Company Brief

2023-02-10

하이브(352820)

2월 9일 공시 관련 코멘트

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	230,000 원(유지)
종가(2023/02/09)	198,300 원
상승여력	16.0 %

[미디어/엔터테인먼트/인터넷] 박다겸
(2122-9180) dgpark@hi-ib.com

2월 9일 공시 관련 코멘트

2개의 큰 공시가 나왔다. 1) 3,140억원 규모의 미국 힙합 레이블 QCM 인수 소식과 2) SM 지분에 대한 공개매수 등 지분 인수와 관련된 사항을 지속적으로 검토 중이나 미확정이라는 소식이다. 글로벌 엔터테인먼트 산업 내 포트폴리오 다각화라는 측면에서 QCM 인수도 긍정적이지만, 12MF P/E 배수가 40 배를 넘어선 상황에서 현금 여력이 풍부한 하이브의 SM 지분 인수 미확정 공시가 투자자들의 상상력을 더 자극할만한 요소로 보인다. 중장기적 기업가치는 3-4 월로 예정된 1)위버스 구독 모델 도입에 따른 IP의 수익 창출 확대 규모와 2) 2분기 제작 발표회가 예정된 게펜JV 북미 걸그룹의 성과에 연동될 것이다.

QC Media Holdings 인수(3,140 억원, 지분율 100%)

하이브 아메리카(100% 자회사)를 통해 미국 애틀랜타 소재의 QC Media Holdings(이하 QCM)를 인수한다. QCM 의 핵심 자산은 힙합 레이블 QC Music 으로 'Migos', 'Lil Baby', 'Lil Yachty' 등이 소속되어 있다. 이번 인수를 통해 (가장 큰 장르인) 힙합까지 추가하면서 하이브는 미국 3대 장르를 모두 갖추게 되었다.

인수 자금은 하이브의 하이브 아메리카에 대한 유상증자(3,390 억원 규모)로 마련했으며, (과거 이타카 인수 당시와 유사하게) 지분 인수 후에도 지속적인 협력 관계를 유지하기 위해 QCM 의 피에르 토마스 대표와 케빈 리 COO 는 3 월 17 일 하이브의 제 3 자 배정 유상증자(36.4 만주, 628 억원 규모)를 에 참여한다.

QCM 은 이타카와는 다른 성격의 자산

공시된 QCM 의 재무 실적은 2021 년 매출액 798 억원, 당기순이익 6 억원으로 약소(?) 해 보이는데, 2021 년이 첫 재무연도였던 만큼 연간 실적이 모두 반영되지 않았을 가능성이 높다. 2022 년 실적과 가격 산출 로직은 향후 하이브의 실적 공시를 통해 확인해야겠지만, 미국 내 다른 레이블 인수 사례(2021년 WMG은 'Megan Thee Stallion', 'Young Thug' 소속 300 Ent.를 $4 억에 인수)와 비교했을 때 아주 비싼 가격을 지불한 것 같지는 않다. 또한, 저스틴 비버/아리아나 그란데 소속의 SB project 는 매니지먼트 회사다 보니 아티스트 수입의 일부를 배분받는 구조인 것과 달리, QC Music 은 레이블이기 때문에 (향후 매각할 수도 있는) 레이블 몫의 저작권(무형자산)까지 보유하고 있어 이타카만큼 인수 대금 대비 영업권 비중이 높지는 않을 것으로 보인다. 최근 몇 년 새 음악 저작권에 대체 투자 관점으로 접근하고 있는 글로벌 기관 투자자들이 늘어나고 있다는 점도 긍정적이다.

그림1.하이브, 에스엠 지분 인수 추진 보도에 대한 조회 공시 답변(미확정)

조회공시 요구(풍문 또는 보도)에 대한 답변(미확정)

1. 제목	(주)하이브, (주)에스엠엔터테인먼트 지분 인수 추진 보도에 대한 조회공시 답변
2. 내용	※이 내용은 거래소의 조회요구(2023년 2월 9일 11:47)에 따른 공시사항임 - 당사는 (주)에스엠엔터테인먼트의 지분에 대한 공개매수 등 지분 인수와 관련된 사항을 지속적으로 검토를 하고 있으며, 본 공시 시점 현재 확정된 사항은 없습니다. - 향후 이와 관련하여 구체적인 사항이 확정되는 시점 또는 1개월이내에 재공시하겠습니다. (공시책임자) CFO 이 경 준 ※관련 공시 2023.02.09 조회공시요구(풍문 또는 보도)

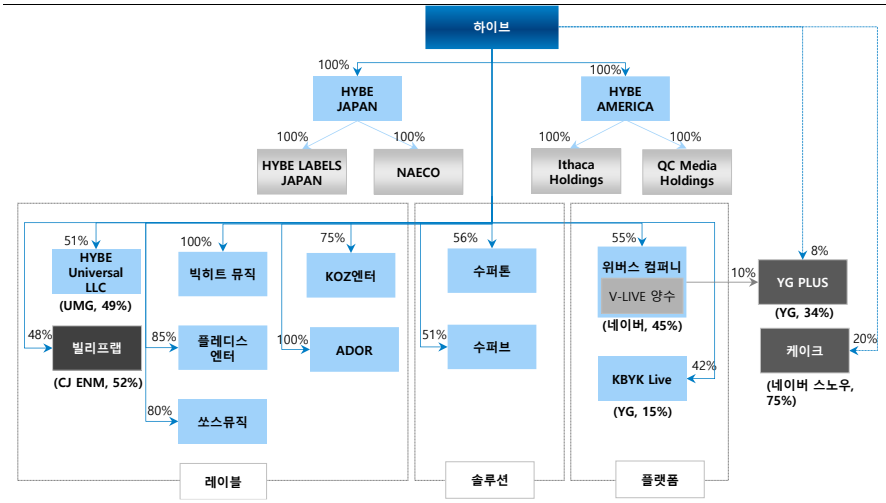
자료: Dart, 리서치센터

그림2.하이브 아메리카의 QC Media Holdings 인수 공시 (2023년 3월 7일 취득 예정)

1. 발행회사	회사명	QC Media Holdings Inc.		
	국적	미국	대표자	Kevin Lee, Pierre Thomas
	자본금(원)	125,600	회사와 관계	-
	발행주식총수(주)	1,000	주요사업	레코드레이블업
2. 취득내역	취득주식수(주)	1,000		
	취득금액(원)	314,000,000,000		
	자산총액(원)	1,188,093,114,048		
	자산총액대비(%)	26.42		
3. 취득후 소유주식수 및 지분비율	소유주식수(주)	1,000		
	지분비율(%)	100		
4. 취득방법		현금취득		
5. 취득목적		미국 법인을 통해 해외 레이블을 인수함으로써 글로벌 시장으로의 진출을 가속화하고자 함		
6. 취득예정일자		2023-03-07		
7. 이사회결의일(결정일)		2023-02-09		

자료: Dart, 리서치센터

그림3.하이브 지배구조



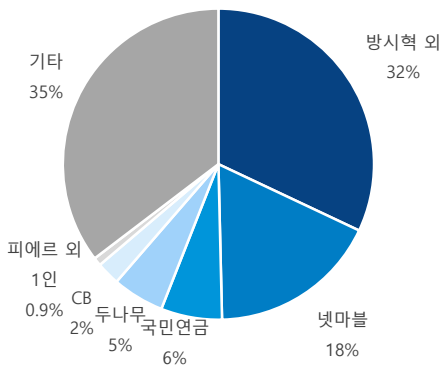
자료: Dart, 리서치센터

표 1. 하이브의 주요 자금 조달 및 투자 히스토리

날짜	형태	금액 (단위: 십억원)	대상자	비고		상세
				조달 주체	할증/할인	
조달						
2021-01-27	유상증자	354	NAVER	위버스		비앤엑스 지분 49% 취득(참고, 구주 인수 570억원)
2021-04-02	유상증자	182	스쿠터 브라운 외	하이브	10%	이타카 계열 주요 관계자들 대상 유상증자
2021-04-02	유상증자	446	주주배정	하이브	-15%	운영자금 1,956억원, 채무상환자금 2,500억원(이타카 인수 관련)
2021-11-04	전환사채	400	미래에셋증권 외	하이브	10%	표면이자 0%, 조기상환청구권/매도청구권 옵션, 두나무 투자 자금
2021-11-04	유상증자	700	두나무	하이브	-10%	채무상환 1천억원, 운영자금 1천억원, 타법인주식 취득 5천억원
2023-02-09	유상증자	63	피에르 토마스 외	하이브	-10%	QC 미디어 대표이사와 최대주주 대상 36.4만주 유상증자
투자						
2021-01-27	지분투자	70	YG PLUS			MD 제조 및 음반 유통, 구주 현금&신주 유증으로 하이브가 300억, 위버스가 400억원 지분율 18%
2021-01-27	영업양수	200	V-LIVE			위버스가 기존 네이버의 V-LIVE 사업 부문의 영업 양수
2021-04-02	유상증자	1,073	하이브 아메리카			100% 자회사의 이타카 홀딩스 인수 및 합병
2021-11-04	지분투자	500	두나무			NFT 합작 법인 설립 위한 투자, 하이브의 두나무 지분율은 2.5%
2023-02-09	유상증자	339	하이브 아메리카			100% 자회사의 QC미디어(100%) 인수(3,140억원) 및 운영자금

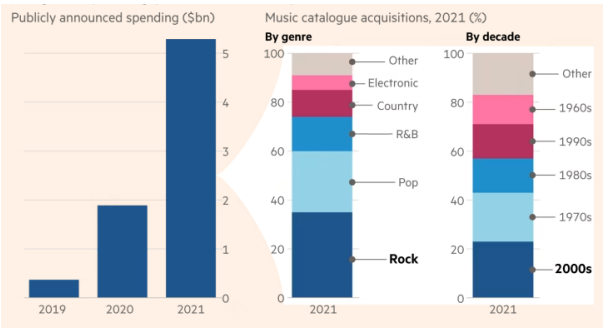
자료: Dart, 리서치센터

그림4. QCM 핵심 인력 향 유상증자 후 하이브 주주구성



자료: DART, 리서치센터

그림5. 음악 카탈로그 투자 금액은 코로나 이후 고성장



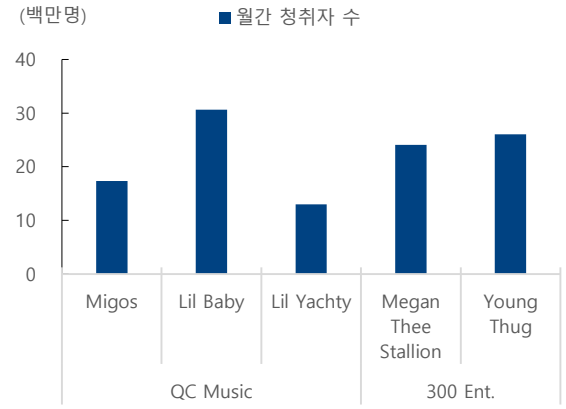
자료: Midia, Financial Times,리서치센터

그림6.QC 뮤직 주요 아티스트



자료: Dart, 리서치센터

그림7.QC 뮤직 vs 300 Ent 주요 아티스트 월평균 청취자 수



자료: 스포티파이, 리서치센터

그림8. 2021 년 12 월 16 일 300 Entertainment(Megan Thee Stallion, Young Thug 레이블)을 $4 억에 인수한 WMG

5. Acquisition of 300 Entertainment

On December 16, 2021, the Company purchased all outstanding shares of Theory Entertainment LLC d/b/a 300 Entertainment ("300 Entertainment"), an independent U.S. record label, pursuant to the terms and conditions of the merger agreement of the same date among Warner Music

	Preliminary Purchase Price Allocation
Cash and equivalents	$ 2
Accounts receivable	10
Royalty advances	35
Property, plant and equipment, net	1
Goodwill	127
Intangible assets subject to amortization, net (a)	233
Other assets	1
Accounts payable	(4)
Accrued royalties	(7)
Accrued liabilities	(1)
Total purchase price allocated	$ 397

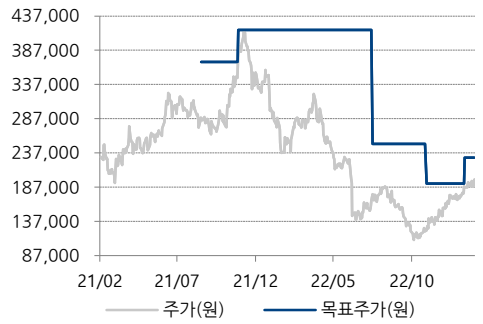
(a) Identifiable intangible assets are comprised of the following (in millions):

	Total
Recorded music catalog	$ 135
Artist and songwriter contracts	82
Trademarks	11
Music publishing copyrights	5
Total intangible assets acquired	$ 233

자료: WMG, 리서치센터

하이브

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2021-08-25	Buy	370,000	1년	-28.1%	11.9%
2021-11-05	Buy	416,500	1년	-43.7%	-0.6%
2022-07-25	Buy	250,000	1년	-37.3%	-20.7%
2022-11-07	Buy	192,000	1년	-14.7%	3.3%
2023-01-20	Buy	230,000	1년	-16.7%	-13.8%

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.

▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3 자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.

▶ 회사는 6 개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.

▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 박다겸)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3 등급) 종목투자의견은 향후 12 개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매 수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2022-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	97.8%	2.2%	-