



BUY(Maintain)

목표주가: 290,000원

주가(1/22): 220,000원

시가총액: 91,635억원

미디어/엔터/레저 Analyst 이남수
namsu.lee@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (1/22)		2,547.06pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	230,500원	158,000원
등락률	-4.6%	39.2%
수익률	절대	상대
1M	11.8%	5.6%
6M	22.5%	32.9%
1Y	0.5%	-2.2%

Company Data

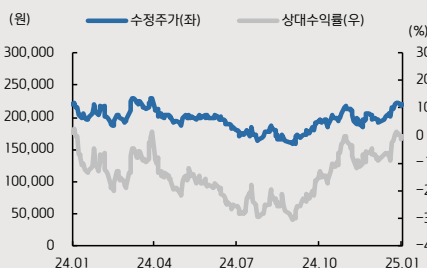
발행주식수	41,652 천주
일평균 거래량(3M)	207천주
외국인 지분율	19.1%
배당수익률(24E)	0.4%
BPS(24E)	71,639원
주요 주주	방시혁 외 25 인
	32.5%

투자지표

(십억원, IFRS)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,776.2	2,178.1	2,171.3	2,403.2
영업이익	236.9	295.6	200.6	290.7
EBITDA	355.8	423.0	338.7	426.2
세전이익	96.5	250.1	113.3	295.4
순이익	48.0	183.4	70.4	216.8
지배주주지분순이익	52.3	187.3	71.6	222.1
EPS(원)	1,265	4,504	1,719	5,332
증감률(% YoY)	-64.9	256.0	-61.8	210.2
PER(배)	137.1	51.8	112.5	40.9
PBR(배)	2.59	3.33	2.70	2.84
EV/EBITDA(배)	19.0	22.7	23.0	20.2
영업이익률(%)	13.3	13.6	9.2	12.1
ROE(%)	1.9	6.6	2.4	7.2
순차입금비율(%)	-19.6	-9.6	-14.2	-19.6

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



4Q24 Preview

하이프 (352820)

이제부터 순항 시작



4분기 아티스트 컴백, 콘서트, MD 사업 등 본업에 충실하며 실적 회복에 시동을 걸 전망이다. BTS 컴백 효과는 전방위적으로 펼쳐질 것으로 판단하며 2025은 물론 2026년까지도 지속될 확률이 높다. 뉴진스 노이즈는 신인 성장 및 신규 IP 데뷔로 해소될 전망이다. 부진은 2024년 한 해로 끝날 것이다.

>>> 4분기 영업이익 811억원(yoy -9.0%)

4분기 매출액 6,420억원(yoy +5.5%), 영업이익 811억원(yoy -9.0%, OPM 12.6%)을 전망한다. 아티스트 활동 강화로 사업부문의 고른 실적 개선을 기대한다. BTS 진, 투바투, 엔하이픈, 아일릿, 투어스 등이 컴백한 4분기는 앨범 판매 1,100만장 이상으로 성수기 저력을 보여줄 것이다. 콘서트도 세븐틴, 투바투, 엔하이픈이 반영되어 공연과 MD의 동반 기여도 증가를 예상한다.

산업 전체적인 앨범 판매량 감소를 피해갈 수는 없었지만, 신인의 급성장과 탑티어 아티스트의 글로벌 확장이 동시 발생하며 실적 방어에 성공할 것으로 보인다.

>>> 주목할 2025년, 기세가 이어가 이어질 2026년

2025년에는 BTS 나머지 멤버의 전역이 예정되어 있다. 6월 전역 이후 BTS 완전체 컴백 시기를 단정 지을 수는 없지만, 컴백에 따른 실적 개선은 상수에 가깝다. 앨범, 콘서트, MD, 콘텐츠, 광고 등 동사의 모든 비즈니스 포맷의 성장을 이끌 것이다.

앨범 컴백 후 월드투어 개최라는 기본 틀에서 접근한다면 변수는 컴백 앨범 준비 기간이다. 먼저 진과 제이홉은 제대 후 단기간에 솔로 활동을 재개했다. 그만큼 활동에 대한 준비가 충분했었다는 의미이다. 다른 멤버들도 사전 계획 및 준비가 되어 있다면 전역 후 솔로 활동이 가능할 것이다. 솔로 활동을 통해서 완전체 컴백이 늦어질 수는 있으나, 입대 전 및 최근 전역 멤버의 활동 감안 시 실적 부정적 요인으로 작용할 가능성은 매우 낮다. 2025년 하반기 시작될 BTS의 기여는 2026년까지 기세를 이어갈 것이다.

>>> 부정적 이슈 약화와 본업 충실

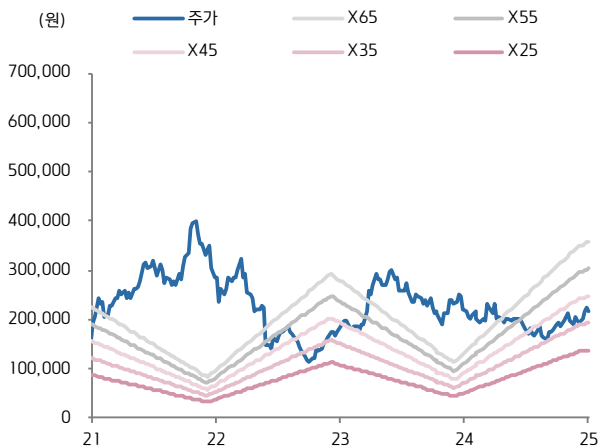
BTS 컴백과 기존 아티스트의 앨범 및 월드투어 성장, MD관련 IP 다각화 실적 기여 등이 주요 변수로 작용하고, 현재 활동상황 고려 시 뉴진스 관련 노이즈는 최소화될 것으로 보여 2025년의 회복 탄력은 상당히 높을 것이다. 오히려 신인 보이그룹, 일본 및 라틴 신규 아티스트 런칭, 미국 캣츠아이 활동 확장까지 시도되어 라인업 강화 속도는 더욱 빨라질 것이다. 위버스 구독 및 광고모델 순항, 게임 퍼블리싱 효율성 제고 등도 동반되기에 레코드 하이 실적에 근접할 것으로 전망한다. 이에 투자 의견 BUY와 목표주가 290,000원은 유지한다.

하이브 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결)

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	410.6	621.0	537.9	608.6	360.9	640.5	527.8	642.0	2,178.1	2,171.3	2,403.2
(YoY)	44.1%	21.2%	20.7%	14.1%	-12.1%	3.1%	-1.9%	5.5%	22.6%	-0.3%	10.7%
앨범	184.3	245.9	264.1	276.2	145.1	249.6	214.5	253.1	970.5	862.3	921.1
공연	25.2	157.5	86.9	89.5	44.0	144.0	74.0	104.3	359.1	366.3	421.2
광고/출연료	25.0	33.0	31.4	52.5	27.8	30.3	34.5	50.7	141.9	143.3	186.3
MD 및 라이선싱	68.9	111.9	85.7	59.1	60.7	109.1	99.1	105.4	325.6	374.4	411.8
콘텐츠	87.3	50.8	48.7	103.1	61.3	83.8	79.8	99.8	289.9	324.7	347.4
팬클럽 등	20.0	21.8	21.0	28.4	21.9	23.7	26.0	28.7	91.2	100.3	115.3
매출원가	201.8	352.6	291.0	323.6	183.7	394.6	287.4	354.1	1,169.1	1,219.8	1,338.3
(YoY)	55.4%	25.0%	23.9%	12.8%	-9.0%	11.9%	-1.3%	9.4%	25.2%	4.3%	9.7%
매출총이익	208.8	268.4	246.8	285.0	177.2	245.9	240.5	287.9	1,009.0	951.5	1,064.9
(YoY)	34.6%	16.6%	17.2%	15.5%	-15.1%	-8.4%	-2.6%	1.0%	19.7%	-5.7%	11.9%
GPM	50.8%	43.2%	45.9%	46.8%	49.1%	38.4%	45.6%	44.8%	46.3%	43.8%	44.3%
판매비	156.3	187.1	174.2	195.8	162.8	195.0	186.3	206.8	713.4	750.9	774.2
(YoY)	32.4%	31.8%	16.0%	0.1%	4.2%	4.2%	7.0%	5.6%	17.8%	5.3%	3.1%
영업이익	52.5	81.3	72.7	89.1	14.4	50.9	54.2	81.1	295.6	200.6	290.7
(YoY)	41.8%	-7.9%	19.9%	75.0%	-72.6%	-37.4%	-25.4%	-9.0%	24.8%	-32.2%	44.9%
OPM	12.8%	13.1%	13.5%	14.6%	4.0%	7.9%	10.3%	12.6%	13.6%	9.2%	12.1%
순이익	23.0	117.4	99.7	-56.4	11.1	10.1	1.4	47.8	183.7	70.4	216.8
(YoY)	-25.2%	18.7%	7.2%	-67.7%	-51.8%	-91.4%	-98.6%	-184.8%	283.0%	-61.7%	207.7%
NPM	5.6%	18.9%	18.5%	-9.3%	3.1%	1.6%	0.3%	7.4%	8.4%	3.2%	9.0%

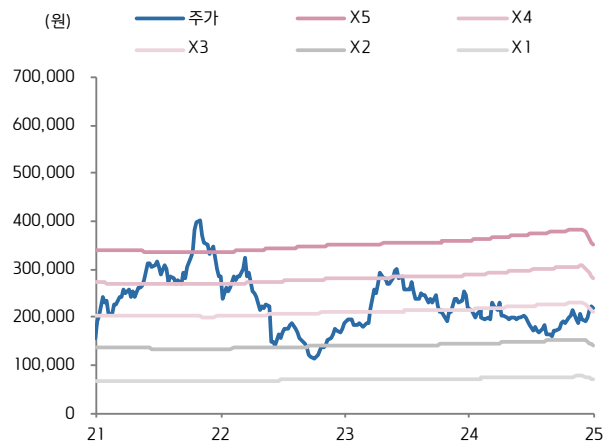
자료: 하이브, 키움증권 리서치센터

하이브 12M FWD PER 밴드



자료: 에프앤가이드, 키움증권 리서치센터

하이브 12M FWD PBR 밴드



자료: 에프앤가이드, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,776.2	2,178.1	2,171.3	2,403.2	2,706.4
매출원가	933.5	1,169.1	1,219.8	1,338.3	1,523.6
매출총이익	842.6	1,009.0	951.5	1,064.9	1,182.7
판관비	605.7	713.4	750.9	774.2	801.6
영업이익	236.9	295.6	200.6	290.7	381.1
EBITDA	355.8	423.0	338.7	426.2	517.5
영업외손익	-140.4	-45.5	-87.3	4.7	13.7
이자수익	37.7	46.6	51.7	58.7	67.7
이자비용	34.6	47.0	47.0	47.0	47.0
외환관련이익	71.9	52.4	45.0	45.0	45.0
외환관련손실	67.4	41.3	50.0	50.0	50.0
종속 및 관계기업손익	0.1	10.7	-15.0	-5.0	-5.0
기타	-148.1	-66.9	-72.0	3.0	3.0
법인세차감전이익	96.5	250.1	113.3	295.4	394.8
법인세비용	48.5	66.7	42.8	78.6	105.1
계속사업순손익	48.0	183.4	70.4	216.8	289.7
당기순이익	48.0	183.4	70.4	216.8	289.7
지배주주순이익	52.3	187.3	71.6	222.1	296.8
증감 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	41.4	22.6	-0.3	10.7	12.6
영업이익 증감율	24.5	24.8	-32.1	44.9	31.1
EBITDA 증감율	30.1	18.9	-19.9	25.8	21.4
지배주주순이익의 증감율	-61.8	258.1	-61.8	210.2	33.6
EPS 증감율	-64.9	256.0	-61.8	210.2	33.6
매출총이익율(%)	47.4	46.3	43.8	44.3	43.7
영업이익률(%)	13.3	13.6	9.2	12.1	14.1
EBITDA Margin(%)	20.0	19.4	15.6	17.7	19.1
지배주주순이익률(%)	2.9	8.6	3.3	9.2	11.0

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	347.1	310.6	663.7	721.8	779.4
당기순이익	0.0	0.0	70.4	216.8	289.7
비현금항목의 가감	342.0	236.2	280.1	306.3	324.7
유형자산감가상각비	50.1	53.1	57.5	56.0	56.4
무형자산감가상각비	68.7	74.2	80.6	79.4	80.0
지분법평가손익	-101.3	-245.8	-35.0	-45.0	-45.0
기타	324.5	354.7	177.0	215.9	233.3
영업활동자산부채증감	-10.7	-40.1	79.3	-6.4	-22.6
매출채권및기타채권의감소	-63.4	2.9	-7.4	-30.2	-39.4
재고자산의감소	-5.3	-50.9	39.0	-9.3	-12.1
매입채무및기타채무의증가	6.9	-16.7	28.4	33.4	34.7
기타	51.1	24.6	19.3	-0.3	-5.8
기타현금흐름	15.8	114.5	233.9	205.1	187.6
투자활동 현금흐름	-285.3	-470.8	-730.4	-731.3	-732.3
유형자산의 취득	-17.1	-22.7	-60.0	-60.0	-60.0
유형자산의 처분	0.4	0.5	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-8.8	-68.0	-30.0	-30.0	-30.0
투자자산의감소(증가)	303.9	87.1	-31.8	-31.8	-31.8
단기금융자산의감소(증가)	-180.8	109.7	-31.4	-32.3	-33.3
기타	-382.9	-577.4	-577.2	-577.2	-577.2
재무활동 현금흐름	-188.2	-11.1	-46.0	-45.9	-45.9
차입금의 증가(감소)	-166.1	-55.8	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	61.6	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	-29.2	-29.1	-29.1
기타	-22.1	-16.9	-16.8	-16.8	-16.8
기타현금흐름	-19.7	-2.5	235.1	235.1	235.1
현금 및 현금성자산의 순증가	-146.1	-173.8	122.5	179.7	236.3
기초현금 및 현금성자산	677.7	531.6	357.9	480.3	660.0
기말현금 및 현금성자산	531.6	357.9	480.3	660.0	896.3

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,115.8	1,888.8	2,016.1	2,272.9	2,599.7
현금 및 현금성자산	531.6	357.9	480.4	660.1	896.4
단기금융자산	1,154.9	1,045.2	1,076.6	1,108.9	1,142.1
매출채권 및 기타채권	270.0	274.8	282.3	312.4	351.8
재고자산	79.2	125.9	86.9	96.1	108.3
기타유동자산	80.1	85.0	89.9	95.4	101.1
비유동자산	2,754.6	3,456.9	3,445.6	3,437.0	3,427.4
투자자산	781.7	705.3	742.1	778.9	815.7
유형자산	98.8	101.2	103.7	107.7	111.3
무형자산	1,470.2	2,165.3	2,114.6	2,065.2	2,015.2
기타비유동자산	403.9	485.1	485.2	485.2	485.2
자산총계	4,870.4	5,345.7	5,461.7	5,709.9	6,027.1
유동부채	849.5	1,772.2	1,800.5	1,833.9	1,868.6
매입채무 및 기타채무	343.2	591.5	619.8	653.2	687.9
단기금융부채	254.1	856.8	856.8	856.8	856.8
기타유동부채	252.2	323.9	323.9	323.9	323.9
비유동부채	1,092.3	463.6	487.9	492.9	492.9
장기금융부채	859.7	249.0	249.0	249.0	249.0
기타비유동부채	232.6	214.6	238.9	243.9	243.9
부채총계	1,941.8	2,235.8	2,288.5	2,326.9	2,361.6
지배지분	2,770.5	2,919.4	2,983.9	3,198.9	3,488.6
자본금	20.7	20.8	20.8	20.8	20.8
자본잉여금	2,650.3	1,569.5	1,569.5	1,569.5	1,569.5
기타자본	25.8	45.1	45.1	45.1	45.1
기타포괄손익누계액	-159.5	-136.4	-114.5	-92.5	-70.5
이익잉여금	233.1	1,420.4	1,462.9	1,656.0	1,923.7
비지배지분	158.2	190.5	189.4	184.0	177.0
자본총계	2,928.7	3,109.9	3,173.3	3,383.0	3,665.6

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,265	4,504	1,719	5,332	7,126
BPS	66,995	70,090	71,639	76,801	83,755
CFPS	9,431	10,094	8,416	12,559	14,750
DPS	0	700	700	700	700
주가배수(배)					
PER	137.1	51.8	112.5	40.9	30.6
PER(최고)	284.9	69.4	151.8		
PER(최저)	84.6	35.6	91.7		
PBR	2.59	3.33	2.70	2.84	2.60
PBR(최고)	5.38	4.46	3.64		
PBR(최저)	1.60	2.29	2.20		
PSR	4.04	4.46	3.71	3.78	3.36
PCFR	18.4	23.1	23.0	17.4	14.8
EV/EBITDA	19.0	22.7	23.0	20.2	16.1
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	15.9	41.3	13.4	10.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.3	0.4	0.3	0.3
ROA	1.0	3.6	1.3	3.9	4.9
ROE	1.9	6.6	2.4	7.2	8.9
ROIC	-3.7	8.1	6.4	11.1	14.4
매출채권회전율	7.8	8.0	7.8	8.1	8.1
재고자산회전율	21.9	21.2	20.4	26.3	26.5
부채비율	66.3	71.9	72.1	68.8	64.4
순차입금비용	-19.6	-9.6	-14.2	-19.6	-25.4
이자보상배율	6.8	6.3	4.3	6.2	8.1
총차입금	1,113.8	1,105.8	1,105.8	1,105.8	1,105.8
순차입금	-572.7	-297.3	-451.1	-663.1	-932.7
NOPLAT	355.8	423.0	338.7	426.2	517.5
FCF	24.0	148.2	256.6	257.4	303.5

Compliance Notice

- 당사는 1월 22일 현재 '하이브(352820)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

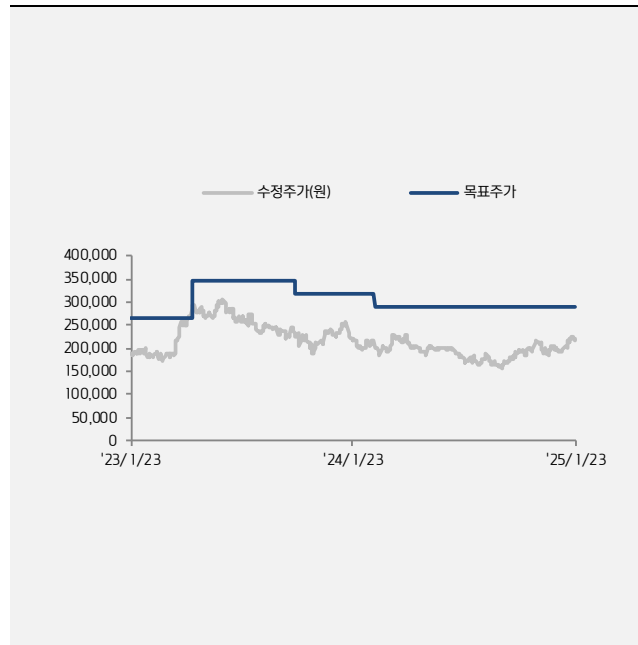
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
하이브 (352820)	2023-02-13	Buy(Maintain)	265,000원	6개월	-21.67	7.36
	2023-05-03	Buy(Maintain)	345,000원	6개월	-19.48	-14.64
	2023-06-08	Buy(Maintain)	345,000원	6개월	-18.51	-11.01
	2023-07-18	Buy(Maintain)	345,000원	6개월	-19.73	-11.01
	2023-08-09	Buy(Maintain)	345,000원	6개월	-22.19	-11.01
	2023-09-14	Buy(Maintain)	345,000원	6개월	-24.14	-11.01
	2023-10-20	Buy(Maintain)	320,000원	6개월	-30.81	-27.66
	2023-11-03	Buy(Maintain)	320,000원	6개월	-32.03	-27.66
	2023-11-16	Buy(Maintain)	320,000원	6개월	-31.23	-20.00
	2024-02-27	Buy(Maintain)	290,000원	6개월	-28.02	-20.52
	2024-05-03	Buy(Maintain)	290,000원	6개월	-31.19	-20.52
	2024-08-08	Buy(Maintain)	290,000원	6개월	-32.19	-20.52
	2024-10-04	Buy(Maintain)	290,000원	6개월	-38.87	-36.38
	2024-10-16	Buy(Maintain)	290,000원	6개월	-33.91	-25.00
	2024-11-21	Buy(Maintain)	290,000원	6개월	-31.56	-22.93
	2025-01-23	Buy(Maintain)	290,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

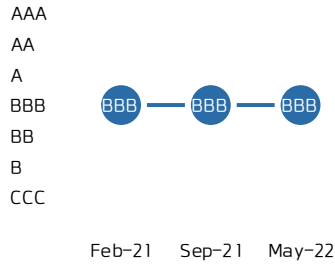
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2024/1/1~2024/12/31)

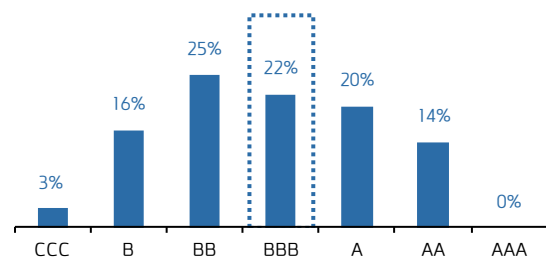
매수	중립	매도
96.37%	3.63%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주: MSCI ACWI Index constituents, Media & Entertainment 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균	4.8	4.9		
ENVIRONMENT	6.7	8.3	5.0%	▲0.1
탄소 배출	6.7	8.5	5.0%	▲0.1
SOCIAL	5.6	4.7	47.0%	▲0.1
인적자본 형성	3.3	3.5	27.0%	▲0.1
개인정보 관리/정보보안	8.6	5.9	20.0%	▲0.1
GOVERNANCE	3.9	4.7	48.0%	▲0.2
기업 지배구조	6.3	5.4		▲0.2
기업 활동	1.8	5.5		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
	당사에 대한 최근 이슈 및 업데이트 없음

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 내 주요 경쟁사	탄소 배출	인적자본 형성	개인정보 관리/ 정보보안	기업 지배구조	기업 활동	등급	추이
JYP Entertainment Corporation	● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	●	A	▲▲
HYBE Co., Ltd.	● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ●	BBB	◀▶
CJ ENM CO., Ltd.	●	● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	●	BBB	◀▶
SM ENTERTAINMENT CO., Ltd.	●	● ●	● ● ● ●	● ● ●	●	BB	▲
YG Entertainment Inc	●	● ●	● ● ● ●	●	●	B	◀▶
Studio Dragon Corporation	●	● ●	● ● ● ●	●	● ● ●	CCC	

4분위 등급 : 최저 ● 최고 ● ● ● ●

등급 추이: 유지 ◀▶ 상황 ▲ 2등급 이상 상황 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치