



하이프 (352820)

‘26년부터는 조금 쓰고 많이 벌어요

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

Buy (유지)

목표주가(상향): 440,000원

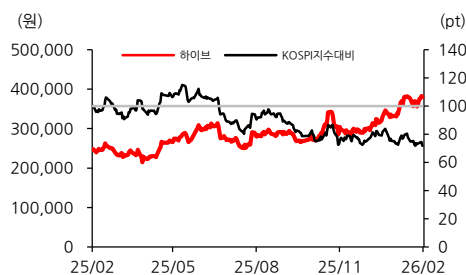
현재 주가(2/12)	380,500 원
상승여력	▲15.6%
시가총액	163,765 억원
발행주식수	43,039 천주
52 주 최고가 / 최저가	383,000 / 215,000 원
90 일 일평균 거래대금	1,128.07 억원
외국인 지분율	21.1%
주주 구성	
방시혁 (외 13 인)	45.9%
국민연금공단 (외 1 인)	7.6%
자사주 (외 1 인)	0.3%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	14.6	30.8	34.9	52.2
상대수익률(KOSPI)	-4.8	-2.3	-38.2	-64.5

(단위: 십억 원, %, 배)

재무정보	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	2,256	2,650	4,486	4,954
영업이익	184	50	529	563
EBITDA	330	195	670	704
지배주주순이익	9	-247	403	429
EPS	225	-5,938	9,703	10,326
순차입금	-125	-244	-580	-962
PER	858.8	-39.4	39.2	36.8
PBR	2.5	3.3	4.7	4.2
EV/EBITDA	24.0	48.7	23.6	21.9
배당수익률	0.1	0.2	0.1	0.1
ROE	0.3	-8.0	12.7	12.0

주가 추이



동사 4 분기 영업이익은 46 억원을 기록했는데 3 분기에 이어 4 분기에 도 Big Bath 가 진행됐습니다. ‘26 년에는 개선된 수익성을 기대해도 되 겠습니다. 실적 추정치와 멀티플을 상향 조정(BTS 흥행 규모 & 캣츠아 이/코르티스 기대감)해 목표주가를 44 만원으로 상향합니다.

4Q25 Review: 영업이익 46억원, 당사 추정치 부합

동사의 지난 4분기 매출액과 영업이익은 각각 7,164억원, 46억원을 기 록, 영업이익 기준 당사 추정치(49억원)에 부합했다. 미국 법인 구조조 정 관련 비용이 반영됐고, 신인 데뷔 및 신규 게임 초기 마케팅/운영 등 비용이 반영된 탓이다. 당기순손익도 -2,745억원으로 크게 부진했 는데, 영업외에서 하이브 아메리카에 대한 손상차손 약 2천억원 및 기 타 자회사 등 관련 손상 약 1천억원이 반영됐다. 결국 미국 법인 BM 의 매니지먼트 중심 → 레이블 중심 전환에 따라 영업비용 및 손상이 대거 반영되며 3분기에 이어 4분기에도 부진한 실적이 불가피했다. 다 만 이는 중장기적 수익성 개선 및 사업 체계 정비를 위한 비용 집행 및 손상 인식으로, 향후 이에 따른 긍정적인 효과가 가시화될 전망이다.

‘26년부터는 조금 쓰고 많이 벌어요

‘25년 매 분기 실적 발표마다 항상 아쉬웠던 부분은 결국 (밖에서 보기 에)다소 과도해 보이는 비용 집행이었다. 다만 앞서 언급한 것처럼 ‘26 년부터는 지난해 대비 호전된 수익성을 기대해도 되겠다. BTS 컴백으 로 매출액 성장이 가파르게(YoY +69%) 나타나는 가운데, 효율화된 비 용 구조를 기반으로 최선의 영업이익을 창출할 전망이다. 올해도 한국 을 포함해 글로벌 신인 데뷔 이벤트(국내 걸그룹 및 미국 법인 캣츠아 이 후속 걸그룹)가 있겠으나 지난해보다 제한적인 수준의 비용 집행이 예상된다. 올해는 보다 조금 쓰고 많이 벌는 한 해가 될 전망이다.

목표주가 44만원 상향. 멀티플로 반영하는 코르티스+캣츠아이

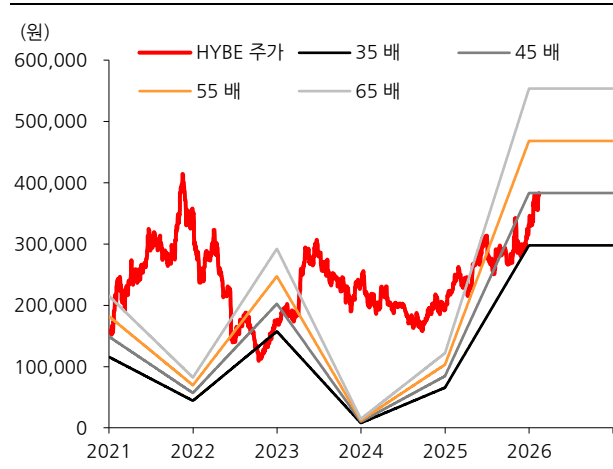
예상을 뛰어넘는 BTS의 컴백 사전 흥행을 반영, 올해 실적 추정치를 상향 조정했다. 또 구보 판매가 꾸준한 코르티스와 미국 내에서 대중성 과 음악성을 모두 인정받은 캣츠아이의 성장을 멀티플에 반영, 목표 P/E를 44배로 상향한다. 아직 기대감에 불과하나 이들의 성과가 실적 으로 본격화되면 높은 멀티플도 충분히 정당화될 수 있다는 판단이다.

[표1] 하이브 목표주가 산출

	2026E	2027E
지배주주순이익	403	429
보통주 발행주식수	41,652	41,652
-자기주식수		
EPS	9,703	10,326
12mth Fwd EPS		9,807
Target P/E		45
적정주가		441,320
최종 목표주가		440,000
현재주가		380,500
상승여력		15.6%

자료: 한화투자증권 리서치센터 추정

[그림1] 하이브 12mth fwd P/E Band



자료: 한화투자증권 리서치센터 추정

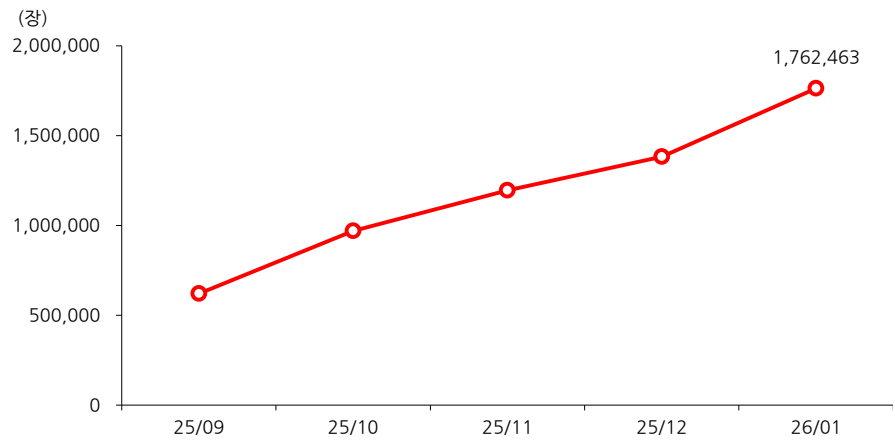
[표2] 하이브 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	2024	2025P	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	2,255	2,650	4,486	4,954	501	705.6	727	716	706	1,177	1,374	1,229
직접	1,445	1,684	2,850	3,162	323	448	477	436	442	750	855	803
음원	289	257	275	330	68	73	72	43	87	67	59	62
음반	572	516	589	647	68	155	118	175	175	134	74	206
공연	451	764	1,813	1,995	155.2	189	245	175	137	505	679	492
광고, 출연료	133	147	173	190	31	31	43	43	43	43	43	43
간접	826	972	1,636	1,792	178	258	250	280	264	427	519	426
MD 및 라이선싱	420	571	1,130	1,243	106	153	168	143	172	301	375	282
콘텐츠	287	259	349	384	41	70	47	101	52	87	105	105
팬클럽 등	119	142	156	164	30	35	35	37	39	39	39	39
매출총이익	961	938	1,699	1,883	218	284	202	234	275	447	515	461
GPM(%)	42.6%	35.4%	37.9%	38.0%	43.6%	40.3%	27.7%	32.7%	39.0%	38.0%	37.5%	37.5%
영업이익	185	50	529	563	22	65.9	-42	5	45	147	195	141
OPM(%)	8.2%	1.9%	11.8%	11.4%	4.3%	9.3%	-5.8%	0.6%	6.4%	12.5%	14.2%	11.5%

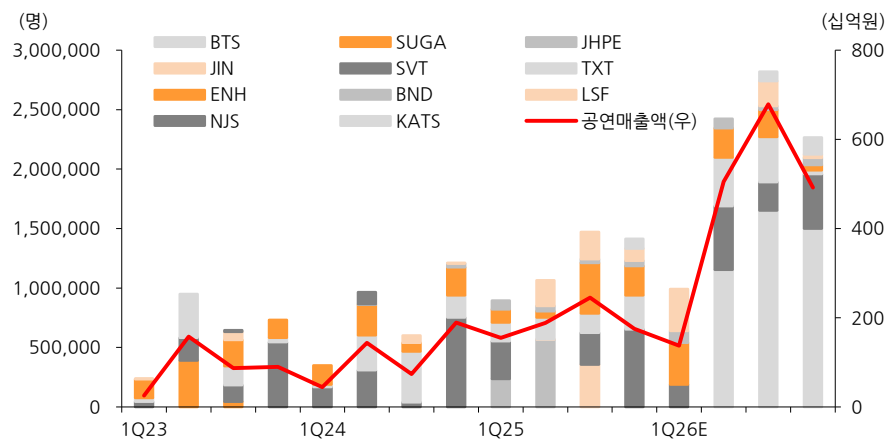
자료: 하이브, 한화투자증권 리서치센터 추정

[그림2] 코르티스 데뷔앨범 누적 월간 판매량 추이



자료: 서울차트, 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	2025P	2026E	2027E
매출액	2,178	2,256	2,650	4,486	4,954
매출총이익	1,009	960	938	1,699	1,883
영업이익	296	184	50	529	563
EBITDA	423	330	195	670	704
순이자손익	1	-2	0	1	3
외화관련손익	11	38	-11	62	60
지분법손익	99	-32	-8	-28	-28
세전계속사업손익	250	19	-185	537	572
당기순이익	183	-3	-257	403	429
지배주주순이익	187	9	-247	403	429
증가율(%)					
매출액	22.6	3.6	17.5	69.3	10.4
영업이익	24.8	-37.7	-72.9	959.1	6.4
EBITDA	18.9	-21.9	-40.9	243.3	5.1
순이익	281.9	적전	적지	흑전	6.4
이익률(%)					
매출총이익률	46.3	42.6	35.4	37.9	38.0
영업이익률	13.6	8.2	1.9	11.8	11.4
EBITDA 이익률	19.4	14.6	7.4	14.9	14.2
세전이익률	11.5	0.9	-7.0	12.0	11.5
순이익률	8.4	-0.2	-9.7	9.0	8.7

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
영업현금흐름	311	152	-113	543	605
당기순이익	183	-3	-257	403	429
자산상각비	127	146	145	142	142
운전자본증감	-40	-148	-47	-32	4
매출채권 감소(증가)	3	-25	-28	-229	-4
재고자산 감소(증가)	-51	-32	-24	-133	-3
매입채무 증가(감소)	-17	7	13	326	6
투자현금흐름	-471	-10	-187	-236	-253
유형자산처분(취득)	-22	-32	-33	-51	-56
무형자산 감소(증가)	-68	-30	-24	-83	-92
투자자산 감소(증가)	0	0	-12	-49	-51
재무현금흐름	-11	-118	195	-21	-21
차입금의 증가(감소)	-79	-113	172	0	0
자본의 증가(감소)	64	-55	-8	-21	-21
배당금의 지급	0	-29	-8	-21	-21
총현금흐름	420	369	-51	575	601
(-)운전자본증가(감소)	-206	249	64	32	-4
(-)설비투자	23	33	33	51	56
(+)자산매각	-68	-29	-23	-83	-92
Free Cash Flow	535	58	-171	409	457
(-)기타투자	627	-152	101	52	53
잉여현금	-91	210	-272	356	404
NOPLAT	217	-33	36	397	422
(+) Dep	127	146	145	142	142
(-)운전자본투자	-206	249	64	32	-4
(-)Capex	23	33	33	51	56
OpFCF	527	-168	85	455	511

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
유동자산	1,889	1,788	2,167	2,871	3,266
현금성자산	1,403	1,216	1,524	1,860	2,242
매출채권	275	311	321	550	554
재고자산	126	163	186	319	322
비유동자산	3,457	3,691	3,291	3,308	3,340
투자자산	1,190	1,350	1,070	1,094	1,120
유형자산	101	97	100	93	91
무형자산	2,165	2,244	2,120	2,121	2,130
자산총계	5,346	5,479	5,458	6,179	6,606
유동부채	1,772	831	738	1,074	1,091
매입채무	591	448	455	781	787
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	2,163	2,501	2,521
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	1,570	1,636	1,643	1,643	1,643
이익잉여금	1,420	1,401	1,145	1,528	1,936
자본조정	-91	157	163	163	163
자기주식	0	-23	-20	-20	-20
자본총계	3,110	3,514	3,295	3,677	4,085

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
주당지표					
EPS	4,496	225	-5,938	9,703	10,326
BPS	70,090	77,179	71,373	80,547	90,342
DPS	700	200	500	500	500
CFPS	10,075	8,852	-1,226	13,806	14,436
ROA(%)	3.7	0.2	-4.5	6.9	6.7
ROE(%)	6.6	0.3	-8.0	12.7	12.0
ROIC(%)	10.6	-1.3	1.4	15.2	16.0
Multiples(x, %)					
PER	51.9	858.8	-39.4	39.2	36.8
PBR	3.3	2.5	3.3	4.7	4.2
PSR	4.5	3.6	3.7	3.5	3.2
PCR	23.2	21.8	-190.9	27.6	26.4
EV/EBITDA	22.4	24.0	48.7	23.6	21.9
배당수익률	0.3	0.1	0.2	0.1	0.1
안정성(%)					
부채비율	71.9	55.9	65.6	68.0	61.7
Net debt/Equity	-7.7	-3.6	-7.4	-15.8	-23.6
Net debt/EBITDA	-56.7	-37.8	-125.1	-86.5	-136.6
유동비율	106.6	215.1	293.6	267.3	299.5
이자보상배율(배)	6.3	3.7	1.0	9.9	10.6
자산구조(%)					
투하자본	46.4	51.4	49.9	47.1	44.1
현금+투자자산	53.6	48.6	50.1	52.9	55.9
자본구조(%)					
차입금	27.2	23.7	28.0	25.8	23.9
자기자본	72.8	76.3	72.0	74.2	76.1

[Compliance Notice]

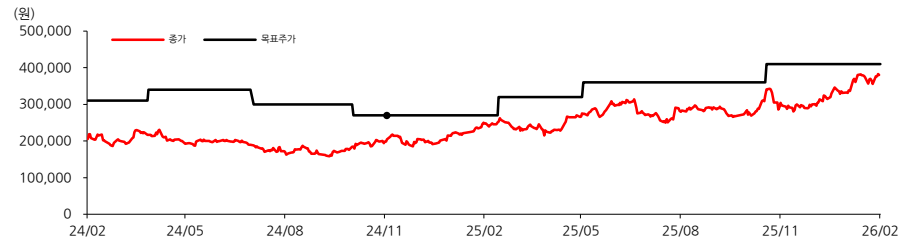
(공표일: 2026년 02월 13일)

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	2024.02.27	2024.02.29	2024.03.05	2024.03.29	2024.04.09	2024.04.23
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	310,000	310,000	310,000	310,000	340,000	340,000
일 시	2024.04.26	2024.05.03	2024.05.20	2024.05.31	2024.06.04	2024.06.12
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	340,000	340,000	340,000	340,000	340,000	340,000
일 시	2024.06.28	2024.07.15	2024.07.26	2024.08.08	2024.08.16	2024.08.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	340,000	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000
일 시	2024.09.27	2024.10.15	2024.10.25	2024.11.01	2024.11.05	2024.11.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	300,000	270,000	270,000	270,000	270,000	270,000
일 시	2024.12.27	2025.01.10	2025.01.24	2025.02.26	2025.02.28	2025.03.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	270,000	270,000	270,000	320,000	320,000	320,000
일 시	2025.04.10	2025.04.25	2025.04.30	2025.05.15	2025.05.30	2025.06.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	320,000	320,000	320,000	360,000	360,000	360,000
일 시	2025.07.10	2025.08.07	2025.09.26	2025.10.13	2025.10.31	2025.11.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	360,000	360,000	360,000	360,000	410,000	410,000
일 시	2025.11.11	2025.11.28	2025.12.26	2026.01.13	2026.01.14	2026.01.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	410,000	410,000	410,000	410,000	410,000	410,000
일 시	2026.02.13					
투자의견	Buy					
목표가격	440,000					

[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	-20.32	-6.59
2026.02.13	Buy	440,000		

[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: 2025 년 12 월 31 일)

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