

하이프 (352820)

모든 준비는 끝났다

목표주가 상향

올해 예상 영업이익은 5,404억원(+983% YoY)으로 작년 대규모 비용 반영(Big Bath) 이후 사상 최대 실적 달성을 전망한다. 2분기부터 BTS 대규모 월드투어 실적이 반영되는데, 내년에 추가될 일정을 고려하면 100회까지도 기대해볼 만하다. 회당 5만명만 가정해도 500만명으로 360도 무대를 적용하는 만큼 실제 관객수는 더 많을 수도 있다. 높은 북미/유럽 비중(50%)을 감안해 ATP를 29만원(약 \$200)으로 가정하면, 티켓 총 매출은 약 1.5조원으로 추정되며, 인당 MD 소비액을 10만원만 가정해도 MD 매출액 약 5,000억원이 예상된다. BTS 레버리지 효과에 더해 하반기부터는 캣츠아이의 본격적인 투어 활동과 코르티스의 빠른 수익화가 중장기 모멘텀으로 작용할 것이다. 코르티스 데뷔 앨범 누적 판매량이 반년 만에 200만장을 달성할 것으로 기대된다. 글로벌 협업 확대에 따라 게임(Fortnite, NBA 2K), 애니메이션(Sony), 숏폼(Tiktok, Youtube) 등 음악을 발견하는 경로가 다양해지면서 비아시아권까지 신규 팬덤 유입이 지속되고 있는 것으로 판단된다. Mega IP에 더해 북미에서 유의미한 성과를 내고 있는 2년차 미만의 신인 그룹을 2팀이나 보유하고 있다는 점에서 밸류에이션 프리미엄이 정당화된다. EPS 및 Target Multiple을 상향 조정해 목표주가를 450,000원으로 7% 상향하고, 업종 내 최선호주로 지속 제시한다.

4Q25 Review: OP 46억원(-93% YoY)

2025년 4분기 매출액/영업이익은 각각 7,164억원(-1% YoY)/46억원(-93% YoY)으로 컨센서스(74억원) 및 당사 추정치(51억원)를 소폭 하회했다. 매출액은 컨센서스에 부합했으나, 1) 라틴 보이그룹(Santos Bravos) 데뷔 비용, 2) 게임(아키텍트) 초기 마케팅 및 운영 비용, 3) 북미 사업구조 개편 관련 잔여 비용 등이 대규모 반영되며 수익성은 다소 부진했다. 음반/음원 매출액은 2,180억원(-13% YoY)으로 저연차 그룹 중심 신보 발매로 앨범 판매량이 전년 대비 감소했다. 공연 매출액은 1,751억원(-7% YoY)으로 세븐틴 19회(일본 10회, 미국 9회), TXT 8회(일본 6회, 미국 2회), 엔하이픈 6회(한국 3회, 싱가포르 3회), BTS 진 팬콘 2회 등 작년과 비슷한 규모가 반영됐다. 투어와 연동된 MD/라이선싱 매출액은 1,429억원(-6% YoY)을 기록했다. 콘텐츠 매출액이 1,006억원(+61% YoY)으로 전년 대비 크게 증가했는데, Disney+를 통해 공개된 지민&정국 여행 예능과 시즌그리팅 등이 반영된 영향이다. 영업외 특이사항은 약 2,000억원 규모의 북미 법인 관련 대규모 영업권 손상차손이 발생하면서 당기순손실 2,745억원(2024년 -34억원)을 기록했다.

캣츠아이가 보여줄 K팝 산업의 미래

북미·남미 지역에서 현지화 프로젝트를 처음 진행하는 과정에서 예상보다 많은 비용이 발생했으나, 올해부터는 선제적 투자에 대한 성과가 실적으로 확인될 것이다. 캣츠아이는 데뷔 2년차에 스포티파이 월간 청취자수 3,600만명, 빌보드 Hot 100 21위, 빌보드 200 4위를 달성했다. 미국 아티스트인 만큼 향후 투어 중심 활동이 예상되며 올해는 회당 2만명 규모의 아레나 투어에 빠르면 돔(3만명~) 공연까지도 기대된다. 30회만 가정해도 60만명 규모의 대규모 투어가 가능하며, ATP가 높은 북미/유럽 중심 공연인 점도 긍정적이다. K팝의 IP 수익화 역량을 감안하면 Taylor Swift 투어 당시의 1인당 MD 소비액(약 6만원)을 빠르게 상회할 것이다.

Company Brief

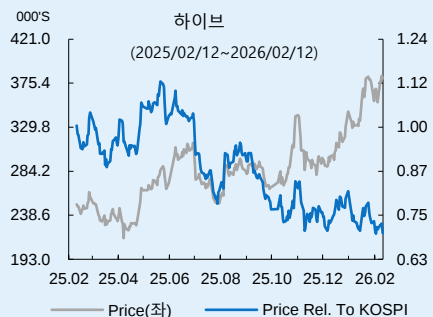
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	450,000원(상향)
증가(2026.02.12)	380,500원
상승여력	18.3 %

Stock Indicator	
자본금	21십억원
발행주식수	4,304만주
시가총액	16,377십억원
외국인지분율	21.1%
52주 주가	215,000~383,000원
60일평균거래량	335,234주
60일평균거래대금	113.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	14.6	25.2	36.1	53.7
상대수익률	-3.1	-7.2	-35.1	-60.0

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	2,256	2,650	4,207	4,112
영업이익(십억원)	184	50	540	583
순이익(십억원)	9	-240	430	464
EPS(원)	225	-5,757	10,327	11,134
BPS(원)	77,179	77,640	91,693	106,454
PER(배)	858.8		36.8	34.2
PBR(배)	2.5	4.9	4.1	3.6
ROE(%)	0.3	-7.4	12.2	11.2
배당수익률(%)	0.1	0.1	0.8	0.8
EV/EBITDA(배)	23.3	87.6	25.0	23.7

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[엔터]

황지원

jiwon.hwang@imfnsec.com

2122-9180

표1. 하이브 밸류에이션 및 목표주가 산출

2026년 지배주주순이익	430	십억원
주식 수	4,304	만주
EPS	9,994	원
Target P/E	45	배
목표주가	450,000	원
현재주가	378,500	원
상승여력	19	%

자료: iM증권 리서치본부

표2. 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

표3. 하이브 실적 테이블

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	23	24	25P	26F
매출액	501	706	727	716	567	1,235	1,337	1,069	2,178	2,256	2,650	4,207
음반/음원	137	229	190	218	233	256	187	260	970	861	773	937
공연	155	189	245	175	105	514	627	375	359	451	764	1,620
광고/출연료	31	31	43	43	34	35	47	53	142	133	147	169
MD/라이선싱	106	153	168	143	99	321	361	251	326	420	571	1,033
콘텐츠	41	70	47	101	58	67	75	85	290	287	259	285
팬클럽 등	30	35	35	37	38	42	40	44	91	102	136	164
매출총이익	218	284	202	234	252	445	468	413	1,009	960	938	1,578
GPM(%)	44	40	28	33	45	36	35	39	46	43	35	38
영업이익	22	66	-42	5	40	167	189	144	296	184	50	540
OPM(%)	4	9	-6	1	7	14	14	13	14	8	2	13
지배주주순이익	60	18	-50	-268	50	154	135	92	187	9	-240	430

자료: 하이브, 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					입대			
TXT		데뷔						재계약	
세븐틴			편입	재계약		입대			
르세라핌					데뷔				
뉴진스					데뷔			활동중단	
&TEAM(일본)					데뷔				
보이넥스트도어						데뷔			
엔하이픈			데뷔			편입			
투어스							데뷔		
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. 기획사별 아티스트 투어 규모

	HYBE		SM		JYP		YG	
100만명~	BTS, SVT, TXT	3팀	-	-	TWICE, Stray Kids	2팀	BLACKPINK	1팀
60~100만명	ENHYPEN	1팀	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	

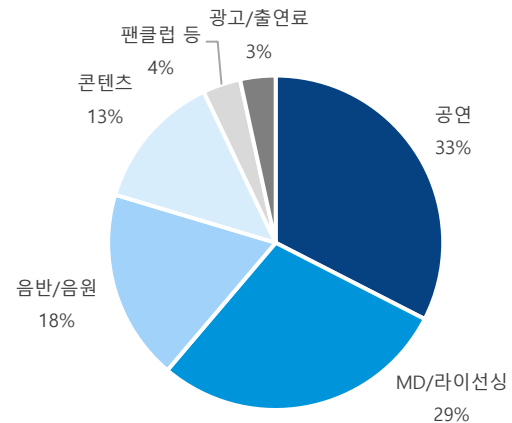
자료: iM증권 리서치본부, 각 사

표7. 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

표8. 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

표9. 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)

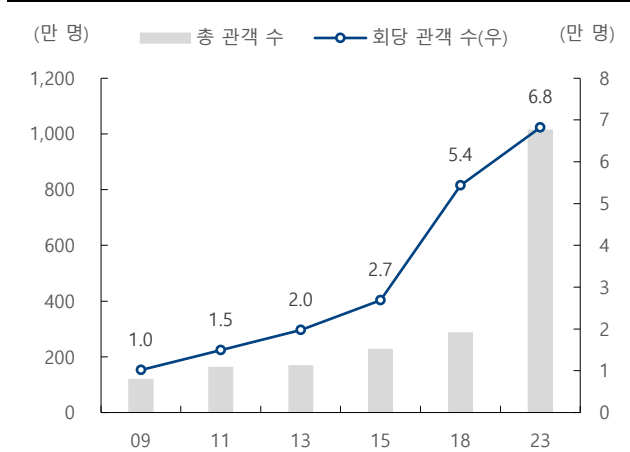
자료: iM증권 리서치본부, Touring Data, Billboard

표10. Taylor Swift 역대 투어 정리

개최연도	투어명	시작일	종료일	투어 기간 (개월)	공연 횟수	북미 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

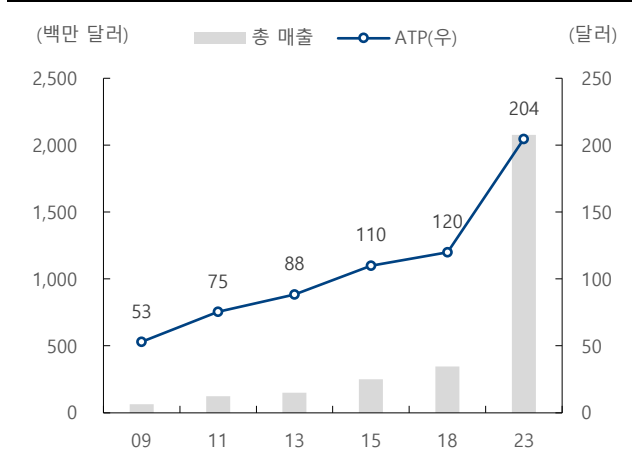
자료: iM증권 리서치본부, Taylor Swift Touring

그림2. Taylor Swift 역대 투어 관객 수 추이



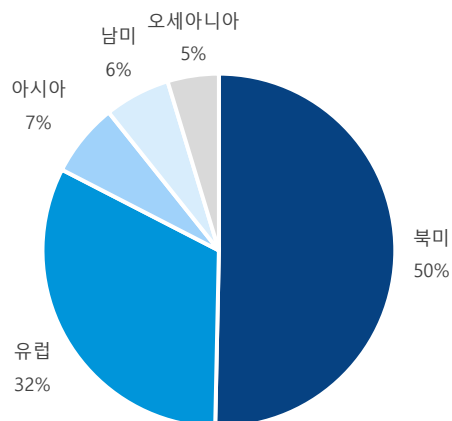
자료: iM증권 리서치본부, Taylor Swift Touring

그림3. Taylor Swift 역대 투어 총 매출 및 ATP 추이



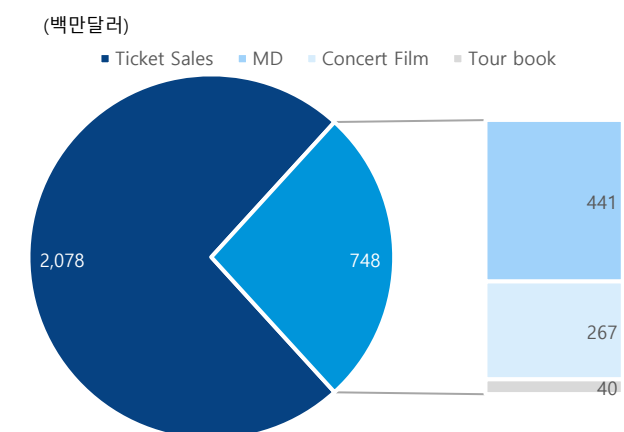
자료: iM증권 리서치본부, Taylor Swift Touring

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

표11. 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(31) , 남미(11), 유럽(10) , 오세아니아(4)	82	440	5.4
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(22), 북미(9)	31	100	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

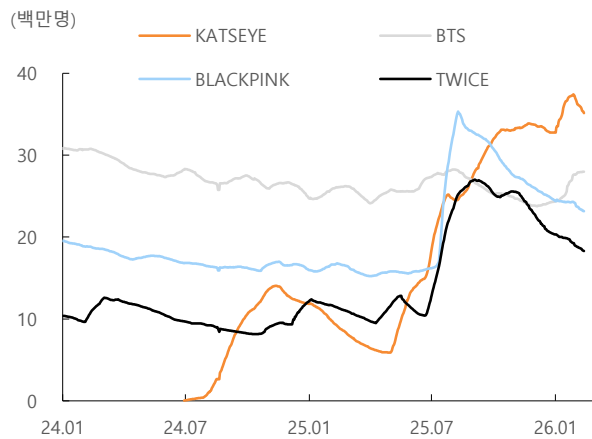
자료: iM증권 리서치본부, Touring Data, 언론

표12. 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

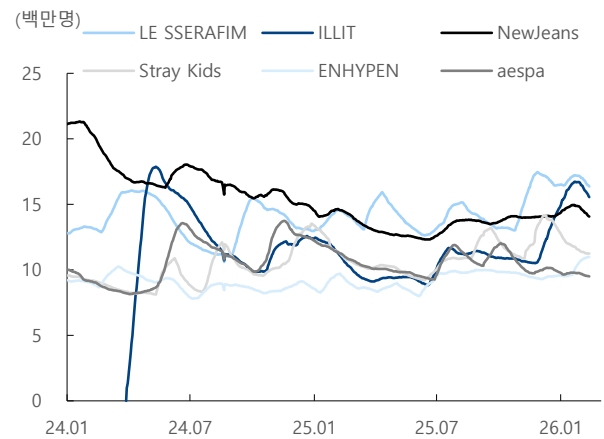
주: 팬 콘서트 제외. 개최 국가가 2개 이상인 투어만 기재. 자료: iM증권 리서치본부, Touring Data, 언론

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



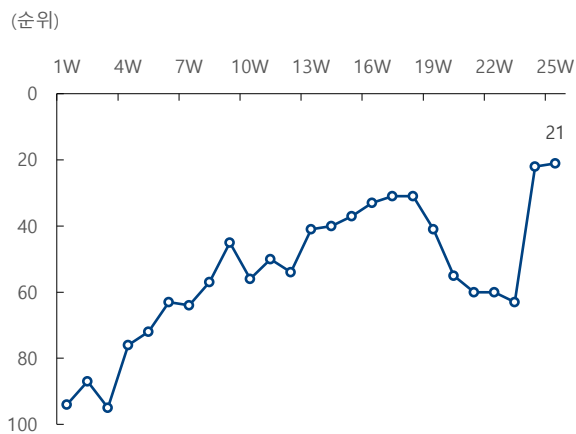
자료: Spotify, iM증권 리서치본부

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



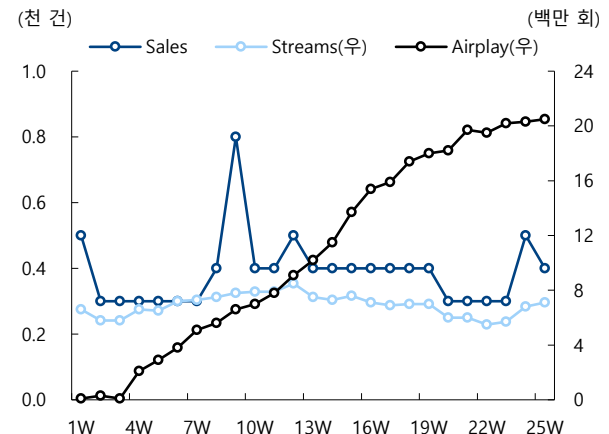
자료: Spotify, iM증권 리서치본부

그림8. 캣츠아이 'Gabriela' 빌보드 HOT 100 순위 변동



자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림9. 캣츠아이 'Gabriela' 빌보드 HOT 100 부문별 지표 추이



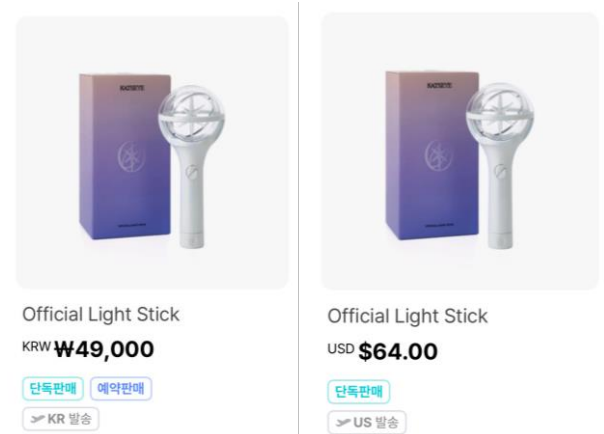
자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림10. 캣츠아이 북미 투어 개최(16회, 11/15~12/16)



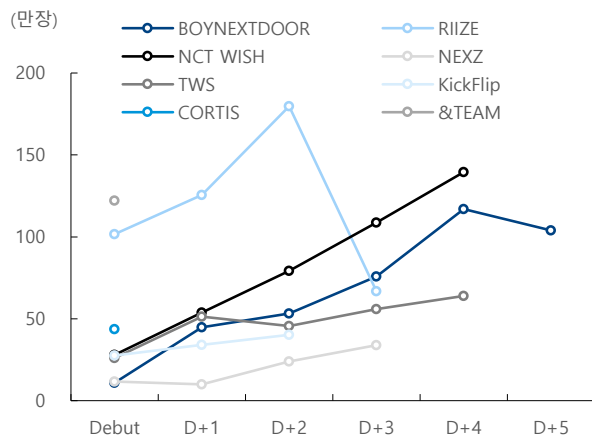
자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림11. 캣츠아이 공식 응원봉 한국/미국 가격 차이



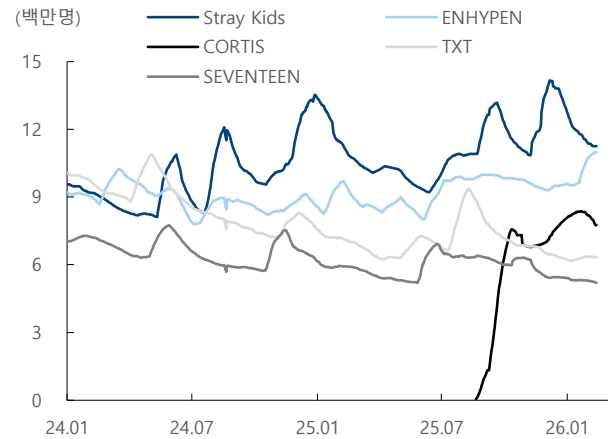
자료: 위버스, iM증권 리서치본부

그림12. 5년차 미만 보이그룹 앨범 초동 판매량 추이



자료: 한터차트, iM증권 리서치본부

그림13. 주요 보이그룹 스포티파이 월간 청취자수 추이



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

그림14. 코르티스 미국 인기 게임 시리즈 NBA 2K 사운드트랙 포함



자료: 언론, iM증권 리서치본부

그림15. 코르티스 멤버 전원 음악, 안무, 영상 등 제작에 직접 참여

COLOR OUTSIDE THE LINES The 1st EP		
#	곡	프로듀싱
1	GO! MV 선공개	Produced by Johnny Goldstein Additional Production by Hiss Noise, Supreme Boi (Johnny Goldstein, Supreme Boi, MARTIN, Hiss Noise, JAMES, Mary Lou Mortimer, SEONGHYEON, KEONHO, JUHOON)
2	What You Want TITLE	Produced by Supreme Boi, Hiss Noise, Zach Fogarty, Slush Puppy, "hitman" bang (Supreme Boi, Teezo Touchdown, Hiss Noise, Zach Fogarty, SEONGHYEON, Slush Puppy, "hitman" bang, MARTIN, KEONHO, JUHOON)
3	FaShioN	Produced by Supreme Boi, Hiss Noise, Slush Puppy (Supreme Boi, MARTIN, Hiss Noise, Slush Puppy, Gino The Ghost, Anthony Watts, KEONHO, SEONGHYEON, JUHOON)
4	JoyRide	Produced by Hiss Noise, Austin Corona, Wyatt Bernard, MARTIN, JAMES (Hiss Noise, MARTIN, Austin Corona, Wyatt Bernard, DCF, Kristin Carpenter, SEONGHYEON, Supreme Boi, JAMES, JUHOON, KEONHO)
5	Lullaby	Produced by MARTIN, Supreme Boi, Hiss Noise (MARTIN, JAMES, Supreme Boi, Hiss Noise, SEONGHYEON)

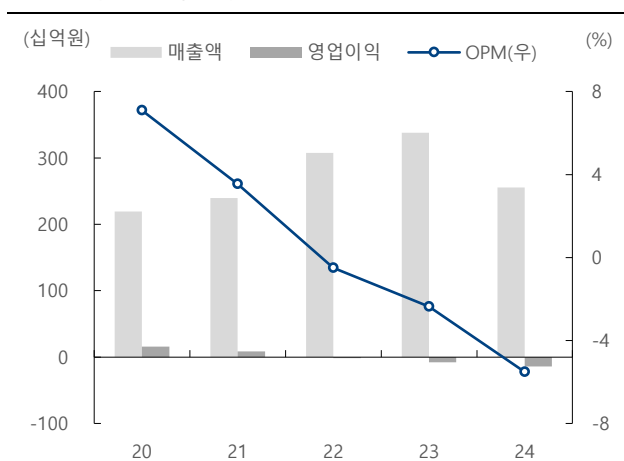
자료: 언론, iM증권 리서치본부

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(THUUS) 출시

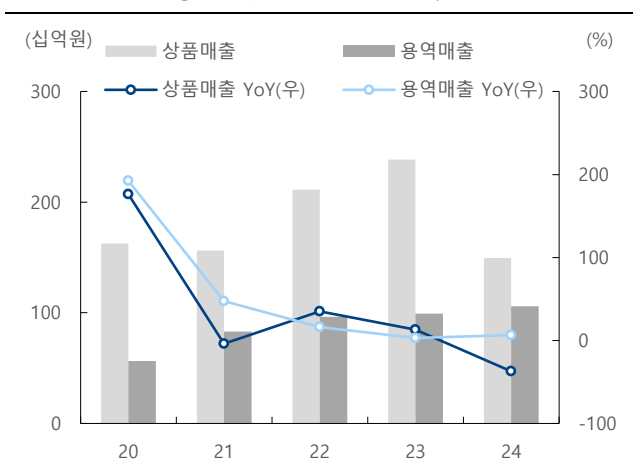
자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림16. 위버스 실적 추이



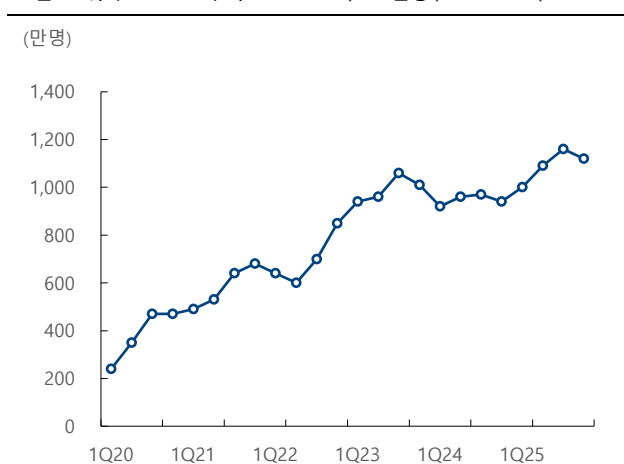
자료: 위버스, iM증권 리서치본부

그림17. 위버스 유형별 매출 추이 - 상품 59%, 용역 41%



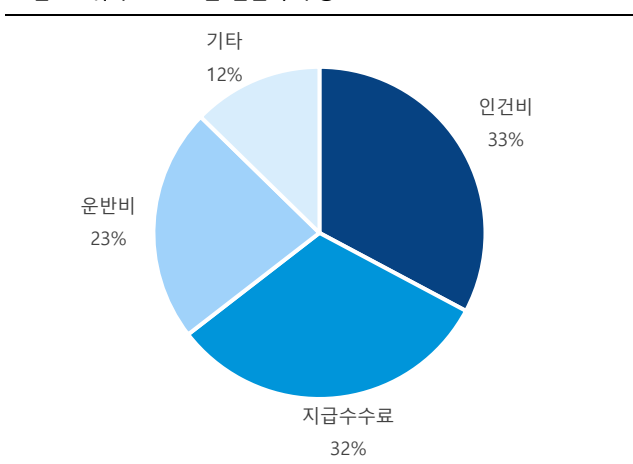
자료: 위버스, iM증권 리서치본부

그림18. 위버스 MAU 추이 - 4Q25 1,120만명(+19% YoY)



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림19. 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 샵 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(Weverse Queues) 서비스 오픈
2023년 9월	SM 아티스트 입점
2024년 5월	위버스 및 위버스 샵 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 샵 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
팬레터 전송 무제한	매월 무제한으로 팬레터 전송 가능
멤버십 전용 콘텐츠 조회	디지털 멤버십으로도 즐기는 멤버십 전용 콘텐츠

자료: 위버스, iM증권 리서치본부

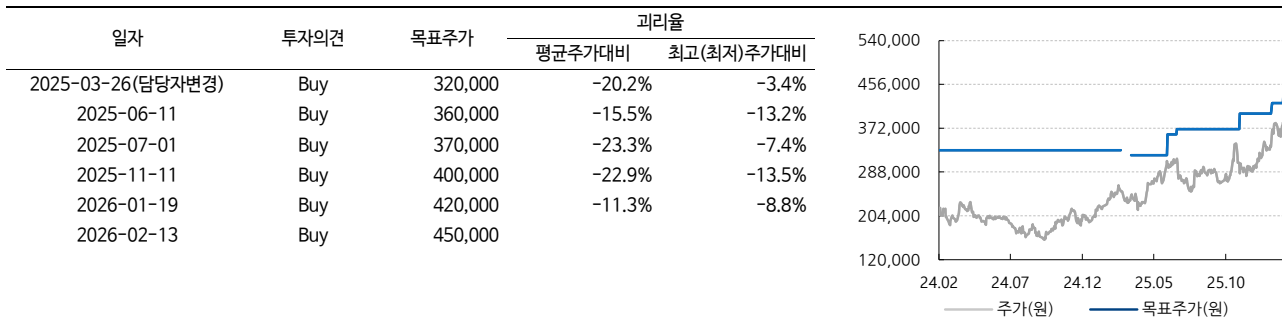
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,788	1,785	2,671	3,088	매출액	2,256	2,650	4,207	4,112
현금 및 현금성자산	412	232	621	969	증가율(%)	3.6	17.5	58.8	-2.3
단기금융자산	804	884	929	975	매출원가	1,296	1,712	2,630	2,447
매출채권	312	366	690	701	매출총이익	960	938	1,578	1,665
재고자산	163	192	304	297	판매비와관리비	776	888	1,037	1,083
비유동자산	3,691	3,684	3,672	3,738	연구개발비	5	6	10	9
유형자산	97	45	26	20	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	2,244	2,212	2,196	2,242	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	5,479	5,468	6,343	6,826	영업이익	184	50	540	583
유동부채	831	718	911	875	증가율(%)	-37.7	-72.9	982.8	7.8
매입채무	33	32	210	206	영업이익률(%)	8.2	1.9	12.8	14.2
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	40	37	51	64
유동성장기부채	100	100	100	100	이자비용	49	54	58	54
비유동부채	1,134	1,234	1,334	1,234	지분법이익(손실)	-18	-18	-18	-18
사채	356	356	356	356	기타영업외손익	-124	-287	-20	-15
장기차입금	386	386	386	386	세전계속사업이익	19	-185	583	642
부채총계	1,965	1,952	2,246	2,109	법인세비용	23	72	158	173
지배주주지분	3,215	3,234	3,819	4,434	세전계속이익률(%)	0.9	-7.0	13.9	15.6
자본금	21	21	21	21	당기순이익	-3	-257	426	468
자본잉여금	1,636	1,636	1,636	1,636	순이익률(%)	-0.2	-9.7	10.1	11.4
이익잉여금	1,401	1,140	1,446	1,781	지배주주귀속 순이익	9	-240	430	464
기타자본항목	157	437	717	997	기타포괄이익	280	280	280	280
비지배주주지분	299	282	278	283	총포괄이익	276	23	706	748
자본총계	3,514	3,516	4,097	4,717	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	152	-189	305	622	주당지표(원)				
당기순이익	-3	-257	426	468	EPS	225	-5,757	10,327	11,134
유형자산감가상각비	62	52	19	7	BPS	77,179	77,640	91,693	106,454
무형자산상각비	85	82	67	54	CFPS	3,734	-2,543	12,371	12,590
지분법관련손실(이익)	-18	-18	-18	-18	DPS	200	500	3,000	3,100
투자활동 현금흐름	-10	-342	-253	-308	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-32	-	-	-	PER	858.8		36.8	34.2
무형자산의 처분(취득)	-30	-50	-50	-100	PBR	2.5	4.9	4.1	3.6
금융상품의 증감	-73	-94	-42	-45	PCR	51.8	-149.7	30.8	30.2
재무활동 현금흐름	-118	14	2	-102	EV/EBITDA	23.3	87.6	25.0	23.7
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-85	-	-	-	ROE	0.3	-7.4	12.2	11.2
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	14.6	6.9	14.9	15.6
배당금지급	-29	-8	-21	-125	부채비율	55.9	55.5	54.8	44.7
현금및현금성자산의증감	54	-180	390	348	순부채비율	-10.6	-7.8	-17.3	-23.4
기초현금및현금성자산	358	412	232	621	매출채권회전율(x)	7.7	7.8	8.0	5.9
기말현금및현금성자산	412	232	621	969	재고자산회전율(x)	15.6	14.9	17.0	13.7

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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
90.6%	9.4%	-