

하이프 (352820)

새롭게 쓸 역사

업종 내 최신후주 유지

2026년 예상 영업이익은 5,291억원(+950% YoY)으로 가파른 실적 개선을 전망한다. BTS 활동 타임라인이 드디어 구체화됐다. 3/20 신보 발매 후 4/9 한국을 시작으로 대규모 월드투어가 재개된다. 2027년 3월까지 11개월 간 총 79회 공연이 발표됐는데, 내년엔 일본, 중동 등 추가될 일정을 고려하면 90~100회까지도 기대해볼 만하다. 회당 5만명만 가정해도 450만명 이상의 사상 최대 규모이며, 360도 무대를 적용하는 만큼 실제 관객수는 더 많을 수도 있다. 관객 수 450만명에 높은 북미/유럽 비중(48%)을 감안해 ATP를 28만원(약 \$190)으로 가정하면, 티켓 총 매출은 약 1.3조원으로 추정되며, 인당 MD 소비액을 10만원만 가정해도 MD 매출액 약 4,500억원이 예상된다. 2019년 MD 매출액이 1,682억원(+228% YoY)이었는데, 당시 인당 MD 소비액이 약 12만원 수준이었던 것을 감안하면 보수적인 가정이다. Taylor Swift 사례를 참고해보면, 1년 9개월 동안 149회의 월드투어를 진행하며 1,000만명 이상의 관객을 동원했고, ATP는 204달러(약 30만원)로 총 티켓 매출 21억달러(3조원)를 기록했다. 티켓 외 부가 매출은 약 7.5억달러(MD 4.4억달러, 콘서트 실황 영화 2.7억달러 등)로 티켓 매출의 36% 수준이었다. 상대적으로 IP 기반 부가 수익 창출에 익숙한 K팝 산업 특성상 MD/라이선싱, 콘텐츠(다큐, VOD, 실황 영화 등), 온라인 라이브 스트리밍(위버스) 등에서 실적 추정치가 상향될 가능성도 충분하다. 1) 시장 기대치를 상회하는 대규모 투어를 발표한 BTS 레버리지 효과에 더해 하반기부터는 2) 캣츠아이의 본격적인 실적 기여와 코르티스의 빠른 수익화가 장기적인 모멘텀으로 작용할 것이다. 이에 따라 EPS 및 밸류에이션을 상향 조정해 목표주가를 420,000원으로 5% 상향한다. 지속적으로 업종 내 최신후주로 제시한다.

4Q25 Preview: OP 51억원(-92% YoY)

2025년 4분기 예상 매출액/영업이익은 각각 6,988억원(-4% YoY)/51억원(-92%)으로 컨센서스(216억원)를 하회할 것이다. 이익 추정치 하향의 주요 원인은 1) 작년 10월 데뷔한 라틴 보이그룹 Santos Bravos 관련 비용(리얼리티 시리즈, 데뷔 콘서트, MV 제작 등)이 전분기에 이어 당초 예상보다 많이 반영됐으며, 2) 성과가 다소 부진한 게임 관련 대규모 프로모션 비용이 집중된 영향이다. 3) 또한 북미 구조조정 비용 잔여분도 일부 반영됐다. 매출 기여도가 없거나 낮은 부문에 비용이 집중되며 수익성이 부진했으나, 대부분의 비용은 작년에 일단락됐고 게임도 향후 비용 투입이 제한적일 것이다. 매출액은 컨센서스에 부합할 것으로 예상된다. &TEAM, BOYNEXTDOOR, TWS 등 저연차 그룹 중심 신보 발매로 음반/음원 매출액은 전년 동기 대비 감소했을 것이다. 다만 첫 한국 앨범을 발매한 &TEAM이 기대 이상의 판매량(135만장)을 기록했고, 9월 발매된 CORTIS 데뷔 앨범이 4분기에만 약 80만장 추가 판매되며 누적 140만장 판매됐다. 공연은 세븐틴 19회(일본 10회, 미국 9회), TXT 8회(일본 6회, 미국 2회), 엔하이픈 6회(한국 3회, 싱가포르 3회) 등 작년과 유사한 회차를 진행했으며, 모객수는 약 120만명으로 추정된다. 이에 따라 MD/라이선싱 매출액 또한 전년 동기와 비슷한 수준이 예상된다. 콘텐츠는 Disney+향 세븐틴 10주년 다큐 및 지민&정국 여행 예능이 반영되며 매출 호조가 기대된다.

(다음 페이지에 계속)

Company Brief

Buy (Maintain)

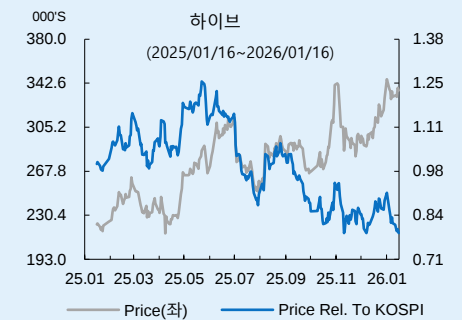
목표주가(12M)	420,000원(상향)
증가(2026.01.16)	336,500원
상승여력	24.8%

Stock Indicator

자본금	21십억원
발행주식수	4,257만주
시가총액	14,325십억원
외국인지분율	19.2%
52주 주가	215,000~346,000원
60일평균거래량	331,995주
60일평균거래대금	104.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.3	24.9	25.6	50.6
상대수익률	-13.1	-4.3	-26.3	-41.3

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	2,256	2,632	4,042	4,058
영업이익(십억원)	184	50	529	541
순이익(십억원)	9	-30	422	442
EPS(원)	225	-731	10,120	10,623
BPS(원)	77,179	82,966	98,308	114,053
PER(배)	858.8	-	33.3	31.7
PBR(배)	2.5	4.1	3.4	3.0
ROE(%)	0.3	-0.9	11.2	10.0
배당수익률(%)	0.1	0.1	0.4	0.5
EV/EBITDA(배)	23.3	75.5	22.1	21.9

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[엔터]

황지원

jiwon.hwang@imfnsec.com

2122-9180

캐츠아이의 역대급 흥행 성과에 주목할 때

북미·남미 지역에서 현지화 프로젝트를 처음 진행하는 과정에서 예상보다 많은 비용이 반영되고 있으나, 올해부터는 선제적 투자에 대한 성과가 점진적으로 확인될 것이다. 투어 중심으로 활동하는 미국 아티스트와 다르게 국내 아티스트는 방송, 팬미팅 등 앨범 프로모션 활동이 병행되기 때문에 투어 기간이 상대적으로 짧다. 따라서 공연 횟수도 적을 수밖에 없는데 K팝 그룹의 평균 투어 기간은 약 7개월, 평균 공연 횟수는 20-30회 정도로, 50회 이상 공연을 개최한 역대 아티스트는 BTS(79회), TWICE(78회), BLACKPINK(66회), BIGBANG(66회), Stray Kids(56회), TXT(56회) 6팀에 불과하다.

캐츠아이는 미국 아티스트인 만큼 투어 중심 활동을 할 가능성이 높아 국내 아티스트 대비 더 많은 공연 횟수를 가정할 수 있을 것이다. 데뷔 2년차에 스포티파이 월간 청취자수 3,500만명 상회, 빌보드 Hot 100 21위, 빌보드 200 4위를 기록했다. 미국 틱톡 팔로워수는 Stray Kids와 비슷하며 BTS 다음으로 높다. 작년 첫 북미 투어(13개 도시, 16회 공연)를 개최했는데, 비슷한 지표를 보이는 그룹들이 모두 미국에서 스타디움 투어가 가능하다는 점을 감안했을 때 올해는 회당 2만명 규모의 아레나 투어에 빠르면 돔(3만명~) 공연까지도 기대해 볼 수 있다. 투어 발표와 함께 MD를 통한 본격적인 수익화가 시작되는데, 국내 기획사의 IP 수익화 역량과 북미 중심 공연을 감안하면 Taylor Swift 투어 당시의 1인당 MD 소비액(약 6만원)을 적용해볼 수 있을 것이다. 다국적 멤버로 구성된 만큼 향후 활동 거점을 점차 남미/유럽/아시아 지역까지 넓힐 것으로 기대된다.

표1. 하이브 밸류에이션 및 목표주가 산출

2026년 지배주주순이익	422	십억원
주식 수	4,212	만주
EPS	10,009	원
Target P/E	42	배
목표주가	420,000	원
현재주가	336,500	원
상승여력	25	%

자료: iM증권 리서치본부

표2. 하이브 실적 테이블

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	23	24	25F	26F
매출액	501	706	727	699	545	1,146	1,322	1,029	2,178	2,256	2,632	4,042
음반/음원	137	229	190	202	223	247	205	253	970	861	757	929
공연	155	189	245	187	107	458	597	376	359	451	776	1,538
광고/출연료	31	31	43	40	32	32	45	49	142	133	144	159
MD/라이선싱	106	153	168	151	100	293	356	240	326	420	579	989
콘텐츠	41	70	47	86	45	74	80	70	290	287	244	269
팬클럽 등	30	35	35	33	37	42	40	41	91	102	132	159
매출총이익	218	284	202	236	245	424	476	431	1,009	960	940	1,576
GPM(%)	44	40	28	34	45	37	36	42	46	43	36	39
영업이익	22	66	-42	5	34	153	195	147	296	184	50	529
OPM(%)	4	9	-6	1	6	13	15	14	14	8	2	13
지배주주순이익	60	18	-50	-58	29	142	155	95	187	9	-30	422

자료: 하이브, iM증권 리서치본부

표3. BTS 2026-2027년 투어 수익 추정

		관객 수 (만명)				
	평균 티켓 가격 (십만원)	350	400	450	500	550
티켓 매출 (십억원)	2.6	910	1,040	1,170	1,300	1,430
	2.7	945	1,080	1,215	1,350	1,485
	2.8	980	1,120	1,260	1,400	1,540
	2.9	1,015	1,160	1,305	1,450	1,595
	3.0	1,050	1,200	1,350	1,500	1,650
평균 소비 금액 (십만원)						
MD 매출 (십억원)	0.6	210	240	270	300	330
	0.8	280	320	360	400	440
	1.0	350	400	450	500	550
	1.2	420	480	540	600	660
	1.4	490	560	630	700	770

자료: iM증권 리서치본부

표4. 세븐틴 군 입대 내용 정리

그룹명	멤버명	생년월일	입대일	전역일	국적
세븐틴	에스쿱스	1995-08-08	면제		한국
	정한	1995-10-04	2024-09-26	2026-06-25	한국
	조슈아	1995-12-30	외국국적		미국
	준	1996-06-10	외국국적		중국
	호시	1996-06-15	2025-09-16	2027-03-15	한국
	원우	1996-07-17	2025-04-03	2027-01-02	한국
	우지	1996-11-22	2025-09-15	2027-03-14	한국
	디에잇	1997-11-07	외국국적		중국
	민규	1997-04-06	2026년		한국
	도겸	1997-02-18	2026년		한국
	승관	1998-01-16	2027년		한국
	버논	1998-02-18	2027년		한국/미국
	디노	1999-02-11	2028년		한국

자료: 언론, iM증권 리서치본부

표5. 하이브 아티스트 라인업 - 데뷔 8년차부터 회색 표시

	18	19	20	21	22	23	24	25	26F
BTS	조기 재계약								
TXT		데뷔							
세븐틴			편입	재계약				재계약	
르세라핌									
뉴진스					데뷔				
& TEAM(일본)					데뷔				
보이넥스트도어					데뷔			활동중단	
엔하이픈						데뷔			
투어스			데뷔			편입			
아일릿							데뷔		
KATSEYE(미국)							데뷔		
aoen(일본)								데뷔	
코르티스								데뷔	
밴드(라틴)								데뷔	
SANTOS BRAVOS(라틴)								데뷔	
걸그룹(미국)									데뷔
걸그룹(한국)									데뷔
보이그룹(미국)									(미정)

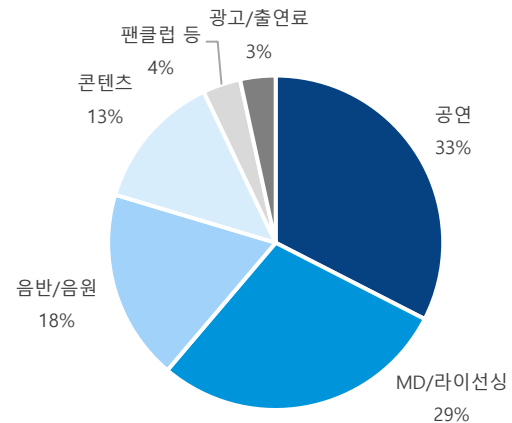
자료: iM증권 리서치본부

표6. BTS 2018~2019년 투어 수익

지역	총 매출 (백만 달러)	관객 수 (만 명)	ATP (달러)	횟수
아시아	120	102	118	28
북미	76	51	149	21
유럽	43	32	136	11
남미	8	8	91	2
합계	247	193	128	62

자료: iM증권 리서치본부, Touring Data

그림1. 2019년 하이브 항목별 매출 비중 - 간접 참여형 46%



주: 간접참여형 매출에는 MD/라이선싱, 콘텐츠, 팬클럽 등 포함

자료: 하이브, iM증권 리서치본부

표7. BTS 2021~2022년 투어 <Permission to Dance on Stage> 온/오프라인 수익

개최 연도	총 매출(백만 달러)	관객 수(만 명)	ATP(달러)	방식/공연 횟수	개최 지역
2021~2022	75	46	164	오프라인/12회	한국/미국

일시	총 매출(백만 달러)	관객 수(만 명)	ATP(달러)	방식	장소/플랫폼
2021-10-24	50	91	55	온라인 라이브 스트리밍	Weverse
2021-12-02	27	58	47	온라인 라이브 스트리밍	Weverse
2022-03-10, 13	57	102	56	온라인 라이브 스트리밍	Weverse
2022-04-16	19	40	46	온라인 라이브 스트리밍	Weverse
합계	153	292	온라인 라이브 스트리밍 ATP \$52(한화 약 76,000원)		
2021-11-27, 28, 12-01, 02	1	2	60	라이브 플레이	Youtube Theater
2022-04-08, 09, 15, 16	1	2	58	라이브 플레이	MGM Grand Garden
2022-03-12	33	140	23	라이브 뷰잉	글로벌 영화관(75개국)
합계	188	436	라이브 스트리밍/플레이/뷰잉 합산 매출 \$188(한화 약 2,800억원)		

자료: iM증권 리서치본부, Touring Data

표8. BTS 멤버 솔로 투어 정리

멤버	공연명	공연기간	총 매출 (백만 달러)	관객 수 (만 명)	ATP (달러)	횟수	지역별 횟수	지역별 ATP (달러)
슈가	D-DAY	2023.04.26~08.06	57	32	179	28	아시아(17), 북미(11)	아시아(\$144), 북미(\$218)
제이홉	Hope on the Stage	2025.02.28~06.14	85	50	168	33	아시아(21), 북미(12)	아시아(\$153), 북미(\$196)
진	RunSeokjin Ep.	2025.06.28~11.01	51	34	152	20	아시아(8), 북미(8), 유럽(4)	일본/미국(\$150), 유럽(\$227), 한국(\$104)

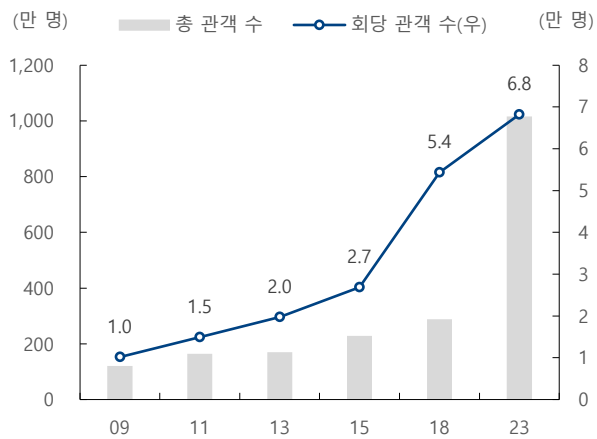
자료: iM증권 리서치본부, Touring Data, Billboard

표9. Taylor Swift 역대 투어 정리

개최연도	투어명	시작일	종료일	투어 기간 (개월)	공연 횟수	복미 공연 횟수 (비중)	총 관객 수 (만 명)	티켓 매출 (백만 달러)	ATP (달러)
2009 - 2010	Fearless Tour	2009-04-23	2010-07-10	15	118	96 (81%)	120	64	53
2011 - 2012	Speak Now World Tour	2011-02-09	2012-03-18	13	110	79 (72%)	164	124	75
2013 - 2014	The Red Tour	2013-03-13	2014-06-12	15	86	66 (77%)	170	150	88
2015	The 1989 World Tour	2015-05-05	2015-12-12	7	85	63 (74%)	228	251	110
2018	Reputation Stadium Tour	2018-05-08	2018-11-21	6	53	40 (75%)	288	346	120
2023 - 2024	The Eras Tour	2023-03-17	2024-12-08	21	149	75 (50%)	1,016	2,078	204

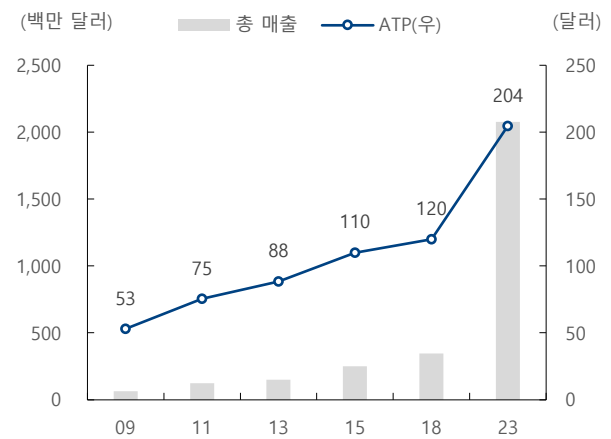
자료: iM증권 리서치본부, Taylor Swift Touring

그림2. Taylor Swift 역대 투어 관객 수 추이



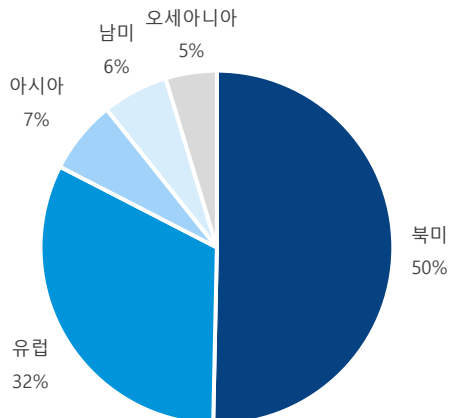
자료: iM증권 리서치본부, Taylor Swift Touring

그림3. Taylor Swift 역대 투어 총 매출 및 ATP 추이



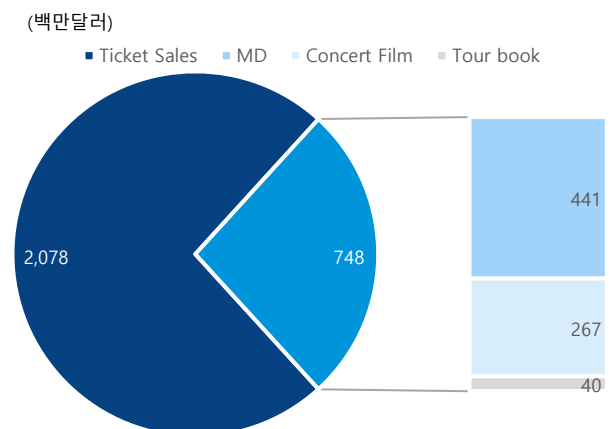
자료: iM증권 리서치본부, Taylor Swift Touring

그림4. Taylor Swift <The Eras Tour> 지역별 공연 횟수 비중



자료: iM증권 리서치본부, Taylor Swift Touring

그림5. Taylor Swift <The Eras Tour> 수익 구분



주: 부가 매출(MD, Concert Film, Tour book)은 티켓 매출의 36% 수준

자료: iM증권 리서치본부, 언론

표10. 하이브 아티스트 투어 개최 현황(현재 진행 중 또는 진행 예정인 투어 회색 표시)

데뷔연월	아티스트	공연명	기간	지역(횟수)	횟수	관객수 (만명)	회당 관객수 (만명)
HYBE							
2013.06.13	BTS	THE RED BULLET	2014.10.17~2015.08.29	아시아(13), 북미(5) , 남미(2), 오세아니아(2)	22	8	0.4
		화양연화 ON STAGE	2015.11.27~2016.08.14	아시아(22)	22	18	0.8
		THE WINGS TOUR	2017.02.18~12.10	아시아(30), 북미(5) , 남미(4), 오세아니아(1)	40	55	1.4
		LOVE YOURSELF	2018.08.25~2019.10.29	아시아(28), 북미(21) , 유럽(11) , 남미(2)	62	193	3.1
		PERMISSION TO DANCE ON STAGE	2021.11.27~2022.04.16	아시아(4), 북미(8)	12	46	3.8
		BTS WORLD TOUR	2026.04.09~2027.03.14	아시아(26), 북미(28) , 남미(11), 유럽(10) , 오세아니아(4)	79	422	5.3
2015.05.26	SEVENTEEN	Shining Diamond	2016.07.30~2019.09.11	아시아(14), 오세아니아(3)	17	5	0.3
		DIAMOND EDGE	2017.07.14~10.06	아시아(12), 북미(4) , 남미(1)	17	20	1.2
		IDEAL CUT	2018.06.28~11.04	아시아(18)	18	15	0.8
		ODE TO YOU	2019.08.30~2020.02.08	아시아(16), 북미(8)	24	21	0.9
		BE THE SUN	2022.06.25~12.28	아시아(17), 북미(12)	29	54	1.9
		FOLLOW	2023.07.21~2024.05.26	아시아(28)	28	99	3.5
		RIGHT HERE	2024.10.12~2025.02.16	아시아(20), 북미(10)	30	84	2.8
		NEW_	2025.09.13~2026.03.21	아시아(20), 북미(9)	29	94	3.2
2019.03.04	TXT	ACT : LOVE SICK	2022.07.02~10.23	아시아(11), 북미(8)	19	11	0.6
		ACT : SWEET MIRAGE	2023.03.25~12.03	아시아(19), 북미(10)	29	40	1.4
		ACT : PROMISE	2024.05.03~2025.05.25	아시아(40), 북미(11) , 유럽(5)	56	114	2.0
		ACT : TOMORROW	2025.8.22~2026.02.14	아시아(20), 북미(9)	29	76	2.6
2020.11.30	ENHYPEN	MANIFESTO	2022.09.17~2023.02.05	아시아(15), 북미(7)	22	25	1.1
		FATE	2023.07.29~2024.09.01	아시아(30), 북미(12)	42	56	1.3
		WALK THE LINE	2024.10.05~2025.10.26	아시아(20), 북미(6) , 유럽(6)	32	68	2.1
2022.05.02	LE SSERAFIM	FLAME RISES	2023.08.12~10.03	아시아(11)	11	9	0.8
		EASY CRAZY HOT	2025.04.19~2026.02.01	아시아(23), 북미(8)	31	45	1.5
2022.12.07	&TEAM	FIRST PAW PRINT	2024.01.21~03.07	아시아(13)	13	7	0.5
		SECOND TO NONE	2024.07.21~09.29	아시아(10)	10	8	0.8
		AWAKEN THE BLOODLINE	2025.05.10~10.26	아시아(16)	16	15	0.9
2023.05.30	BOYNEXTDOOR	KNOCK ON Vol.1	2024.12.14~2025.07.27	아시아(25)	25	20	0.8
2024.01.22	TWS	24/7:WITH:US	2025.06.20~2026.01.31	아시아(18)	18	7	0.4
2024.06.28	KATSEYE	THE BEAUTIFUL CHAOS	2025.11.15~12.16	북미(16)	16	5	0.3

주: 팬 콘서트 제외. 개최 국가가 2개 이상인 투어만 기재

자료: iM증권 리서치본부, Touring Data, 언론

표11. 주요 아티스트 투어 개최 현황(현재 진행 중인 투어 회색 표시)

데뷔연월	아티스트	공연명	기간	지역(횟수)	횟수	관객수 (만명)	회당 관객수 (만명)
JYP							
2015.10.20	TWICE	TWICELAND The Opening	2017.02.17~06.18	아시아(7)	7	4	0.5
		TWICELAND ZONE 2 Fantasy Park	2018.05.18~08.25	아시아(10)	10	9	0.9
		TWICELIGHTS	2019.05.25~2020.02.23	아시아(21), 북미(4)	25	24	1.0
		III	2021.12.25~2022.05.15	아시아(5), 북미(9)	14	29	2.1
		READY TO BE	2023.04.15~2024.03.17	아시아(23), 북미(16), 유럽(5), 오세아니아(5), 남미(2)	51	150	2.9
		THIS IS FOR	2025.07.19~2026.06.04	아시아(28), 북미(35), 유럽(11), 오세아니아(4)	78	209	2.7
2018.03.25	Stray Kids	District 9 : Unlock	2019.11.23~2020.02.16	한국(2), 북미(8)	10	4	0.4
		MANIAC	2022.04.30~2023.04.02	아시아(22), 북미(16), 오세아니아(4)	42	55	1.3
		5-STAR Dome Tour 2023	2023.08.16~10.29	한국(2), 일본(8)	10	35	3.5
		dominATE	2024.08.24~2025.10.19	아시아(25), 북미(15), 유럽(8), 남미(6), 오세아니아(2)	56	204	3.6
YG							
2006.08.19	BIGBANG	ALIVE GALAXY TOUR	2012.03.02~2013.01.27	아시아(41), 북미(5), 유럽(2)	48	80	1.7
		MADE WORLD TOUR	2015.04.25~2016.03.06	아시아(56), 북미(7), 오세아니아(3)	66	150	2.3
		BIGBANG10 : 0.TO.10	2016.07.29~2017.01.22	아시아(24)	24	116	4.8
2016.08.08	BLACKPINK	BLACKPINK ARENA TOUR	2018.07.24~12.24	일본(8)	8	12	1.5
		IN YOUR AREA	2018.11.10~2020.02.22	아시아(21), 북미(7), 유럽(6), 오세아니아(2)	36	47	1.3
		BORN PINK	2022.10.15~2023.09.17	아시아(30), 북미(21), 유럽(11), 오세아니아(4)	66	182	2.8
		DEADLINE	2025.07.05~2026.01.26	아시아(20), 북미(7), 유럽(6)	33	166	5.0
KQ							
2018.10.24	ATEEZ	THE EXPEDITION TOUR	2019.03.15~08.11	북미(5), 유럽(10), 오스트리아(2)	17	3	0.2
		THE FELLOWSHIP : BEGINNING OF THE END	2022.01.07~07.18	아시아(6), 북미(6), 유럽(8)	20	18	0.9
		THE FELLOWSHIP : BREAK THE WALL	2022.10.29~2023.09.16	아시아(16), 북미(12), 유럽(9), 남미(3)	40	40	1.0
		TOWARDS THE LIGHT : WILL TO POWER	2024.01.27~2025.03.23	아시아(6), 북미(13), 유럽(14)	33	45	1.4
		IN YOUR FANTASY	2025.07.05~2026.04.04	아시아(16), 북미(14), 오세아니아(4)	34	56	1.7

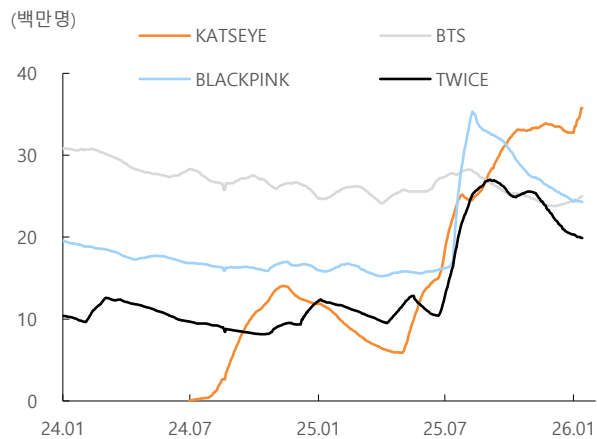
주: 팬 콘서트 제외. 개최 국가가 2개 이상인 투어만 기재. 자료: iM증권 리서치본부, Touring Data, 언론

표12. 기획사별 아티스트 투어 규모

	HYBE		SM		JYP		YG	
100만명~	BTS, TXT	2팀	-	-	TWICE, Stray Kids	2팀	BLACKPINK	1팀
60~100만명	SVT, ENHYPEN	2팀	NCT DREAM	1팀	-	-	-	-
20~60만명	LE SSERAFIM	1팀	TVXQ!, Super Junior, EXO, NCT 127, aespa, RIIZE	6팀	DAY6, ITZY, NMIXX(예상)	3팀	TREASURE, BABYMONSTER	2팀
~20만명	BOYNEXTDOOR, &TEAM, TWS, KATSEYE	4팀	WayV, Red Velvet, NCT WISH	2팀	NiziU, NEXZ, Xdinary Heroes	3팀	WINNER	1팀
총	9팀/14팀		10팀/14팀		8팀/13팀		4팀/4팀	

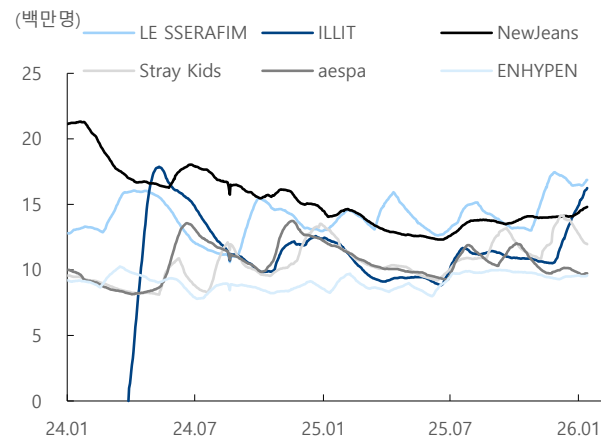
자료: iM증권 리서치본부, 각 사

그림6. 그룹별 스포티파이 월간 청취자수 추이 - 2,000만명 이상



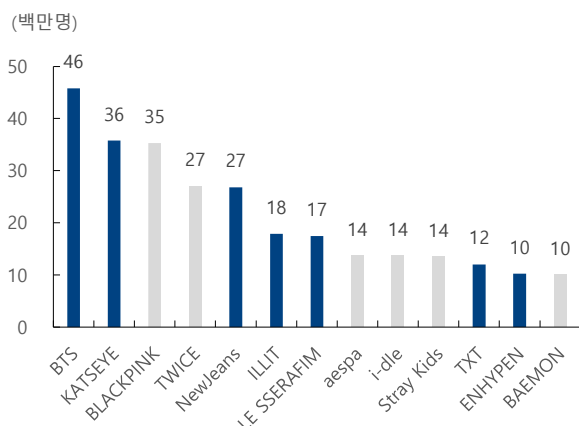
자료: Spotify, iM증권 리서치본부

그림7. 그룹별 스포티파이 월간 청취자수 추이 - 1,000만명 이상



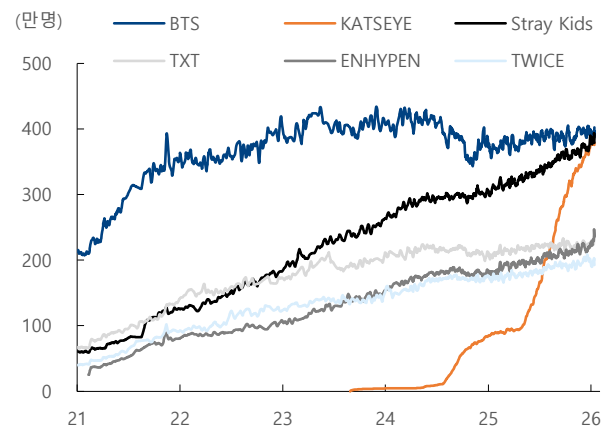
자료: Spotify, iM증권 리서치본부

그림8. 그룹별 스포티파이 월간 청취자수 최고 기록 - 1,000만명 이상



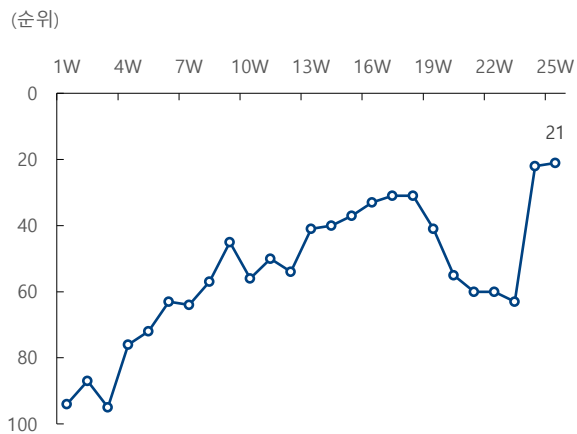
자료: Spotify, iM증권 리서치본부

그림9. 그룹별 미국 틱톡 팔로워 수 추이 - 200만명 이상



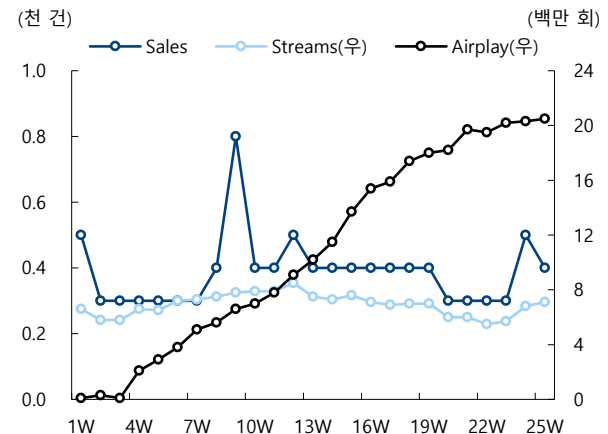
자료: Tiktok, iM증권 리서치본부

그림10. 췌츠아이 'Gabriela' 빌보드 HOT 100 순위 변동



자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림11. 췌츠아이 'Gabriela' 빌보드 HOT 100 부문별 지표 추이



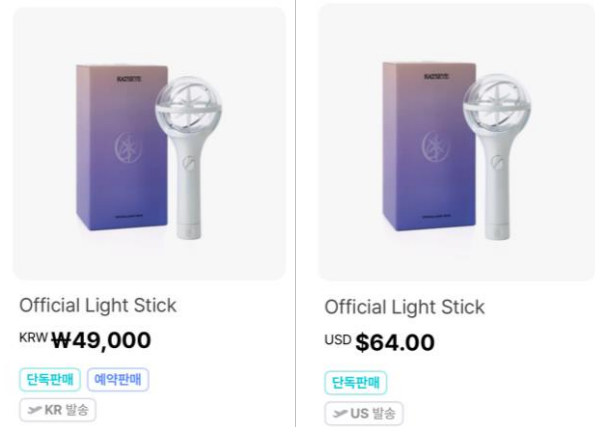
자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림12.캣츠아이 북미 투어 개최(16회, 11/15~12/16)



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림13.캣츠아이 공식 응원봉 한국/미국 가격 차이



자료: 위버스, iM증권 리서치본부

그림14.라틴 보이그룹 'Santos Bravos' 데뷔 콘서트 개최(10/21)

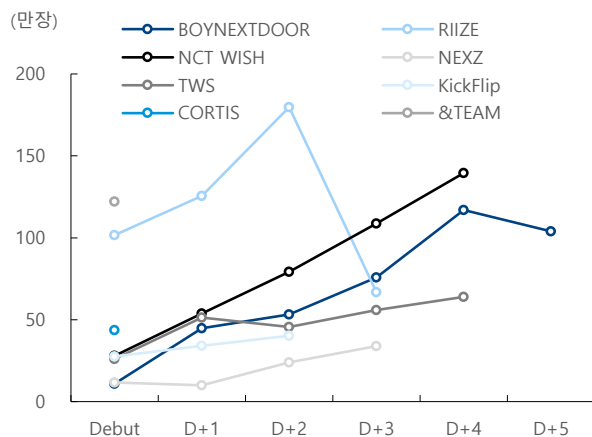


자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림15.라틴 밴드 오디션 '파세 아 라 파마' 출신 3팀 음반 계약 체결

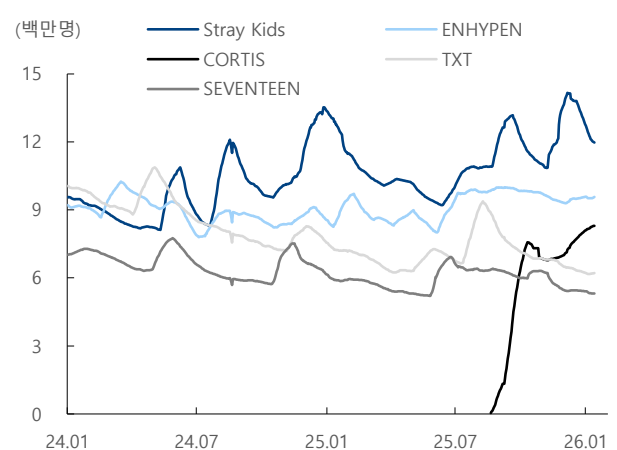
주: 오디션 우승팀 '무사', 결승진출팀 '데스티노', 인기팀 '로우 클리카'와 계약
자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림16.5년차 미만 보이그룹 앨범 초동 판매량 추이



자료: 한터차트, iM증권 리서치본부

그림17.주요 보이그룹 스포티파이 월간 청취자수 추이



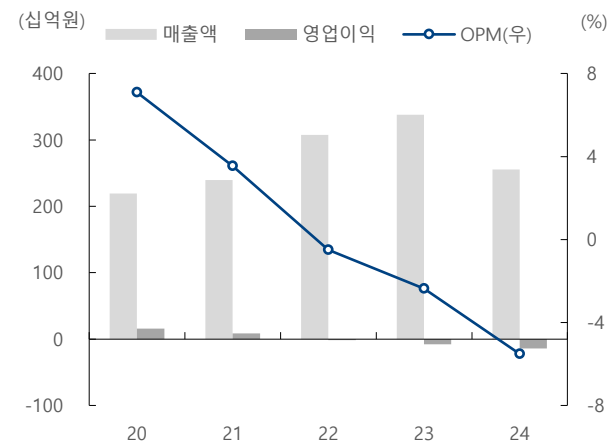
주: BTS 그래프상 제외. 자료: Spotify, iM증권 리서치본부

표13. 하이브 솔루션 및 플랫폼 영역 주요 회사

(십억원)	지분율	2023년		2024년		사업 내용
		매출액	당기순이익	매출액	당기순이익	
위버스	55%	338	-4	256	-11	팬 커뮤니티 및 커머스 플랫폼(Weverse) 개발 및 운영
드림에이지	71%	31	-21	57	-28	게임 개발 및 퍼블리싱
수퍼툰	57%	2	-7	3	-10	오디오와 음악을 위한 최첨단 AI솔루션 개발 2023년 10월 클리어, 2024년 11월 시프트, 에어 출시 2025년 2월 TTS 기술 기반의 AI 음성 서비스 플레이 출시
바이너리코리아	85%	0	-4	0	-4	시장환경 및 산업 트렌드에 부합하기 위한 선행 연구개발 수행 2024년 6월 크리에이터 팬 커뮤니티 플랫폼(THEUS) 출시

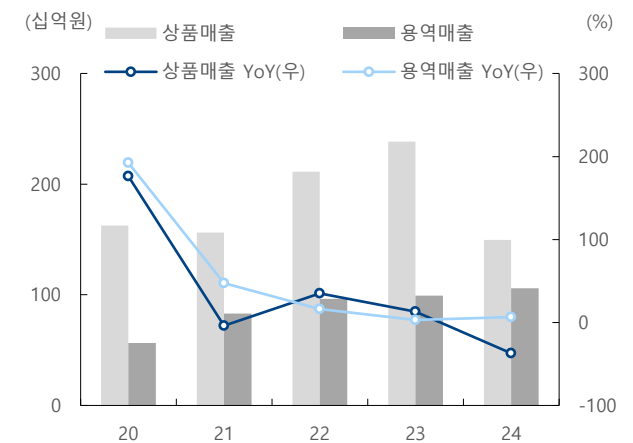
자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림18. 위버스 실적 추이



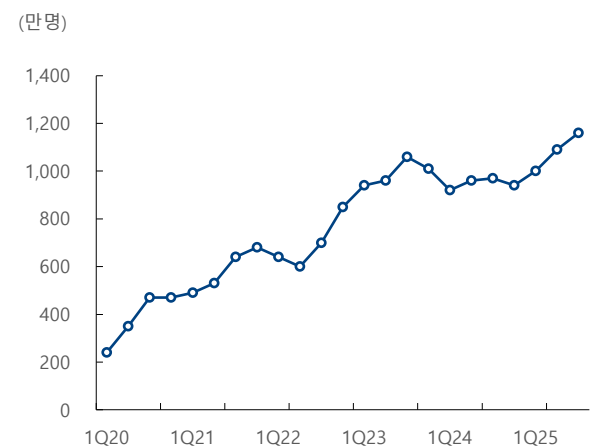
자료: 위버스, iM증권 리서치본부

그림19. 위버스 유형별 매출 추이 - 상품 59%, 용역 41%



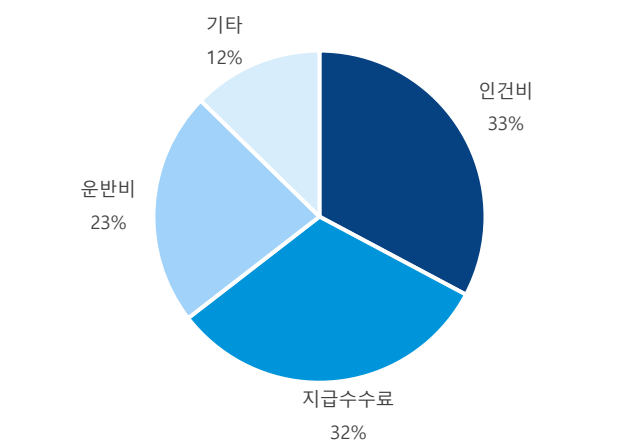
자료: 위버스, iM증권 리서치본부

그림20. 위버스 MAU 추이 - 3Q25 1,160만명(+20% YoY)



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림21. 위버스 2024년 판관비 구성



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

표14. 위버스 주요 타임라인 정리

날짜	주요 내용
2019년 6월	글로벌 팬 커뮤니티 플랫폼 위버스(Weverse) 런칭
2020년 7월	위버스 앱 오픈
2021년 8월	블랙핑크 입점
2022년 7월	위버스 라이브 기능 추가, 위버스 2.0 공개
2023년 3월	위버스 디지털 상품 전용 결제수단 젤리 도입
2023년 5월	위버스 DM 서비스 오픈
2023년 6월	위버스 줄서기(WeverseQueues) 서비스 오픈
2023년 9월	SM 아티스트 입점
2024년 5월	위버스 및 위버스 앱 통합
2024년 6월	(일본) YOASOBI 입점
2024년 7월	(미국) 아리아나 그란데 입점
2024년 12월	디지털 멤버십 오픈
2025년 1월	디지털 멤버십 혜택 내 자동 생성 자막 기능 추가
2025년 2월	(일본) Mrs. GREEN APPLE 입점
2025년 3월	리스닝 파티 기능 추가
2025년 6월	중국 티몰 내 위버스 앱 입점
2025년 11월	중국 QQ뮤직 내 위버스 DM 오픈

자료: 위버스, iM증권 리서치본부

표15. 하이브 소속 아티스트 위버스 DM 서비스 오픈 일정 - 매월 15젤리(4,500원)

오픈일	아티스트	비고
2024년 3월	&TEAM	하이브
2024년 7월	ILLIT	하이브
2024년 8월	KATSEYE	하이브
2024년 9월	TXT	하이브
2025년 1월	LE SSERAFIM	하이브

자료: 위버스, iM증권 리서치본부

표16. 2024년 12월 디지털 멤버십 오픈 - 매월 9젤리(2,700원), 커뮤니티별 적용

	주요 혜택
영상 광고 제거	광고 없이 LIVE와 VOD 시청하기
VOD 오프라인 저장	매월 영상을 최대 30개까지 다운로드
자동 생성 자막	실시간 제공되는 자동 생성 자막으로 편리한 LIVE 시청
리스닝 파티 주최	팬 파티를 열 수 있는 권한 제공
앱 아이콘 변경	앱 아이콘을 아티스트 로고 등 다양한 컨셉으로 변경 가능
영상 업로드 업그레이드	긴 영상을 고화질로 업로드
보이스 강조	오디오 필터링으로 선명해진 아티스트의 보이스
AI 업스케일링	저화질 VOD를 고화질로 개선
색감 향상	Dolby Vision 기능으로 색감과 밝기 향상, 더 생동감 높은 LIVE 시청 경험 제공
회원 전용 마크	닉네임 옆에 붙는 디지털 멤버십 회원 전용 마크
젤리 추가 적립	젤리 충전 시 최대 10%까지 추가 적립 (WEB에서 20젤리 이상 충전 시)
배지 지급	디지털 멤버십 구독 인증 배지 지급
팬leter 전송 무제한	매월 무제한으로 팬leter 전송 가능
멤버십 전용 콘텐츠 조회	디지털 멤버십으로도 즐기는 멤버십 전용 콘텐츠

자료: 위버스, iM증권 리서치본부

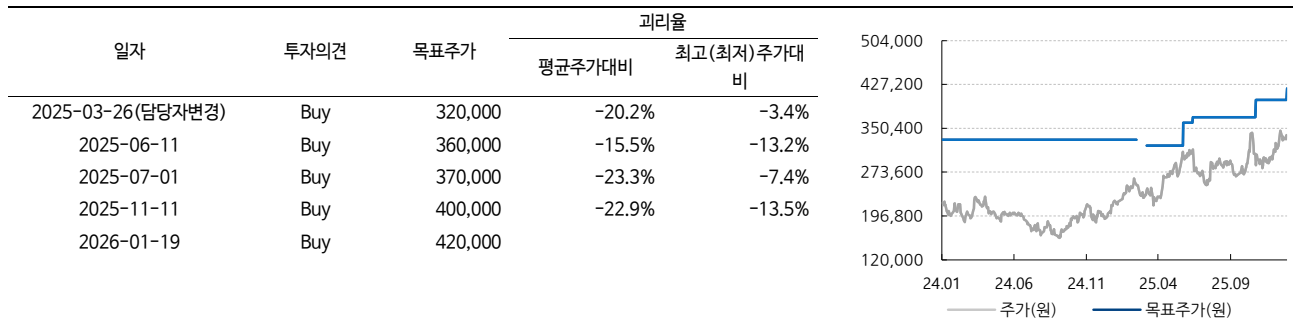
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,788	1,722	2,028	2,378	매출액	2,256	2,632	4,042	4,058
현금 및 현금성자산	412	172	122	323	증가율(%)	3.6	16.7	53.6	0.4
단기금융자산	804	884	929	1,021	매출원가	1,296	1,693	2,466	2,414
매출채권	312	364	558	595	매출총이익	960	940	1,576	1,643
재고자산	163	190	292	293	판매비와관리비	776	889	1,047	1,102
비유동자산	3,691	3,684	3,672	3,738	연구개발비	5	6	9	9
유형자산	97	45	26	20	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	2,244	2,212	2,196	2,242	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	5,479	5,405	5,700	6,115	영업이익	184	50	529	541
유동부채	831	718	737	706	증가율(%)	-37.7	-72.6	949.6	2.3
매입채무	33	32	36	37	영업이익률(%)	8.2	1.9	13.1	13.3
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	40	35	35	44
유동성장기부채	100	100	100	100	이자비용	49	40	24	15
비유동부채	1,134	934	578	378	지분법이익(손실)	-18	-18	-18	-18
사채	356	256	-	-	기타영업외손익	-124	-75	-20	-15
장기차입금	386	286	186	86	세전계속사업이익	19	6	566	594
부채총계	1,965	1,652	1,316	1,084	법인세비용	23	38	153	160
지배주주지분	3,215	3,456	4,095	4,751	세전계속이익률(%)	0.9	0.2	14.0	14.6
자본금	21	21	21	21	당기순이익	-3	-32	413	434
자본잉여금	1,636	1,636	1,636	1,636	순이익률(%)	-0.2	-1.2	10.2	10.7
이익잉여금	1,401	1,362	1,721	2,097	지배주주귀속 순이익	9	-30	422	442
기타자본항목	157	437	717	997	기타포괄이익	280	280	280	280
비지배주주지분	299	298	289	281	총포괄이익	276	248	693	714
자본총계	3,514	3,753	4,384	5,031	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	152	52	308	559	주당지표 (원)				
당기순이익	-3	-32	413	434	EPS	225	-731	10,120	10,623
유형자산감가상각비	62	52	19	7	BPS	77,179	82,966	98,308	114,053
무형자산감가상각비	85	82	67	54	CFPS	3,734	2,484	12,164	12,079
지분법관련손실(이익)	-18	-18	-18	-18	DPS	200	200	1,500	1,600
투자활동 현금흐름	-10	-342	-253	-354	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-32	-	-	-	PER	858.8		33.3	31.7
무형자산의 처분(취득)	-30	-50	-50	-100	PBR	2.5	4.1	3.4	3.0
금융상품의 증감	-73	-94	-42	-45	PCR	51.8	135.5	27.7	27.9
재무활동 현금흐름	-118	-186	-342	-140	EV/EBITDA	23.3	75.5	22.1	21.9
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-85	-200	-356	-100	ROE	0.3	-0.9	11.2	10.0
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	14.6	7.0	15.2	14.8
배당금지급	-29	-8	-8	-62	부채비율	55.9	44.0	30.0	21.5
현금및현금성자산의증감	54	-240	-51	201	순부채비율	-10.6	-11.0	-17.4	-23.0
기초현금및현금성자산	358	412	172	122	매출채권회전율(x)	7.7	7.8	8.8	7.0
기말현금및현금성자산	412	172	122	323	재고자산회전율(x)	15.6	14.9	16.7	13.9

자료 : 하이브, iM증권 리서치본부

하이브 투자이전 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
90.6%	9.4%	-