

하이브 (352820)

2분기 실적 기대감 유효

최선호주 유지

1분기 영업적자를 기록했지만, 일회성 비용을 제거한 조정 영업이익(585억원) 기준 시장 기대치를 상회하는 실적이었다. 이번 분기에는 BTS 관련 음반, 콘텐츠, MD 매출이 주요했다면, 2분기부터는 BTS 월드투어 시작에 따른 공연, MD, 음원 실적이 본격적으로 반영되기 시작한다. BTS 매출 비중이 커지면서 아티스트 정산율 상승에 따른 수익성 우려가 있는데, 회당 5만명 이상의 스타디움 공연장에 360도 개방형 무대를 도입한 만큼 고정비 레버리지 효과와 대규모 투어 MD 소비를 기대해볼 만하다. 특히 6월 부산 공연부터는 리뉴얼된 응원봉만 무대 연출에 연동되는 만큼 응원봉 판매 호조는 지속될 것이다. 현재 공개된 투어 일정은 총 85회로, 고향울 수혜가 기대되는 북미/유럽에서만 41회 공연을 진행한다. 향후 2개 분기의 상세 일정을 살펴보면, 2Q26 24회(북미 15회, 유럽 2회, 한국 5회, 일본 2회), 3Q26 24회(북미 16회, 유럽 8회)가 예정돼 있어 실적 모멘텀은 2~3분기에 집중될 것이다. 하반기부터는 KATSEYE의 본격적인 투어 활동과 CORTIS의 빠른 수익화가 밸류에이션 및 실적 향상의 근거가 될 것이다. BTS 외 북미에서 유의미한 수익화가 가능한 저연차 그룹의 등장은 업종 밸류에이션 상승의 중요한 모멘텀으로 작용할 것이다. 대규모 일회성 비용 반영으로 올해 예상 영업이익은 대폭 하향 조정됐으나, 해당 비용은 최대주주 지분 증여에 따른 임직원 보상으로 경상적 영업활동과 무관한 회계적 비용에 해당한다. 이에 따라 목표주가는 기존 수준을 유지한다. BTS 중심 2분기 실적 기대감과 저연차 고성장에 따른 실적 상향 가능성을 감안하면, 현재 주가 수준(12MF P/E 26배)에서는 밸류에이션 매력도 있다.

1Q26 Review: OP -1,966억원(적자전환)

2026년 1분기 매출액/영업이익은 각각 6,983억원(+39% YoY)/-1,966억원(적전)으로 컨센서스(429억원)를 크게 하회했다. 다만, 임직원 보상을 위한 주식증여분 관련 일회성 비용 2,550억원을 제외한 조정 영업이익은 585억원(+170% YoY)을 기록했다. 아티스트 활동 비수기에도 불구하고 BTS 관련 실적 기여가 본격화되면서 매출 성장을 견인했고, 마진율이 상대적으로 높은 간접참여형 매출 비중이 42%를 차지했다.

[음반/음원] 매출액은 2,715억원(+99% YoY)으로, 신보 발매 수는 적었으나 BTS(480만장), ENHYPEN(250만장) 등 총 900만장의 앨범 판매량이 반영되면서 전년 대비 크게 증가했다. **[MD/라이선싱]** 매출액은 1,374억원(+29% YoY)으로, BTS 응원봉 판매 호조로 견조한 매출 성장을 기록했다. **[콘텐츠]** 매출액은 1,059억원(+157% YoY)으로, Netflix BTS 광화문 공연(3/21) 라이브 스트리밍 및 다큐멘터리(3/27) 등이 반영됐다. **[공연]** 매출액은 887억원(-43% YoY)으로, 주요 아티스트 월드투어 재개 시점이 2분기 이후로 집중되면서 1분기에는 TXT 15회, 세븐틴 6회 등 약 30회의 아시아 공연만 개최됐다. 이에 따라 레이휴 북미 투어가 반영된 전년 동기 대비 매출액은 다소 부진했다. **[위버스]** MAU는 1,340만명으로 전분기 대비 20% 성장하며 역대 최고 기록을 경신했다. 특히 BTS 콘서트 선예매 등을 위한 팬클럽 멤버십 가입 증가로 팬클럽 등 매출액은 전년 대비 69% 증가했다. 작년 흑자 전환에 성공했고, 올해는 MD 판매 및 팬클럽 가입 증가, 디지털 매출 확대, 위버스 아메리카 실적 개선 등을 기반으로 수익성 개선폭을 확대해갈 것이다.

Company Brief

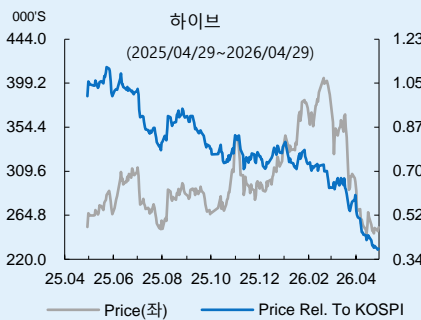
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	400,000원(유지)
증가(2026.04.29)	252,500원
상승여력	58.4%

Stock Indicator	
자본금	21십억원
발행주식수	4,310만주
시가총액	10,883십억원
외국인지분율	19.0%
52주 주가	245,500~404,500원
60일평균거래량	325,370주
60일평균거래대금	104.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-15.6	-32.5	-26.0	-5.4
상대수익률	-48.0	-60.6	-88.8	-167.1

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	2,650	4,436	4,177	4,176
영업이익(십억원)	49	254	483	504
순이익(십억원)	-237	198	388	410
EPS(원)	-5,673	4,655	9,100	9,630
BPS(원)	76,440	78,554	85,014	91,954
PER(배)		54.2	27.7	26.2
PBR(배)	4.3	3.2	3.0	2.7
ROE(%)	-7.3	6.0	11.1	10.9
배당수익률(%)	0.2	1.2	1.2	1.2
EV/EBITDA(배)	67.2	27.4	18.3	17.8

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[엔터]
 항지원
 jiwon.hwang@imfnsec.com

2122-9180

해외 IP 성공 사례의 전방위적 확산

미국 현지화 그룹 KATSEYE는 8월 신보 발매 후 북미/유럽 중심 투어 개최가 예상된다. 작년 말 첫 북미 투어(13개 도시, 16회 공연)를 회당 5천석 이하의 홀 규모로 개최했는데, 올해는 2만석 규모의 아레나 투어가 기대된다. Spotify, Tiktok, Billboard 등 주요 지표 성과가 비슷한 그룹들(BTS, Stray Kids 등)이 모두 미국에서 스타디움 투어가 가능하다는 점을 감안했을 때, 투어 규모 확대 속도가 매우 가파를 것으로 예상된다. 특히 스트리밍 중심의 미국 음악 시장에서 견고한 앨범 판매량을 기록하고 있는 점에서 K팝 팬덤 특유의 강력한 소비력이 확인되고 있다. 현재까지 발매된 2개 앨범 합산 판매량이 100만장에 육박하며, 8월 발매 예정인 신보도 예약 판매 추이를 고려할 때 누적 판매량 100만장을 상회할 것으로 기대된다. 글로벌 팝 아티스트의 팬덤 확장력과 K팝 팬덤의 소비력이 더해져 강력한 시너지 효과가 확인될 것이다. 투어와 함께 MD를 통한 본격적인 수익화가 시작되는데, 국내 기획사의 IP 수익화 역량과 북미/유럽 중심 공연을 감안하면 Taylor Swift 투어 당시의 1인당 MD 소비액(약 40달러)을 적용해볼 수 있을 것이다. 회당 2만명 규모로 K팝 평균 공연 횟수 20~30회만 가정해도 40~60만명의 관객을 모집할 것으로 기대된다.

두번째 미국 현지화 걸그룹 데뷔도 점차 운곽을 드러내고 있다. KATSEYE 데뷔 오디션 프로그램에 출연했던 3명의 데뷔가 확정됐고, 일본에서 2월부터 방송 중인 오디션 프로그램 <WORLD SCOUT>을 통해 5월 최종 멤버 선발 후 하반기 4인조로 데뷔할 예정이다. 이미 프로모션은 시작했다. SNS를 통해 다수의 숏폼 영상이 업로드되고 있으며, 3월 위버스 커뮤니티(PRELUDE)를 오픈해 라이브 방송도 몇차례 진행했다. 북미/일본 팬덤을 기반으로 글로벌 확장이 기대된다. KATSEYE의 성공 경험을 바탕으로 비용 효율화가 동시에 진행되면서 빠른 수익화가 기대된다.

작년 10월 데뷔한 라틴 보이그룹 SANTOS BRAVOS도 최근 첫 EP를 발매했다. 현재 스포티파이 월간 청취자 수는 190만명으로 연초 이후 7배 이상 증가했다. CORTIS(800만명) 제외 주요 신인 보이그룹이 200만명대인 점을 감안하면 가파른 성장세다. &TEAM과 협업해 리믹스 음원을 공개하는 등 하이브의 광범위한 인적·물적 인프라를 적극 활용하고 있다. 작년 실적 부진의 상당 부분을 차지한 해외 IP 투자에 대한 성과가 조금씩 확인되고 있는 점은 고무적이다. 이를 기반으로 올해 해외 법인 적자 규모를 얼마나 줄일 수 있을지가 관건이다. 참고로 하이브 아메리카 법인과 라틴 아메리카 법인의 2025년 당기순손익은 각각 -3,231억원, -652억원이었다(표4 참고).

표1. BTS 2026-2027년 투어 수익 추정

	평균 티켓 가격 (십만원)	관객 수 (만명)				
		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

표2. 세븐틴 군 입대 내용 정리

그룹명	멤버명	생년월일	입대일	전역일	국적
세븐틴	에스콧스	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

표3. 하이브 실적 테이블

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	24	25	26F	27F
매출액	501	706	727	716	698	1,256	1,324	1,158	2,256	2,650	4,436	4,177
음반/음원	137	229	190	218	272	284	193	297	861	773	1,045	1,124
공연	155	189	245	175	89	514	627	435	451	764	1,664	1,307
광고/출연료	31	31	43	43	43	35	47	44	133	147	169	186
MD/라이선싱	106	153	168	143	137	321	361	276	420	571	1,096	1,023
콘텐츠	41	70	47	101	106	60	56	63	287	259	285	342
팬클럽 등	30	35	35	37	51	42	40	45	102	136	177	195
매출총이익	218	284	202	232	299	427	443	406	960	936	1,575	1,546
GPM(%)	44	40	28	32	43	34	34	35	43	35	36	37
영업이익	22	66	-42	4	-197	147	167	137	184	49	254	483
OPM(%)	4	9	-6	1	-28	12	13	12	8	2	6	12
지배주주순이익	60	18	-50	-265	-158	135	126	96	9	-237	198	388

자료: 하이브, iM증권 리서치본부

표4. 하이브 음악/플랫폼/미래성장 영역 주요 회사 요약

(십역원)	지분율	2024년		2025년		소속 아티스트 및 사업 내용
		매출액	당기순이익	매출액	당기순이익	
빅히트뮤직	100%	351	89	438	33	BTS, TXT, CORTIS
쏘스뮤직	80%	66	7	78	11	LE SSERAFIM
플레디스엔터	90%	340	66	288	55	SEVENTEEN, TWS
KOZ엔터	75%	37	1	66	12	BOYNEXTDOOR
어도어	80%	111	24	30	6	NewJeans
빌리프랩	100%	151	33	155	38	ENHYPEN, ILLIT
HYBE America	100%	241	-140	313	-323	북미 지역 내 음반/음원, 콘텐츠, MD, 공연, 팬클럽 등 사업 총괄 KATSEYE(산하 레이블 HYBE UMG(지분율 51%) 소속)
YX LABELS	100%	17	-3	28	-3	&TEAM, aoen
HYBE LATIN AMERICA	96%	5	-9	2	-65	SANTOS BRAVOS, Destino, Low Clika
위버스	55%	256	-11	300	3	팬 커뮤니티 및 커머스 플랫폼 개발 및 운영
드림에이지	66%	57	-28	63	-55	신규 게임 개발 및 글로벌 퍼블리싱
수퍼톤	57%	3	-10	2	-13	오디오와 음악을 위한 최첨단 AI 솔루션 개발

자료: 하이브, 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)									데뷔 (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, &TEAM	2팀	TVXQ!, Super Junior, EXO, NCT 127, aespa, RIIZE	6팀	DAY6, ITZY, NMIXX	3팀	TREASURE, BABYMONSTER	2팀
~20만명	BOYNEXTDOOR, TWS, KATSEYE, ILLIT	4팀	WayV, Red Velvet, NCT WISH	2팀	NiziU, NEXZ, Xdinary Heroes	3팀	WINNER	1팀
총	10팀/14팀		10팀/14팀		8팀/13팀		4팀/4팀	

자료: iM증권 리서치본부, 각 사

표7. 하이브 아티스트 투어 개최 현황

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
		ARIRANG	2026.04.09~2027.03.14	아시아(26), 북미(31), 남미(14), 유럽(10), 오세아니아(4)	85	454	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_	2025.09.13~2026.04.05	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
		BLOOD SAGA	2026.05.01~2027.03.14	아시아(15), 북미(8), 유럽(5), 남미(2)	30	75	2.5
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
		PUREFLOW	2026.07.11~12.06	아시아(18), 북미(9), 유럽(5)	32	48	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
		BLAZE THE WAY	2026.05.13~08.22	아시아(18)	18	22	1.2
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
2024.03.25	ILLIT	PRESS START♥	2026.03.14~08.22	아시아(14)	14	7	0.5

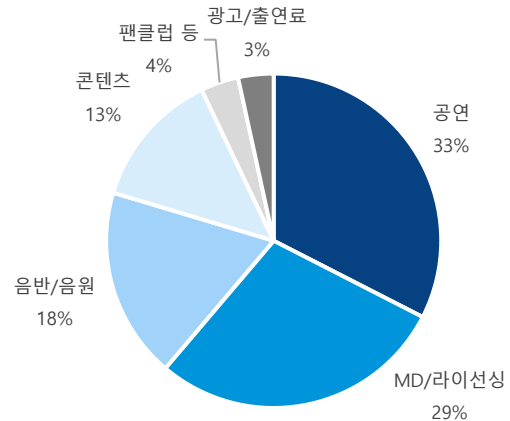
주: 팬 콘서트 제외. 개최 국가가 2개 이상인 투어만 기재
 자료: iM증권 리서치본부, Touring Data, 언론

표8. 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

표9. 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

표10. 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)

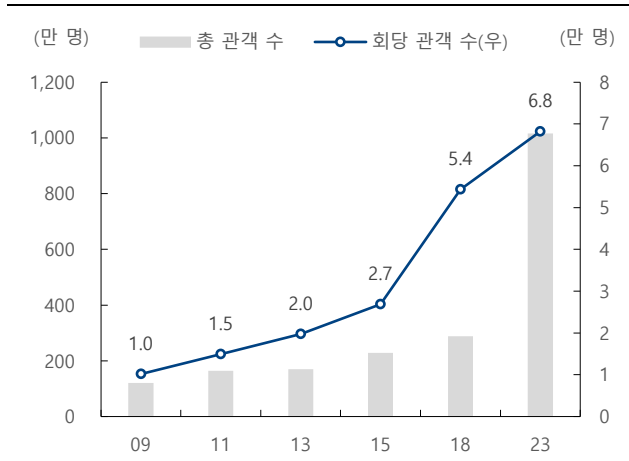
자료: iM증권 리서치본부, Touring Data, Billboard

표11. 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

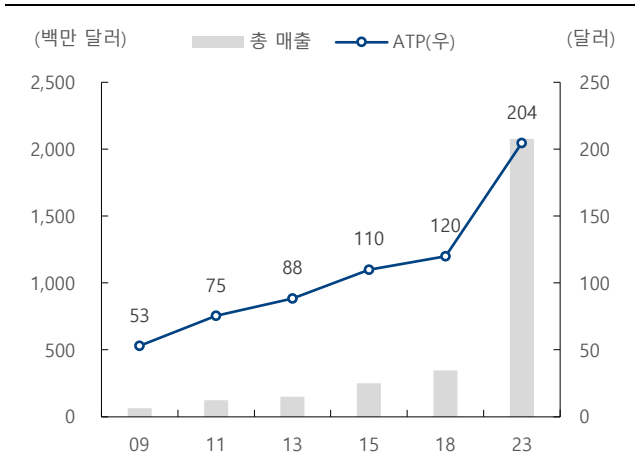
자료: iM증권 리서치본부, Taylor Swift Touring

그림2. Taylor Swift 역대 투어 관객 수 추이



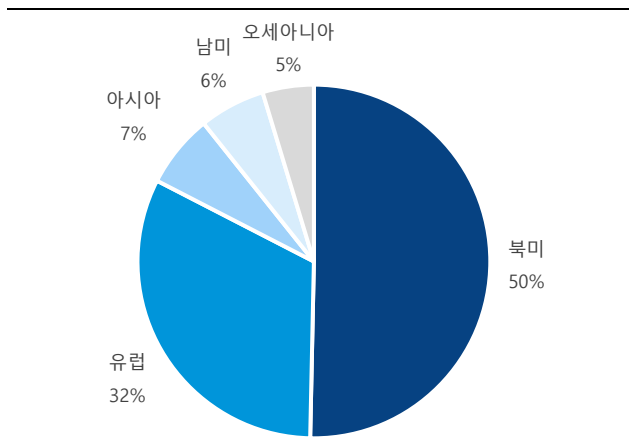
자료: iM증권 리서치본부, Taylor Swift Touring

그림3. Taylor Swift 역대 투어 총 매출 및 ATP 추이



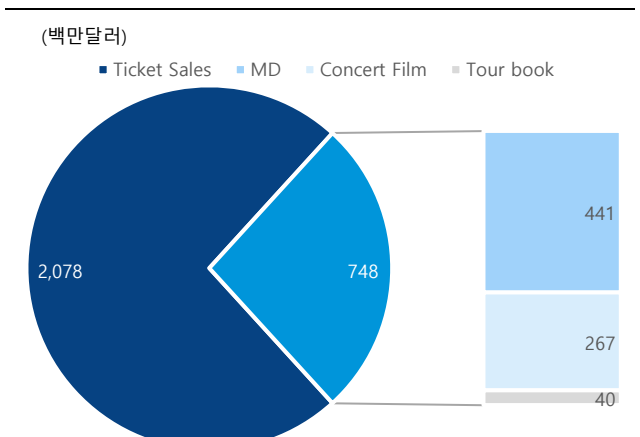
자료: iM증권 리서치본부, Taylor Swift Touring

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



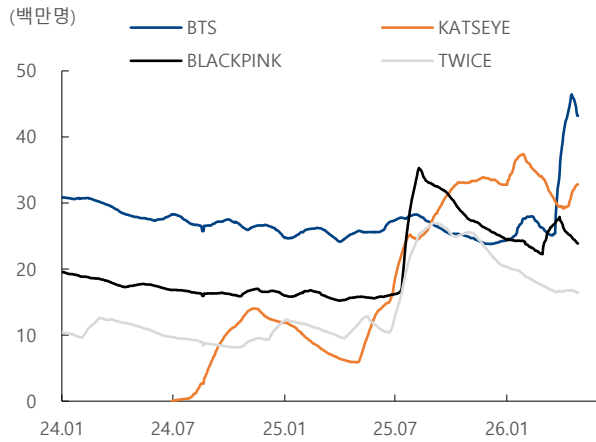
자료: iM증권 리서치본부, Taylor Swift Touring

그림5. Taylor Swift <The Eras Tour> 수익 구분



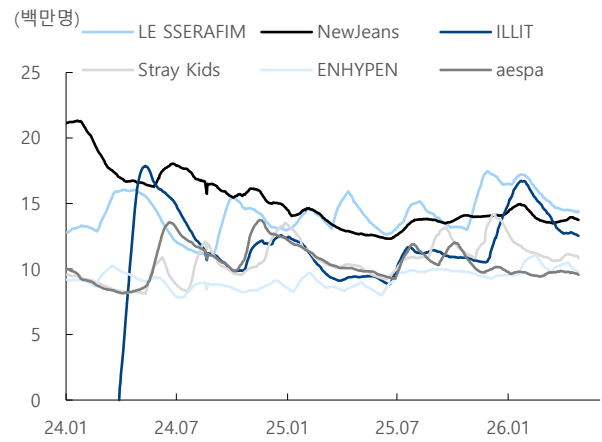
주: 부가 매출(MD, Concert Film, Tour book)은 티켓 매출의 36% 수준
 자료: iM증권 리서치본부, 언론

그림6. 스포티파이 월간 청취자수 추이 - 1,500만명 이상



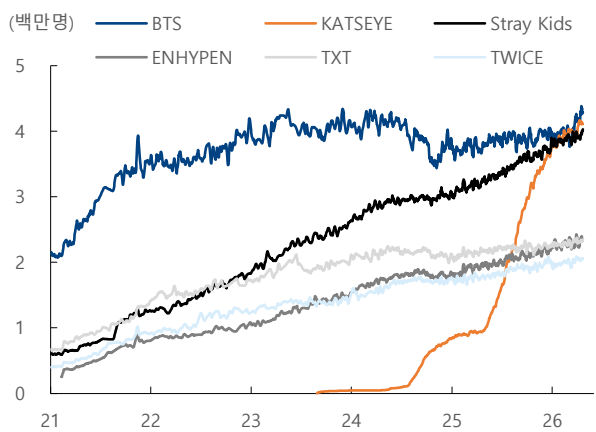
자료: Spotify, iM증권 리서치본부

그림7. 스포티파이 월간 청취자수 추이 - 1,000만명 이상



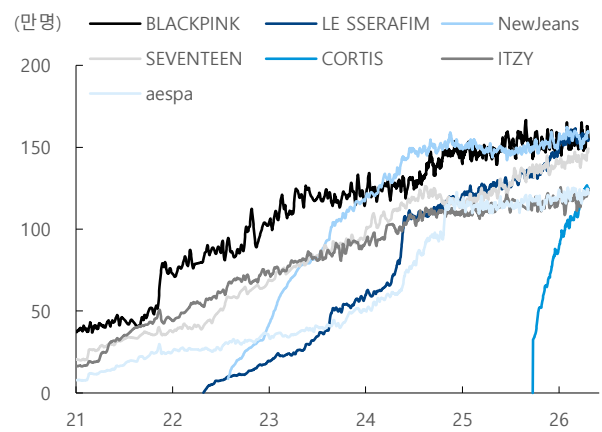
자료: Spotify, iM증권 리서치본부

그림8. 미국 틱톡 팔로워 수 추이 - 200만명 이상



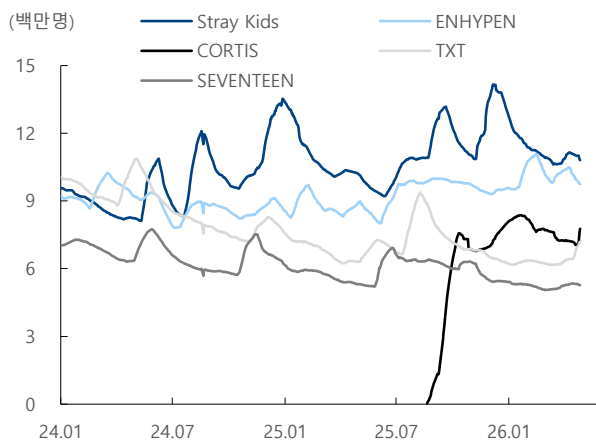
자료: Tiktok, iM증권 리서치본부

그림9. 미국 틱톡 팔로워 수 추이 - 100만명 이상



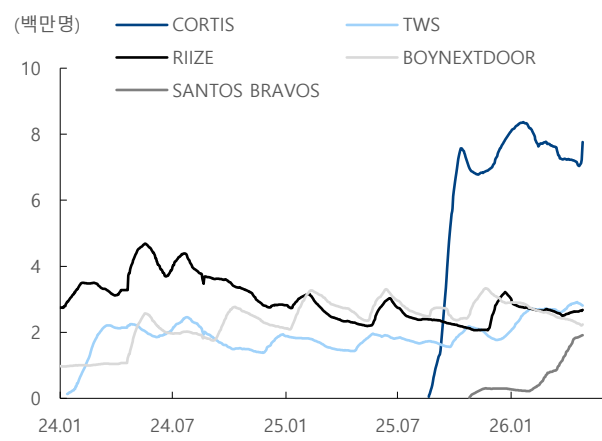
자료: Tiktok, iM증권 리서치본부

그림10. 주요 보이그룹 스포티파이 월간 청취자수 추이



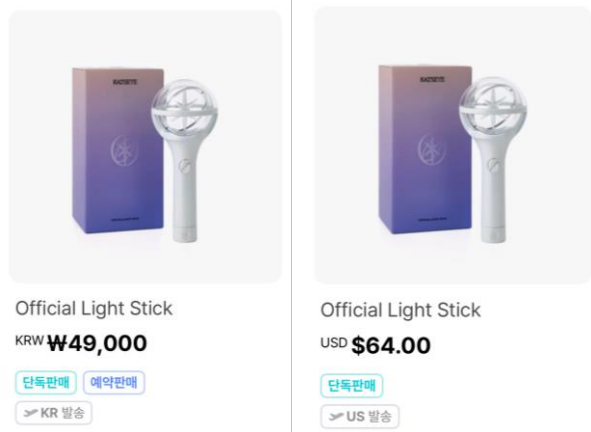
주: BTS 제외. 자료: Spotify, iM증권 리서치본부

그림11. 신인 보이그룹 스포티파이 월간 청취자수 추이 - 100만명 이상



자료: Spotify, iM증권 리서치본부

그림12.캣츠아이 공식 응원봉 한국/미국 가격 차이



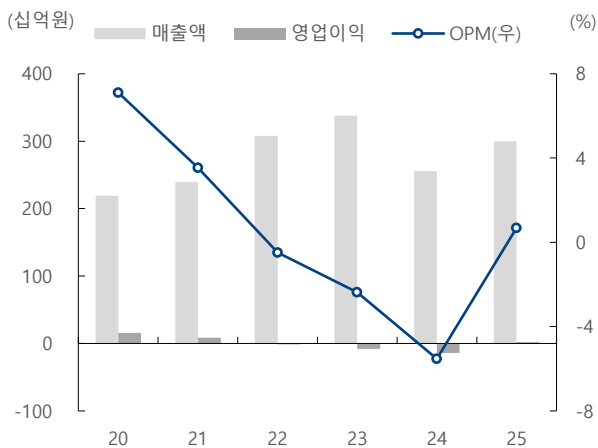
자료: 위버스, iM증권 리서치본부

그림13.두번째 미국 현지화 걸그룹 5/12 최종 멤버 확정



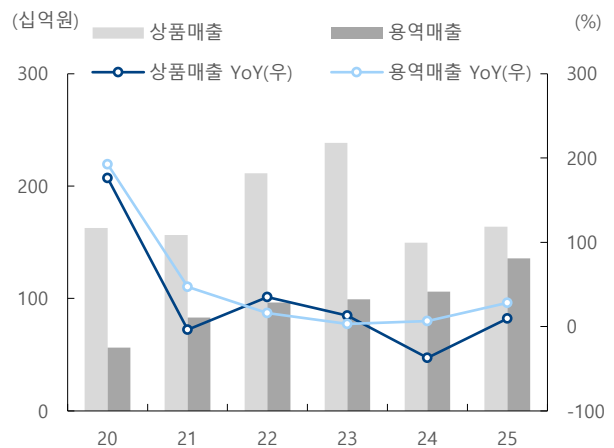
자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림14.위버스 실적 추이



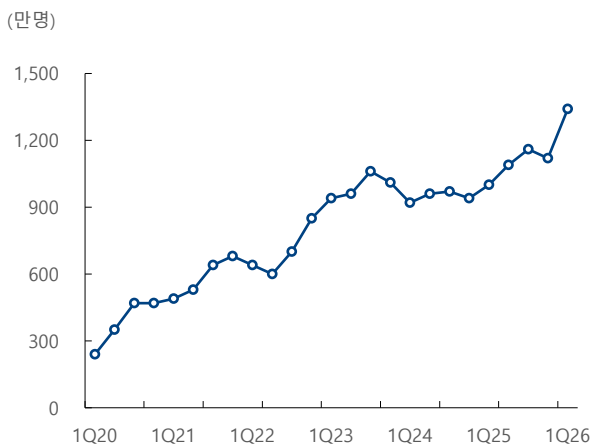
자료: 위버스, iM증권 리서치본부

그림15. 위버스 유형별 매출 추이 - 상품 59%, 용역 41%



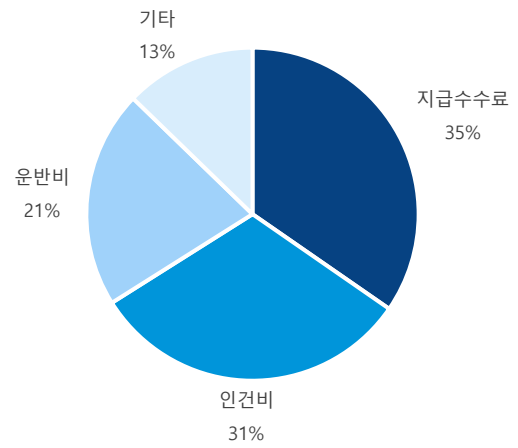
자료: 위버스, iM증권 리서치본부

그림16.위버스 MAU 추이 - 1Q26 1,340만명(+20% QoQ)



자료: 위버스, iM증권 리서치본부

그림17. 위버스 2025년 판관비 구성



자료: 위버스, iM증권 리서치본부

표12. 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(WeverseQueues) 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

표13. 하이브 소속 아티스트 위버스 DM 서비스 오픈 일정 - 매월 17젤리(5,100원)

오픈일	아티스트	비고
2024년 3월	&TEAM	9명
2024년 7월	ILLIT	5명
2024년 8월	KATSEYE	6명
2024년 9월	TXT	5명
2025년 1월	LESSERAFIM	5명
2025년 12월	aoen	7명

자료: 위버스, iM증권 리서치본부

표14. 2024년 12월 디지털 멤버십 오픈 - 매월 9젤리(2,700원), 커뮤니티별 적용

	주요 혜택
동영상 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
시 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
실시간 채팅 번역	입력한 채팅을 아티스트가 사용하는 언어로 즉시 번역

자료: 위버스, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

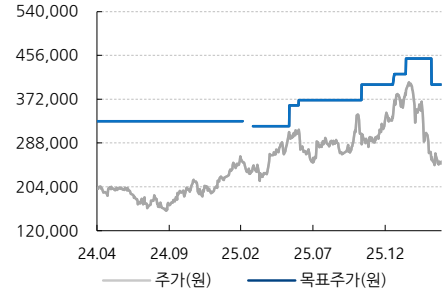
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	2,364	2,790	2,866	3,025	매출액	2,650	4,436	4,177	4,176
현금 및 현금성자산	535	370	405	564	증가율(%)	17.5	67.4	-5.8	0.0
단기금융자산	1,211	1,271	1,335	1,401	매출원가	1,714	2,861	2,632	2,556
매출채권	329	727	713	635	매출총이익	936	1,575	1,546	1,620
재고자산	184	309	291	291	판매비와관리비	887	1,321	1,063	1,116
비유동자산	3,121	3,068	3,115	3,184	연구개발비	7	11	11	11
유형자산	87	35	21	17	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	1,987	1,975	2,025	2,086	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	5,485	5,858	5,981	6,209	영업이익	49	254	483	504
유동부채	734	920	865	884	증가율(%)	-73.2	415.6	89.8	4.6
매입채무	56	222	209	209	영업이익률(%)	1.9	5.7	11.6	12.1
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	41	39	41	47
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	49	54	49	45
비유동부채	1,200	1,300	1,200	1,100	자본이익(손실)	-12	-12	-12	-12
사채	178	178	178	178	기타영업외손익	-285	-40	-20	-10
장기차입금	682	682	682	682	세전계속사업이익	-177	347	537	579
부채총계	1,934	2,220	2,064	1,984	법인세비용	77	153	145	156
자배주주지분	3,257	3,347	3,622	3,918	세전계속이익률(%)	-6.7	7.8	12.8	13.9
자본금	21	21	21	21	당기순이익	-254	194	392	423
자본잉여금	1,888	1,888	1,888	1,888	순이익률(%)	-9.6	4.4	9.4	10.1
이익잉여금	1,155	1,226	1,482	1,758	지배주주귀속 순이익	-237	198	388	410
기타자본항목	193	212	231	251	기타포괄이익	19	19	19	19
비지배주주지분	294	291	294	307	총포괄이익	-235	214	411	442
자본총계	3,551	3,638	3,917	4,225	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	107	-192	369	501	주당지표(원)				
당기순이익	-254	194	392	423	EPS	-5,673	4,655	9,100	9,630
유형자산감가상각비	59	52	14	4	BPS	76,440	78,554	85,014	91,954
무형자산상각비	88	62	49	39	CFPS	-2,170	7,334	10,592	10,646
지분법관련손실(이익)	-12	-12	-12	-12	DPS	500	3,000	3,100	3,150
투자활동 현금흐름	-169	-64	-118	-123	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-31	-	-	-	PER		54.2	27.7	26.2
무형자산의 처분(취득)	-27	-50	-100	-100	PBR	4.3	3.2	3.0	2.7
금융상품의 증감	228	-22	-23	-24	PCR	-152.1	34.4	23.8	23.7
재무활동 현금흐름	187	-23	-129	-133	EV/EBITDA	67.2	27.4	18.3	17.8
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	197	-	-	-	ROE	-7.3	6.0	11.1	10.9
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	7.4	8.3	13.1	13.1
배당금지급	-8	-21	-127	-132	부채비율	54.5	61.0	52.7	46.9
현금및현금성자산의증감	123	-165	35	159	순부채비율	-24.9	-21.5	-22.5	-26.2
기초현금및현금성자산	412	535	370	405	매출채권회전율(x)	8.3	8.4	5.8	6.2
기말현금및현금성자산	535	370	405	564	재고자산회전율(x)	15.2	18.0	13.9	14.4

자료 : 하이브, iM증권 리서치본부

하이브 투자이건 및 목표주가 변동추이

일자	투자이건	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-03-26(담당자변경)	Buy	320,000	-20.2%	-3.4%
2025-06-11	Buy	360,000	-15.5%	-13.2%
2025-07-01	Buy	370,000	-23.3%	-7.4%
2025-11-11	Buy	400,000	-22.9%	-13.5%
2026-01-19	Buy	420,000	-11.3%	-8.8%
2026-02-13	Buy	450,000	-24.8%	-10.1%
2026-04-08	Buy	400,000		



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.

[투자이건]

종목추천 투자등급

종목투자이건은 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 2026-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
88.2%	11.8%	-