

하이브 (352820)

2025.07.02

BTS 효과는 이미 시작됐다

[엔터/미디어] 황지원

2122-9180 jiwon.hwang@imfnssec.com

목표주가 상향, 업종 내 최선호주 유지

BTS의 대규모 월드투어 재개에 따른 2026년 예상 영업이익은 4,668억원(+70% YoY)으로, 최소 300만명 이상의 관객을 동원할 것으로 기대된다. 실제 발표될 온/오프라인 투어 규모와 MD 부문의 구조적 성장세를 고려하면 추가적인 실적 상향 가능성도 있다. 2분기부터 마진 개선이 본격화될 것이며 BTS 완전체 활동 재개와 엔하이픈, 보이넥스트도어, 캣츠아이 등 7년차 이하 그룹의 고성장, 그리고 일본(2Q25)/한국(3Q25)/라틴/미국 총 4팀의 신인 데뷔 계획을 감안하면 여전히 상승 여력이 있다고 판단한다. 이에 2026년 EPS에 Target P/E 38배를 적용해 목표주가를 370,000원으로 상향하며, 업종 내 최선호주로 지속 제시한다.

BTS 매출 비중이 재차 확대되는 시기

BTS 멤버 전원 제대로 완전체 활동 재개를 앞두고 있다. 이에 맞춰 중국, 필리핀, 멕시코, 브라질 등 세계 각지에서 팝업이 개최되고 있고, BT21 캐릭터 팝업도 6월 서울을 시작으로 글로벌 확대 운영될 계획이다. 6월 첫 2주간 데뷔 12주년 기념 '2025 BTS FESTA'도 진행된 만큼 내년 본격적인 신보 발매 전부터 MD 중심으로 BTS 관련 매출이 유의미하게 증가할 것으로 기대된다. 제이홉은 약 4개월간(2/28~6/14) 진행된 월드투어(33회)로 총 52만명의 관객을 동원했고, 오는 7월에는 상반기 발매한 3곡의 디지털 싱글을 카링형 앨범으로 판매할 예정이다. 6/28부터는 진의 팬콘서트(18회 공연)가 이어지는데, 한국 및 일본 공연은 라이브 스트리밍이 확정돼 더 많은 관객 동원이 가능할 것이다. 참고로 지난 5월 발매된 솔로 앨범은 약 80만장의 판매량을 기록했다. 위버스는 지난 1분기 재차 MAU 1,000만명을 달성했고, BTS 관련 각종 콘텐츠 제공으로 MAU는 지속 증가할 것으로 예상된다. 디지털 멤버십의 주요 혜택이 위버스 라이브(광고 제거, 자막 생성 등)와 관련된 만큼 BTS 멤버들의 적극적인 라이브 활용은 멤버십 구독을 가속화해 위버스의 실적 개선으로 이어질 것이다.

2Q25 Preview: OP 840억원(+65% YoY)

2분기 매출액/영업이익은 각각 7,213억원(+13% YoY)/840억원(+65% YoY)이 예상된다. 아티스트 신보 발매가 집중된 가운데 투어스/엔팀/보이넥스트도어는 초동 판매량이 각각 전작 대비 22%/26%/54% 증가하며 가파른 성장을 보여줬고, 세븐틴/엔하이픈 모두 200만장을 상회하는 앨범 판매량을 기록했다. 캣츠아이의 싱글이 빌보드 Hot 100 차트에 진입하며 놀라운 성과를 보여주고 있는데, 신곡 발표 이후 스포티파이 월간 청취자 수가 급증해 현재 K팝 그룹 중 BTS 다음으로 높은 1,860만명 수준이다. 향후 음원/공연 중심 빠른 수익 기여가 기대된다. 2분기 투어에서는 제이홉 21회, TXT 14회, 르세라핌 11회 등 합산 약 70회의 공연으로 100만명 이상의 관객을 동원한 것으로 추정된다. 투어 MD 외에도 다수의 팝업 스토어 개최로 MD 매출도 전년 대비 성장했을 것이다.

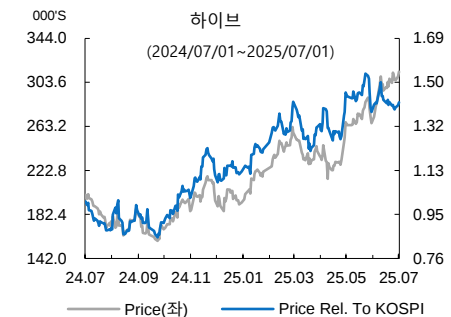
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	370,000원(상향)
증가(2025.07.01)	313,500원
상승여력	18.0 %

Stock Indicator	
자본금	21십억원
발행주식수	4,165만주
시가총액	13,058십억원
외국인지분율	19.4%
52주 주가	158,000~313,500원
60일평균거래량	215,646주
60일평균거래대금	58.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	17.9	33.4	62.1	56.4
상대수익률	3.3	10.9	33.3	46.2

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	2,256	2,693	3,693	3,784
영업이익(십억원)	184	265	467	481
순이익(십억원)	9	179	407	427
EPS(원)	225	4,297	9,776	10,251
BPS(원)	77,179	87,196	102,194	117,567
PER(배)	858.8	73.0	32.1	30.6
PBR(배)	2.5	3.6	3.1	2.7
ROE(%)	0.3	5.2	10.3	9.3
배당수익률(%)	0.1	0.3	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	23.3	31.3	21.9	21.7

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. 하이브 밸류에이션 및 목표주가 산출

2026년 지배주주순이익	407	십억원
주식 수	4,165	만주
EPS	9,776	원
Target P/E	38	배
목표주가	370,000	원
현재주가	313,500	원
상승여력	18	%

자료: iM증권 리서치본부

표2. 하이브 보이그룹 군 입대 내용 정리

그룹명	멤버명	생년월일	입대일	전역일	국적
BTS	진	1992-12-04	2022-12-13	2024-06-12	한국
	제이홉	1994-02-18	2023-04-18	2024-10-17	
	슈가	1993-03-09	2023-09-22	2025-06-21	
	RM	1994-09-12	2023-12-11	2025-06-10	
	뷔	1995-12-30	2023-12-11	2025-06-10	
	지민	1995-10-13	2023-12-12	2025-06-11	
	정국	1997-09-01	2023-12-12	2025-06-11	
세븐틴	에스쿱스	1995-08-08	면제		한국
	정한	1995-10-04	2024-09-26	2026-06-25	한국
	조슈아	1995-12-30	외국국적		미국
	준	1996-06-10	외국국적		중국
	호시	1996-06-15	2025년 하반기	2027년(미정)	한국
	원우	1996-07-17	2025-04-03	2027-01-02	한국
	우지	1996-11-22	2025년 하반기	2027년(미정)	한국
	디에잇	1997-11-07	외국국적		중국
	민규	1997-04-06	2026년		한국
	도겸	1997-02-18	2026년		한국
	승관	1998-01-16	2027년		한국
	버논	1998-02-18	2027년		한국/미국
	디노	1999-02-11	2028년		한국

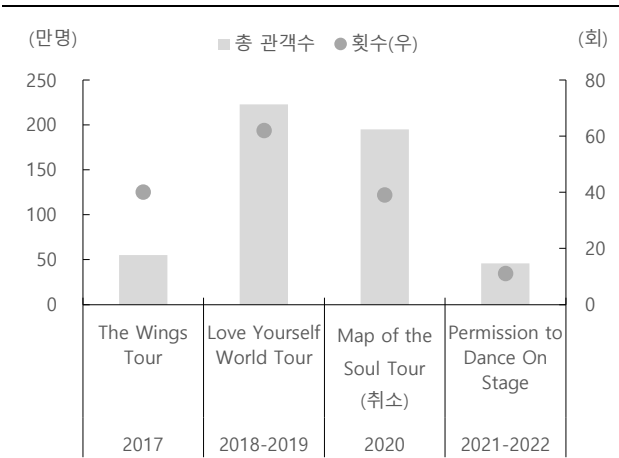
자료: 언론, iM증권 리서치본부

표3. 하이브 실적 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	23	24	25F	26F
매출액	361	640	528	726	501	721	652	819	2,178	2,256	2,693	3,693
음반/음원	145	250	214	252	137	244	176	290	970	861	845	1,021
공연	44	144	74	189	155	193	164	186	359	451	698	1,166
광고/출연료	28	30	34	41	31	33	38	45	142	133	147	161
MD/라이선싱	61	109	99	151	106	145	154	168	326	420	573	830
콘텐츠	61	84	80	62	41	75	88	97	290	287	302	362
팬클럽 등	22	24	26	30	30	31	32	34	91	102	127	153
매출총이익	177	246	240	296	218	325	287	361	1,009	960	1,190	1,595
GPM(%)	49	38	46	41	44	45	44	44	46	43	44	43
영업이익	14	51	54	65	22	84	65	95	296	184	265	467
OPM(%)	4	8	10	9	4	12	10	12	14	8	10	13
지배주주순이익	17	15	6	-29	60	70	51	-3	187	9	179	407

자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림1. BTS 투어 규모



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림2. 2025 BTS FESTA 일정- 6/13~14 오프라인 행사 개최

Sun	Mon	Tue	Wed	Thur	Fri	Sat
1	2	3	4	5	6	7
Enter The Raffle For ARMY ZONE			2025 BTS FESTA MERCH Release			
8	9	10	11	12	13	14
See The Raffle Result		Replay LIVE 1	Replay LIVE 2	Replay LIVE 3	• 2025 BTS FESTA In-Person Event • CAPSULE ALBUM ZONE • Weverse BOOTH (Pick-Up)	

자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림3. 2025 BTS FESTA 캡슐 앨범 현장 판매



주: 100% 한터차트, 서울차트 음반 집계에 반영

자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림4. 2025 BTS FESTA 공식 MD 판매

2025 BTS FESTA MERCH

위버스 단독 머치를 사전 예약 해주세요!



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림5. BTS 글로벌 팝업 개최 - 중국/멕시코/브라질/태국/필리핀...



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림6. BT21 The Journey 캠페인 - 6월 명동 팝업 개최



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림7. 아티스트가 직접 기획에 참여한 캐릭터 상품 SKU 총 200개 이상

	미니틴 세븐틴	뽀빠두 투모로우바이투게더	핑크클럽 르세라핌	브넥도 보이넥스트도어
				
출시	2024.08	2024.09	2024.10	2024.12
주요 상품군	인형, 키링, 쿠션, 파우치, 파자마 등	인형, 키링, 쿠션, 파우치 등	인형, 키링, 가방, 팬시류 등	인형, 키링, 쿠션 등
특이사항	온라인 1차, 2차 매진 후 3차 예약 진행	국내 팝업스토어 현장 매진 온라인 매진 및 예약 판매 진행	국내 팝업스토어 현장 매진 온라인 1차 매진 후 2차 예약 진행	국내 팝업스토어 성황리 진행 온라인 판매 1차 오픈 당일 매진

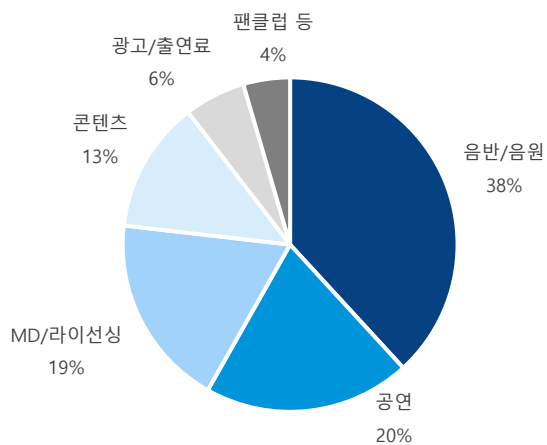
자료: 하이브, iM증권 리서치본부

표4. 하이브 아티스트 라인업 - 데뷔 8년차부터 회색 표시

	17	18	19	20	21	22	23	24	25F	26F
BTS	조기 재계약									
TXT			데뷔							
세븐틴				편입	조기 재계약			입대		
르세라핌						데뷔				
뉴진스						데뷔				
&TEAM(일본)						데뷔				
보이넥스트도어							데뷔			
엔하이픈				데뷔			편입			
투어스								데뷔		
아일릿								데뷔		
KATSEYE(미국)								데뷔		
aoen(일본)									데뷔	
보이그룹(한국)									데뷔	
보이그룹(라틴)									데뷔	
보이그룹(미국)										데뷔

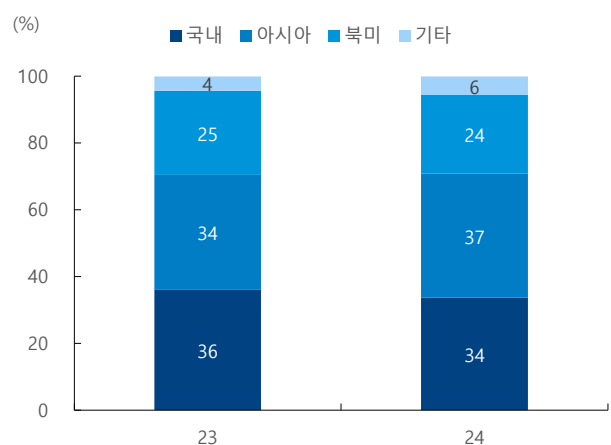
자료: iM증권 리서치본부

그림8. 2024년 하이브 항목별 매출 비중 - 간접 참여형 36%



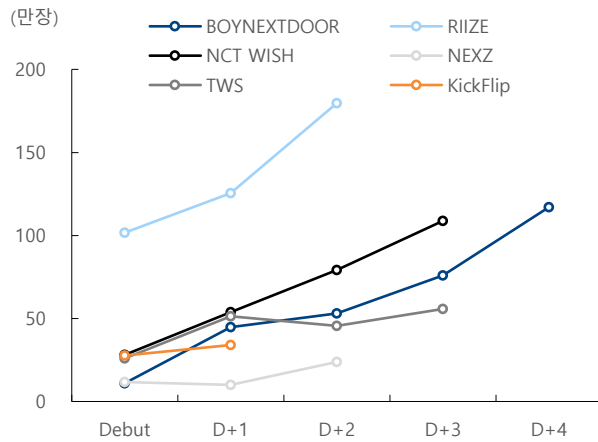
자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림9. 하이브 지역별 매출 비중 - 해외 66%



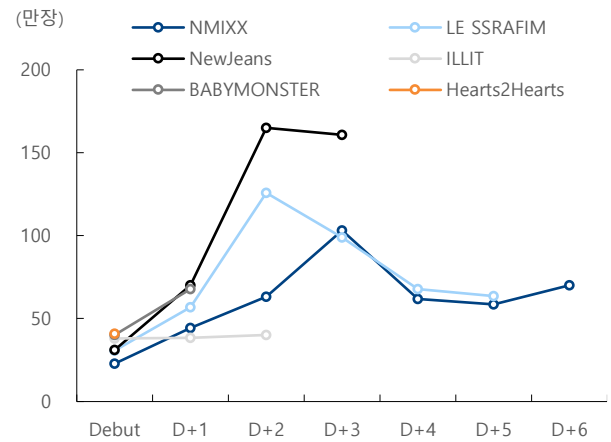
자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림10.5년차 미만 보이그룹 앨범 초동 판매량 추이



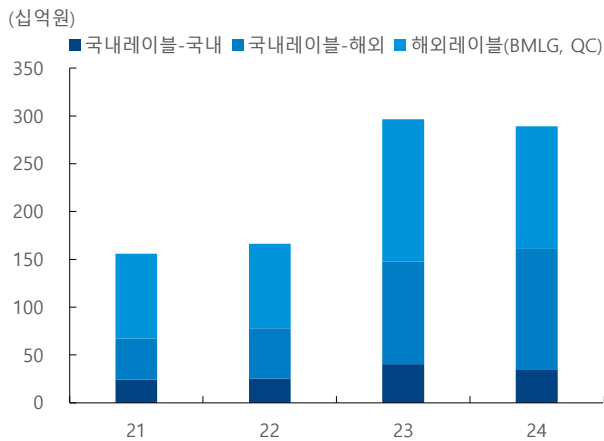
자료: 한터차트, iM증권 리서치본부

그림11.5년차 미만 걸그룹 앨범 초동 판매량 추이



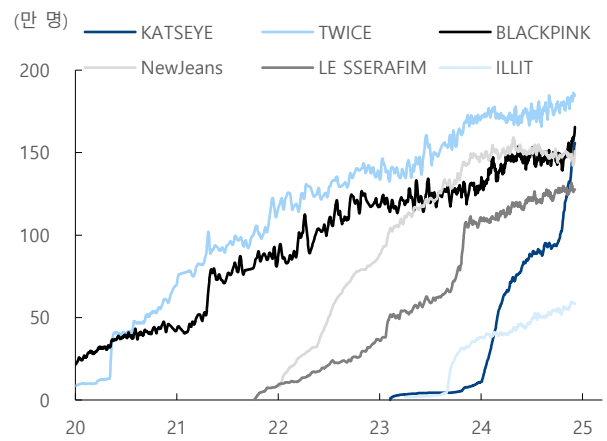
자료: 한터차트, iM증권 리서치본부

그림12. 하이브 음원 매출 추이



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

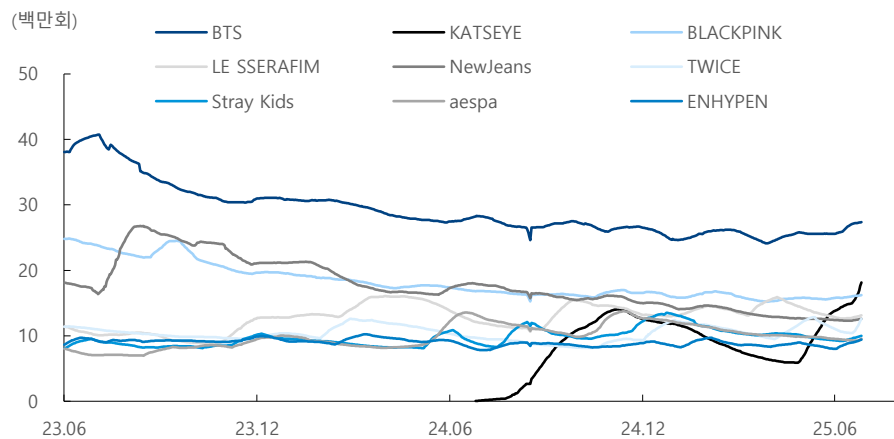
그림13.캣츠아이 및 주요 걸그룹 미국 틱톡 팔로워 수 비교



주: 빌보드 HOT 100 기록 보유한 걸그룹을 비교 대상으로 선정

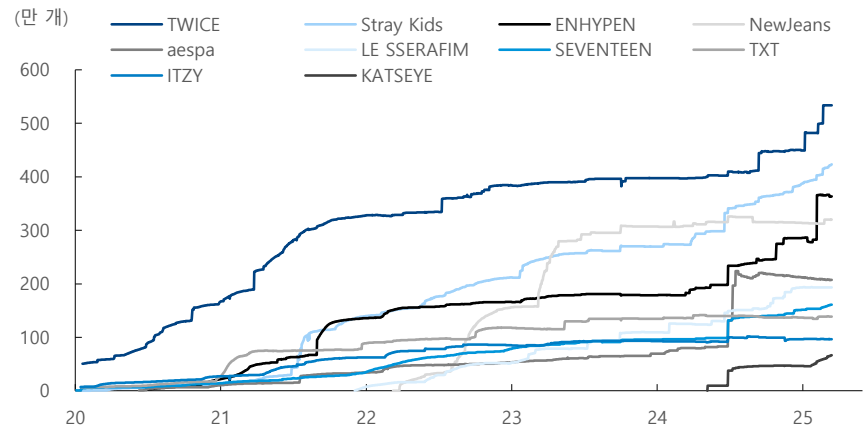
자료: 틱톡, iM증권 리서치본부

그림14.상위 10개 K팝 그룹 스포티파이 월간 청취자 수 추이



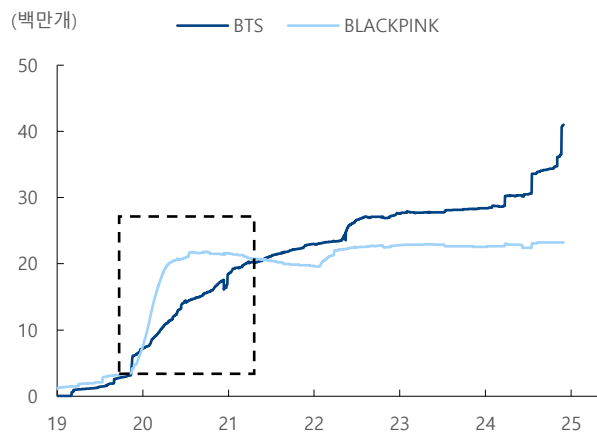
자료: 스포티파이, iM증권 리서치본부

그림15. 미국 틱톡 팔로워 수 상위 그룹의 곡으로 생성된 틱톡 게시물 수 (BTS/블랙핑크 제외)



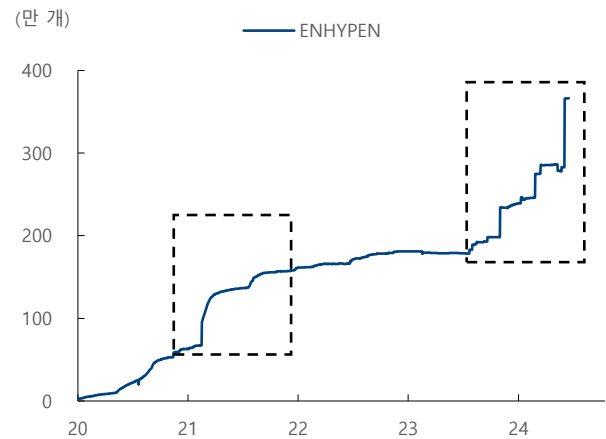
자료: 틱톡, iM증권 리서치본부

그림16. BTS/블랙핑크 곡으로 생성된 틱톡 게시물 수



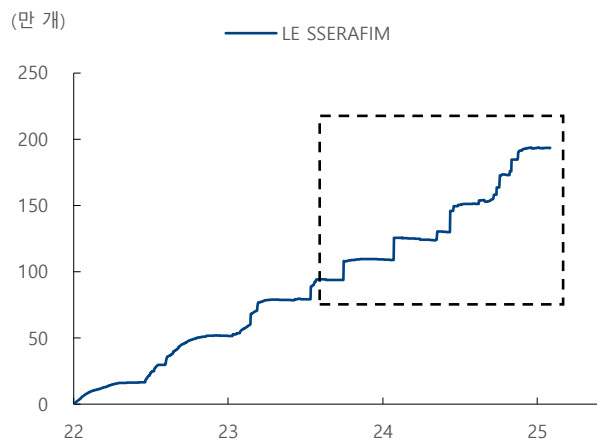
자료: 틱톡, iM증권 리서치본부

그림17. 엔하이픈 곡으로 생성된 틱톡 게시물 수



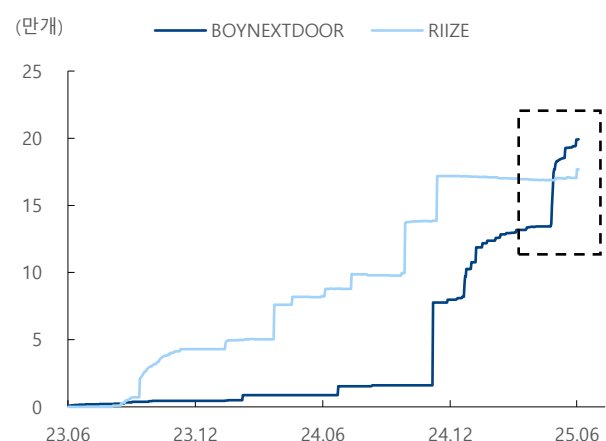
자료: 틱톡, iM증권 리서치본부

그림18. 르세라핌 곡으로 생성된 틱톡 게시물 수



자료: 틱톡, iM증권 리서치본부

그림19. 보이넥스트도어/라이즈 곡으로 생성된 틱톡 게시물 수



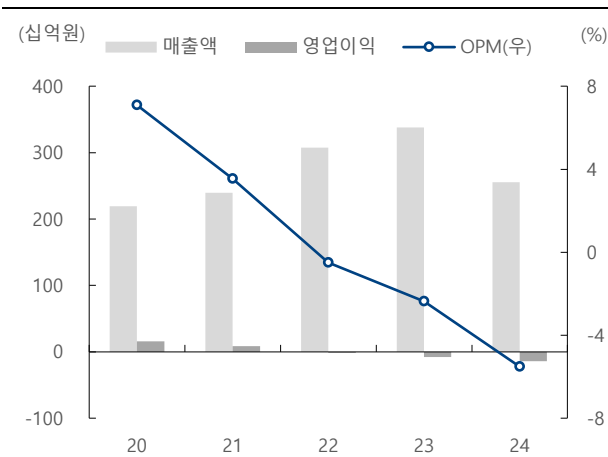
자료: 틱톡, iM증권 리서치본부

표5. 하이브 솔루션 및 플랫폼 영역 주요 회사

(십억원)	지분율	2023년		2024년		사업 내용
		매출액	당기순이익	매출액	당기순이익	
위버스	55%	338	-4	256	-11	팬 커뮤니티 및 커머스 플랫폼(Weverse) 개발 및 운영
하이브IM	71%	31	-21	57	-28	게임 개발 및 퍼블리싱
수퍼톤	57%	2	-7	3	-10	오디오와 음악을 위한 최첨단 솔루션 개발 2023년 10월 클리어, 2024년 11월 시프트, 에어 출시 2025년 2월 TTS 기술 기반의 AI 음성 서비스 플레이 출시
바이너리코리아	85%	0	-4	0	-4	시장환경 및 산업 트렌드에 부합하기 위한 선행 연구개발 수행 2024년 6월 크리에이터 팬 커뮤니티 플랫폼(THEUS) 출시

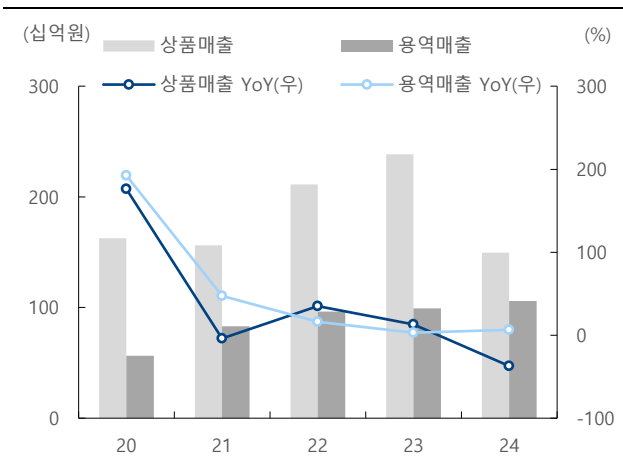
자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림20. 위버스 실적 추이



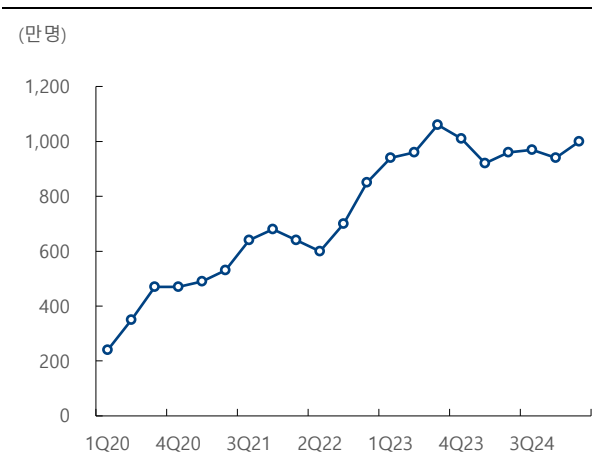
자료: 위버스, iM증권 리서치본부

그림21. 위버스 유형별 매출 추이 - 상품 59%, 용역 41%



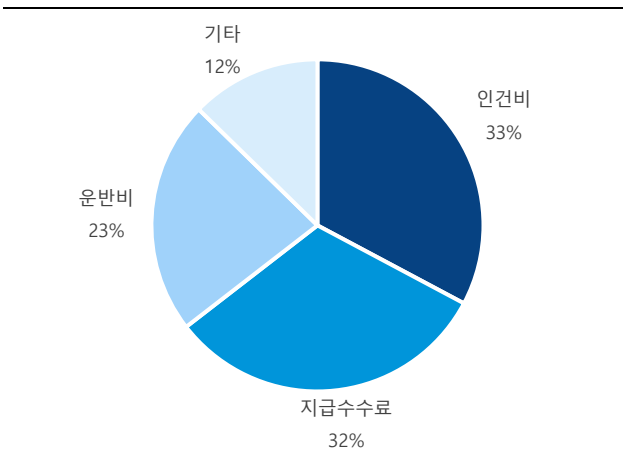
자료: 위버스, iM증권 리서치본부

그림22. 위버스 MAU 추이 - 1Q25 1,000만명(+6% QoQ)



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림23. 위버스 2024년 판관비 구성



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

표6. 위버스 주요 타임라인 정리

날짜	주요 내용
2019년 6월	글로벌 팬 커뮤니티 플랫폼 위버스(Weverse) 런칭
2020년 7월	위버스 샵 오픈
2021년 8월	블랙핑크 입점
2022년 7월	위버스 라이브 기능 추가, 위버스 2.0 공개
2023년 3월	위버스 디지털 상품 전용 결제수단 젤리 도입
2023년 5월	위버스 DM 서비스 오픈
2023년 6월	위버스 출서기(Weverse Queues) 서비스 오픈
2023년 9월	SM 아티스트 입점
2024년 5월	위버스 및 위버스 샵 앱 통합
2024년 6월	(일본) YOASOBI 입점
2024년 7월	(미국) 아리아나 그란데 입점
2024년 12월	디지털 멤버십 오픈
2025년 1월	디지털 멤버십 혜택 내 자동 생성 자막 기능 추가
2025년 2월	(일본) Mrs. GREEN APPLE 입점
2025년 3월	리스닝 파티 기능 추가

자료: 위버스, iM증권 리서치본부

표7. 주요 아티스트별 위버스 DM 서비스 오픈 일정 - 매월 15젤리(4,500원)

오픈일	아티스트	비고
2023년 5월	AKB48	-
2024년 3월	&TEAM	하이브
2024년 5월	변우석	-
2024년 7월	아일릿	하이브
2024년 8월	KATSEYE	하이브
2024년 9월	TXT	하이브
2025년 1월	르세라핌	하이브

자료: 위버스, iM증권 리서치본부

표8. 2024년 12월 디지털 멤버십 오픈 - 매월 9젤리(2,700원), 커뮤니티별 적용

	주요 혜택
영상 광고 제거	광고 없이 LIVE와 VOD 시청하기
VOD 오프라인 저장	매월 영상을 최대 30개까지 다운로드
자동 생성 자막	실시간 제공되는 자동 생성 자막으로 편리한 LIVE 시청
리스닝 파티 주최	팬 파티를 열 수 있는 권한 제공
앱 아이콘 변경	앱 아이콘을 아티스트 로고 등 다양한 컨셉으로 변경 가능
영상 업로드 업그레이드	긴 영상을 고화질로 업로드
보이스 강조	오디오 필터링으로 선명해진 아티스트의 보이스
AI 업스케일링	저화질 VOD를 고화질로 개선
색감 향상	Dolby Vision 기능으로 색감과 밝기 향상, 더 생동감 높은 LIVE 시청 경험 제공
회원 전용 마크	닉네임 옆에 붙는 디지털 멤버십 회원 전용 마크
젤리 추가 적립	젤리 충전 시 최대 10%까지 추가 적립 (WEB에서 20젤리 이상 충전 시)
배지 지급	디지털 멤버십 구독 인증 배지 지급
팬leter 전송 무제한	매월 무제한으로 팬leter 전송 가능
멤버십 전용 콘텐츠 조회	디지털 멤버십으로도 즐기는 멤버십 전용 콘텐츠

자료: 위버스, iM증권 리서치본부

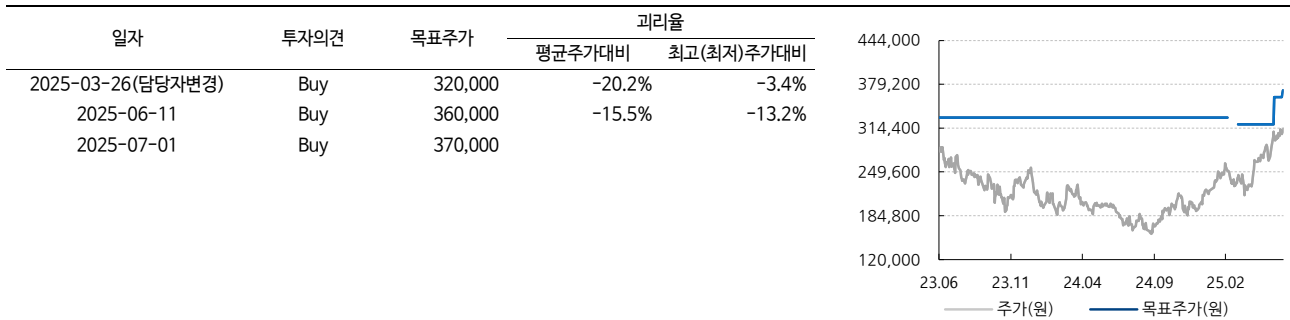
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,788	1,888	2,158	2,474	매출액	2,256	2,693	3,693	3,784
현금 및 현금성자산	412	326	325	479	증가율(%)	3.6	19.4	37.2	2.5
단기금융자산	804	884	929	1,021	매출원가	1,296	1,503	2,098	2,100
매출채권	312	372	510	555	매출총이익	960	1,190	1,595	1,684
재고자산	163	195	267	274	판매비와관리비	776	925	1,129	1,203
비유동자산	3,691	3,684	3,672	3,738	연구개발비	5	6	8	9
유형자산	97	45	26	20	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	2,244	2,212	2,196	2,242	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	5,479	5,572	5,830	6,211	영업이익	184	265	467	481
유동부채	831	718	734	703	증가율(%)	-37.7	44.2	75.9	3.1
매입채무	33	32	33	34	영업이익률(%)	8.2	9.9	12.6	12.7
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	40	40	41	49
유동성장기부채	100	100	100	100	이자비용	49	40	24	15
비유동부채	1,134	934	578	378	지분법이익(손실)	-18	-18	-18	-18
사채	356	256	-	-	기타영업외손익	-124	-90	-20	-10
장기차입금	386	286	186	86	세전계속사업이익	19	234	521	547
부채총계	1,965	1,653	1,313	1,082	법인세비용	23	67	141	148
지배주주지분	3,215	3,632	4,257	4,897	세전계속이익률(%)	0.9	8.7	14.1	14.4
자본금	21	21	21	21	당기순이익	-3	167	381	399
자본잉여금	1,636	1,636	1,636	1,636	순이익률(%)	-0.2	6.2	10.3	10.5
이익잉여금	1,401	1,538	1,883	2,244	지배주주귀속 순이익	9	179	407	427
기타자본항목	157	437	717	997	기타포괄이익	280	280	280	280
비지배주주지분	299	287	261	233	총포괄이익	276	447	660	679
자본총계	3,514	3,919	4,517	5,130	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	152	206	391	511	주당지표 (원)				
당기순이익	-3	167	381	399	EPS	225	4,297	9,776	10,251
유형자산감가상각비	62	52	19	7	BPS	77,179	87,196	102,194	117,567
무형자산감각비	85	82	67	54	CFPS	3,734	7,512	11,820	11,707
지분법관련손실(이익)	-18	-18	-18	-18	DPS	200	1,000	1,500	1,600
투자활동 현금흐름	-10	-342	-253	-354	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-32	-	-	-	PER	858.8	73.0	32.1	30.6
무형자산의 처분(취득)	-30	-50	-50	-100	PBR	2.5	3.6	3.1	2.7
금융상품의 증감	-73	-94	-42	-45	PCR	51.8	41.7	26.5	26.8
재무활동 현금흐름	-118	-186	-375	-140	EV/EBITDA	23.3	31.3	21.9	21.7
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-85	-200	-356	-100	ROE	0.3	5.2	10.3	9.3
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA0이익률	14.6	14.8	14.9	14.3
배당금지급	-29	-8	-42	-62	부채비율	55.9	42.2	29.1	21.1
현금및현금성자산의증감	54	-86	-1	153	순부채비율	-10.6	-14.5	-21.4	-25.6
기초현금및현금성자산	358	412	326	325	매출채권회전율(x)	7.7	7.9	8.4	7.1
기말현금및현금성자산	412	326	325	479	재고자산회전율(x)	15.6	15.0	16.0	14.0

자료 : 하이브, iM증권 리서치본부

하이프 투자이전 및 목표주가 변동추이



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 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

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.

[투자이전]

종목추천 투자등급

종목추천투자이전은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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

[투자등급 비율 : 2025-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%