

Company Update

Analyst 김유희

02) 6915-5673

yuhyuk.kim88@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 320,000원

현재가 (2/25) 251,000원

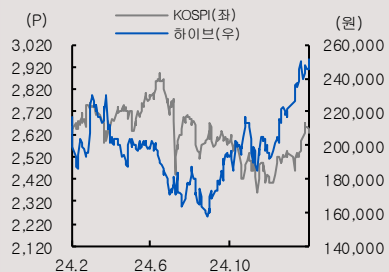
KOSPI (2/25)	2,630.29pt
시가총액	10,455십억원
발행주식수	41,652천주
액면가	500원
52주 최고가	251,000원
최저가	158,000원
60일 일평균거래대금	43십억원
외국인 지분율	19.4%
배당수익률 (2024F)	0.1%

주주구성	
방시혁 외 25 인	32.49%
넷마블	9.44%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	9%	46%	18%
절대기준	13%	42%	16%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	320,000	320,000	-
EPS(24)	293	1,982	▼
EPS(25)	7,134	7,283	▼

하이브 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

하이브 (352820)

4Q24 Review: 성장은 계속된다

4Q24 Review: 영업이익 653억원으로 시장기대치 하회

동사의 4분기 실적은 매출액 7,253억원(+19.2% YoY, +37.4% QoQ), 영업이익 653억원(-26.7% YoY, +20.5% QoQ, OPM 9.0%)으로 영업이익은 시장기대치(831억원)를 21.4% 하회했다. 4분기 소속 아티스트 대부분이 컴백하며 탑라인은 양호한 성장을 시현했다. 1) 음반원 매출(2,518억원)은 세븐틴(390만장), TXT(203만장), 엔하이픈(166만장) 등 총 1,027만장의 판매량을 기록하며 QoQ +17.4% 증가했고, 2) 공연매출(1,889억원)은 세븐틴, 엔하이픈, TXT가 100만명을 모객하며 YoY, QoQ 모두 큰 폭 성장했다. 공연매출 연동성이 높은 MD 및 라이선싱 매출도 YoY 156% 증가했다. 다만, 원가단에서 원가율이 높은 직접참여형(음반원, 공연) 매출비중 증가, 공연이익률 감소, 판권비엔 주식보상비가 반영된 점이 영업이익 기대치 하회의 주 요인이다. 순이익은 영업외단에서 이타카홀딩스 영업권 손상금액이 반영되며 적자전환했다.

2026년까지 성장은 계속된다

동사 영업이익은 2026년 5,247억원을 기록하며, 연평균 약 60% 수준의 가파른 성장세를 보일 전망이다. 소속 아티스트들의 글로벌 투어 규모의 지속적인 확대와, BTS 월드투어가 300만명 규모의 모객력을 보여주며 7,500억원 이상의 총매출을 창출할 것으로 예상되기 때문이다. MD 및 부가매출 등이 더해지며 총금액은 더욱 증가할 전망이다. 24년 선제적으로 반영된 다수의 신인그룹 데뷔비용, 신사업 투자(게임/AI 등), 해외법인(미국/라틴) 비용 등도 감소하며 점진적인 이익률 개선도 기대된다.

업종 최선호주 의견 유지

하이브에 대해 투자의견 매수, 목표주가 320,000원을 유지하고, 계속해서 업종 최선호주로 제시한다. 가파른 이익 성장과, 높은 이익성장률이 밸류에이션에 반영되며 현재 32배 수준인 12M Fwd P/E도 상향조정 될 것으로 예상되기 때문이다. 2025년 온기로 실적과 멀티플이 동반 개선되면서 주가도 우상향할 것으로 전망한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024P	2025F	2026F
매출액	1,776	2,178	2,255	2,732	3,405
영업이익	237	296	185	361	525
세전이익	96	250	19	402	576
지배주주순이익	52	187	12	296	424
EPS(원)	1,265	4,504	293	7,134	10,206
증가율(%)	-64.9	256.0	-93.5	2,331.3	43.1
영업이익률(%)	13.3	13.6	8.2	13.2	15.4
순이익률(%)	2.7	8.4	-0.1	10.8	12.5
ROE(%)	1.9	6.6	0.4	9.7	12.5
PER	137.1	51.8	659.1	35.2	24.6
PBR	2.6	3.3	2.8	3.3	2.9
EV/EBITDA	19.0	22.8	24.4	20.1	14.8

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 하이브 2024년 4분기 연결 실적

	4Q23	3Q24	4Q24P			증감(%)		차이(%p)	
			발표치	당사추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	609	528	725	690	667	19.2	37.4	5.1	8.8
영업이익	89	54	65	81	83	-26.7	20.5	-19.7	-21.4
당기순이익	-57	1	-26	44	48	적지	적전	-	-
영업이익률(%)	14.6	10.3	9.0	11.8	12.5	-5.6	-1.3	-2.8	-3.5
순이익률(%)	-9.3	0.3	-3.6	6.4	7.2	5.7	-3.9	-10.0	-10.8

자료: 하이브, IBK투자증권 추정

표 2. 하이브 영업실적 전망 변경

회사잠정	변경 후		변경 전		변경률(%, %p)		컨센서스	
(십억원)	2024P	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	2,255	2,732	2,219	2,753	1.6	-0.7	2,196	2,652
영업이익	185	361	201	367	-8.0	-1.7	203	342
순이익	-3	296	67	302	-105.1	-2.1	85	263
이익률(%)								
영업이익률	8.2	13.2	9.0	13.3	-0.9	-0.1	9.2	12.9
순이익률	-0.1	10.8	3.0	11.0	-3.2	-0.1	3.9	9.9

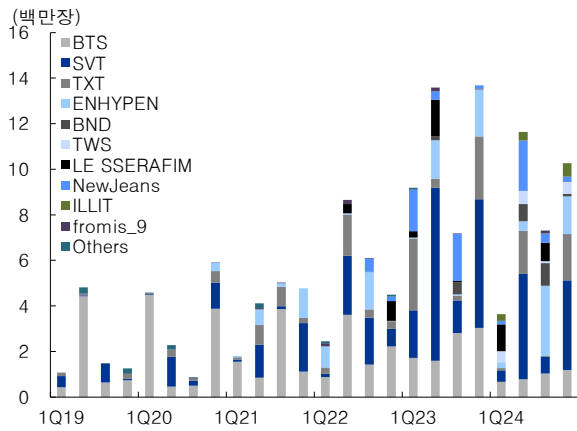
자료: 하이브, IBK투자증권 추정

표 3. 하이브 실적 추정 테이블

기업명	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024P	2025E
매출액	361	640	528	725	623	629	652	829	2,178	2,255	2,732
직접참여	217	424	323	481	413	412	437	509	1,471	1,445	1,772
음반원	145	250	214	252	214	231	276	237	970	861	958
콘서트	44	144	74	189	167	147	120	237	359	451	670
광고, 출연료 등	28	30	34	41	32	35	41	36	142	133	144
간접참여	144	217	205	244	210	216	215	320	707	809	961
MD 및 라이선싱	61	109	99	151	120	114	93	185	326	420	513
콘텐츠	61	84	80	62	64	74	88	107	290	287	333
팬클럽 등	22	24	26	30	26	28	33	28	91	102	115
영업이익	14	51	54	65	72	73	81	135	296	185	361
영업이익률	4.0%	7.9%	10.3%	9.0%	11.6%	11.6%	12.4%	16.3%	13.6%	8.2%	13.2%
당기순이익	11	10	1	(26)	64	61	71	100	183	(3)	296
순이익률	3.1%	1.6%	0.3%	-3.6%	10.3%	9.7%	10.8%	12.1%	8.4%	-0.1%	10.8%
YoY 성장률											
매출액	-12.1	3.1	-1.9	19.2	72.7	-1.8	23.5	14.2	22.6	3.5	21.2
직접참여	-7.5	-2.9	-15.5	15.1	90.4	-2.7	35.3	5.7	51.4	-1.8	22.6
음반원	-21.3	1.5	-18.8	-8.8	47.5	-7.4	28.7	-6.0	75.8	-11.3	11.3
콘서트	74.5	-8.6	-14.8	111.0	279.1	1.9	61.6	25.4	39.1	25.6	48.6
광고, 출연료 등	11.4	-8.2	9.8	-22.3	15.5	14.2	20.1	-12.9	-12.3	-6.0	7.7
간접참여	-18.3	17.4	31.8	28.0	46.0	-0.2	4.8	31.1	-12.1	14.5	18.7
MD 및 라이선싱	-11.9	-2.5	15.7	156.0	97.9	4.9	-5.9	22.1	-17.7	29.1	22.0
콘텐츠	-29.8	64.9	63.6	-39.4	4.8	-11.8	10.8	70.5	-15.1	-0.9	15.9
팬클럽 등	9.8	8.6	23.4	6.5	17.2	17.0	27.6	-5.9	35.9	11.6	12.9
영업이익	-72.6	-37.4	-25.4	-26.7	401.8	43.4	49.2	106.5	24.8	-37.5	95.3
순이익	-51.8	-91.4	-98.6	-54.1	478.9	505.1	4791.5	-484.5	281.9	적전	흑전

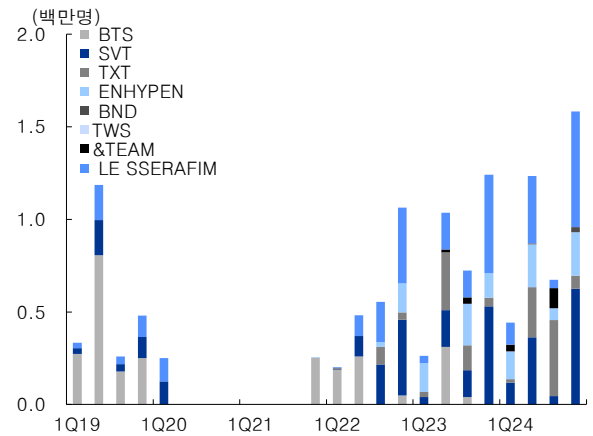
자료: 하이브, IBK투자증권 추정

그림 1. 앨범판매량 추이



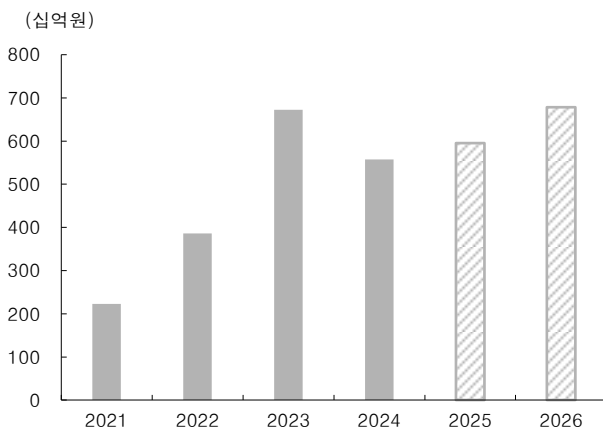
자료: 씨클차트, IBK투자증권

그림 2. 공연모객 수 추이



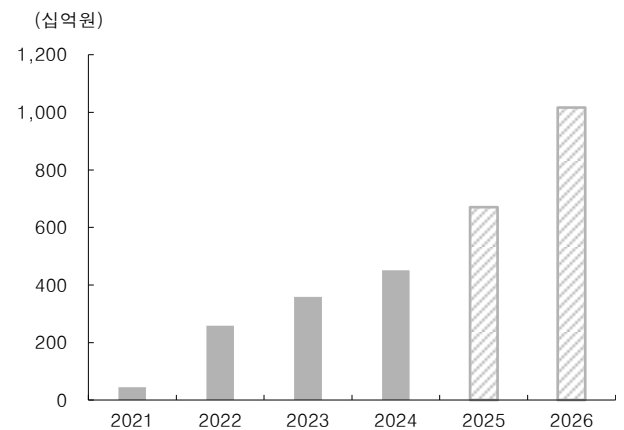
자료: IBK투자증권 추정

그림 3. 앨범매출액 추이 및 전망



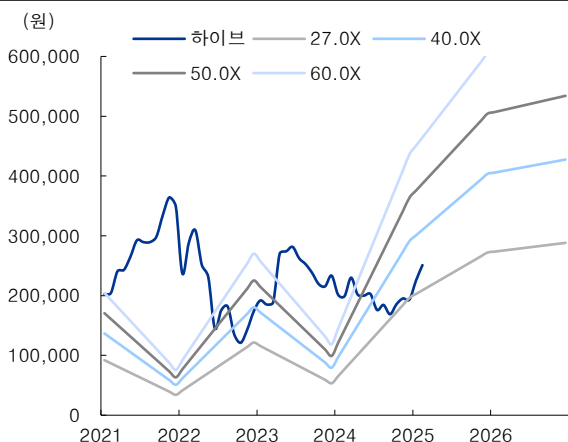
자료: IBK투자증권 추정

그림 4. 공연매출액 추이 및 전망



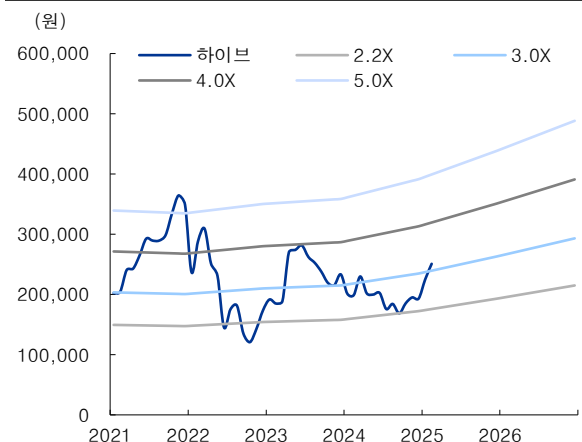
자료: IBK투자증권 추정

그림 5. 12M Fwd P/E 밴드차트



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 6. 12M Fwd P/B 밴드차트



자료: Quantiwise, IBK투자증권

하이브 (352820)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024P	2025F	2026F
매출액	1,776	2,178	2,255	2,732	3,405
증가율(%)	41.4	22.6	3.5	21.2	24.6
매출원가	934	1,169	1,294	1,513	1,888
매출총이익	843	1,009	961	1,220	1,517
매출총이익률 (%)	47.5	46.3	42.6	44.7	44.6
판매비	606	713	776	859	992
판매비율(%)	34.1	32.7	34.4	31.4	29.1
영업이익	237	296	185	361	525
증가율(%)	24.5	24.8	-37.5	95.3	45.3
영업이익률(%)	13.3	13.6	8.2	13.2	15.4
순금융손익	-29	-43	-49	26	29
이자손익	3	0	-6	2	9
기타	-32	-43	-43	24	20
기타영업외손익	-111	-14	-100	15	22
종속/관계기업손익	0	11	-17	0	0
세전이익	96	250	19	402	576
법인세	48	67	23	106	152
법인세율	50.0	26.8	121.1	26.4	26.4
계속사업이익	48	183	-3	296	424
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	48	183	-3	296	424
증가율(%)	-65.9	281.9	-101.8	-8,867.9	43.1
당기순이익률 (%)	2.7	8.4	-0.1	10.8	12.5
지배주주당기순이익	52	187	12	296	424
기타포괄이익	-219	22	25	0	0
총포괄이익	-171	205	22	296	424
EBITDA	356	423	329	507	674
증가율(%)	30.1	18.9	-22.3	54.2	33.0
EBITDA마진율(%)	20.0	19.4	14.6	18.6	19.8

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024P	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,265	4,504	293	7,134	10,206
BPS	66,995	70,090	69,816	76,725	86,197
DPS	0	700	200	700	700
밸류에이션(배)					
PER	137.1	51.8	659.1	35.2	24.6
PBR	2.6	3.3	2.8	3.3	2.9
EV/EBITDA	19.0	22.8	24.4	20.1	14.8
성장성지표(%)					
매출증가율	41.4	22.6	3.5	21.2	24.6
EPS증가율	-64.9	256.0	-93.5	2,331.3	43.1
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.3	0.1	0.3	0.3
ROE	1.9	6.6	0.4	9.7	12.5
ROA	1.0	3.6	-0.1	5.5	7.4
ROIC	3.5	11.5	-0.2	16.7	22.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	66.3	71.9	62.0	57.7	52.3
순차입금 비율(%)	-19.4	-9.2	-10.2	-15.9	-20.2
이자보상배율(배)	6.8	6.3	4.1	10.5	16.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	9.2	10.1	9.6	9.1	8.7
재고자산회전율	21.9	21.2	14.5	15.5	18.0
총자산회전율	0.4	0.4	0.4	0.5	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024P	2025F	2026F
유동자산	2,116	1,889	1,654	1,956	2,315
현금및현금성자산	532	358	328	554	786
유가증권	1,127	1,002	709	709	709
매출채권	218	215	255	347	432
재고자산	79	126	185	169	210
비유동자산	2,755	3,457	3,528	3,543	3,595
유형자산	99	101	99	96	103
무형자산	1,470	2,165	2,174	2,193	2,238
투자자산	791	723	663	663	663
자산총계	4,870	5,346	5,182	5,500	5,910
유동부채	849	1,772	1,216	1,246	1,263
매입채무및기타채무	36	23	36	66	82
단기차입금	0	100	0	0	0
유동성장기부채	232	725	100	100	100
비유동부채	1,092	464	767	767	767
사채	345	0	0	0	0
장기차입금	365	100	386	386	386
부채총계	1,942	2,236	1,983	2,013	2,029
지배주주지분	2,770	2,919	2,908	3,196	3,590
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	2,650	1,570	1,567	1,567	1,567
자본조정등	26	45	27	27	27
기타포괄이익누계액	-160	-136	-111	-111	-111
이익잉여금	233	1,420	1,403	1,691	2,086
비지배주주지분	158	191	291	291	291
자본총계	2,929	3,110	3,199	3,486	3,881
비이자부채	851	1162	1272	1302	1318
총차입금	1,091	1,074	711	711	711
순차입금	-567	-286	-326	-553	-785

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024P	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	347	311	33	396	462
당기순이익	48	183	-3	296	424
비현금성 비용 및 수익	342	236	247	146	149
유형자산감가상각비	50	53	60	55	57
무형자산상각비	69	74	84	90	92
운전자본변동	-11	-40	-153	-45	-111
매출채권등의 감소	-63	3	-30	-92	-85
재고자산의 감소	-5	-51	-42	16	-42
매입채무등의 증가	7	-17	11	30	16
기타 영업현금흐름	-32	-68	-58	-1	0
투자활동 현금흐름	-285	-471	54	-161	-201
유형자산의 증가(CAPEX)	-17	-23	-37	-52	-65
유형자산의 감소	0	0	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-9	-68	-31	-109	-136
투자자산의 감소(증가)	-274	45	-11	0	0
기타	15	-425	132	0	0
재무활동 현금흐름	-188	-11	-117	-8	-29
차입금의 증가(감소)	-166	-56	-85	0	0
자본의 증가	0	62	0	0	0
기타	-22	-17	-32	-8	-29
기타 및 조정	-20	-3	0	0	0
현금의 증가	-146	-174	-30	227	232
기초현금	678	532	358	328	554
기말현금	532	358	328	554	786

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

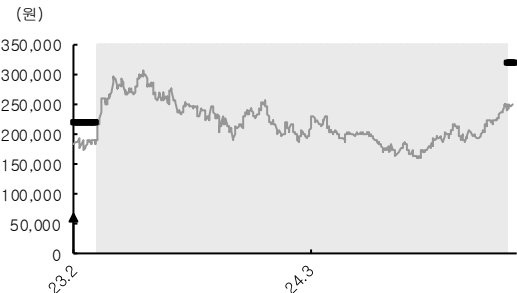
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.01.01~2024.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	91.7
Trading Buy (중립)	7	4.9
중립	5	3.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

하이브	추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
	2023.02.22	매수	220,000	8.04	39.55
	2024.02.22	1년경과	220,000	-10.36	13.64
	2025.02.17	담당자변경		-	-
	2025.02.17	매수	320,000	-22.97	-21.56
	2025.02.26	매수	320,000		