

# 하이브 (352820)

## 4Q24 프리뷰: 시장 컨센서스 부합 전망

### 4Q24 프리뷰: 시장 컨센서스 부합 전망

4Q24 연결 기준 예상 매출액은 6,614억원(+8.7% yoy), 영업이익은 902억원(+1.2% yoy)으로 시장 컨센서스에 부합할 전망이다. 월드 투어 모객력 확대에 기인한 전사 외형성장 이어질 전망으로, 세븐틴/투모로우바이투게더/엔하이픈 합산 총 모객수가 100만명을 상회해 역대 분기 최대 모객이 예상된다. 특히, 과거 보다 공연에 연동된 투어 MD 비율이 증가한 영향으로 MD 부분의 실적 서프라이즈도 기대해 볼만하다. 저연차 아티스트 IP 활동 비중이 높은 상황으로 이익 개선세는 다소 제한적일 전망이나, 신사업(게임, 플랫폼) 및 신인 런칭 비용 부담 감소한 영향으로 연중 최대 OPM 예상된다.

부문별로 [앨범] 판매량은 1,100만장 수준을 상회한 것으로 파악되며, 전분기대비 +10% 수준의 음원 매출 증가가 예상된다. [공연] 세븐틴(韓 2회, 美 10회, 日 10회) 74만명, 투바투(아시아 투어 8회) 18.5만명, 엔하이픈(韓 2회, 日 4회) 24만명 등 총 116.5만명의 모객수(좌석수 기준)가 예상된다. [MD/라이선싱] 투어 MD 판매 비율 상승에 따른 큰 폭의 YoY 실적 성장 예상되며, [콘텐츠] BTS 멤버(정국/지민)향 예능/다큐 및 25년 시즌스그리팅 판매분이 실적 반영될 예정이다.

### 투자 매력도 상승 구간

현재 동사의 밸류에이션은 30배 언더 수준으로 역사적 밴드 하단에 위치하는데, 실적 성장성 회복 및 주가 상승 모멘텀이 풍부한 상황이다. 'BTS' 컴백 및 산하 레이블 IP의 글로벌 투어 모객력 확대에 따른 실적 성장성 회복은 뚜렷할 것이라 판단된다. 또, 美 현지화 그룹 '캣츠아이'의 고성장세와 플랫폼 수익화에 따른 실적 개선세 역시 연중 본격 반영될 것이라 예상된다. 신인 아티스트 IP는 총 3팀(국내, 일본, 라틴)으로 2분기부터 순차적으로 런칭 될 예정으로 신인 모멘텀 역시 풍부하다. 작년 실적 악화를 초래했던 게임 부문 역시 보수적 사업 전략을 취해 올해는 비용 부담이 가중되지 않을 전망이다.

### 투자의견 매수, 목표주가 30만원 유지

#### Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q24E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	661	8.7	25.3	667	-0.8
영업이익	90	1.2	66.5	90	0.4
세전계속사업이익	94	흑전	흑전	68	38.8
지배순이익	78	흑전	1,128.5	63	23.6
영업이익률 (%)	13.6	-1.0 %pt	+3.3 %pt	13.5	+0.1 %pt
지배순이익률 (%)	11.8	흑전	+10.6 %pt	9.5	+2.3 %pt

자료: 유안타증권

#### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	1,776	2,178	2,191	2,458
영업이익	237	296	210	314
지배순이익	52	187	116	286
PER	159.3	51.6	69.2	29.3
PBR	3.0	3.3	2.9	2.8
EV/EBITDA	22.4	22.7	23.7	19.0
ROE	1.9	6.6	4.1	10.0

자료: 유안타증권



이환욱 미디어/엔터

hwanwook.lee@yuantakorea.com

**BUY (M)**
**목표주가 300,000원 (M)**
**직전 목표주가 300,000원**
**현재주가 (01/09) 201,500원**
**상승여력 49%**

시가총액	85,595억원
총발행주식수	41,652,097주
60일 평균 거래대금	412억원
60일 평균 거래량	207,713주
52주 고/저	256,000원 / 158,000원
외인지분율	19.19%
배당수익률	0.30%
주요주주	방시혁 외 25 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	6.6	12.7	(19.7)
상대	2.7	16.0	(18.2)
절대 (달러환산)	4.0	4.5	(27.4)

## 4Q24 프리뷰: 시장 컨센서스 부합 전망

4Q24 연결 기준 예상 매출액은 6,614억원(+8.7% yoy), 영업이익은 902억원(+1.2% yoy)으로 시장 컨센서스에 부합할 전망이다. 월드 투어 모객력 확대에 기인한 전사 외형성장 이어질 전망으로, 세븐틴/투모로우바이투게더/엔하이픈 합산 총 모객수가 100만명을 상회해 역대 분기 최대 모객이 예상된다. 특히, 과거 보다 공연에 연동된 투어 MD 비율이 증가한 영향으로 MD 부분의 실적 서프라이즈도 기대해 볼만하다. 저연차 아티스트 IP 활동 비중이 높은 상황으로 이익 개선세는 다소 제한적일 전망이나, 신사업(게임, 플랫폼) 및 신인 런칭 비용 부담 감소한 영향으로 연중 최대 OPM 예상된다.

부문별로 [앨범] 판매량은 1,100만장 수준을 상회한 것으로 파악되며, 전분기대비 +10% 수준의 음원 매출 증가가 예상된다. [공연] 세븐틴(韓 2회, 美 10회, 日 10회) 74만명, 투바투(아시아 투어 8회) 18.5만명, 엔하이픈(韓 2회, 日 4회) 24만명 등 총 116.5만명의 모객수(좌석수 기준)가 예상된다. [MD/라이선싱] 투어 MD 판매 비율 상승에 따른 큰 폭의 YoY 실적 성장 예상되며, [콘텐츠] BTS 멤버(정국/지민)향 예능/다큐 및 25년 시즌스그리팅 판매분이 실적 반영될 예정이다.

하이브 추정 손익계산서

(단위: 억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024E	2025E	2026E
매출액	3,609	6,405	5,278	6,614	4,467	5,724	6,866	7,519	21,906	24,576	36,477
YoY	-12.1	3.1	-1.9	8.7	23.8	-10.6	30.1	13.7	0.6	12.2	48.4
직접 참여형	2,170	4,239	3,230	4,344	2,729	3,653	4,352	4,789	13,982	15,522	24,056
(1)앨범	1,451	2,496	2,145	2,353	1,697	2,069	2,831	2,689	8,445	9,285	11,135
(2)공연	440	1,440	740	1,614	760	1,254	1,011	1,616	4,234	4,641	10,917
(3)광고, 출연료	278	303	345	376	272	331	510	484	1,303	1,596	2,004
간접 참여형	1,439	2,166	2,049	2,270	1,738	2,070	2,515	2,730	7,924	9,053	12,421
(4)MD&라이선싱	607	1,091	991	1,017	743	901	974	1,167	3,706	3,785	5,793
(5)콘텐츠	613	838	798	955	651	774	1,087	1,040	3,203	3,553	4,264
(6)팬클럽	219	237	260	299	343	395	454	522	1,014	1,715	2,364
매출원가	1,837	3,946	2,874	3,648	2,458	3,173	3,696	4,153	12,305	13,480	20,999
매출원가율	50.9	61.6	54.4	55.2	55.0	55.4	53.8	55.2	56.2	54.9	57.6
매출총이익	1,772	2,459	2,405	2,965	2,009	2,550	3,170	3,366	9,601	11,095	15,478
매출총이익률	49.1	38.4	45.6	44.8	45.0	44.6	46.2	44.8	43.8	45.1	42.4
판매비	1,628	1,950	1,863	2,063	1,649	1,895	2,114	2,293	7,504	7,951	10,766
판매비율	45.1	30.4	35.3	31.2	36.9	33.1	30.8	30.5	34.3	32.4	29.5
영업이익	144	509	542	902	360	656	1,056	1,072	2,097	3,144	4,712
YoY	-72.6	-37.4	-25.4	1.2	150.3	28.9	94.9	18.8	-29.1	49.9	49.8
영업이익률	4.0	7.9	10.3	13.6	8.1	11.5	15.4	14.3	9.6	12.8	12.9

자료: 유안타증권 리서치센터

## 투자 매력도 상승 구간

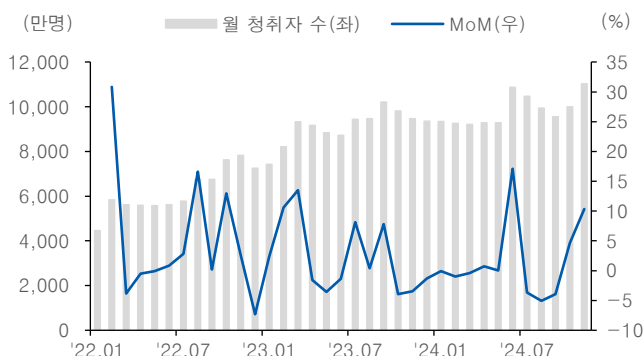
현재 동사의 밸류에이션은 30배 언더 수준으로 역사적 밴드 하단에 위치하는데, 실적 성장성 회복 및 주가 상승 모멘텀이 풍부한 상황이다. 'BTS' 컴백 및 산하 레이블 IP의 글로벌 투어 모객력 확대에 따른 실적 성장성 회복은 뚜렷할 것이라 판단된다.

BTS의 경우 25년 멤버 제이홉의 신규 솔로 앨범과 월드 투어가 진행될 예정이며, 2H25에는 그룹 완전체 신규 앨범이 발매될 예정이다. 500만장 내외의 앨범 판매와 50~70만명 수준의 투어 모객분이 실적 반영될 것이라 기대한다. 26년은 BTS 실적 기여도가 다시 가파르게 상승하는 구간으로 이어진다. 그룹 월드투어 최소 모객수는 300만명으로 ATP \$250 수준을 고려한 매출액은 9,000억원에 달할 것이라 예상되며, 앨범 500만장(그룹 앨범 1장, 솔로 앨범 등) & 투어 MD(공연 매출의 35%) 까지만 고려해도 단일 그룹 활동 매출액이 1.3조에 달할 전망이다. 재계약에 따른 아티스트 수익 배분 비율은 다소 상승했을 것이라 예상되나, 규모의 경제를 고려하면 연결 기준 이익 기여도 비중은 충분히 매력적일 것이라 전망된다.

또, 美 현지화 그룹 '캣츠아이'의 고성장세와 플랫폼 수익화에 따른 실적 개선세 역시 연중 본격 반영될 것이라 예상된다. 신인 아티스트 IP는 총 3팀(국내, 일본, 라틴)으로 2분기부터 순차적으로 런칭될 예정으로 신인 모멘텀 역시 풍부하다. 작년 실적 악화를 초래했던 게임 부문 역시 보수적 사업 전략을 취해 올해는 비용 부담이 가중되지 않을 전망이다.

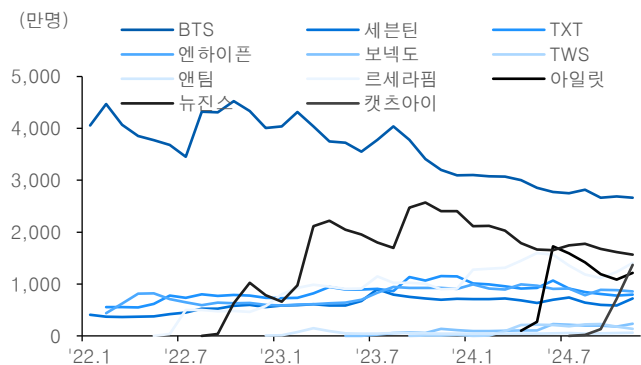
참고로 '캣츠아이'의 글로벌 인지도 확대에 주목해 볼 필요가 있다. 작년 8월 발매한 데뷔 앨범이 글로벌 음원 차트에서 가파른 상승 곡선을 그리고 있고, 2번째 앨범에서 빌보드 메인 차트에 진입할 가능성이 큰 상황이다. 올해 2분기 예정된 컴백 시점에 주가 상승 모멘텀으로 작용할 것이라 예상한다.

하이브 IP 합산 스포티파이 월간 청취자 수 추이(2022.01~2024.11)



자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

하이브 소속 IP 별 스포티파이 월간 청취자 수 추이(2022.01~2024.11)



자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

하이브 (352820) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,776	2,178	2,191	2,458	3,648
매출원가	934	1,169	1,230	1,348	2,100
매출총이익	843	1,009	960	1,110	1,548
판매비	606	713	750	795	1,077
영업이익	237	296	210	314	471
EBITDA	356	423	353	441	588
영업외손익	-140	-46	-68	16	28
외환관련손익	5	11	10	0	0
이자손익	3	0	-9	-14	-2
관계기업관련손익	0	11	-9	32	32
기타	-148	-67	-60	-2	-2
법인세비용차감전순이익	96	250	142	330	500
법인세비용	48	67	48	70	150
계속사업순이익	48	183	94	260	350
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	48	183	94	260	350
지배지분순이익	52	187	116	286	385
포괄순이익	-171	205	116	250	339
지배지분포괄이익	-168	210	128	236	320

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	347	311	86	305	213
당기순이익	48	183	94	260	350
감가상각비	50	53	59	45	37
외환손익	39	6	13	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	-11	9	-32	-32
자산부채의 증감	-11	-40	-250	-203	-374
기타현금흐름	221	119	163	235	233
투자활동 현금흐름	-285	-471	-200	-223	-784
투자자산	-274	45	-66	-44	-209
유형자산 증가 (CAPEX)	-17	-23	-31	-20	-25
유형자산 감소	0	0	1	0	0
기타현금흐름	5	-494	-105	-159	-550
재무활동 현금흐름	-188	-11	-89	-16	24
단기차입금	-151	167	-92	13	53
사채 및 장기차입금	50	-160	105	0	0
자본	106	-1,081	-2	0	0
현금배당	0	0	-29	-29	-29
기타현금흐름	-194	1,063	-71	0	0
연결범위변동 등 기타	-20	-3	68	247	610
현금의 증감	-146	-174	-135	313	63
기초 현금	678	532	358	223	536
기말 현금	532	358	223	536	599
NOPLAT	237	296	210	314	471
FCF	330	288	55	285	188

자료: 유안타증권

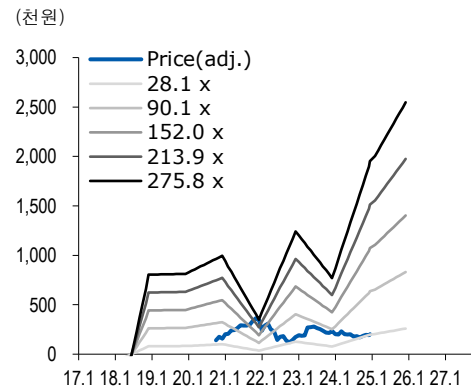
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임  
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임  
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,116	1,889	1,754	2,277	3,177
현금및현금성자산	532	358	223	536	599
매출채권 및 기타채권	270	275	368	418	614
재고자산	79	126	137	155	231
비유동자산	2,755	3,457	3,591	3,548	3,690
유형자산	99	101	94	69	57
관계기업 등 자본관련 자산	316	241	286	325	483
기타투자자산	475	482	451	456	508
자산총계	4,870	5,346	5,345	5,826	6,867
유동부채	849	1,772	1,525	1,719	2,324
매입채무 및 기타채무	343	591	643	731	1,085
단기차입금	0	100	0	0	0
유동성장기부채	232	725	100	100	100
비유동부채	1,092	464	806	872	998
장기차입금	365	100	386	386	386
사채	345	0	0	0	0
부채총계	1,942	2,236	2,331	2,591	3,323
지배지분	2,770	2,919	2,730	2,977	3,322
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	2,650	1,570	1,567	1,567	1,567
이익잉여금	233	1,420	1,508	1,765	2,121
비지배지분	158	191	284	258	223
자본총계	2,929	3,110	3,014	3,235	3,545
순차입금	-529	-240	19	-409	-933
총차입금	1,157	1,163	1,177	1,190	1,243

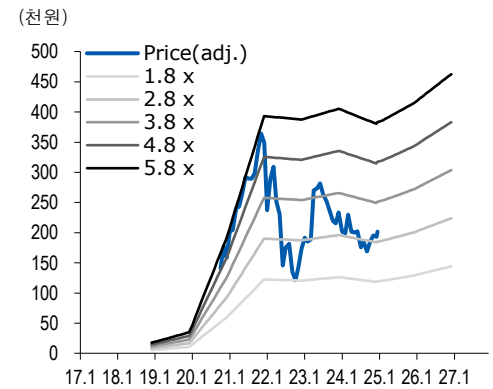
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,265	4,504	2,796	6,876	9,236
BPS	66,995	70,090	65,761	71,706	80,020
EBITDAPS	8,604	10,175	8,476	10,597	14,124
SPS	42,951	52,392	52,593	59,002	87,575
DPS	0	700	700	700	700
PER	159.3	51.6	69.2	29.3	21.8
PBR	3.0	3.3	2.9	2.8	2.5
EV/EBITDA	22.4	22.7	23.7	19.0	13.3
PSR	4.7	4.4	3.7	3.4	2.3

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	41.4	22.6	0.6	12.2	48.4
영업이익 증가율 (%)	24.5	24.8	-29.1	49.9	49.9
지배순이익 증가율 (%)	-61.8	257.9	-37.8	145.9	34.3
매출총이익률 (%)	47.4	46.3	43.8	45.1	42.4
영업이익률 (%)	13.3	13.6	9.6	12.8	12.9
지배순이익률 (%)	2.9	8.6	5.3	11.7	10.5
EBITDA 마진 (%)	20.0	19.4	16.1	18.0	16.1
ROIC	8.5	13.2	6.3	14.1	22.7
ROA	1.1	3.7	2.2	5.1	6.1
ROE	1.9	6.6	4.1	10.0	12.2
부채비율 (%)	66.3	71.9	77.3	80.1	93.7
순차입금/자기자본 (%)	-19.1	-8.2	0.7	-13.7	-28.1
영업이익/금융비용 (배)	6.8	6.3	4.3	6.1	8.8

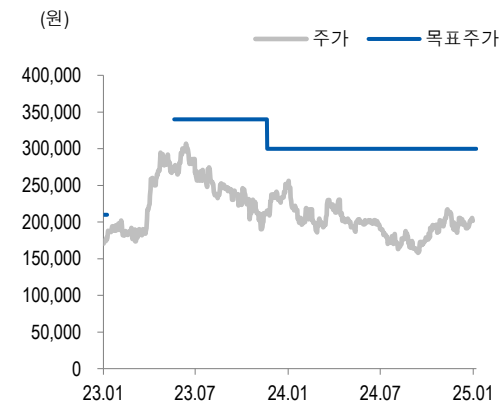
P/E band chart



P/B band chart



하이브 (352820) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-01-10	BUY	300,000	1년		
2024-11-30	1년 경과 이후		1년	-34.03	-31.50
2023-11-30	BUY	300,000	1년	-33.24	-14.67
2023-05-30	BUY	340,000	1년	-26.92	-9.71
2022-10-18	담당자변경 BUY	210,000	1년	-29.79	-15.00

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	88.9
Hold(중립)	11.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-01-10

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

## Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **이환욱**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.