

| 엔터/미디어 |

하이프(352820.KS)

Super High브

Investment Point 1. 팬덤 유입으로 상승하는 앨범, 콘서트 수익

동사는 하반기 앨범 모멘텀을 확보하여 꾸준한 팬덤 확대를 노린다. 앨범 판매량 73%를 차지하는 구보 판매 상승에 주목해볼 때 신규 팬 유입이 빠르게 이루어짐을 알 수 있으며, 팬덤 확장에 따라 앨범 판매량이 늘어날수록 영업레버리지 효과를 얻을 수 있다. 하반기뿐만 아니라 내년에도 신규 데뷔 및 공격적인 컴백으로 폭발적인 앨범 판매량 성장이 기대된다. 올 하반기 41%의 모객수 증가가 예상되는 동사의 공연 매출액 또한, 타사 대비 월등한 실적을 보이고 있어 앞으로가 더욱 기대된다.

Investment point 2. 위버스: 새로운 플랫폼 수익 기대

동사의 플랫폼 '위버스'는 차별화된 서비스로 플랫폼 시장을 점유할 것으로 전망한다. 글로벌 시장 확장에 강점을 가지고 있다는 점과 전용 서비스에 따른 가입자 유치 효과로, 타사보다 6배 이상 높은 약 3100억원의 매출액을 기록했다. MAU의 경우 SM 아티스트의 입점 및 서비스 확장으로 가파른 성장세를 지속할 것으로 기대되며, 4Q23에는 MAU 1.5백만명 증가 (QoQ +13%)를 전망한다. 또한 2024년으로 지연된 위버스 유료 멤버십 서비스로 새로운 수익이 반영될 것으로 기대된다.

Investment point 3. 美 중심 글로벌 엔터로 도약 중인 하이브

전세계 60% 비중을 차지하는 미국 시장에서 동사의 꾸준한 점유율 확대가 기대된다. 스포티파이 기준 K-pop 내 동사의 비중을 매년 평균적으로 0.5%씩 늘리고 있으며, 영어가사 및 해외 프로듀서와의 협업이 이러한 결과를 이끌어냈다. 올 하반기에도 BTS, SVT, TXT의 컴백으로 빌보드 1위 기록 및 미 스포티파이 top10을 3주간 유지하는 등의 성과가 기대된다. 미 현지화 걸그룹 육성 프로그램 '드림아카데미'로 하반기 및 내년 모멘텀까지도 확보할 것으로 전망한다.

Valuation

동사의 2023E 매출액, 당기순이익은 2,458,559백만원, 379,024백만원이며 2024E 매출액, 당기순이익은 3,027,440백만원, 470,847백만원이다. 동사의 Peer Group을 산정하여 Target PER 31.87배를 산정하였다.

목표주가 360,000원, 상승여력 51.3%를 제시한다.

Investment Fundamentals

(십억, 배)

FYE Dec	2020	2021	2022	2023E	2024E
매출액	796	1,256	1,776	2,459	3,027
영업이익	145	190	236	414	536
순이익	87	137	52	379	470
EPS	2,811	3,606	1,265	9,100	11,304
PER	56.3	96.8	137.1	NA	NA
PBR	4.8	5.1	2.6	NA	NA
OPM	18.2%	15.1%	13.3%	16.8%	17.7%
ROE	12.5	6.8	1.9	NA	NA

투자의견

BUY

목표주가

360,000원

현재주가(10.02)

238,000원

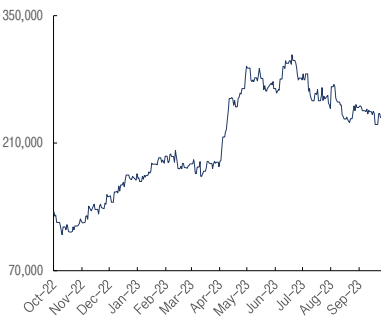
상승여력

51.3%

Stock Data

KOSPI(10/2)	2465.07
KOSDAQ	841
시가총액	9조 9,132억원
발행주식수(주)	41,652,097
52주 최고/최저(원)	312,500/107,000
외국인지분율(%) (9/27 기준)	16.68%
주요주주(%)	방산혁 외 8인 33.16%
	넷미블 18.08%
주가상승률(%)	1개월 0.42%
	6개월 30.7%
	12개월 70%

Stock Price



Research Team 6

팀장	36기 고예진	yejin.ko.0311@gmail.com
	36기 이수정	kristal730611@gmail.com
	37기 김민하	mhx243@naver.com
	37기 신혜원	twinhewon@naver.com
	37기 전성재	dhewogr@naver.com

CONTENTS

I . Intro

기업개요.....	1
산업현황: K-엔터테인먼트 산업의 구조적 성장.....	2

II . Investment Point

1. 팬덤 유입으로 상승하는 앨범, 콘서트 수익

1-(1) 앨범 모멘텀 확보 완료.....	4
1-(2) 신규 라인업 확장.....	6
1-(3) 공연 Q도 이상무: 압도적인 공연 모객수.....	7

2. 위버스: 새로운 플랫폼 수익 기대

2-(1). 치열한 팬덤 플랫폼 경쟁 구도 내 위버스의 경쟁우위	8
2-(2). 가파른 MAU 성장세를 보이는 위버스.....	9
2-(3). 멤버십플러스로 2024E부터 본격적인 수익창출 기대	11

3. 美 중심 글로벌 엔터로 도약 중인 하이브

3-(1). 세계 최대 음악시장 미국 내 점유율 확대.....	11
3-(2). 올 하반기, 미국 K-pop의 선봉장이 될 하이브.....	12

III . Estimation Logic..... 14

IV . Valuation.....15

I . Intro

보고서 작성 목적

본 리포트는 구조적으로 성장하고 있는 K-엔터테인먼트 산업에서 가장 주목해야 할 엔터사로 하이브를 제시한다. 탄탄한 팬덤에 기반하여 꾸준히 증가하는 앨범과 콘서트 수익, 새로운 수익창출원이 될 플랫폼 사업인 위버스, 미국 중심 글로벌 음악시장에 성공적으로 진출 중이라는 점에 초점을 맞추어 미래 하이브의 가치를 추정하였다. 이러한 하이브의 충분한 성장 모멘텀을 기반으로 향후 성장 여력에 대해 서술하고자 한다.

기업 개요

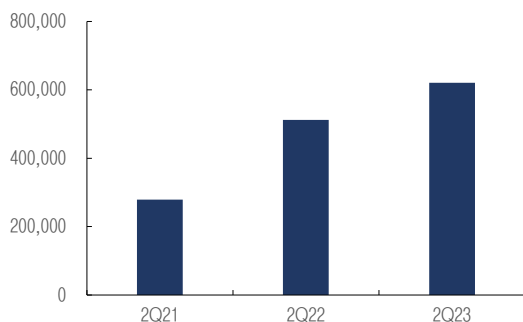
1) 전통사업 부문:
앨범/공연의 견조한
성장세

2) 신규사업 부문:
플랫폼/콘텐츠 부문
의 새로운 수익창출

하이브는 2005년에 더빅히트엔터테인먼트로 설립되어 2020년도에 유가증권시장에 상장된 **엔터테인먼트 플랫폼 기업**이다. 매출액 인식 기준 사업 부문은 앨범, 공연, 광고•출연료 및 매니지먼트, MD 및 라이선싱, 콘텐츠, 팬클럽, 기타로 구분된다. 2Q23기준 사업부별 매출 비중은 앨범 40%, 공연 25%, MD 및 라이선싱 18%, 콘텐츠 8%로 앨범과 공연이 동사의 매출 절반 이상을 차지한다. 향후 동사는 엔터테인먼트 사의 1)전통 사업 부문인 앨범, 공연의 견조한 성장세와 함께 2)신규 사업부문인 플랫폼, IP활용 콘텐츠 부문에서의 새로운 수익창출이 기대된다.

매출액, 영업이익 추이

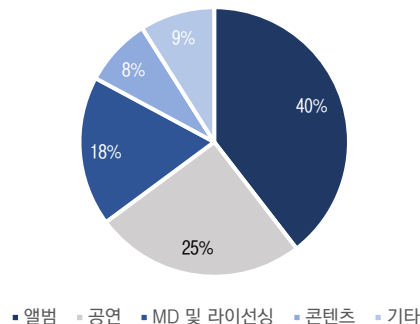
(단위 : 백만원)



출처: 하이브 RFS Team6

2Q23 사업부별 매출 비중

(단위 : %)



출처: 하이브 RFS Team6

하이브 레이블(Label) 영역

회사명	소재국	소속 아티스트 및 프로듀서
(주)빅히트뮤직	대한민국	BTS, TXT
(주)플레디스엔터테인먼트	대한민국	SVT, FM9
(주)쏘스뮤직	대한민국	LSF
(주)케이오지엔터테인먼트	대한민국	ZICO
(주)어도어	대한민국	NJS
Ithaca Holdings LLC	미국	Justin Bieber, Ariana Grande Thomas Rhett, Florida Georgia Line
HYBE Labels JAPAN Inc.	일본	&team
NAECO Inc.	일본	Yurina Hirate

출처: 하이브 RFS Team6

산업 현황: K-엔터테인먼트 산업의 구조적 성장

글로벌 영향력

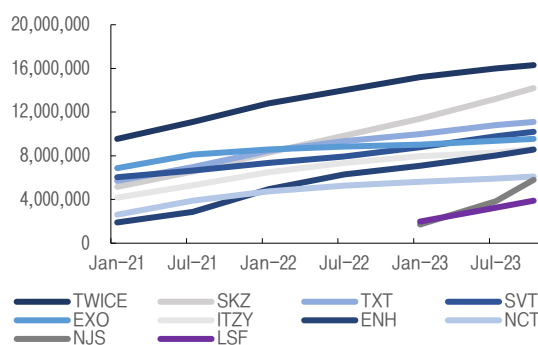
K-엔터 산업

한국의 엔터테인먼트 산업은 한국역사상 최고 수준의 글로벌 영향력을 보여주고 있다. 글로벌 경기 불황에도, 국내 엔터테인먼트 산업은 뚜렷한 성장세를 유지 중이다. 이러한 K-엔터테인먼트의 산업 현황을 수요 측면(Q)과 가격 측면(P)으로 나누어, 성장 가능성에 대해 분석해보았다.

[커지는 팬덤으로 펀더멘털 강화: Q↑]

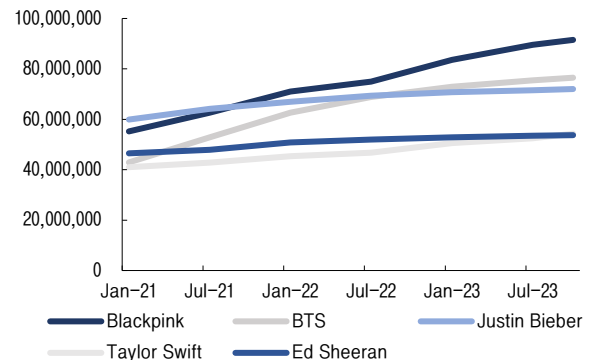
엔터테인먼트 산업에서는 팬이 핵심 소비자이며, 팬덤의 크기가 곧 엔터테인먼트사의 매출 규모를 의미한다 해도 과언이 아니다. 본 리포트에서는 이러한 팬덤의 규모를 아티스트 플랫폼 및 SNS 구독자 추이, 그리고 실제 앨범 및 공연 판매량을 통해 분석해보았다.

주요 K-pop 아티스트 유튜브 구독자 수 추이 (단위: 명)



출처: Social Blade, RFS Team6

월드스타 유튜브 구독자 수 추이 (단위: 명)



출처: Social Blade, RFS Team6

아티스트의 가파른
SNS 구독자 상승세

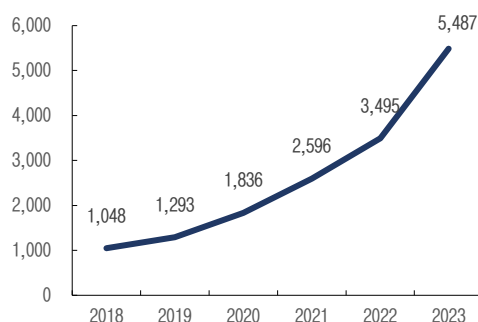
주요 K-pop 아티스트의 유튜브 구독자 추이는 꾸준한 상승추세를 보이며, 특히 2022년도 최근 데뷔한 NJS와 LSF이 가파른 상승추이를 보이고 있다.

앨범 판매량 ↑

Backward spillover

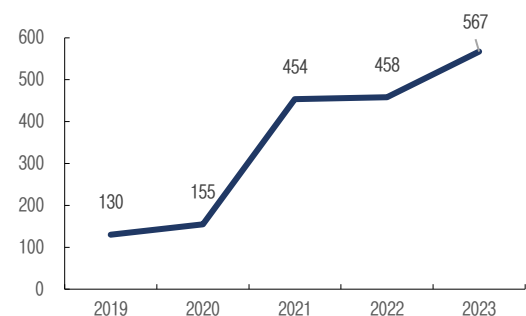
이처럼 확장되고 있는 K-pop 팬덤은 향후에도 엔터사의 매출 부분을 모두 증가시킬 것으로 전망된다. 실제 2019년도 이후 K-pop 종합 앨범 판매량과 콘서트 규모는 꾸준히 증가하고 있다. 그중 앨범 판매량의 경우, 총 앨범 판매량과 구보 판매량이 모두 견조한 상승세를 보이고 있다. 2018년도부터 앨범 판매량은 매년 30%이상, 올해의 경우 57%의 성장률을 보이고 있으며, 특히 구보의 판매 성장(Backward spillover)에 괄목할 만하다. 구보란 발매된 지 6개월이 지난 아티스트의 과거 앨범을 의미한다. 기존에 구보를 소유하고 있지 않던 새로운 팬들이 신보와 함께 구보를 소비하기 때문에 과거 앨범, 구보의 판매량은 신규 팬덤 유입 정도의 척도로 쓰이기도 한다. 따라서 구보의 판매 증대는 글로벌 팬덤의 확대를 의미한다.

연도별 상반기 앨범 판매량 (단위: 만장)



출처: 씨클차트, RFS Team6 *주 Top 400(1위부터 400위까지 판매량 합계)

연도별 상반기 구보 판매량 (단위: 만장)



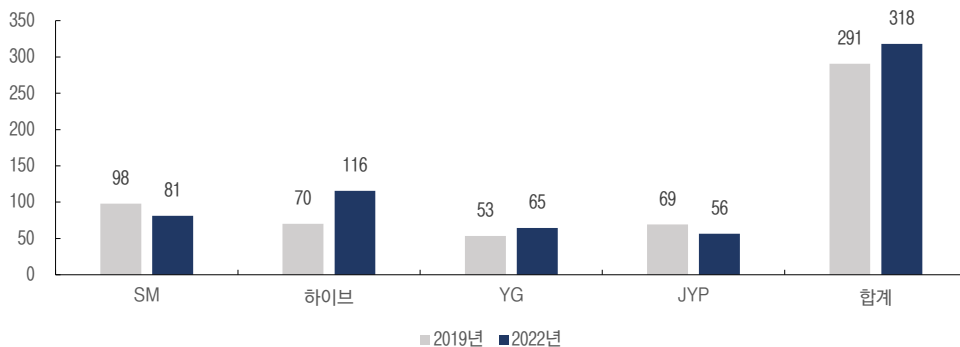
출처: 씨클차트, RFS Team6

콘서트 모객수 ↑

공연 규모 역시 확대되고 있다. 코로나로 대면 공연이 불가하였던 2020, 2021년도를 제외한 2019년도와 2022년도를 비교하였을 때 전체 **콘서트 모객수는 약 10%가 상승**한 것을 확인할 수 있다.

K-pop 콘서트 규모(모객수) 추이

(단위: 만명)



출처: Touring Data, RFS Team 6

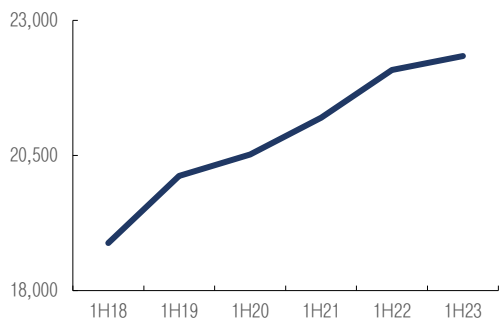
[앨범 및 콘서트 가격 상승 지속: P↑]

앨범 및 콘서트 P
큰 폭으로 인상

엔터사들은 P 상승을 지속 중이다. 2020년부터 **평균 앨범 가격과 콘서트 값 모두 물가상승률 대비 큰 폭으로 상승**하고 있는 것을 확인할 수 있다. 특히 특정 국내 엔터테인먼트사의 가격 상승 전략이 아니라, **엔터테인먼트 산업 전체에서 나타나고 있는 인플레이션 현상**이며 일시적인 가격 상승은 아니라는 판단이다.

K-pop 앨범 가격 추이

(단위: 원)



출처: Social Blade, RFS Team 6

주요 K-pop 남돌 콘서트 티켓 값 추이

연도	소속사	아티스트	티켓 가격
2019 년	하이브	SVT	전석: 121,000 원
2019 년	SM	EXO	전석: 121,000 원
2019 년	SM	NCT	전석: 121,000 원
2019 년	JYP	SKZ	전석: 110,000 원
2022 년	하이브	TXT	전석: 132,000 원
2022 년	JYP	SKZ	전석: 132,000 원
2022 년	YG	TRS	전석: 130,000 원
2023 년	하이브	TXT	VIP 석: 198,000 원 / 일반석: 154,000 원
2023 년	하이브	SVT	VIP 석: 198,000 원 / 일반석: 154,000 원
2023 년	SM	NCT	좌석별: 121,000~154,000 원
2023 년	YG	TRS	VIP: 187,000 원 / 일반: 154,000 원

출처: 하이브, RFS Team 6

팬덤의 충성도

: P 상승 지속 가능

또한 이러한 P 상승에도 불구하고 견조한 수요가 유지되고 있는 것은 **주소비자인 팬덤의 강력한 충성도**를 의미한다. 따라서 향후에도 엔터테인먼트 산업 전반에 이러한 P 상승이 지속될 것이며, 그럼에도 수요는 견조할 것이라 전망한다.

즉, 현재 엔터테인먼트 산업은 P와 Q 모두 크게 성장하고 있는 산업이다. 이렇게 구조적으로 성장하고 있는 K-엔터테인먼트 산업 내에서 1) 팬덤 유지 및 확장, 2) 글로벌 시장 점유 3) 새로운 성장 동력 발굴을 할 수 있는 기업이 이러한 산업 성장의 수혜를 가장 많이 받을 수 있는 기업이라 전망한다.

II. Investment Point

Investment Point 1. 팬덤 유입으로 상승하는 앨범, 콘서트 수익

1-1) 앨범 모멘텀 확보 완료

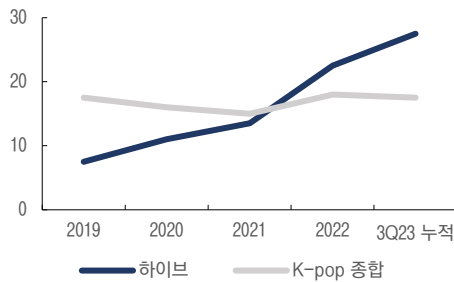
팬덤 확보에 강점

: 높은 구보 판매량
및 비중 → 신규 팬
덤의 유입 의미

동사는 팬덤 확보에 강점을 가지고 견조한 앨범 판매량을 이어갈 전망이다. 우선, 동사의 구보 판매에 주목해야 한다. 동사는 1) 아티스트 별 독립 레이블 관리 체계 2) 자체 제작 콘텐츠 3) 플랫폼을 기반으로 신규 팬덤 유입에 강점을 보이고 있다. 실제 동사의 구보 비중은 2019년 10% 미만에서 3Q23기준 28% 정도까지 상승하였다. K-pop 전체 구보비중이 20% 미만 수준에서 횡보한다는 점에 비추어볼 때 동사에 빠른 신규 팬 유입이 이루어지고 있다는 것을 확인할 수 있다. 또한 올해 누적 기준 총 앨범 판매량 중 동사의 구보 판매량은 73%를 차지하며 신규 팬덤 확장을 시사하고 있다. 이러한 신규 팬덤의 유입은 향후 동사의 신보 앨범 판매량으로 이어져 앨범 판매량을 견인할 것으로 전망된다.

구보 비중 추이

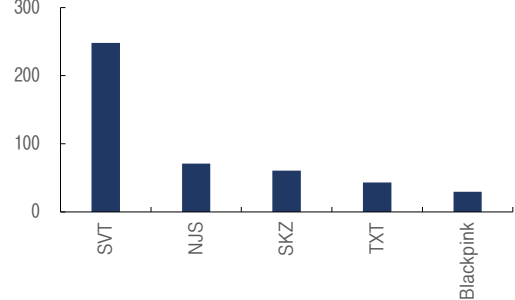
(단위: %)



출처: 서클차트, RFS Team 6

K-pop 아티스트별 구보 판매량

(단위: 만장)



출처: 서클차트, RFS Team 6, *Tip 5

압도적인 앨범판매량

-최다 밀리언 셀러

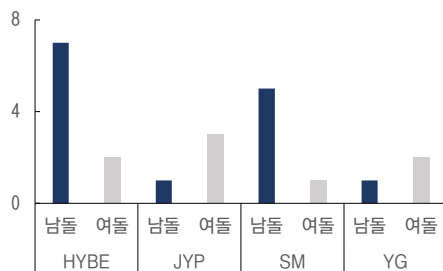
-세븐틴, TXT

-뉴진스, 르세라핌

실제 동사는 올해(~23.08.19) K-pop 전체 앨범판매량(엔터 4사 종합) 2,628만장 중 47%를 차지하며 독보적인 경쟁력을 보여주고 있다. 동사의 매출액 40%를 앨범이 차지하고 있으며, 앨범 판매량이 많아질수록 고정비가 희석돼 원가율이 하락하기에 높은 영업레버리지 효과를 얻을 수 있다. 동사는 타 엔터사 대비 가장 많은 밀리언셀러(100만 이상 판매기록)를 보유하고 있다. 남자 아이돌은 앨범 판매량 1위 세븐틴(이하 SVT)과 4위 투모로우바이투게더(이하 TXT)를 보유하고 있어 타 소속사 대비 높은 앨범 매출액을 보여주고 있으며, 여자 아이돌의 경우 앨범 판매량 2위 뉴진스(이하 NJS)와 4위 르세라핌(이하 LSF)을 보유하고 있다. 두 아티스트는 22년 데뷔로, 15년도 데뷔한 트와이스(이하 TWICE)와 20년 데뷔인 에스파(이하 Aespa) 대비 저연차임에도 강력한 신인 저력을 보여주고 있다.

소속사 별 밀리언 셀러

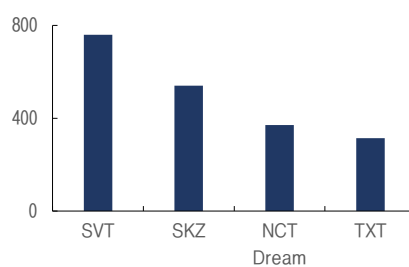
(단위: 명)



출처: 서클차트, RFS Team 6 *술로 포함

남자 아이돌 앨범 판매량

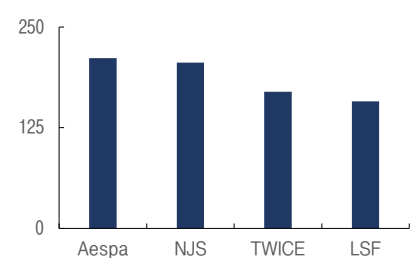
(단위: 만장)



출처: 서클차트, RFS Team 6 *컴백 후 3달 기준

여자 아이돌 앨범 판매량

(단위: 만장)



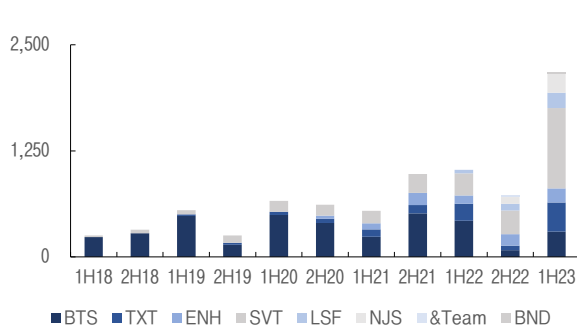
출처: 서클차트, RFS Team 6 *컴백 후 3달 기준

(1) 4Q23 모멘텀

- 1) 세븐틴
- 2) TXT
- 3) BTS 정국
- 4) &Team

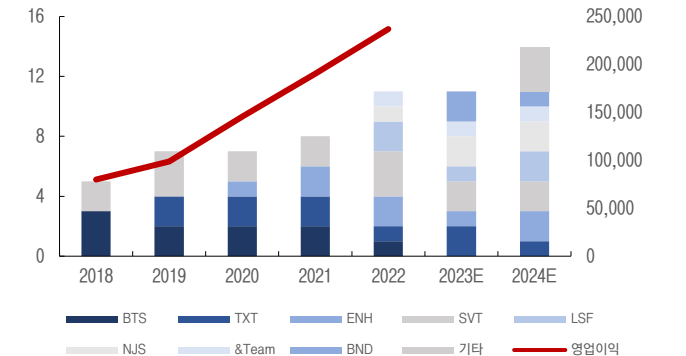
3Q23 NJS와 보이넥스트도어(이하 BND)는 성공적으로 컴백을 완료했고, 4Q23에는 SVT, TXT, 정국, &team의 컴백이 예정되어 있어 4분기 앨범 매출을 기대할 수 있다. BTS 공백으로 인한 우려는 SVT, TXT, NJS, LSF의 활약으로 해소되었다. 1H20 방탄소년단(이하 BTS) 앨범 판매량은 496만장이었으며, BTS의 비중도 75%로 높은 수치를 기록했다. BTS 앨범 판매량이 514만장으로 가장 높았던 1H21에는 BTS 비중이 43%까지 감소하였고, 1H22에는 41%, 1H23에는 13%까지 줄었다. 그럼에도 하이브는 여전히 견고한 앨범 판매세를 보이고 있다. 앨범 판매는 컴백과 동시에 급상승하기에 아티스트의 컴백 일정에 주목해야 한다.

하이브 아이돌별 앨범 판매량 추이 (단위 : 만장)



출처 : 서클차트, RFS Team6

하이브 팀별 컴백 횟수, 영업이익 (단위 : 번, 백만원)



출처 : 하이브, RFS Team6, *솔로, 유닛 제외

4Q23 SVT의 앨범 판매량은 800만장 이상일 것으로 예상된다. 23년 SVT의 앨범 판매량은 1020만장으로 (1~8월), 지난 해(1~12월) 558장 대비 83%나 성장한 수치를 보여준다. 1)작년 3번의 컴백이 있었지만, 올해는 1번의 컴백만으로 83%의 성장세를 보여준 점 2)직전앨범대비 168%의 판매량 증가를 보여준 점 또한 괄목할만하다. 컴백 이후 3달간 앨범 판매량은 750만장을 넘어섰고, 여기서 구보는 약 140만장인 것으로 집계돼 신규 팬덤 확장도 성공적으로 이뤄지는 모습을 보여주었다. 이에 따라 10월 컴백에도 안정적인 판매세를 보일 것으로 예상되며, SVT이 하이브의 앨범 전체 판매량을 견인해줄 것으로 기대한다.

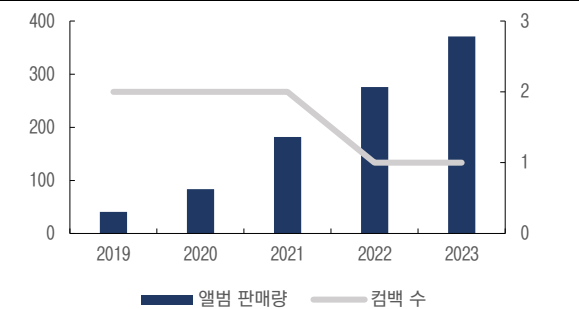
TXT는 4Q23 350만장 이상의 앨범을 판매할 것으로 예상된다. TXT의 경우 컴백(23.01)과 동시에 210만장의 앨범을 판매하였는데, 이는 지난 컴백(22.05) 대비 28% 증가한 수치다. 컴백 이후 3달간 310만장의 앨범 판매량을 보여줬는데, 이 중 구보는 21만장을 판매한 것으로 집계되면서 팬덤의 확장 또한 보여주고 있다. 따라서 4분기에도 증가한 앨범 판매량을 보여줄 것으로 예상된다. BTS 솔로 뷔의 앨범 판매량이 200만장을 넘어서면서 BTS 정국의 앨범 판매량 또한 200만장 이상일 것으로 기대된다.

SVT 앨범 판매량 및 컴백 횟수 (단위 : 만장, 번)



출처 : 서클차트, RFS Team6, 23년의 경우 8월까지 집계

TXT 앨범 판매량 및 컴백 횟수 (단위 : 만장, 번)



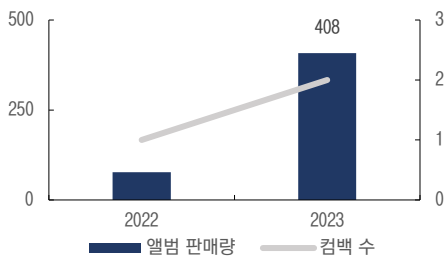
출처 : 서클차트, RFS Team6, 23년의 경우 8월까지 집계

(2) 2024 모멘텀

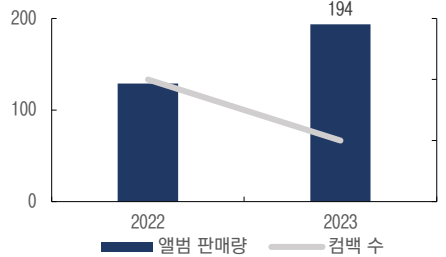
- 1) 뉴진스
- 2) 르세라핌
- 3) 엔하이픈

2024년에도 하이브 아이돌의 공격적인 컴백이 계속될 것이며, 1H24 NJS, LSF, 엔하이픈(이하 ENH) 컴백으로 600만장 이상의 앨범 판매가 예상된다. NJS, LSF, ENH 모두 연차가 쌓이면서 앨범 판매량이 증가하였다. NJS는 지난 컴백(23.01) 대비 최근 컴백에서(23.07) 앨범 판매량 +60% 상승한 180만장을 기록했으며 컴백 이후 2달간 200만장의 앨범을 판매했다. LSF 또한 지난 컴백(22.10) 대비 +126% 증가한 150만장 판매를 보여주었기에 상반기 컴백에서 앨범 판매량 증가를 기대할 수 있다. ENH는 최근 컴백 달에 150만장을 판매해 지난 앨범(22.07) 대비 1% 증가한 판매량을 보인다. 이처럼 NJS, LSF, ENH의 성장으로 인한 상반기 앨범 판매량 증가도 기대할 수 있다. 동사 앨범 판매량의 약 43%를 차지하는 SVT의 경우 군입대가 내년 하반기부터 시작될 예정이며, 그 전까지 2번의 컴백을 할 것으로 예상된다.

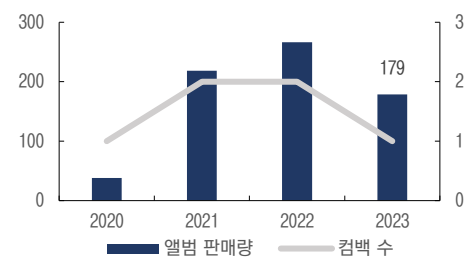
NJS 앨범 판매량 및 컴백 수(단위: 만장, 번)



LSF 앨범 판매량 및 컴백 수(단위: 만장, 번)



ENH 앨범 판매량 및 컴백 수(단위: 만장, 번)



출처: 서울차트, RFS Team 6, 23년의 경우 8월까지 집계

출처: 서울차트, RFS Team 6, 23년의 경우 8월까지 집계

출처: 서울차트, RFS Team 2, 23년의 경우 8월까지 집계

1-2) 신규 라인업 확장

- 1) 플레디스 보이그룹
- 2) 아일릿
- 3) 드림아카데미

1H24 플레디스 보이그룹, 아일릿, 드림아카데미 데뷔로 아티스트 다각화에 나설 예정이며, 이는 앨범 판매량에 긍정적인 영향을 줄 것이다. 플레디스 보이그룹과 상황이 비슷한 BND는 데뷔 직후 2달간 22만장의 앨범을 판매했으며, 9월 컴백 이후 2주간 36만장의 앨범을 판매했다. 플레디스 보이그룹도 BND와 비슷하게 데뷔 후 약 25만장의 앨범 판매가 기대된다. 아일릿은 오디션 프로그램을 통해 데뷔하는만큼 ENH와 비슷한 40만장의 앨범 판매를 예상하며, 드림아카데미 데뷔 아이돌은 오디션 프로그램과 미국 시장 메리트를 받은 50만장의 판매량을 기대할 수 있다. 오디션 프로그램의 경우 '해외 팬덤'과 '코어팬덤'을 만들기 쉽다. 걸스플래닛(Kep1er), 보이즈플래닛(ZEROBASEONE), 아이랜드(ENH)를 통해 데뷔한 아이돌 모두 성공적인 해외팬덤과 코어팬덤을 구축했다는 점에서 이를 알 수 있다. 세 그룹 모두 데뷔앨범의 판매량은 저조할지라도 2번째 앨범부터는 NJS, LSF와 같이 큰 폭의 앨범 판매량 성장을 보여줄 것이다.

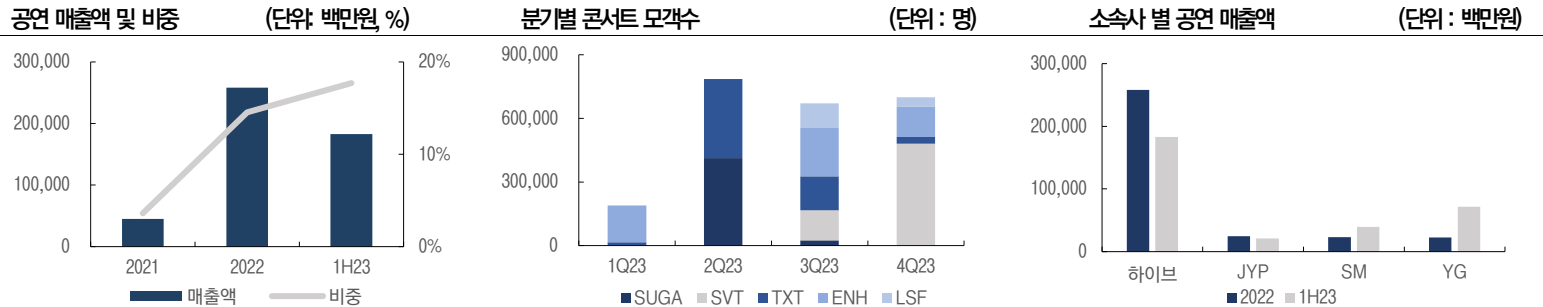
24년 컴백 횟수 추정

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024E
BTS	2	3	2	2	2	1		
TXT			2	2	2	1	2	1
ENH				1	2	2	1	2
SVT	2	2	3	2	2	3	2	2
LSF						2	1	2
NJS						1	2	2
&team						1	1	1
BND							2	1
NEW IDOL								3
계	4	5	7	7	8	11	11	14

출처: RFS Team 6 *출처, 유닛 제외

1-3) 공연 Q도 이상 무: 압도적인 공연 모객 수

동사의 공연 매출은 이미 타사 대비 압도적인 수치를 보여주고 있으며, 향후 공연 Q 증가에 따라 그 규모는 더욱 커질 것으로 예상된다. K-pop의 해외 시장 성장세와 더불어 해외 콘서트 규모와 횟수 모두 증가함에 따라 엔터 기업에서 콘서트 수익의 중요성은 커지고 있다. 동사 역시 코로나 이슈가 해결된 이후 공연 매출액과 비중 모두 지속적으로 상승하는 추이를 보이는 중이다.



출처: 하이브, RFS Team 6

출처: Touring Data, RFS Team 6, *최대모객수

출처: 하이브, JYP, SM, YG, RFS Team 6

타 엔터사 대비 높은
공연 매출 및 성장세

남자 아이돌 1군
경쟁 우위

동사는 주요 엔터 3사 대비 월등한 공연 매출을 보여준다. 2022년, 23년 상반기 엔터 4사의 총 공연 매출액 중 동사의 공연 매출 비중은 각각 79%와 58%로 타사 대비 월등한 공연 매출 실적을 내보였다. 이러한 실적은 동사 아티스트들의 타사 대비 뛰어난 모객 현황에 기인한다. SVT는 비슷한 시기에 동일하게 일본 돔 투어를 진행한 JYP의 스트레이키즈(이하 SKZ)보다 더 큰 규모의 투어를 진행하여 **BTS가 없는 남자 아이돌 1군 경쟁에서 우위**를 보였다. TXT와 ENH는 가파른 성장세를 보여준다. TXT와 SKZ, NCT Dream의 작년과 올해 콘서트 모객 현황을 비교했을 때 TXT의 절대적인 모객수는 두 아티스트에 비해 부족하지만 두 그룹과 유사한 23년 대비 24년의 모객수가 가파른 성장세를 보인다. ENH는 약 한달 앞서 데뷔한 YG의 트레저(이하 TRS)보다 22년, 23년 더 많은 공연 모객수를 기록하여 연차 대비 높은 경쟁우위를 보인다.

2H23에는 SVT, TXT, ENH, LSF의 콘서트로 1H23보다 41% 증가한 130만명 이상의 모객이 예상된다. 1H22 공연 매출액은 146,265백만원, 1H23 공연 매출액은 182,741백만원으로 +24.9% QoQ를 기록하였는데 2H23에는 상반기보다 더 많은 공연 매출이 가능할 전망이다. 3분기 현재 SVT의 일본 돔 투어와 LSF의 월드투어가 진행 중이며, 4분기에는 TXT의 한국 콘서트, ENH의 월드 투어가 추가될 예정이다. 공연장 규모를 고려하여 최대 모객을 가정했을 때 974,894명을 모객한 상반기에 이어서 3Q23에 671,220명, 4Q23에 699,471명, 하반기 총 1,370,691명의 관객을 모객할 것으로 예상된다.

SKZ, SVT 일본 투어 규모 비교

공연장 (최대 모객수)	SKZ (2023.08.16~10.29)	SVT (2023.09.06~12.17)
도쿄돔 (55,000 명)	2 회	2 회
반테린 돔 나고야 (50,619 명)	2 회	3 회
교세라 돔 오사카 (45,000 명)	2 회	3 회
후쿠오카 PayPay (40,000 명)	2 회	2 회
사이타마 베틀나돔 (31,552 명)	-	2 회
고척 스카이돔 (16,500 명)	2 회	-
총규모	약 415,000 명	약 540,000 명

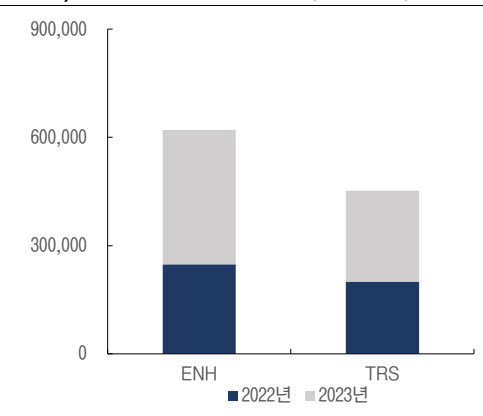
출처: Touring Data, RFS Team 6

남자 아이돌 연도별 모객 현황 (단위: 명, %)

	TXT	SKZ	NCT Dream
2022 년	110,598 명	224,884 명	146,000 명
2023 년	360,657 명	736,511 명	493,000 명
전년대비 상승률	226%	228%	238%

출처: Touring Data, RFS Team 6

ENH, TRS 모객 현황 (단위: 명)



출처: 하이브, RFS Team 6, *최대모객수

2024년 동사의 공연 모객수는 굳건한 SVT, 성장한 TXT, ENH, LSF에 NJS까지 합세하여 270만명 이상이 예상된다. 현재 동사의 2024년 확정된 공연일정은 SVT의 'Follow To Asia' 투어가 유일하지만 그간 동사 아티스트들의 월드투어 주기를 고려했을 때, 2024년에는 동사의 주요 아티스트들의 투어가 진행될 수 있을 전망이다. 모객수의 경우 SVT은 이번 'Follow' 투어와 동일한 규모인 679,961명으로 추정하였다. TXT와 ENH의 경우 가장 최근에 진행한 월드투어 공연장의 규모를 고려해 SVT이 2022년 진행한 'Be The Sun' 투어와 동일한 규모인 542,059명으로 추정하였다. NJS는 2024년 컴백과 함께 월드 투어를 진행할 수 있을 것으로 예상된다. 연차수는 부족하지만 시카고에서 진행한 lollapalooza나 도쿄에서 진행한 Summer sonic 행사를 통해 연차에 비해 우수한 해외 인지도를 가진다고 판단하여 현재 진행 중인 Aespa의 월드 투어 'SYNK:HYPER LINE'과 동일한 규모인 488,165명으로 모객 수를 추정하였다. LSF 역시 현재 진행중인 투어의 공연장과 Aespa 월드투어 공연장의 규모를 고려하여 마찬가지로 488,165명으로 모객수를 추정하였다.

Investment Point 2. 위버스: 새로운 플랫폼 수익 기대

2-1) 치열한 팬덤 플랫폼 경쟁 구도 내 위버스의 경쟁우위

동사의 글로벌 팬 커뮤니티 플랫폼인 위버스의 차별적인 성장이 기대된다. 위버스는 팬 커뮤니티 플랫폼 위버스와 팬 커머스 플랫폼 위버스샵 두 가지로 운영되며, 서비스 누적 다운로드 수 1억을 돌파(6월)하며 전세계 팬 커뮤니티 플랫폼 1위 자리를 차지하고 있다.

현재 국내 팬 커뮤니티 플랫폼 시장은 포화 상태로 대결 구도가 강화됐다. '디어유(버블) VS 위버스' 팬 커뮤니티 플랫폼 대결 구도에서 동사의 위버스는 (1) 글로벌 시장 확장 전략과 (2) 전용 서비스를 통한 가입자 유치를 통해 시장을 점유할 것으로 전망한다. 우선 위버스는 (1) 글로벌 시장 확장에 강점을 보유하고 있다. 국내 아티스트 입점이 포화 상태에 다다르며 해외 아티스트 영업을 통한 해외 아티스트 입점이 서비스 확장의 핵심이 되었다. 이에 위버스는 해외 아티스트 입점을 본격화하여 제레미 주커, 뉴호프클럽, AKB48 등 세계 음악시장 최상위권 국가 아티스트를 입점하였다. 뿐만 아니라 글로벌 번역 품질 개선과 이용 언어 15여개 확대를 통해 글로벌 서비스 고도화를 보이고 있기에 동사의 글로벌 경쟁우위는 지속될 것으로 전망한다. 위버스의 경쟁우위는 (2) 전용 서비스를 통한 가입자 유치 효과에도 있다. 오디션 프로그램 투표 기능, 위버스 플랫폼 전용 라이브 스트리밍, 위버스 전용 앨범 출시, 위버스 전용 콘서트 추천제 등 다양한 위버스 전용 서비스로 신규 사용자 유치효과를 거두었고 위버스 전용 서비스 확대로 규모를 늘려갈 예정이다.

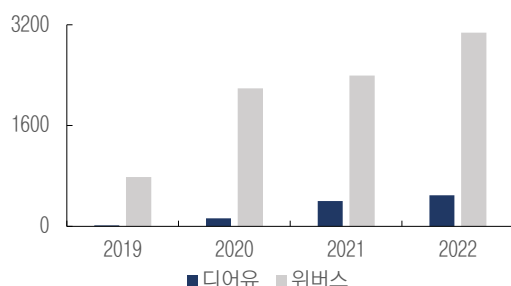
동사의 플랫폼 위버스,
다운로드 수 1억 돌파

위버스의 경쟁우위

(1) 글로벌 경쟁우위

(2) 가입자 유치 효과

디어유 & 위버스 매출액 추이 (단위: 억원)



출처: 하이브, 디어유, RFS Team 6

디어유 VS 위버스

항목	버블	위버스
운영업체	디어유	하이브
주요 입점 아티스트	하이브, YG 제외 대부분 국내 아티스트	하이브, YG, SM, 해외 아티스트
MAU (1Q23)	135만명	900만명+
구독수	228만명+	6798만
입점 커뮤니티	200+팀	110+ 팀
주요 서비스	아티스트 팬 소통	소통 그 이상의 다양한 서비스

출처: 하이브, 디어유, RFS Team 6

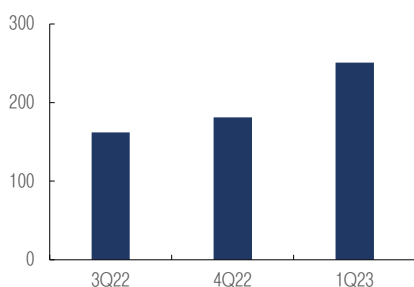
이를 통해 위버스는 아티스트 IP 확보 경쟁에서 나아가 차별적인 서비스 확대로 경쟁사 대비 **(1) 압도적인 매출액 및 사업 규모**를 보이고 있다. 때문에 두 플랫폼 사이의 매출액, MAU, 구독수는 압도적인 차이를 가진다. MAU의 경우 버블의 6배 이상이고, 구독수는 30여배의 차이가 난다. 또한 **(2) 입점 아티스트 라인업도 탄탄하다**. 위버스는 BTS와 블랙핑크 포함 음악 시장 점유율이 큰 아티스트 IP를 보유하고 있다. 위버스는 **(3) 꾸준한 입점** : 대형 기획사 중심으로 2021년 26팀, 2022년 38팀, 그리고 2023년 8월 기준 39팀이라는 입점 증가세를 보이고 있다. 때문에 향후 위버스의 IP 점유율 증가도 기대된다.

2-2) 가파른 MAU 성장세를 보이는 위버스

MAU 1000만명 돌파

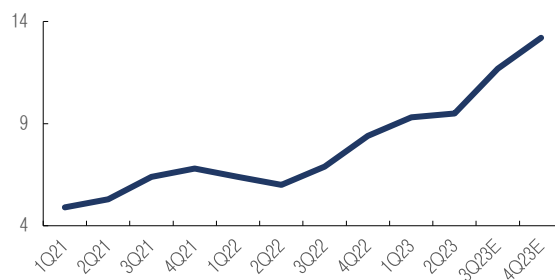
동사의 팬덤 플랫폼 위버스는 **(1) SM 아티스트 입점**과 **(2) 위버스 서비스 확장**으로 가파른 성장세를 지속할 것으로 전망한다. 위버스의 MAU는 3Q22 QoQ +15%, 4Q22 QoQ +22%를 기록하며 견조한 상승세를 보이고 있다. 특히 올해 6월 말에는 MAU 1000만명을 돌파하며 가파른 성장세를 보이고 있다. 동사의 플랫폼 MAU 변동은 서비스 확장과 아티스트 입점에 크게 영향을 받기에 다음 이벤트들에 의해 성장할 것으로 예상한다.

월평균 이용 시간 (단위 : 분)



출처: 하이브, RFS Team6

위버스 MAU 추이 및 전망 (단위: 백만명)



출처: 하이브, 다우, RFS Team6

(1) SM 아티스트의 위버스 입점: 양적 성장

꾸준한 4대 기획사

아티스트 입점,

SM 아티스트 13팀까지 확보

통상 팬덤 플랫폼 MAU 추세는 4대 기획사 아티스트 입점에 큰 영향을 받기에 **SM 아티스트 도입에 따른 위버스 MAU 성장이 기대된다**. 과거 1Q21 YG TRS의 첫 입점을 시작으로 YG 아티스트 입점은 2021년 MAU를 약 2백만명 증가시켰다. 특히 3Q23에는 현재 위버스 커뮤니티 2위를 차지하는 블랙핑크 입점 이후 MAU가 1.1백만 증가한 바 있다.(QoQ +21%). 올해 9월, SM 아티스트 입점이 시작되며 위버스에 총 13팀의 SM 아티스트가 들어왔다. 1)분산해서 실행한 YG 입점과 달리 한 번에 13팀이 도입된 것 2)팬층이 두터운 남자 아이돌(NCT, EXO, 샤이니, 라이즈 등)이 대거 들어왔다는 점은 주목할 만하며, **SM 아티스트 입점 효과가 YG 효과를 뛰어넘을 것으로 기대한다**.

(2) 위버스 서비스 확장: 질적 성장

라이브 스트리밍 기능 추가

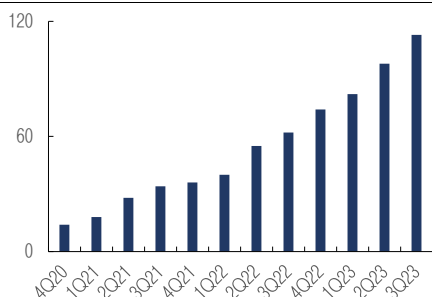
이후 2H22 MAU 급증

위버스 서비스 확장을 통한 동사의 MAU 성장세 강화가 전망된다. 동사는 위버스 플랫폼 서비스 출시 및 개선에 집중하여 매년 다양한 서비스 론칭으로 MAU 증가를 도모하고 있다. 실제 2022년 7월 라이브 스트리밍 기능 추가 이후 2H22 MAU는 급증한 바 있다. 라이브 서비스 출시는 플랫폼 이용 활성화 및 이용자 체류시간 증가, 나아가 MAU 증가로 이어졌다. 2023년 7월 기준 실시간 라이브 누적 시청자 수는

7억회 이상을 도달하였고 라이브 다시보기 포함 누적 라이브 시청수는 약 14억만회를 달성하였다. 뛰어난 시청수로 라이브 서비스 확장이 MAU 1000만 돌파에 크게 기여한 것으로 판단된다.

동사는 **향후에도 다양한 위버스 플랫폼 서비스 론칭**을 앞두고 있다. 올해 서비스 확장 실적으로는 3월 디지털 결제 수단 젤리 도입, 5월 구독형 프라이빗 채팅 서비스 위버스 DM 도입이 있다. 이는 모두 7월 위버스 MAU 1000만 돌파에 기여했으며 앞으로의 MAU 증가에도 기여할 잠재력이 예상된다. 다가오는 10월에는 2023 위버스콘에서 많은 관심을 받아 예상 물량을 넘어섰던 개인화 상품 제작 서비스 위버스 byFans가 공식 론칭될 예정이다. 작년부터 서비스 도입에 따른 MAU 1000만 돌파 효과가 있었기에 byFans 또한 MAU 성장세 강화 효과가 있을 것으로 예상된다.

위버스 입점 아티스트 커뮤니티 수 (단위 : 팀) 위버스 byFans

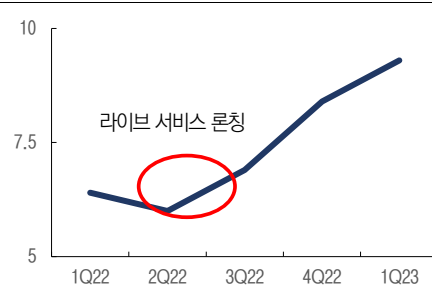


출처 : 하이브, RFS Team 6



출처 : 위버스, RFS Team 6

라이브 서비스 론칭 시점 MAU (단위 : 백만명)



출처 : Dart, RFS Team 4

따라서 3Q23 MAU의 경우 9월 SM 아티스트 13팀 입점으로 2.4백만명 증가(QoQ +25%)를 가정하여 11.9백만명을 추정하였다. 나아가 4Q23 MAU의 경우 SM 아티스트 입점 효과, 바이팬즈 서비스 도입, 그리고 추가 아티스트 13명 입점을 가정하여 1.5백만명 증가(QoQ +13%)를 추정하였다.

2-3) 멤버십플러스로 2024E 본격적인 수익화 기대

멤버십플러스 도입

: 새로운 수익창출 가능

1) 높은 완성도

2) MAU, 구독자 증가 추세

2024년도에 위버스의 멤버십플러스 서비스 도입에 따른 새로운 수익창출이 기대된다. 위버스는 그동안 주로 무료로 운영되고 일부 유료 상품을 판매하던 시스템이었으나, 멤버십플러스라는 유료 구독 서비스 도입을 예정 중이다. 현재는 콘텐츠, 앨범, MD, 팬클럽 수익뿐이었지만 구독 서비스 도입을 통해 구독 수익과 광고 수익이 새롭게 창출될 예정이다.

위버스 멤버십 플러스는 본래 3Q23 출시 예정이었지만, 그 시점이 2024년으로 지연되었다. 본 리서치 팀에서는 위버스 멤버십 출시 지연 소식에 따른 주가 하락을 고려하여 위버스 멤버십에 따른 수익화 기대감이 주가에 충분히 반영되지 않았다고 판단한다. 위버스 내 서비스가 먼저 개선되어 **1) 완성도를** 높인 이후, 멤버십 서비스가 도입될 예정이고, **2) 활성 이용자 수와 구독자 수가 증가 추세**라는 점에 비추어 보아 연간 유료 멤버십 서비스에 따른 구독수익 및 광고 수익이 새롭게 반영되어 플랫폼 이익에 기여할 것이라 전망한다.

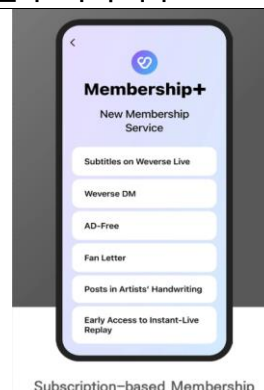
하이브 주가 추이

(단위 : 원)



출처 : 하이브, RFS Team 6

위버스 멤버십플러스 구독 서비스



출처 : 하이브, RFS Team 6

본 리서치 팀의 추정 결과, 디어유 대비 위버스의 MAU가 6배라는 점을 고려하여 멤버십플러스 구독 서비스가 4Q24에는 약 269,019백만원의 새로운 수익창출이 가능할 것이라 예상한다. 이는 이전 동사의 콘텐츠 수익의 2배에 달하는 큰 수익이므로 동사에 큰 수익성 개선 기회이라 판단한다.

Investment Point 3. 美 중심 글로벌 엔터로 도약 중인 하이브

3-1) 세계 최대 음악시장 미국 내 점유율 확대

미 점유율 2019년 0.3%에서

1H23 2.8%까지

스포티파이 기준, 동사는 미국 내 비중을 매년 평균 0.5%씩 늘리고 있다. 미국 스포티파이 글로벌 탑 200 스트리밍 차트에서 K-pop의 비중이 늘어나는 것과 함께, 동사는 K-pop 내에서의 비중도 매년 늘리고 있다. 2020년 1.2%에서 2021년 2.1%, 2022년 2.4%, 1H23에는 그 비중을 2.6%까지 늘려왔고, 하반기 성장세가 기대된다. 또한 상반기 미국 내 음반판매 top 10 앨범 중 동사의 아티스트 4팀이 올랐다. 실물 및 디지털 음반을 포함한 수치에서 K-pop 팀이 6개나 오르는 쾌거를 이뤘고, 그중 동사의 아티스트 'TXT'의 앨범이 2위를 기록하였다.

미국 음반 시장: 세계 60% 비중

이처럼 동사는 세계 최대 음악시장 북미에서 성공적으로 확장 중이다. 북미는 세계 최대 규모의 음반시장을 형성하고 있다. '미국 음반산업협회' RIAA에 따르면, 미국 음반 시장 규모는 159억달러로, 전세계 60%의 비중을 차지하고, YoY 6%의 성장세를 보이고 있다. 실물 음반 시장에서도 미국이 강자다. IFPI 자료에 따르면 미국은 17억 달러 규모로 37%나 되는 비중을 차지하고 있다.

성공배경 1)영어가사

BTS: 빌보드 진입횟수 up,

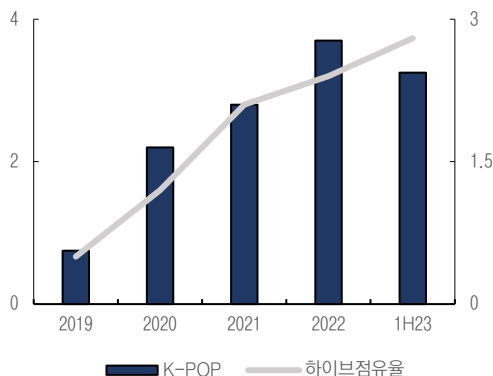
스포티파이1억회 달성시간 단축

이러한 동사의 성공 배경에는 1) 영어가사 2) 해외 프로듀서 협업이 있다. 동사는 영어가사 곡으로 빌보드 top100 1위 진입 횟수를 늘리고, 스포티파이 1억회 달성 기록시간을 56% 단축했다. BTS 'Fake love'의 경우 빌보드 top100 10위로 진입하였으며 스포티파이 1억회까지 49일이 걸렸다. '작은 것들을 위한 시'는 8위 진입, 26일의 기록을 보였다. 이 때까지 한국어 곡만 고집하던 BTS였으나, 첫 영어 곡 'Dynamite'을 발매한 후 빌보드 top100 첫 1위 진입, 스포티파이 1억회 진입 10일대로 단축의 성과를 보였다. 이후 발매한 'Butter' 또한 영어 곡으로, 빌보드 top100 1위진입과 스포티파이 1억회를 8일대까지 단축하였다. 'Dynamite'를 기점으로 이전과 확연히 다른 성과를 보인다. BTS 뿐만 아니라 타사의 블랙핑크 또한, 셀레나 고메즈 피쳐링의 유일한 영어 곡 'Ice Cream'으로 아티스트 최대 기록 빌보드 top100 13위를 기록했다.

성공배경 2) 해외 프로듀서 협업

또한 동사는 **해외 프로듀서와의 협업으로 미 점유율을 확대중**이다. 전곡 해외 프로듀싱으로 진행된 TXT의 앨범은 1H23 미국 음반판매 2위를 기록하였다. 또한 SVT은 2021년 'Your Choice' 앨범부터 외국 프로듀싱 참여곡 수를 늘려왔다. 이때부터 평균적으로 10곡 중 4곡을 외국 프로듀서와 작곡하였으며, 그때부터 지금까지 모든 타이틀곡을 외국 프로듀서가 작곡하였고 빌보드200 진입 순위를 2위까지 꾸준히 올렸다.

스포티파이 글로벌 Top 200 하이브 점유율 (단위 : 십억회 / %)



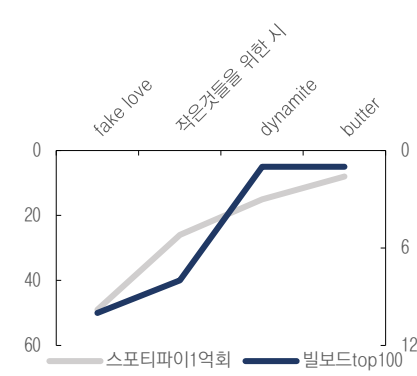
출처 : RFS Team 6, 스포티파이, 하이브IR

2023년 상반기 미국 음반판매

2023.1H top 10 음반판매 in U.S (실물&디지털 합계)	판매수량
1. Taylor Swift, Midnights	607,000
2. TOMORROW X TOGETHER, The Name Chapter: TEMPTATION	399,000
3. Stray Kids, 5-STAR	327,000
4. TWICE, Ready to Be	286,000
5. Morgan Wallen, One Thing at a Time	242,000
6. SEVENTEEN, SEVENTEEN 10th Mini Album: FML	236,000
7. Metallica, 72 Seasons	215,000
8. Agust D, D-Day	200,000
9. Jimin, FACE	152,000

출처 : RFS Team 6, 빌보드

빌보드top100진입순위, 스포티파이 1억회달성기간



출처 : RFS Team 6, 빌보드, 스포티파이

3-2) 올 하반기, 미국 K-pop의 선봉장이 될 하이브

향후 미국 모멘텀 확보 완료

동사의 **향후 미국 진입 및 진출 모멘텀도 충분할 것이라 전망**한다. 아티스트의 과거 실적에 따라, 4분기 컴백할 정국과 SVT, TXT는 빌보드에서 높은 성적을 기록하거나 미 스포티파이에서 높은 순위권을 유지할 것으로 전망한다. 아티스트 모두 하락 없이 꾸준한 상승세를 보이고 있고, 미국에서 팬덤 입지를 다져왔기 때문에 예측치와 비슷한 결과가 나올 것이라 기대한다. 또한 미 현지화 걸그룹 데뷔 프로그램 '드림아카데미'로 미국에서의 걸그룹 입지 확대가 기대된다. 한국에서는 유튜브, 일본에서는 아베마로 방영되며 9월 1일부터 11월 18일까지 진행된다. 올 4분기동안에도 관심을 끌 수 있을 뿐만 아니라 걸그룹 데뷔 시 내년까지의 모멘텀에도 긍정적으로 작용할 것으로 예상된다.

9월 정국 컴백

: 미 스포티파이 긴 기간 1위유지

& 3주간 top10 유지

1) 9월 29일 발매한 정국의 두 번째 디지털 싱글 '3D' 은, 미국 남성래퍼 jack harlow의 피쳐링을 바탕으로 4일간 미국 스포티파이 1위, 8일차 기준 지난 음반보다 2위 오른 6위를 예측한다. 1)디지털 싱글이라는 점, 2)미국 래퍼가 피쳐링 한다는 점, 3)작곡가가 해외 프로듀서인 점 등 이전 앨범 Seven과 비슷한 점이 많아 Seven을 통해 3D의 성적을 예측하였다. 지난 7월에 발매한 정국의 첫 번째 디지털 싱글 Seven은 미국 스포티파이에서는 8일간 1위를 기록하였고 3일만에 스포티파이 역사상 가장 빠르게 스트리밍 5000만을 돌파하였다. 빌보드 top100은 발매한 지 11일만에 차지하였으며 발매 후 18일에는 9위로 BTS와 싸이와 함께 2주째 빌보드 top10을 찍은 유일한 한국 가수가 되었다. 이를 통해 미국 스포티파이에서는 지난번보다 긴 기간동안 1위를 유지할 것으로 예상되며, 빌보드top100에서는 지난번보다 1주일 늘어난 3주간 top10 유지를 기대한다. 예측치에 따라, 정국의 컴백으로 미 시장 내 침투율의 뚜렷한 상승이 기대된다.

10월 SVT 컴백

: 빌보드200 1위 진입

2) 2023년 10월 SVT의 컴백은 빌보드200 진입 1위를 예측한다. 본격적으로 해외 프로듀서와의 협업을 시작한 2021년 7월은 빌보드200 15위로 진입하였고, 21년 4분기는 13위, 이후 꾸준히 올라 2023년 5월은 2위까지 올랐다. 순위를 올린 모든 타이틀곡은 해외 프로듀서와 협업한 곡이다. 4분기 TXT의 컴백 또한

미 현지화 걸그룹 프로그램,
‘드림아카데미’
: 하반기 및 내년 모멘텀 확보

빌보드200에서 1위를 노린다. TXT는 첫 월드투어에서부터 미국을 포함시켰으며, 지금까지 9개의 앨범을 최소 1주부터 최대 19주까지 빌보드200에 유지시켰다. 가장 최근 발매한 ‘이름의 장:TEPTATION’ 기록이 19주간 진입, 최고순위 1위인 점을 고려했을 때, 하반기 TXT 컴백은 타이틀곡 15주 이상 진입, 최고순위 1위를 기대할 수 있다. 두 아티스트의 컴백으로 올 하반기까지 동사의 미국 시장 점유율 상승을 전망한다.

3) 또한, 미국 레이블 GEFREN과 함께하는 드림아카데미로 미 현지화 걸그룹을 데뷔시켜 미국 팬덤 확대가 기대된다. 동사의 플랫폼 ‘위버스’에 커뮤니티를 개설하여 투표 및 댓글 소통 등을 진행하며, 종영 후 미국을 노린 신인 걸그룹이 데뷔할 예정이다. 드림아카데미의 위버스 커뮤니티가 생긴 지 5일만에 가입자 수 5만 명을 돌파했고, 이 중 미국의 가입자 수가 가장 많다. 9월 초 첫 미션 투표에서 투표에 참여한 124개 지역 중 미국 팬의 비중이 19.2%로

가장 높은 비율을 차지한다는 점에서, 동사의 미국 공략이 성공적으로 이뤄지고 있음을 알 수 있다. 2개월 전 동사가 진행했던 걸그룹 서바이벌 ‘알유넥스트’가 최종 투표에 가까워질수록 투표량이 증가한 것을 고려할 때, 비슷한 드림아카데미 또한 최종에 가까워지면서 언급량과 관심이 늘어나 올 하반기 프로그램의 북미 인기는 유지될 것으로 예상되며 성공적인 미 현지 걸그룹 데뷔가 기대된다.

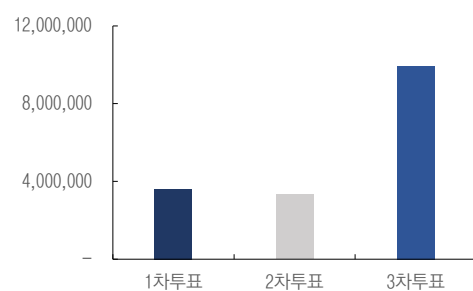
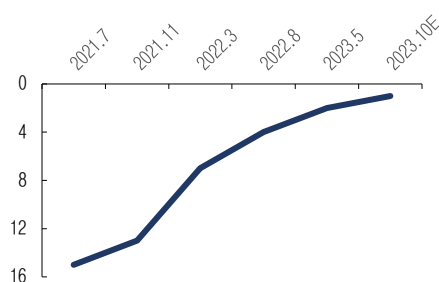
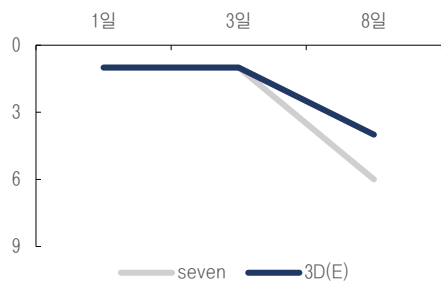
정국 3D 미국 스포티파이 순위 예상

(단위: 위)

SVT 10월 컴백 순위 예상

(단위: 위)

알유넥스트(RUNEXT?) 투표량



출처: 스포티파이, RFS Team 6

출처: 빌보드, RFS Team 6

출처: 위버스, RFS Team 6

III . Estimation Logic

매출액 추정 논리

[앨범]

앨범 ASP는 K-pop 인플레이션을 고려하여 연간 3%인상을 가정

3Q23은 실제 3분기 누적 판매량 반영, 비컴백 시즌은 각 아티스트별 컴백/비컴백 비율 적용하여 추정

24년 컴백: TXT, &team, BND 각 1회 / ENH, SVT, LSF< NJS 2회 ; 신인 3팀 각 1회 컴백 가정

군입대를 앞둔 SVT 판매량 일부는 BTS 군입대 참고하여 판매량 성장률 16% 반영

[공연]

-다음 월드투어 예상시작일 예측: 최근 월드투어 기간 고려, 혹은 비슷한 그룹 투어간격 적용

SVT 24년 8월, ENH 24년 3월, TXT 24년 5월, LSF 24년 6월, NJS 24년 4월 으로 예상.

-모객수 추정: 최근 월드투어 공연장 규모 반영, 혹은 비슷한 그룹 공연 규모 반영

SVT 이전 월드투어와 동일, TXT와 ENH SVT의 'Be the Sun' 과 동일, LSF와 NJS Aespa 월드투어와 동일하다고 추정

[광고, 출연료]

3Q,4Q에 매출 집중되는 경향과 주로 앨범, 콘서트 매출 대비 20% 초반대라는 경향 반영

동사 구독자 지수들 상승하는 추세, 특히 NJS는 10월 브랜드 평판 1위 달성한 점 반영

[MD 및 라이선싱]

주로 팬들이 소비자라는 점을 바탕으로 이전 분기 YoY 5% 가정하여 도출

[콘텐츠; 위버스 멤버십 포함]

콘텐츠는 보수적으로 유지를 가정. 위버스는 2Q24부터 유료화 수익 발생할 것을 적용

위버스 월간 활성이용자수 디어유 대비 MAU 약 6배인 점을 바탕으로, 비슷한 서비스 디어유 bubble 서비스 매출액의 6배일 것이라 가정

[팬클럽 등 기타매출]

큰 변동성 없는 전체 매출 대비 4% 비중을 유지할 것으로 가정

IV. Valuation

동사는 PER Valuation 방식을 채택하였으며, Peer PER은 SM, YG, JYP 로 선정하였다.

동사의 목표주가는 360,000원으로 상승여력 51.3%를 제시한다.

Valuation

Valuation Table

구분		단위	비고
24E 당기순이익	470,847	(백만원)	(A) 추정
Target P/E	31.87	(배)	(B) PEER GROUP의 PER 적용
적정 기업가치	15,004,316	(백만원)	(C)=(A)×(B)
유통주식수	41,652,097	(주)	(D)
적정주가	360,230	원	(E)=(C)÷(D)
목표주가	360,000	원	12개월 목표주가
현재주가	238,000	원	
상승여력	51.3	%	

출처 : RFS Team 6

편집상 여백입니다.