

하이브 (352820)

임수진

soojin.lim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

310,000

상향

현재주가

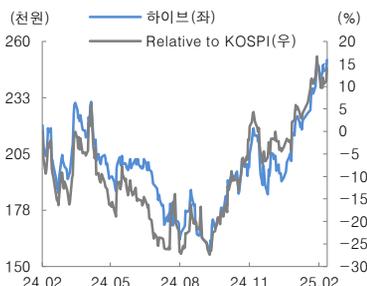
(25.02.25)

251,000

엔터테인먼트업종

KOSPI	2630.29
시가총액	10,455십억원
시가총액비중	0.49%
자본금(보통주)	21십억원
52주 최고/최저	251,000원 / 158,000원
120일 평균거래대금	389억원
외국인지분율	19.35%
주요주주	방시혁 외 9인 32.49% 넷마블 9.44%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	13.3	17.3	42.1	16.5
상대수익률	9.3	13.0	46.0	18.1



4분기 공연과 MD의 유의미한 성장세 확인

- 4분기 판관비 증가로 실적 아쉬울 수 있으나 공연과 MD 성장은 긍정적
- 25년 BTS의 컴백과 자회사 실적 개선으로 영업이익 YoY +90% 성장 전망
- 공연/MD 실적 추정치 및 멀티플 상향 조정으로 TP 31만원으로 +15% 상향

투자의견 Buy, 목표주가 31만원으로 +15% 상향, 업종 내 최선호주 유지

목표주가는 2025E 지배주주 EPS 6,834원에 Target PER 45배를 적용하여 산정
2024년 BTS의 컴백기에도 동사에 소속된 국내 및 해외 아티스트의 성장세가 이어지며 역대 최대 매출을 달성. 다만, 신인 데뷔 비용 증가 및 게임, 라틴 아메리카 설립 등 미래 신성장 사업의 초기 투자비가 발생하며 영업이익은 전년 대비 -38% 감소하여 아쉬웠던 한해였음

2025년에는 BTS의 컴백과 더불어 자회사의 성과가 가시화되는 시점으로 가파른 수익성 회복 보일 것으로 기대. 2025년 영업이익 YoY +90% 성장 전망. 또한, 지난해 스키즈부터 올해 블랙핑크를 통해 확인했듯이 월드투어 규모 서프라이즈는 주가에 즉각 반영되는 모습. BTS 뿐만 아니라 세븐틴, 엔하이픈, TXT 등 다수의 IP가 시장 기대치를 상회한 월드투어 일정을 발표할 가능성이 높다 판단되어 가장 모멘텀이 풍부하며 BTS의 월드투어가 재개될 2026년까지 고성장이 예상되어 업종 내 최선호주 유지. 공연 및 MD 실적 호조세로 이익 추정치 및 멀티플 상향 조정하며 목표주가 31만원으로 기존 주가 대비 +15% 상향

4Q24 Review: 공연과 MD의 유의미한 성장세 확인

매출액 7,253억원(YoY +19.2%, QoQ +37.4%), 영업이익 653억원(YoY -26.7%, QoQ +20.6%) 기록. 공연 및 MD 매출액 호조로 4분기 매출은 역대 최대 실적을 달성했으나 아쉽게도 아티스트 활동 증가 및 법무비용, 주식 보상 비용 발생에 따른 판관비 증가로 컨센서스 및 당사 추정치 대비 각각 -21%, -18% 하회한 어닝 쇼크 기록. 4분기 실적은 아쉬울 수 있으나 올해의 핵심 키워드인 공연과 MD의 유의미한 성장을 확인할 수 있어 긍정적으로 평가

[음반] 4분기에는 대부분의 아티스트 신보 발매로 음반판매량 총 합산 1,153만 장(YoY -15.6%)을 기록하며 예상치에 부합한 2,518억원(YoY -8.8%, QoQ 17.4%)을 기록. 2025년에는 1분기부터 QC레이블 아티스트 활동 확대에 음원 수익의 유의미한 성장 보일 것으로 기대

[공연] 1,889억원(YoY +111%, QoQ +155%)으로 예상치를 +30% 상회하는 호실적 기록. 이는 다이내믹 프라이싱으로 공연 티켓 가격이 결정되는 미국에서 세븐틴이 10회 공연한 영향으로 전분기 대비 ATP +23% 증가. 서구권에서의 세븐틴의 인기를 확인할 수 있는 의미있는 실적으로 해석 가능하며 올해에는 더욱 큰 규모의 베뉴에서 월드투어가 진행될 것으로 예상

[MD] 1,512억원(YoY +156%, QoQ +52.6%)으로 공연 부문과 비슷하게 예상치를 +36% 상회. 세븐틴의 서구권 공연 지역 확대에 따른 공연 MD 판매 호조와 더불어 경쟁사와 같이 기획 MD 판매 규모가 증가한 영향. 올해에는 르세라핌, 보이넥스트도어의 첫 월드투어와 고연차 IP의 공연 지역 확장을 통해 MD 매출(YoY +36%) 호조 지속될 전망

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	2,202	2,700	2,255	2,864	2.4	6.1
판매비와 관리비	746	823	776	886	4.0	7.7
영업이익	199	349	185	351	-7.1	0.7
영업이익률	9.0	12.9	8.2	12.3	-0.8	-0.7
영업외손익	-63	36	-142	41	적자유지	14.6
세전순이익	136	385	19	392	-85.8	2.0
지배지분순이익	99	279	9	285	-91.0	2.0
순이익률	4.5	10.4	-0.1	10.0	적자조정	-0.4
EPS(지배지분순이익)	2,368	6,699	213	6,834	-91.0	2.0

자료: 하이브, 대신증권 Research Center

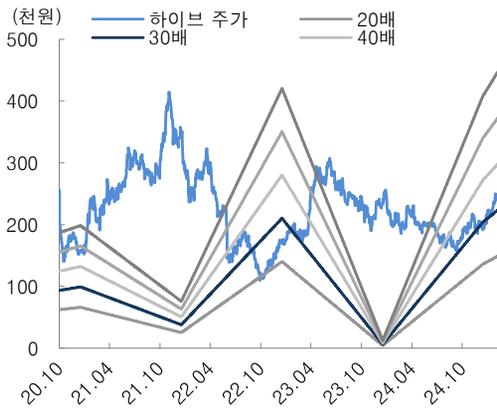
하이브_Valuation Table

(단위: 십억원, 백만주, 원, 배, %)

	2025E	비고
지배주주 순이익(십억원)	285	2025년 추정치 기준
주식수(백만주)	41.7	
지배주주 EPS(원)	6,834	
Target PER	45	
적정주가(원)	307,521	
목표주가(원)	310,000	
현재주가(원)	251,000	
상승여력(%)	23.5%	

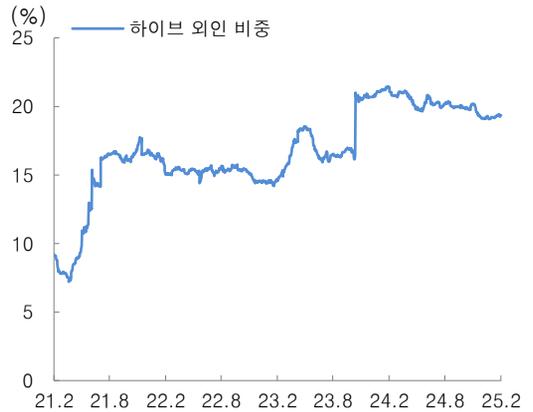
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 하이브_PER 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 2. 하이브_외인 비중 추이



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

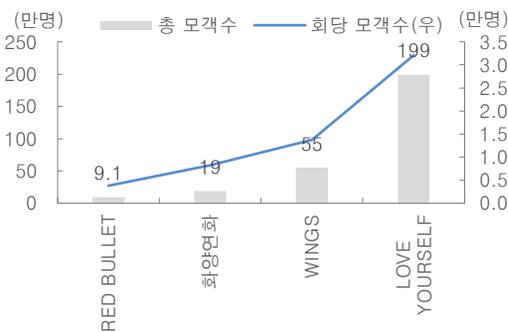
표 1. 하이브 실적 추정표

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024P	2025E
매출액	360.9	640.5	527.8	725.3	522.7	725.5	675.0	940.9	2,178.1	2,254.5	2,864.1
YoY(%)	-12%	3%	-2%	19%	45%	13%	28%	30%	23%	4%	27%
음반(음반/음원)	145.1	249.6	214.5	251.8	151.2	317.6	139.4	378.7	970.5	861.0	986.9
공연(콘서트/팬미팅)	44.0	144.0	74.0	188.9	131.2	135.0	213.5	214.2	359.1	450.9	693.9
광고/출연 등	27.8	30.3	34.5	40.8	29.2	31.9	36.2	42.8	141.9	133.4	140.1
MD/라이선싱	60.7	109.1	99.1	151.2	117.5	119.8	166.9	167.3	325.6	420.2	571.7
콘텐츠(영상 등)	61.3	83.8	79.8	62.5	70.5	96.4	91.7	106.2	289.9	287.3	364.7
팬클럽 등	21.9	23.7	26.0	30.2	23.0	24.9	27.3	31.7	91.2	101.8	106.9
매출총이익	177.2	245.9	240.5	297.0	235.6	306.8	313.0	382.3	1,009.0	960.6	1,237.6
매출총이익률	49%	38%	46%	41%	45%	42%	46%	41%	46%	43%	43%
영업이익	14.4	50.9	54.2	65.3	54.9	86.7	100.4	109.4	295.6	184.8	351.3
YoY(%)	-73%	-37%	-25%	-27%	282%	70%	85%	67%	25%	-37%	90%
영업이익률	4%	8%	10%	9%	10%	12%	15%	12%	14%	8%	12%
지배주주 순이익	10.8	21.0	6.4	-29.3	47.2	70.3	80.3	86.8	187.3	8.9	284.6
YoY(%)	-55%	-82%	-94%	적지	174%	382%	1,160%	흑전	258%	-95%	흑전
순이익률	3%	3%	1%	-4%	9%	10%	12%	9%	9%	0%	10%

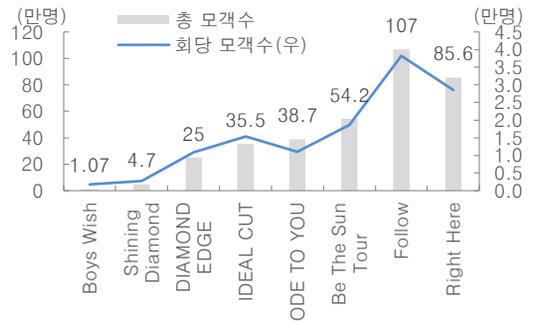
자료: 하이브, 대신증권 Research Center

그림 2. BTS_월드투어 규모 및 회당 모객수 추이



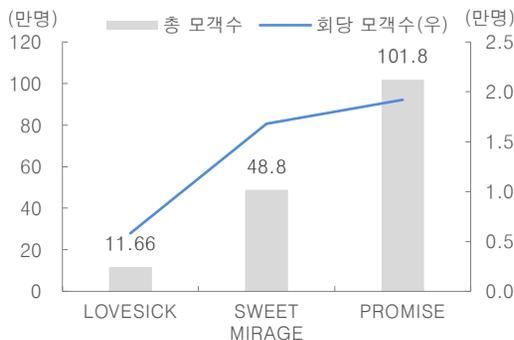
자료: 언론보도, TouringData, 추정은 대신증권 Research Center

그림 3. 세븐틴_월드투어 규모 및 회당 모객수 추이



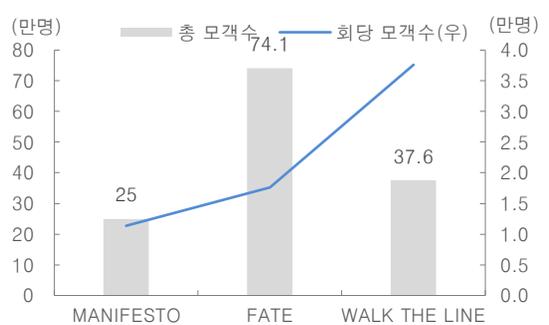
자료: 언론보도, TouringData, 추정은 대신증권 Research Center

그림 4. TXT_월드투어 규모 및 회당 모객수 추이



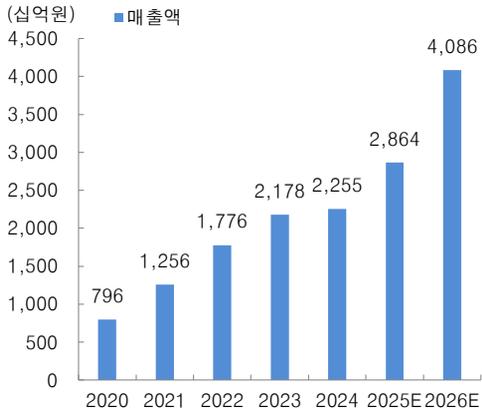
자료: 언론보도, TouringData, 추정은 대신증권 Research Center

그림 5. 엔하이픈_월드투어 규모 및 회당 모객수 추이



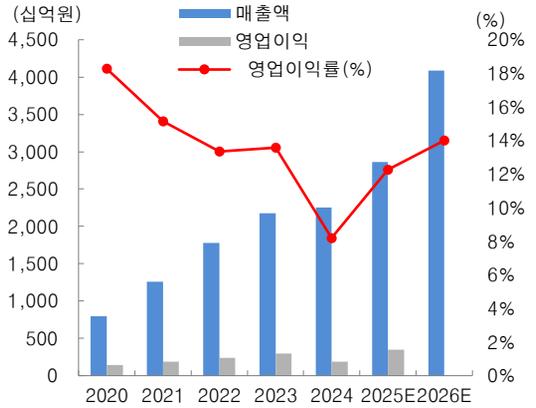
자료: 언론보도, TouringData, 추정은 대신증권 Research Center

그림 6. 하이브_매출액 추이 및 전망



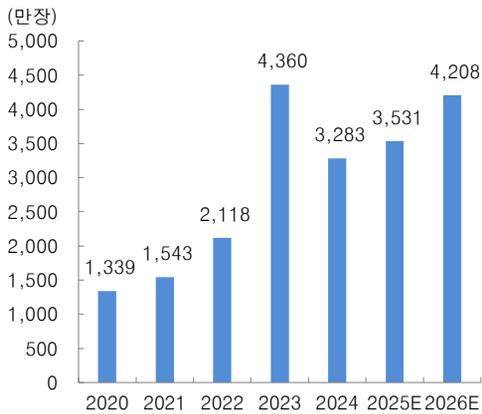
자료: 하이브, 추정은 대신증권 Research Center

그림 7. 하이브_영업이익 및 OPM



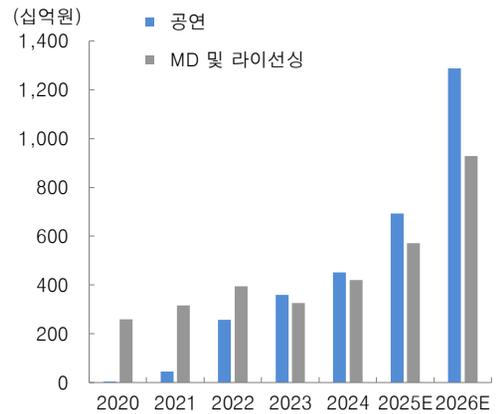
자료: 하이브, 추정은 대신증권 Research Center

그림 8. 하이브_음반 판매량 추이



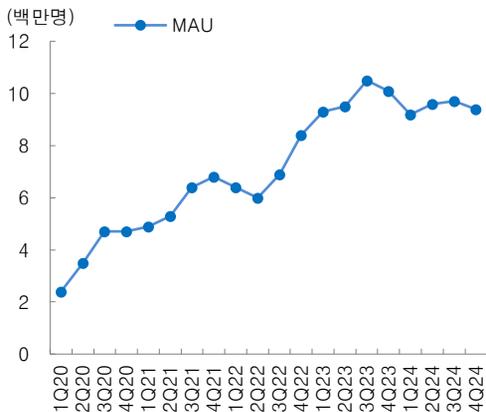
자료: 씨클처트, 추정은 대신증권 Research Center

그림 9. 하이브_공연 및 MD 매출 추이



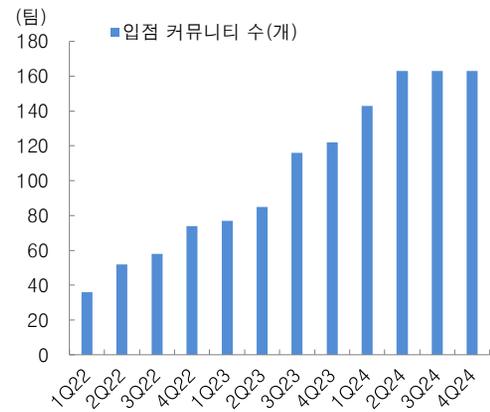
자료: 하이브, 대신증권 Research Center

그림 10. 위버스_MAU 추이



자료: 하이브, 대신증권 Research Center

그림 11. 위버스_입점 커뮤니티 수 추이



자료: 하이브, 대신증권 Research Center

표 2. 하이브_ 2024년 아티스트 음반 리스트

	가수	발매일	음반 구분	초동 판매량 (한타차트 기준)	총 판매량 (서클차트 기준)
1Q24	투어스(TWS)	2024.01.22	미니 1집	26.1만장	52.1만장
	르세라핌	2024.02.19	미니 3집	98.9만장	117.1만장
	아일릿	2024.03.25	미니 1집	38.0만장	66.8만장
	방탄소년단(제이홉)	2024.03.29	스페셜 앨범	44.4만장	53.5만장
	합계			207.4만장	289.5만장
2Q24	TXT	2024.04.01	미니 6집	154.6만장	190만장
	보이넥스트도어	2024.04.15	EP 2집	53.2만장	75만장
	&TEAM	2024.05.08	싱글 1집	-	60만장
	세븐틴	2024.04.29	베스트 앨범	296.8만장	356.7만장
	세븐틴(정한&원우)	2024.06.17	싱글 1집	78.7만장	96.7만장
	뉴진스	2024.05.24	더블 싱글 앨범	88.5만장	112만장
	뉴진스	2024.06.21	더블 싱글 앨범(JP)	72.2만장	102.2만장
	투어스(TWS)	2024.06.24	미니 2집	51.4만장	55.4만장
	합계		855.4만장	1,048만장	
3Q24	엔하이픈	2024.07.12	정규 2집	234만장	296.9만장
	방탄소년단(지민)	2024.07.19	미니 2집	81만장	90.3만장
	&TEAM	2024.08.07	싱글 2집	-	51.1만장
	캣츠아이	2024.08.16	EP 1집	-	10.0만장
	프로미스나인	2024.08.12	싱글 3집	9.1만장	13.9만장
	르세라핌	2024.08.30	미니 4집	67.7만장	81.1만장
	합계		452.9만장	543.3만장	
4Q24	보이넥스트도어	2024.09.09	미니 3집	75.9만장	95만장
	세븐틴	2024.10.14	미니 12집	316.1만장	380.1만장
	아일릿	2024.10.21	미니 2집	38.3만장	58.2만장
	TXT	2024.11.04	미니 7집	157.9만장	186.0만장
	엔하이픈	2024.11.11	정규 2집 리패키지	140.6만장	149.6만장
	방탄소년단(진)	2024.11.15	미니 2집	95.4만장	105.8만장
	투어스	2024.11.25	싱글 1집	45.7만장	52.8만장
	세븐틴	2024.11.27	일본 싱글 4집	-	57.9만장
	합계		927.8만장	1,085.4만장	
2024	합계		2,443.5만장	2,966.2만장	

자료: 씨클차트, 한타차트, 하이브, 대신증권 Research Center / 주: 총 판매량 24년 12월까지 누적기준

표 3.하이브_2024년 아티스트 공연 리스트

	가수	공연	지역	최대 모객수(만명)	비고
1Q24	세븐틴	Follow to ASIA	필리핀, 마카오	8.8만명	
		Follow Again	국내	4.5만명	
	엔하이픈	FATE	동남아, 국내	13.3만명	
	TXT	FANLIVE PRESENT X TOGETHER	국내	1.0만명	팬미팅
	합계		30.5만명		
2Q24	세븐틴	Follow Again	국내, 일본	30.9만명	
	엔하이픈	FATE +	미국, 일본	25.5만명	
	TXT	ACT:PROMISE	미국	28.0만명	
	뉴진스	Bunnies Camp	일본	10.0만명	
	르세라핌	FEARNADA' 2024 S/S	국내, 일본	4.7만명	팬미팅
	위버스콘	알리익스프레스 위버스콘 페스티벌	국내	4.0만명	
	보이넥스트도어	ONEDOORtul Day	국내	0.5만명	
	합계		103.6만명		
3Q24	르세라핌	FEARNADA' 2024 S/S	일본	5.7만명	팬미팅
	TXT	ACT:PROMISE	일본	35.6만명	
	엔하이픈	FATE +	일본	5.8만명	
	&TEAM	SECOND TO NONE	일본	2.4만명	
	합계		49.5만명		
4Q24	세븐틴	Right Here	국내, 미국, 일본	68.0만명	
	엔하이픈	WALK THE LINE	국내, 일본	22.4만명	
	TXT	ACT:PROMISE	국내, 동남아	8.5만명	
	보이넥스트도어	KNOCK ON VOL.1	국내	3만명	
	합계		101.9만명		
2024	합계		285.5만명		

자료: 하이브, 언론보도, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 개요

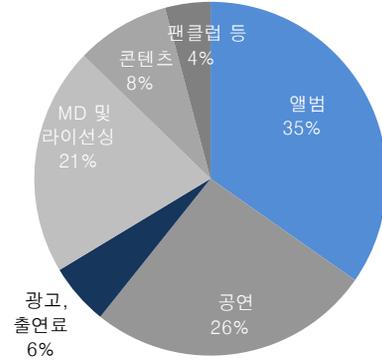
- 사업내용: 2020년 10월 엔터테인먼트 업종 최초로 코스피 상장. 멀티레이블 전략을 바탕으로 유기적 성장과 M&A 를 통한 비유기적 성장을 병행. 케이팝을 넘어 이타카홀딩스, QC 미디어 인수를 통해 미국시장을 가장 적극적으로 개척해 나가고 있음
- 주요 아티스트: 방탄소년단, 세븐틴, TXT, 엔하이픈, 르세라핌, 뉴진스
- 매출 항목 비중: 앨범 45%, 공연 15%, 광고 출연료 8%, MD 10%, 콘텐츠 17%, 팬클럽 5%로 구성됨 (2024년 1분기 기준)

주가 변동요인

- 음반판매량 추이에 따른 음반/음원 매출 변동
- 공연 모객수 추이에 따른 공연 및 MD 매출 변동
- 아티스트 관련 리스크 요인(재계약 및 해체 등)

자료: 대신증권 Research Center

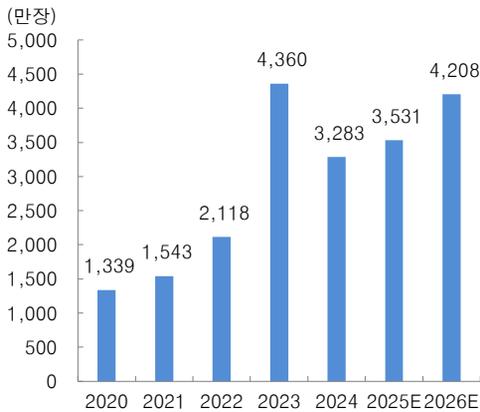
HYBE_매출 비중



주: 2024년 4분기 연결 매출 기준
자료: HYBE, 대신증권 Research Center

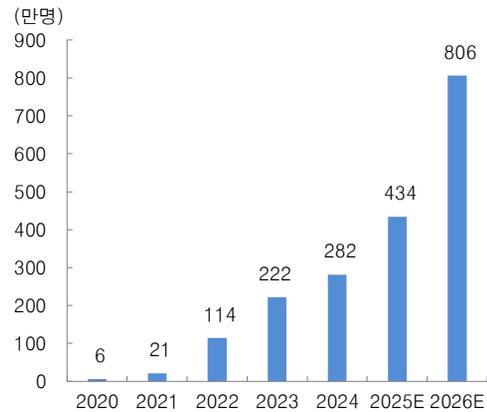
Earnings Driver

음반판매량 추이



자료: 씨클차트, 대신증권 Research Center

공연 모객수 추이



자료: 하이브 언론보도, 대신증권 Research Center

재무제표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,776	2,178	2,255	2,864	4,086
매출원가	934	1,169	1,294	1,626	2,454
매출총이익	843	1,009	961	1,238	1,631
판매비와관리비	606	713	776	886	1,059
영업이익	237	296	185	351	572
영업이익률	13.3	13.6	8.2	12.3	14.0
EBITDA	356	423	293	457	684
영업외손익	-140	-46	-142	41	73
관계기업손익	0	11	-2	4	6
금융수익	122	207	105	122	154
외환관련이익	0	0	-4	-10	-20
금융비용	-151	-250	-197	-103	-106
외환관련손실	67	41	47	51	57
기타	-111	-14	-48	17	19
법인세비용차감전순이익	96	250	19	392	646
법인세비용	-48	-67	-23	-105	-172
계속사업순이익	48	183	-3	288	473
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	48	183	-3	288	473
당기순이익률	2.7	8.4	-0.1	10.0	11.6
비재배분순이익	-4	-4	-12	3	5
재배분순이익	52	187	9	285	469
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-22	2	0	0	0
포괄순이익	-171	205	-6	288	473
비재배분포괄이익	-3	-5	0	3	5
재배분포괄이익	-168	210	-6	285	469

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,265	4,504	213	6,834	11,250
PER	137.1	51.8	907.4	36.0	21.9
BPS	66,995	70,223	74,681	85,272	99,814
PBR	2.6	3.3	3.4	2.9	2.5
EBITDAPS	8,604	10,175	7,024	10,980	16,428
EV/EBITDA	19.1	22.9	36.0	22.8	15.1
SPS	42,951	52,392	54,128	68,763	98,090
PSR	4.0	4.5	4.6	3.7	2.6
CFPS	9,431	10,094	5,696	14,339	20,251
DPS	0	700	800	950	1,150

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	41.4	22.6	3.5	27.0	42.7
영업이익 증가율	24.5	24.8	-37.5	90.1	62.9
순이익 증가율	-65.9	281.9	적전	흑전	64.6
수익성					
ROC	7.3	10.7	-1.3	9.5	13.6
ROA	4.9	5.8	3.4	5.9	8.6
ROE	1.9	6.6	0.3	8.5	12.2
안정성					
부채비율	66.3	71.9	71.2	65.5	58.9
순차입금비율	-18.1	-7.7	-3.7	-6.4	-8.5
이자보상배율	6.8	6.3	0.0	0.0	0.0

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,116	1,889	1,872	2,161	2,565
현금및현금성자산	532	358	419	582	763
매출채권 및 기타채권	270	275	292	363	497
재고자산	79	126	130	166	236
기타유동자산	1,235	1,130	1,031	1,050	1,069
비유동자산	2,755	3,457	3,801	4,100	4,473
유형자산	99	101	84	73	65
관계기업투자금	316	241	271	307	344
기타비유동자산	2,340	3,115	3,446	3,721	4,063
자산총계	4,870	5,346	5,672	6,261	7,037
유동부채	849	1,772	1,812	1,844	1,885
매입채무 및 기타채무	343	591	592	599	612
차입금	0	100	100	100	100
유동성채무	232	725	741	741	741
기타유동부채	275	355	379	405	432
비유동부채	1,092	464	546	633	724
차입금	365	100	154	208	262
전환증권	345	0	0	0	0
기타비유동부채	382	364	392	425	461
부채총계	1,942	2,236	2,359	2,477	2,609
자배지분	2,770	2,919	3,111	3,552	4,157
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	2,650	1,570	1,726	1,883	2,040
이익잉여금	233	1,420	1,400	1,652	2,081
기타자본변동	-134	-91	-37	-4	16
비지배지분	158	191	203	232	271
자본총계	2,929	3,110	3,314	3,784	4,429
순차입금	-529	-240	-122	-241	-376

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	347	311	230	430	519
당기순이익	0	0	-3	288	473
비현금항목의 가감	342	236	241	310	370
감가상각비	119	127	108	106	112
외환손익	39	6	-4	-9	-20
지분법평가손익	0	-11	2	-4	-6
기타	184	113	135	217	284
자산부채의 증감	-11	-40	14	-64	-154
기타현금흐름	16	115	-21	-103	-171
투자활동 현금흐름	-285	-471	-743	-810	-883
투자자산	-274	45	-123	-55	-58
유형자산	-17	-22	-22	-22	-22
기타	5	-494	-598	-733	-803
재무활동 현금흐름	-188	-11	1,033	1,013	1,007
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-166	-56	54	54	54
유상증자	0	-947	0	0	0
현금배당	0	0	-29	-33	-39
기타	-22	992	1,008	992	992
현금의 증감	-146	-174	61	163	181
기초 현금	678	532	358	419	582
기말 현금	532	358	419	582	763
NOPLAT	118	217	-32	258	420
FCF	211	253	-219	52	151

자료: 하이브, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

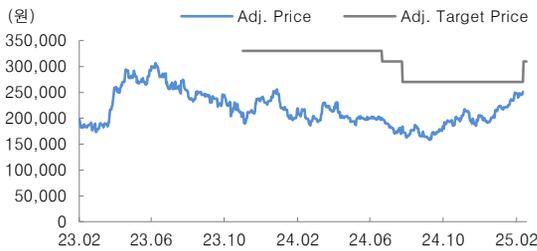
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:임수진)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

하이브(352820) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.02.26	25.02.08	25.01.20	24.11.18	24.11.16	24.11.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	310,000	270,000	270,000	270,000	270,000	270,000
과리율(평균%)		(9.01)	(28.47)	(29.74)	(33.23)	(33.23)
과리율(최대/최소%)		(7.04)	(12.22)	(17.22)	(24.07)	(24.07)
제시일자	24.08.08	24.08.02	24.07.05	24.05.15	24.05.06	24.05.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	270,000	310,000	310,000	330,000	330,000	330,000
과리율(평균%)	(34.42)	(41.57)	(41.22)	(39.82)	(34.88)	(34.62)
과리율(최대/최소%)	(26.93)	(36.68)	(36.68)	(38.18)	(22.42)	(22.42)
제시일자	24.04.30	24.04.05	24.03.27	24.02.27	24.02.21	23.12.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	330,000	330,000	330,000	330,000	330,000	330,000
과리율(평균%)	(34.55)	(34.51)	(34.50)	(34.72)	(33.12)	(33.02)
과리율(최대/최소%)	(22.42)	(22.42)	(22.42)	(22.42)	(22.42)	(22.42)
제시일자	23.12.28	23.12.02	23.11.15			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표주가	330,000	330,000	330,000			
과리율(평균%)	(32.95)	(33.07)	(37.43)			
과리율(최대/최소%)	(26.82)	(26.82)	(34.70)			

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250223)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	93.2%	6.8%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상