

하이브 (352820)

단기 실적 부진에도 목표주가 상향 조정

4Q25E 매출액 -0.5% yoy, 영업이익 -67.8% yoy

4Q25 연결 기준 예상 매출액은 7,226억원(-0.5% yoy), 영업이익은 208억원(-67.8% yoy)으로 시장 컨센서스(매출액: 7,062억원, 영업이익: 339억원) 대비 매출액은 상회, 영업이익은 하회할 전망이다. 고연차 IP의 활동 부재에도 불구하고 다각화된 저연차 IP의 가파른 팬덤 확장세가 컨센서스 상회하는 외형 성장을 견인하였으나, 전분기에 이어 콘텐츠 투자 비용 확대 및 북미 사업 구조 개편 비용 증가 그리고 기타 연결 자회사(게임) 마케팅 비용 부담 영향으로 이익 개선세는 다소 제한적일 전망이다.

부문별로 [앨범/음원] 총 앨범 판매량은 640만장 수준으로 추정되며, 저연차 IP의 판매 호조세가 두드러진다. 보넥도 130만장, 日현지화 그룹 앤티 120만장, 투어스 80만장, 코르티스 75만장(데뷔 앨범 총 판매량 135만장 상회) 등으로 팬덤 카니발을 최소화하며 판매 호조세를 보였다. 합산 스포티파이 월 청취자 수(4Q25평균)도 1억 3,500만명 수준으로 QoQ 더블 디жит 이상의 성장세를 기록하였다. [공연] 총 관객수는 110만명 수준으로 QoQ 소폭 증가 예상된다. 다만, 저연차 IP 회차 비중 상승에 따른 실적 개선세는 둔화 전망된다. [MD/콘텐츠] 투어 MD QoQ 감소 예상되나, 시즌 그리팅 판매 호조세 및 BTS(지민*정국) 디즈니+ 향 콘텐츠 영향으로 간접 참여형 QoQ 실적 성장 가능할 전망이다.

주가 우상향 트렌드 명확, 추가 모멘텀 기대

26/01/14 BTS 월드투어 공개를 시작으로 3월 중순(20일) 정규 5집 발매가 이뤄진다. 주가 하단을 점증적으로 끌어 올릴 것이라 예상되며, 투어 실적이 벨류에이션 부담을 완화시킬 전망이다. 투어 실적은 2Q26 부터 본격 반영될 것이라 판단되며, 총 4개 분기 이상에 걸쳐 진행될 것이다. 특히 MD 판매 전략도 시장 우려 대비 강화될 것으로 전망됨에 따라 큰 폭의 전사 실적 개선세를 견일 할 예정이다.

또, 美 현지화 그룹 '캣츠아이' 수익화에 따른 신규 모멘텀 부각도 전망되며, 게임 사업부의 보수적인 접근까지 더해져 투자자 수급 개선도 원활하게 이뤄질 것으로 기대한다. 투자 의견 매수, 목표주가 42만원(적용 멀티플 45배 → 50배)으로 상향 조정한다.



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

BUY (M)

목표주가 420,000원 (U)

직전 목표주가 395,000원

현재주가 (1/12) 332,000원

상승여력 27%

시가총액	141,335억원
총발행주식수	42,570,664주
60일 평균 거래대금	978억원
60일 평균 거래량	313,830주
52주 고/저	346,000원 / 214,000원
외인지분율	19.28%
배당수익률	0.10%
주요주주	방시혁 외 10 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	10.9	16.9	55.1
상대	(1.6)	(10.7)	(17.7)
절대 (달러환산)	10.9	13.1	54.8

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q25E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	723	-0.5	-0.6	707	2.1
영업이익	21	-67.8	흑전	32	-35.9
세전계속사업이익	18	흑전	흑전	-19	194.8
지배순이익	15	흑전	흑전	-2	775.4
영업이익률 (%)	2.9	-6.0 %pt	흑전	4.6	-1.7 %pt
지배순이익률 (%)	2.1	흑전	흑전	-0.3	+2.4 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

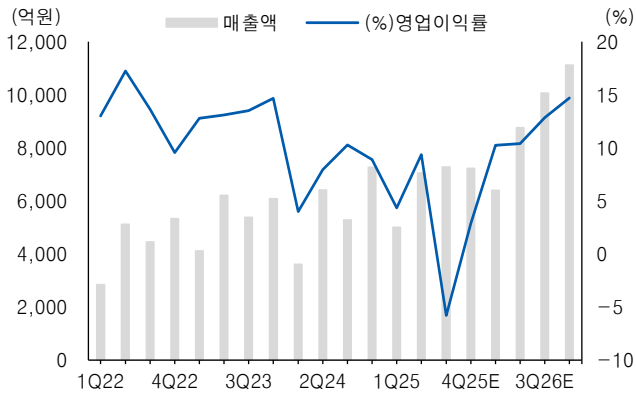
(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	2,178	2,256	2,656	3,634
영업이익	296	184	66	449
지배순이익	187	9	43	357
PER	51.6	877.7	322.3	39.6
PBR	3.3	2.6	4.6	3.9
EV/EBITDA	22.7	25.5	66.6	23.2
ROE	6.6	0.3	1.4	10.7

자료: 유안타증권

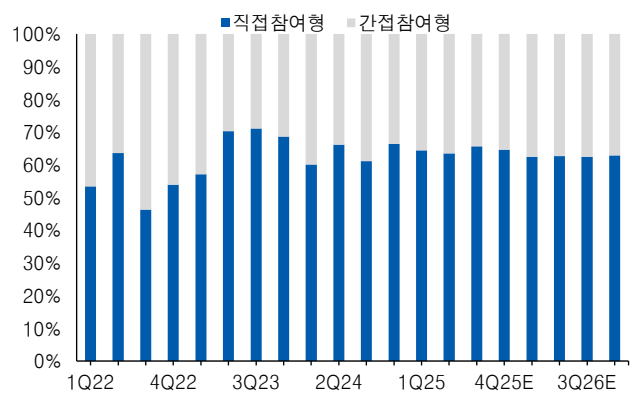
금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

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: 억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	5,006	7,056	7,272	7,226	6,404	8,753	10,067	11,118	22,556	26,560	36,341
YoY	38.7	10.2	37.8	-0.5	27.9	24.0	38.4	53.9	3.6	17.7	36.8
직접 참여형	3,225	4,479	4,774	4,667	4,002	5,486	6,289	6,992	14,464	17,145	22,769
(1)앨범	1,365	2,286	1,898	2,004	2,203	2,504	1,966	2,227	8,610	7,553	8,900
(2)공연	1,552	1,887	2,450	2,262	1,468	2,657	3,930	4,365	4,509	8,150	12,419
(3)광고, 출연료	308	306	426	401	331	325	393	401	1,345	1,441	1,450
간접 참여형	1,781	2,578	2,498	2,558	2,402	3,266	3,778	4,126	8,093	9,415	13,572
(4)MD&라이선싱	1,064	1,529	1,683	1,541	1,307	1,961	2,661	2,901	4,202	5,817	8,831
(5)콘텐츠	412	702	468	661	727	926	727	824	2,873	2,244	3,205
(6)팬클럽	305	346	346	357	367	378	390	401	1,018	1,354	1,536
매출원가	2,825	4,214	5,256	4,583	3,535	5,157	5,892	6,454	12,958	16,877	21,037
매출원가율	56.4	59.7	72.3	63.4	55.2	58.9	58.5	58.0	57.4	63.5	57.9
매출총이익	2,182	2,843	2,016	2,643	2,869	3,596	4,175	4,664	9,598	9,683	15,303
매출총이익률	43.6	40.3	27.7	36.6	44.8	41.1	41.5	42.0	42.6	36.5	42.1
판매비	1,965	2,184	2,438	2,434	2,214	2,686	2,884	3,031	7,758	9,022	10,815
판매비율	39.3	31.0	33.5	33.7	34.6	30.7	28.6	27.3	34.4	34.0	29.8
영업이익	216	659	-	422	655	910	1,291	1,633	1,840	661	4,488
YoY	50.3	29.4	-177.9	-67.8	202.8	38.1	-405.9	684.2	-37.7	-64.1	578.7
영업이익률	4.3	9.3	-5.8	2.9	10.2	10.4	12.8	14.7	8.2	2.5	12.4

자료: 유안타증권 리서치센터

HYBE 신규 앨범 발매 일정

아티스트 IP	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
방탄소년단			정규 5집(3/20)	
세븐틴	유닛활동(9/29)		유닛활동(1/12)	
TXT	정규 4집(7/21)	연준 미니 1집(11/7) 일정규 3집(10/22)		
엔하이픈	일싱글4집(7/28)		미니 7집(1/16)	
엔팀		한국 미니 1집(10/28)		
르세라핌		싱글 1집(10/24)		
코르티스	데뷔(8/18), 미니 1집(9/8)			
보이넥스트도어	일싱글2집(8/20)	미니5집(10/20)		
아일릿	일싱글1집(9/3)	싱글1집(11/24)		
캐츠아이				
TWS	일싱글 1집(7/2)	미니4집(10/13)		

자료: 유안타증권 리서치센터

HYBE 오프라인 행사 일정

아티스트 IP	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
방탄소년단	진 월드투어(18회) = 30만	진 국내공연(2회) = 6.2만		
세븐틴	아시아투어(4회)=15.5만	월드투어(19회)=55.6만	월드투어(6회) = 20만	
TXT	월드투어(9회)=12만	월드투어(8회)=24.5만	월드투어(12회) = 30만	
엔하이픈	월드투어(16회) = 36만	월드투어(6회)=5.5만	국내공연(2회) = 1.2만	
엔팀	아시아투어(3회)=2.5만	아시아투어(2회)=4.2만		
보이넥스트도어	아시아투어(3회)=3만			
르세라핌	월드투어 (16회)=15만	월드투어(2회)=9.5만		
캐츠아이		북미투어(16회)=8.7만		

자료: 유안타증권 리서치센터

하이브 (352820) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 십억원)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F	
매출액	2,178	2,256	2,656	3,634	3,907	
매출원가	1,169	1,296	1,688	2,104	2,257	
매출총이익	1,009	960	968	1,530	1,649	
판매비	713	776	902	1,082	1,137	
영업이익	296	184	66	449	512	
EBITDA	423	330	211	581	635	
영업외손익	-46	-165	34	-13	-1	
외환관련손익	11	38	-22	-10	-16	
이자손익	0	-9	-10	-2	15	
관계기업관련손익	11	-18	-3	16	16	
기타	-67	-175	69	-17	-17	
법인세비용차감전순손익	250	19	100	436	511	
법인세비용	67	23	68	106	124	
계속사업순손익	183	-3	32	331	387	
중단사업순손익	0	0	0	0	0	
당기순이익	183	-3	32	331	387	
지배지분순이익	187	9	43	357	399	
포괄순이익	205	276	22	559	616	
지배지분포괄이익	210	288	51	715	787	

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	131	344	573	
당기순이익	183	-3	32	331	387	
감가상각비	53	62	59	50	42	
외환손익	6	-7	1	10	16	
중속, 관계기업관련손익	-11	18	3	-16	-16	
자산부채의 증감	-40	-148	-41	-163	12	
기타현금흐름	119	230	77	133	131	
투자활동 현금흐름	-471	-10	-88	-608	4	
투자자산	45	221	24	-135	-29	
유형자산 증가 (CAPEX)	-23	-33	-30	-32	-30	
유형자산 감소	0	1	0	0	0	
기타현금흐름	-494	-200	-83	-440	63	
재무활동 현금흐름	-11	-118	195	11	-4	
단기차입금	167	-153	0	19	4	
사채 및 장기차입금	-160	81	189	0	0	
자본	-1,081	66	8	0	0	
현금배당	0	-29	-8	-8	-8	
기타현금흐름	1,063	-83	7	0	0	
연결범위변동 등 기타	-3	31	-245	241	-27	
현금의 증감	-174	54	-7	-12	545	
기초 현금	532	358	412	405	393	
기말 현금	358	412	405	393	939	
NOPLAT	296	184	66	449	512	
FCF	288	119	101	312	543	

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

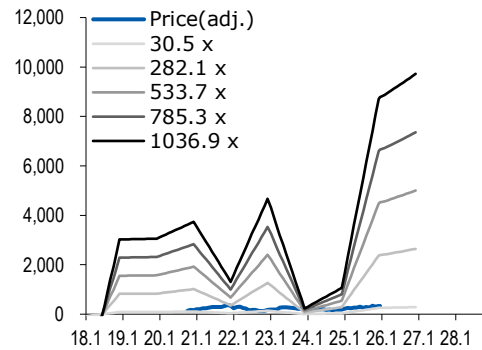
재무상태표				(단위: 십억원)	
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,889	1,788	2,237	3,212	3,956
현금및현금성자산	358	412	405	393	939
매출채권 및 기타채권	275	311	313	482	505
재고자산	126	163	187	287	309
비유동자산	3,457	3,691	3,275	3,338	3,306
유형자산	101	97	98	80	68
관계기업등 자본관련자산	241	216	185	285	307
기타투자자산	482	547	349	385	393
자산총계	5,346	5,479	5,512	6,550	7,262
유동부채	1,772	831	726	1,118	1,202
매입채무 및 기타채무	591	448	448	689	741
단기차입금	100	0	0	0	0
유동성장기부채	725	100	0	0	0
비유동부채	464	1,134	1,423	1,519	1,540
장기차입금	100	386	683	683	683
사채	0	356	367	367	367
부채총계	2,236	1,965	2,150	2,637	2,742
지배지분	2,919	3,215	3,041	3,618	4,237
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	1,570	1,636	1,643	1,643	1,643
이익잉여금	1,420	1,401	1,435	1,784	2,174
비지배지분	191	299	321	295	283
자본총계	3,110	3,514	3,362	3,913	4,520
순차입금	-240	-125	-323	-938	-1,618
총차입금	1,163	1,091	1,280	1,299	1,303

Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F	
EPS	4,504	225	1,024	8,392	9,373	
BPS	70,090	77,427	71,628	85,226	99,808	
EBITDAPS	10,175	7,927	5,042	13,652	14,927	
SPS	52,392	54,155	63,509	85,365	91,768	
DPS	700	200	200	200	200	
PER	51.6	877.7	322.3	39.6	35.4	
PBR	3.3	2.6	4.6	3.9	3.3	
EV/EBITDA	22.7	25.5	66.6	23.2	20.1	
PSR	4.4	3.6	5.2	3.9	3.6	

재무비율	(단위: 배, %)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	22.6	3.6	17.7	36.8	7.5
영업이익 증가율 (%)	24.8	-37.7	-64.1	578.4	14.2
지배순이익 증가율 (%)	257.9	-95.0	356.5	734.2	11.7
매출총이익률 (%)	46.3	42.6	36.5	42.1	42.2
영업이익률 (%)	13.6	8.2	2.5	12.4	13.1
지배순이익률 (%)	8.6	0.4	1.6	9.8	10.2
EBITDA 마진 (%)	19.4	14.6	7.9	16.0	16.3
ROIC	13.2	-1.6	1.0	16.7	19.4
ROA	3.7	0.2	0.8	5.9	5.8
ROE	6.6	0.3	1.4	10.7	10.2
부채비율 (%)	71.9	55.9	63.9	67.4	60.6
순차입금/자기자본 (%)	-8.2	-3.9	-10.6	-25.9	-38.2
영업이익/금융비용 (배)	6.3	3.7	1.3	8.4	9.5

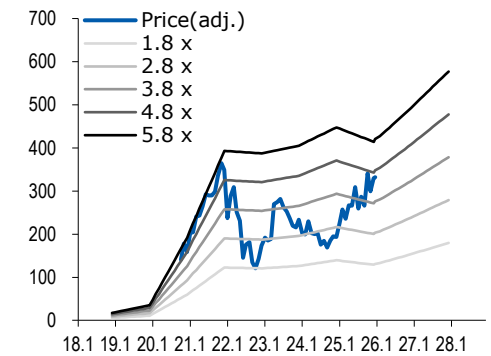
P/E band chart

(천원)



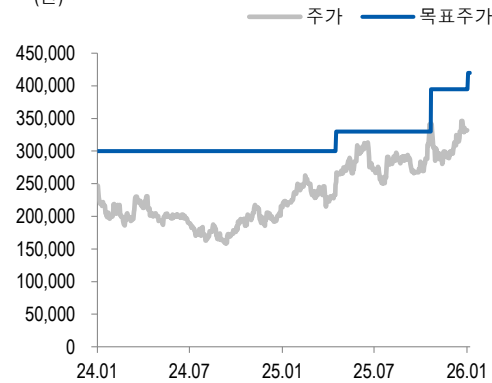
P/B band chart

(천원)



하이브 (352820) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-01-14	BUY	420,000	1년		
2025-11-03	BUY	395,000	1년	-22.14	-12.41
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

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 2026-01-13

※ 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.