엔터/레져/미디어 Overweight

Analyst 이기훈
02-3771-7722 / sacredkh@hanafn.com

보복 소비는 결국 컨택 산업으로 집중될 것

트래블 버블과 자가 격리 면제 조치 가시화

미국/영국 등에서는 이미 백신 접종률이 45%를 넘어서면서 코로나19 확진자가 급감하고 있으며, 미국/EU 상호간의 트래블 버블 및 자가 격리 면제 조치가 가시화되고 있다. 한국도 4분기 집단 면역 계획이며, 트래블 버블과 (백신 접종 시) 자가 격리 면제 조치가 가시화되고 있다.

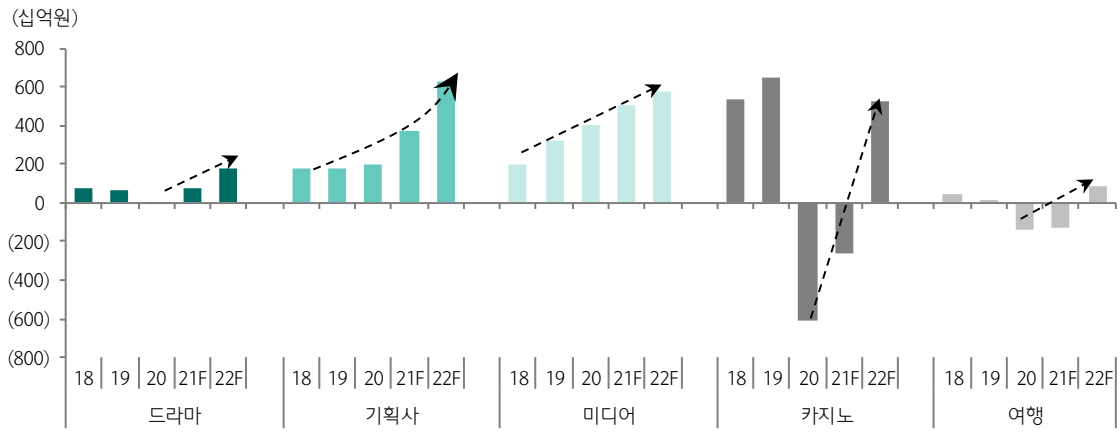
억눌린 수요의 회복으로 2022~2023년은 사상 최대 영업이익 흐름

백신접종률에 따라 하반기 실적 개선 여부는 다소 유동적이나, 2022~2023년에는 보복성 소비로 P와 Q의 동반 상승이 나타날 것이다. 여행 산업은 황금연휴가 있었던 2017년 보다 높은 사상 최대 이익 컨센서스가 형성되어 있으며, 한한령/코로나 등의 불운이 지속된 외국인 카지노도 마찬가지다. 기획사는 콘서트 없이도 증익하고 있으며, 투어 재개 시 글로벌 팬덤 확장에 따른 사상 최대 이익 트렌드가 지속될 것이다. 참고로, 1분기 실적은 TV광고/기획사/드라마 산업에서 높은 실적 써프라이즈를 시현했다.

레져: 파라다이스, 하나투어. 컨텐츠: 하이브, JYP

레져는 최소 1년 반 가까이 억눌린 수요의 폭발을 기대할 수 있기에 파라다이스/하나투어 등 1등주 위주의 투자를 추천하나 기업별 주가 차별화는 크지 않다. 컨텐츠는 위버스 기반의 성장이 가속화되고 있는 하이브와 니쥬 및 한국/일본 남자 그룹 데뷔가 예상되는 JYP다. 1분기 큰 폭의 실적을 써프라이즈를 기록한 YG/SM과 주가 차별화는 역시 크지 않을 것이다. 관심 종목은 카지노가 개장을 앞둔 롯데관광개발과 3개 분기 연속 실적 써프라이즈 및 TV광고 회복이 예상되는 SBS다.

섹터별 영업이익 성장률 – 컨택(여행/카지노/기획사) 산업들의 가파른 개선

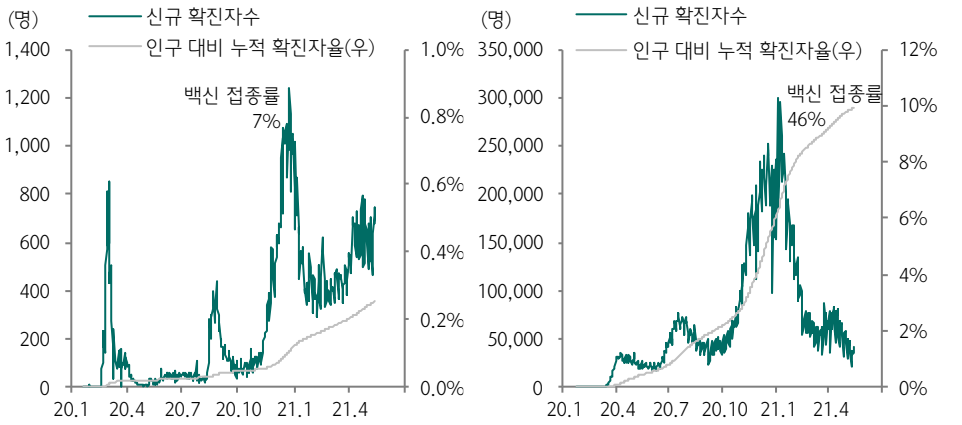


자료: 하나금융투자

Summary

백신 접종률 상승에 따른
컨택 업종에 대한 기대감 확대될 것

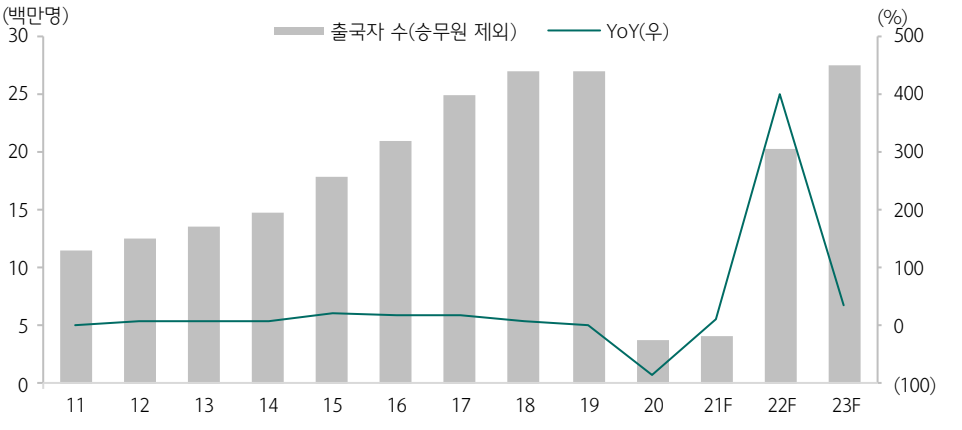
한국/미국의 신규 확진자 수 추이 및 백신 접종률



자료: OWID, 하나금융투자

21년 보복 소비는
22년 이후 보복 여행 소비로
돌아올 것

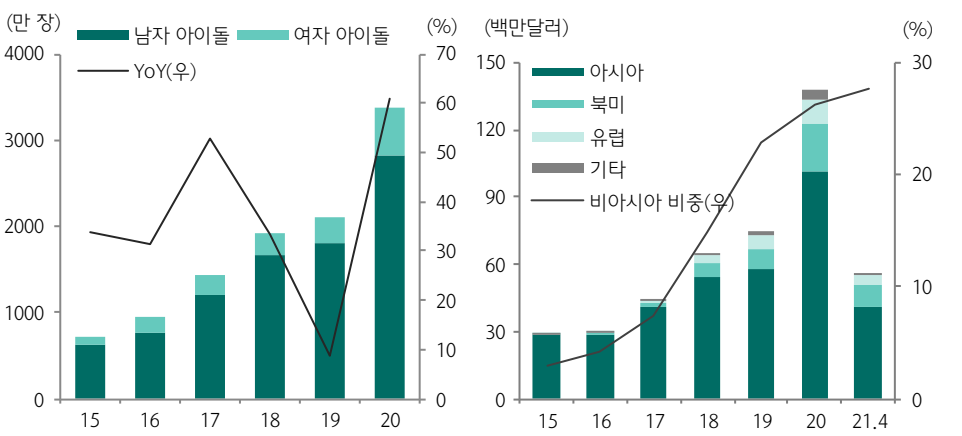
출국자 수 추이 및 전망 – 2023년 약 2,740만명으로 역대 최대 예상



자료: 한국관광공사, 하나금융투자

비-아시아 비중확대는
비-아시아 투어 확대로 이어질 것

앨범 판매 및 수출량 추이 – 판매량 및 비-아시아 비중 상승



자료: 가온차트, Trass, 하나금융투자

보복성 소비는 이제 레져로 돌아올 것

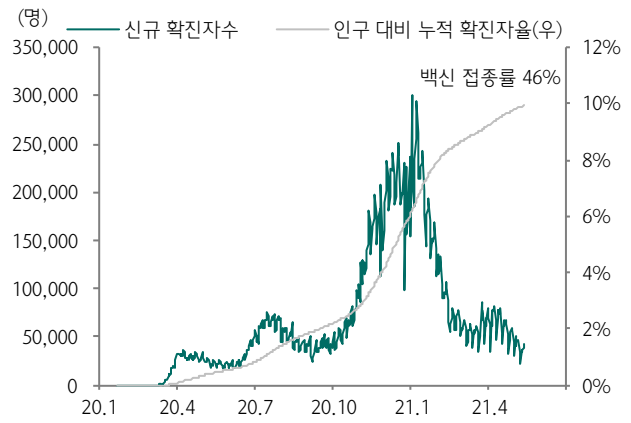
트레블 버블과 자가 격리 면제 가시화

전세계 백신 접종률(최소 1회 이상 투약 기준)은 7%이나, 미국/영국/이스라엘 등 45%가 넘어서고 있는 국가들에서는 신규 확진자 수가 급감하고 있는 트렌드가 나타나고 있다. 백신접종률과 코로나19 확진자 수의 높은 상관관계가 나타나고 있는 것이다.

미국과 유럽은 상호간의 트래블 버블 및 자가 격리 면제 조치가 가시화되고 있으며, 뉴질랜드-호주, 홍콩-싱가포르 등이 트래블 버블을 시도하고 있다. 한국 역시 괌이나 사이판, 하와이 등의 국가들과 시행을 논의하고 있다. 물론, 재 변이 바이러스 확산이나 트래블 버블 시행 국가간 확진자 증가 현상들이 있기에 조심스러운 것도 사실이다. 다만, 이런 조치들이 백신 접종률 상승을 위한 인센티브적 조치인 점이기에 규제의 범위는 점차 완화될 것이다.

막혀있던 레져 소비가 가전/인테리어/자동차 등 고가의 소비재 수요 확대로 이어졌다면, 경제 재개 시 여행/호텔/카지노/극장 등 레져 업종에 이전보다 더 큰 보복 소비로 돌아올 것이다. 코로나19의 대표적 피해 업종인 여행/카지노/기획사 산업에 대한 관심이 필요하다.

그림 1. 미국 누적 확진자 수 및 백신 접종률

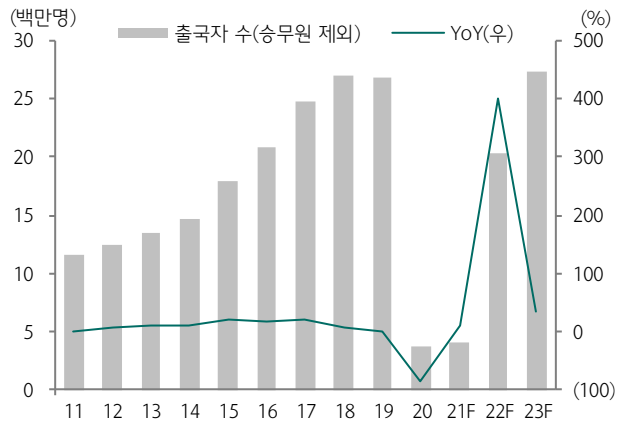


자료: OWID, 하나금융투자

그림 2. 한국 누적 확진자 수 및 백신 접종률

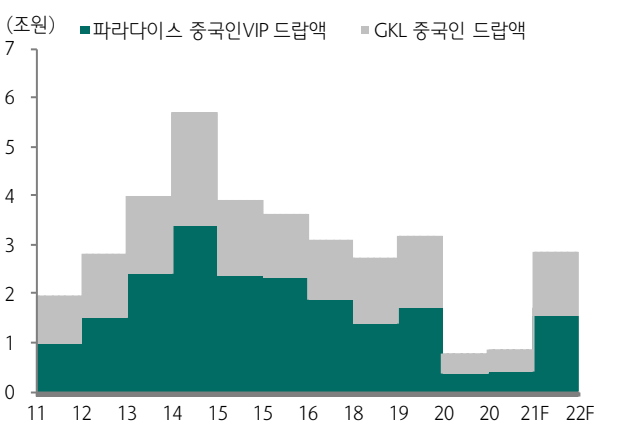
자료: OWID, 하나금융투자

그림 3. 출국자 수 추이 및 전망



자료: 한국관광공사, 하나금융투자

그림 4. 중국인 VIP 드랍액 추이 및 전망



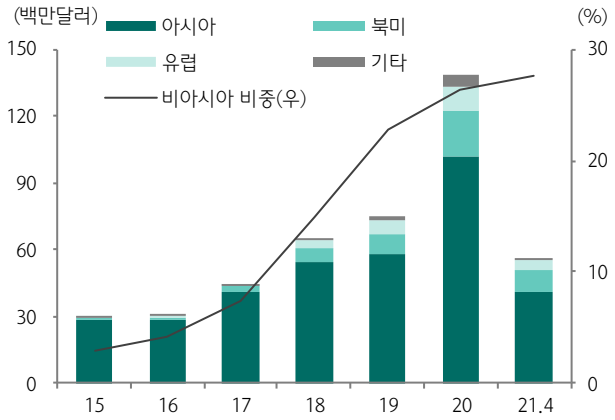
자료: 각 사, 하나금융투자

억눌린 수요 회복으로 2023년 사상 최대 영업이익 기대

하반기 실적 정상화의 속도는 백신 접종률에 따라 유동적이다. 그러나, 집단 면역이 형성될 2022~2023년에는 대부분의 산업에서 사상 최대 실적이 예상된다.

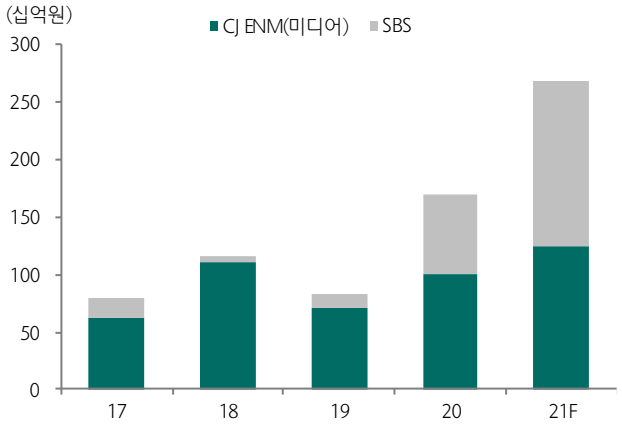
기획사는 2020년 코로나19에도 불구하고 SM 제외 모두 증익했다. 글로벌 팬덤 확대에 따른 가파른 앨범 수출 증가에 따른 것으로 추후 예상보다 더 큰 글로벌 투어 가능성이 있다. 코로나19의 대표적 수혜 업종인 OTT 가입자의 폭증에 따른 경쟁 심화로 드라마 제작 산업은 OTT들의 투자 규모 확대에 따른 수혜가 시작된다. TV광고는 소비자들이 역대급 보복 소비를 하고 있어 브랜딩 광고 확대 및 효율적인 제작비 집행이 어우러지면서 사상 최대 실적이 예상된다. 기획사/드라마/TV광고 산업 모두 1분기에 상당히 큰 폭의 실적 써프라이즈를 기록했다. 여행은 이연 수요와 구조조정(사업 및 인력) 등을 통해 2023년 이익 컨센서스가 황금연휴가 있던 2017년 수준도 넘어서고 있다. 카지노는 중국인 VIP의 가파른 회복이 예상되는 동시에 신규 복합리조트인 롯데관광개발의 가능성을 확인할 수 있는 시기다.

그림 5. 앨범 수출 추이: 비-아시아 비중 꾸준히 상승



자료: Trass, 하나금융투자

그림 6. CJ ENM/SBS의 영업이익 추이: 1Q 사상 최대

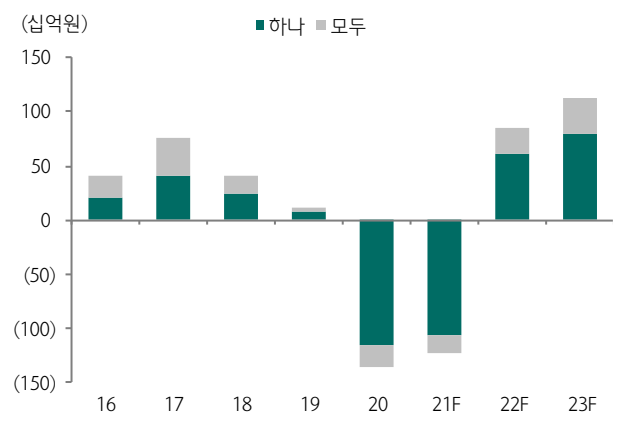


자료: 각 사, 하나금융투자

그림 7. OTT 경쟁 심화: 드라마 제작 투자 강화에 따른 수혜

자료: 하나금융투자

그림 8. 여행업 영업이익 추이: 2022~2023년 사상 최대 흐름 지속



자료: 각 사, 하나금융투자

하이브(352820)

Analyst 이기훈
02-3771-7722 / sacredkh@hanafn.com

콘서트 재개 시 분기 1,000억원 이익 가능할 것

코로나19로 성장한 위버스의 본 게임은 오프라인에서

2019년 7월에 시작한 위버스는 코로나19로 오히려 팬들이 온라인으로 빠르게 결집되는 효과를 가져왔고, BTS의 빌보드 HOT100 1위까지 더해져 1년 반만에 1,000만명 이상의 가입자를 확보했다. 이제는 이타카 홀딩스/YG의 탑 아티스트들 입점 뿐만 아니라 위버스 기반으로 데뷔한(할) 신입 그룹들의 높은 폭발력도 확인될 것이다. 글로벌 음악 산업의 지형도를 바꿀 수 있는 잠재력을 가지고 있다.

온라인에 오프라인까지 추가된 투어가 시작된다면?

작년 4분기에는 2일간 99만명이 방문한 BTS의 온라인 투어 및 연말 빅히트 레이블즈의 이벤트까지 더해 콘텐츠 매출이 2019년 연간(780억원)보다 많은 809억원(및 MD/라이선스 673억원)을 기록했다. 투어 재개 시 온라인/오프라인이 결합된 매출은 훨씬 더 시너지가 높을 수 밖에 없는데, 1) 하이브 뿐만 아니라 SB Projects의 저스틴 비버/아리아나 그란데의 투어도 연결로 반영된다. 2) 온라인 투어는 하이브 뿐만 아니라 UMG/YG와의 JV인 베뉴스라이브를 통해 더 많아질 것이다. 이들의 투어 매출뿐만 아니라 위버스향 MD 매출이 시작되는 시너지를 실적으로 확인할 수 있을 것이며, 올해 4분기에 오프라인 투어가 가능하다는 가정하에서 분기 1,000억원의 영업이익이 가시화 될 것으로 예상한다.

한국/일본/미국 등 2년간 3~5개 팀 데뷔 계획 중

글로벌 프로젝트도 더욱 빨라질 것으로 예상한다. 하이브는 BTS/세븐틴/TXT/엔하이픈 등 데뷔 년차 기준 최고 앨범 판매량을 보유한 4팀의 아티스트 라인업을 보유한 최고의 아이돌 육성 역량을 보유하고 있다. 여기에 더해 올해 하반기 일본 남자 및 한국 여자 그룹이, 2022년에는 UMG와의 JV를 통해 선보이는 미국 남자를 포함해 최소 2~3팀 신인 그룹들의 데뷔를 계획하고 있다. 위버스를 기반으로 성장한 엔하이픈은 데뷔 2번째 앨범(선주문 45만장)만에 작년 슈퍼M/트와이스/GOT7과 비슷한 수준까지 성장했다. 향후 신인 그룹들의 위버스 기반 데뷔가 엄청난 폭발력을 가질 것으로 기대하는 이유다.

BUY

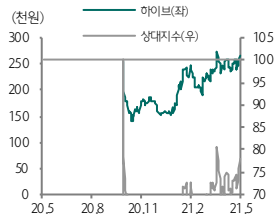
| TP(12M): 360,000원 | CP(5월20일): 266,000원

Key Data	
KOSPI 지수 (pt)	3,162.28
52주 최고/최저 (원)	273,240/140,580
시가총액(십억원)	9,475.9
시가총액비중(%)	0.43
발행주식수(천주)	38,714.8
60일 평균 거래량(천주)	380.0
60일 평균 거래대금(십억원)	91.6
21년 배당금(예상,원)	0
21년 배당수익률(예상,%)	0.00
외국인지분율(%)	9.10
주요주주 지분율(%)	
방시혁 외 2 인	34.76
넷마블	18.72

주가상승률	1M	6M	12M
절대	9.9	45.6	0.0
상대	11.9	17.6	0.0

Consensus Data	2021	2022
매출액(십억원)	1,256.8	1,819.0
영업이익(십억원)	243.4	379.1
순이익(십억원)	174.0	271.3
EPS(원)	4,515	6,804
BPS(원)	35,193	42,460

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	십억원	587.2	796.3	1,321.5	2,107.5	2,237.0
영업이익	십억원	98.7	145.5	240.7	410.2	473.7
세전이익	십억원	98.5	126.2	243.0	415.7	483.1
순이익	십억원	73.8	85.7	167.1	284.3	330.5
EPS	원	2,601	2,843	4,629	7,793	9,057
증감율	%	흑전	9.30	62.82	68.35	16.22
PER	배	0.00	55.72	56.28	33.43	28.76
PBR	배	0.00	4.72	6.98	5.77	4.81
EV/EBITDA	배	(1.40)	27.06	33.65	20.31	17.70
ROE	%	56.47	12.52	13.06	18.90	18.24
BPS	원	6,113	33,554	37,340	45,132	54,189
DPS	원	0	0	0	0	0

파라다이스(034230)

Analyst 이기훈
02-3771-7722 / sacredkh@hanafn.com

중국 인바운드와 컨택 수혜의 교집합

BUY

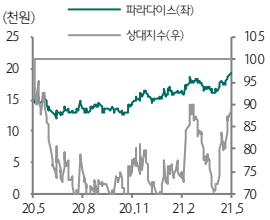
I TP(12M): 21,000원 I CP(5월20일): 19,250원

2Key Data	
KOSDAQ 지수 (pt)	971.13
52주 최고/최저(원)	19,250/12,100
시가총액(십억원)	1,750.6
시가총액비중(%)	0.43
발행주식수(천주)	90,942.7
60일 평균 거래량(천주)	1,310.1
60일 평균 거래대금(십억원)	23.1
21년 배당금(예상,원)	0
21년 배당수익률(예상,%)	0.00
외국인지분율(%)	5.85
주요주주 지분율(%)	
파라다이스글로벌 외 8 인	46.38

주가상승률	1M	6M	12M
절대	15.3	27.9	25.0
상대	22.5	14.6	(8.8)

Consensus Data	2021	2022
매출액(십억원)	487.2	863.9
영업이익(십억원)	(40.1)	89.3
순이익(십억원)	(108.1)	21.0
EPS(원)	(874)	173
BPS(원)	12,512	12,699

Stock Price



중국 인바운드 회복의 가장 직접적인 수혜주

가장 중요한 변수들인 1) 트래블 버블 및 2) (백신 접종 시) 자가 격리 면제 등이 가시화되고 있다. 7월부터 다소 완화된 사회적 거리두기 개편안 적용도 예상된다. 트래블 버블에 더해 자가 격리 면제 조치까지 시행된다면 중국 인바운드의 회복 가능성은 높아질 수 밖에 없고, 매우 빠른 속도로 수요가 회복할 것이다. 씨티 개장 이후 한한령/코로나 등의 악재로 제대로 된 램프업이 아직까지 진행되지 않은 씨티의 성장 모멘텀을 고려할 때 꼭 관심 가져야 할 중국 및 컨택 관련 기업이다.

현금 유출이 거의 없는 수준까지 회복된 실적

1분기 매출액/영업이익은 각각 966억원(-48% YoY)/-122억원(적전)을 기록했다. 작년 구조조정까지 진행하면서 비용 구조가 슬림해진 상황이며, EBITDA 기준으로는 129억원의 흑자를 기록했다. 이자 비용까지 감안하면 분기 현금 유출이 거의 없는 수준까지 개선되고 있다. 이미 보복 소비의 발현으로 호텔 부문은 빠르게 개선되고 있으며, 하반기 사회적 거리두기 개편안 등 경제 재개 기대감으로 펀시티의 스파 및 원더박스도 재개장 할 계획을 가지고 있다.

여전히 부진한 마카오 주가. 그래서 기대되는 하반기

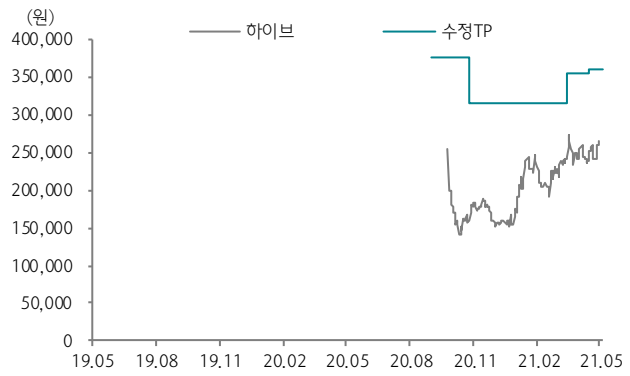
글로벌로 경제 재개에 대한 기대가 커지고 있고, 항공/여행/호텔 등 가격 인상이 가능한 이연 수요 관련주들은 주가가 코로나 이전수준을 넘어선 신고가를 기록 중이다. 그에 반해 연간 60조원 시장이 멈춰 있는 아시아 카지노 산업의 핵심인 마카오 카지노 기업들의 주가는 경제 재개를 기대하고 있음에도 부진한 상황이다. 다양한 요인들이 있겠지만 중국 내 1) 온라인 도박 단속 강화 및 2) 공산당 100주년(7월)을 앞두고 고액 자산가들이 몸을 사리고 있기 때문이다. 중국 100주년 기념일 이후 중국인 VIP들의 수요 회복에 더해 정부가 검토 중인 시노팜 백신 접종자에 대한 자가격리 면제 조치가 현실화된다면 마카오의 주가 회복에 더한 가파른 펀더멘털 개선이 가능해 상당한 실적과 모멘텀을 기대할 수 있다.

Financial Data

투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	십억원	979.4	453.9	502.3	968.9	1,143.0
영업이익	십억원	51.9	(86.2)	(31.7)	77.4	137.5
세전이익	십억원	15.5	(175.4)	(58.2)	25.3	90.9
순이익	십억원	15.1	(118.1)	(32.2)	18.2	64.0
EPS	원	166	(1,299)	(354)	200	704
증감율	%	흑전	적전	적지	흑전	252.00
PER	배	118.98	(11.78)	(53.81)	95.25	27.06
PBR	배	1.39	1.19	1.52	1.50	1.44
EV/EBITDA	배	18.77	177.05	44.65	15.24	10.50
ROE	%	1.19	(9.80)	(2.86)	1.63	5.55
BPS	원	14,211	12,853	12,499	12,700	13,215
DPS	원	100	0	0	200	300

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

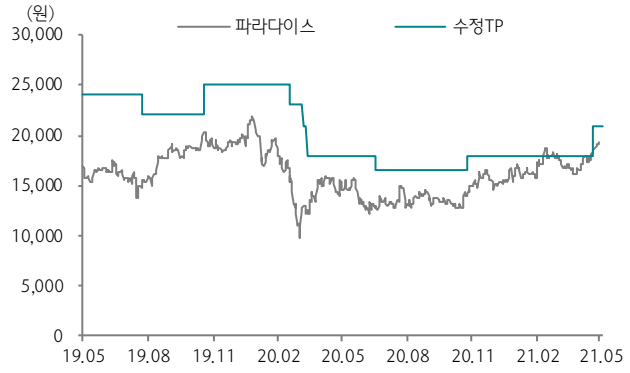
하이브



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.5.6	BUY	360,000		
21.4.5	BUY	356,400	-29.99%	-23.33%
20.11.15	BUY	316,800	-38.19%	-22.19%
20.9.22	BUY	376,200	-55.50%	-62.63%
20.9.16	Not Rated	-	-	-

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

파라다이스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.5.13	BUY	21,000		
20.11.15	BUY	18,000	-8.38%	3.61%
20.7.8	BUY	16,500	-18.21%	-9.09%
20.4.2	BUY	18,000	-20.40%	-11.39%
20.3.27	BUY	21,000	-39.60%	-38.33%
20.3.9	BUY	23,000	-44.87%	-31.09%
19.11.8	BUY	25,000	-24.14%	-12.80%
19.8.14	BUY	22,000	-18.50%	-7.73%
19.5.15	BUY	24,000	-33.18%	-27.29%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.64%	5.36%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 05월 17일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2021년 5월 20일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2021년 5월 20일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 법률 또는 계약으로 매매거래 등이 제한된 법

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.