2	210.7	246.6	208.8	268.4
(%YoY)	69.5	74.1	76.4	53.2	62.0	72.7	17.1	15.3	34.6	16.6
(%GPM)	53.7	47.9	52.8	46.7	54.4	45.0	47.3	46.2	50.8	43.2
영업이익	22.8	28.0	65.6	73.8	37.1	88.3	60.6	51.7	52.5	81.3
(%YoY)	14.5	(6.2)	63.5	32.8	62.8	215.3	(7.7)	(30.0)	41.7	(7.9)
(%OPM)	12.8	10.1	19.2	16.1	13.0	17.2	13.6	9.7	12.8	13.1

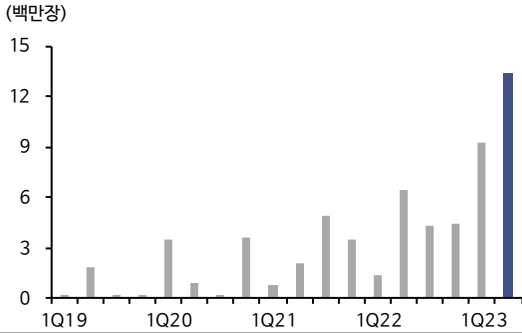
자료: 회사 자료, 신한투자증권

하이브 사업부문별 매출액 추이



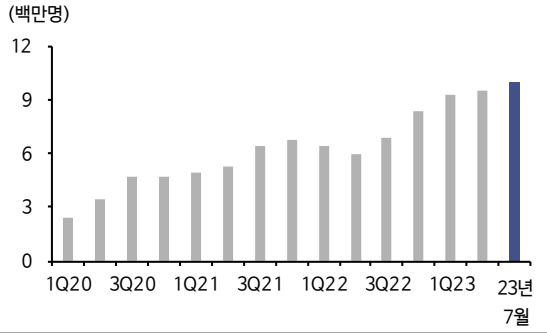
자료: 회사 자료, 신한투자증권

하이브 앨범 판매량 추이



자료: 현터차트, 신한투자증권

위버스 MAU 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 로컬항 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(1Q23 기준)	1,000만명(7월)
유료구독자	215만명(1Q23 기준)	내년 멤버십 서비스 출시 예정
분기 영업이익	50-60억원	?
기업가치	8,356억원	?

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	2,147.4
(%YoY)		94.9	35.6	57.7	41.4	20.9
앨범	105.4	108.3	320.6	376.9	552.0	861.3
(%YoY)		2.8	196.0	17.6	46.5	56.0
(% sales)	35.0	18.4	40.3	30.0	31.1	40.1
공연	87.7	191.1	4.6	45.3	258.2	324.0
(%YoY)		117.9	(97.6)	884.8	470.1	25.5
(% sales)	29.1	32.5	0.6	3.6	14.5	15.1
MD, IP 라이선스	51.4	169.9	259.0	317.0	395.6	421.2
(%YoY)		230.5	52.4	22.4	24.8	6.5
(% sales)	17.1	28.9	32.5	25.2	22.3	19.6
콘텐츠	33.5	78.0	132.3	370.4	341.5	317.6
(%YoY)		132.8	69.6	180.0	(7.8)	(7.0)
(% sales)	11.1	13.3	16.6	29.5	19.2	14.8
기타	23.4	39.9	79.8	146.3	228.9	223.3
(%YoY)		70.5	100.0	83.3	56.4	(2.4)
(% sales)	7.8	6.8	10.0	11.6	12.9	10.4
영업이익	79.9	98.7	145.5	190.2	236.9	270.9
(%YoY)		23.5	47.4	30.8	24.5	14.3
(%OPM)	26.5	16.8	18.3	15.1	13.3	12.6
지배주주 순이익	(70.5)	73.8	85.7	136.8	52.3	278.7
(%YoY)		94.9	35.6	57.7	(61.8)	432.8
(%NPM)	(23.4)	12.6	10.8	10.9	2.9	13.0

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			
르세라핌								데뷔	
뉴진스								데뷔	
&TEAM(일본)								데뷔	
新 남자(KOZ)									데뷔(1H)
新 남자(플레디스)									데뷔(2H)
新 여자(미국)									데뷔(2H)

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

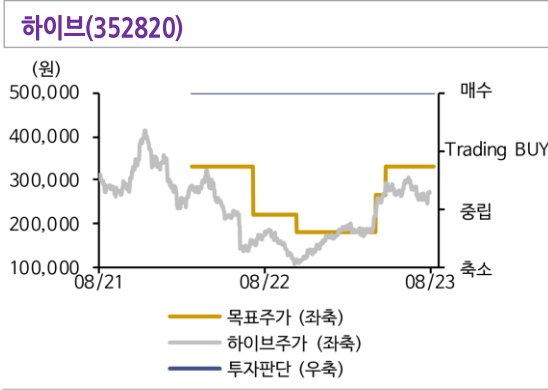
아티스트별 국내외 프로듀서 정리

기획사	아티스트	트랙	프로듀서	
			해외 프로듀서	국내 프로듀서 + K-Pop 위주의 해외 프로듀서
하이브	BTS	Butter	Rob Grimaldi, Stephen Kirk, Alex Bilowitz, Ron Perry	Jenna Andrews, RM, Sebastian Garcia
		Permission to Dance	Ed Sheeran, Steve Mac, Johnny McDaid	Jenna Andrews
	정국	Seven	Andrew Watt, Jon Bellion, Henry Walter, Theron Makiel Thomas, Latto	
	세븐틴	HOT	Dan August Rigo, Ploypaworawan Praison	WOOZI, SOFTSERVEBOY, BUMZU, Alex Keem (153/Joombas)
		_WORLD	Tommy Brown, Steven Franks	Melanie Joy Fontana, WOOZI, BUMZU, Vernon, Michel "Lindgren" Schulz
		F*ck My Life		WOOZI, BUMZU
	뉴진스	OMG	David Dawood	Jinsu Park, 하니 (HANNI), Gigi, Ylva Dimberg
		Super Shy	Frankie Ssoca, Erika de Casier, Kristine Bogan	Gigi, 김동현, 다니엘(DANIELLE)
		ETA		250, 임성빈, Gigi, Ylva Dimberg
		Cool With You	Frankie Ssoca, Erika de Casier, Fine Glindvad Jensen	FRNK, 다니엘(DANIELLE), Gigi, 김동현
JYP Ent.	트와이스	Talk that Talk		이우민 'collapsedone', 마치 (MRCH)
		MOONLIGHT SUNRISE	Nina Ann Nelson, Kaedi Dalley	이우현, earattack
		SET ME FREE	Melanie Joy Fontana, Lindgren, Marty Maro	
	스트레이키즈	특		방찬 (3RACHA), 창빈(3RACHA), 한 (3RACHA), 채강해, RESTART
	NMIXX	Love Me Like This		이혜준, Jennifer Eunsoo Kim, 장은지 (153/Joombas), Wkly, LDN Noise, Greg Bonnick, Hayden Chapman, Gavin Jones 등
에스엠	에스파	도깨비불	Patricia "Tricia" Battani,	이토르 (라라라스튜디오), Steve Octave, G'harah 'PK' Degeddingseze
		Spicy		김연서, Ludvig Evers, Jonatan Gusmark, Moa 'Cazzi Opeia' Carlebecker
	NCT 127	질주 (2 Baddies)	Aron Bergerwall, Louise Lindberg, Parker James,	sokodomo, 해일(Haeil), XINSAYNE, IMLAY, Tony Ferrari, Moa 'Cazzi Opeia' Carlebecker, Ellen Berg
		Ay-Yo	Dem Jointz, Dwayne "Dem Jointz", Abernathy Jr., Tropkillaz	Kenzie, Calixte, Adrian Mckinnon
	NCT Dream	ISTJ		Ronny Svendsen, Adrian Thesen, Anne Judith Wik, Bobii Lewis
YG	블랙핑크	Shut Down		TEDDY, 24, Danny Chung, Vince
		Pink Venom		TEDDY, Danny Chung, 24, R.Tee, IDO

자료: 언론 자료, 신한투자증권

주: 스트레이키즈는 자체 프로듀싱 위주

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 08월 07일 기준)

매수 (매수)	94.29%	Trading BUY (중립)	3.67%	중립 (중립)	2.04%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------