

하이프 (352820)

임수진

soojin.lim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

310,000

유지

현재주가

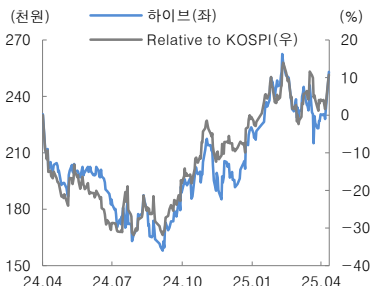
(25.04.29)

253,000

엔터테인먼트업종

KOSPI	2565.42
시가총액	10,538십억원
시가총액비중	0.49%
자본금(보통주)	21십억원
52주 최고/최저	262,500원 / 158,000원
120일 평균거래대금	442억원
외국인지분율	19.23%
주요주주	방시혁 외 9인 32.48% 넷마블 9.44%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.2	14.2	28.8	23.4
상대수익률	4.9	12.9	31.4	29.3



공연&MD 매출 호조세 지속

- OP 컨센 하회는 일회성 비용에 기인. 2분기 활동 집중되어 가파른 회복 전망
- 올해 기대포인트인 공연과 MD 성장세 지속. 모객 규모 및 ATP 기대치 상회
- 2Q 모멘텀 풍부하며 6월에는 BTS 컴백과 세븐틴 월드투어 발표 모멘텀 예상

투자의견 Buy 및 목표주가 31만원으로 업종 내 최선호주 유지

목표주가는 2025E 지배주주 EPS 7,224원에 Target PER 43배를 적용하여 산정
올해의 기대포인트인 공연 및 MD 중심의 성장세는 기대치를 상회. 2024년 공연 172회를 진행했는데 올해에는 4월 말 기준 이미 150회가 공개되었으며, 하반기 공연 일정 발표 시 약 200회를 상회하는 규모로 성장할 전망. 회당 모객수 역시 전년 대비 증가하고 있으며 P에 해당하는 평균공연티켓 가격도 높은 수요에 따라 증가세. 2분기에도 ATP 현재 수준 유지 시 매출 상향 조정할 계획

2분기에는 투어스, 앤티, 보넥도, BTS(진), 세븐틴, 엔하이픈 등 아티스트 신보 발매가 집중되어 있어 모멘텀이 풍부. 활동 이후에는 기다려온 공연 일정을 발표할 것으로 예상됨. 6월에는 오랫동안 기다려온 BTS의 제대와 기대치를 상회하는 세븐틴 월드투어 발표로 양호한 주가흐름 지속될 전망. 업종 내 최선호주 유지

1Q25 Review: 공연&MD 매출 호조세 지속

매출액 5,006억원(YoY +38.7%, QoQ -31%), 영업이익 216억원(YoY 50.3%, QoQ -66.9%) 기록. 2분기 아티스트 활동이 집중되며 1분기는 쉬어가는 모습. 우려하던 원가율은 예상치 부합하였으나 주가 상승에 따른 주식보상비용 일회성으로 발생하며 당사 추정치 및 컨센 하회. 다만, 공연과 MD 호조세는 지속되어 올해 기대하는 공연 중심의 성장세는 지속되는 모습으로 긍정적

[음반] 1,365억원(YoY -5.9%, QoQ -45.8%) 예상치 소폭 상회. 세븐틴의 유닛인 부석순, 호시X우지와 여자친구, 르세라핌 신보 발매 및 구보 합산 음반판매량 267만장 기록. 하이브 아메리카 소속 아티스트 활동 재개로 음원은 매출 성장세

[공연] 1,552억원(YoY +252.3%, QoQ -17.8%) 예상치 상회. 제이홉, 세븐틴, TXT, 엔하이픈, 보넥도 등 월드 투어 모객 82만명(YoY +169%) 성장. 특히 ATP는 20.6만원으로 전년 대비 +30% 증가하며 예상치 상회. 제이홉의 미국 공연 흥행과 글로벌 티켓 가격 상향 조정한 결과로 올해 ATP 상향 조정

[MD] 1,064억원(YoY +75.2%, QoQ -29.7%) 기대치 부합. 제이홉 포함 투어관련 상품들 매출 호조세가 지속되고 있으며 캐릭터 상품 출시, 팝업스토어, 위버스 등 상시 MD 매출도 기대 이상의 성과를 기록

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	4Q24	직전추정	잠정치	1Q25P			2Q25		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	361	726	476	501	39	-31	473	726	13	45
영업이익	14	65	25	22	50	-67	32	97	90	348
순이익	17	-29	37	59	242	흑전	42	86	492	1726

자료: 하이브, FnGuide, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	2,255	2,864	2,256	2,920	0.0	2.0
판매비와 관리비	776	886	776	872	0.0	-1.6
영업이익	185	299	184	313	-0.4	4.6
영업이익률	8.2	10.7	8.2	10.7	0.0	0.0
영업외손익	-142	41	-165	89	적자유지	117.0
세전순이익	19	392	19	402	0.4	2.5
지배지분순이익	9	285	9	301	5.6	5.7
순이익률	-0.1	10.0	-0.2	10.1	적자유지	0.1
EPS(지배지분순이익)	213	6,834	225	7,224	5.7	5.7

자료: 하이브, 대신증권 Research Center

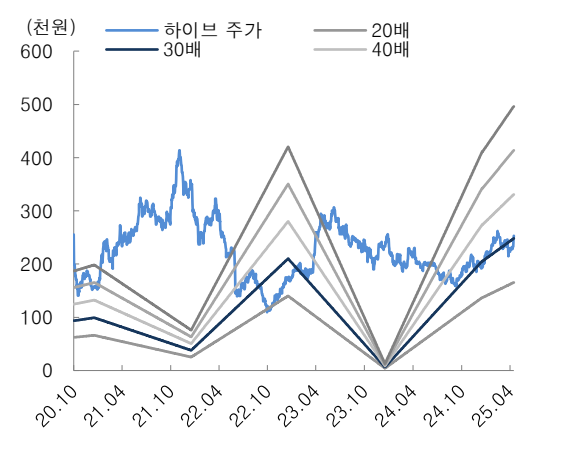
하이브_Valuation Table

(단위: 십억원, 백만주, 원, 배, %)

	2025E	비고
지배주주 순이익(십억원)	402	2025 년 추정치 기준
주식수(백만주)	41.7	
지배주주 EPS(원)	7,224	
Target PER	43	
적정주가(원)	310,632	
목표주가(원)	310,000	
현재주가(원)	253,000	
상승여력(%)	22.5%	

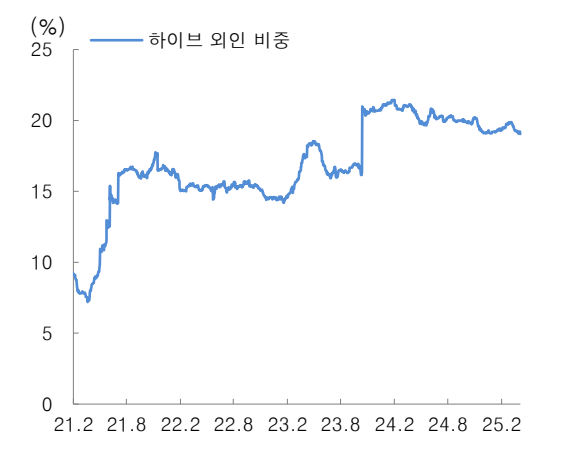
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 하이브_PER 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 2. 하이브_외인 비중 추이



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

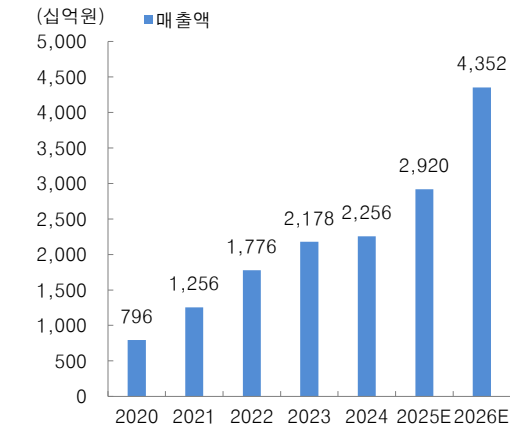
표 1.하이브 실적 추정 표

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	361	640	528	726	501	726	647	1,046	2,178	2,256	2,920	4,352
QoQ(%)	-40.7%	77.5%	-17.6%	37.6%	-31.1%	45.0%	-10.8%	61.6%	-	-	-	-
YoY(%)	-12.1%	3.1%	-1.9%	19.4%	38.7%	13.3%	22.7%	44.0%	22.6%	3.6%	29.5%	49.0%
음반(음반/음원)	145	250	214	252	137	268	130	438	970	861	972	1,157
공연(콘서트/팬미팅)	44	144	74	189	155	174	220	249	359	451	798	1,526
광고/출연 등	28	30	34	42	31	32	36	44	142	135	143	150
MD/라이선싱	61	109	99	151	106	143	171	188	326	420	609	1,071
콘텐츠(영상 등)	61	84	80	62	41	84	64	94	290	287	283	324
팬클럽 등	22	24	26	30	30	25	27	33	91	102	116	124
매출총이익	177	246	240	296	218	309	274	384	1,009	960	1,185	1,549
매출총이익률	49%	38%	46%	41%	44%	43%	42%	37%	46.3%	42.6%	40.6%	35.6%
영업이익	14	51	54	65	22	97	68	127	296	184	313	543
QoQ(%)	-83.9%	253.9%	6.4%	19.2%	-66.5%	347.9%	-29.7%	86.0%	-	-	-	-
YoY(%)	-72.6%	-37.4%	-25.4%	-27.6%	50.3%	90.2%	25.7%	96.2%	24.8%	-37.7%	70.2%	73.5%
영업이익률	4%	8%	10%	9%	4%	13%	11%	12%	13.6%	8.2%	10.7%	12.5%
지배주주 순이익	17	15	6	-29	59	86	66	90	187	9	301	497
QoQ(%)	흑전	-15.3%	-56.3%	적전	흑전	46.6%	-24.1%	37.6%	-	-	-	-
YoY(%)	-29.1%	-87.6%	-93.8%	-49.5%	241.9%	491.9%	928.6%	흑전	257.9%	-95.0%	3,109%	65.0%
순이익률	5%	2%	1%	-4%	12%	12%	10%	9%	8.6%	0.4%	10.3%	11.4%

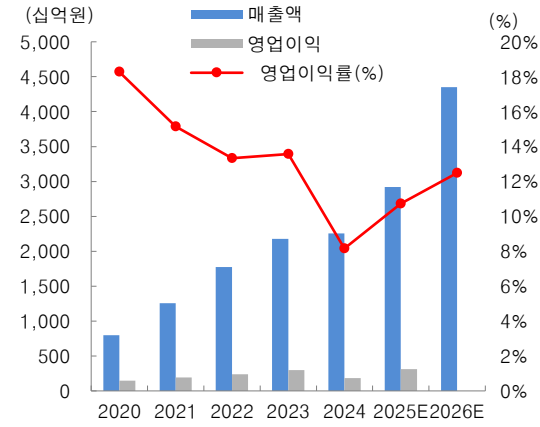
자료: 하이브, 대신증권 Research Center

그림 2. 하이브_매출액 추이 및 전망



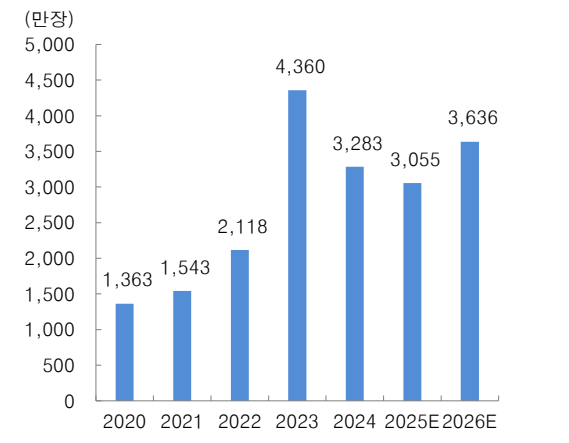
자료: 하이브, 추정은 대신증권 Research Center

그림 3. 하이브_영업이익 및 OPM



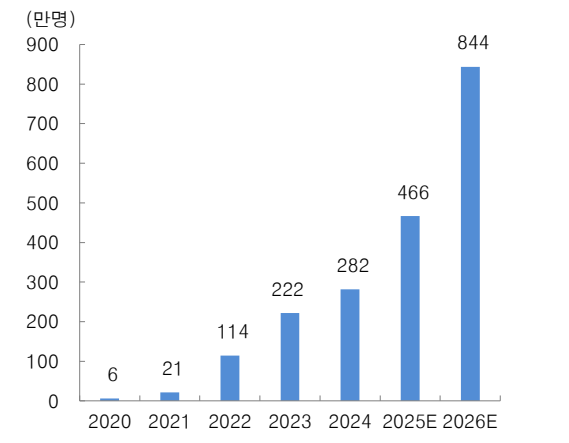
자료: 하이브, 추정은 대신증권 Research Center

그림 4. 하이브_음반 판매량 추이



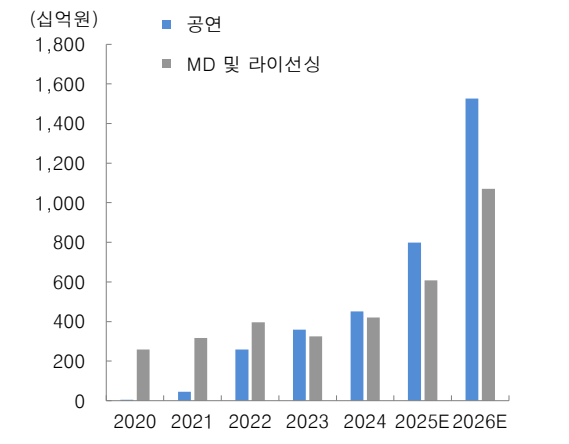
자료: 씨클차트, 추정은 대신증권 Research Center

그림 5. 하이브_공연 모객수 추이



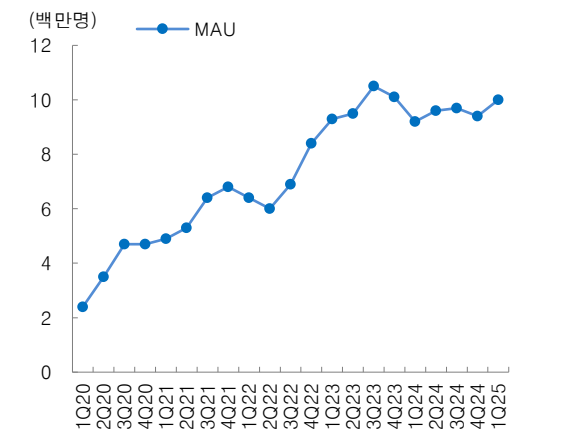
자료: 하이브, 대신증권 Research Center

그림 6. 하이브_공연 및 MD 매출 추이



자료: 하이브, 대신증권 Research Center

그림 7. 위버스_MAU 추이



자료: 하이브, 대신증권 Research Center

그림 8. 하이브_1 분기 응원봉 출시 TWS, 아일릿, 세븐틴(리뉴얼)



자료: 위버스, 대신증권 Research Center

표 2.하이브_ 2025 년 아티스트 음반원 리스트

	가수	발매일	음반 구분	초동 판매량 (한터차트 기준)	총 판매량 (서클차트 기준)
1Q25	세븐틴(부석순)	2025.01.08	싱글 2집	53,0만장	70.6만장
	여자친구	2025.01.13	스페셜 앨범	5,4만장	9.5만장
	세븐틴(호시X우지)	2025.03.10	싱글 1집	37.4만장	44.8만장
	르세라핌	2025.03.14	미니 5집	63.6만장	69.0만장
	합계			159.4만장	266.9만장
2Q25	투어스	2025.04.21	미니 3집	55.9만장	—
	&TEAM	2025.04.23	싱글 3집(JP)	—	—
	보이넥스트도어	2025.05.13	미니 4집	—	—
	BTS(진)	2025.05.16	미니 2집	—	—
	세븐틴	2025.05.26	정규 5집	—	—
	엔하이픈	2025.06.05	미니 6집	—	—
	르세라핌	2025.06.24	싱글 4집(JP)	—	—
	아일릿	미정	미정	—	—
	합계				

자료: 씨클차트, 한터차트, 하이브, 대신증권 Research Center / 주: 총 판매량 25년 3월까지 누적 기준이며 구분 음반판매량 포함

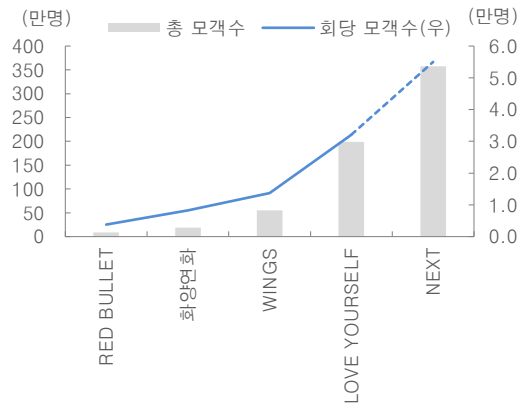
표 3.하이브_2025 년 아티스트 공연 리스트

	가수	공연	지역	최대 관객수(만명)	비고
1Q25	엔하이픈	Walk The Line	일본, 필리핀	8.7 만명	
	세븐틴	Right Here	동남아	17.6 만명	
		9th 팬미팅	국내	10.0 만명	
	TXT	ACT: PROMISE	국내, 일본, 유럽	14.1 만명	
	BTS(제이홉)	HOPE ON THE STAGE	국내, 미주	23.8 만명	
	보이넥스트도어	KNOCK ON VOL.1	일본, 동남아	6.2 만명	
	&TEAM	FANMEETING ‘&♥’	일본	1.6 만명	
	합계			82.0 만명	
2Q25	엔하이픈	Walk The Line	태국	6.5 만명	
	르세라핌	EASY CRAZY HOT	국내, 일본	17.2 만명	
	TXT	ACT: PROMISE	유럽, 일본, 마카오	15.5 만명	
	BTS(제이홉)	HOPE ON THE STAGE	일본, 동남아, 미국	39.4 만명	
	보이넥스트도어	KNOCK ON VOL.1	동남아	5.8 만명	
	&TEAM	AWAKEN THE BLOODLINE	일본, 국내, 동남아	12.9 만명	
	BTS(진)	RUNSEOKJIN_EP.TOUR	국내	8.3 만명	
	합계			105.6 만명	
3Q25	엔하이픈	Walk The Line	미국, 유럽	42.8 만명	
	르세라핌	EASY CRAZY HOT	동남아	8.5 만명	
	&TEAM	AWAKEN THE BLOODLINE	일본, 홍콩	3.4 만명	
	보이넥스트도어	KNOCK ON VOL.1	국내	4.5 만명	
	BTS(진)	RUNSEOKJIN_EP.TOUR	일본, 미국, 유럽	32.4 만명	
	합계			91.6 만명	

자료: 하이브, 언론보도, 대신증권 Research Center /

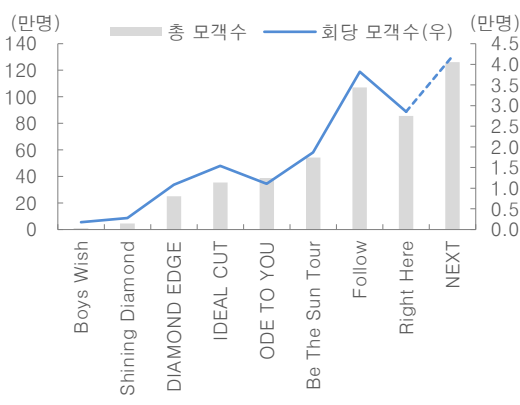
주1: 2025년 4월 29일 기준 / 주2: 공연장 객석 가능한 최대 규모 기준으로 실제 관객수와 상이할 수 있습니다

그림 9. BTS_공연 규모 및 회당 모객수 추이



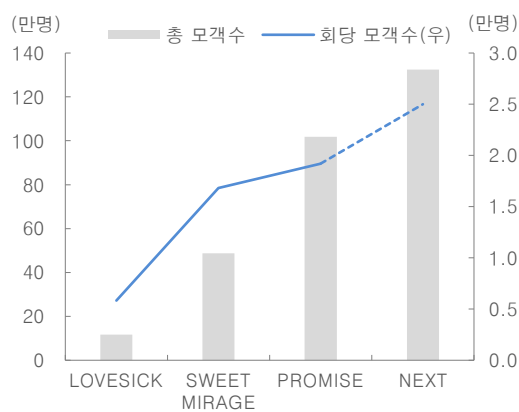
자료: 언론보도, TouringData, 추정은 대신증권 Research Center

그림 10. 세븐틴_공연 규모 및 회당 모객수 추이



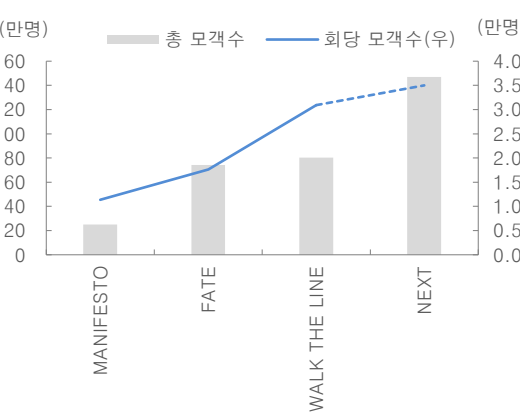
자료: 언론보도, TouringData, 추정은 대신증권 Research Center

그림 11. TXT_공연 규모 및 회당 모객수 추이



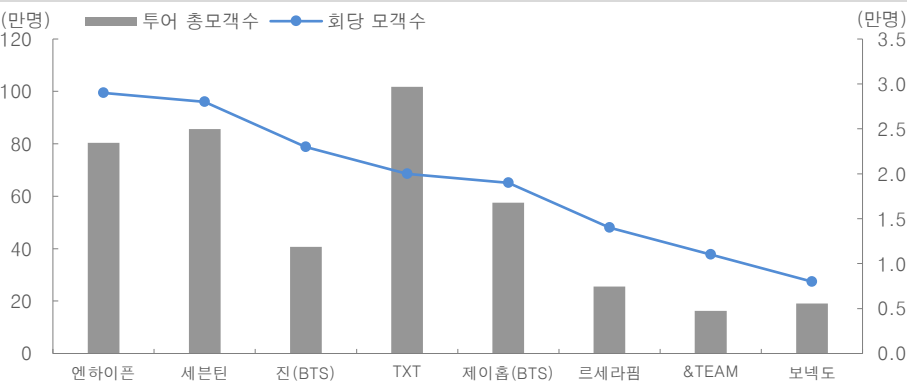
자료: 언론보도, TouringData, 추정은 대신증권 Research Center

그림 12. 엔하이픈_공연 규모 및 회당 모객수 추이



자료: 언론보도, TouringData, 추정은 대신증권 Research Center

그림 13. 하이브 아티스트별_가장 최근 진행한 월드투어 규모 비교



자료: 언론보도, 위버스, TouringData, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 개요

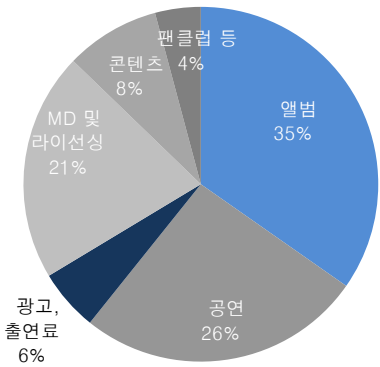
- 사업내용: 2020년 10월 엔터테인먼트 업종 최초로 코스피 상장. 멀티레이블 전략을 바탕으로 유기적 성장과 M&A 를 통한 비유기적 성장을 병행. 케이팝을 넘어 이타카홀딩스, QC 미디어 인수를 통해 미국시장을 가장 적극적으로 개척해 나가고 있음
- 주요 아티스트: 방탄소년단, 세븐틴, TXT, 엔하이픈, 르세라핌, 뉴진스
- 매출 항목 비중: 앨범 45%, 공연 15%, 광고 출연료 8%, MD 10%, 콘텐츠 17%, 팬클럽 5%로 구성됨 (2024년 1분기 기준)

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

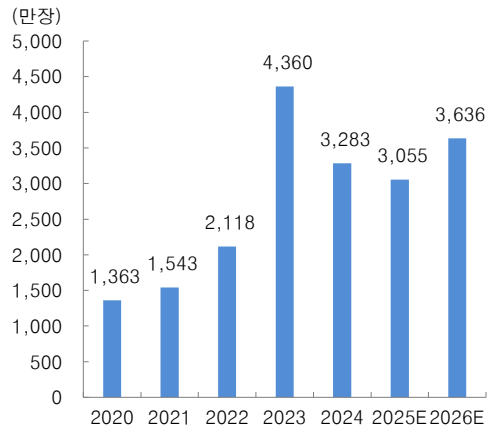
HYBE_매출 비중



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

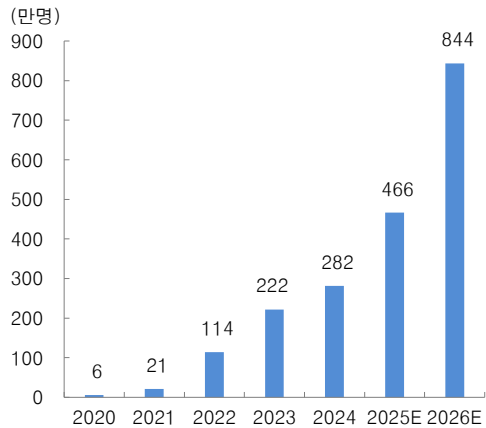
Earnings Driver

음반판매량 추이



자료: 써클차트, 대신증권 Research Center

공연 모객수 추이



자료: 하이브, 언론보도, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,776	2,178	2,256	2,920	4,352
매출원가	934	1,169	1,296	1,735	2,803
매출총이익	843	1,009	960	1,185	1,549
판매비와관리비	606	713	776	872	1,005
영업이익	237	296	184	313	543
영업이익률	13.3	13.6	8.2	10.7	12.5
EBITDA	356	423	330	427	666
영업외손익	-140	-46	-165	89	120
관계기업손익	0	11	-18	-18	-18
금융수익	122	207	119	148	175
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-151	-250	-141	-82	-82
외환관련손실	67	41	26	28	31
기타	-111	-14	-124	42	46
법인세비용차감전순손익	96	250	19	402	664
법인세비용	-48	-67	-23	-107	-177
계속사업순손익	48	183	-3	295	486
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	48	183	-3	295	486
당기순이익률	2.7	8.4	-0.2	10.1	11.2
비배지분순이익	-4	-4	-13	-6	-10
지배지분순이익	52	187	9	301	497
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-22	2	28	31	34
포괄순이익	-171	205	276	602	825
비배지분포괄이익	-3	-5	-12	6	8
지배지분포괄이익	-168	210	288	596	817

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,265	4,504	225	7,224	11,924
PER	137.1	51.8	858.8	35.0	21.2
BPS	66,995	70,223	77,179	85,092	107,254
PBR	26	3.3	3.3	3.0	2.4
EBITDAPS	8,604	10,175	7,927	10,250	15,983
EV/EBITDA	19.1	22.9	32.4	25.0	15.5
SPS	42,951	52,392	54,155	70,104	104,486
PSR	40	4.5	4.7	3.6	2.4
CFPS	9,431	10,094	8,852	15,984	22,086
DPS	0	700	200	950	1,150

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	41.4	22.6	3.6	29.5	49.0
영업이익 증가율	24.5	24.8	-37.7	70.2	73.5
순이익 증가율	-65.9	281.9	적전	흑전	65.1
수익성					
ROC	7.3	10.7	-1.3	8.4	12.6
ROA	4.9	5.8	3.4	5.6	8.7
ROE	1.9	6.6	0.3	8.9	12.4
안정성					
부채비율	66.3	71.9	55.9	48.9	37.8
순차입금비율	-18.1	-7.7	-3.6	-5.4	-13.2
이자보상배율	6.8	6.3	3.7	14.7	27.0

자료: 하이브, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,116	1,889	1,788	1,938	2,600
현금및현금성자산	532	358	412	447	837
매출채권 및 기타채권	270	275	311	380	539
재고자산	79	126	163	195	290
기타유동자산	1,235	1,130	901	917	934
비유동자산	2,755	3,457	3,691	3,831	4,127
유형자산	99	101	97	91	87
관계기업투자금	316	241	216	201	185
기타비유동자산	2,340	3,115	3,378	3,540	3,854
자산총계	4,870	5,346	5,479	5,770	6,727
유동부채	849	1,772	831	876	934
매입채무 및 기타채무	343	591	448	458	479
차입금	0	100	0	0	0
유동상채무	232	725	100	150	200
기타유동부채	275	355	282	268	255
비유동부채	1,092	464	1,134	1,020	910
차입금	365	100	386	301	216
전환증권	345	0	356	356	356
기타비유동부채	382	364	392	363	338
부채총계	1,942	2,236	1,965	1,896	1,844
자배지분	2,770	2,919	3,215	3,544	4,467
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	2,650	1,570	1,636	1,963	2,127
이익잉여금	233	1,420	1,401	1,693	2,150
기타지분변동	-134	-91	157	-133	169
비배지분	158	191	299	330	416
자본총계	2,929	3,110	3,514	3,874	4,883
순차입금	-529	-240	-125	-207	-645

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	347	311	152	390	432
당기순이익	0	0	0	295	486
비현금항목의 가감	342	236	372	371	433
감가상각비	119	127	146	114	122
외환손익	39	6	-7	-46	-63
지분법평가손익	0	-11	18	18	18
기타	184	113	214	286	356
자산부채의 증감	-11	-40	-148	-196	-338
기타현금흐름	16	115	-72	-80	-150
투자활동 현금흐름	-285	-471	-10	-351	-509
투자자산	-274	45	179	105	15
유형자산	-17	-22	-32	-32	-32
기타	5	-494	-157	-424	-492
재무활동 현금흐름	-188	-11	-118	-57	-88
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-166	-56	-85	-85	-85
유상증자	0	-947	36	0	0
현금배당	0	0	-29	-8	-39
기타	-22	992	-40	36	36
현금의 증감	-146	-174	54	35	391
기초 현금	678	532	358	412	447
기말 현금	532	358	412	447	837
NOPLAT	118	217	-33	230	398
FCF	211	253	50	29	139

[Compliance Notice]

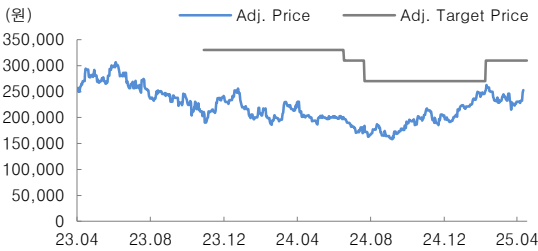
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	25.04.30	25.04.28	25.02.26	25.02.08	25.01.20	24.11.18
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	310,000	310,000	310,000	270,000	270,000	270,000
과리율(평균.%)		(23.77)	(23.90)	(8.80)	(28.47)	(29.74)
과리율(최대/최소.%)		(15.32)	(15.32)	(6.30)	(12.22)	(17.22)
제시일자	24.11.16	24.11.05	24.08.08	24.08.02	24.07.05	24.05.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	270,000	270,000	270,000	310,000	310,000	330,000
과리율(평균.%)	(33.23)	(33.23)	(34.42)	(41.57)	(41.22)	(39.82)
과리율(최대/최소.%)	(24.07)	(24.07)	(26.93)	(36.68)	(36.68)	(38.18)
제시일자	24.05.06	24.05.02	24.04.30	24.04.05	24.03.27	24.02.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	330,000	330,000	330,000	330,000	330,000	330,000
과리율(평균.%)	(34.88)	(34.62)	(34.55)	(34.51)	(34.50)	(34.72)
과리율(최대/최소.%)	(22.42)	(22.42)	(22.42)	(22.42)	(22.42)	(22.42)
제시일자	24.02.21	23.12.29	23.12.28	23.12.02	23.11.15	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	330,000	330,000	330,000	330,000	330,000	
과리율(평균.%)	(33.12)	(33.02)	(32.95)	(33.07)	(37.43)	
과리율(최대/최소.%)	(22.42)	(22.42)	(26.82)	(26.82)	(34.70)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250427)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	92.1%	7.9%	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 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