

하이브 (352820)

4Q24 리뷰: 매출액 상회, 영업이익 하회

4Q24 리뷰: 시장 컨센서스 대비 매출액 상회, 영업이익 하회

4Q24 연결 기준 매출액은 7,253억원(+19.2% yoy), 영업이익은 653억원(-26.7% yoy)으로 시장 컨센서스(매출액: 6,666억원, 영업이익: 831억원) 대비 매출액은 상회, 영업이익은 하회하였다. 월드 투어 모객력 확대에 기인 전사 외형성장을 견인하였고, 특히 투어 MD 비중 상승과 더불어 기획 MD 판매 호조세 이어진 영향으로 역대 분기 최대 매출액을 달성하였다. 다만, 저연차 활동 비중 확대 및 오프라인 공연 원가를 상승 부담으로 영업 마진을 개선세는 다소 제한적인 모습을 나타냈다. 또, 자회사(이타카홀딩스) 영업권 손상 차손 반영된 영향으로 YoY 당기순손실 지속되었다.

부문별로 [앨범] 판매량은 1,100만장 수준을 상회하며 음반원 합산 매출액은 2,518억원(-8.8% yoy), 음원 매출은 전분기대비 +10% 수준의 확대 추정. [공연] 세븐틴(韓 2회, 美 10회, 日 10회) 74만명, 투바투(아시아 투어 8회) 18.5만명, 엔하이픈(韓 2회, 日 4회) 24만명 등 총 모객수는 110만명을 상회하며 관련 매출액은 1,889억원(+111.0% yoy)을 달성. [MD/라이선싱] 투어 MD 판매 비율 상승 및 기획 MD 큰 폭(+156.0%)의 YoY 실적 성장 달성. [콘텐츠] BTS 멤버(정국)향 극장 콘텐츠 및 25년 시즌스그리팅 판매분이 실적 반영됨.

변함없는 투자 포인트

다소 더딘 이익 개선세로 인해 단기 주가 하방 압력 존재하나, 실적 성장성 회복 및 주가 상승 모멘텀은 여전히 풍부하다 판단된다. 'BTS' 컴백 및 산하 레이블 IP의 글로벌 투어 모객력 확대에 따른 실적 성장성 회복은 뚜렷할 것이라 판단되며, MD제품 다변화에 따른 추가적인 실적 개선세도 가능할 것이라 판단된다. 또, 美 현지화 그룹 '캣츠아이'의 고성장세와 위버스 수익화에 따른 실적 개선세 역시 분기별로 지속 확대될 전망이다. 신인 모멘텀 역시 풍부한 상황인데, 2분기부터 국내/일본/라틴 순차적으로 런칭될 예정이다.

투자의견 매수, 목표주가 30만원 유지



이환욱 미디어/엔터
hwanwook.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **300,000원 (M)**

직전 목표주가 **300,000원**

현재주가 (2/25) **251,000원**

상승여력 **20%**

시가총액	104,547억원
총발행주식수	41,652,097주
60일 평균 거래대금	432억원
60일 평균 거래량	201,515주
52주 고/저	251,000원 / 158,000원
외인지분율	19.35%
배당수익률	0.30%
주요주주	방시혁 외 25인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	13.3	17.3	16.5
상대	9.3	13.0	18.1
절대 (달러환산)	13.4	15.0	8.4

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	4Q24P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	725	19.2	37.4	667	8.8
영업이익	65	-26.7	20.6	83	-21.4
세전계속사업이익	-29	적지	적지	72	-139.9
지배순이익	-29	적지	적전	64	-146.2
영업이익률 (%)	9.0	-5.6 %pt	-1.3 %pt	12.5	-3.5 %pt
지배순이익률 (%)	-4.0	적지	적전	9.5	-13.5 %pt

자료: 유안타증권

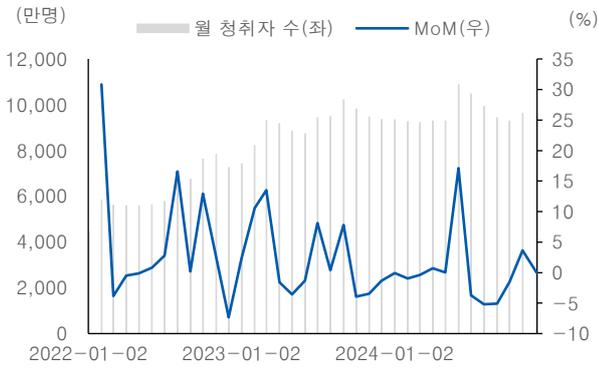
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	1,776	2,178	2,255	2,580
영업이익	237	296	185	312
지배순이익	52	187	9	290
PER	159.3	51.6	910.4	36.0
PBR	3.0	3.3	3.1	3.6
EV/EBITDA	22.4	22.7	25.6	23.0
ROE	1.9	6.6	0.3	10.6

자료: 유안타증권

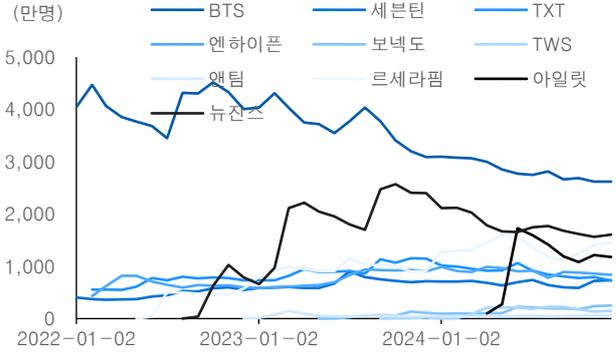
금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

하이브 IP 합산 스포티파이 월간 청취자 수 추이(2022.01~2024.12)



자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

하이브 소속 IP 별 스포티파이 월간 청취자 수 추이(2022.01~2024.12)



자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

하이브 추정 손익계산서

(단위: 억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024E	2025E	2026E
매출액	3,609	6,405	5,278	7,253	4,807	6,739	6,155	8,099	21,906	25,801	36,884
YoY	-12.1	3.1	-1.9	19.2	33.2	5.2	16.6	11.7	0.6	14.4	43.0
직접 참여형	2,170	4,239	3,230	4,814	2,863	4,286	3,876	5,281	13,982	16,306	24,764
(1) 앨범	1,451	2,496	2,145	2,518	1,459	2,360	2,349	3,089	8,445	9,257	11,005
(2) 공연	440	1,440	740	1,889	1,168	1,545	1,104	1,635	4,234	5,451	11,778
(3) 광고, 출연료	278	303	345	408	236	382	423	556	1,303	1,597	1,981
간접 참여형	1,439	2,166	2,049	2,439	1,945	2,453	2,279	2,819	7,924	9,495	12,121
(4) MD&라이선싱	607	1,091	991	1,512	1,095	1,287	1,062	1,333	3,706	4,777	6,199
(5) 콘텐츠	613	838	798	625	503	767	757	958	3,203	2,984	3,531
(6) 팬클럽	219	237	260	302	347	399	459	528	1,014	1,734	2,390
매출원가	1,837	3,946	2,874	4,283	2,792	3,759	3,363	4,437	12,305	14,351	20,641
매출원가율	50.9	61.6	54.4	59.0	58.1	55.8	54.6	54.8	56.2	55.6	56.0
매출총이익	1,772	2,459	2,405	2,970	2,016	2,980	2,792	3,662	9,601	11,450	16,243
매출총이익률	49.1	38.4	45.6	41.0	41.9	44.2	45.4	45.2	43.8	44.4	44.0
판매비	1,628	1,950	1,863	2,317	1,704	2,190	1,959	2,472	7,504	8,325	11,634
판매비율	45.1	30.4	35.3	31.9	35.5	32.5	31.8	30.5	34.3	32.3	31.5
영업이익	144	509	542	653	311	790	833	1,190	2,097	3,125	4,610
YoY	-72.6	-37.4	-25.4	-26.7	116.3	55.2	53.8	82.1	-29.1	69.1	47.5
영업이익률	4.0	7.9	10.3	9.0	6.5	11.7	13.5	14.7	9.6	12.1	12.5

자료: 유안타증권 리서치센터

HYBE 신규 앨범 발매 일정

아티스트 IP	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
방탄소년단	지민 솔로2집(7/19)	진 미니1집(11/15)	제이홉 스페셜(3/29)	
세븐틴		미니 12집(10/14), 일싱글4집(11/27)	부석순(1/8) 싱글2집	
TXT	일싱글4집(7/3) 연준 솔로(9/19)	미니 7집(11/4)		
엔하이픈	정규 2집(7/12)	정규2집 리패키지(11/11)		
엔팀	싱글 2집(8/7)	정규 2집(12/18)		싱글 3집(4/23)
르세라핌	미니 4집(8/30)	일싱글3집(12/11)	미니5집(3/14)	
뉴진스				
보이넥스트도어	일싱글1집(07/10), EP 3집(9/9)			
아일릿		미니 2집(10/21)		
캣츠아이	데뷔 앨범(8/16)			
TWS		싱글 1집(11/25)		신규 앨범(4월)

자료: 유안타증권 리서치센터

HYBE 오프라인 행사 일정

아티스트 IP	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
방탄소년단			제이홉 월드투어(12회)	제이홉 월드투어(19회)
세븐틴		국내2회, 美10회, 日10회	아시아투어(8회)	
TXT	日8회 = 35만, 마카오 2회, 싱가포르 1회	인도네시아 1회, 대만 2회, 국내 3회	월드투어(9회)	월드투어(15회)
엔하이픈	인도네시아 2회, 日 4회 = 10만	국내 2회, 日4회 = 14만	아시아투어(3회)	아시아투어(1회+@)
엔팀	日 8회, 국내 2회		日팬미팅2회	
보이넥스트도어		국내 2회	아시아투어(15회)	아시아투어(3회)
르세라핌	日 팬미팅 7회			
뉴진스				

자료: 유안타증권 리서치센터

하이브 (352820) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,776	2,178	2,255	2,580	3,688
매출원가	934	1,169	1,294	1,435	2,064
매출총이익	843	1,009	961	1,145	1,624
판매비	606	713	776	832	1,163
영업이익	237	296	185	312	461
EBITDA	356	423	328	439	578
영업외손익	-140	-46	-166	16	33
외환관련손익	5	11	10	0	0
이자손익	3	0	-9	-13	4
관계기업관련손익	0	11	-9	32	32
기타	-148	-67	-157	-3	-3
법인세비용차감전순이익	96	250	19	329	494
법인세비용	48	67	23	71	148
계속사업순이익	48	183	-3	258	346
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	48	183	-3	258	346
지배지분순이익	52	187	9	290	389
포괄순이익	-171	205	19	248	335
지배지분포괄이익	-168	210	36	234	316

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	347	311	-51	309	221
당기순이익	48	183	-3	258	346
감가상각비	50	53	59	45	37
외환손익	39	6	13	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	-11	9	-32	-32
자산부채의 증감	-11	-40	-290	-199	-364
기타현금흐름	221	119	162	237	235
투자활동 현금흐름	-285	-471	-328	-212	-753
투자자산	-274	45	-103	-42	-201
유형자산 증가 (CAPEX)	-17	-23	-31	-20	-25
유형자산 감소	0	0	1	0	0
기타현금흐름	5	-494	-195	-150	-527
재무활동 현금흐름	-188	-11	-80	-17	22
단기차입금	-151	167	-83	12	51
사채 및 장기차입금	50	-160	105	0	0
자본	106	-1,081	-2	0	0
현금배당	0	0	-29	-29	-29
기타현금흐름	-194	1,063	-71	0	0
연결범위변동 등 기타	-20	-3	210	453	693
현금의 증감	-146	-174	-249	533	183
기초 현금	678	532	358	109	642
기말 현금	532	358	109	642	825
NOPLAT	237	296	185	312	461
FCF	330	288	-82	289	196

자료: 유안타증권

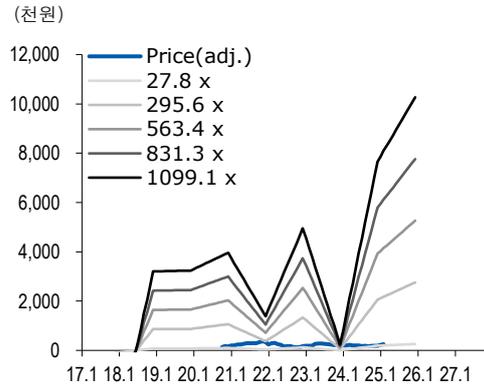
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,116	1,889	1,807	2,538	3,530
현금및현금성자산	532	358	109	642	825
매출채권 및 기타채권	270	275	404	451	638
재고자산	79	126	150	167	239
비유동자산	2,755	3,457	3,628	3,584	3,717
유형자산	99	101	94	69	57
관계기업 등 지분관련 자산	316	241	314	350	501
기타투자자산	475	482	461	467	517
자산총계	4,870	5,346	5,435	6,122	7,247
유동부채	849	1,772	1,627	2,062	2,746
매입채무 및 기타채무	343	591	705	787	1,125
단기차입금	0	100	0	0	0
유동성장기부채	232	725	100	100	100
비유동부채	1,092	464	892	925	1,060
장기차입금	365	100	386	386	386
사채	345	0	0	0	0
부채총계	1,942	2,236	2,519	2,986	3,806
지배지분	2,770	2,919	2,623	2,873	3,223
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	2,650	1,570	1,567	1,567	1,567
이익잉여금	233	1,420	1,400	1,661	2,021
비지배지분	158	191	294	262	219
자본총계	2,929	3,110	2,917	3,135	3,441
순차입금	-529	-240	52	-588	-1,212
총차입금	1,157	1,163	1,186	1,198	1,249

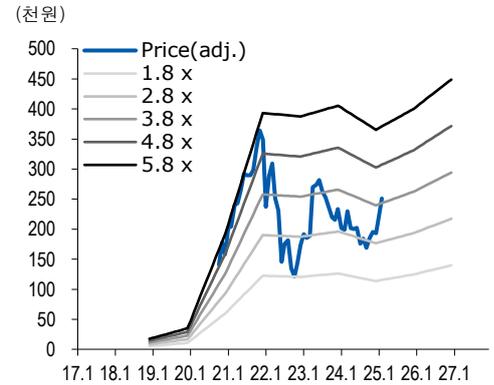
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,265	4,504	212	6,969	9,338
BPS	66,995	70,090	63,169	69,207	77,623
EBITDAPS	8,604	10,175	7,879	10,551	13,879
SPS	42,951	52,392	54,128	61,944	88,553
DPS	0	700	700	700	700
PER	159.3	51.6	910.4	36.0	26.9
PBR	3.0	3.3	3.1	3.6	3.2
EV/EBITDA	22.4	22.7	25.6	23.0	16.4
PSR	4.7	4.4	3.6	4.1	2.8

결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	41.4	22.6	3.5	14.4	43.0
영업이익 증가율 (%)	24.5	24.8	-37.5	69.1	47.5
지배순이익 증가율 (%)	-61.8	257.9	-95.3	3,180.3	34.0
매출총이익률 (%)	47.4	46.3	42.6	44.4	44.0
영업이익률 (%)	13.3	13.6	8.2	12.1	12.5
지배순이익률 (%)	2.9	8.6	0.4	11.3	10.5
EBITDA 마진 (%)	20.0	19.4	14.6	17.0	15.7
ROIC	8.5	13.2	-2.5	15.0	27.5
ROA	1.1	3.7	0.2	5.0	5.8
ROE	1.9	6.6	0.3	10.6	12.8
부채비율 (%)	66.3	71.9	86.4	95.3	110.6
순차입금/자기자본 (%)	-19.1	-8.2	2.0	-20.5	-37.6
영업이익/금융비용 (배)	6.8	6.3	3.8	6.0	8.6

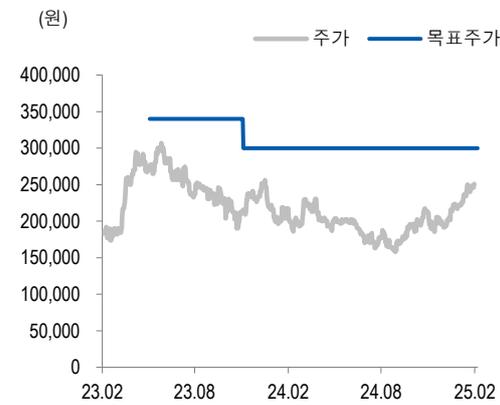
P/E band chart



P/B band chart



하이브 (352820) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-02-26	BUY	300,000	1년		
2024-11-30	1년 경과 이후		1년	-27.88	-16.33
2023-11-30	BUY	300,000	1년	-33.24	-14.67
2023-05-30	BUY	340,000	1년	-26.92	-9.71
2022-10-18	BUY	210,000	1년	-29.79	-15.00

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	88.7
Hold(중립)	11.3
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-02-26

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이환욱)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.