



하이브 (352820)

어닝 쇼크는 4Q25가 마지막, 이제 영광스러울 준비만...

▶ Analyst 박수영 suyong.park.0202@hanwha.com 02-3772-7634

Buy (유지)

목표주가(유지): 410,000원

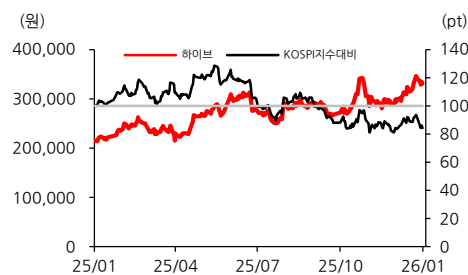
현재 주가(1/12)	332,000원
상승여력	▲23.5%
시가총액	141,335억원
발행주식수	42,571천주
52주 최고가 / 최저가	346,000 / 201,500원
90일 일평균 거래대금	946.72억원
외국인 지분율	19.2%
주주 구성	
방시혁 (외 13인)	46.4%
국민연금공단 (외 1인)	7.6%
자사주 (외 1인)	0.3%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	10.9	21.8	22.5	54.1
상대수익률(KOSPI)	-0.1	-6.3	-23.1	-29.8

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	2,256	2,633	4,406	4,858
영업이익	184	50	504	544
EBITDA	330	196	645	686
지배주주순이익	9	-31	373	404
EPS	225	-757	8,994	9,730
순차입금	-125	-461	-746	-1,114
PER	858.8	-309.1	36.9	34.1
PBR	2.5	3.1	3.9	3.5
EV/EBITDA	24.0	47.5	20.7	19.0
배당수익률	0.1	0.3	0.2	0.2
ROE	0.3	-1.0	11.1	10.9

주가 추이



동사는 3분기에 이어 4분기에도 부진한 실적이 이어졌던 것으로 추정됩니다. 북미 사업 구조조정 및 라틴 법인 신규 아티스트 데뷔 관련 비용 지출 부담이 이어진 탓으로 해석됩니다.

4Q25 Preview: 영업이익 48억원 추정, 컨센서스 하회 전망

동사의 지난 4분기 매출액과 영업이익은 각각 6,996억원, 48억원 수준이었을 것으로 추정된다. 1월 첫 주 기준 동사 4Q25 영업이익 컨센서스는 339억원인데, 아마 실적 발표일이 다가올수록 추정치는 지속 하향 조정될 것으로 보인다. 3분기 동사가 지출한 일회성 비용은 대략 900억원 남짓이었는데, 그 가운데 절반은 하이브 아메리카 구조조정 비용(사업 구조 재정비)이었고, 나머지 절반은 신규 아티스트 3팀(코르티스, Pase A La Fama, Santos Bravos) 데뷔 관련 비용이었다. 3분기 실적 발표에서 언지를 주었던 것처럼 이 같은 일회성 비용은 4분기에도 3분기만큼은 아니나 일부 발생했던 것으로 보인다. 4분기 반영된 것으로 보이는 대부분의 일회성 비용은 Santos Bravos 데뷔 관련 원가성 비용으로 추정된다.

어닝 쇼크는 4Q25가 마지막, 이제 영광스러울 준비만...

3월의 앨범 발매 이후 BTS의 월드투어로 콘서트에서만 1조원, MD에서는 8천억원을 상회하는 매출 기여가 예상된다. 콘서트는 시장에서 기대하는 300~350만명 수준의 모객이 올해 실적에 반영될 것으로 보인다. 모객수에 있어서는 크게 차이가 없더라도 매출액에는 충분히 Upside Risk가 존재한다. 1)ATP, 2)Sponsorship 매출액 때문(2026 전망 자료 참고)이다. 이 외에도 정확한 추정은 어려우나 콘텐츠/팬클럽 등 상대적으로 이익률이 좋은 간접 매출의 확대도 기대된다.

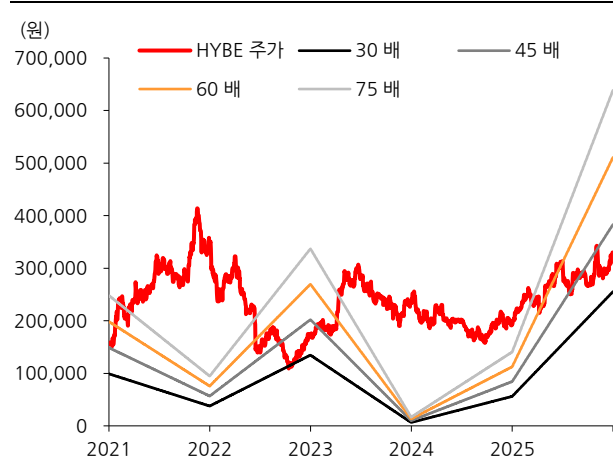
지난해 선제적 비용 집행과 올해 BTS를 앞세운 강한 Top Line 성장은 고정성 판관비 레버리지로 연결되며 강한 이익 반등으로 이어질 수 있겠다. 오는 14일 월드투어 일정이 발표된다. 강한 단기 모멘텀으로 작용할 전망이다. 업종 내 Top Pick으로 제시하며 투자 의견 Buy, 목표주가 41만원을 유지한다.

[표1] 하이브 목표주가 산출

	2025E	2026E	비고
지배주주순이익	-31	373	
보통주 발행주식수	41,652	41,652	
-자기주식수			
EPS	-757	8,994	
Target P/E		45	
적정주가		404,746	
최종 목표주가		410,000	
현재주가		332,000	1/12 일 기준
상승여력		23.5%	

자료: 한화투자증권 리서치센터 추정

[그림1] 하이브 12mth fwd P/E Band



자료: 한화투자증권 리서치센터 추정

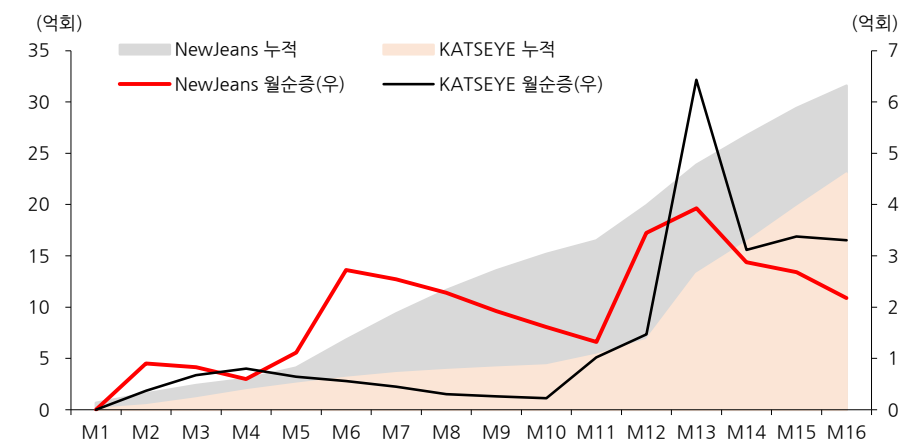
[표2] 하이브 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	2024	2025E	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	2,255	2,633	4,406	4,858	501	705.6	727	700	682	1,128	1,168	1,428
직접	1,445	1,722	2,735	3,027	323	448	523	428	428	691	697	919
음원	289	311	372	427	68	73	118	51	135	65	72	100
음반	572	461	536	590	68	155	118	120	135	130	72	200
공연	451	796	1,650	1,815	155.2	189	245	207	130	452	501	566
광고, 출연료	133	154	177	195	31	31	43	50	27	44	53	53
간접	826	965	1,671	1,831	178	258	250	271	254	437	470	509
MD 및 라이선싱	420	589	1,200	1,320	106	153	168	162	168	319	337	376
콘텐츠	287	233	315	346	41	70	47	75	47	79	94	94
팬클럽 등	119	142	156	164	30	35	35	35	39	39	39	39
매출총이익	961	949	1,731	1,919	218	284	202	245	252	440	467	571
GPM(%)	42.6%	36.0%	39.3%	39.5%	43.6%	40.3%	27.7%	35.0%	37.0%	39.0%	40.0%	40.0%
영업이익	185	50	504	544	22	65.9	-42	5	55	100	127	221
OPM(%)	8.2%	1.9%	11.4%	11.2%	4.3%	9.3%	-5.8%	0.7%	8.1%	8.9%	10.9%	15.5%

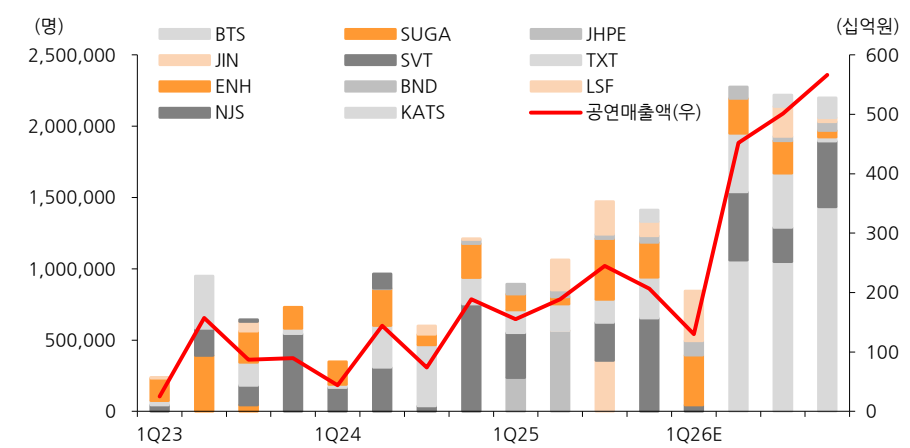
자료: 하이브, 한화투자증권 리서치센터 추정

[그림2] 여 신인 데뷔 초기 스포티파이 스트리밍 추이



자료: Spotify, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 하이브 공연 매출액 및 모객수 추이



주: 모객수는 베뉴 기준 최대 CAPA 가정. 실 모객과 다름

자료: 하이브, 한화투자증권 리서치센터 추정

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	2,178	2,256	2,633	4,406	4,858
매출총이익	1,009	960	949	1,731	1,919
영업이익	296	184	50	504	544
EBITDA	423	330	196	645	686
순이자손익	1	-2	0	1	3
외화관련손익	11	38	-11	62	60
지분법손익	99	-32	-8	-28	-28
세전계속사업손익	250	19	-3	498	539
당기순이익	183	-3	-42	373	404
지배주주순이익	187	9	-31	373	404
증가율(%)					
매출액	22.6	3.6	16.7	67.4	10.2
영업이익	24.8	-37.7	-72.7	903.7	8.0
EBITDA	18.9	-21.9	-40.8	230.0	6.3
순이익	281.9	적전	적지	흑전	8.2
이익률(%)					
매출총이익률	46.3	42.6	36.0	39.3	39.5
영업이익률	13.6	8.2	1.9	11.4	11.2
EBITDA 이익률	19.4	14.6	7.4	14.6	14.1
세전이익률	11.5	0.9	-0.1	11.3	11.1
순이익률	8.4	-0.2	-1.6	8.5	8.3

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금흐름	311	152	104	498	596
당기순이익	183	-3	-42	373	404
자산상각비	127	146	145	141	142
운전자본증감	-40	-148	-46	-48	20
매출채권 감소(증가)	3	-25	-20	-326	96
재고자산 감소(증가)	-51	-32	-20	-189	56
매입채무 증가(감소)	-17	7	2	463	-136
투자현금흐름	-471	-10	-186	-234	-250
유형자산처분(취득)	-22	-32	-33	-50	-55
무형자산 감소(증가)	-68	-30	-24	-82	-90
투자자산 감소(증가)	0	0	-12	-49	-51
재무현금흐름	-11	-118	195	-29	-29
차입금의 증가(감소)	-79	-113	172	0	0
자본의 증가(감소)	64	-55	-8	-29	-29
배당금의 지급	0	-29	-8	-29	-29
총현금흐름	420	369	164	545	576
(-)운전자본증가(감소)	-206	249	63	48	-20
(-)설비투자	23	33	33	50	55
(+)자산매각	-68	-29	-23	-82	-90
Free Cash Flow	535	58	45	366	451
(-)기타투자	627	-152	101	52	53
잉여현금	-91	210	-56	313	397
NOPLAT	217	-33	36	378	408
(+) Dep	127	146	145	141	142
(-)운전자본투자	-206	249	63	48	-20
(-)Capex	23	33	33	50	55
OpFCF	527	-168	86	422	514

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,889	1,788	2,372	3,177	3,400
현금성자산	1,403	1,216	1,741	2,025	2,394
매출채권	275	311	313	639	543
재고자산	126	163	182	371	315
비유동자산	3,457	3,691	3,290	3,305	3,335
투자자산	1,190	1,350	1,070	1,094	1,120
유형자산	101	97	100	92	89
무형자산	2,165	2,244	2,120	2,119	2,126
자산총계	5,346	5,479	5,663	6,483	6,735
유동부채	1,772	831	728	1,201	1,075
매입채무	591	448	445	908	772
유동성이자부채	914	136	36	36	36
비유동부채	464	1,134	1,425	1,427	1,430
비유동이자부채	249	955	1,244	1,244	1,244
부채총계	2,236	1,965	2,152	2,628	2,505
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	1,570	1,636	1,643	1,643	1,643
이익잉여금	1,420	1,401	1,361	1,705	2,080
자본조정	-91	157	163	163	163
자기주식	0	-23	-20	-20	-20
자본총계	3,110	3,514	3,510	3,855	4,230

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당지표					
EPS	4,496	225	-757	8,994	9,730
BPS	70,090	77,179	76,538	84,806	93,807
DPS	700	200	700	700	700
CFPS	10,075	8,852	3,939	13,095	13,837
ROA(%)	3.7	0.2	-0.6	6.1	6.1
ROE(%)	6.6	0.3	-1.0	11.1	10.9
ROIC(%)	10.6	-1.3	1.4	14.5	15.4
Multiples(x, %)					
PER	51.9	858.8	-309.1	36.9	34.1
PBR	3.3	2.5	3.1	3.9	3.5
PSR	4.5	3.6	3.7	3.1	2.8
PCR	23.2	21.8	59.4	25.4	24.0
EV/EBITDA	22.4	24.0	47.5	20.7	19.0
배당수익률	0.3	0.1	0.3	0.2	0.2
안정성(%)					
부채비율	71.9	55.9	61.3	68.2	59.2
Net debt/Equity	-7.7	-3.6	-13.1	-19.3	-26.3
Net debt/EBITDA	-56.7	-37.8	-235.8	-115.5	-162.4
유동비율	106.6	215.1	326.1	264.6	316.2
이자보상배율(배)	6.3	3.7	1.0	9.5	10.2
자산구조(%)					
투하자본	46.4	51.4	47.8	45.8	43.0
현금+투자자산	53.6	48.6	52.2	54.2	57.0
자본구조(%)					
차입금	27.2	23.7	26.7	24.9	23.2
자기자본	72.8	76.3	73.3	75.1	76.8

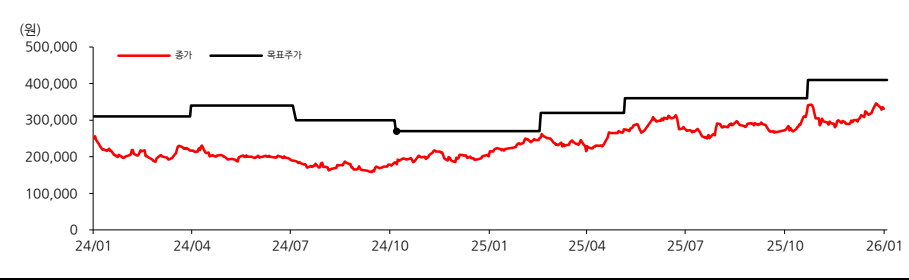
[Compliance Notice](공표일: 2026년 01월 13일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (박수영)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[하이브 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2024.01.16	2024.01.26	2024.02.01	2024.02.27	2024.02.29	2024.03.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	310,000	310,000	310,000	310,000	310,000	310,000
일 시	2024.03.29	2024.04.09	2024.04.23	2024.04.26	2024.05.03	2024.05.20
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	310,000	340,000	340,000	340,000	340,000	340,000
일 시	2024.05.31	2024.06.04	2024.06.12	2024.06.28	2024.07.15	2024.07.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	340,000	340,000	340,000	340,000	300,000	300,000
일 시	2024.08.08	2024.08.16	2024.08.30	2024.09.27	2024.10.15	2024.10.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	300,000	300,000	300,000	300,000	270,000	270,000
일 시	2024.11.01	2024.11.05	2024.11.29	2024.12.27	2025.01.10	2025.01.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	270,000	270,000	270,000	270,000	270,000	270,000
일 시	2025.02.26	2025.02.28	2025.03.28	2025.04.10	2025.04.25	2025.04.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	320,000	320,000	320,000	320,000	320,000	320,000
일 시	2025.05.15	2025.05.30	2025.06.27	2025.07.10	2025.08.07	2025.09.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	360,000	360,000	360,000	360,000	360,000	360,000
일 시	2025.10.13	2025.10.31	2025.11.07	2025.11.11	2025.11.28	2025.12.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	360,000	410,000	410,000	410,000	410,000	410,000
일 시	2026.01.13					
투자의견	Buy					
목표가격	410,000					

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.04.09	Buy	340,000	-40.61	-32.21
2024.07.15	Buy	300,000	-42.04	-37.27
2024.10.15	Buy	270,000	-22.28	-7.04
2025.02.26	Buy	320,000	-24.56	-14.06
2025.05.15	Buy	360,000	-21.27	-9.86
2025.10.31	Buy	410,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0%	100.0%