

하이프 (352820)

비용 다 끝났니? 이제 할 일을 하자

투자의견

BUY(유지)

목표주가

450,000 원(상향)

현재주가

380,500 원(02/12)

시가총액

16,377 (십억원)

Media/Entertainment 이현지_02)368-6199_hjlee1@eugenefn.com

RA 고수영_02)368-6162_suek66@eugenefn.com

- 4분기 매출액은 7,164억원(-1.2%yoy), 영업이익은 46억원(-93.0%yoy)으로 시장 컨센서스 하회
- 아티스트 컴백이 비교적 적었던 탓에 앨범과 공연매출 감소했지만, BTS 지민/정국 콘텐츠와 시즌그리팅 영향으로 콘텐츠 매출 큰폭 성장하며 외형 견인. 다만, 이익단에서는 1) 게임 아키텍트 초기 마케팅 및 운영 비용, 2) 라틴 보 이그룹(산토스 브라보스) 데뷔 비용, 3) 미국 사업 구조개편 잔여 비용 등이 반영되며 부진한 실적 기록. 영업외단에서는 미국 사업구조 개편 과정에서 약 2천억원 규모 손상차손 인식하며 당기순손실 기록
- 올해 4월부터 BTS 대규모 월드투어가 시작되는데 현재 공개된 투어횟수만 82회로 일본, 중동 추가될 경우 최소 90회 이상, 총 모객 450만명 이상 예상. 전 지역 360도 공연과 북미지역 다이나믹 프라이싱 고려할 경우 BTS 기여 매출 약 1.8조원 전망
- 올해는 한국과 북미에서 총 3팀의 신인 데뷔 예정으로, 캣츠아이와 코르티스의 경이로운 성과를 바탕으로 북미시장 저변 빠르게 확대되는 점 고무적. BTS가 외형을 열어주는 가운데 북미, 남미, 일본 등 다양한 글로벌 IP들이 각자의 시장에서 다채로운 성과를 내며 견조한 성장세 이어가는 한 해가 될 것. 더불어 흑자전환에 성공한 위버스의 수익성 개선도 주목할 만함. 실적 추정치 상향하며 목표주가를 450,000원으로 12.5% 상향 조정, 최선호주 유지

주가(원, 02/12)	380,500		
시가총액(십억원)	16,377		
발행주식수	43,039천주		
52주 최고가	395,000원		
최저가	209,500원		
52주 일간 Beta	0.50		
60일 일평균거래대금	1,132억원		
외국인 지분율	0.0%		
배당수익률(2025F)	0.1%		
주주구성			
방시혁 (외 13인)	45.9%		
국민연금공단 (외 1인)	7.6%		
주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-4.8	-38.2	-64.5
절대기준	14.6	34.9	52.2
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	450,000	400,000	▲
영업이익(25)	50	86	▼
영업이익(26)	504	455	▲

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025P	2026E
매출액	2,178	2,256	2,650	4,128
영업이익	296	184	50	504
세전손익	250	19	-185	600
당기순이익	183	-3	-257	402
EPS(원)	4,496	225	-5,758	9,165
증감률(%)	255.3	-95.0	적전	흑전
PER(배)	51.9	858.8	na	41.5
ROE(%)	6.6	0.3	-7.8	12.3
PBR(배)	3.3	2.5	5.4	4.8
EV/EBITDA(배)	22.4	24.0	81.6	24.2

자료: 유진투자증권

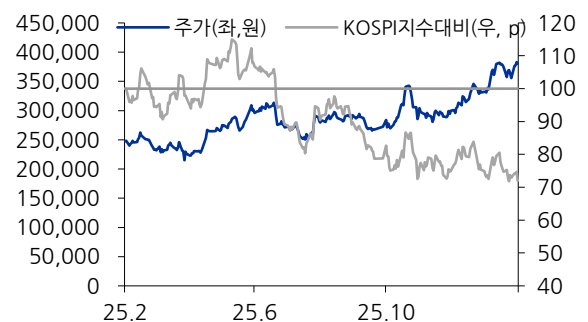


도표 1. 4Q25 Review

(단위: 십억원, (%,%p)	4Q25P					1Q26E			2025P			2026E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy	2024	예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	716	670	7.0	706	1.5	561	-21.7	12.0	2,256	2,650	17.5	4,128	55.8
영업이익	5	41	-88.9	7	-34.6	45	877.9	107.0	184	50	-72.9	504	910.2
세전이익	-266	-60	적지	-28	적지	70	흑전	-12.3	19	-185	적전	600	흑전
순이익	-275	-48	적지	-45	적지	47	흑전	-13.4	-3	-257	적지	402	흑전
영업이익률	0.6	6.1	-5.5	1.0	-0.4	8.0	7.3	3.7	8.2	1.9	-6.3	12.2	10.3
순이익률	-38.3	-7.2	-31.1	-5.2	-33.1	8.4	46.7	-2.5	-0.2	-9.7	-9.5	9.7	19.4
EPS(원)	-25,718	-4,455	적지	-3,472	적지	4,299	흑전	-25.6	225	-5,758	적전	9,165	흑전
BPS(원)	69,928	73,369	-4.7	71,212	-1.8	70,803	1.3	-10.2	77,179	69,928	-9.4	78,893	12.8
ROE(%)	-36.8	-6.1	-30.7	-4.9	-31.9	6.1	42.8	-1.3	0.3	-7.8	-8.1	12.3	20.1
PER(X)	na	na	-	na	-	88.5	-	-	858.8	na	-	41.5	-
PBR(X)	5.4	5.2	-	5.3	-	5.4	-	-	2.5	5.4	-	4.8	-

자료: 하이브, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 하이브 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025P	2026E	2027E
매출액	501	706	727	716	561	1,252	1,315	1,001	2,650	4,128	3,994
YoY(%)	38.7%	10.2%	37.8%	-1.2%	12.0%	77.4%	80.8%	39.7%	17.5%	55.8%	-3.3%
앨범	137	229	190	218	238	262	162	241	773	903	958
공연	155	189	245	175	77	548	627	363	764	1,615	1,398
광고, 출연료	31	31	43	43	38	39	49	49	147	176	194
MD/라이선싱	106	153	168	143	103	296	355	229	571	983	947
콘텐츠	41	70	47	101	63	64	81	82	259	291	329
팬클럽 등	30	35	35	37	41	42	39	37	136	160	168
영업이익	22	66	-42	5	45	158	168	133	50	504	519
YoY(%)	50.3%	29.4%	적전	-93.0%	107.0%	139.6%	흑전	2812.6%	-73.0%	910.9%	3.0%
OPM(%)	4.3%	9.3%	-5.8%	0.6%	8.0%	12.6%	12.8%	13.3%	1.9%	12.2%	13.0%
당기순이익	55	16	-52	-275	47	123	130	102	-256	402	437
지배주주순이익	59	18	-50	-268	45	117	124	97	-241	382	416

자료: 유진투자증권

도표 3. 하이브 목표주가 산정 식

구분	26F	Multiple(배)	산정가치(십억원)	세부사항
① 엔터 NOPLAT	315	40	12,902	
② 플랫폼사업 가치		5	6,707	지분율 고려
(A) 영업가치			19,609	
순차입금			611	2026년 추정치
(B) 기업가치			18,998	
주식수(천주)			42,115	
주당 적정가치(원)			451,094	
(C) 목표주가(원)			450,000	
상승여력(%)			18.3%	
현재주가(원)			380,500	

자료: 유진투자증권
참고: 2026.02.12 종가 기준

하이프(352820.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
자산총계	5,346	5,479	5,400	5,959	6,331
유동자산	1,889	1,788	2,114	2,698	3,090
현금성자산	1,403	1,216	1,509	1,891	2,313
매출채권	275	311	321	448	428
재고자산	126	163	186	260	248
비유동자산	3,457	3,691	3,286	3,261	3,241
투자자산	1,190	1,350	1,075	1,118	1,164
유형자산	101	97	99	92	86
기타	2,165	2,244	2,112	2,051	1,992
부채총계	2,236	1,965	2,165	2,351	2,328
유동부채	1,772	831	740	924	898
매입채무	591	448	455	636	608
유동성이자부채	914	136	36	36	36
기타	266	247	249	252	254
비유동부채	464	1,134	1,425	1,427	1,430
비유동이자부채	249	955	1,244	1,244	1,244
기타	215	179	181	183	186
자본총계	3,110	3,514	3,235	3,608	4,003
지배지분	2,919	3,215	2,913	3,286	3,681
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	1,570	1,636	1,643	1,643	1,643
이익잉여금	1,420	1,401	1,152	1,526	1,920
기타	(91)	157	96	96	96
비지배지분	191	299	322	322	322
자본총계	3,110	3,514	3,235	3,608	4,003
총차입금	1,163	1,091	1,280	1,280	1,280
순차입금	(240)	(125)	(229)	(611)	(1,033)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
영업현금	311	152	(136)	509	560
당기순이익	183	(3)	(257)	402	437
자산상각비	127	146	148	147	141
기타비현금성손익	109	226	(58)	(41)	(42)
운전자본증감	(40)	(148)	(7)	(19)	5
매출채권감소(증가)	3	(25)	(28)	(127)	20
재고자산감소(증가)	(51)	(32)	(24)	(74)	11
매입채무증가(감소)	(17)	7	13	181	(28)
기타	25	(97)	32	2	2
투자현금	(471)	(10)	(179)	(167)	(169)
단기투자자산감소	0	0	(12)	(49)	(51)
장기투자증권감소	(32)	(3)	27	(16)	(17)
설비투자	23	33	36	60	58
유형자산처분	0	1	0	0	0
무형자산처분	(68)	(30)	(15)	(17)	(17)
재무현금	(11)	(118)	195	(8)	(21)
차입금증가	(79)	(113)	172	0	0
자본증가	64	(55)	(8)	(8)	(21)
배당금지급	0	29	8	8	21
현금 증감	(174)	54	(121)	333	370
기초현금	532	358	412	291	624
기말현금	358	412	291	624	994
Gross Cash flow	420	369	(114)	528	556
Gross Investment	511	158	173	137	113
Free Cash Flow	(91)	210	(288)	391	443

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
매출액	2,178	2,256	2,650	4,128	3,994
증가율(%)	22.6	3.6	17.5	55.8	(3.3)
매출원가	1,169	1,296	1,712	2,483	2,386
매출총이익	1,009	960	938	1,645	1,608
판매 및 일반관리비	713	776	888	1,141	1,088
기타영업손익	18	9	15	28	(5)
영업이익	296	184	50	504	519
증가율(%)	24.8	(37.7)	(72.9)	910.2	3.0
EBITDA	423	330	198	651	660
증가율(%)	18.9	(21.9)	(40.1)	229.0	1.4
영업외손익	(46)	(165)	(235)	95	134
이자수익	48	48	52	81	81
이자비용	47	49	51	53	53
지분법손익	99	(32)	(2)	3	3
기타영업손익	(146)	(131)	(234)	65	102
세전순이익	250	19	(185)	600	653
증가율(%)	159.2	(92.2)	적전	흑전	8.9
법인세비용	67	23	72	198	215
당기순이익	183	(3)	(257)	402	437
증가율(%)	281.9	적전	적지	흑전	8.9
지배주주지분	187	9	(240)	382	416
증가율(%)	257.9	(95.0)	적전	흑전	8.9
비지배지분	(4)	(13)	(17)	20	22
EPS(원)	4,496	225	(5,758)	9,165	9,978
증가율(%)	255.3	(95.0)	적전	흑전	8.9
수정EPS(원)	4,496	225	(5,758)	9,165	9,978
증가율(%)	255.3	(95.0)	적전	흑전	8.9

주요투자지표

	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	4,496	225	(5,758)	9,165	9,978
BPS	70,090	77,179	69,928	78,893	88,371
DPS	700	200	500	1,000	1,000
밸류에이션(배, %)					
PER	51.9	858.8	n/a	41.5	38.1
PBR	3.3	2.5	5.4	4.8	4.3
EV/ EBITDA	22.4	24.0	81.6	24.2	23.3
배당수익율	0.3	0.1	0.1	0.3	0.3
PCR	23.2	21.8	n/a	30.0	28.5
수익성(%)					
영업이익율	13.6	8.2	1.9	12.2	13.0
EBITDA이익율	19.4	14.6	7.5	15.8	16.5
순이익율	8.4	(0.2)	(9.7)	9.7	11.0
ROE	6.6	0.3	(7.8)	12.3	11.9
ROIC	10.6	(1.3)	1.4	13.4	14.0
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(7.7)	(3.6)	(7.1)	(16.9)	(25.8)
유동비율	106.6	215.1	285.5	292.2	344.1
이자보상배율	6.3	3.7	1.0	9.5	9.8
활동성 (회)					
총자산회전율	0.4	0.4	0.5	0.7	0.6
매출채권회전율	8.0	7.7	8.4	10.7	9.1
재고자산회전율	21.2	15.6	15.2	18.5	15.7
매입채무회전율	4.7	4.3	5.9	7.6	6.4

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.12.31 기준)

