

하이브 (352820)

2Q25 컨센 소폭 하회, 주가에는 선반영

2Q25 리뷰: 매출액 +10.2% yoy, 영업이익 +29.4% yoy

2Q25 연결 기준 매출액은 7,056억원(+10.2% yoy), 영업이익은 659억원(+29.4% yoy)으로 시장 컨센서스(매출액: 7,151억원, 영업이익: 676억원) 대비 소폭 하회하였으나, 큰 폭의 YoY, QoQ 실적 개선세를 달성하였다.

지난 1분기 아티스트 IP 활동성이 저조했던 반면 이번 분기에는 IP 활동성이 극대화된 영향으로 앨범 & 공연 & MD 등 주요 부문에서 고른 실적 성장세를 기록하였다.

부문별로, (음반원) 매출액은 2,286억원(음원 매출 비중은 32%)을 기록하였다. 총 앨범 판매량은 1,000만장(BTS: 117만장, 세븐틴: 297만장, 엔하이픈 245만장, 보이넥스트도어: 144만장 등)을 상회하였으며, 메이저블랙 긍정적 스트리밍 실적 기여가 지속되었다. (공연) 제이홉(BTS) 솔로 월드투어 21회 약 42만명, TXT 월드투어 14회 약 15만명, 르세라핌 월드투어 11회 13만명 등 총 모객수는 88만명으로 파악되며, 총 매출액은 1,887억원에 달했다.

(MD) 투어MD를 비롯한 캐릭터 MD 상품군 판매 호조세 이어진 영향으로 기존 추정치를 상회하는 호실적(매출액 1,529억원, 기존 추정치: 1,375억원)을 달성하였다.

다만, 현지화 그룹(일본, 라틴) 런칭 비용 및 세븐틴 페스타/위버스 콘 등의 일회성 비용 증가와 달러 약세에 따른 환손실 영향으로 수익성 개선세는 다소 제한적이었다.

올해 눈높이 하향 조정 필요하나, 내년은 의심의 여지없다

올해 분기별 이익 개선에 대한 눈높이는 하향조정 필요하나, 내년에 실적 성장성에 대한 가시성은 매우 높다고 판단한다. Kpop 대표 아티스트IP BTS의 글로벌 인지도 정점은 지났을지 모르나, 내년도 실적 기여분은 역대 최대치일 것이라 추정된다. 코로나 영향으로 기저부담이 없기 때문이다. 또, 고연차 IP와 저연차 IP의 세대 교체가 원활하게 이뤄지고 있고, 美 현지화 그룹 '캣츠아이'의 본격적인 실적 기여도 가능한 상황이다. 국내외 전속 계약 구조 일부 차이 있으나, 시장 규모를 고려하면 아쉽지 않은 계약 구조 체결한 것으로 파악된다.

투자의견 매수, 목표주가 33만원 유지



이환욱 미디어/엔터/디지털자산
hwanwook.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 330,000원 (M)

직전 목표주가 330,000원

현재주가 (08/06) 259,000원

상승여력 27%

시가총액 107,879억원

총발행주식수 41,652,097주

60일 평균 거래대금 649억원

60일 평균 거래량 230,462주

52주 고/저 313,500원 / 158,000원

외인지분율 20.48%

배당수익률 0.10%

주요주주 방시혁 외 21 인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 (6.0) (2.1) 51.1

상대 (10.2) (21.6) 19.2

절대 (달러환산) (7.8) (1.0) 49.6

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	706	10.2	41.0	715	-1.3
영업이익	66	29.4	204.7	68	-2.6
세전계속사업이익	32	-4.2	-59.8	91	-64.4
지배순이익	18	21.6	-70.5	55	-68.0
영업이익률 (%)	9.3	+1.4 %pt	+5.0 %pt	9.5	-0.2 %pt
지배순이익률 (%)	2.5	+0.2 %pt	-9.5 %pt	7.7	-5.2 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

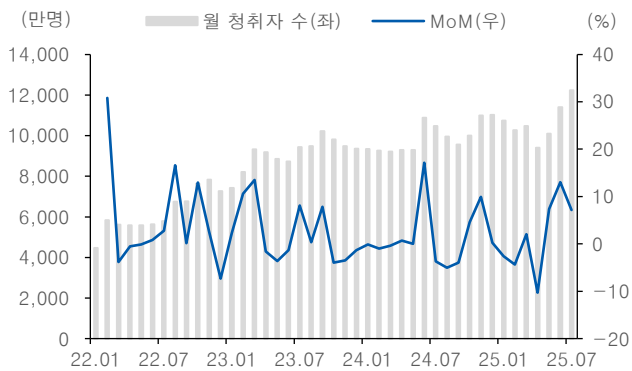
(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	2,178	2,256	2,667	3,626
영업이익	296	184	237	445
지배순이익	187	9	198	370
PER	51.6	877.7	54.5	29.1
PBR	3.3	2.6	3.3	2.9
EV/EBITDA	22.7	25.5	29.2	18.3
ROE	6.6	0.3	6.1	10.7

자료: 유안타증권

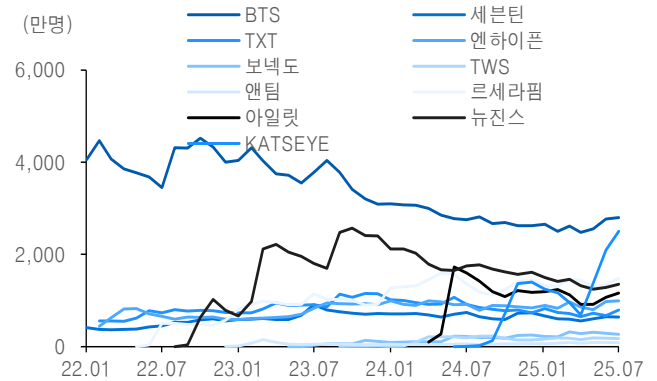
금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

하이브 IP 합산(BTS/뉴진스 X) 스포티파이 월간 청취자 수 추이(2022.01~현재)



자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

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



자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

하이브 추정 손익계산서

(단위: 억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	3,609	6,405	5,278	7,253	5,006	7,056	6,318	8,293	22,545	26,673	36,264
YoY	-12.1	3.1	-1.9	19.2	38.7	10.2	19.7	14.2	3.5	18.3	36.0
직접 참여형	2,170	4,239	3,230	4,814	3,225	4,479	3,884	5,397	14,453	16,985	25,158
(1)앨범	1,451	2,496	2,145	2,518	1,365	2,286	1,513	2,752	8,610	7,915	9,087
(2)공연	440	1,440	740	1,889	1,552	1,887	2,039	2,205	4,509	7,682	14,436
(3)광고, 출연료	278	303	345	408	308	306	333	440	1,334	1,388	1,636
간접 참여형	1,439	2,166	2,049	2,439	1,781	2,578	2,434	2,896	8,093	9,688	11,106
(4)MD&라이선싱	607	1,091	991	1,512	1,064	1,529	1,612	1,703	4,202	5,909	6,331
(5)콘텐츠	613	838	798	625	412	702	465	826	2,873	2,405	3,113
(6)팬클럽	219	237	260	302	305	346	357	367	1,018	1,375	1,663
매출원가	1,837	3,946	2,874	4,291	2,825	4,214	3,566	4,581	12,948	15,185	20,373
매출원가율	50.9	61.6	54.4	59.2	56.4	59.7	56.4	55.2	57.4	56.9	56.2
매출총이익	1,772	2,459	2,405	2,962	2,182	2,843	2,752	3,711	9,598	11,488	15,891
매출총이익률	49.1	38.4	45.6	40.8	43.6	40.3	43.6	44.8	42.6	43.1	43.8
판매비	1,628	1,950	1,863	2,317	1,965	2,184	2,167	2,807	7,758	9,123	11,443
판매비율	45.1	30.4	35.3	31.9	39.3	31.0	34.3	33.8	34.4	34.2	31.6
영업이익	144	509	542	645	216	659	586	904	1,840	2,365	4,448
YoY	-72.6	-37.4	-25.4	-27.6	50.3	29.4	8.1	40.1	-37.8	28.5	88.1
영업이익률	4.0	7.9	10.3	8.9	4.3	9.3	9.3	10.9	8.2	8.9	12.3

자료: 유안타증권 리서치센터

HYBE 신규 앨범 발매 일정

아티스트 IP	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
방탄소년단	제이홉 스페셜 (3/29)	진 미니2집 (5/16)		
세븐틴	부석순 (1/8), 호시우지 (3/10)	정규5집 (5/26)	유닛활동	
TXT		범규 솔로 1집 (3/27)	정규 4집 (7/21)	
엔하이픈		미니6집 (6/5)	일싱글4집 (7/28)	
엔팀		일싱글 3집 (4/23)		
르세라핌	미니5집 (3/14)	싱글 4집 (6/24)		
(빅히트 신인)			데뷔	
보이넥스트도어		미니4집 (5/13)	일싱글2집 (8/20)	
아일릿		미니 3집 (6/16)	일싱글1집 (9/3)	
캣츠아이		미니 2집 (6/27)		
TWS		미니 3집 (4/21)	일싱글 1집 (7/2)	

자료: 유안타증권 리서치센터

HYBE 오프라인 행사 일정

아티스트 IP	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
방탄소년단	제이홉 월드투어(12회) = 15만	제이홉 월드투어(21회) = 42만	진 월드투어(18회) = 30만	
세븐틴	아시아투어(8회) = 24만			일투어(10회)=40만
TXT	월드투어(9회) =11만	월드투어(14회) = 15만	월드투어(9회)=12만	월드투어(2회)=2.3만
엔하이픈	아시아투어(3회) = 10만	아시아투어(1회)= 4만	월드투어(16회) = 36만	
엔팀		아시아투어(12회)=9만	아시아투어(3회)=2.5만	아시아투어(2회)=4.2만
보이넥스트도어	아시아투어(14회) =5.4만	아시아투어(3회)=1.6만	아시아투어(6회)=6만	
르세라핌		월드투어 (11회)=13만	월드투어 (15회)=14만	월드투어(2회)=9.5만
캣츠아이				북미투어(16회)=8.7만

자료: 유안타증권 리서치센터

하이브 (352820) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 십억원)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F	
매출액	2,178	2,256	2,667	3,626	3,808	
매출원가	1,169	1,296	1,519	2,037	2,113	
매출총이익	1,009	960	1,149	1,589	1,694	
판매비	713	776	912	1,144	1,177	
영업이익	296	184	237	445	518	
EBITDA	423	330	375	574	639	
영업외손익	-46	-165	19	-3	10	
외환관련손익	11	38	-6	0	0	
이자손익	0	-9	-16	-9	5	
관계기업관련손익	11	-18	18	31	31	
기타	-67	-175	24	-26	-26	
법인세비용차감전순이익	250	19	256	441	528	
법인세비용	67	23	77	107	128	
계속사업순이익	183	-3	179	335	400	
중단사업순이익	0	0	0	0	0	
당기순이익	183	-3	179	335	400	
지배지분순이익	187	9	198	370	443	
포괄순이익	205	276	245	400	466	
지배지분포괄이익	210	288	261	427	497	

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	7	213	434	
당기순이익	183	-3	179	335	400	
감가상각비	53	62	53	46	40	
외환손익	6	-7	4	0	0	
중속, 관계기업관련손익	-11	18	-18	-31	-31	
자산부채의 증감	-40	-148	-317	-306	-142	
기타현금흐름	119	230	106	169	167	
투자활동 현금흐름	-471	-10	-503	-548	-102	
투자자산	45	221	-206	-172	-34	
유형자산 증가 (CAPEX)	-23	-33	-28	-40	-30	
유형자산 감소	0	1	0	0	0	
기타현금흐름	-494	-200	-269	-336	-38	
재무활동 현금흐름	-11	-118	11	12	-4	
단기차입금	167	-153	23	20	4	
사채 및 장기차입금	-160	81	-7	0	0	
자본	-1,081	66	5	0	0	
현금배당	0	-29	0	-8	-8	
기타현금흐름	1,063	-83	-10	0	0	
연결범위변동 등 기타	-3	31	192	396	135	
현금의 증감	-174	54	-292	72	463	
기초 현금	532	358	412	120	192	
기말 현금	358	412	120	192	655	
NOPLAT	296	184	237	445	518	
FCF	288	119	-21	173	404	

자료: 유안타증권

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

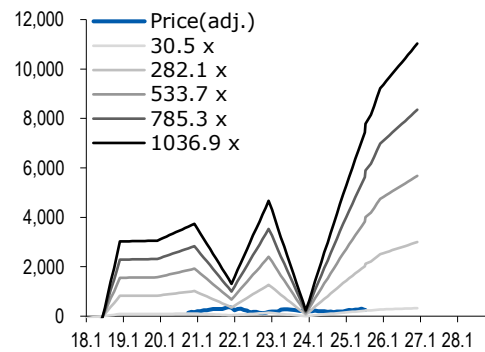
재무상태표			(단위: 십억원)		
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,889	1,788	2,220	2,997	3,580
현금및현금성자산	358	412	120	192	655
매출채권 및 기타채권	275	311	502	671	685
재고자산	126	163	285	381	400
비유동자산	3,457	3,691	3,848	3,961	3,934
유형자산	101	97	81	75	65
관계기업등 자본관련자산	241	216	360	480	504
기타투자자산	482	547	675	726	736
자산총계	5,346	5,479	6,068	6,957	7,514
유동부채	1,772	831	1,305	1,710	1,790
매입채무 및 기타채무	591	448	723	965	1,014
단기차입금	100	0	0	0	0
유동성장기부채	725	100	100	100	100
비유동부채	464	1,134	1,226	1,319	1,338
장기차입금	100	386	386	386	386
사채	0	356	360	360	360
부채총계	2,236	1,965	2,531	3,029	3,128
지배지분	2,919	3,215	3,260	3,688	4,188
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	1,570	1,636	1,641	1,641	1,641
이익잉여금	1,420	1,401	1,590	1,952	2,387
비지배지분	191	299	276	241	198
자본총계	3,110	3,514	3,536	3,928	4,386
순차입금	-240	-125	-120	-544	-1,077
총차입금	1,163	1,091	1,108	1,128	1,132

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	4,504	225	4,753	8,887	10,632
BPS	70,090	77,427	78,493	88,791	100,839
EBITDAPS	10,175	7,927	9,006	13,783	15,339
SPS	52,392	54,155	64,039	87,065	91,417
DPS	700	200	200	200	200
PER	51.6	877.7	54.5	29.1	24.4
PBR	3.3	2.6	3.3	2.9	2.6
EV/EBITDA	22.7	25.5	29.2	18.3	15.5
PSR	4.4	3.6	4.0	3.0	2.8

재무비율		(단위: 배, %)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F	
매출액 증가율 (%)	22.6	3.6	18.3	36.0	5.0	
영업이익 증가율 (%)	24.8	-37.7	28.5	88.1	16.4	
지배순이익 증가율 (%)	257.9	-95.0	2,010.8	87.0	19.6	
매출총이익률 (%)	46.3	42.6	43.1	43.8	44.5	
영업이익률 (%)	13.6	8.2	8.9	12.3	13.6	
지배순이익률 (%)	8.6	0.4	7.4	10.2	11.6	
EBITDA 마진 (%)	19.4	14.6	14.1	15.8	16.8	
ROIC	13.2	-1.6	8.4	17.1	20.3	
ROA	3.7	0.2	3.4	5.7	6.1	
ROE	6.6	0.3	6.1	10.7	11.2	
부채비율 (%)	71.9	55.9	71.6	77.1	71.3	
순차입금/자기자본 (%)	-8.2	-3.9	-3.7	-14.8	-25.7	
영업이익/금융비용 (배)	6.3	3.7	4.7	8.7	10.1	

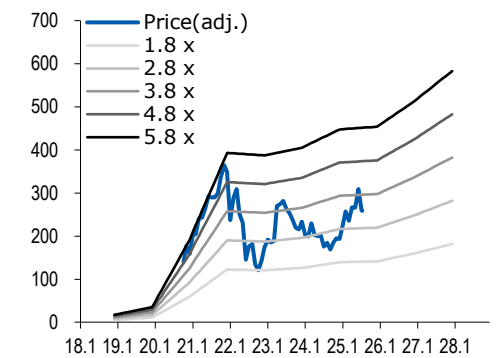
P/E band chart

(천원)



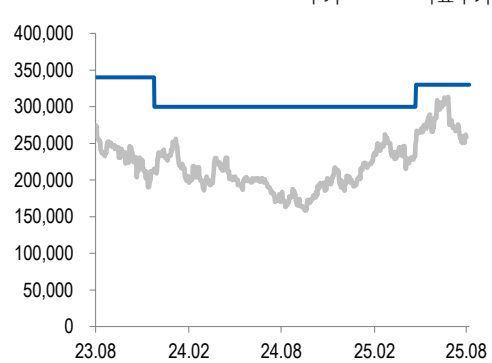
P/B band chart

(천원)



하이브 (352820) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-08-07	BUY	330,000	1년		
2025-04-29	BUY	330,000	1년		
2024-11-30	1년 경과 이후		1년	-24.96	-12.50
2023-11-30		300,000	1년	-33.24	-14.67
2023-05-30		340,000	1년	-26.92	-9.71

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)	93.5
Hold(중립)	6.5
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-08-06

※ 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.