

하이브 (352820)

'뉴진스'에 가려진 'KATSEYE'에 집중할 시점

3Q24 Preview: 시장 컨센서스 소폭 상회 전망

3Q24E 연결 기준 매출액은 5,209억원(-3.1% yoy), 영업이익은 651억원(-10.4% yoy)으로 시장 컨센서스(매출액: 5,164억원, 영업이익: 632억원)를 매출액, 영업이익 모두 소폭 상회할 전망이다. 주력 아티스트 IP 활동 공백으로 QoQ 외형 역성장 불가피하나, 신사업(게임 등) 관련 비용 축소에 따른 수익성 개선세는 뚜렷하게 나타날 전망이다.

부문별로 [앨범/음원] 매출액은 1,969억원 수준으로 전년동기대비 약 25.4% 하락 전망된다. 주력 아티스트IP 신보 발매 횟수 하락에 기인하며, 레이블 합산 판매량은 약 830만장 수준(엔하이픈 310만장, BTS 100만장, 보이넥스트도어 95만장, 르세라핌 82만장 등)에 그칠 전망이다. 다만, YOY 음원 매출 성장세는 지속되어 앨범 매출 하락분을 일부 상쇄할 것이라 기대한다.

[공연]은 TXT 아시아 11회(日8회 포함), 엔하이픈 아시아 6회(日4회 포함), 르세라핌 日 팬미팅 7회 등 레이블 합산 총 관객수 55만명이 실적 반영될 예정으로 1,000억원 내외 수준의 매출 시현 가능할 전망이다. [MD/라이선싱] 역시 투어 모객력에 기반한 판매 실적 예상되며, [콘텐츠] 부문은 캣츠아이(美현지화그룹) 다큐멘터리, 세븐틴 & 정국 극장형 콘서트 실적 추가 반영될 예정이다.

'뉴진스'에 가려진 'KATSEYE' 성장 지표에 집중할 시점

엔터 4사 주가는 3Q24를 기점으로 우상향 트렌드로 전환될 것이라 전망한다. 25년 K-POP 대표 아티스트 IP(BTS/BLACKPINK) 컴백, 신사업 분야의 성공적인 시장 안착, 中 공구 회복에 따른 기저 효과, 밸류업 지수 편입에 따른 수급 개선 효과까지 우호적인 대내외 시장 환경이 조성되기 때문이다.

업종 내 최선호주로 '하이브'를 제시한다. 1) BTS 완전체 컴백에 기인 내년도 실적 성장성이 가파를 것이라 전망되며, 2) 플랫폼(구독 모델 도입) 수익화에 따른 추가적인 실적 개선세도 기대되고, 3) 현지화 그룹(KATSEYE)의 성공적인 글로벌 시장 안착을 증명해 K-엔터의 밸류에이션 리레이팅을 주도할 것이라 기대하기 때문이다. **'뉴진스'에 가려진 'KATSEYE' 성장 지표에 집중할 시점이다.**

지난 8월 발매한 EP1집 'SIS'의 성과 지표가 빠르게 올라오는 중이다. **현재 스포티파이 월 청취자 수 1,100만명을 돌파**해 국내 K-pop 1티어 수준을 넘어서고 있으며, **북미 앨범 판매량도 10만장을 넘어서는 등 글로벌 흥행이 기대되는 성장 지표가 확인**되고 있다.

Quarterly earning Forecasts

	3Q24E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	5,209	-3.1	-18.7	5,184	0.5
영업이익	651	-10.4	27.9	628	3.7
세전계속사업이익	557	-58.1	65.1	833	-33.2
지배순이익	609	-40.6	317.7	638	-4.4
영업이익률 (%)	12.5	-1.0 %pt	+4.6 %pt	12.1	+0.4 %pt
지배순이익률 (%)	11.7	-7.4 %pt	+9.4 %pt	12.3	-0.6 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

	결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액		17,762	21,781	21,401	25,797
영업이익		2,369	2,956	2,162	3,402
지배순이익		523	1,873	1,752	3,349
PER		159.3	51.6	42.5	22.2
PBR		3.0	3.3	2.5	2.2
EV/EBITDA		22.4	22.7	21.4	15.3
ROE		1.9	6.6	6.0	10.5

자료: 유안타증권



이환욱 미디어/엔터
hwanwook.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **300,000원 (M)**

현재주가 (10/10) **178,600원**

상승여력 **68%**

시가총액 74,391억원

총발행주식수 41,652,097주

60일 평균 거래대금 333억원

60일 평균 거래량 189,641주

52주 고/저 256,000원 / 158,000원

외인지분율 20.00%

배당수익률 0.30%

주요주주 방시혁 외 6인

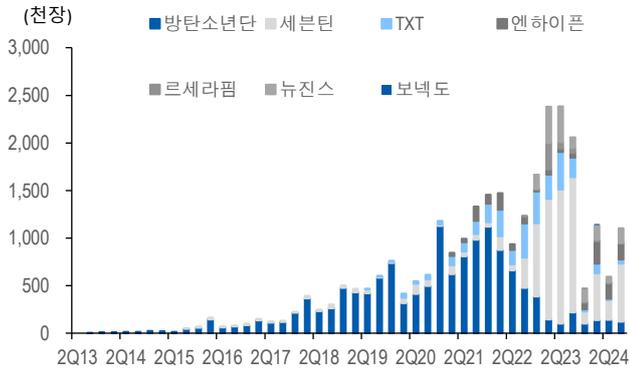
주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 7.6 (6.2) (20.1)

상대 4.5 3.5 (26.1)

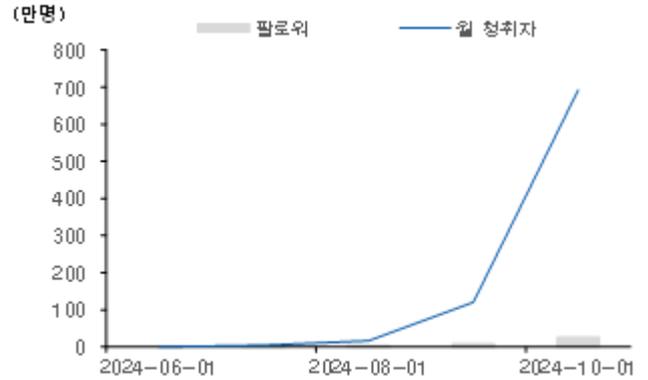
절대 (달러환산) 7.1 (3.8) (20.1)

하이브 분기별 구보 판매량 추이



자료: 씨클차트, 유안타증권 리서치센터

KATSEYE (하이브) 스포티파이 팔로워 & 월간 청취자 수 추이



자료: 씨클차트, 유안타증권 리서치센터

하이브 추정 손익계산서

(단위: 억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	4,106	6,210	5,379	6,086	3,609	6,405	5,209	6,178	21,781	21,401	25,797
YoY	44.1	21.2	20.7	14.1	-12.1	3.1	-3.1	1.5	22.6	-1.7	20.5
직접 참여형	2,345	4,364	3,824	4,181	2,170	4,239	3,260	3,990	14,715	13,659	16,283
(1) 앨범	1,843	2,459	2,641	2,762	1,451	2,496	1,969	2,425	9,705	8,341	9,196
(2) 공연	252	1,575	869	895	440	1,440	996	1,177	3,591	4,053	5,616
(3) 광고, 출연료	250	330	314	525	278	303	295	388	1,419	1,265	1,471
간접 참여형	1,761	1,845	1,554	1,905	1,439	2,166	1,949	2,189	7,066	7,743	9,514
(4) MD&라이선싱	689	1,119	857	591	607	1,091	819	877	3,256	3,394	4,097
(5) 콘텐츠	873	508	487	1,031	613	838	886	1,031	2,899	3,368	3,805
(6) 팬클럽	200	218	210	284	219	237	244	281	912	981	1,612
매출원가	2,018	3,526	2,910	3,236	1,837	3,946	2,769	3,372	11,691	11,924	14,242
매출원가율	49.2	56.8	54.1	53.2	50.9	61.6	53.2	54.6	53.7	55.7	55.2
매출총이익	2,088	2,684	2,468	2,850	1,772	2,459	2,440	2,806	10,090	9,477	11,555
매출총이익률	50.8	43.2	45.9	46.8	49.1	38.4	46.8	45.4	46.3	44.3	44.8
판매비	1,563	1,871	1,742	1,958	1,628	1,950	1,789	1,949	7,134	7,315	8,153
판매비율	38.1	30.1	32.4	32.2	45.1	30.4	34.3	31.5	32.8	34.2	31.6
영업이익	525	813	727	891	144	509	651	858	2,956	2,162	3,402
YoY	41.8	-7.9	19.8	75.1	-72.6	-37.4	-10.4	-3.8	24.8	-26.9	57.4
영업이익률	12.8	13.1	13.5	14.6	4.0	7.9	12.5	13.9	13.6	10.1	13.2

자료: 유안타증권 리서치센터

HYBE 신규 앨범 발매 일정

아티스트 IP	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
방탄소년단	제이홉 (3/29_스페셜 앨범)	RM 정규2집 (05/24)	지민 솔로2집 (7/19)	진 솔로
세븐틴		베스트앨범 (4/29) 유닛 (6/17)		미니 12집 (10/14) 일싱글 (미정)
TXT		미니 6집 (4/1)	일싱글4집 (7/3) 연준 솔로 (9/19)	미니 7집 (11/4)
엔하이픈		스페셜 앨범 (다크문 OST)	정규 2집 (7/12)	정규2집 리패키지 (11월)
엔팀		싱글 1집 (5/8)	싱글 2집 (8/7)	정규 2집 (12/18)
르세라핌	미니 3집 (02/19)		미니 4집 (8/30)	
뉴진스		싱글 2집 (5/24), 일 (6/21)		
보이넥스트도어		EP 2 (4/15)	일싱글1집 (07/10), EP 3 (9/9)	
아일릿	데뷔 앨범 (3/25)			미니 2집 (10/21)
캣츠아이			데뷔 앨범 (8/16)	
TWS	데뷔 미니1집 (1/22)	미니2집 (06/24)		신규앨범 (미정)

자료: 유안타증권 리서치센터

HYBE 오프라인 행사 일정

아티스트 IP	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
방탄소년단				
세븐틴	필리핀 2회, 마카오 2회, 인천 2회 = 15만	서울 2회, 일4회 = 30만		국내2회, 美10회, 일10회
TXT	국내 팬미팅 2회, 일 팬미팅 1회	서울 2회 = 3만, 美11회 = 25만	일8회 = 35만, 마카오 2회, 싱가포르 1회	인도네시아 1회, 대만 2회, 국내 3회
엔하이픈	아시아 8회 = 9만, 서울 3회 = 4.5만	북미 5회 = 9만, 일 7회 = 15만	인도네시아 2회, 일 4회 = 10만	국내 2회, 일4회 = 14만
엔팀	일 11회, 국내 2회		일 8회, 국내 2회	추가 공연 (미정)
르세라핌		팬미팅 서울 2회, 일 2회	일 팬미팅 7회	
뉴진스		일 도쿄 돔 팬미팅 2회 = 10만		

자료: 유안타증권 리서치센터

하이브 (352820) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	17,762	21,781	21,401	25,797	29,250
매출원가	9,335	11,691	11,924	14,242	15,950
매출총이익	8,426	10,090	9,477	11,555	13,300
판매비	6,057	7,134	7,315	8,153	9,170
영업이익	2,369	2,956	2,162	3,402	4,130
EBITDA	3,558	4,230	3,611	4,716	5,369
영업외손익	-1,404	-455	-306	-344	-178
외환관련손익	46	110	455	333	0
이자손익	31	-4	-75	-56	88
관계기업관련손익	1	107	38	250	250
기타	-1,482	-668	-724	-871	-515
법인세비용차감전순손익	965	2,501	1,856	3,058	3,952
법인세비용	485	667	651	740	956
계속사업순손익	480	1,834	1,204	2,318	2,996
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	480	1,834	1,204	2,318	2,996
지배지분순이익	523	1,873	1,752	3,349	4,329
포괄순이익	-1,710	2,054	2,840	3,736	4,414
지배지분포괄이익	-1,678	2,104	3,155	4,167	4,924

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	3,471	3,106	1,584	3,320	4,742
당기순이익	480	1,834	1,204	2,318	2,996
감가상각비	501	531	575	436	383
외환손익	389	60	-204	-333	0
중속, 관계기업관련손익	-1	-107	-38	-250	-250
자산부채의 증감	-107	-401	-2,245	-1,661	-1,175
기타현금흐름	2,209	1,188	2,292	2,811	2,788
투자활동 현금흐름	-2,853	-4,708	2,581	-2,037	-883
투자자산	-2,738	452	177	-948	-550
유형자산 증가 (CAPEX)	-171	-227	-313	-240	-300
유형자산 감소	4	5	0	0	0
기타현금흐름	52	-4,937	2,718	-850	-34
재무활동 현금흐름	-1,882	-111	-1,707	-90	-174
단기차입금	-1,505	1,667	-222	201	117
사채 및 장기차입금	502	-1,603	-721	0	0
자본	1,060	-10,807	-23	0	0
현금배당	0	0	-292	-291	-291
기타현금흐름	-1,938	10,632	-449	0	0
연결범위변동 등 기타	-197	-25	-3,149	1,029	16
현금의 증감	-1,461	-1,738	-690	2,223	3,701
기초 현금	6,777	5,316	3,579	2,888	5,111
기말 현금	5,316	3,579	2,888	5,111	8,812
NOPLAT	2,369	2,956	2,162	3,402	4,130
FCF	3,301	2,879	1,271	3,080	4,442

자료: 유안타증권

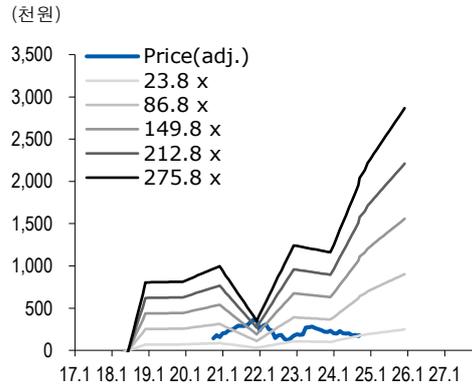
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	21,158	18,888	15,236	21,164	26,906
현금및현금성자산	5,316	3,579	2,888	5,111	8,812
매출채권 및 기타채권	2,700	2,748	3,320	4,316	4,786
재고자산	792	1,259	1,523	1,980	2,245
비유동자산	27,546	34,569	34,757	34,910	34,821
유형자산	988	1,012	880	684	601
관계기업 등 지분관련 자산	3,157	2,411	2,317	3,012	3,415
기타투자자산	4,755	4,817	4,652	4,905	5,051
자산총계	48,704	53,457	49,993	56,074	61,726
유동부채	8,495	17,722	12,964	15,157	16,428
매입채무 및 기타채무	3,432	5,915	4,167	5,417	6,142
단기차입금	0	1,000	1,000	1,000	1,000
유동성장기부채	2,317	7,253	1,000	1,000	1,000
비유동부채	10,923	4,636	5,841	6,283	6,540
장기차입금	3,652	1,000	2,860	2,860	2,860
사채	3,452	0	0	0	0
부채총계	19,418	22,358	18,804	21,440	22,968
지배지분	27,705	29,194	29,542	34,019	39,476
자본금	207	208	208	208	208
자본잉여금	26,503	15,695	15,672	15,672	15,672
이익잉여금	2,331	14,204	15,664	18,722	22,761
비지배지분	1,582	1,905	1,647	616	-717
자본총계	29,287	31,099	31,189	34,634	38,758
순차입금	-5,295	-2,397	1,171	-2,841	-7,579
총차입금	11,571	11,634	10,692	10,893	11,009

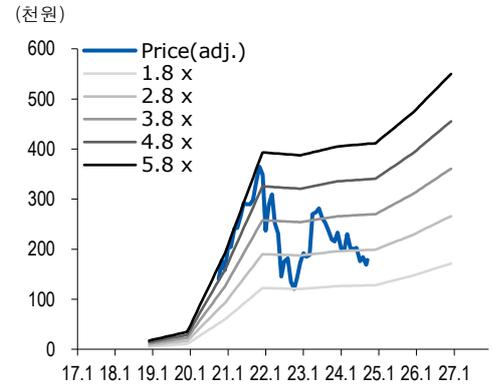
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,265	4,504	4,206	8,040	10,392
BPS	66,995	70,090	71,182	81,969	95,117
EBITDAPS	8,604	10,175	8,670	11,322	12,889
SPS	42,951	52,392	51,381	61,935	70,225
DPS	0	700	700	700	700
PER	159.3	51.6	42.5	22.2	17.2
PBR	3.0	3.3	2.5	2.2	1.9
EV/EBITDA	22.4	22.7	21.4	15.3	12.3
PSR	4.7	4.4	3.5	2.9	2.5

결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	41.4	22.6	-1.7	20.5	13.4
영업이익 증가율 (%)	24.5	24.8	-26.9	57.4	21.4
지배순이익 증가율 (%)	-61.8	257.9	-6.4	91.2	29.3
매출총이익률 (%)	47.4	46.3	44.3	44.8	45.5
영업이익률 (%)	13.3	13.6	10.1	13.2	14.1
지배순이익률 (%)	2.9	8.6	8.2	13.0	14.8
EBITDA 마진 (%)	20.0	19.4	16.9	18.3	18.4
ROIC	8.5	13.2	6.5	12.5	15.6
ROA	1.1	3.7	3.4	6.3	7.3
ROE	1.9	6.6	6.0	10.5	11.8
부채비율 (%)	66.3	71.9	60.3	61.9	59.3
순차입금/자기자본 (%)	-19.1	-8.2	4.0	-8.4	-19.2
영업이익/금융비용 (배)	6.8	6.3	4.8	7.7	9.2

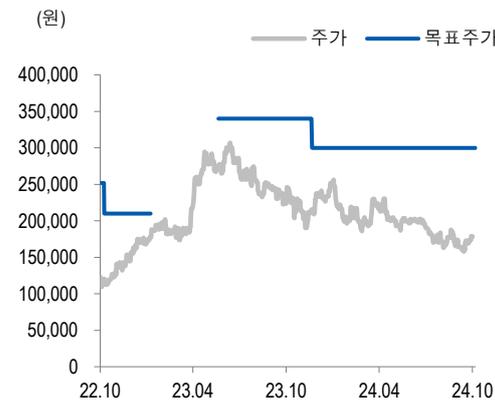
P/E band chart



P/B band chart



하이브 (352820) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-10-11	BUY	300,000	1년		
2023-11-30	BUY	300,000	1년		
2023-05-30	BUY	340,000	1년	-26.92	-9.71
담당자변경					
2022-10-18	BUY	210,000	1년	-29.79	-15.00
2022-07-01	BUY	252,000	1년	-37.11	-25.40

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	87.1
Hold(중립)	12.9
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-10-10

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이환욱)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.