



하이프 (352820)

실적은 주춤, 하지만 모멘텀은 여전히 유효

▶ Analyst 박수영 suyoung.park.0202@hanwha.com 02-3772-7634

Buy (유지)

목표주가(유지): 360,000원

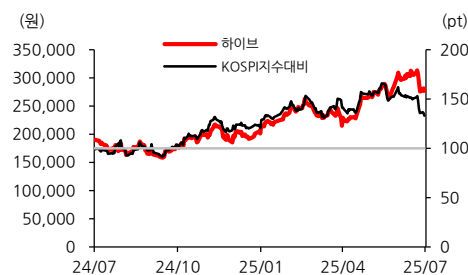
현재 주가(7/9)	277,000 원
상승여력	▲30.0%
시가총액	115,376 억원
발행주식수	41,652 천주
52 주 최고가 / 최저가	313,500 / 158,000 원
90 일 일평균 거래대금	623.47 억원
외국인 지분율	20.0%
주주 구성	
방시혁 (외 24 인)	47.4%
국민연금공단 (외 1 인)	7.8%
자사주 (외 1 인)	0.3%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-8.3	28.8	37.5	42.6
상대수익률(KOSPI)	-18.0	-7.8	13.2	33.3

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	2,178	2,256	2,692	3,966
영업이익	296	184	245	490
EBITDA	423	330	393	636
지배주주순이익	187	9	199	368
EPS	4,496	225	4,767	8,835
순차입금	-240	-125	17	-309
PER	51.9	858.8	58.1	31.4
PBR	3.3	2.5	3.7	3.3
EV/EBITDA	22.4	24.0	29.4	17.7
배당수익률	0.3	n/a	0.3	0.3
ROE	6.6	0.3	6.3	11.2

주가 추이



동사의 2 분기 실적은 영업이익 기준 시장 기대치를 하회한 것으로 추정됩니다. 당분간 분기 실적은 주춤할 수 있겠으나, Mega IP 컴백, 기존 IP 성장, 신인 IP 데뷔, MD 레버리지 효과 등 내년을 바라보는 모멘텀은 여전히합니다. 투자의견 Buy, 목표주가 36 만원을 유지합니다.

2Q25 Preview: 영업이익 컨센서스 하회 추정

동사 2분기 매출액과 영업이익은 각각 7,023억원, 660억원을 기록하며 영업이익 기준 시장 기대치(843억원)를 하회한 것으로 추정된다. 당초 예상치를 하회하는 앨범 판매량과 일본 신인 데뷔 관련 비용, 라틴 오디션 프로그램 제작비 일부, 세븐틴 10주년 B-DAY PARTY 비용 등이 반영되는 탓이다. 1분기보다 2분기 공연 매출은 더 좋았던 것으로 보인다. 공연 연계 MD 외에도 캐릭터 MD 등 굿즈 판매 호조가 이어지며 MD 매출액도 지속해서 좋은 흐름을 이어간 것으로 보인다.

여전한 모멘텀

방탄은 최근 위버스 라이브를 통해 “봄 새 앨범 발매, 이후 월드 투어” 스케줄을 시사했다. 이에 따라 우리는 내년 방탄 연간 앨범 판매 약 900만장, 콘서트 회당 평균 5만명*40회(ATP 35만원)를 가정한다. 앨범 및 콘서트와 같은 직접 매출 외에도 완전체 컴백에 따른 MD나 콘서트, 위버스 디지털 멤버십 등 간접 매출 확대도 가파를 것으로 전망한다. 비단 방탄뿐만 아니라 당장 3분기 데뷔가 예정되어있는 빅히트 뮤직의 신인 남돌과 엔하이픈/보이넥스트도어 등 차세대 핵심 IP로 분류되는 아티스트들의 성장도 기대된다. 국내에서는 다소 지표가 떨어지나 미주 공연 전석 매진, 도쿄돔 2회 추가 등의 기록을 세우고 있는 르세라핌도 내년 실적에 기여하는 바는 더 커질 것으로 전망된다.

투자의견 Buy, 목표주가 36만원 유지

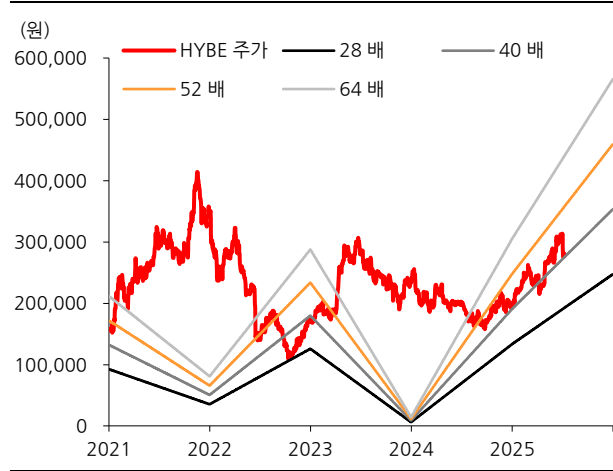
앨범에서 MD로 강한 레버리지가 나는 매출군이 옮겨가는 구간에 시장 기대치와 실제 실적 사이 괴리가 좁혀지는데 다소 시간이 소요되는 중이다. 때문에 단기 실적 가시성이 다소 떨어지는 것처럼 느껴질 수 있다. 다만 언급한 것처럼 내년을 바라보는 모멘텀에는 변화가 없다. 동사에 대해 지속해서 긍정적인 의견을 제시하며 투자의견 Buy, 목표주가 36만원을 기존과 같이 유지한다.

[표1] 하이브 목표주가 산출

	2025E	2026E	비고
지배주주순이익	199	368	
보통주 발행주식수	41,652	41,652	
-자기주식수			
EPS	4,767	8,835	
Target P/E		40	'23년 평균 배수
적정주가		353,385	
최종 목표주가		360,000	
현재주가		277,000	7/9 일 종가
상승여력		30.0%	

자료: 한화투자증권 리서치센터 추정

[그림1] 하이브 12mth fwd P/E Band



자료: 한화투자증권 리서치센터 추정

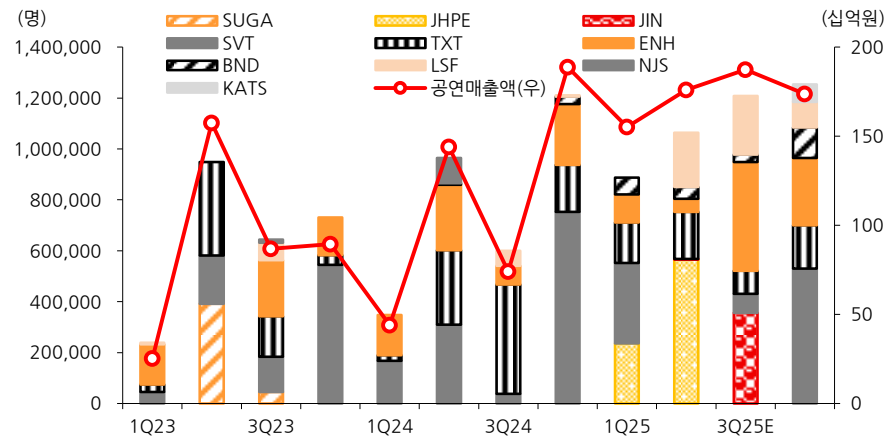
[표2] 하이브 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	2023	2024	2025E	2026E	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E
매출액	2,178	2,255	2,692	3,966	361	640	528	725	501	702.3	678	812
직접	1,471	1,445	1,740	2,516	217	424	323	481	323	455	411	508
음원	298	289	319	334	73	67	71	79	68	69	97	85
음반	672	572	561	731	73	183	144	173	68	178	97	218
공연	359	451	692	1,251	44	144	74	189	155.2	176	187	174
광고, 출연료	142	133	167	200	28	30	34	41	31	31	31	31
간접	707	826	998	1,451	144	217	205	244	178	248	266	304
MD 및 라이선싱	326	420	546	945	61	109	99	151	106	138	157	163
콘텐츠	290	287	310	356	61	84	80	62	41	79	79	111
팬클럽 등	91	119	142	149	22	24	26	30	30	30	30	30
매출총이익	1,009	961	1,139	1,674	177	246	240	297	218	295	285	341
GPM(%)	46.3%	42.6%	42.3%	42.2%	49.1%	38.4%	45.6%	41.0%	43.6%	42.0%	42.0%	42.0%
영업이익	296	185	245	490	14	51	54	65	22	66.0	66	92
OPM(%)	13.6%	8.2%	9.1%	12.3%	4.0%	7.9%	10.3%	9.0%	4.3%	9.4%	9.7%	11.3%

자료: 하이브, 한화투자증권 리서치센터 추정

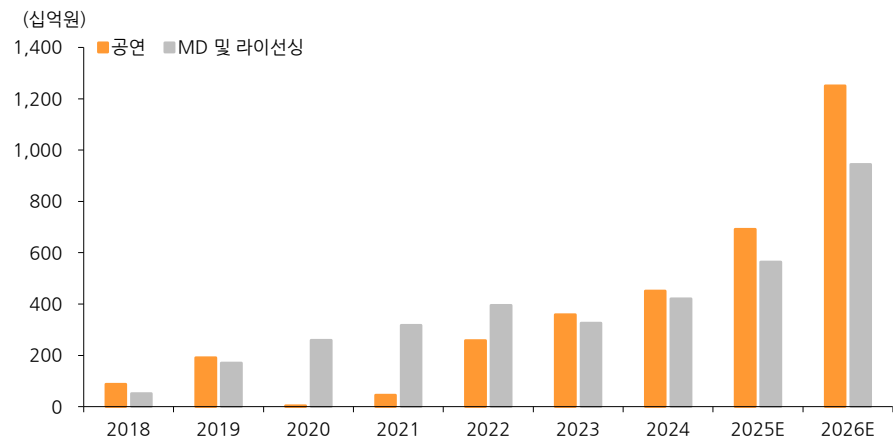
[그림2] 하이브 공연 매출액 및 모객수 추이



주: 모객수는 베뉴 기준 최대 CAPA 가정. 실 모객과 다름

자료: 하이브, 한화투자증권 리서치센터 추정

[그림3] 하이브 공연 및 MD 매출액 추이



자료: 하이브, 한화투자증권 리서치센터 추정

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	1,776	2,178	2,256	2,692	3,966
매출총이익	843	1,009	960	1,139	1,674
영업이익	237	296	184	245	490
EBITDA	356	423	330	393	636
순이자손익	8	1	-2	-3	-9
외화관련손익	5	11	38	25	41
지분법손익	-18	99	-32	-21	-20
세전계속사업손익	96	250	19	252	456
당기순이익	48	183	-3	192	365
지배주주순이익	52	187	9	199	368
증가율(%)					
매출액	n/a	22.6	3.6	19.4	47.3
영업이익	n/a	24.8	-37.7	33.2	99.8
EBITDA	n/a	18.9	-21.9	19.0	61.8
순이익	n/a	281.9	격전	흑전	90.5
이익률(%)					
매출총이익률	47.4	46.3	42.6	42.3	42.2
영업이익률	13.3	13.6	8.2	9.1	12.3
EBITDA 이익률	20.0	19.4	14.6	14.6	16.0
세전이익률	5.4	11.5	0.9	9.4	11.5
순이익률	2.7	8.4	-0.2	7.1	9.2

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	347	311	152	-130	521
당기순이익	48	183	-3	192	365
자산상각비	119	127	146	148	146
운전자본증감	-11	-40	-148	-10	-16
매출채권 감소(증가)	-63	3	-25	-170	-199
재고자산 감소(증가)	-5	-51	-32	-107	-109
매입채무 증가(감소)	7	-17	7	288	287
투자현금흐름	-285	-471	-10	105	-194
유형자산처분(취득)	-17	-22	-32	-33	-45
무형자산 감소(증가)	-9	-68	-30	-43	-74
투자자산 감소(증가)	0	0	0	190	-28
재무현금흐름	-188	-11	-118	-9	-29
차입금의 증가(감소)	-189	-79	-113	-12	0
자본의 증가(감소)	0	64	-55	3	-29
배당금의 지급	0	0	-29	0	-29
총현금흐름	390	420	369	-120	537
(-)운전자본증가(감소)	-770	-206	249	40	16
(-)설비투자	17	23	33	33	45
(+)자산매각	-8	-68	-29	-43	-74
Free Cash Flow	1,134	535	58	-236	402
(-)기타투자	1,040	627	-152	-21	47
잉여현금	94	-91	210	-215	355
NOPLAT	118	217	-33	187	392
(+) Dep	119	127	146	148	146
(-)운전자본투자	-770	-206	249	40	16
(-)Capex	17	23	33	33	45
OpFCF	989	527	-168	262	477

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	2,116	1,889	1,788	1,965	2,604
현금성자산	1,687	1,403	1,216	1,068	1,394
매출채권	270	275	311	498	697
재고자산	79	126	163	272	380
비유동자산	2,755	3,457	3,691	3,688	3,688
투자자산	1,186	1,190	1,350	1,410	1,437
유형자산	99	101	97	78	63
무형자산	1,470	2,165	2,244	2,200	2,188
자산총계	4,870	5,346	5,479	5,653	6,292
유동부채	849	1,772	831	1,116	1,414
매입채무	343	591	448	717	1,004
유동성이자부채	254	914	136	136	136
비유동부채	1,092	464	1,134	1,118	1,121
비유동이자부채	903	249	955	949	949
부채총계	1,942	2,236	1,965	2,234	2,535
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	2,650	1,570	1,636	1,641	1,641
이익잉여금	233	1,420	1,401	1,591	1,930
자본조정	-134	-91	157	-124	-124
자기주식	0	0	-23	-22	-22
자본총계	2,929	3,110	3,514	3,418	3,757

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	1,265	4,496	225	4,767	8,835
BPS	66,995	70,090	77,179	75,115	83,250
DPS	0	700	0	700	700
CFPS	9,431	10,075	8,852	-2,874	12,888
ROA(%)	1.1	3.7	0.2	3.6	6.2
ROE(%)	1.9	6.6	0.3	6.3	11.2
ROIC(%)	5.7	10.6	-1.3	6.9	14.5
Multiples(x, %)					
PER	137.1	51.9	858.8	58.1	31.4
PBR	2.6	3.3	2.5	3.7	3.3
PSR	4.0	4.5	3.6	4.3	2.9
PCR	18.4	23.2	21.8	-96.4	21.5
EV/EBITDA	18.7	22.4	24.0	29.4	17.7
배당수익률	n/a	0.3	n/a	0.3	0.3
안정성(%)					
부채비율	66.3	71.9	55.9	65.4	67.5
Net debt/Equity	-18.1	-7.7	-3.6	0.5	-8.2
Net debt/EBITDA	-148.8	-56.7	-37.8	4.3	-48.6
유동비율	249.1	106.6	215.1	176.0	184.2
이자보상배율(배)	6.8	6.3	3.7	4.9	9.9
자산구조(%)					
투자자본	39.4	46.4	51.4	52.1	48.9
현금+투자자산	60.6	53.6	48.6	47.9	51.1
자본구조(%)					
차입금	28.3	27.2	23.7	24.1	22.4
자기자본	71.7	72.8	76.3	75.9	77.6

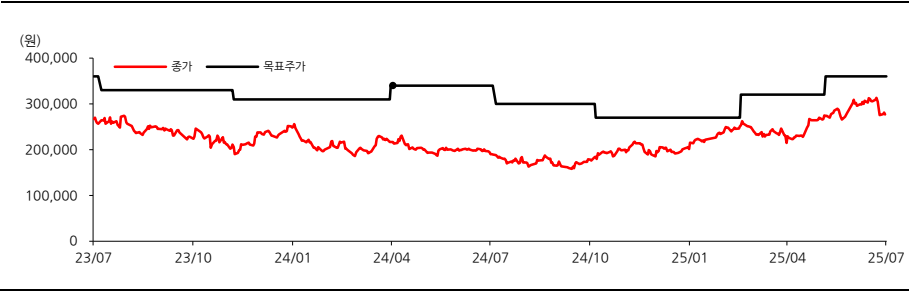
[Compliance Notice](공표일: 2025년 07월 10일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (박수영)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소계에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[하이브 주가와 목표주가 추이]



[투자 의견 변동 내역]

일시	2023.07.17	2023.08.09	2023.09.12	2023.10.16	2023.11.03	2023.11.16
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	330,000	330,000	330,000	330,000	330,000	310,000
일시	2023.12.28	2024.01.16	2024.01.26	2024.02.01	2024.02.27	2024.02.29
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	310,000	310,000	310,000	310,000	310,000	310,000
일시	2024.03.05	2024.03.29	2024.04.09	2024.04.23	2024.04.26	2024.05.03
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	310,000	310,000	340,000	340,000	340,000	340,000
일시	2024.05.20	2024.05.31	2024.06.04	2024.06.12	2024.06.28	2024.07.15
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	340,000	340,000	340,000	340,000	340,000	300,000
일시	2024.07.26	2024.08.08	2024.08.16	2024.08.30	2024.09.27	2024.10.15
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	270,000
일시	2024.10.25	2024.11.01	2024.11.05	2024.11.29	2024.12.27	2025.01.10
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	270,000	270,000	270,000	270,000	270,000	270,000
일시	2025.01.24	2025.02.26	2025.02.28	2025.03.28	2025.04.10	2025.04.25
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	270,000	320,000	320,000	320,000	320,000	320,000
일시	2025.04.30	2025.05.15	2025.05.30	2025.06.27	2025.07.10	
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표 가격	320,000	360,000	360,000	360,000	360,000	

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자 의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.07.17	Buy	330,000	-27.17	-16.82
2023.11.16	Buy	310,000	-30.24	-17.42
2024.04.09	Buy	340,000	-40.61	-32.21
2024.07.15	Buy	300,000	-42.04	-37.27
2024.10.15	Buy	270,000	-22.28	-7.04
2025.02.26	Buy	320,000	-24.56	-14.06
2025.05.15	Buy	360,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025 년 06 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.4%	9.6%	0.0%	100.0%