

# 하이브 (352820)

## 임수진

soojin.lim@daishin.com

## 투자의견

BUY

매수, 유지

## 6개월

## 목표주가

270,000

유지

## 현재주가

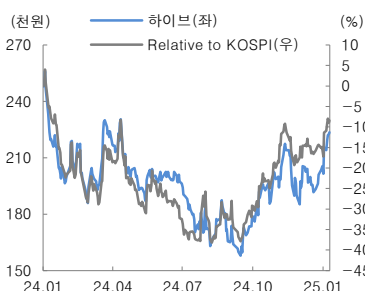
(25.01.17)

223,500

엔터테인먼트업종

KOSPI	2523.55
시가총액	9,309십억원
시가총액비중	0.43%
자본금(보통주)	21십억원
52주 최고/최저	230,500원 / 158,000원
120일 평균거래대금	372억원
외국인지분율	19.09%
주요주주	방시혁 외 9인 32.49% 넷마블 9.44%

추가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	10.4	16.3	22.5	0.0
상대수익률	7.5	20.3	38.0	-3.5



# 공연 성장이 가장 매력적인 엔터사

- 4분기 역대 최대 매출 기대되나 영업이익은 비용 증가로 컨센 하회 예상
- 25E 공연 성장 YoY +48% 예상. 메가 IP 공연 규모 예상치 상회할 전망
- 제이홉 월드투어 기대치 상회. BTS 컴백 시 공연/MD 1.5조원 매출 기대

## 투자의견 매수 및 목표주가 270,000원, 업종 내 최선호주 유지

목표주가는 2025E 지배주주 EPS 6,699원에 Target PER 40배를 적용하여 산정. 2025년에는 1) BTS 완전체 컴백, 2) 위버스 수익화 본격화 시점, 3) 3팀의 신규 IP(빅히트 보이그룹, 일본, 남미) 데뷔 예정으로 풍부한 모멘텀이 기대됨

더불어 올해의 핵심 키워드인 공연 부문에서 가장 매력적인 성장률을 기록할 전망. 올해 공연 매출은 전년 대비 +48% 고성장할 것으로 예상되며, BTS가 컴백 하는 2026년에는 YoY +78%으로 본격적인 공연 중심의 성장이 이어질 전망. 특히 동사는 세븐틴, TXT, 엔하이픈 등 다수의 IP에서 시장 기대치를 상회하는 규모의 공연이 기대되며 보넥도, 르세라핌 등 저연차 IP의 첫번째 월드투어로 수익성 개선도 본격화될 것으로 기대. 이에 따라 업종 내 최선호주 유지

## BTS 제이홉의 월드투어 서프라이즈!

BTS 제이홉, 2월부터 6월까지 약 50만명 규모의 월드투어 진행할 계획 발표. 이는 2023년 슈가의 월드투어 규모(32만명)를 상회한 것이며 당시의 티켓 ASP로 추정 시 예상 매출은 1,150억원에 달할 전망

중요한 점은 매출 서프라이즈 효과보다 보수적인 시각에서 공연 규모를 결정하는 엔터사/프로모터가 BTS의 군입대 기간에도 팬덤 확장세를 인정한 것. BTS는 4분기 음반 발매 이후 2026년부터 월드투어가 진행될 것으로 예상되는데 예상 모객수 350만명으로 공연 매출만 8천억원이 기대됨. 오랜만에 진행되는 월드투어인 만큼 응원봉 판매 호조까지 더해진다면 1.5조원 효과가 예상되어 2026년까지도 고성장세 유지할 전망

## 4Q24 Preview: BTS 부재에도 역대 최대 매출 달성

4분기 연결 매출액은 6,731억원(QoQ +27.5%, YoY +10.6%), 영업이익 795억원(QoQ +46.8%, YoY -11%) 전망. 역대 최대 매출을 기록할 것으로 기대되나 콘서트 비용 확대 및 4분기 성과급 영향으로 컨센서스 영업이익 840억원 대비 소폭 하회할 것으로 예상

**[음반]** 2,597억원(QoQ +28%, YoY +11%) 전망. 4분기 보넥도, 세븐틴, 아일릿, TXT, 엔하이픈, BTS 진, 투어스 등 다수의 신보 발매로 1,085.4만장을 기록하였으며 구보 판매량 호조로 총 합산 1,153만장(YoY -15.6%) 기록

**[공연]** 1,442억원(QoQ +95%, YoY +61%) 전망. 세븐틴, 엔하이픈, TXT, 보이넥스트도어의 공연이 이어지며 최대 모객수 101.9만명 기록. 엔하이픈 회당 모객수 기존 1.8만명에서 3.8만명으로 +111% 증가. 2024년 수준의 회차 진행 시 시장 기대치를 크게 상회하는 130만명까지 기대해볼 수 있음 **[MD]** 시즌그리팅 판매 호조 및 높은 공연 모객수에 따라 1,109억원(QoQ +12%, YoY +89%) 전망

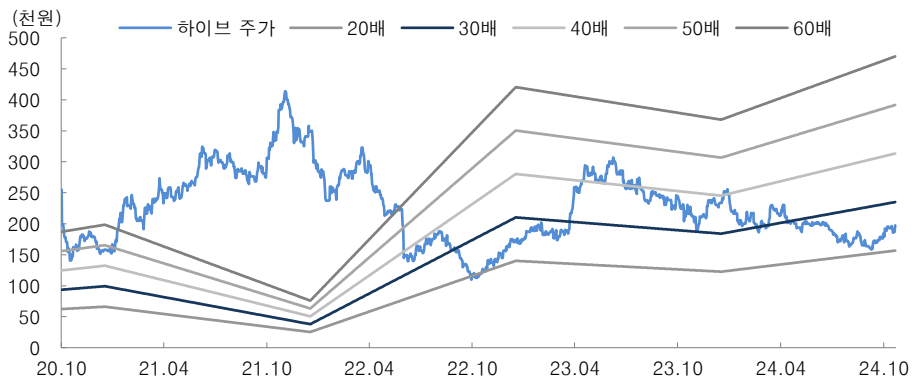
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	2,202	2,697	2,202	2,700	0.0	0.1
판매비와 관리비	746	823	746	823	0.0	0.1
영업이익	199	352	199	349	0.0	-0.9
영업이익률	9.0	13.0	9.0	12.9	0.0	-0.1
영업외손익	-63	36	-63	36	적자유지	0.0
세전순이익	136	388	136	385	0.0	-0.8
지배지분순이익	99	281	99	279	0.0	-0.8
순이익률	4.5	10.5	4.5	10.4	0.0	-0.1
EPS(지배지분순이익)	2,368	6,753	2,368	6,699	0.0	-0.8

자료: 하이브, 대신증권 Research Center

그림 1. 하이브\_PER 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

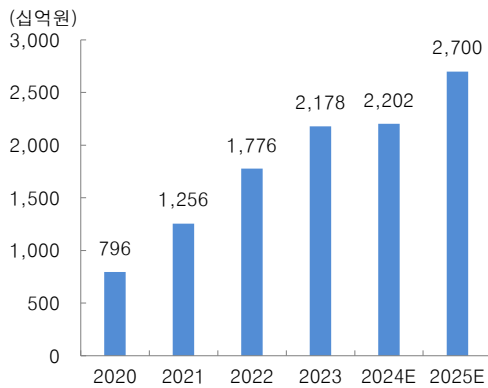
표 1. 하이브 실적 추정 표

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
매출액	360.9	640.5	527.8	673.1	469.0	793.9	546.7	890.6	2,178.1	2,202.4	2,700.1
YoY(%)	-12%	3%	-2%	11%	30%	24%	4%	32%	23%	1%	23%
음반(음반/음원)	145.1	249.6	214.5	259.7	151.6	339.2	140.8	379.7	970.5	868.9	1,011.2
공연(콘서트/팬미팅)	44.0	144.0	74.0	144.2	101.9	169.6	138.6	189.4	359.1	406.2	599.5
광고/출연 등	27.8	30.3	34.5	42.0	29.2	31.9	36.2	44.1	141.9	134.6	141.4
MD/라이선싱	60.7	109.1	99.1	110.9	89.8	123.6	108.1	133.5	325.6	379.9	455.1
콘텐츠(영상 등)	61.3	83.8	79.8	86.6	73.5	104.7	95.7	112.5	289.9	311.4	386.5
팬클럽 등	21.9	23.7	26.0	29.8	23.0	24.9	27.3	31.3	91.2	101.4	106.4
매출총이익	177.2	245.9	240.5	281.4	212.0	335.1	241.8	383.2	1,009.0	944.9	1,172.0
매출총이익률	49%	38%	46%	42%	45%	42%	44%	43%	46%	43%	43%
영업이익	14.4	50.9	54.2	79.5	39.3	111.2	54.6	143.8	295.8	199.0	348.8
YoY(%)	-73%	-37%	-25%	-11%	173%	118%	1%	81%	25%	-33%	75%
영업이익률	4%	8%	10%	12%	8%	14%	10%	16%	14%	9%	13%
지배주주 순이익	10.8	21.0	6.4	60.4	35.0	87.1	46.1	110.8	190.3	98.7	279.0
YoY(%)	-55%	-82%	-94%	-212%	223%	314%	622%	83%	264%	-48%	183%
순이익률	3%	3%	1%	9%	7%	11%	8%	12%	9%	4%	10%

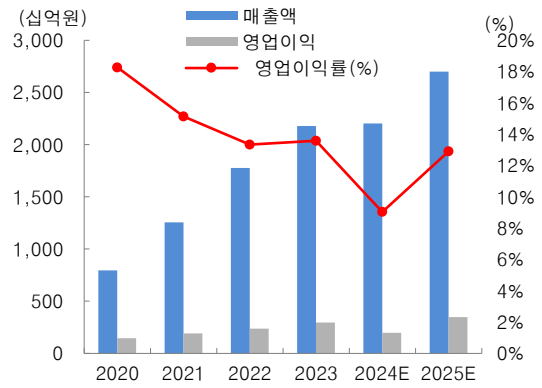
자료: 하이브, 대신증권 Research Center

그림 2. 하이브\_매출액 추이 및 전망



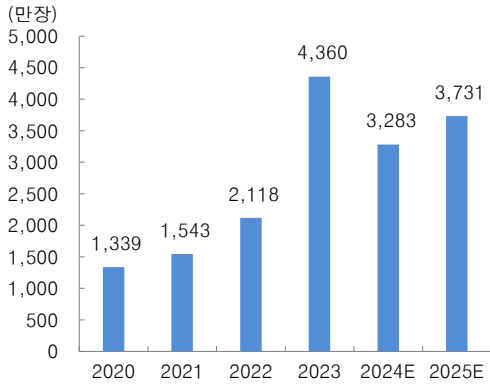
자료: 하이브, 추정은 대신증권 Research Center

그림 3. 하이브\_영업이익 및 OPM



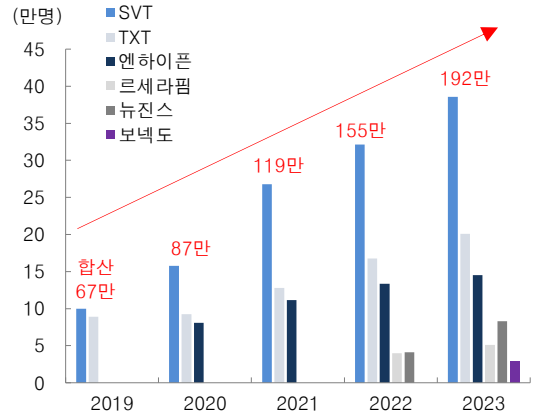
자료: 하이브, 추정은 대신증권 Research Center

그림 4. 하이브\_음반 판매량 추이



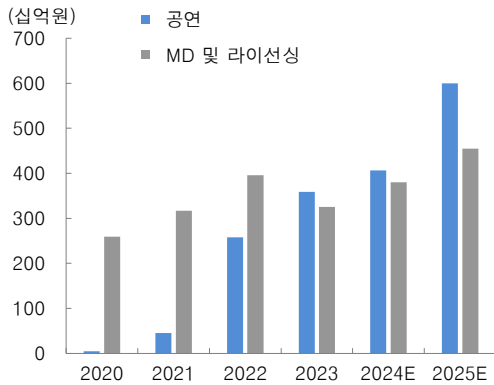
자료: 씨클차트, 추정은 대신증권 Research Center

그림 5. 하이브\_아티스트별 팬덤 추이



자료: 트위터, 대신증권 Research Center  
주: 합산치는 BTS 팬덤 규모 포함 수치

그림 6. 하이브\_공연 및 MD 매출 추이



자료: 유튜브, 인스타그램, 트위터, 틱톡, 대신증권 Research Center  
주: 2024년 6월 말 기준

그림 7. 12/3 위버스 디지털 멤버십 론칭

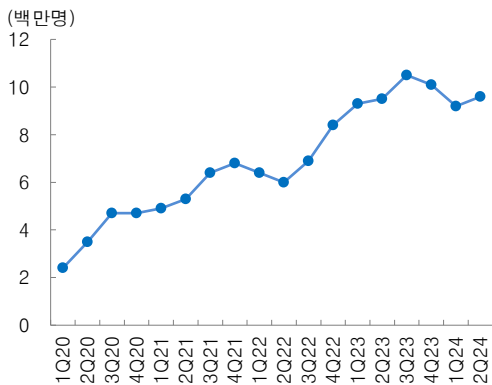
### Digital Membership NEW

- ✓ 24년 12월 신규 오픈 멤버십
- ✓ 위버스의 프리미엄 기능을 포함한 디지털 혜택
- ✓ 국가상별 구분 없이, 커뮤니티별 적용
- ✓ 1개월 단위 정기 구독

\* 자세한 커뮤니티별 디지털 멤버십 혜택은 디지털 멤버십 구매 페이지를 참고해 주세요.

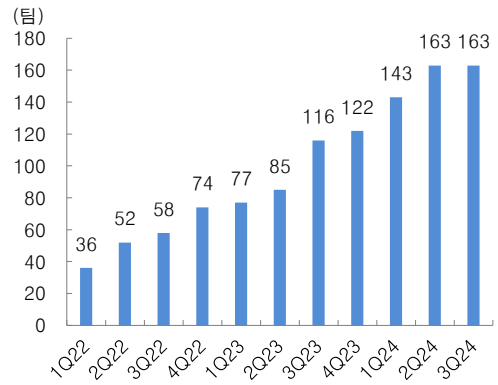
자료: 위버스, 대신증권 Research Center

그림 8. 위버스\_MAU 추이



자료: 하이브, 대신증권 Research Center

그림 9. 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
	<b>합계</b>			<b>207.4만장</b>	<b>289.5만장</b>
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(정환&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
	<b>합계</b>		<b>855.4만장</b>	<b>1,048만장</b>	
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
	<b>합계</b>		<b>452.9만장</b>	<b>543.3만장</b>	
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
	<b>합계</b>		<b>927.8만장</b>	<b>1,085.4만장</b>	
2024	<b>합계</b>		<b>2,443.5만장</b>	<b>2,966.2만장</b>	

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

표 3.하이브\_2024년 아티스트 공연 리스트

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

자료: 하이브, 언론보도, 대신증권 Research Center

## 기업개요

### 기업 개요

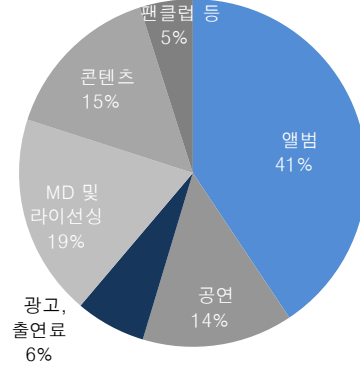
- 사업내용: 2020년 10월 엔터테인먼트 업종 최초로 코스피 상장. 멀티레이블 전략을 바탕으로 유기적 성장과 M&A 를 통한 비유기적 성장을 병행. 케이팝을 넘어 이타카홀딩스, QC 미디어 인수를 통해 미국시장을 가장 적극적으로 개척해 나가고 있음
- 주요 아티스트: 방탄소년단, 세븐틴, TXT, 엔하이픈, 르세라핌, 뉴진스
- 매출 항목 비중: 앨범 45%, 공연 15%, 광고 출연료 8%, MD 10%, 콘텐츠 17%, 팬클럽 5%로 구성됨 (2024년 1분기 기준)

### 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

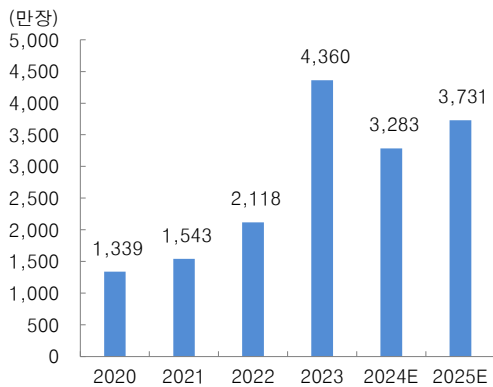
### HYBE\_매출 비중



주: 2024년 3분기 연결 매출 기준  
자료: HYBE, 대신증권 Research Center

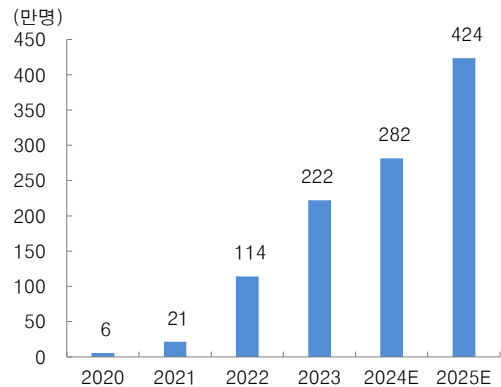
## Earnings Driver

### 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	2,202	2,700	3,637
매출원가	934	1,169	1,257	1,528	2,139
매출총이익	843	1,009	945	1,172	1,498
판매비와관리비	606	713	746	823	970
영업이익	237	296	199	349	528
영업이익률	13.3	13.6	9.0	12.9	14.5
EBITDA	356	423	307	455	640
영업외손익	-140	-46	-63	36	68
관계기업손익	0	11	-2	-1	0
금융수익	122	207	98	122	154
외환관련이익	0	0	-4	-10	-20
금융비용	-151	-250	-111	-103	-106
외환관련손실	67	41	47	51	57
기타	-111	-14	-48	17	19
법인세비용차감전순이익	96	250	136	385	596
법인세비용	-48	-67	-36	-103	-159
계속사업순이익	48	183	100	282	437
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	48	183	100	282	437
당기순이익률	2.7	8.4	4.5	10.4	12.0
비재배분순이익	-4	-4	1	3	4
재배분순이익	52	187	99	279	432
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-22	2	0	0	0
포괄순이익	-171	205	97	282	437
비재배분포괄이익	-3	-5	1	3	4
재배분포괄이익	-168	210	96	279	432

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,265	4,504	2,368	6,699	10,382
PER	137.1	51.8	81.7	33.4	21.5
BPS	66,995	70,223	76,836	87,292	100,967
PBR	2.6	3.3	2.9	2.6	2.2
EBITDAPS	8,604	10,175	7,364	10,919	15,369
EV/EBITDA	19.1	22.9	30.3	20.2	14.2
SPS	42,951	52,392	52,875	64,826	87,315
PSR	40	45	42	34	26
CFPS	9,431	10,094	8,495	14,278	19,192
DPS	0	700	800	950	1,150

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	41.4	22.6	1.1	22.6	34.7
영업이익 증가율	24.5	24.8	-32.7	75.3	51.4
순이익 증가율	-65.9	281.9	-45.7	182.9	55.0
수익성					
ROC	7.3	10.7	5.9	9.4	12.8
ROA	4.9	5.8	3.6	5.8	7.9
ROE	1.9	6.6	3.2	8.2	11.0
안정성					
부채비율	66.3	71.9	69.2	63.9	58.1
순차입금비율	-18.1	-7.7	-6.6	-9.3	-11.2
이자보상배율	6.8	6.3	0.0	0.0	0.0

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,116	1,889	1,967	2,254	2,622
현금및현금성자산	532	358	522	701	890
매출채권 및 기타채권	270	275	287	347	452
재고자산	79	126	127	156	210
기타유동자산	1,235	1,130	1,031	1,050	1,069
비유동자산	2,755	3,457	3,801	4,095	4,462
유형자산	99	101	84	73	65
관계기업투자금	316	241	271	301	334
기타비유동자산	2,340	3,115	3,446	3,721	4,063
자산총계	4,870	5,346	5,767	6,349	7,084
유동부채	849	1,772	1,812	1,843	1,880
매입채무 및 기타채무	343	591	592	597	607
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	2,358	2,476	2,604
자배지분	2,770	2,919	3,200	3,636	4,205
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	2,650	1,570	1,726	1,883	2,040
이익잉여금	233	1,420	1,490	1,736	2,129
기타지분변동	-134	-91	-37	-4	16
비재배지분	158	191	209	237	274
자본총계	2,929	3,110	3,409	3,873	4,480
순차입금	-529	-240	-226	-360	-504

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	347	311	340	446	530
당기순이익	0	0	100	282	437
비현금항목의 가감	342	236	254	313	363
감가상각비	119	127	108	106	112
외환손익	39	6	-4	-9	-20
지분법평가손익	0	-11	2	1	0
기타	184	113	148	215	271
자산부채의 증감	-11	-40	21	-48	-112
기타현금흐름	16	115	-35	-101	-157
투자활동 현금흐름	-285	-471	-743	-805	-878
투자자산	-274	45	-123	-49	-53
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	164	179	190
기초 현금	678	532	358	522	701
기말 현금	532	358	522	701	890
NOPLAT	118	217	146	256	387
FCF	211	253	-41	50	119

자료: 하이브, 대신증권 Research Center



[Compliance Notice]

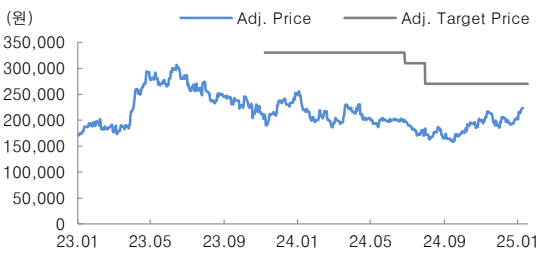
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	25.01.20	24.11.18	24.11.16	24.11.05	24.08.08	24.08.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	270,000	270,000	270,000	270,000	270,000	310,000
과리율(평균%)		(29.74)	(33.06)	(33.23)	(34.25)	(41.57)
과리율(최대/최소%)		(17.22)	(21.67)	(24.07)	(25.00)	(36.68)
제시일자	24.07.05	24.05.15	24.05.06	24.05.02	24.04.30	24.04.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	310,000	330,000	330,000	330,000	330,000	330,000
과리율(평균%)	(41.22)	(39.82)	(34.88)	(34.62)	(34.55)	(34.51)
과리율(최대/최소%)	(36.68)	(38.18)	(22.42)	(22.42)	(22.42)	(22.42)
제시일자	24.03.27	24.02.27	24.02.21	23.12.29	23.12.28	23.12.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	330,000	330,000	330,000	330,000	330,000	330,000
과리율(평균%)	(34.50)	(34.72)	(33.12)	(33.02)	(32.95)	(33.07)
과리율(최대/최소%)	(22.42)	(22.42)	(22.42)	(22.42)	(26.82)	(26.82)
제시일자	23.11.15					
투자의견	Buy					
목표주가	330,000					
과리율(평균%)	(37.43)					
과리율(최대/최소%)	(34.70)					

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250115)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	93.1%	6.9%	0.0%

산업 투자의견

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

기업 투자의견

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