

하이브 (352820)

육각형 포트폴리오의 완성

3Q25 매출액 +37.8% yoy, 영업이익 적자전환 yoy

3Q25 연결 기준 매출액은 7,272억원(+37.8% yoy), 영업이익은 -422억원(적자전환 yoy)으로 시장 컨센서스 대비 매출액은 상회하였으나, 영업이익은 기존 시장 컨센서스(약 600억원, OPM 8~9%pt) 대비 큰 폭으로 하회하였다. 하회 요인은 1) 국내외 신인 런칭(국내 1팀 + 라틴 4팀) 비용 약 400억원, 2) 북미 사업 구조 개편(매니지먼트→레이블: 인력 구조조정, 법률 비용 등)에 따른 비용 약 400억원, 3) 기타 연결 자회사(게임 등) 판관비 상승 등으로 확인된다.

4Q25 & 2026 탑라인 증가에 따른 비용 부담 감소 전망

4Q25 & 2026 탑라인 증가에 따른 비용 부담 감소 뚜렷할 것이라 전망한다. 우선, 4Q25 게임사업부 마케팅 비용 집행 이뤄질 전망이다, 주력 아티스트 IP형 투어 모객수는 QoQ 증가하는 가운데, 남미 보이 그룹 비용 30% 잔여분을 제외한 신인 런칭 비용 부담은 현저히 낮아진다. 이외 일회성 비용은 없을 전망이다.

2026년 연간 예상 매출액은 3조 6,081억원(+35.4% yoy), 영업이익은 4,167억원(+301.5%), 영업이익률 11.5%pt로 YoY 큰 폭의 실적 개선세를 전망한다. 개선 요인은 1) BTS의 컴백, 2) 저연차 IP(보이넥스트오어, 코르티스 등)의 실적 기여 상승, 3) 美 현지화 그룹 '캣츠아이'의 북미 투어 라인업 확장 본격화, 4) 위버스 광고 수익 + 멤버십 구독 수익 확대, 5) 현지화 거점 기구축에 따른 신인 IP 런칭 비용 부담 감소 등이다.

멀티 홈 & 멀티 장르가 만들어낸 육각형 포트폴리오

내년 3~4월 컴백 예정된 K-POP 대표 아티스트 IP 'BTS'와 흑자 전환에 진입하는 저연차 IP의 육각형 포트폴리오가 시현할 실적 모멘텀은 그 어느 때 보다 뚜렷한 상황이다. 벨류에 이션 부담감을 이겨낼 수급도 국내외 충분해 투자 매력도는 높은 구간이다. 단기 변동성(12개월 선행 p/e 30배 근접 시) 커지는 경우 더욱 적극적인 비중 확대를 제시한다.



이환욱 미디어/엔터/디지털자산
hwanwook.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **395,000원 (M)**

직전 목표주가 **395,000원**

현재주가 (11/14) **297,500원**

상승여력 **33%**

시가총액	125,866억원
총발행주식수	42,560,114주
60일 평균 거래대금	807억원
60일 평균 거래량	272,130주
52주 고/저	342,500원 / 185,300원
외인지분율	19.97%
배당수익률	0.10%
주요주주	방시혁 외 9인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	9.6	4.9	49.9
상대	(2.7)	(15.6)	(9.6)
절대 (달러환산)	7.6	(0.5)	44.6

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	727	37.8	3.1	690	5.3
영업이익	-42	적전	적전	36	-216.3
세전계속사업이익	-28	적지	적전	34	-184.5
지배순이익	-48	적전	적전	19	-353.3
영업이익률 (%)	-5.8	적전	적전	5.3	-11.1 %pt
지배순이익률 (%)	-6.6	적전	적전	2.7	-9.3 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

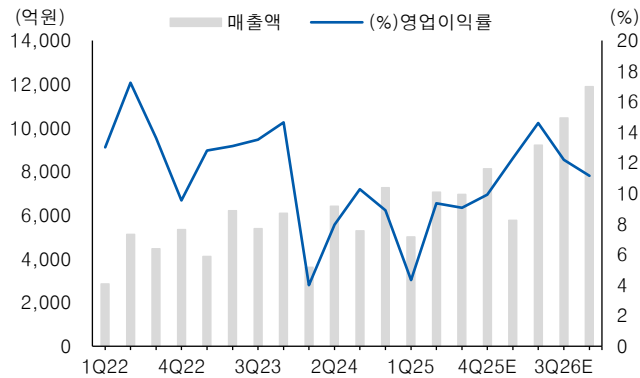
(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	2,178	2,256	2,665	3,608
영업이익	296	184	104	417
지배순이익	187	9	86	372
PER	51.6	877.7	144.3	34.1
PBR	3.3	2.6	4.3	3.8
EV/EBITDA	22.7	25.5	51.2	22.3
ROE	6.6	0.3	2.8	11.8

자료: 유안타증권

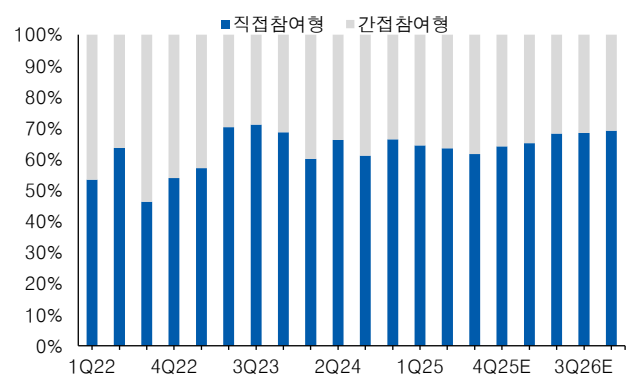
금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

하이브 분기별 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유안타증권 리서치센터

하이브 분기별 직접참여형 & 간접참여형 매출 비중 추이 및 전망



자료: 유안타증권 리서치센터

하이브 추정 손익계산서

(단위: 억 원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	3,609	6,405	5,278	7,253	5,006	7,056	7,272	7,316	22,556	26,651	36,081
YoY	-12.1	3.1	-1.9	19.2	38.7	10.2	37.8	0.7	3.6	18.2	35.4
직접 참여형	2,170	4,239	3,230	4,814	3,225	4,479	4,774	4,700	14,464	17,178	23,118
(1)앨범	1,451	2,496	2,145	2,518	1,365	2,286	1,898	1,853	8,610	7,402	8,087
(2)공연	440	1,440	740	1,889	1,552	1,887	2,450	2,513	4,509	8,402	13,612
(3)광고, 출연료	278	303	345	408	308	306	426	334	1,345	1,374	1,419
간접 참여형	1,439	2,166	2,049	2,439	1,781	2,578	2,498	2,616	8,093	9,473	12,963
(4)MD&라이선싱	607	1,091	991	1,512	1,064	1,529	1,683	1,714	4,202	5,991	8,534
(5)콘텐츠	613	838	798	625	412	702	468	556	2,873	2,139	2,939
(6)팬클럽	219	237	260	302	305	346	346	346	1,018	1,343	1,491
매출원가	1,837	3,946	2,874	4,291	2,825	4,214	5,256	4,417	12,958	16,711	20,604
매출원가율	50.9	61.6	54.4	59.2	56.4	59.7	72.3	60.4	57.4	62.7	57.1
매출총이익	1,772	2,459	2,405	2,962	2,182	2,843	2,016	2,899	9,598	9,940	15,476
매출총이익률	49.1	38.4	45.6	40.8	43.6	40.3	27.7	39.6	42.6	37.3	42.9
판관비	1,628	1,950	1,863	2,317	1,965	2,184	2,438	2,314	7,758	8,902	11,309
판관비율	45.1	30.4	35.3	31.9	39.3	31.0	33.5	31.6	34.4	33.4	31.3
영업이익	144	509	542	645	216	659	-422	585	1,840	1,038	4,167
YoY	-72.6	-37.4	-25.4	-27.6	50.3	29.4	-177.9	-9.4	-37.7	-43.6	301.5
영업이익률	4.0	7.9	10.3	8.9	4.3	9.3	-5.8	8.0	8.2	3.9	11.5

자료: 유안타증권 리서치센터

HYBE 신규 앨범 발매 일정

아티스트 IP	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
방탄소년단	제이홉 스페셜 (3/29)	진 미니2집 (5/16)		신보 (1Q26)
세븐틴	부석순 (1/8), 호시우지 (3/10)	정규5집 (5/26)	에스콧스 X 민규 (9/29)	
TXT		범규 솔로 1집 (3/27)	정규 4집 (7/21)	日정규 3집 (10/20) / 연준 미니 1집 (11/07)
엔하이픈		미니6집 (6/5)	日싱글4집 (7/28)	
보이넥스트도어		미니 4집 (5/13)	日싱글 2집 (8/20)	미니 5집 (10/20)
TWS		미니 3집 (4/21)	日싱글 1집 (7/2)	미니 4집 (10/13)
코르티스			미니 1집 (9/8)	
르세라핌	미니5집 (3/14)	싱글 4집 (6/24)		싱글 1집 (10/24)
아일릿		미니 3집 (6/16)	日싱글1집 (9/3)	싱글 1집 (11/24)
캐츠아이(美)		미니 2집 (6/27)		
엔팀(日)		日싱글 3집 (4/23)		미니 1집 (10/28) = 100만장초과

자료: 유안타증권 리서치센터

HYBE 오프라인 행사 일정

아티스트 IP	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
방탄소년단	제이홉 월드투어 (12회) = 15만	제이홉 월드투어 (21회) = 42만	진 월드투어 (18회) = 30만	진 국내 추가 공연 (2회) = 6.6만
세븐틴	아시아투어 (8회) = 24만		아시아투어 (4회) = 15.5만	美/日 (19회) = 55.6만
TXT	월드투어 (9회) = 11만	월드투어 (14회) = 15만	월드투어 (9회) = 12만	월드투어 (8회) = 24.5만
엔하이픈	아시아투어 (3회) = 10만	아시아투어 (1회) = 3.5만	월드투어 (16회) = 32만	월드투어 (6회) = 5.3만
보이넥스트도어	아시아투어 (14회) = 5.4만	아시아투어 (6회) = 4.5만	아시아투어 (3회) = 3만	아시아투어 (3회) = 3만
르세라핌		월드투어 (11회) = 13만	월드투어 (16회) = 15만	월드투어 (2회) = 9.5만
캐츠아이(美)				북미투어 (16회) = 8.7만
엔팀(日)		아시아투어 (12회) = 9만	아시아투어 (3회) = 2.5만	아시아투어 (2회) = 4.2만

자료: 유안타증권 리서치센터

하이브 (352820) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 십억원)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	2,178	2,256	2,665	3,608	3,879
매출원가	1,169	1,296	1,671	2,060	2,153
매출총이익	1,009	960	994	1,548	1,726
판매비	713	776	890	1,131	1,199
영업이익	296	184	104	417	528
EBITDA	423	330	246	545	650
영업외손익	-46	-165	48	41	53
외환관련손익	11	38	-47	-14	-11
이자손익	0	-9	-13	-11	-2
관계기업관련손익	11	-18	-1	12	12
기타	-67	-175	108	55	55
법인세비용차감전순이익	250	19	152	458	580
법인세비용	67	23	74	72	123
계속사업순이익	183	-3	78	385	457
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	183	-3	78	385	457
지배지분순이익	187	9	86	372	441
포괄순이익	205	276	-46	386	458
지배지분포괄이익	210	288	-37	374	444

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

현금흐름표	(단위: 십억원)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	311	152	259	578	838
당기순이익	183	-3	78	385	457
감가상각비	53	62	57	46	42
외환손익	6	-7	25	14	11
중속, 관계기업관련손익	-11	18	1	-12	-12
자산부채의 증감	-40	-148	-11	-25	172
기타현금흐름	119	230	107	169	168
투자활동 현금흐름	-471	-10	170	-757	-230
투자자산	45	221	-1	-191	-37
유형자산 증가 (CAPEX)	-23	-33	-29	-30	-35
유형자산 감소	0	1	0	0	0
기타현금흐름	-494	-200	200	-536	-157
재무활동 현금흐름	-11	-118	153	14	-4
단기차입금	167	-153	0	22	4
사채 및 장기차입금	-160	81	143	0	0
자본	-1,081	66	10	0	0
현금배당	0	-29	-8	-8	-8
기타현금흐름	1,063	-83	9	0	0
연결범위변동 등 기타	-3	31	-269	139	-190
현금의 증감	-174	54	313	-25	414
기초 현금	532	358	412	725	700
기말 현금	358	412	725	700	1,114
NOPLAT	296	184	104	417	528
FCF	288	119	229	548	803

자료: 유안타증권

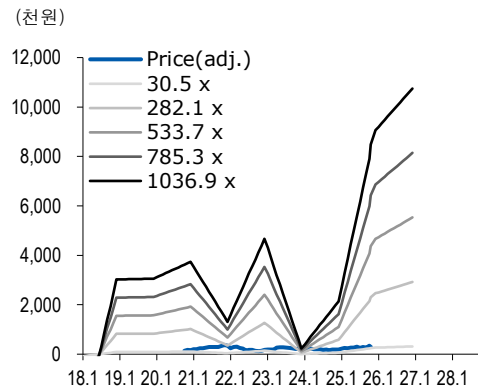
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표	(단위: 십억원)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,889	1,788	2,111	2,944	3,511
현금및현금성자산	358	412	725	700	1,114
매출채권 및 기타채권	275	311	314	508	530
재고자산	126	163	164	266	286
비유동자산	3,457	3,691	3,290	3,403	3,397
유형자산	101	97	87	71	64
관계기업 등 자본관련 자산	241	216	218	353	379
기타투자자산	482	547	371	426	437
자산총계	5,346	5,479	5,401	6,347	6,908
유동부채	1,772	831	736	1,192	1,282
매입채무 및 기타채무	591	448	452	731	786
단기차입금	100	0	0	0	0
유동성장기부채	725	100	0	0	0
비유동부채	464	1,134	1,379	1,490	1,512
장기차입금	100	386	636	636	636
사채	0	356	363	363	363
부채총계	2,236	1,965	2,115	2,683	2,794
지배지분	2,919	3,215	2,968	3,332	3,766
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	1,570	1,636	1,646	1,646	1,646
이익잉여금	1,420	1,401	1,479	1,842	2,275
비지배지분	191	299	319	332	348
자본총계	3,110	3,514	3,287	3,664	4,114
순차입금	-240	-125	-301	-755	-1,264
총차입금	1,163	1,091	1,234	1,256	1,261

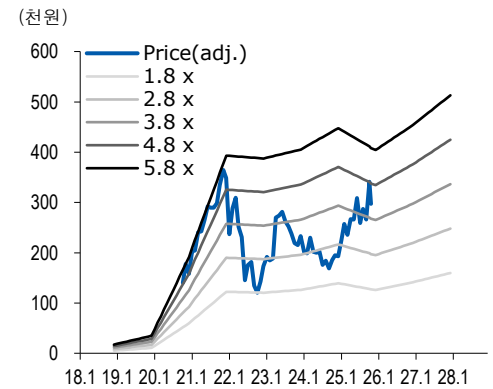
Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	4,504	225	2,061	8,736	10,367
BPS	70,090	77,427	69,918	78,500	88,717
EBITDAPS	10,175	7,927	5,892	12,810	15,277
SPS	52,392	54,155	63,727	84,776	91,134
DPS	700	200	200	200	200
PER	51.6	877.7	144.3	34.1	28.7
PBR	3.3	2.6	4.3	3.8	3.4
EV/EBITDA	22.7	25.5	51.2	22.3	18.0
PSR	4.4	3.6	4.7	3.5	3.3

재무비율	(단위: 배, %)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	22.6	3.6	18.2	35.4	7.5
영업이익 증가율 (%)	24.8	-37.7	-43.6	301.3	26.6
지배순이익 증가율 (%)	257.9	-95.0	819.1	331.3	18.7
매출총이익률 (%)	46.3	42.6	37.3	42.9	44.5
영업이익률 (%)	13.6	8.2	3.9	11.5	13.6
지배순이익률 (%)	8.6	0.4	3.2	10.3	11.4
EBITDA 마진 (%)	19.4	14.6	9.2	15.1	16.8
ROIC	13.2	-1.6	3.4	19.2	22.8
ROA	3.7	0.2	1.6	6.3	6.7
ROE	6.6	0.3	2.8	11.8	12.4
부채비율 (%)	71.9	55.9	64.3	73.2	67.9
순차입금/자기자본 (%)	-8.2	-3.9	-10.1	-22.7	-33.6
영업이익/금융비용 (배)	6.3	3.7	2.1	9.2	11.5

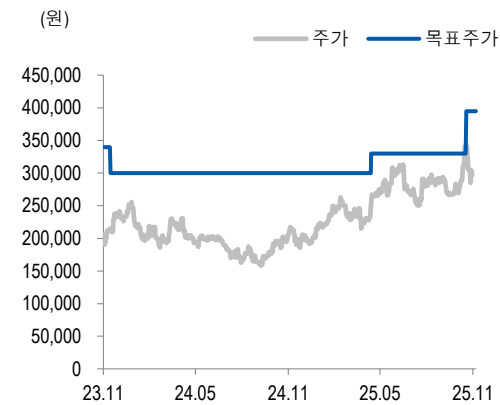
P/E band chart



P/B band chart



하이브 (352820) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-11-17	BUY	395,000	1년		
2025-11-03	BUY	395,000	1년		
2025-04-29	BUY	330,000	1년	-14.29	3.33
2024-11-30	1년 경과 이후		1년	-24.96	-12.50
2023-11-30	BUY	300,000	1년	-33.24	-14.67
2023-05-30	BUY	340,000	1년	-26.92	-9.71

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)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-11-16

※ 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.