



BUY (유지)

목표주가(12M) 330,000원(상향)
현재주가(04.29) 253,000원

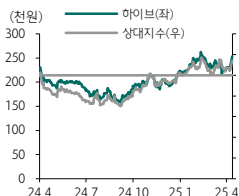
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,565.42
52주 최고/최저(원)	262,500/158,000
시가총액(십억원)	10,538.0
시가총액비중(%)	0.50
발행주식수(천주)	41,652.1
60일 평균 거래량(천주)	191.3
60일 평균 거래대금(십억원)	45.7
외국인지분율(%)	19.23
주요주주 지분율(%)	
방시혁 외 22 인	32.48
넷마블	9.44

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	2,646.6	3,522.1
영업이익(십억원)	312.3	467.7
순이익(십억원)	231.0	356.4
EPS(원)	5,689	8,735
BPS(원)	84,110	94,621

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	2,178.1	2,255.6	2,607.2	3,550.7
영업이익	295.6	184.0	272.6	459.4
세전이익	250.1	19.4	202.5	513.8
순이익	187.3	9.4	129.0	367.6
EPS	4,504	225	3,098	8,826
증감율	256.05	(95.00)	1,276.89	184.89
PER	51.84	859.56	81.67	28.67
PBR	3.33	2.49	3.67	5.78
EV/EBITDA	22.88	24.92	26.94	21.19
ROE	6.58	0.31	4.26	15.82
BPS	70,090	77,737	68,899	43,786
DPS	700	200	500	1,500



Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com
RA 김현수 hyunsookim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 04월 30일 | 기업분석_Earnings Review

하이프 (352820)

시가총액 15조원까지 컨빅션 최선호주

목표주가 상향 및 최선호주 유지

제한적인 컴백으로 1분기 실적은 다소 아쉬웠지만 2분기 모든 남자 라인업이 컴백하면서 실적 모멘텀이 재차 높아질 것이다. BTS의 6월 완전체 이후 향후 2년간 2배 이상의 증익 사이클이 예상되는데, 여기에 더해 일본(6월)/한국(3분기)/라틴/미국 신인 남자 그룹들의 데뷔 계획도 구체화했다. 지속 강조하지만, 과거 동방신기/빅뱅의 제대 전후로도 가파른 밸류에이션 상승 구간이 있었고 이번이라고 다를 리 없으며, 한한령 완화 기대감도 더해지고 있다. 하반기 실적과 밸류에이션의 동반 상승 구간에서 기업 가치 약 15조원(2026년 예상 P/E 40배, 주가 기준 약 35만원)까지 컨빅션 최선호주 의견을 제시한다. 목표 P/E를 소폭 상향하며 목표주가를 33만원(+6%)으로 상향한다. 신인 남자 그룹 4팀의 데뷔 및 흥행 여부와 BTS의 완전체 이후 가팔라질 위버스의 수익화 속도에 따라 추가 상승 여력을 고민할 것이다.

1Q Review: OP 216억원(+50% YoY)

1분기 매출액/영업이익은 각각 5,006억원(+39% YoY)/216억원(+50%)으로 컨센서스(316억원)를 하회했지만 낮아진 컨센서스에는 부합했다. 앨범은 세븐틴 유닛(부석준 및 호시X우지)과 르세라핌 등의 컴백으로 약 290만장 판매되었으며, 제이홉 월드와 세븐틴 아시아 등 약 90만명의 투어가 반영되었다. 위버스는 제이홉의 컴백 등으로 1,000만명(+60만명 QoQ)의 MAU를 기록했다. 영업외적으로는 SM의 지분가치 상승이 반영되었다.

2분기 예상 매출액/영업이익은 각각 7,160억원(+12% YoY)/854억원(+68%)으로 사상 최대 영업이익에 재차 근접할 것이다. 앨범은 남자 그룹 6팀(BTS 진 솔로 포함)과 캣츠아이 등이 컴백하며 약 1,200만장으로 분기 기준 2번째, 콘서트는 진/제이홉 월드 및 세븐틴/TXT/르세라핌&팀 등 약 110만명 내외의 관객 수가 반영되면서 분기 기준 사상 최대 규모를 전망한다.

일본, 한국, 라틴, 미국 신인 남자 그룹들의 데뷔 계획 구체화

이미 가장 많은 남자 아티스트 라인업이 있지만, 향후 1년 내에 4팀의 신인 남자 그룹이 추가로 데뷔한다. 일본은 최근 오디션이 마무리 된 aoen이 6월, 한국에서는 빅히트에서 TXT에 이어 5인조가 3분기에 데뷔한다. 방시혁 의장의 적극적인 참여뿐만 아니라 혁신적인 음악도 보여줄 것으로 자신하고 있다. 라틴에서도 6월 데뷔 프로그램이 시작하며, 미국에서는 캣츠아이의 성공적인 데뷔와는 별개로 많은 시행착오를 통해 배운 효율화 및 차별화를 통해 아티스트의 흥행 속도를 가속화 할 것이며, 유튜브 구독자 9,000만명을 보유한 Alan's Universe와의 협업 등을 통해 기존과 다른 새로운 방식으로 접근할 것이다.

표 1. 하이브 목표주가 상향

지배주주순이익('26년)	368	십억원
주식 수	42,556	천주
EPS	8,638	원
목표 P/E	39	배
목표 주가	330,000	원
현재 주가	253,000	원
상승 여력	30	%

자료: 하나증권

표 2. BTS의 2025년 완전체 활동을 가정한 실적 및 기업가치 전망

(단위: 십억원)

	24	25F	26F
매출	2,256	2,607	3,551
OP	184	273	459
OPM	8%	10%	13%
목표 P/E			40배
연말 기준 예상 시가총액(조원)			15

자료: 하나증권

표 3. 하이브 실적 추정

(단위: 십억원)

	23	24	25F	26F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	2,178	2,256	2,607	3,551	361	640	528	726	501	716	589	802
음반/음원	970	861	889	968	145	250	214	252	137	269	137	347
콘서트	359	451	626	1,151	44	144	74	189	155	166	155	150
기타 매니지먼트	233	235	278	322	50	54	60	71	61	65	75	76
MD/라이선스	326	420	517	784	61	109	99	151	106	128	134	150
콘텐츠	290	288	297	327	61	84	80	64	41	88	88	80
영업이익	296	184	273	459	14	51	54	65	22	85	59	107
OPM	14%	8%	10%	13%	4%	8%	10%	9%	4%	12%	10%	13%
지배주주순이익	187	9	129	368	17	15	6	(29)	59	56	29	(15)

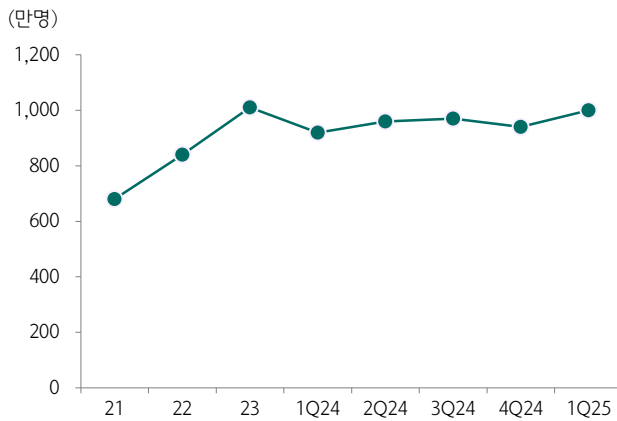
자료: 하나증권

표 4. 하이브 아티스트 활동 라인업 - 초록색은 재계약 이후

	18	19	20	21	22	23	24	25F	26F
BTS			재계약			입대			
TXT		데뷔							
세븐틴				재계약			입대		
르세라핌					데뷔				
뉴진스					데뷔				
&Team(일본)					데뷔				
BOYNEXTDOOR						데뷔			
엔하이픈			데뷔						
투어스							데뷔		
아일릿							데뷔		
KATSEYE(미국)							데뷔		
aoen(일본)								데뷔	
한국 남자								데뷔	
라틴 남자								데뷔	
미국 남자									데뷔

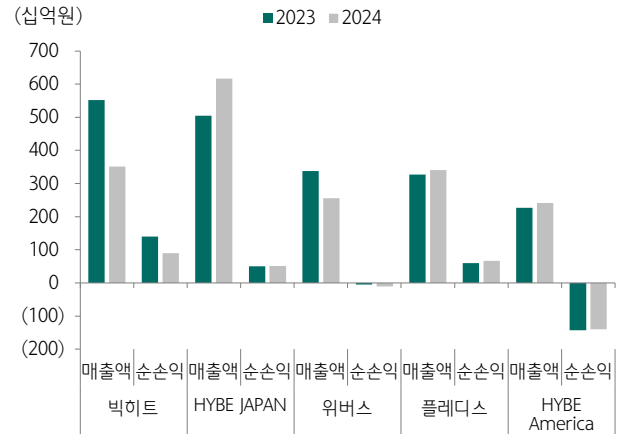
자료: 하이브, 하나증권

그림 1. 위버스의 MAU 추이: 1Q25 1,000만명 (+6% QoQ)



자료: 하이브, 하나증권

그림 2. 주요 자회사 실적 추이



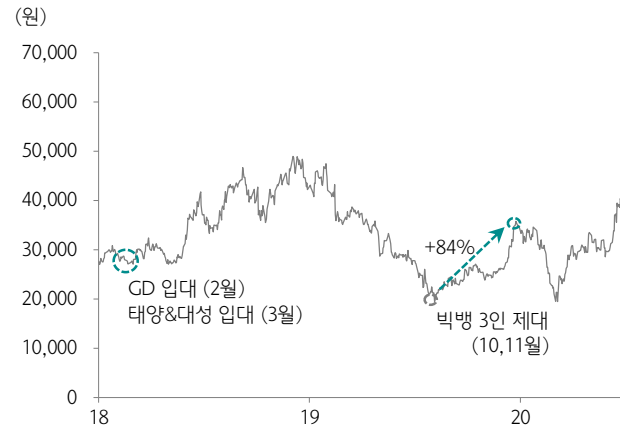
자료: Dart, 하나증권

그림 3. 동방신기 제대 후 SM 주가 추이



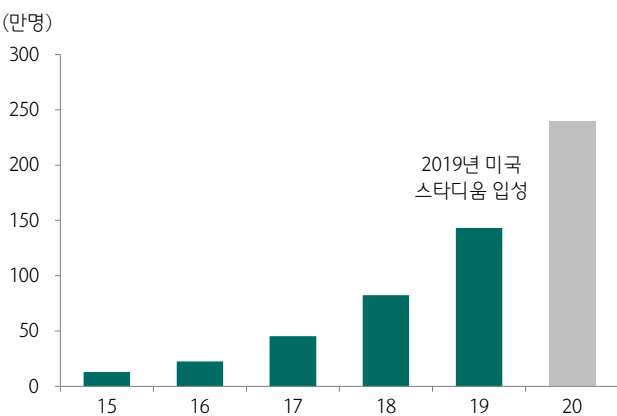
자료: Quantwise, 하나증권

그림 4. 빅뱅 제대 후 YG 주가 추이



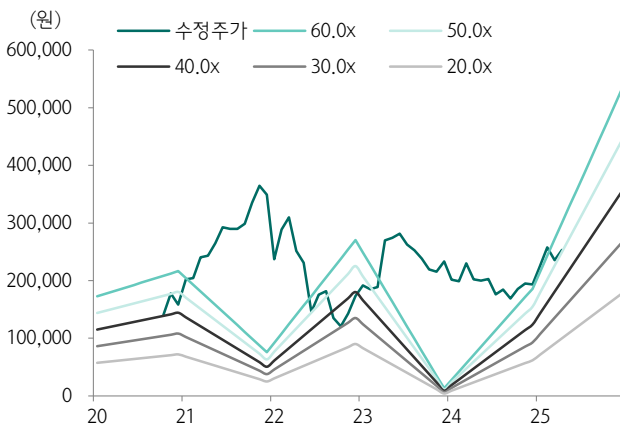
자료: Quantwise, 하나증권

그림 5. BTS 콘서트 관객 수



자료: 하이브, 하나증권

그림 6. 하이브 12MF P/E 차트



자료: 하이브, 하나증권

그림 7. 하이브 주요 월드 투어

HYBE MUSIC GROUP APAC 아티스트 공연 현재 공개된 기준 연간 150회 이상 예정			
제이홉 HOPE ON THE STAGE TOUR • 총 15개 도시 33회 • 전세계 45만 여 관객 참여	진 #RUNSEOKJINLEP TOUR • 총 9개 도시 18회 • 데뷔 이후 첫 단독 콘서트 투어	세븐틴 RIGHT HERE • 총 4개 도시 8회 • 아시아 스타디움 투어	투모로우바이투게더 ACT : PROMISE • 총 13개 도시 23회 • 데뷔 이후 첫 유럽 투어
엔하이픈 WALK THE LINE • 총 14개 도시 20회 • 아시아 & 일본 스타디움 • 데뷔 이후 첫 유럽 투어	르세라핌 EASY CRAZY HOT • 총 10개 도시 17회 • 직전 데뷔 관객 규모 2배 이상	&TEAM AWAKEN THE BLOODLINE • 총 9개 도시 14회 • 데뷔 이후 첫 아시아 투어	보이넥스트도어 BOY NEXT DOOR KNOCK ON VOL.1 • 총 13개 도시 23회 • 첫 단독 콘서트 & 월드 투어

자료: 하이브, 하나증권

그림 8. 하이브 캐릭터 기반 MD 상품

아티스트가 직접 기획에 참여한 캐릭터 기반 상품 출시 SKU 총 200개 이상				
	미니틴 세븐틴	볼바투 투모로우바이투게더	핼즈클럽 르세라핌	쁘넥도 보이넥스트도어
출시	2024.08	2024.09	2024.10	2024.12
주요 상품군	인형, 키링, 쿠션, 파우치, 파자마 등	인형, 키링, 쿠션, 파우치 등	인형, 키링, 가방, 팬시류 등	인형, 키링, 쿠션 등
특이사항	온라인 1차, 2차 매진 후 3차 예약 진행	국내 팝업스토어 현장 매진 온라인 매진 및 예약 판매 진행	국내 팝업스토어 현장 매진 온라인 1차 매진 후 2차 예약 진행	국내 팝업스토어 성황리 진행 온라인 판매 1차 오픈 당일 매진

자료: 하이브, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	2,178.1	2,255.6	2,607.2	3,550.7	3,619.1
매출원가	1,169.1	1,295.8	1,465.3	2,105.5	2,117.2
매출총이익	1,009.0	959.8	1,141.9	1,445.2	1,501.9
판매비	713.4	775.8	869.4	985.7	1,029.3
영업이익	295.6	184.0	272.6	459.4	472.6
금융손익	(42.6)	(22.0)	39.1	73.6	81.2
종속/관계기업손익	10.7	(18.4)	4.0	4.0	4.0
기타영업외손익	(13.6)	(124.3)	(113.1)	(23.1)	(23.1)
세전이익	250.1	19.4	202.5	513.8	534.7
법인세	66.7	22.9	70.9	138.7	144.4
계속사업이익	183.4	(3.4)	131.7	375.1	390.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	183.4	(3.4)	131.7	375.1	390.3
비지배주주지분 손이익	(3.8)	(12.8)	491.5	1,400.3	1,457.1
지배주주순이익	187.3	9.4	129.0	367.6	382.5
지배주주지분포괄이익	210.4	287.9	137.2	390.8	406.6
NOPAT	216.8	(32.5)	177.2	335.4	345.0
EBITDA	423.0	330.2	378.3	538.5	533.5
성장성(%)					
매출액증가율	22.63	3.56	15.59	36.19	1.93
NOPAT증가율	83.88	적전	흑전	89.28	2.86
EBITDA증가율	18.89	(21.94)	14.57	42.35	(0.93)
영업이익증가율	24.78	(37.75)	48.15	68.53	2.87
(지배주주)순이익증가율	258.13	(94.98)	1,272.34	184.96	4.05
EPS증가율	256.05	(95.00)	1,276.89	184.89	4.06
수익성(%)					
매출총이익률	46.32	42.55	43.80	40.70	41.50
EBITDA이익률	19.42	14.64	14.51	15.17	14.74
영업이익률	13.57	8.16	10.46	12.94	13.06
계속사업이익률	8.42	(0.15)	5.05	10.56	10.78

투자지표					
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	4,504	225	3,098	8,826	9,184
BPS	70,090	77,737	68,899	43,786	16,678
CFPS	10,094	8,852	7,402	14,106	13,973
EBITDAPS	10,175	7,927	9,083	12,929	12,807
SPS	52,392	54,155	62,595	85,246	86,889
DPS	700	200	500	1,500	1,700
주가지표(배)					
PER	51.84	859.56	81.67	28.67	27.55
PBR	3.33	2.49	3.67	5.78	15.17
PCFR	23.13	21.85	34.18	17.94	18.11
EV/EBITDA	22.88	24.92	26.94	21.19	23.47
PSR	4.46	3.57	4.04	2.97	2.91
재무비율(%)					
ROE	6.58	0.31	4.26	15.82	30.95
ROA	3.67	0.17	2.33	6.35	6.24
ROIC	12.25	(1.50)	7.70	14.53	14.79
부채비율	71.89	55.93	53.89	49.68	45.60
순부채비율	(7.71)	(3.55)	(7.73)	(11.59)	(18.85)
이자보상배율(배)					
	6.29	3.73	5.81	9.95	10.24

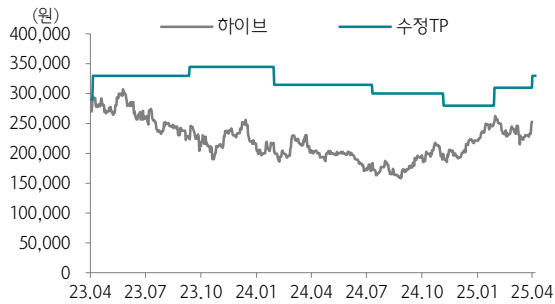
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
유동자산	1,888.8	1,787.7	1,980.9	2,315.7	2,682.4	
금융자산	1,403.1	1,216.0	1,336.6	1,518.2	1,869.8	
현금성자산	357.9	412.0	492.5	631.8	966.3	
매출채권	215.0	262.3	288.5	317.3	323.5	
재고자산	125.9	163.2	188.6	256.8	261.8	
기타유동자산	144.8	146.2	167.2	223.4	227.3	
비유동자산	3,456.9	3,691.5	3,616.3	3,658.8	3,606.7	
투자자산	722.8	762.9	793.4	915.0	923.8	
금융자산	481.7	546.8	555.7	591.3	593.9	
유형자산	101.2	97.0	62.0	42.1	30.8	
무형자산	2,165.3	2,244.3	2,173.5	2,114.3	2,064.7	
기타비유동자산	467.6	587.3	587.4	587.4	587.4	
자산총계	5,345.7	5,479.2	5,597.2	5,974.4	6,289.1	
유동부채	1,772.2	830.9	797.7	782.8	757.1	
금융부채	914.4	135.9	100.2	100.2	100.2	
매입채무	22.9	33.0	38.2	52.0	53.0	
기타유동부채	834.9	662.0	659.3	630.6	603.9	
비유동부채	463.6	1,134.5	1,162.4	1,200.1	1,212.5	
금융부채	249.0	955.3	955.3	955.3	955.3	
기타비유동부채	214.6	179.2	207.1	244.8	257.2	
부채총계	2,235.8	1,965.4	1,960.1	1,983.0	1,969.6	
지배주주지분	2,919.4	3,214.7	2,846.5	1,800.6	671.4	
자본금	20.8	20.8	20.8	20.8	20.8	
자본잉여금	1,569.5	1,635.9	1,635.9	1,635.9	1,635.9	
자본조정	45.1	15.2	15.2	15.2	15.2	
기타포괄이익누계액	(136.4)	142.1	142.1	142.1	142.1	
이익잉여금	1,420.4	1,400.6	1,032.5	(13.5)	(1,142.6)	
비지배주주지분	190.5	299.1	790.6	2,190.9	3,648.1	
자본총계	3,109.9	3,513.8	3,637.1	3,991.5	4,319.5	
순금융부채	(239.7)	(124.7)	(281.1)	(462.7)	(814.3)	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	310.6	151.6	216.3	338.9	427.8
당기순이익	183.4	(3.4)	131.7	375.1	390.3
조정	167.3	303.1	105.7	79.1	60.9
감가상각비	127.4	146.1	105.7	79.1	60.9
외환거래손익	6.0	(6.6)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(99.7)	32.2	0.0	0.0	0.0
기타	133.6	131.4	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(40.1)	(148.1)	(21.1)	(115.3)	(23.4)
투자활동 현금흐름	(470.8)	(10.4)	(70.7)	(163.8)	(25.9)
투자자산감소(증가)	305.1	289.8	(30.5)	(121.6)	(8.8)
자본증가(감소)	(22.7)	(32.9)	0.0	0.0	0.0
기타	(753.2)	(267.3)	(40.2)	(42.2)	(17.1)
재무활동 현금흐름	(1,055.1)	(64.8)	(44.1)	(20.8)	(62.3)
금융부채증가(감소)	6.4	(72.2)	(35.7)	0.0	0.0
자본증가(감소)	(1,080.7)	66.4	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	19.2	(29.8)	(0.1)	0.0	0.0
배당지급	0.0	(29.2)	(8.3)	(20.8)	(62.3)
현금의 증감	(1,215.2)	76.4	1,075.9	139.3	334.5
Unlevered CFO	419.7	368.7	308.3	587.5	582.0
Free Cash Flow	287.9	118.7	216.3	338.9	427.8

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

하이브



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.4.30	BUY	330,000	-23.77%	-15.32%
25.2.26	BUY	310,000	-22.30%	-10.36%
24.12.4	BUY	280,000	-38.45%	-27.50%
24.8.8	BUY	300,000	-36.81%	-26.83%
24.2.27	BUY	315,000	-35.83%	-25.80%
23.10.10	BUY	345,000	-19.98%	-6.97%
23.5.3	BUY	330,000	-9.80%	-1.90%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 4월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2025년 4월 30일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.95%	5.05%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 04월 29일