

하이프 (352820)

이제부터 시작

업종 내 탑픽으로 지속 제시

1분기는 신보 발매 부재로 실적이 다소 부진했으나 현재 공개된 일정만 감안해도 2분기에만 투어스, 보이넥스트도어, BTS 진, 세븐틴, 엔하이픈 등 최소 5개 이상의 앨범이 발매될 예정이다. 2분기 실적 개선을 시작으로 하반기 BTS 완전체 복귀와 7년차 미만 그룹의 투어 규모 확대, 그리고 일본/한국/라틴/미국 총 4팀의 신인 데뷔 계획을 감안하면 여전히 상승 여력은 충분하다. 작년 적자폭이 크게 확대된 위버스 또한 하이브 소속 아티스트의 순차적인 DM 서비스 오픈과 BTS 멤버 전원 제대 이후 위버스 라이브 사용자 증가에 따른 디지털 멤버십 가입 확대로 실적이 개선될 것으로 기대된다. BTS의 대규모 투어 실적이 반영될 2026년 예상 영업이익은 4,366억원(+59% YoY)으로 향후 발표될 투어 규모와 신인 그룹의 흥행 여부에 따라 추가적인 실적 상향 가능성도 있다. 업종 내 탑픽으로 지속 제시한다.

1Q25 Review: OP 216억원(+50% YoY)

2025년 1분기 매출액/영업이익은 각각 5,006억원(+39% YoY)/216억원(+50% YoY)으로 컨센서스를 하회했다. 음반/음원 매출액은 1,365억원(-6% YoY)으로 1월 부석순, 3월 호시X우지, 르세라핌 외에는 신보 발매가 부재했다. 반면 공연 매출액은 1,552억원(+252% YoY)으로 제이홉 솔로 투어 외에도 세븐틴, TXT, 엔하이픈 등 주요 아티스트의 투어 일정이 1분기까지 이어지면서 공연 횟수 및 동원 관객수가 전년 동기 대비 크게 증가했다. MD 및 라이선싱 매출액도 1,064억원(+75% YoY)으로 투어 MD 및 그룹별 캐릭터 상품 판매 호조로 긍정적이었다. 위버스는 제이홉 컴백 등에 힘입어 재차 MAU 1,000만명(+6% QoQ)을 달성했다. 주요 아티스트 컴백이 2분기에 집중된 가운데 원가율이 상대적으로 높은 콘서트 매출 비중 확대와 해외 데뷔 프로젝트 진행 등에 따른 전반적인 인건비 레벨 상승으로 마진(OPM 4.3%)은 다소 부진했다. 기타 특이 사항은 에스엠(2024년 말 기준 지분율 9%) 주가 상승에 대한 평가 이익 발생 등으로 영업외수익이 약 1,000억원 반영됐다.

한국/일본/라틴/미국 보이그룹 데뷔 예정

신인 그룹 데뷔에 따른 아티스트 라인업 확대가 지속되고 있다. 오래 기다리던 빅히트뮤직의 신규 보이그룹도 3분기 데뷔를 앞두고 있는데, 자체 프로듀싱이 가능한 멤버로 구성돼 차별화된 콘텐츠로 빠르게 팬덤을 형성할 수 있을 것으로 기대된다. K팝 시스템의 현지화 전략 고도화에 따라 현지 그룹 데뷔도 속도를 내고 있다. 일본 보이그룹 아오옌은 6/11 정식 데뷔할 예정이며, 오디션 프로그램을 기반으로 초기 팬덤을 형성한 만큼 빠른 수익화가 예상된다. 6월부터 라틴 밴드 선발 오디션 프로그램도 방영되는데, 라틴 시장에서의 첫 자체 아티스트라는 점에서 흥행 시 신규 음악 시장으로의 진입이 가속화될 것이다. 미국에서는 캣츠아이의 성공적인 현지화 경험을 바탕으로 보이그룹을 준비 중이며, 구독자 수 9천만명의 유명 유튜브 채널과의 파트너십으로 새로운 형태의 데뷔가 기대된다. 현지 레이블 인수 및 설립 등의 현지화 전략이 단기적으로는 마진에 부담이 될 수 있으나 장기적으로는 각 지역의 문화와 시장 특성을 반영한 아티스트를 개발하고 글로벌 시장에서의 입지를 강화하는 데 중요한 역할을 할 것이다.

Company Brief

Buy (Maintain)

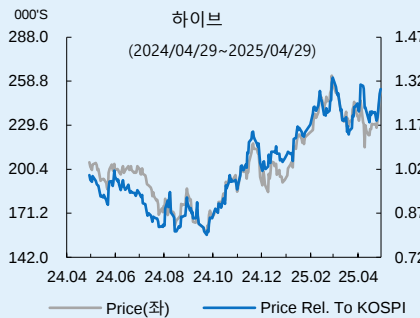
목표주가(12M)	320,000원(유지)
증가(2025.04.29)	253,000원
상승여력	26.5%

Stock Indicator

자본금	21십억원
발행주식수	4,165만주
시가총액	10,538십억원
외국인지분율	19.2%
52주 주가	158,000~262,500원
60일평균거래량	191,149주
60일평균거래대금	45.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.2	14.2	28.8	23.4
상대수익률	4.9	13.1	30.8	28.0

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	2,256	2,828	3,679	3,862
영업이익(십억원)	184	274	437	454
순이익(십억원)	9	191	375	397
EPS(원)	225	4,576	9,012	9,537
BPS(원)	77,179	87,475	101,709	116,369
PER(배)	858.8	55.3	28.1	26.5
PBR(배)	2.5	2.9	2.5	2.2
ROE(%)	0.3	5.6	9.5	8.7
배당수익률(%)	0.1	0.4	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)	23.3	24.5	18.4	18.1

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[엔터/미디어/레저]

황지원

jiwon.hwang@imfnsec.com

2122-9180

표1. 하이브 실적 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	23	24	25F	26F
매출액	361	640	528	726	501	721	673	932	2,178	2,256	2,828	3,679
음반/음원	145	250	214	252	137	283	170	365	970	861	955	1,053
공연	44	144	74	189	155	172	184	210	359	451	722	1,143
광고/출연료	28	30	34	41	31	33	38	45	142	133	147	161
MD/라이선싱	61	109	99	151	106	127	161	181	326	420	575	807
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	317	293	402	1,009	960	1,230	1,600
GPM(%)	49	38	46	41	44	44	44	43	46	43	44	44
영업이익	14	51	54	65	22	78	58	117	296	184	274	437
OPM(%)	4	8	10	9	4	11	9	13	14	8	10	12
지배주주순이익	17	15	6	-29	59	59	44	29	187	9	191	375

자료: 하이브, iM증권 리서치본부

표2. 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					
TWS												
아일릿							데뷔					
KATSEYE(미국)							데뷔					
보이그룹(일본)										데뷔		
보이그룹(한국)										데뷔		
보이그룹(라틴)										데뷔		
보이그룹(미국)										데뷔		

자료: 하이브, iM증권 리서치본부

표3. 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	2027-01-02	한국
	원우	1996-07-17	2025-04-03		한국
	우지	1996-11-22	2025년 하반기		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

표4. 하이브 멀티 레이블 체제

(십역원)	분할/편입시기	지분율	2023년		2024년		담당 IP
			매출액	당기순이익	매출액	당기순이익	
빅히트뮤직	2021년 7월	100%	552	140	351	89	BTS, TXT, 신규 보이그룹
쏘스뮤직	2019년 8월	80%	61	12	66	7	르세라핌
플레디스엔터	2020년 5월	90%	327	60	340	66	세븐틴, TWS
KOZ엔터	2020년 11월	75%	19	-7	37	1	BOYNEXTDOOR
어도어	2021년 11월	80%	110	27	111	24	뉴진스
빌리프랩	2023년 10월	100%	27	5	151	33	엔하이픈, 아일릿
YX LABELS	2021년 7월	100%	14	-9	17	-3	&TEAM, aoen
HYBE America	2019년 4월	100%	226	-142	241	-140	Itasca Holdings 등
- HYBE UMG	2021년 9월	51%	1	-23	0	-7	KATSEYE
HYBE LATIN AMERICA MEXICO	2024년 3월	94%			0	-9	신규 라틴 보이밴드

주: YX LABELS는 HYBE JAPNA(지분율 100%) 종속회사, HYBE UMG는 HYBE AMERICA(지분율 100%) 종속회사. 자료: 하이브, iM증권 리서치본부

표5. 하이브 솔루션 및 플랫폼 영역 주요 회사

(십역원)	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 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

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(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

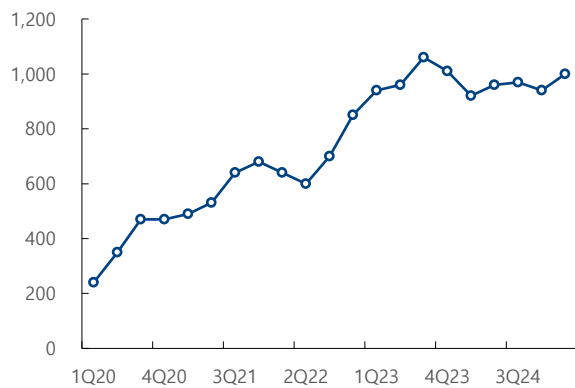
표7. 주요 아티스트별 위버스 DM 서비스 오픈 일정

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

자료: 위버스, iM증권 리서치본부

그림1. 위버스 MAU 추이 - 1Q25 1,000만명(+6% QoQ)

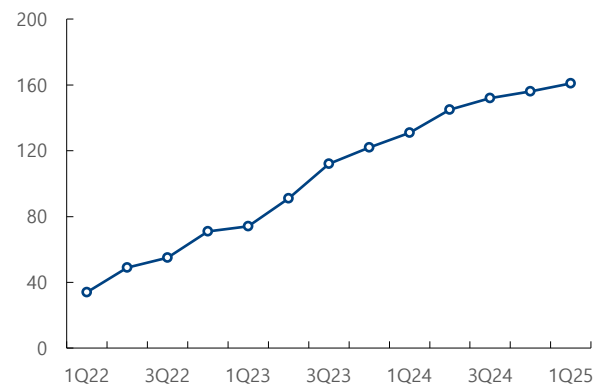
(만 명)



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림2. 위버스 입점 커뮤니티 수

(개)



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

표8. 아티스트가 직접 기획에 참여한 캐릭터 상품 SKU 총 200개 이상

	미니틴 세븐틴	볼바투 투모로우바이투게더	핑크클럽 르세라핌	쁘넥도 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

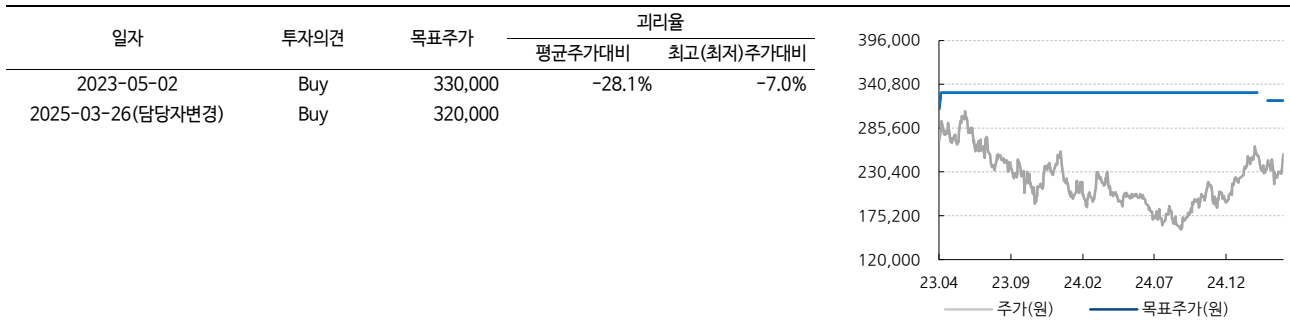
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,788	1,901	2,139	2,428	매출액	2,256	2,828	3,679	3,862
현금 및 현금성자산	412	311	309	416	증가율(%)	3.6	25.4	30.1	5.0
단기금융자산	804	884	929	1,021	매출원가	1,296	1,598	2,079	2,155
매출채권	312	391	508	566	매출총이익	960	1,230	1,600	1,707
재고자산	163	205	266	279	판매비와관리비	776	956	1,164	1,253
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	5,585	5,811	6,166	영업이익	184	274	437	454
유동부채	831	720	734	704	증가율(%)	-37.7	49.1	59.1	3.9
매입채무	33	34	33	35	영업이익률(%)	8.2	9.7	11.9	11.7
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	40	39	41	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	-90	-20	-10
장기차입금	386	286	186	86	세전계속사업이익	19	247	481	509
부채총계	1,965	1,654	1,313	1,082	법인세비용	23	69	130	137
자배주주지분	3,215	3,644	4,236	4,847	세전계속이익률(%)	0.9	8.7	13.1	13.2
자본금	21	21	21	21	당기순이익	-3	178	351	371
자본잉여금	1,636	1,636	1,636	1,636	순이익률(%)	-0.2	6.3	9.5	9.6
이익잉여금	1,401	1,550	1,863	2,194	지배주주귀속 순이익	9	191	375	397
기타자본항목	157	437	717	997	기타포괄이익	280	280	280	280
비지배주주지분	299	287	262	236	총포괄이익	276	458	631	651
자본총계	3,514	3,930	4,499	5,083	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	152	190	391	464	주당지표 (원)				
당기순이익	-3	178	351	371	EPS	225	4,576	9,012	9,537
유형자산감가상각비	62	52	19	7	BPS	77,179	87,475	101,709	116,369
무형자산감각비	85	82	67	54	CFPS	3,734	7,791	11,056	10,993
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	55.3	28.1	26.5
무형자산의 처분(취득)	-30	-50	-50	-100	PBR	2.5	2.9	2.5	2.2
금융상품의 증감	-73	-94	-42	-45	PCR	51.8	32.5	22.9	23.0
재무활동 현금흐름	-118	-186	-375	-140	EV/EBITDA	23.3	24.5	18.4	18.1
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-85	-200	-356	-100	ROE	0.3	5.6	9.5	8.7
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA0이익률	14.6	14.4	14.2	13.3
배당금지급	-29	-8	-42	-62	부채비율	55.9	42.1	29.2	21.3
현금및현금성자산의증감	54	-101	-1	106	순부채비율	-10.6	-14.1	-21.2	-24.6
기초현금및현금성자산	358	412	311	309	매출채권회전율(x)	7.7	8.1	8.2	7.2
기말현금및현금성자산	412	311	309	416	재고자산회전율(x)	15.6	15.4	15.6	14.2

자료 : 하이브, iM증권 리서치본부

하이프 투자이견 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.

[투자이견]

종목추천 투자등급

종목투자이견은 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 2025-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%