

하이브 (352820)

1Q25 Preview: 이익 개선세는 아쉽지만

1Q25 프리뷰: 매출액 +22.7% yoy, 영업이익 +48.9% yoy

1Q25 연결 기준 예상 매출액은 4,428억원(+22.7% yoy), 영업이익은 214억원(+48.9% yoy)으로 기존 추정치(매출액: 4,807억원, 영업이익: 311억원) 대비 매출액과 영업이익 모두 하회할 전망이다. 큰 폭의 YoY 실적 개선 가능할 전망이다. 우선, BTS 멤버 '제이홉'을 비롯한 보이 그룹 IP항 투어 모객력 확대가 전사 외형 성장을 견인하였고, 투어 MD 및 신상품(캐릭터 MD) 판매 호조세에 힘입어 역대 1분기(비수기) 최대 매출액을 기록할 전망이다. 다만, 앨범 매출 비중 하락과 전반적인 고정비(인건비 등) 레벨이 상승한 영향으로 OPM 개선세는 다소 제한적일 것이라 예상된다.

부문별로 [앨범] 판매량은 약 280만장 수준으로 르세라핌 신보 70만장, 세븐틴(유닛 2개 앨범) 신보 115만장 이외 기타 구보 95만장으로 추정되며, 음반원 합산 매출액은 1,207억원(-16.8% yoy) 수준을 예상한다. [공연] 총 모객수는 92만명 수준으로 BTS 제이홉(13회), 세븐틴 8회, TXT 9회, 보이넥스트도어 15회, 엔하이픈 3회 등이 포함되며, 전년대비 +165.1% 큰 폭의 실적 성장 기록할 전망이다. [MD/라이선싱] 투어 및 캐릭터 MD 판매 호조세에 힘입어 큰 폭의 YoY 실적 성장 예상되나, [콘텐츠] 신보 활동 부재로 인해 YoY 역성장 불가피할 전망이다.

속도 보단 방향성에 집중해야

현재 분기별 이익 개선세는 다소 아쉬운 모습을 보이고 있으나, 중장기적 큰 폭의 실적 개선 가시성은 매우 높은 상황이라 판단한다. 주력 IP BTS의 글로벌 인지도 정점은 지났을 지 모르나 코로나 + 군백기 동안 공연 티켓 가격 상승 및 확장된 글로벌 투어 시장(+ 中 한한령 해제)을 고려하면 26년 실적 기여분은 역대 최대치일 것이라 추정되며, 코로나 이후 데뷔한 저 연차 IP의 탈 아시아급 음원 지표 트렌드 역시 내년도 실적 레버리지로 두드러질 공산이 큰 상황이다. 가격 조정 및 기간 조정 시 투자 매력도는 여전히 높다고 판단된다.

투자의견 매수, 목표주가 30만원 유지

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q25E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	443	22.7	-39.0	538	-17.7
영업이익	21	48.9	-66.8	53	-59.6
세전계속사업이익	18	-14.5	흑전	56	-68.0
지배순이익	16	-7.6	흑전	43	-62.7
영업이익률 (%)	4.8	+0.8 %pt	-4.1 %pt	9.9	-5.1 %pt
지배순이익률 (%)	3.6	-1.2 %pt	흑전	7.9	-4.3 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	2,178	2,256	2,493	3,652
영업이익	296	184	276	452
지배순이익	187	9	232	399
PER	51.6	877.7	41.3	24.1
PBR	3.3	2.6	2.9	2.4
EV/EBITDA	22.7	25.5	23.7	16.1
ROE	6.6	0.3	7.1	11.0

자료: 유안타증권



이환욱 미디어/엔터

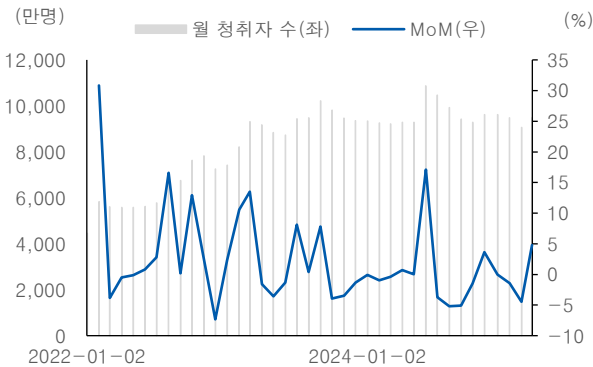
hwanwook.lee@yuantakorea.com

BUY (M)
목표주가 300,000원 (M)
직전 목표주가 300,000원
현재주가 (4/8) 230,500원
상승여력 30%

시가총액	96,008억원
총발행주식수	41,652,097주
60일 평균 거래대금	437억원
60일 평균 거래량	184,806주
52주 고/저	262,500원 / 158,000원
외인지분율	19.42%
배당수익률	0.10%
주요주주	방시혁 외 25 인

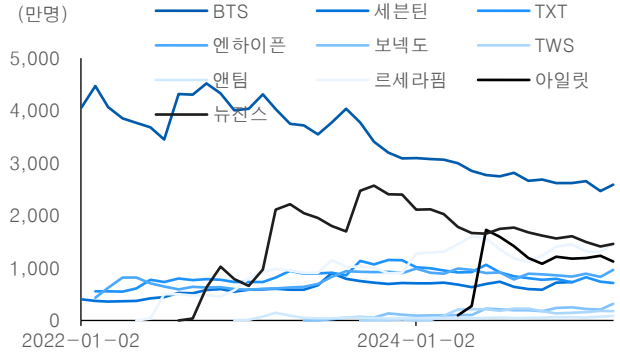
주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(7.8)	12.2	6.2
상대	1.3	21.1	23.7
절대 (달러환산)	(9.5)	10.8	(2.4)

하이브 IP 합산 스포티파이 월간 청취자 수 추이(2022.01~2025.03)



자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

하이브 소속 IP 별 스포티파이 월간 청취자 수 추이(2022.01~2025.03)



자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

하이브 추정 손익계산서

(단위: 억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	3,609	6,405	5,278	7,253	4,428	6,739	6,155	7,605	22,545	24,927	36,522
YoY	-12.1	3.1	-1.9	19.2	22.7	5.2	16.6	4.9	3.5	10.6	46.5
직접 참여형	2,170	4,239	3,230	4,814	2,570	4,286	3,876	4,953	14,453	15,686	24,479
(1)앨범	1,451	2,496	2,145	2,518	1,207	2,360	2,349	3,089	8,610	9,005	10,764
(2)공연	440	1,440	740	1,889	1,168	1,545	1,104	1,308	4,509	5,124	11,778
(3)광고, 출연료	278	303	345	408	195	382	423	556	1,334	1,557	1,937
간접 참여형	1,439	2,166	2,049	2,439	1,858	2,453	2,279	2,652	8,093	9,241	12,043
(4)MD&라이선싱	607	1,091	991	1,512	1,095	1,287	1,062	1,166	4,202	4,610	6,199
(5)콘텐츠	613	838	798	625	416	767	757	958	2,873	2,898	3,454
(6)팬클럽	219	237	260	302	347	399	459	528	1,018	1,734	2,390
매출원가	1,837	3,946	2,874	4,291	2,603	3,759	3,363	4,113	12,948	13,838	20,469
매출원가율	50.9	61.6	54.4	59.2	58.8	55.8	54.6	54.1	57.4	55.5	56.0
매출총이익	1,772	2,459	2,405	2,962	1,825	2,980	2,792	3,492	9,598	11,090	16,053
매출총이익률	49.1	38.4	45.6	40.8	41.2	44.2	45.4	45.9	42.6	44.5	44.0
판매비	1,628	1,950	1,863	2,317	1,611	2,223	1,990	2,502	7,758	8,326	11,534
판매비율	45.1	30.4	35.3	31.9	36.4	33.0	32.3	32.9	34.4	33.4	31.6
영업이익	144	509	542	645	214	757	803	990	1,840	2,764	4,519
YoY	-72.6	-37.4	-25.4	-27.6	48.9	48.6	48.1	53.4	-37.8	50.2	63.5
영업이익률	4.0	7.9	10.3	8.9	4.8	11.2	13.0	13.0	8.2	11.1	12.4

자료: 유안타증권 리서치센터

하이브 실적 추정 변경 내역

(단위: 억원)

	수정전			수정후			수정 전 대비		
	1Q25E	2025E	2026E	1Q25E	2025E	2026E	1Q25E	2025E	2026E
매출액	4,807	25,801	36,884	4,428	24,927	36,522	-7.9%	-3.4%	-1.0%
영업이익	311	3,125	4,610	214	2,764	4,519	-31.2%	-11.6%	-2.0%
OPM	6.5%	12.1%	12.5%	4.8%	11.1%	12.4%	-2%	-1%	0%

자료: 유안타증권 리서치센터

HYBE 신규 앨범 발매 일정

아티스트 IP	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
방탄소년단	제이홉 스페셜 (3/29)			
세븐틴	부석순 (1/8), 호시우지 (3/10)			
TXT				
엔하이픈				
엔팀		싱글 3집 (4/23)		
르세라핌	미니5집 (3/14)			
뉴진스				
보이넥스트도어				
아일릿				
캣츠아이				
TWS		신규 앨범 (4월)		

자료: 유안타증권 리서치센터

HYBE 오프라인 행사 일정

아티스트 IP	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
방탄소년단	제이홉 월드투어(13회) = 22만	제이홉 월드투어(18회) = 40만		
세븐틴	아시아투어(8회) = 22만			
TXT	월드투어(9회) = 22만	월드투어(15회)		
엔하이픈	아시아투어(3회) = 12만	아시아투어(1회+@)		
엔팀	日팬미팅2회			
보이넥스트도어	아시아투어(15회) = 14만	아시아투어(3회)		
르세라핌				
뉴진스				

자료: 유안타증권 리서치센터

하이브 (352820) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서			(단위: 십억원)		
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	2,178	2,256	2,493	3,652	3,846
매출원가	1,169	1,296	1,384	2,047	2,155
매출총이익	1,009	960	1,109	1,605	1,690
판매비	713	776	833	1,153	1,184
영업이익	296	184	276	452	506
EBITDA	423	330	404	558	602
영업외손익	-46	-165	-15	1	20
외환관련손익	11	38	0	0	0
이자손익	0	-9	-14	1	21
관계기업관련손익	11	-18	9	9	9
기타	-67	-175	-9	-9	-9
법인세비용차감전순이익	250	19	261	452	526
법인세비용	67	23	51	92	105
계속사업순이익	183	-3	210	361	421
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	183	-3	210	361	421
지배지분순이익	187	9	232	399	400
포괄순이익	205	276	307	558	518
지배지분포괄이익	210	288	302	548	509

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

현금흐름표		(단위: 십억원)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F	
영업활동 현금흐름	311	152	525	641	729	
당기순이익	183	-3	210	361	421	
감가상각비	53	62	49	34	30	
외환손익	6	-7	0	0	0	
중속, 관계기업관련손익	-11	18	-9	-9	-9	
자산부채의 증감	-40	-148	-104	-146	-109	
기타현금흐름	119	230	377	401	395	
투자활동 현금흐름	-471	-10	-15	-39	-36	
투자자산	45	221	-14	-48	-20	
유형자산 증가 (CAPEX)	-23	-33	-20	-20	-25	
유형자산 감소	0	1	0	0	0	
기타현금흐름	-494	-200	19	29	9	
재무활동 현금흐름	-11	-118	-7	-3	-6	
단기차입금	167	-153	2	6	2	
사채 및 장기차입금	-160	81	0	0	0	
자본	-1,081	66	0	0	0	
현금배당	0	-29	-8	-8	-8	
기타현금흐름	1,063	-83	0	0	0	
연결범위변동 등 기타	-3	31	-383	-126	-191	
현금의 증감	-174	54	119	473	496	
기초 현금	532	358	412	531	1,005	
기말 현금	358	412	531	1,005	1,501	
NOPLAT	296	184	276	452	506	
FCF	288	119	505	621	704	

자료: 유안타증권

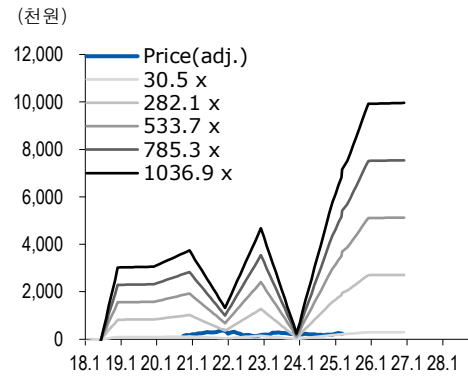
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표				(단위: 십억원)	
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,889	1,788	1,972	2,663	3,243
현금및현금성자산	358	412	531	1,005	1,501
매출채권 및 기타채권	275	311	326	375	391
재고자산	126	163	171	197	207
비유동자산	3,457	3,691	3,638	3,640	3,628
유형자산	101	97	68	53	49
관계기업등 자본관련자산	241	216	226	260	274
기타투자자산	482	547	551	565	571
자산총계	5,346	5,479	5,609	6,303	6,871
유동부채	1,772	831	865	981	1,028
매입채무 및 기타채무	591	448	469	540	569
단기차입금	100	0	0	0	0
유동성장기부채	725	100	100	100	100
비유동부채	464	1,134	1,143	1,171	1,183
장기차입금	100	386	386	386	386
사채	0	356	356	356	356
부채총계	2,236	1,965	2,008	2,152	2,211
지배지분	2,919	3,215	3,324	3,912	4,401
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	1,570	1,636	1,636	1,636	1,636
이익잉여금	1,420	1,401	1,625	2,015	2,407
비지배지분	191	299	277	239	260
자본총계	3,110	3,514	3,601	4,151	4,661
순차입금	-240	-125	-280	-875	-1,421
총차입금	1,163	1,091	1,093	1,099	1,101

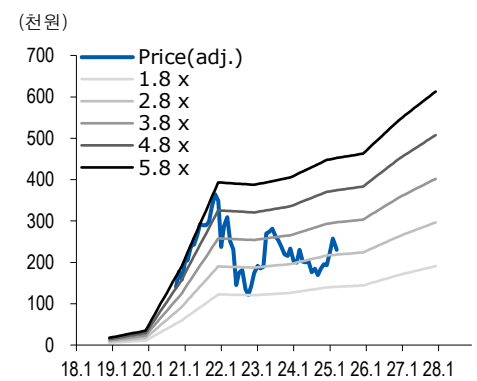
Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	4,504	225	5,577	9,568	9,604
BPS	70,090	77,427	80,068	94,216	105,991
EBITDAPS	10,175	7,927	9,711	13,397	14,463
SPS	52,392	54,155	59,847	87,683	92,330
DPS	700	200	200	200	200
PER	51.6	877.7	41.3	24.1	24.0
PBR	3.3	2.6	2.9	2.4	2.2
EV/EBITDA	22.7	25.5	23.7	16.1	14.0
PSR	4.4	3.6	3.9	2.6	2.5

재무비율	(단위: 배, %)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	22.6	3.6	10.5	46.5	5.3
영업이익 증가율 (%)	24.8	-37.7	50.2	63.5	11.9
지배순이익 증가율 (%)	257.9	-95.0	2,376.5	71.6	0.4
매출총이익률 (%)	46.3	42.6	44.5	44.0	44.0
영업이익률 (%)	13.6	8.2	11.1	12.4	13.2
지배순이익률 (%)	8.6	0.4	9.3	10.9	10.4
EBITDA 마진 (%)	19.4	14.6	16.2	15.3	15.7
ROIC	13.2	-1.6	10.3	17.3	19.8
ROA	3.7	0.2	4.2	6.7	6.1
ROE	6.6	0.3	7.1	11.0	9.6
부채비율 (%)	71.9	55.9	55.8	51.9	47.4
순차입금/자기자본 (%)	-8.2	-3.9	-8.4	-22.4	-32.3
영업이익/금융비용 (배)	6.3	3.7	5.0	7.9	8.8

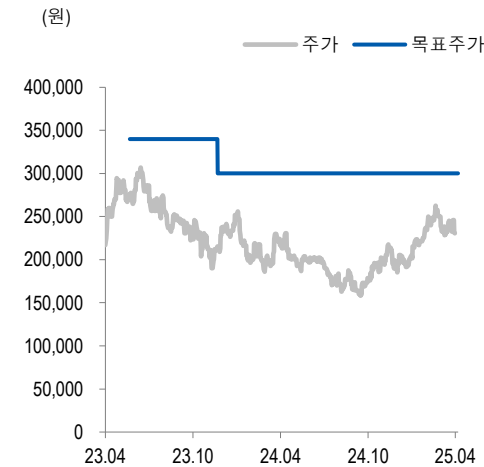
P/E band chart



P/B band chart



하이브 (352820) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-04-09	BUY	300,000	1년		
2024-11-30	1년 경과 이후		1년	-25.16	-12.50
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)	93
Hold(중립)	7
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-04-09

※ 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.