

# 하이브 (352820)

## 3Q24 시장 컨센서스 대체로 부합

### 3Q24 review: 컨센서스 대체로 부합

3Q24 연결 기준 매출액은 5,278억원(-1.9% yoy), 영업이익은 542억원(-25.4% yoy)으로 시장 컨센서스(매출액: 5,149억원, 영업이익: 565억원)에 대체로 부합하는 실적을 기록하였다. 올림픽 이벤트로 아티스트 활동량 하락에 따른 YoY 외형 축소 불가피하였고, 美 현지화 그룹 '캣츠아이' 런칭 비용 부담에 따른 수익성 개선세도 다소 제한적인 모습을 기록하였다.

부문별로 [앨범/음원] 매출액은 2,145억원으로 전년동기대비 -15.8% 하락하였다. 주력 아티스트IP 신보 발매 횟수 하락에 기인하며, 레이블 합산 판매량은 약 830만장 수준(엔하이픈 310만장, BTS 100만장, 보이넥스트도어 95만장, 르세라핌 82만장 등)에 그쳤으나, 엔하이픈/보이넥스트도어 등 앨범 성장세가 유의미했다. 참고로 음원 매출 비중은 30%를 상회하는 수준을 기록하였다.

[공연]은 TXT 아시아 11회(8회 포함), 엔하이픈 아시아 6회(4회 포함), 르세라핌 日 팬미팅 7회 등 레이블 합산 총 관객수 55만명으로 매출액은 740억원을 기록하였다. 신인IP 오프라인 관객 비중 상승에 따른 평균 ATP 하락한 영향으로 기존 추정치에 미치지 못하였다.

[MD/라이선싱] 매출액은 991억원으로 전년동기대비 15.7% 상승하였다. 투모로우바이투게더 캐릭터 MD 팝업스토어 흥행 및 투어 MD 판매 호조세에 기인한다. [콘텐츠] 매출액은 798억원(+63.6% yoy)으로 캣츠아이(美현지화그룹) 다큐멘터리, 세븐틴 & 정국 극장형 콘서트 실적 추가 반영된 결과이다.

### 밸류 리레이팅 요소에 집중할 시점

우선, 글로벌 no1 팬플랫폼 '위버스'의 본격적인 수익화가 연내 시작된다. 멤버십 구독 서비스와 광고 수입이 본격화될 전망이며, 위버스 DM 역시 적용 아티스트 IP 범위가 지속 확대될 전망으로, 빠른 이익 개선이 가시화된 시점이다. 또, 美 현지화 그룹 '캣츠아이'의 성장 경로에 집중할 필요가 있다. 음반원 모두에서 성공적인 데뷔 성적을 기록 중이다.

### 투자 의견 매수, 목표주가 30만원 유지

투자 의견 매수, 목표주가 30만원 유지하며, 업종 내 최선호주로 제시한다.

#### Quarterly earning Forecasts

	(십억원, %)				
	3Q24E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	528	-1.9	-17.6	515	2.5
영업이익	54	-25.4	6.4	57	-4.1
세전계속사업이익	-7	적전	적전	70	-109.6
지배순이익	7	-93.5	-54.4	52	-87.1
영업이익률 (%)	10.3	-3.2 %pt	+2.4 %pt	11.0	-0.7 %pt
지배순이익률 (%)	1.3	-17.8 %pt	-1.0 %pt	10.0	-8.7 %pt

자료: 유안타증권

#### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

	(십억원, 원, %, 배)				
결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	
매출액	1,776	2,178	2,155	2,483	
영업이익	237	296	209	334	
지배순이익	52	187	119	302	
PER	159.3	51.6	71.2	28.0	
PBR	3.0	3.3	2.9	2.5	
EV/EBITDA	22.4	22.7	24.8	17.8	
ROE	1.9	6.6	4.1	9.7	

자료: 유안타증권



이환욱 미디어/엔터  
hwanwook.lee@yuantakorea.com

**BUY (M)**

목표주가 **300,000원 (M)**

현재주가 (11/5) **202,500원**

상승여력 **48%**

시가총액 84,345억원

총발행주식수 41,652,097주

60일 평균 거래대금 344억원

60일 평균 거래량 193,022주

52주 고/저 256,000원 / 158,000원

외인지분율 19.92%

배당수익률 0.30%

주요주주 방시혁 외 25 인

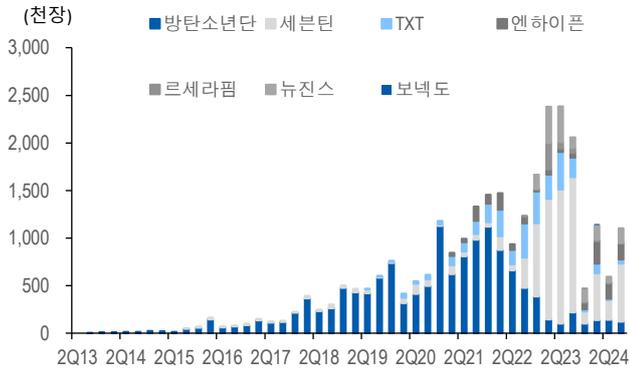
주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 16.7 19.0 (6.3)

상대 16.4 12.8 (13.8)

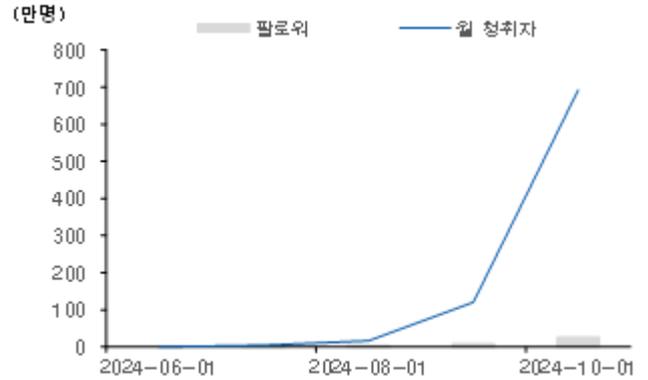
절대 (달러환산) 12.9 18.7 (10.1)

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	3Q24P	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	4,106	6,210	5,379	6,086	3,609	6,405	5,278	6,255	21,781	21,547	24,835
YoY	44.1	21.2	20.7	14.1	-12.1	3.1	-1.9	2.8	22.6	-1.1	15.3
직접 참여형	2,345	4,364	3,824	4,181	2,170	4,239	3,230	4,067	14,715	13,705	15,692
(1) 앨범	1,843	2,459	2,641	2,762	1,451	2,496	2,145	2,553	9,705	8,644	9,163
(2) 공연	252	1,575	869	895	440	1,440	740	1,106	3,591	3,726	5,063
(3) 광고, 출연료	250	330	314	525	278	303	345	408	1,419	1,335	1,466
간접 참여형	1,761	1,845	1,554	1,905	1,439	2,166	2,049	2,188	7,066	7,842	9,142
(4) MD&라이선싱	689	1,119	857	591	607	1,091	991	854	3,256	3,544	3,920
(5) 콘텐츠	873	508	487	1,031	613	838	798	1,036	2,899	3,284	3,507
(6) 팬클럽	200	218	210	284	219	237	260	299	912	1,014	1,715
매출원가	2,018	3,526	2,910	3,236	1,837	3,946	2,874	3,389	11,691	12,046	13,622
매출원가율	49.2	56.8	54.1	53.2	50.9	61.6	54.4	54.2	53.7	55.9	54.9
매출총이익	2,088	2,684	2,468	2,850	1,772	2,459	2,405	2,866	10,090	9,502	11,212
매출총이익률	50.8	43.2	45.9	46.8	49.1	38.4	45.6	45.8	46.3	44.1	45.1
판매비	1,563	1,871	1,742	1,958	1,628	1,950	1,863	1,970	7,134	7,411	7,873
판매비율	38.1	30.1	32.4	32.2	45.1	30.4	35.3	31.5	32.8	34.4	31.7
영업이익	525	813	727	891	144	509	542	896	2,956	2,091	3,339
YoY	41.8	-7.9	19.8	75.1	-72.6	-37.4	-25.4	0.5	24.8	-29.3	59.7
영업이익률	12.8	13.1	13.5	14.6	4.0	7.9	10.3	14.3	13.6	9.7	13.4

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	1,776	2,178	2,155	2,483	2,925
매출원가	934	1,169	1,205	1,362	1,595
매출총이익	843	1,009	950	1,121	1,330
판매비	606	713	741	787	917
영업이익	237	296	209	334	413
EBITDA	356	423	354	465	537
영업외손익	-140	-46	-88	-58	-42
외환관련손익	5	11	45	33	0
이자손익	3	0	-8	-7	6
관계기업관련손익	0	11	-8	1	1
기타	-148	-67	-117	-84	-49
법인세비용차감전순이익	96	250	121	276	371
법인세비용	48	67	43	67	90
계속사업순이익	48	183	78	209	281
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	48	183	78	209	281
지배지분순이익	52	187	119	302	405
포괄순이익	-171	205	242	351	423
지배지분포괄이익	-168	210	269	392	472

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

결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	347	311	123	354	460
당기순이익	48	183	78	209	281
감가상각비	50	53	58	44	38
외환손익	39	6	-20	-33	0
중속, 관계기업관련손익	0	-11	8	-1	-1
자산부채의 증감	-11	-40	-229	-145	-137
기타현금흐름	221	119	229	279	277
투자활동 현금흐름	-285	-471	246	-149	-137
투자자산	-274	45	14	-77	-71
유형자산 증가 (CAPEX)	-17	-23	-31	-24	-30
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	5	-494	264	-48	-36
재무활동 현금흐름	-188	-11	-170	-13	-14
단기차입금	-151	167	-21	16	15
사채 및 장기차입금	50	-160	-72	0	0
자본	106	-1,081	-2	0	0
현금배당	0	0	-29	-29	-29
기타현금흐름	-194	1,063	-45	0	0
연결범위변동 등 기타	-20	-3	-319	46	8
현금의 증감	-146	-174	-119	237	317
기초 현금	678	532	358	238	476
기말 현금	532	358	238	476	793
NOPLAT	237	296	209	334	413
FCF	330	288	92	330	430

자료: 유안타증권

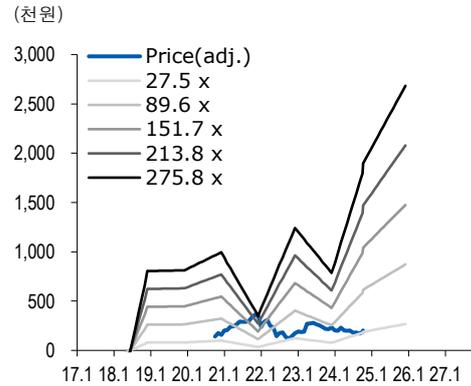
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,116	1,889	1,489	2,028	2,612
현금및현금성자산	532	358	238	476	793
매출채권 및 기타채권	270	275	336	417	482
재고자산	79	126	154	191	225
비유동자산	2,755	3,457	3,480	3,477	3,484
유형자산	99	101	88	68	60
관계기업 등 지분관련 자산	316	241	235	291	343
기타투자자산	475	482	466	487	506
자산총계	4,870	5,346	4,968	5,505	6,096
유동부채	849	1,772	1,305	1,484	1,647
매입채무 및 기타채무	343	591	422	524	617
단기차입금	0	100	100	100	100
유동성장기부채	232	725	100	100	100
비유동부채	1,092	464	586	622	655
장기차입금	365	100	286	286	286
사채	345	0	0	0	0
부채총계	1,942	2,236	1,891	2,106	2,302
지배지분	2,770	2,919	2,898	3,312	3,830
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	2,650	1,570	1,567	1,567	1,567
이익잉여금	233	1,420	1,510	1,782	2,159
비지배지분	158	191	179	87	-37
자본총계	2,929	3,110	3,077	3,399	3,793
순차입금	-529	-240	160	-223	-673
총차입금	1,157	1,163	1,070	1,086	1,101

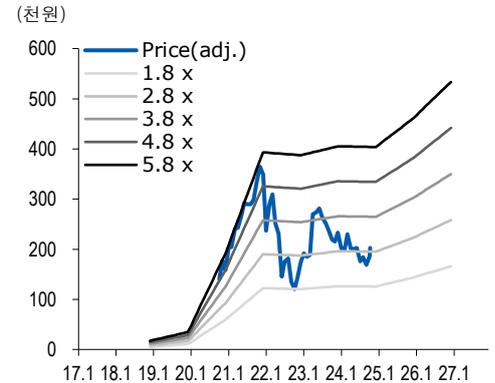
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,265	4,504	2,846	7,241	9,730
BPS	66,995	70,090	69,817	79,802	92,286
EBITDAPS	8,604	10,175	8,499	11,173	12,889
SPS	42,951	52,392	51,732	59,624	70,225
DPS	0	700	700	700	700
PER	159.3	51.6	71.2	28.0	20.8
PBR	3.0	3.3	2.9	2.5	2.2
EV/EBITDA	22.4	22.7	24.8	17.8	14.4
PSR	4.7	4.4	3.9	3.4	2.9

결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	41.4	22.6	-1.1	15.3	17.8
영업이익 증가율 (%)	24.5	24.8	-29.3	59.7	23.7
지배순이익 증가율 (%)	-61.8	257.9	-36.7	154.5	34.4
매출총이익률 (%)	47.4	46.3	44.1	45.1	45.5
영업이익률 (%)	13.3	13.6	9.7	13.4	14.1
지배순이익률 (%)	2.9	8.6	5.5	12.1	13.9
EBITDA 마진 (%)	20.0	19.4	16.4	18.7	18.4
ROIC	8.5	13.2	6.3	12.2	15.6
ROA	1.1	3.7	2.3	5.8	7.0
ROE	1.9	6.6	4.1	9.7	11.3
부채비율 (%)	66.3	71.9	61.5	62.0	60.7
순차입금/자기자본 (%)	-19.1	-8.2	5.5	-6.7	-17.6
영업이익/금융비용 (배)	6.8	6.3	4.6	7.6	9.3

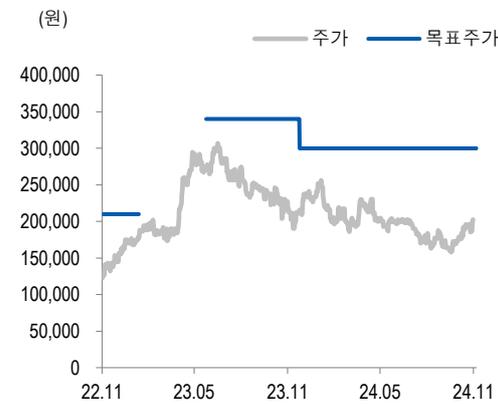
P/E band chart



P/B band chart



하이브 (352820) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-11-06	BUY	300,000	1년		
2023-11-30	BUY	300,000	1년		
2023-05-30	BUY	340,000	1년	-26.92	-9.71
2022-10-18	BUY	210,000	1년	-29.79	-15.00

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)	87.9
Hold(중립)	12.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-11-06

※ 해외 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 투자의사결정은 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.