2025.08.07

하이브 (352820)

내년 실적을 기대하며

업종 내 최선호주 유지

BTS 완전체 활동 재개 시점이 내년 봄으로 기존 예상 대비 다소 지연된 가운데, 해외 현지화 그룹 데뷔 프로젝트 등에 따른 단기 마진 압박이 지속되고 있다. 다만 2026년 예상 영업이익은 4,859억원(+130% YoY)으로, 사상 최대 실적을 감안하면 4분기 중에는 재차 비중 확대를 추천한다. BTS 투어 규모 확대와 MD/라이선싱 매출 극대화를 통한 영업 레버리지 효과, 그리고 신인 그룹의 가파른 수익화가 가시화될 경우 실적 상향 여지도 충분하다. 오는 8/18 빅히트 신인 보이그룹이 데뷔를 앞두고 있는데, 최근 앨범 판매량 추이를 보면 보이그룹 팬덤 간 경쟁 심리가 여전히 강하게 작용하고 있는 만큼 초기 흥행에 성공할 경우 가파른 수익화가 가능할 것으로 기대된다. 다만 6월부터 신인 그룹 데뷔가 다소 집중된 만큼 신인 그룹 관련 초기 데뷔 비용에 따른 단기 수익성 부진에 유의할 필요가 있다. 2분기에는 일본 보이그룹 데뷔 비용과 연내 데뷔 예정인 라틴 밴드 오디션 프로그램 제작비가 일부 반영됐고, 하반기에는 한국 보이그룹과 라틴 밴드 데뷔 비용, 그리고 라틴 보이그룹 리얼리티 시리즈(SANTOS BRAVOS) 제작비가 반영될 예정이다. 또한 드림에이지(하이브IM) 신작 게임(아키텍트, 오즈 리라이트)도 하반기 출시가 예상되는 만큼 관련 마케팅 비용 등을 감안해 2025년 영업이익을 2,110억원(+15% YoY)으로 소폭 하향 조정했다.

2Q25 Review: OP 659억원(+29% YoY)

2분기 매출액/영업이익은 각각 7,056억원(+10% YoY)/659억원(+29% YoY)을 기록했다. 신보 발매 및 콘서트 등 아티스트 활동이 집중된 분기였음에도 불구하고 일본 보이그룹 아오엔 데뷔 비용, 라틴 밴드 오디션 프로그램(Pase A La Fama, 4회차) 제작비 등이 반영되면서 낮아진 컨센서스(677억원)에 부합하는 실적을 발표했다. 음반/음원 매출액은 2,286억원(-8% YoY)으로 보이넥스트도어, 투어스 등 저연차 그룹의 앨범 판매량은 전작 대비 증가했으나, 세븐틴, 엔하이픈 등 기존 그룹의 앨범 판매량이 감소하며 전년 대비 부진했다. 공연 매출액은 1,887억원(+31%)으로 제이홉 21회, TXT 14회 등 대부분의 그룹이 월드투어를 진행하며 총 180만명의 관객을 동원했다. MD/라이선싱 매출액은 1,529억원(+40%)으로 투어 MD 및 캐릭터 상품 판매 호조에 따른 가파른 성장을 지속 확인할 수 있었다. 위버스는 2분기 사상 최대 MAU를 달성(1,090만명)했으며, 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.

해외 현지화 프로젝트의 성공 사례, 캣츠아이

캣츠아이의 빠른 수익화는 북미/라틴 현지화 그룹에 대한 흥행 가시성을 높여준다는 점에서 매우 유의미하다. 미국은 스트리밍으로 유입된 팬덤이 콘서트까지 이어지는 경우가 많다. 캣츠아이의 스포티파이 월간 청취자 수는 데뷔 1년만에 미국에서 스타디움 투어가 가능한 핵심 IP(BTS, 블랙핑크, 트와이스)와 견줄만큼 올라왔고, 최근에는 첫 북미 투어(13개 도시, 16회 공연) 일정을 발표했는데, 추가 회차까지 빠르게 매진되며 강력한 공연 수요를 보여줬다. 이번 북미 투어를 시작으로 본격적인 수익 기여가 가능할 것이며, 투어 지역과 규모를 빠르게 확장해 나갈 것으로 기대된다.

iM증권

Company Brief

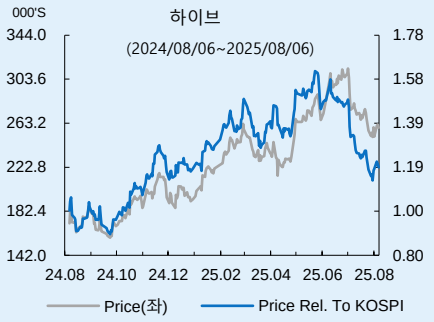
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	**370,000원(유지)**
종가(2025.08.06)	**259,000원**
상승여력	**42.9 %**

Stock Indicator	
자본금	21십억원
발행주식수	4,165만주
시가총액	10,788십억원
외국인지분율	20.5%
52주 주가	158,000~313,500원
60일평균거래량	230,462주
60일평균거래대금	64.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-6.7	-2.1	10.4	42.7
상대수익률	-11.2	-26.3	-16.4	18.2

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	2,256	2,672	3,659	3,720
영업이익(십억원)	184	211	486	501
순이익(십억원)	9	114	422	439
EPS(원)	225	2,746	10,134	10,536
BPS(원)	77,179	86,144	101,500	117,158
PER(배)	858.8	94.3	25.6	24.6
PBR(배)	2.5	3.0	2.6	2.2
ROE(%)	0.3	3.4	10.8	9.6
배당수익률(%)	0.1	0.2	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)	23.3	29.7	17.2	16.9

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[엔터/미디어]
황지원 2122-9180
jiwon.hwang@imfnsec.com

표1. 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	2025-09-16	2027-03-15	한국
	원우	1996-07-17	2025-04-03	2027-01-02	한국
	우지	1996-11-22	2025-09-15	2027-03-14	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

표2. 하이브 실적 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F	23	24	25F	26F
매출액	361	640	528	726	501	706	713	752	2,178	2,256	2,672	3,659
음반/음원	145	250	214	252	137	229	182	286	970	861	832	960
공연	44	144	74	189	155	189	201	152	359	451	697	1,189
광고/출연료	28	30	34	41	31	31	38	47	142	133	147	161
MD/라이선싱	61	109	99	151	106	153	172	141	326	420	572	841
콘텐츠	61	84	80	62	41	70	88	97	290	287	296	355
팬클럽 등	22	24	26	30	30	35	32	30	91	102	127	153
매출총이익	177	246	240	296	218	284	278	308	1,009	960	1,089	1,537
GPM(%)	49	38	46	41	44	40	39	41	46	43	41	42
영업이익	14	51	54	65	22	66	55	68	296	184	211	486
OPM(%)	4	8	10	9	4	9	8	9	14	8	8	13
지배주주순이익	17	15	6	-29	60	18	46	-9	187	9	114	422

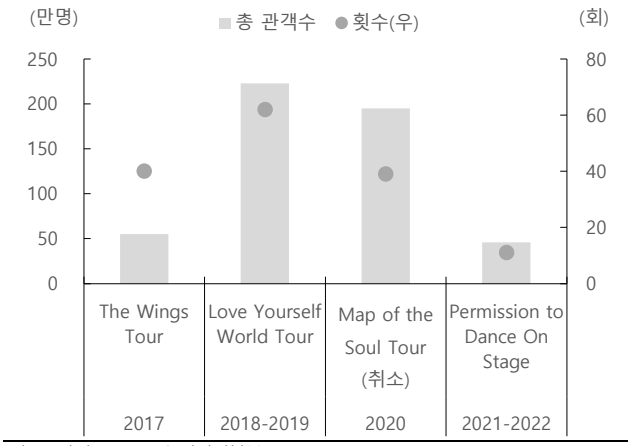
자료: 하이브, iM증권 리서치본부

표3. 하이브 아티스트 라인업 - 데뷔 8년차부터 회색 표시

	17	18	19	20	21	22	23	24	25F	26F
BTS	조기 재계약			입대						
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	
보이밴드(라틴)									데뷔	
보이그룹(라틴)										데뷔
보이그룹(미국)										데뷔

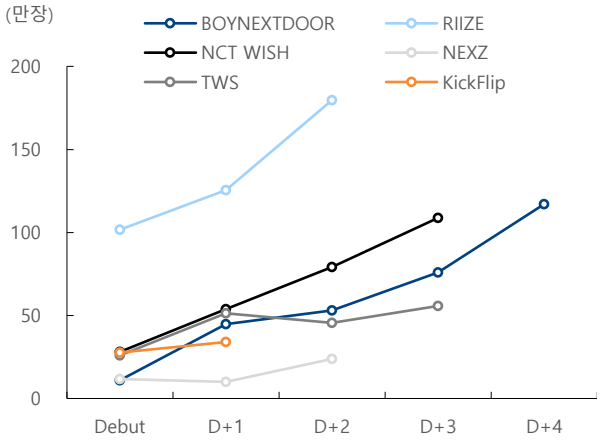
자료: iM증권 리서치본부

그림1. BTS 투어 규모



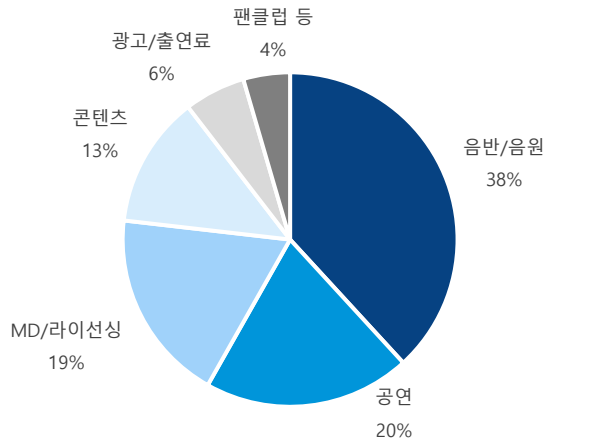
자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림2. 5년차 미만 보이그룹 앨범 초동 판매량 추이



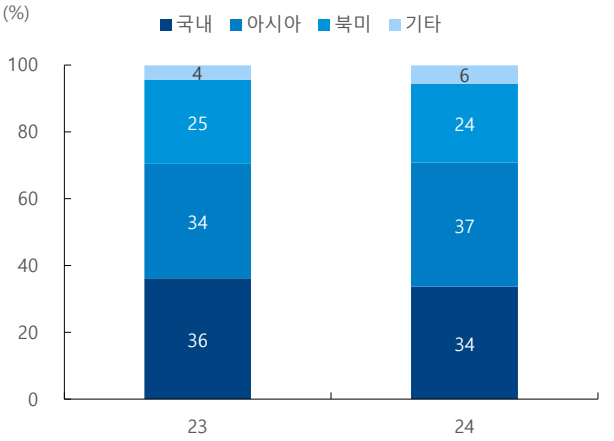
자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림3. 2024년 하이브 항목별 매출 비중 - 간접 참여형 36%



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림4. 하이브 지역별 매출 비중 - 해외 66%



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

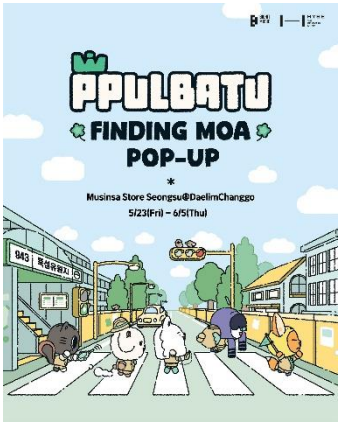
그림5. 아티스트가 직접 기획에 참여한 공식 캐릭터 출시 일정

자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림6. BTS 캐릭터(BT21) 팝업 개최(6/5~6/29)

자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림7. TXT 캐릭터(뿔바투) 팝업 개최(5/23~6/5)

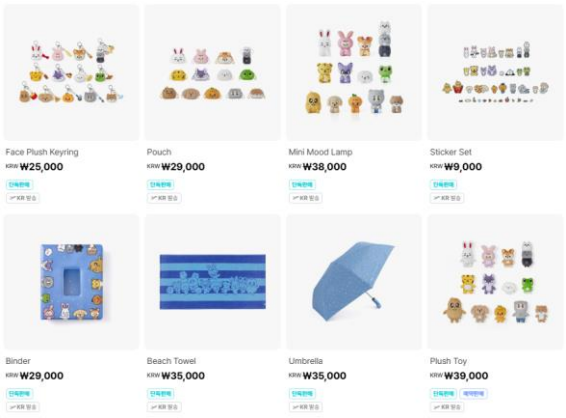


자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림8. 세븐틴 공식 캐릭터 '미니틴' 더현대 팝업 개최(6/24~7/6)

자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림9. 미니틴 MD 위버스샵 판매(7/10~)



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림10. 미니틴 일본 팝업 개최(7/12~7/23)

자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림11. 태국/중국/미국 등 해외 각지에서 미니틴 팝업 개최

자료: 하이브, iM증권 리서치본부

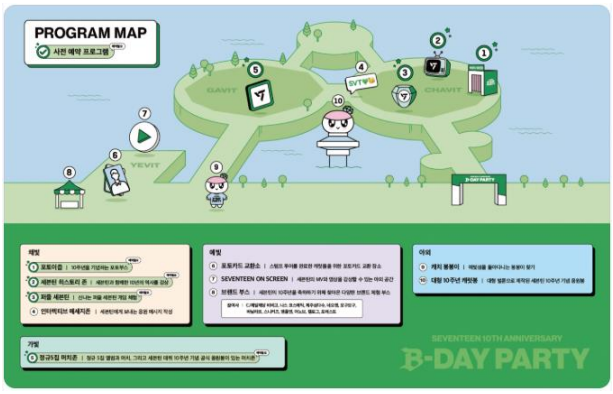
그림12. 해외 각지(중국/미국/브라질 등)에서 BTS 팝업 개최 중

자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림13. 2025 BTS FESTA(6/13~14) 랜덤 캡슐 앨범 판매

주: 100% 한터차트, 서클차트 음반 집계에 반영
자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림14. 세븐틴 10주년 기념 행사 개최(5/23~25)



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림15. 2025 위버스콘 개최(5/31~6/1)

자료: 하이브, iM증권 리서치본부

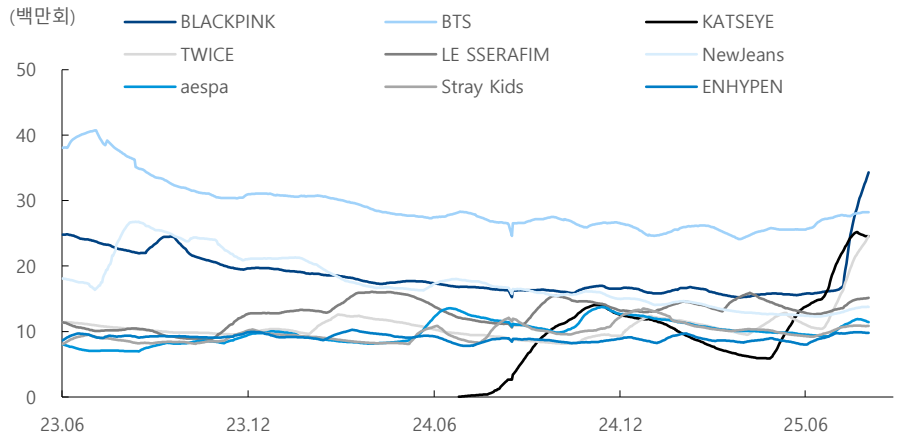
그림16. 빅히트 신인 보이그룹 데뷔(8/18)

자료: 나무위키, iM증권 리서치본부

그림17. 라틴 보이그룹 선발 프로그램 '산토스 브라보스' 8월 공개

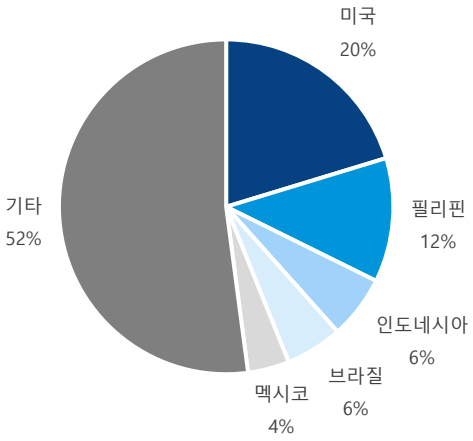
자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림18.주요 K팝 그룹 스포티파이 월간 청취자 수 추이



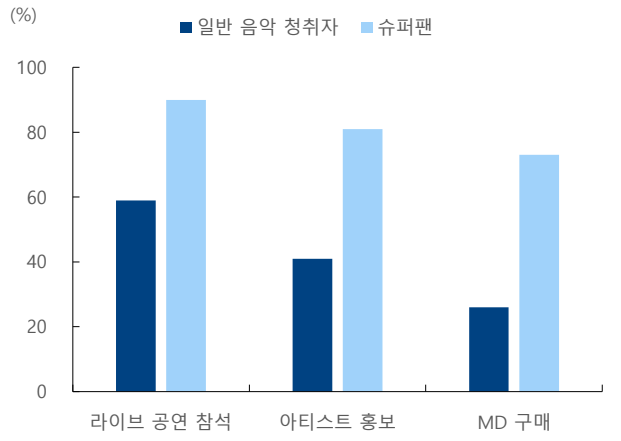
자료: 스포티파이, iM증권 리서치본부

그림19. 캣츠아이 스포티파이 청취자 수 국가별 비중



자료: 틱톡, iM증권 리서치본부

그림20.미국 일반 음악 청취자 및 슈퍼팬의 음악 이벤트 참여 비중



자료: 루미네이트, iM증권 리서치본부

그림21. 캣츠아이 북미 투어(16회) 전석 매진

자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림22. 캣츠아이 공식 응원봉 출시(7/17)

자료: 하이브, iM증권 리서치본부

표4. 하이브 솔루션 및 플랫폼 영역 주요 회사

(십억원)	지분율	2023년		2024년		사업 내용
		매출액	당기순손익	매출액	당기순손익	
위버스	55%	338	-4	256	-11	팬 커뮤니티 및 커머스 플랫폼(Weverse) 개발 및 운영
드림에이지	71%	31	-21	57	-28	게임 개발 및 퍼블리싱
수퍼톤	57%	2	-7	3	-10	오디오와 음악을 위한 최첨단 AI솔루션 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

그림23. 하이브 IM '드림에이지'로 사명 변경

자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림24. '던전 스토커즈' 퍼블리싱 계약 해지

자료: 하이브, iM증권 리서치본부

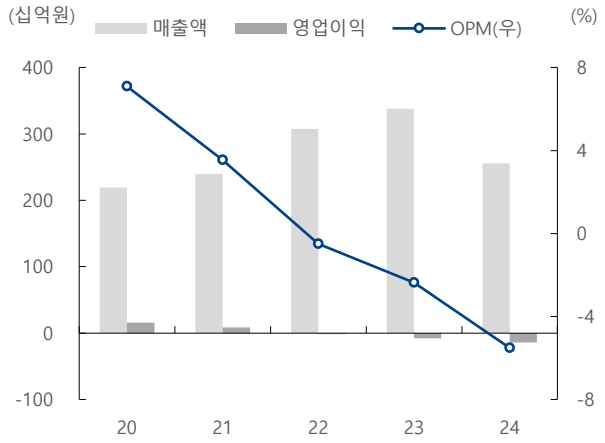
그림25. '오즈 리:라이트' 하반기 정식 출시 앞두고 각종 캠페인 전개

자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림26. '아키텍트: 랜드 오브 엑자일' 티저 페이지 오픈(7/10)

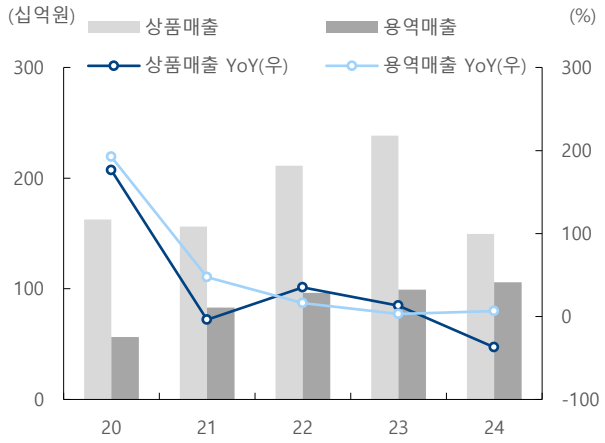
자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림27. 위버스 실적 추이



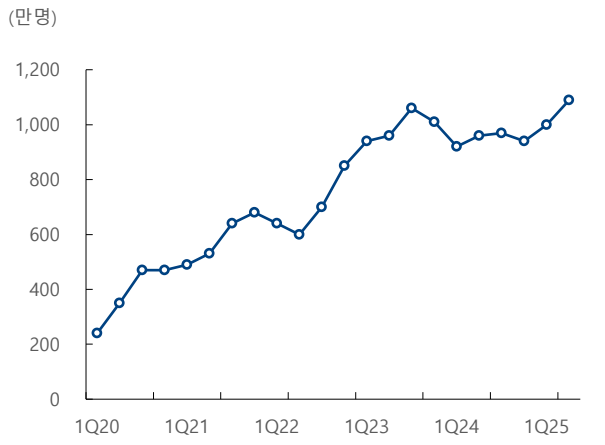
자료: 위버스, iM증권 리서치본부

그림28. 위버스 유형별 매출 추이 - 상품 59%, 용역 41%



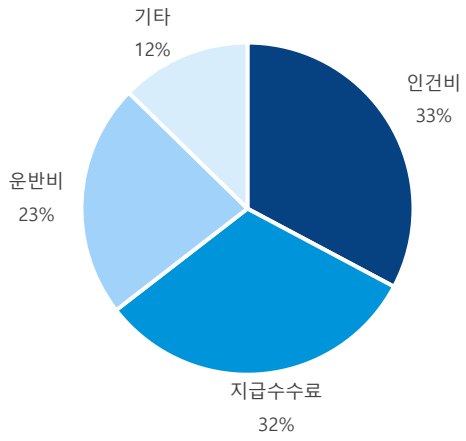
자료: 위버스, iM증권 리서치본부

그림29. 위버스 MAU 추이 - 2Q25 1,090만명(+14% YoY)



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림30. 위버스 2024년 판관비 구성



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

표5. 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 줄서기(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

표6. 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

표7. 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
팬레터 전송 무제한	매월 무제한으로 팬레터 전송 가능
멤버십 전용 콘텐츠 조회	디지털 멤버십으로도 즐기는 멤버십 전용 콘텐츠

자료: 위버스, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,788	1,849	2,132	2,459
현금 및 현금성자산	412	291	306	477
단기금융자산	804	884	929	1,021
매출채권	312	369	505	545
재고자산	163	193	265	269
비유동자산	3,691	3,684	3,672	3,738
유형자산	97	45	26	20
무형자산	2,244	2,212	2,196	2,242
자산총계	5,479	5,532	5,804	6,196
유동부채	831	718	734	703
매입채무	33	32	33	33
단기차입금	-	-	-	-
유동성장기부채	100	100	100	100
비유동부채	1,134	934	578	378
사채	356	256	-	-
장기차입금	386	286	186	86
부채총계	1,965	1,652	1,312	1,081
지배주주지분	3,215	3,588	4,228	4,880
자본금	21	21	21	21
자본잉여금	1,636	1,636	1,636	1,636
이익잉여금	1,401	1,494	1,854	2,226
기타자본항목	157	437	717	997
비지배주주지분	299	292	264	235
자본총계	3,514	3,880	4,492	5,115

포괄손익계산서

(십억원,%)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	2,256	2,672	3,659	3,720
증가율(%)	3.6	18.4	37.0	1.7
매출원가	1,296	1,583	2,122	2,102
매출총이익	960	1,089	1,537	1,618
판매비와관리비	776	878	1,051	1,117
연구개발비	5	6	8	8
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	184	211	486	501
증가율(%)	-37.7	14.7	130.2	3.2
영업이익률(%)	8.2	7.9	13.3	13.5
이자수익	40	39	41	49
이자비용	49	40	24	15
지분법이익(손실)	-18	-18	-18	-18
기타영업외손익	-124	-80	-20	-15
세전계속사업이익	19	150	540	562
법인세비용	23	43	146	152
세전계속이익률(%)	0.9	5.6	14.8	15.1
당기순이익	-3	107	394	410
순이익률(%)	-0.2	4.0	10.8	11.0
지배주주귀속 순이익	9	114	422	439
기타포괄이익	280	280	280	280
총포괄이익	276	387	674	690
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	152	170	387	529
당기순이익	-3	107	394	410
유형자산감가상각비	62	52	19	7
무형자산상각비	85	82	67	54
지분법관련손실(이익)	-18	-18	-18	-18
투자활동 현금흐름	-10	-342	-253	-354
유형자산의 처분(취득)	-32	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	-30	-50	-50	-100
금융상품의 증감	-73	-94	-42	-45
재무활동 현금흐름	-118	-186	-354	-140
단기금융부채의증감	-	-	-	-
장기금융부채의증감	-85	-200	-356	-100
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-29	-8	-21	-62
현금및현금성자산의증감	54	-121	15	171
기초현금및현금성자산	358	412	291	306
기말현금및현금성자산	412	291	306	477

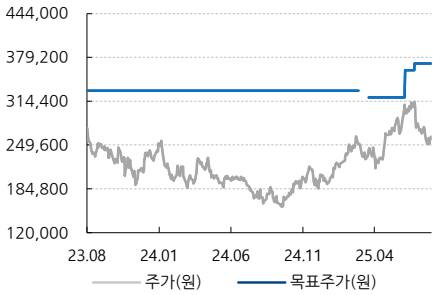
주요투자지표

	2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)				
EPS	225	2,746	10,134	10,536
BPS	77,179	86,144	101,500	117,158
CFPS	3,734	5,961	12,178	11,992
DPS	200	500	1,500	1,600
Valuation(배)				
PER	858.8	94.3	25.6	24.6
PBR	2.5	3.0	2.6	2.2
PCR	51.8	43.4	21.3	21.6
EV/EBITDA	23.3	29.7	17.2	16.9
Key Financial Ratio(%)				
ROE	0.3	3.4	10.8	9.6
EBITDA이익률	14.6	12.9	15.6	15.1
부채비율	55.9	42.6	29.2	21.1
순부채비율	-10.6	-13.7	-21.1	-25.7
매출채권회전율(x)	7.7	7.9	8.4	7.1
재고자산회전율(x)	15.6	15.0	16.0	13.9

자료 : 하이브, iM증권 리서치본부

하이브 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-03-26(담당자변경)	Buy	320,000	-20.2%	-3.4%
2025-06-11	Buy	360,000	-15.5%	-13.2%
2025-07-01	Buy	370,000		



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.

[투자의견]

종목추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -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%