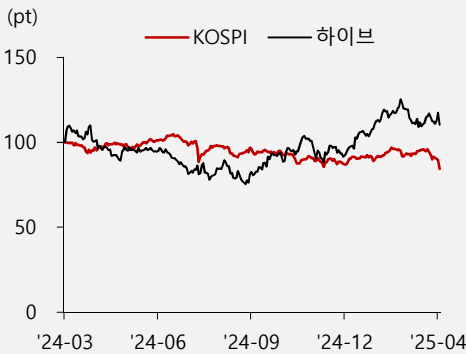


BUY(유지)

목표주가	340,000 원		
현재주가	233,500 원		
Upside	45.6%		
Key Data	2025년 04월 07일		
산업분류	코스닥 서비스업		
KOSPI(pt)	2,328.20		
시가총액 (억원)	96,425		
발행주식수 (천주)	41,353		
외국인 지분율 (%)	19.6		
52 주 고가 (원)	262,500		
저가 (원)	158,000		
60 일 일평균거래대금 (십억원)	43.6		
주요주주	(%)		
방시혁 외 24 명	32.48		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	-7.4	33.4	3.4
상대주가	2.0	49.6	20.5

Relative Performance



LEADING RESEARCH

엔터/미디어/미드스몰캡

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

# 하이브(352820)

## BTS 컴백과 신인 3 팀+다시 열리는 중국

### 투자포인트

**1. 드디어 돌아오는 BTS 그리고 신인 3 팀 데뷔 준비 중:** 현재의 하이브를 있게 한 BTS(방탄소년단) 멤버들이 올해 중순이면, 전원 군 복무를 마치게 된다. 올해 하반기에 컴백이 예상되며, BTS 의 앨범발매(음원 수익 포함)&MD 매출&공연, 팬미팅&위버스 유료 가입자 증가 등 BTS 로 인한 파급효과로 본격적인 실적 모멘텀이 기대된다. 여기에 동사는 올해 3 개의 신인 보이그룹을 '국내, 일본, 라틴지역'에서 데뷔시킬 계획이다. 국내와 지역별 로컬라이제이션을 통한 차별화된 아티스트 라인업 확장을 통해, 하이브의 매출 다변화에 기여할 것으로 판단한다. 또한 위버스의 디지털 멤버십이 시작되면서 유료화로 전환이 진행 중이며, 중장기적으로 동사의 수익성 개선이 긍정적 기여를 할 것으로 전망한다.

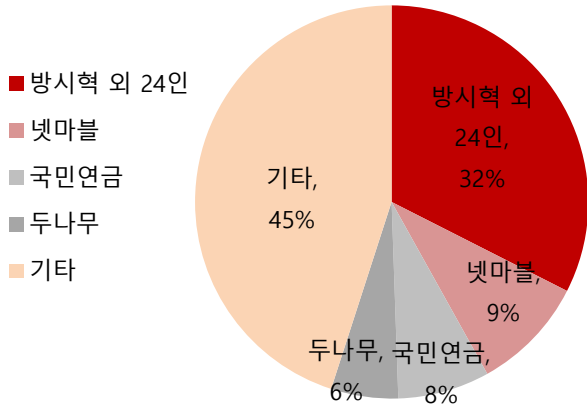
**2. 중국에서도 긍정적인 바람이 불면서 본격적인 K-POP 대장주의 프리미엄:** 드디어 오랜 시간 닫혀 있던 중국시장이 다시 열릴 가능성이 높아지고 있다. 최근 한-중 관계의 눈에 띄는 회복조짐이 보이면서, 중국인 현지 멤버가 포함된 '세븐틴'을 필두로 BTS, TXT, 엔하이픈, 르세라핌, 보이넥스트도어, TWS 등 중국 본토에서도 경쟁력 있는 다수의 K-POP 아티스트들 라인업을 보유한 하이브의 수혜가 예상된다. 하이브는 '한한령'이전에는 대 중국 매출이 없었지만 앞으로 중국향 매출이 신규로 추가된다면, 실적과 모멘텀 모든 면에서 새로운 추가 성장이 가능하다. 중국 현지 강력한 파트너십과의 콜라보를 통한 중국 본토 공략이 충분히 가능하다고 판단되기 때문에, 올해는 중국 본토에서 하이브의 영향력을 판단할 수 있는 좋은 시기가 될 것이다.

**3. 투자의견 '매수' 유지 및 목표주가 34 만원으로 상향 조정:** 24 년은 매출액 2 조 2,556 억원(YoY +3.6%), 영업이익 1,840 억원(YoY -37.7%)을 기록하였다. 뉴진스 탈퇴 이슈 등 어려운 환경 속에서, 수익성이 하락 하면서 기대에 못 미치는 아쉬운 실적을 보였다. 올해는 예상 매출액 2 조 6,176 억원(YoY +16.0%) & 영업이익의 3,544 억원(YoY +92.6%)를 전망한다. BTS 의 컴백을 비롯하여, 기존 아티스트들의 활동 증가 및 위버스 유료화 등 특히 수익성이 증가할 것으로 예상한다. 목표주가는 12M Forward EPS 6,736 원에 Target Multiple 50 배를 적용하여 34 만원을 산출(상승여력 45.6%)하였고, 투자의견 '매수'를 유지한다. 미국발 관세 이슈에서 상대적으로 자유로우며 중국 시장이 다시 열릴 가능성이 높으며, 무엇보다 BTS 컴백을 비롯한 본업에서의 레벨업이 가능한 시기이다. 실적과 모멘텀 모든 것을 보유한 하이브의 투자매력도가 그 어느 때보다 높아지는 구간이다.

구분	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액 (억원)	17,762	21,781	22,556	26,176	31,640
영업이익 (억원)	2,369	2,956	1,840	3,544	4,617
영업이익률 (%)	13.3	13.6	8.2	13.5	14.6
지배순이익 (억원)	523	1,873	94	2,600	3,976
PER (배)	137.1	51.9	858.8	39.4	25.8
PBR (배)	2.6	3.3	2.5	2.3	1.7
ROE (%)	1.9	6.6	0.3	6.8	7.7
EPS (원)	1,265	4,504	225	6,242	9,545

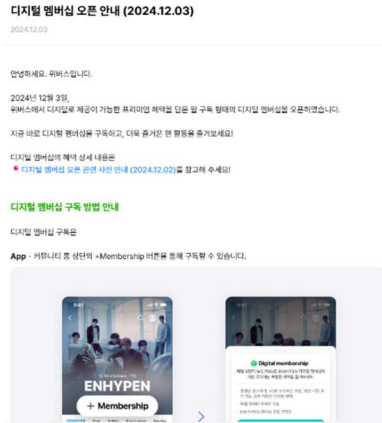
자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

그림 1. 주요주주



자료: 하이브, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 위버스 디지털 멤버십



자료: 하이브, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. BTS



자료: 하이브, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. 투모로우바이투게더



자료: 하이브, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. 보이넥스트도어



자료: 하이브, 리딩투자증권 리서치센터

표 1. 하이브의 실적 추정

(단위:억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	3,609	6,405	5,278	7,264	5,258	7,335	6,384	7,199	22,556	26,176	31,640
앨범(음반/음원)	1,451	2,496	2,145	2,518	1,775	3,274	2,031	2,886	8,610	9,966	13,792
공연(콘서트, 팬미팅)	440	1,440	740	1,889	1,386	1,353	1,664	1,441	4,509	5,844	6,472
광고, 출연료	278	303	345	408	295	384	388	432	1,334	1,499	2,140
MD & 라이선싱	607	1,091	991	1,512	768	1,184	1,227	1,161	4,201	4,340	4,552
콘텐츠	613	838	798	625	751	861	753	918	2,874	3,283	3,331
팬클럽 등 기타매출	219	237	260	302	283	279	321	361	1,018	1,244	1,353
영업이익	144	509	542	646	641	1,152	751	1,001	1,840	3,544	4,617
OPM	4.0%	7.9%	10.3%	8.9%	12.2%	15.7%	11.8%	13.9%	8.2%	13.5%	14.6%
지배순이익	172	146	64	-288	588	1,160	754	76	94	2,600	3,941
NPM	4.8%	2.3%	1.2%	-4.0%	11.2%	15.8%	11.8%	1.1%	0.4%	9.0%	11.4%

자료: 하이브, 리딩투자증권 리서치센터

표 2. 하이브의 Valuation

항목	추정치	비고
2025년 연결 지배순이익(억원)	2,577	12MF EPS
주당순이익(원)	6,736	
Target P/E(배)	50.0	
적정주가(원)	336,800	
목표주가(원)	340,000	
현재주가(원)	246,000	
상승여력(%)	38.2%	

자료: 하이브, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억 원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
<b>자산총계</b>	48,704	53,457	54,792	67,284	82,625
유동자산	21,158	18,888	17,877	21,953	26,958
현금및현금성자산	5,316	3,579	4,120	5,060	6,213
단기금융자산	11,549	10,452	8,040	9,873	12,124
매출채권및기타채권	2,700	2,748	3,113	3,823	4,695
재고자산	792	1,259	1,632	2,004	2,460
비유동자산	27,546	34,569	36,915	45,331	55,667
장기금융자산	4,755	4,817	5,468	6,715	8,246
관계기업등투자자산	3,157	2,411	2,161	2,653	3,258
유형자산	988	1,012	970	1,191	1,462
무형자산	14,702	21,653	22,443	27,559	33,843
<b>부채총계</b>	19,418	22,358	19,654	19,447	20,713
유동부채	8,495	17,722	8,309	7,982	9,801
단기차입부채	2,541	8,568	1,359	1,669	2,050
기타단기금융부채	0	576	0	0	0
매입채무및기타채무	3,432	5,915	4,483	5,505	6,760
비유동부채	10,923	4,636	11,345	11,466	10,912
장기차입부채	8,597	2,490	9,553	11,731	14,406
기타장기금융부채	432	0	0	0	0
<b>자본총계*</b>	29,287	31,099	35,138	47,837	61,912
지배주주지분*	27,705	29,194	32,147	44,846	58,920
비지배주주지분	1,582	1,905	2,991	2,991	2,992

(주1) 회계실체가 별도인 경우, \* 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억 원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
<b>매출액</b>	17,762	21,781	22,556	26,176	31,640
매출원가	9,335	11,691	12,958	13,965	16,957
<b>매출총이익</b>	8,426	10,090	9,598	12,211	14,683
판매비와관리비	6,057	7,134	7,758	8,667	10,066
<b>영업이익</b>	2,369	2,956	1,840	3,544	4,617
EBITDA	3,558	4,230	3,302	5,204	6,655
비영업손익	-1,404	-455	-1,646	-957	-660
이자수익	377	466	401	347	420
이자비용	346	470	493	499	603
배당수익	50	18	76	65	82
외환손익	46	110	376	1,009	1,219
관계기업등관련손익	1	107	-184	-63	-76
기타비영업손익	-1,532	-685	-1,823	-1,752	-1,621
<b>세전계속사업이익</b>	965	2,501	194	2,588	3,957
법인세비용	485	667	229	235	359
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익*</b>	480	1,834	-34	2,353	3,597
지배주주순이익*	523	1,873	94	2,600	3,976
비지배주주순이익	-43	-38	-128	-247	-378
기타포괄손익	-2,190	220	2,798	10,182	10,182
<b>총포괄손익</b>	-1,710	2,054	2,764	12,535	13,780

(주1) 회계실체가 별도인 경우, \* 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억 원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	3,471	3,106	1,516	-446	-542
당기순이익	965	2,501	194	2,353	3,597
현금유입(유출)이없는수익	3,420	2,362	3,721	1,100	1,437
자산상각비	1,189	1,274	1,461	1,660	2,038
영업자산부채변동	-107	-401	-1,481	-3,512	-5,034
매출채권및기타채권	-634	29	-252	-710	-872
재고자산감소(증가)	-53	-509	-323	-372	-457
매입채무및기타채무	69	-167	68	1,022	1,255
<b>투자활동현금흐름</b>	-2,853	-4,708	-104	-10,633	-13,056
투자활동현금유입액	53,340	55,508	35,687	41,248	50,254
유형자산	4	5	13	15	18
무형자산	131	15	44	52	38
투자활동현금유출액	56,193	60,216	35,791	10,633	13,056
유형자산	171	227	330	941	1,156
무형자산	219	696	348	6,056	7,437
<b>재무활동현금흐름</b>	-1,882	-111	-1,180	12,835	13,533
재무활동현금유입액	2,430	8,531	8,297	12,918	13,616
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	2,400	7,850	7,200	2,178	2,675
재무활동현금유출액	4,311	8,641	9,185	8,128	9,228
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	4,290	8,641	8,328	8,488	7,987
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	-197	-25	309	214	158
<b>현금변동</b>	-1,461	-1,738	542	2,764	1,154
기초현금	6,777	5,316	3,579	4,120	5,060
<b>기말현금</b>	5,316	3,579	4,120	6,885	6,213

자료: Company Data, Leading Research Center

투자지표

(단위: 원 배,%)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
<b>주당지표 및 주가배수</b>					
EPS*	1,265	4,504	225	6,242	9,545
BPS*	66,995	70,224	77,179	107,667	141,459
CFPS	8,394	7,472	3,640	-1,071	-1,302
SPS	42,951	52,393	54,155	62,844	75,963
EBITDAPS	8,604	10,175	7,927	12,495	15,978
DPS (보통,현금)	0	700	200	199	199
배당수익률 (보통,현금)	0.0	0.3	0.1	0.1	0.1
배당성향 (보통,현금)	0.0	15.6	88.5	3.2	2.1
PER*	137.1	51.9	858.8	39.4	25.8
PBR*	2.6	3.3	2.5	2.3	1.7
PCFR	20.7	31.3	53.1	62.8	68.7
PSR	4.0	4.5	3.6	3.9	3.2
EV/EBITDA	19.7	22.5	23.5	19.1	14.9
<b>재무비율</b>					
매출액증가율	41.4	22.6	3.6	16.0	20.9
영업이익증가율	24.5	24.8	-37.7	92.6	30.3
지배주주순이익증가율*	-65.9	281.9	적전	흑전	52.9
매출총이익률	47.4	46.3	42.6	46.7	46.4
영업이익률	13.3	13.6	8.2	13.5	14.6
EBITDA이익률	20.0	19.4	14.6	19.9	21.0
지배주주순이익률*	2.7	8.4	-0.2	9.0	11.4
ROA	4.9	5.8	3.4	5.8	6.2
ROE	1.9	6.6	0.3	6.8	7.7
ROIC	7.2	10.5	-1.3	9.9	9.8
부채비율	66.3	71.9	55.9	40.7	33.5
차입금비율	38.0	35.6	31.1	28.0	26.6
순차입금비율	-18.6	-8.2	-2.8	-2.5	-2.4

(주1) 회계실체가 별도인 경우, \* 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

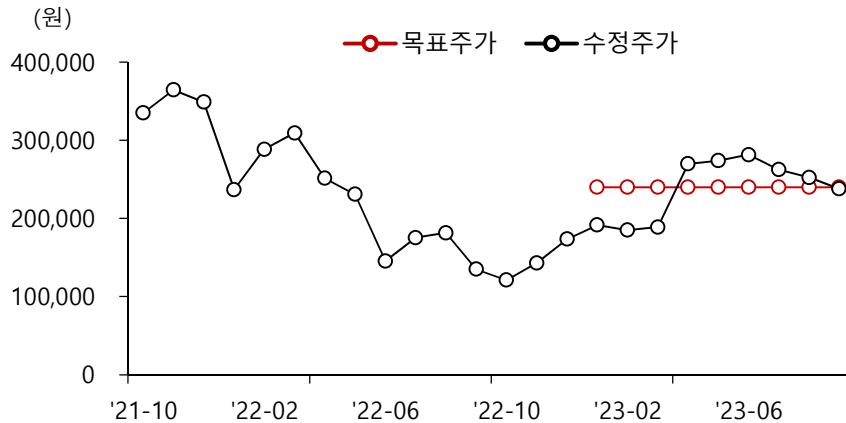
▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

하이브(352820)

일자	2021-04-21	2022-09-13	2025-04-08
투자의견	BUY	BUY	BUY
목표주가	340,000 원	240,000 원	340,000 원
과리율(%)			
평균주가대비	-11.4	-13.8	
최고(최저)주가대비	21.8	27.9	

\* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2025.03.31)

BUY (매수)	94.1%
HOLD (보유/중립)	5.9%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%