

# 하이프 (352820)

## 예상보다 더 부진한 실적, 그럼에도 불구하고

### 목표주가 상향

3분기 미국 법인 사업 구조 개편에 따른 일회성 비용과 신규 아티스트 투자 비용이 집중되면서 상장 이후 첫 분기 적자를 기록했다. 다만 해당 비용은 일시적인 성격이 강하며, 중장기적으로는 사업 효율화 및 글로벌 아티스트 라인업 확대를 통한 수익성 개선이 기대된다. 2026년 예상 영업이익은 5,050억원(+765% YoY)으로 기저 효과와 성장 잠재력을 감안하면 추가 상승 여력은 충분하다. 추정 EPS 및 밸류에이션 상향으로 목표주가를 400,000원으로 8% 상향한다. 역대 최대 규모의 BTS 투어가 예상되며, 특히 북미 지역의 높은 ATP를 감안하면 실적 추정치가 상향될 가능성이 높다. MD/라이선싱 등 간접 참여형 매출 증가가 동반되며 가파른 마진 개선이 기대된다. 장기적으로는 아티스트 포트폴리오 다변화에 따라 BTS 의존도가 점차 낮아질 것으로 예상되는데, 캣츠아이는 전주 빌보드 Hot 100 37위로 자체 최고 기록을 경신했고, 북미 투어 발표 이후 MD를 통한 본격적인 수익화가 확인되고 있다는 점에서 내년 실적 향상의 중요한 변수가 될 것으로 예상된다. 코르티스는 누적 앨범 판매량 100만장, 스포티파이 월간 청취자수 보이그룹 중 4위 등 주요 시장 중심 팬덤 확대가 가시화되고 있어 빠른 수익화가 기대된다. 내년에는 미국 걸그룹, 보이그룹이 데뷔할 계획인데, 해외 현지화 프로젝트로 단기적 실적 부진이 지속되고 있지만 캣츠아이를 2년 안에 성과를 보여준다면 향후 강력한 무기로 작용할 것이다. 1) BTS 완전체 활동 재개, 2) 캣츠아이 본격 수익화, 3) 저연차 그룹의 고성장, 그리고 4) 위버스 흑자폭 확대 등 좋은 모멘텀이 많다. 업종 내 최선호주로 지속 제시한다.

### 3Q25 Review: OP -422억원(적자전환)

2025년 3분기 매출액/영업이익은 각각 7,272억원(+38% YoY)/-422억원(적자전환)으로 컨센서스(363억원)를 크게 하회했다. 매출액은 당사 추정치에 부합했으나 수익성이 크게 저하됐는데, 1) 북미 사업 구조 개편에 따른 일회성 비용과, 2) 신규 아티스트 투자 비용(코르티스, 산토스 브라보스, 라틴 밴드 3팀)이 각각 6%p, 합산 12%p(약 873억원)의 영업이익률 하락 요인으로 작용했다. BTS 진, 세븐틴, 엔하이픈 등 투어 개최로 140만명 이상의 관객을 동원하며 [공연] 매출액은 2,450억원(+231% YoY)으로 전년 대비 3배 이상 증가했고, [MD/라이선싱] 매출액도 1,683억원(+70% YoY)으로 사상 최대 실적을 기록했다. [음반/음원] 매출액은 신보 발매 감소로 전년 대비 12% 감소했다. 4분기에는 미국 법인 구조조정 및 산토스 브라보스 데뷔 비용 잔여분과 게임(아키텍트) 관련 비용이 반영될 예정이다. 이에 따른 예상 영업이익은 289억원(-55% YoY)으로 단기적인 수익성 개선 폭은 제한적일 것으로 전망한다.

### 위버스의 흑자 전환

위버스는 올해 3분기 누적 기준 흑자 전환에 성공했다. 작년 당기순손익 -109억원, 올해 상반기 -34억원이었던 것을 감안하면 실적 개선폭이 가파르다. 3분기 MAU는 1,160만명(+20% YoY)으로 전분기 대비 6% 증가했고, 물류 효율화를 통한 비용 개선이 지속되고 있다. 디지털 멤버십, DM, 광고 등 디지털 사업이 매 분기 평균 30% 이상 성장하며 현재 매출의 10%를 차지하고 있는데, 내년 BTS 관련 콘텐츠 증가 및 디지털 사업 강화로 플랫폼 전반의 수익성 개선이 가속화될 것으로 기대된다. 최근 QQ뮤직과의 전략적 제휴를 발표했는데, 11/18부터 QQ뮤직 플랫폼 내 위버스 DM 서비스가 오픈될 예정이다. 향후 전체 판매대금의 일정 부분을 로열티로 수취할 것으로 예상되며, DM 서비스를 오픈한 하이브 아티스트 수가 아직 5팀에 불과하다는 점에서 라인업 확장에 대한 기대감도 가져갈 수 있을 것이다.

### Company Brief

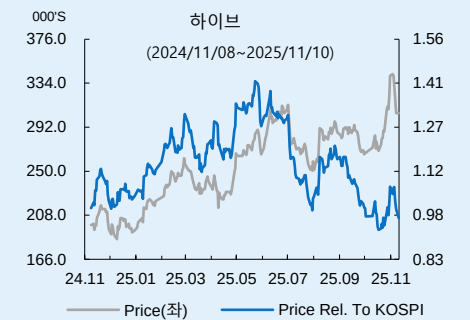
## Buy (Maintain)

|                |              |
|----------------|--------------|
| 목표주가(12M)      | 400,000원(상향) |
| 증가(2025.11.10) | 305,500원     |
| 상승여력           | 30.9%        |

| Stock Indicator |                  |
|-----------------|------------------|
| 자본금             | 21십억원            |
| 발행주식수           | 4,212만주          |
| 시가총액            | 12,866십억원        |
| 외국인지분율          | 20.9%            |
| 52주 주가          | 185,300~342,500원 |
| 60일평균거래량        | 258,419주         |
| 60일평균거래대금       | 76.4십억원          |

| 주가수익률(%) | 1M   | 3M    | 6M    | 12M  |
|----------|------|-------|-------|------|
| 절대수익률    | 12.1 | 5.7   | 13.1  | 52.8 |
| 상대수익률    | -0.7 | -21.3 | -44.9 | -8.1 |

### Price Trend



| FY           | 2024   | 2025E   | 2026E  | 2027E   |
|--------------|--------|---------|--------|---------|
| 매출액(십억원)     | 2,256  | 2,637   | 3,694  | 3,675   |
| 영업이익(십억원)    | 184    | 74      | 505    | 497     |
| 순이익(십억원)     | 9      | 2       | 418    | 417     |
| EPS(원)       | 225    | 39      | 10,047 | 10,011  |
| BPS(원)       | 77,179 | 83,735  | 99,004 | 114,137 |
| PER(배)       | 858.8  | 7,913.4 | 30.4   | 30.5    |
| PBR(배)       | 2.5    | 3.6     | 3.1    | 2.7     |
| ROE(%)       | 0.3    | 0.0     | 11.0   | 9.4     |
| 배당수익률(%)     | 0.1    | 0.1     | 0.5    | 0.5     |
| EV/EBITDA(배) | 23.3   | 59.7    | 20.4   | 20.9    |

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[엔터]

황지원

jiwon.hwang@imfnsec.com

2122-9180

표1. 하이브 밸류에이션 및 목표주가 산출

|               |         |     |
|---------------|---------|-----|
| 2026년 지배주주순이익 | 418     | 십억원 |
| 주식 수          | 4,212   | 만주  |
| EPS           | 9,936   | 원   |
| Target P/E    | 40      | 배   |
| 목표주가          | 400,000 | 원   |
| 현재주가          | 305,500 | 원   |
| 상승여력          | 31      | %   |

자료: iM증권 리서치본부

표2. 세븐틴 군 입대 내용 정리

| 그룹명 | 멤버명  | 생년월일       | 입대일        | 전역일        | 국적    |
|-----|------|------------|------------|------------|-------|
| 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

표3. 하이브 실적 테이블

| (십억원)   | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25P | 4Q25F | 23    | 24    | 25F   | 26F   |
|---------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액     | 361  | 640  | 528  | 726  | 501  | 706  | 727   | 704   | 2,178 | 2,256 | 2,637 | 3,694 |
| 음반/음원   | 145  | 250  | 214  | 252  | 137  | 229  | 190   | 211   | 970   | 861   | 766   | 961   |
| 공연      | 44   | 144  | 74   | 189  | 155  | 189  | 245   | 188   | 359   | 451   | 777   | 1,280 |
| 광고/출연료  | 28   | 30   | 34   | 41   | 31   | 31   | 43    | 40    | 142   | 133   | 144   | 159   |
| MD/라이선싱 | 61   | 109  | 99   | 151  | 106  | 153  | 168   | 146   | 326   | 420   | 574   | 843   |
| 콘텐츠     | 61   | 84   | 80   | 62   | 41   | 70   | 47    | 86    | 290   | 287   | 244   | 293   |
| 팬클럽 등   | 22   | 24   | 26   | 30   | 30   | 35   | 35    | 33    | 91    | 102   | 132   | 159   |
| 매출총이익   | 177  | 246  | 240  | 296  | 218  | 284  | 202   | 269   | 1,009 | 960   | 973   | 1,551 |
| GPM(%)  | 49   | 38   | 46   | 41   | 44   | 40   | 28    | 38    | 46    | 43    | 37    | 42    |
| 영업이익    | 14   | 51   | 54   | 65   | 22   | 66   | -42   | 29    | 296   | 184   | 74    | 505   |
| OPM(%)  | 4    | 8    | 10   | 9    | 4    | 9    | -6    | 4     | 14    | 8     | 3     | 14    |
| 지배주주순이익 | 17   | 15   | 6    | -29  | 60   | 18   | -50   | -26   | 187   | 9     | 2     | 418   |

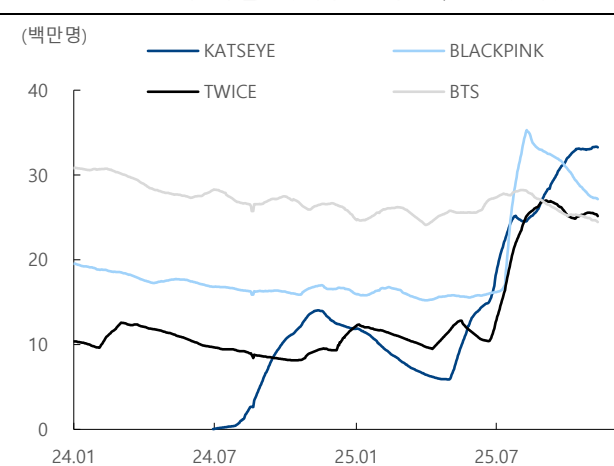
자료: 하이브, iM증권 리서치본부

표4. 하이브 아티스트 라인업 - 데뷔 8년차부터 회색 표시

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

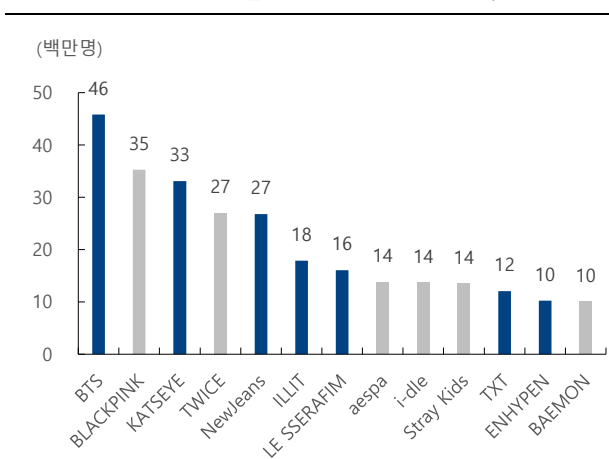
자료: iM증권 리서치본부

그림1. 그룹별 스포티파이 월간 청취자수 추이 - 2,000만명 이상



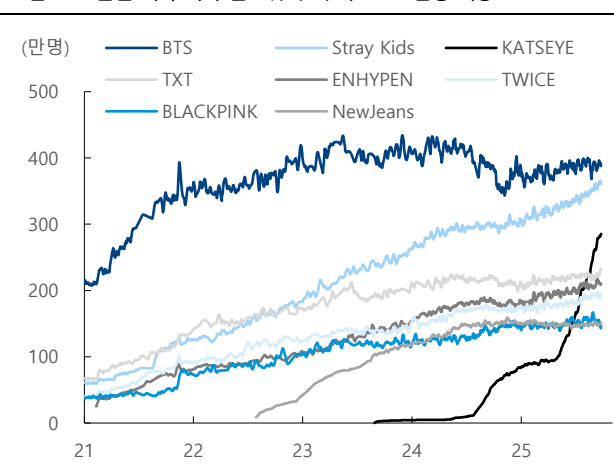
자료: Spotify, iM증권 리서치본부

그림2. 그룹별 스포티파이 월간 청취자수 최고 기록 - 1,000만명 이상



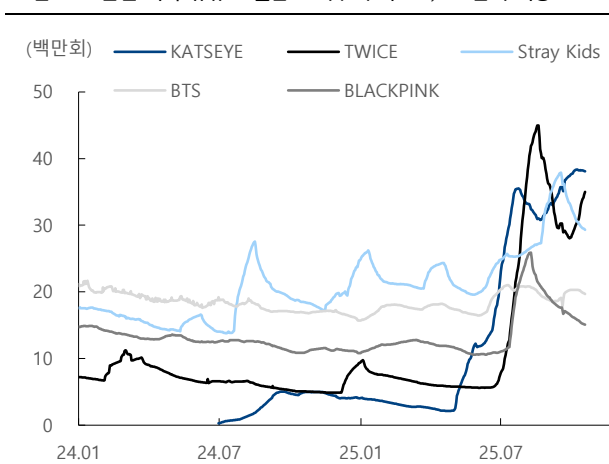
자료: Spotify, iM증권 리서치본부

그림3. 그룹별 미국 틱톡 팔로워 수 추이 - 150만명 이상



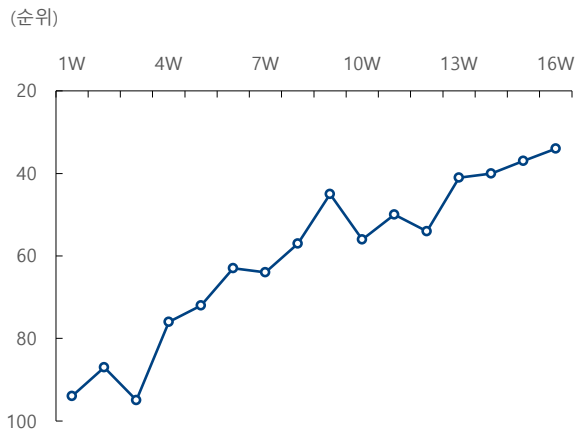
자료: Tiktok, iM증권 리서치본부

그림4. 그룹별 미국 유튜브 월간 조회수 추이 - 1,500만회 이상



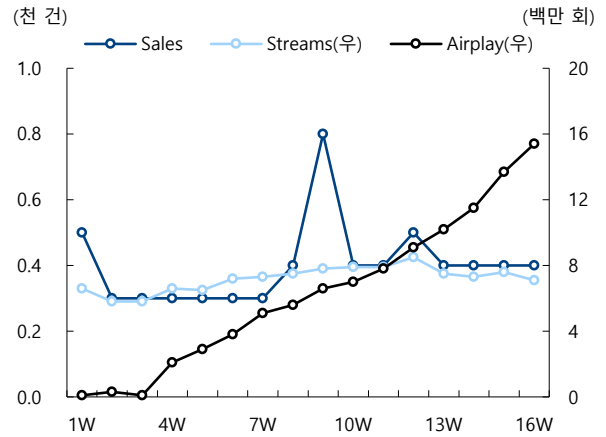
자료: Youtube, iM증권 리서치본부

그림5. 캣츠아이 'Gabriela' 빌보드 HOT 100 순위 변동



자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림6. 캣츠아이 'Gabriela' 빌보드 HOT 100 부문별 지표 추이



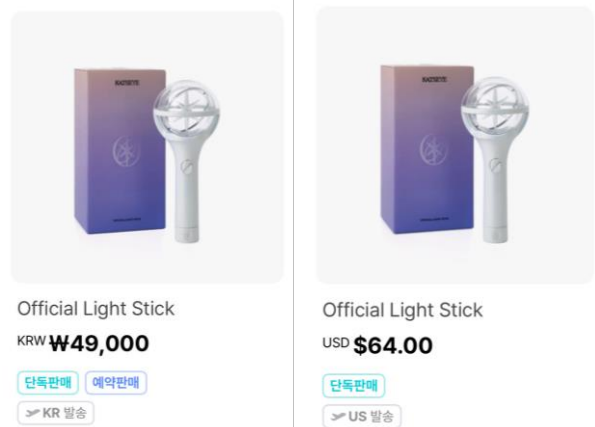
자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림7. 캣츠아이 북미 투어 개최(16회, 11/15~12/16)



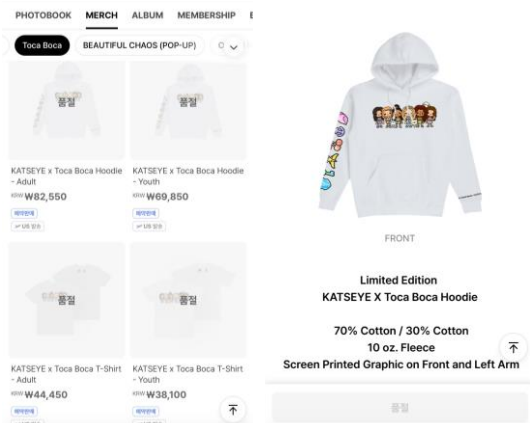
자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림8. 캣츠아이 공식 응원봉 한국/미국 가격 차이



자료: 위버스, iM증권 리서치본부

그림9. 캣츠아이 X 스웨덴 게임사 '토키 보카' 협업 MD 출시



자료: 위버스, iM증권 리서치본부

그림10. 캣츠아이 GAS 트레이딩 카드 출시 - 수집형/한정판/랜덤 MD



주: 1팩=기본 카드 9장+스페셜 카드 1장. 스페셜 카드는 친필 사인/고유 번호 부여  
 자료: 위버스, iM증권 리서치본부

그림11.라틴 보이그룹 '산토스 브라보스' 10/21(현지시간) 데뷔



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림12.라틴 밴드 오디션 '파세 아 라 파마' 출신 3팀 음반 계약 체결



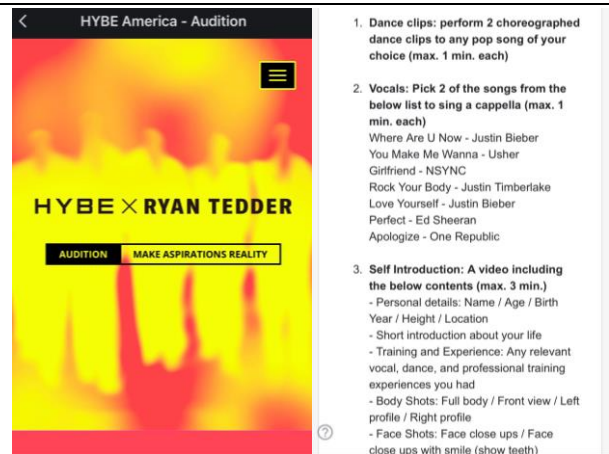
주: 오디션 우승팀 '무사', 결승진출팀 '데스티노', 인기팀 '로우 클리카'와 계약  
 자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림13.하이브 X 게펜 4인조 미국 걸그룹 내년 데뷔 목표



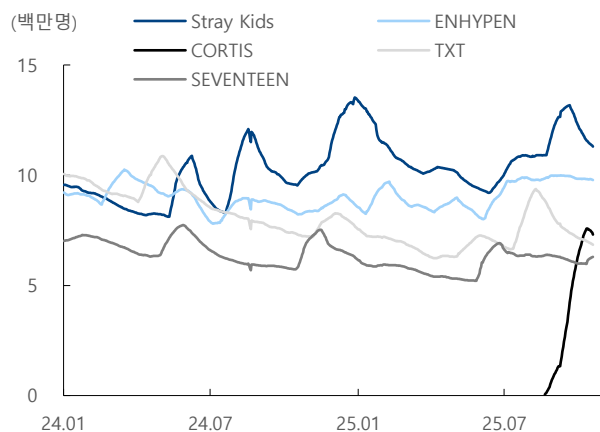
자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림14.하이브 X 라이언 테더 미국 보이그룹 내년 데뷔 목표



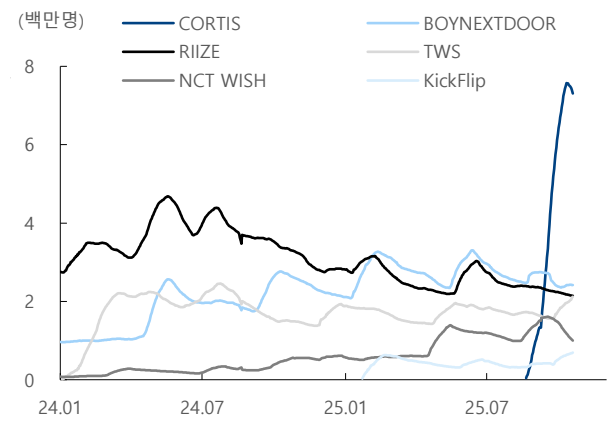
주: 온라인 오디션 양식 내 댄스/보컬/자기소개 영상 요구 사항  
 자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림15.주요 보이그룹 스포티파이 월간 청취자수 추이



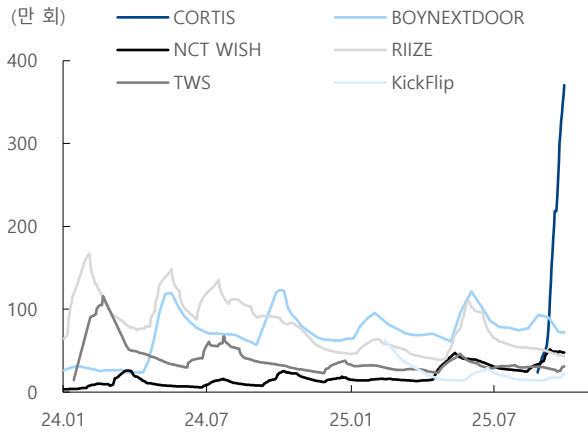
주: 500만명 이상인 보이그룹 6팀(BTS 포함, 그래프 상 제외)중 하이브 소속 5팀  
 자료: Spotify, iM증권 리서치본부

그림16.주요 신인 보이그룹 스포티파이 월간 청취자수 추이



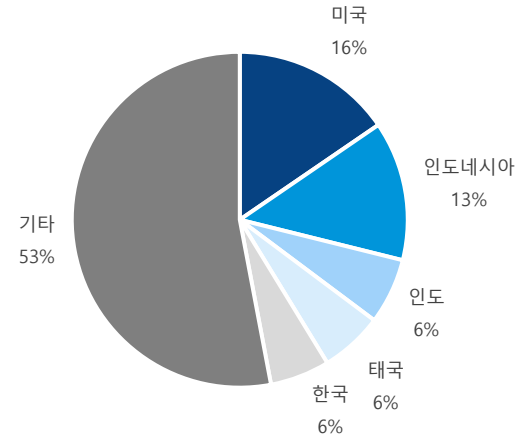
자료: Spotify, iM증권 리서치본부

그림17. 주요 신인 보이그룹 미국 유튜브 월간 조회수 추이



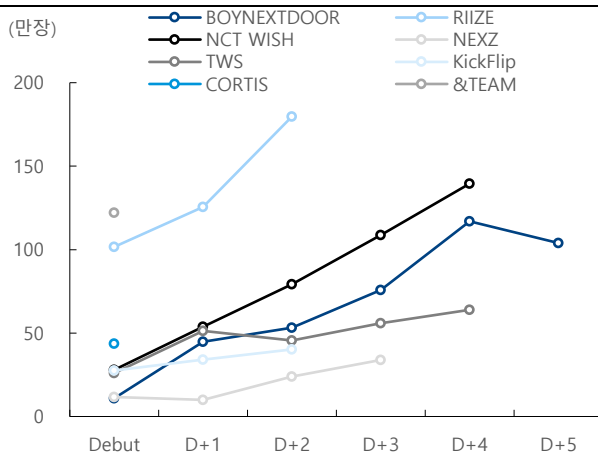
자료: Youtube, iM증권 리서치본부

그림18. 코르티스 유튜브 구독자수 국가별 비중



자료: Youtube, iM증권 리서치본부

그림19. 5년차 미만 보이그룹 앨범 초동 판매량 추이



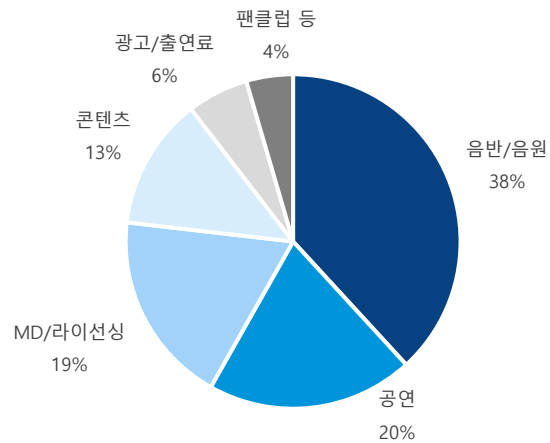
자료: 한터차트, iM증권 리서치본부

그림20. BTS 투어 규모



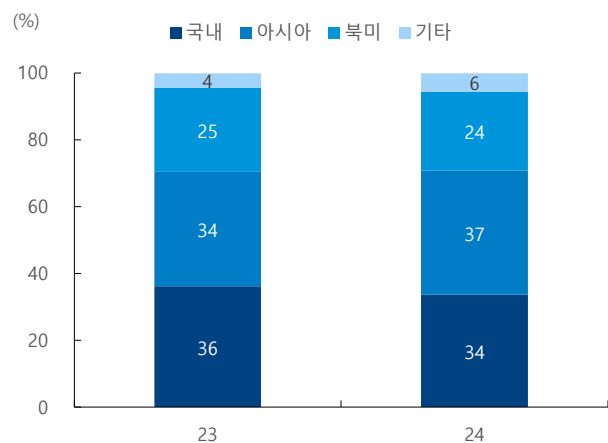
자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림21. 2024년 하이브 항목별 매출 비중 - 간접 참여형 36%



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림22. 하이브 지역별 매출 비중 - 해외 66%



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

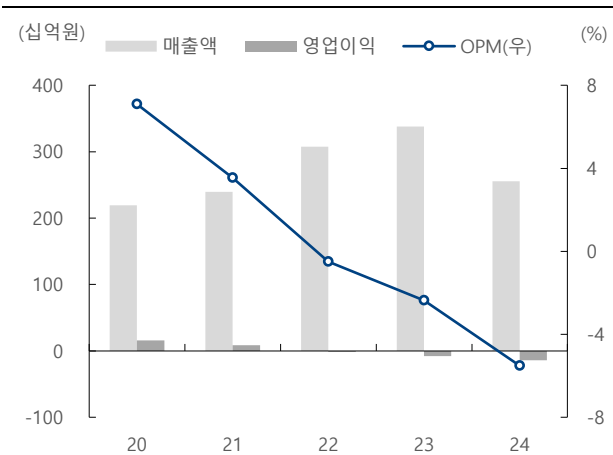


표5. 하이브 솔루션 및 플랫폼 영역 주요 회사

| (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 솔루션 개발<br>2023년 10월 클리어, 2024년 11월 시프트, 에어 출시<br>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<br>2024년 6월 크리에이터 팬 커뮤니티 플랫폼(THEUS) 출시                              |

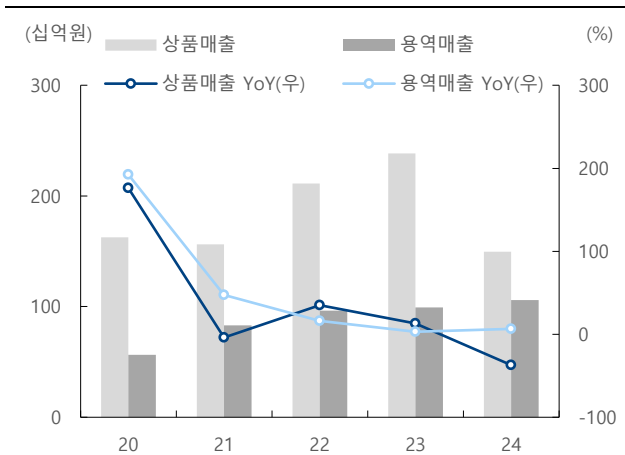
자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림23. 위버스 실적 추이



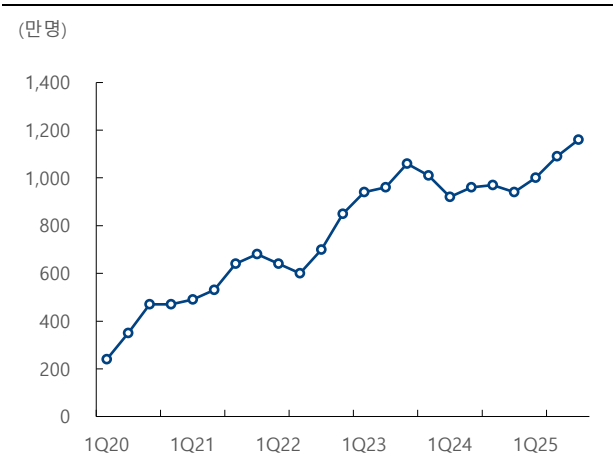
자료: 위버스, iM증권 리서치본부

그림24. 위버스 유형별 매출 추이 - 상품 59%, 용역 41%



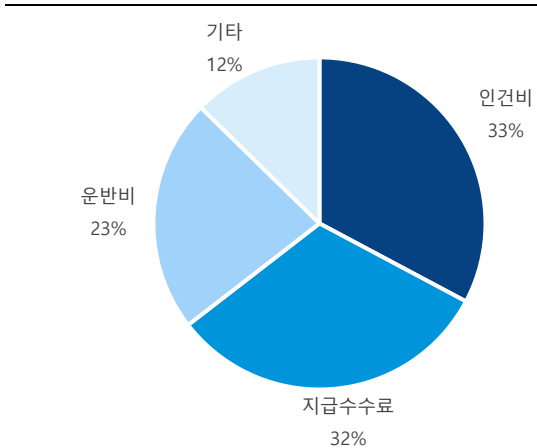
자료: 위버스, iM증권 리서치본부

그림25. 위버스 MAU 추이 - 3Q25 1,160만명(+20% YoY)



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림26. 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 줄서기(WeverseQueues) 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                   |
| 2025년 6월  | 중국 티몰 내 위버스 샵 입점               |
| 2025년 11월 | 중국 QQ뮤직 내 위버스 DM 오픈            |

자료: 위버스, iM증권 리서치본부

표7. 하이브 소속 아티스트 위버스 DM 서비스 오픈 일정 - 매월 15젤리(4,500원)

| 오픈일      | 아티스트       | 비고  |
|----------|------------|-----|
| 2024년 3월 | &TEAM      | 하이브 |
| 2024년 7월 | ILLIT      | 하이브 |
| 2024년 8월 | KATSEYE    | 하이브 |
| 2024년 9월 | TXT        | 하이브 |
| 2025년 1월 | LESSERAFIM | 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                                 |
| 팬레터 전송 무제한    | 매월 무제한으로 팬레터 전송 가능                                  |
| 멤버십 전용 콘텐츠 조회 | 디지털 멤버십으로도 즐기는 멤버십 전용 콘텐츠                           |

자료: 위버스, iM증권 리서치본부



그림27.그룹별 공식 캐릭터 출시

|           | 미니틴<br>세븐틴                                                                        | 뽀바투<br>투오로우바이투게더                                                                   | 핑크클럽<br>르세라핌                                                                        | 브넥도<br>보이넥스트도어                                                                      |
|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|
|           |  |  |  |  |
| 출시        | 2024.08                                                                           | 2024.09                                                                            | 2024.10                                                                             | 2024.12                                                                             |
| 주요<br>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<br>3차 예약 진행                                                       | 국내 팝업스토어 현장 매진<br>온라인 매진 및 예약 판매 진행                                                | 국내 팝업스토어 현장 매진<br>온라인 1차 매진 후 2차 예약 진행                                              | 국내 팝업스토어 성황리 진행<br>온라인 판매 1차 오픈 당일 매진                                               |

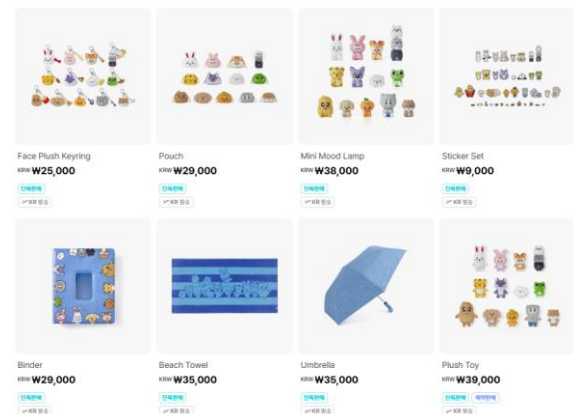
자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림28.세븐틴 캐릭터 '미니틴' 더현대 팝업 개최(6/24~7/6)



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림29. 미니틴 MD 위버스샵 판매(7/10~)



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림30. 미니틴 일본 팝업 개최(7/12~7/23)



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림31. 3분기 태국/중국/미국 등 해외 전역에서 미니틴 팝업 개최

| MINITEEN<br>HOUSE PARTY<br>SEVENTEEN OFFICIAL CHARACTER POP-UP |                     |                                |
|----------------------------------------------------------------|---------------------|--------------------------------|
| BANGKOK                                                        | 25/07/18 - 25/08/31 | Siam Discovery                 |
| NANJING                                                        | 25/07/20 - 25/08/17 | Jingfeng Center                |
| HONG KONG                                                      | 25/07/24 - 25/08/31 | WWTC Mall                      |
| BEIJING                                                        | 25/07/26 - 25/08/31 | U-Town Mall                    |
| SHANGHAI                                                       | 25/07/26 - 25/08/31 | Suhewan MixC World             |
| CHICAGO                                                        | 25/08/02 - 25/09/14 | 2717 North Clark Street        |
| TAIPEI                                                         | 25/08/06 - 25/08/24 | LaLaport                       |
| ORANGE COUNTY                                                  | 25/08/12 - 25/09/28 | The Source DC                  |
| MANILA                                                         | 25/08/15 - 25/09/28 | Mall of Asia, Metro Manila     |
| PETALING JAYA                                                  | 25/08/20 - 25/09/07 | Sunway Pyramid                 |
| KAOSHIUNG                                                      | 25/09/10 - 25/09/28 | Shin Kong Mitsukoshi Kaohsiung |

자료: 하이브, iM증권 리서치본부

## K-IFRS 연결 요약 재무제표

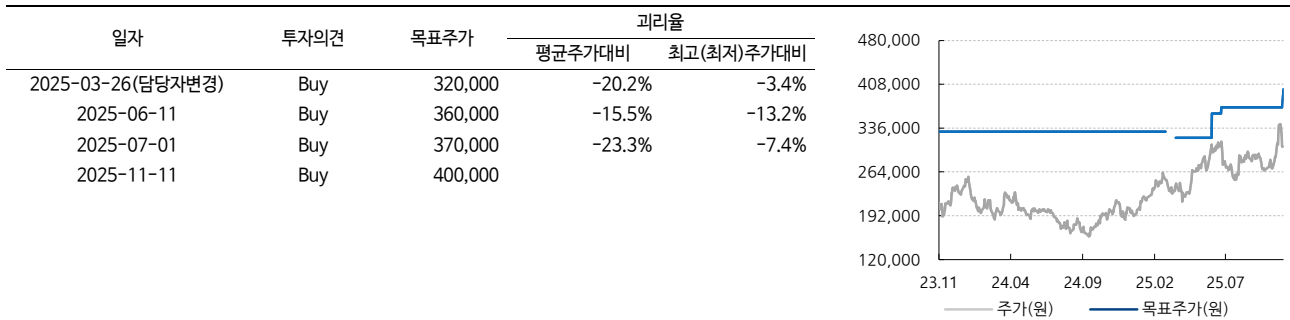
| 재무상태표      |       |       |       |       | 포괄손익계산서     |       |       |       |       |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------------|-------|-------|-------|-------|
| (십억원)      | 2024  | 2025E | 2026E | 2027E | (십억원, %)    | 2024  | 2025E | 2026E | 2027E |
| 유동자산       | 1,788 | 1,746 | 2,046 | 2,370 | 매출액         | 2,256 | 2,637 | 3,694 | 3,675 |
| 현금 및 현금성자산 | 412   | 195   | 213   | 399   | 증가율(%)      | 3.6   | 16.9  | 40.1  | -0.5  |
| 단기금융자산     | 804   | 884   | 929   | 1,021 | 매출원가        | 1,296 | 1,664 | 2,142 | 2,076 |
| 매출채권       | 312   | 364   | 510   | 539   | 매출총이익       | 960   | 973   | 1,551 | 1,599 |
| 재고자산       | 163   | 191   | 267   | 266   | 판매비와관리비     | 776   | 899   | 1,046 | 1,102 |
| 비유동자산      | 3,691 | 3,684 | 3,672 | 3,738 | 연구개발비       | 5     | 6     | 8     | 8     |
| 유형자산       | 97    | 45    | 26    | 20    | 기타영업수익      | -     | -     | -     | -     |
| 무형자산       | 2,244 | 2,212 | 2,196 | 2,242 | 기타영업비용      | -     | -     | -     | -     |
| 자산총계       | 5,479 | 5,429 | 5,718 | 6,108 | 영업이익        | 184   | 74    | 505   | 497   |
| 유동부채       | 831   | 718   | 734   | 702   | 증가율(%)      | -37.7 | -59.7 | 580.6 | -1.6  |
| 매입채무       | 33    | 32    | 33    | 33    | 영업이익률(%)    | 8.2   | 2.8   | 13.7  | 13.5  |
| 단기차입금      | -     | -     | -     | -     | 이자수익        | 40    | 36    | 38    | 47    |
| 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  | -55   | -20   | -15   |
| 장기차입금      | 386   | 286   | 186   | 86    | 세전계속사업이익    | 19    | 40    | 562   | 560   |
| 부채총계       | 1,965 | 1,652 | 1,313 | 1,081 | 법인세비용       | 23    | 48    | 152   | 151   |
| 지배주주지분     | 3,215 | 3,488 | 4,124 | 4,754 | 세전계속이익률(%)  | 0.9   | 1.5   | 15.2  | 15.2  |
| 자본금        | 21    | 21    | 21    | 21    | 당기순이익       | -3    | -8    | 410   | 409   |
| 자본잉여금      | 1,636 | 1,636 | 1,636 | 1,636 | 순이익률(%)     | -0.2  | -0.3  | 11.1  | 11.1  |
| 이익잉여금      | 1,401 | 1,394 | 1,750 | 2,101 | 지배주주귀속 순이익  | 9     | 2     | 418   | 417   |
| 기타자본항목     | 157   | 437   | 717   | 997   | 기타포괄이익      | 280   | 280   | 280   | 280   |
| 비지배주주지분    | 299   | 289   | 281   | 273   | 총포괄이익       | 276   | 272   | 690   | 689   |
| 자본총계       | 3,514 | 3,777 | 4,405 | 5,027 | 지배주주귀속총포괄이익 | -     | -     | -     | -     |

| 현금흐름표        |      |       |       |       | 주요투자지표                 |        |         |        |         |
|--------------|------|-------|-------|-------|------------------------|--------|---------|--------|---------|
| (십억원)        | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |                        | 2024   | 2025E   | 2026E  | 2027E   |
| 영업활동 현금흐름    | 152  | 75    | 376   | 544   | 주당지표 (원)               |        |         |        |         |
| 당기순이익        | -3   | -8    | 410   | 409   | EPS                    | 225    | 39      | 10,047 | 10,011  |
| 유형자산감가상각비    | 62   | 52    | 19    | 7     | BPS                    | 77,179 | 83,735  | 99,004 | 114,137 |
| 무형자산감각비      | 85   | 82    | 67    | 54    | CFPS                   | 3,734  | 3,253   | 12,091 | 11,467  |
| 지분법관련손실(이익)  | -18  | -18   | -18   | -18   | DPS                    | 200    | 200     | 1,500  | 1,600   |
| 투자활동 현금흐름    | -10  | -342  | -253  | -354  | Valuation(배)           |        |         |        |         |
| 유형자산의 처분(취득) | -32  | -     | -     | -     | PER                    | 858.8  | 7,913.4 | 30.4   | 30.5    |
| 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   | 93.9    | 25.3   | 26.6    |
| 재무활동 현금흐름    | -118 | -186  | -342  | -140  | EV/EBITDA              | 23.3   | 59.7    | 20.4   | 20.9    |
| 단기금융부채의증감    | -    | -     | -     | -     | Key Financial Ratio(%) |        |         |        |         |
| 장기금융부채의증감    | -85  | -200  | -356  | -100  | ROE                    | 0.3    | 0.0     | 11.0   | 9.4     |
| 자본의증감        | -    | -     | -     | -     | EBITDA이익률              | 14.6   | 7.9     | 16.0   | 15.2    |
| 배당금지급        | -29  | -8    | -8    | -62   | 부채비율                   | 55.9   | 43.7    | 29.8   | 21.5    |
| 현금및현금성자산의증감  | 54   | -217  | 17    | 186   | 순부채비율                  | -10.6  | -11.6   | -19.4  | -24.5   |
| 기초현금및현금성자산   | 358  | 412   | 195   | 213   | 매출채권회전율(x)             | 7.7    | 7.8     | 8.4    | 7.0     |
| 기말현금및현금성자산   | 412  | 195   | 213   | 399   | 재고자산회전율(x)             | 15.6   | 14.9    | 16.1   | 13.8    |

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

종목투자이전은 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 2025-09-30 기준]

| 매수  | 중립(보유) | 매도   |
|-----|--------|------|
| 91% | 8.3%   | 0.7% |