

## Company Update

Analyst 김유혁

02) 6915-5673

yuhyuk.kim@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 320,000원

현재가 (4/8) 230,500원

KOSPI (4/8)	2,334.23pt
시가총액	9,601십억원
발행주식수	41,652천주
액면가	500원
52주 최고가	262,500원
최저가	158,000원
60일 일평균거래대금	44십억원
외국인 지분율	19.4%
배당수익률 (2025F)	0.3%

주주구성	
방식외 25인	32.49%
넷마블	9.44%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	1%	43%	24%
절대기준	-8%	29%	6%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	320,000	320,000	-
EPS(25)	6,581	7,134	▼
EPS(26)	9,854	10,206	▼

### 하이브 주가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

# 하이브 (352820)

## 1Q25 Preview: 시장기대치 하회

### 1Q25 Preview: 영업이익 215억원으로 시장기대치 하회 예상

동사의 2025년 1분기 실적은 매출액 4,329억원(+19.9% YoY, -40.4% QoQ), 영업이익 215억원(+49.5% YoY, -66.7% QoQ, OPM 4.6%)으로 시장기대치(영업이익 531억원)를 큰 폭 하회할 것으로 추정된다. 1분기 부석순(70.5만장), 호시x우지(37만장), 르세라핌(58.0만장) 외 앨범발매 공백에 따른 매출부진 영향이지만, 1분기 공백기를 보낸 아티스트 대부분 2분기 컴백을 예상하는 만큼 연간추정치에 큰 변동은 없다.

앨범매출은 746억원(-48.6% YoY, -70.4% QoQ)으로 YoY, QoQ 모두 부진한 실적이 예상되며, 공연매출은 1,758억원(+299.3% YoY, -6.9% QoQ)으로 세븐틴, TXT, 엔하이픈, 제이홉, 보넥도 월드투어 41회차, 91만명 수준의 모객실적이 반영되며 YoY 큰 폭 성장이 추정된다. 그 외 제이홉 월드투어에 따른 팬덤 유입 효과로 1분기 위버스 MAU도 5개 분기만에 다시 1,000만명을 상회할 것으로 예상된다.

### 2026년까지 예상되는 성장전망엔 변동 無

동사 영업이익은 2025년 3,447억원, 2026년 5,191억원으로 연평균 약 68% 수준의 고성장을 시현할 것으로 전망한다. 1) 소속 아티스트들 글로벌 투어 규모의 지속적인 확대가 기대되고, 2) 올해 하반기부터 BTS 완전체 활동이 재개되며, 앨범/공연매출의 큰 폭 성장이 예상되기 때문이다. 1분기 위버스 MAU 반등이 확인된 점과, 최근 대외환경이 동사에 우호적인 방향으로 전개될 가능성이 기대되는 점도 긍정적이다.

### 업종 최선호주 의견 유지

하이브에 대해 투자 의견 매수, 목표주가 320,000원을 유지하고, 계속해서 업종 최선호주로 제시한다. 26년까지 지속될 높은 실적 성장과, 이를 반영한 멀티플 상승이 맞물리며 뚜렷한 주가 상승이 예상되기 때문이다. 동사 12M Fwd P/E는 현재 32.7배 수준인데, 40배(Target P/E)까지 상향조정될 것으로 전망한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	2,178	2,256	2,653	3,689	3,909
영업이익	296	184	345	519	549
세전이익	250	19	371	556	582
지배주주순이익	187	9	273	409	429
EPS(원)	4,504	225	6,581	9,854	10,326
증가율(%)	256.0	-95.0	2,822.5	49.7	4.8
영업이익률(%)	13.6	8.2	13.0	14.1	14.0
순이익률(%)	8.4	-0.1	10.3	11.1	11.0
ROE(%)	6.6	0.3	8.2	11.1	10.6
PER	51.8	858.8	35.0	23.4	22.3
PBR	3.3	2.5	2.8	2.5	2.3
EV/EBITDA	22.8	24.9	19.8	14.1	12.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 하이브 2025년 1분기 연결 실적 추정치

구분	1Q24	4Q24	1Q25E		증감(%)		차이(%p)
			IBK추정치	컨센서스	YoY	QoQ	컨센서스
매출액	361	726	433	540	19.9	-40.4	-19.9
영업이익	14	65	22	53	49.5	-66.7	-59.5
당기순이익	17	-29	19	40	8.0	흑전	-53.7
영업이익률(%)	4.0	8.9	5.0	9.8	1.0	-3.9	-4.9
순이익률(%)	4.8	-4.0	4.3	7.4	-0.5	8.3	-3.1

자료: 하이브, IBK투자증권 추정

표 2. 하이브 영업실적 전망 변경

회사잠정 (십억원)	변경 후		변경 전		변경률(% , %p)		컨센서스	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	2,653	3,689	2,732	3,405	-2.9	8.3	2,715	3,507
영업이익	345	519	361	525	-4.5	-1.1	336	476
순이익	273	409	296	424	-7.7	-3.4	259	373
이익률(%)								
영업이익률	13.0	14.1	13.2	15.4	-0.2	-1.3	12.4	13.6
순이익률	10.3	11.1	10.8	12.4	-0.5	-1.3	9.5	10.6

자료: 하이브, IBK투자증권 추정

표 3. 하이브 실적 추정 테이블

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
<b>매출액</b>	<b>361</b>	<b>640</b>	<b>528</b>	<b>726</b>	<b>433</b>	<b>769</b>	<b>574</b>	<b>876</b>	<b>2,256</b>	<b>2,653</b>	<b>3,689</b>
직접참여	217	424	323	483	277	545	393	551	1,446	1,766	2,446
음반원	145	250	214	252	75	289	227	297	861	888	939
콘서트	44	144	74	189	176	221	133	209	451	739	1,366
광고, 출연료 등	28	30	34	42	26	35	34	45	135	139	141
간접참여	144	217	205	244	156	224	181	325	809	887	1,243
MD 및 라이선싱	61	109	99	151	106	122	80	188	420	495	833
콘텐츠	61	84	80	62	30	72	74	104	287	280	297
팬클럽 등	22	24	26	30	21	30	27	33	102	111	113
<b>영업이익</b>	<b>14</b>	<b>51</b>	<b>54</b>	<b>65</b>	<b>22</b>	<b>96</b>	<b>75</b>	<b>153</b>	<b>184</b>	<b>345</b>	<b>519</b>
영업이익률	4.0%	7.9%	10.3%	8.9%	5.0%	12.4%	13.0%	17.4%	8.2%	13.0%	14.1%
<b>당기순이익</b>	<b>11</b>	<b>10</b>	<b>1</b>	<b>-26</b>	<b>19</b>	<b>76</b>	<b>62</b>	<b>117</b>	<b>-3</b>	<b>273</b>	<b>409</b>
순이익률	3.1%	1.6%	0.3%	-3.6%	4.3%	9.8%	10.8%	13.4%	-0.2%	10.3%	11.1%
<b>YoY 성장률</b>											
<b>매출액</b>	<b>-12.1</b>	<b>3.1</b>	<b>-1.9</b>	<b>19.4</b>	<b>19.9</b>	<b>20.1</b>	<b>8.8</b>	<b>20.6</b>	<b>3.6</b>	<b>17.6</b>	<b>39.0</b>
직접참여	-7.5	-2.9	-15.5	15.4	27.5	28.6	21.8	14.2	-1.7	22.1	38.5
음반원	-21.3	1.5	-18.8	-8.8	-48.6	16.0	5.7	18.1	-11.3	3.1	5.7
콘서트	74.5	-8.6	-14.8	111.0	299.3	53.5	79.2	10.9	25.6	63.9	84.9
광고, 출연료 등	11.4	-8.2	9.8	-20.2	-6.1	14.5	-1.4	6.5	-5.2	3.7	1.0
간접참여	-18.3	17.4	31.8	28.0	8.6	3.6	-11.7	33.3	14.5	9.6	40.2
MD 및 라이선싱	-11.9	-2.5	15.7	156.0	73.7	11.4	-19.8	24.6	29.1	17.8	68.4
콘텐츠	-29.8	64.9	63.6	-39.4	-51.3	-13.7	-7.0	66.6	-0.9	-2.4	5.8
팬클럽 등	9.8	8.6	23.4	6.5	-4.7	28.2	4.8	8.3	11.6	9.2	1.3
<b>영업이익</b>	<b>-72.6</b>	<b>-37.4</b>	<b>-25.4</b>	<b>-27.6</b>	<b>49.5</b>	<b>87.8</b>	<b>37.9</b>	<b>136.8</b>	<b>-37.7</b>	<b>87.3</b>	<b>50.6</b>
<b>순이익</b>	<b>-51.8</b>	<b>-91.4</b>	<b>-98.6</b>	<b>-54.0</b>	<b>67.8</b>	<b>647.6</b>	<b>4185.3</b>	<b>흑전</b>	<b>적전</b>	<b>흑전</b>	<b>49.7</b>

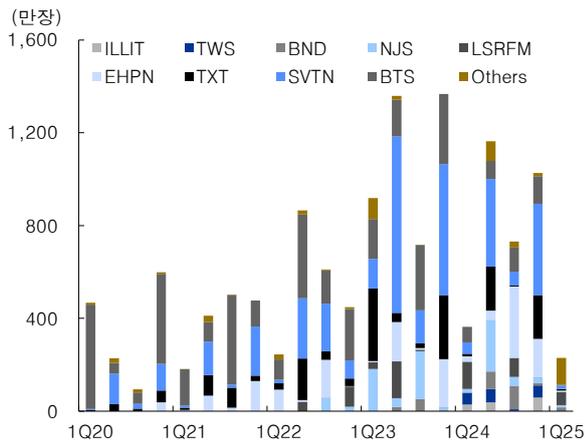
자료: 하이브, IBK투자증권 추정

표 4. 2025년 초동 순위

No	그룹명	소속사	앨범	앨범제목	발매일	판매량
1	ZEROBASEONE	웨이브웬(CJ ENM)	미니 5집	BLUE PARADISE	2025-02-24	1,252,315
2	IVE	스타쉽엔터(KE)	EP 3집	IVE EMPATHY	2025-02-03	1,048,048
3	PLAVE	VLAST	미니 3집	Caligo Pt.1	2025-02-03	1,038,308
4	G-Dragon	Galaxy Corp	정규 3집	Übermensch	2025-02-25	837,999
5	TREASURE	YG	스페셜 미니	PLEASURE	2025-03-07	716,697
6	NMIXX	JYP	EP 4집	Fe3O4: FORWARD	2025-03-17	702,876
7	THE BOYZ	원헌드레드	정규 3집	Unexpected	2025-03-17	693,255
8	Jennie	ODD ATELIER	정규 1집	Ruby	2025-03-07	661,130
9	LE SSERAFIM	HYBE	미니 5집	HOT	2025-03-14	580,367
10	BSS	HYBE	싱글 2집	TELEPARTY	2025-01-08	529,936
11	Jisoo	BLISSOO	미니 1집	AMORTAGE	2025-02-14	520,318
12	Hearts2Hearts	SM	싱글 1집	The Chase	2025-02-24	408,880
13	호시 x 우지	HYBE	싱글 1집	BEAM	2025-03-10	373,853
14	KickFlip	JYP	미니 1집	Flip it, Kick it!	2025-01-20	276,881
15	Park JiHyon	TN엔터	미니 1집	OCEAN	2025-01-13	252,033

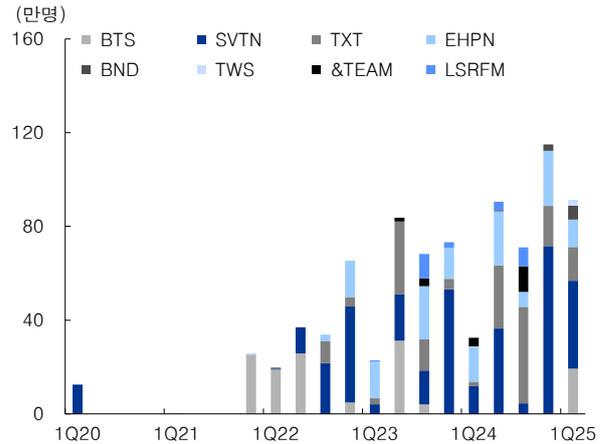
자료: 한터차트, IBK투자증권

그림 1. 앨범판매량 추이



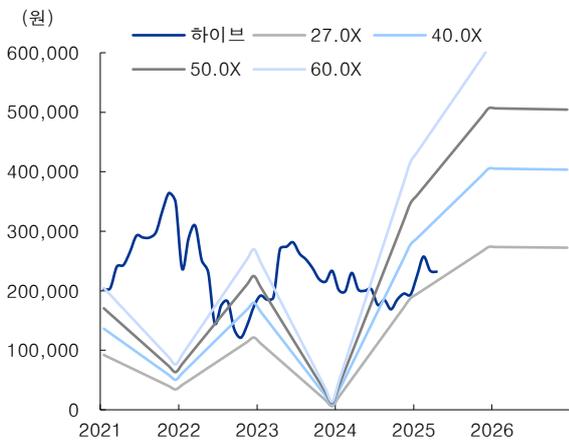
자료: 씨클차트, IBK투자증권

그림 2. 공연모객 수 추이



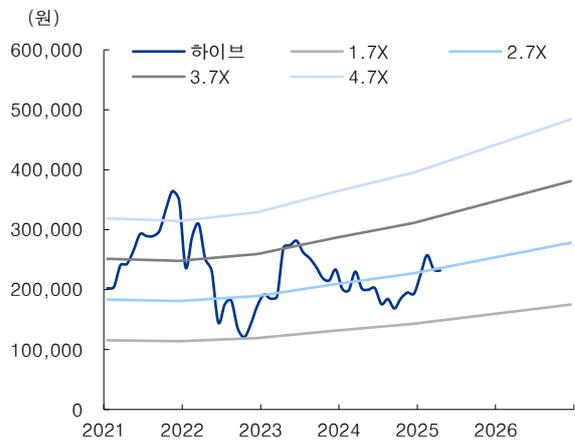
자료: IBK투자증권 추정

그림 3. 12M Fwd P/E 밴드차트



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 4. 12M Fwd P/B 밴드차트



자료: Quantwise, IBK투자증권

하이브 (352820)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	2,178	2,256	2,653	3,689	3,909
증가율(%)	22.6	3.6	17.6	39.0	6.0
매출원가	1,169	1,296	1,479	2,063	2,186
매출총이익	1,009	960	1,174	1,626	1,722
매출총이익률 (%)	46.3	42.6	44.3	44.1	44.1
판매비	713	776	829	1,107	1,173
판매비율(%)	32.7	34.4	31.2	30.0	30.0
영업이익	296	184	345	519	549
증가율(%)	24.8	-37.7	87.3	50.6	5.8
영업이익률(%)	13.6	8.2	13.0	14.1	14.0
순금융손익	-43	-22	40	42	43
이자손익	0	-9	16	22	28
기타	-43	-13	24	20	15
기타영업외손익	-14	-124	-13	-5	-9
중속/관계기업손익	11	-18	0	0	0
세전이익	250	19	371	556	582
법인세	67	23	98	147	154
법인세율	26.8	121.1	26.4	26.4	26.5
계속사업이익	183	-3	273	409	429
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	183	-3	273	409	429
증가율(%)	281.9	-101.9	-8,062.1	49.7	4.8
당기순이익률 (%)	8.4	-0.1	10.3	11.1	11.0
지배주주당기순이익	187	9	273	409	429
기타포괄이익	22	280	0	0	0
총포괄이익	205	276	273	409	429
EBITDA	423	330	484	667	708
증가율(%)	18.9	-21.9	46.6	37.9	6.0
EBITDA마진율(%)	19.4	14.6	18.2	18.1	18.1

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	4,504	225	6,581	9,854	10,326
BPS	70,090	77,179	83,539	92,665	102,259
DPS	700	200	700	700	700
밸류에이션(배)					
PER	51.8	858.8	35.0	23.4	22.3
PBR	3.3	2.5	2.8	2.5	2.3
EV/EBITDA	22.8	24.9	19.8	14.1	12.9
성장성지표(%)					
매출증가율	22.6	3.6	17.6	39.0	6.0
EPS증가율	256.0	-95.0	2,822.5	49.7	4.8
수익성지표(%)					
배당수익률	0.3	0.1	0.3	0.3	0.3
ROE	6.6	0.3	8.2	11.1	10.6
ROA	3.6	-0.1	4.9	6.8	6.7
ROIC	11.5	-0.2	12.3	17.3	16.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	71.9	55.9	52.8	48.6	44.5
순차입금 비율(%)	-9.2	-3.8	-8.9	-11.5	-16.8
이자보상배율(배)	6.3	3.7	15.5	24.5	25.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	10.1	9.5	8.9	9.2	8.1
재고자산회전율	21.2	15.6	16.2	18.7	16.5
총자산회전율	0.4	0.4	0.5	0.6	0.6

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,889	1,788	2,067	2,403	2,736
현금및현금성자산	358	412	615	755	1,046
유가증권	1,002	778	778	778	778
매출채권	215	262	337	468	496
재고자산	126	163	165	230	244
비유동자산	3,457	3,691	3,709	3,778	3,850
유형자산	101	97	101	118	130
무형자산	2,165	2,244	2,257	2,310	2,370
투자자산	723	763	763	763	763
자산총계	5,346	5,479	5,775	6,181	6,586
유동부채	1,772	831	862	888	893
매입채무및기타채무	23	33	64	90	95
단기차입금	100	0	0	0	0
유동성장기부채	725	100	100	100	100
비유동부채	464	1,134	1,134	1,134	1,134
사채	0	356	356	356	356
장기차입금	100	386	386	386	386
부채총계	2,236	1,965	1,997	2,022	2,027
지배주주지분	2,919	3,215	3,480	3,860	4,259
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	1,570	1,636	1,636	1,636	1,636
자본조정등	45	15	15	15	15
기타포괄이익누계액	-136	142	142	142	142
이익잉여금	1,420	1,401	1,666	2,046	2,445
비지배주주지분	191	299	299	299	299
자본총계	3,110	3,514	3,779	4,159	4,558
비이자부채	1162	909	941	966	971
총차입금	1,074	1,056	1,056	1,056	1,056
순차입금	-286	-134	-337	-477	-768

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	311	152	368	386	551
당기순이익	183	-3	273	409	429
비현금성 비용 및 수익	236	372	139	148	159
유형자산감가상각비	53	62	46	54	62
무형자산상각비	74	85	93	95	97
운전자본변동	-40	-148	-45	-171	-36
매출채권등의 감소	3	-25	-74	-131	-28
재고자산의 감소	-51	-32	-2	-65	-14
매입채무등의 증가	-17	7	31	25	5
기타 영업현금흐름	-68	-69	1	0	-1
투자활동 현금흐름	-471	-10	-157	-218	-231
유형자산의 증가(CAPEX)	-23	-33	-50	-70	-74
유형자산의 감소	0	1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-68	-30	-106	-148	-156
투자자산의 감소(증가)	45	221	0	0	0
기타	-425	-169	-1	0	-1
재무활동 현금흐름	-11	-118	-8	-29	-29
차입금의 증가(감소)	-56	-85	0	0	0
자본의 증가	62	0	0	0	0
기타	-17	-33	-8	-29	-29
기타 및 조정	-3	30	0	1	0
현금의 증가	-174	54	203	140	291
기초현금	532	358	412	615	755
기말현금	358	412	615	755	1,046

**Compliance Notice**

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	90.7
Trading Buy (중립)	8	5.7
중립	5	3.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

