



BUY (유지)

목표주가(12M) 350,000원
현재주가(8.06) 259,000원

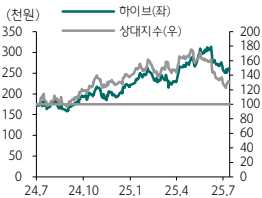
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,198.14
52주 최고/최저(원)	313,500/158,000
시가총액(십억원)	10,787.9
시가총액비중(%)	0.41
발행주식수(천주)	41,652.1
60일 평균 거래량(천주)	230.5
60일 평균 거래대금(십억원)	64.9
외국인지분율(%)	20.48
주요주주 지분율(%)	
방시역 외 21 인	32.47
넷마블	9.44

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	2,661.9	3,696.7
영업이익(십억원)	250.7	473.1
순이익(십억원)	199.8	359.0
EPS(원)	4,985	8,842
BPS(원)	80,880	89,580

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	2,178.1	2,255.6	2,620.2	3,666.6
영업이익	295.6	184.0	212.2	467.1
세전이익	250.1	19.4	124.0	517.9
순이익	187.3	9.4	81.9	370.5
EPS	4,504	225	1,965	8,896
증감율	256.05	(95.00)	773.33	352.72
PER	51.84	859.56	131.81	29.11
PBR	3.33	2.49	3.56	5.47
EV/EBITDA	22.88	24.92	37.93	24.00
ROE	6.58	0.31	2.63	14.96
BPS	70,090	77,737	72,654	47,347
DPS	700	200	500	1,500



Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com
RA 김현수 hyunsookim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

하이브 (352820)

BTS 완전체 투어까지는 지속적인 비증확대

BTS 완전체 투어 재개 시 시가총액 15조원까지 상승 전망 유지

BTS가 시장 예상보다 1개 분기 늦게 컴백하면서 단기조정 흐름이 불가피하게 발생했다. 그러나, 2~3분기 신인 데뷔 비용 정점 구간을 지나면 2026년 1) BTS의 완전체에 더해 2) 한국/일본/라틴/미국 등 4팀 이상의 신인 그룹들이 가세할 것이며, 3) 위버스 지표는 이미 가파르게 상승하고 있다. 최대 1~2달 간의 기간 조정을 거친다면 내년 상반기 내 시가총액 15조원까지 상승할 것이라는 기존 전망 및 최선호주를 유지한다. 만약 3~4월처럼 2026년 예상 P/E 25배(주가로 약 23만원)를 하회하면 공격적인 비증확대를 추천한다.

2Q Review: OP 659억원(+29% YoY)

2분기 매출액/영업이익은 각각 7,056억원(+10% YoY)/659억원(+29%)으로 컨센서스(676억원)에 부합했다. 진(BTS)/세븐틴/엔하이픈 등 주요 아티스트들이 대부분 컴백하면서 약 1,030만장(일본 포함)의 앨범이 판매되었으며, 2) 콘서트는 제이홉(BTS)/세븐틴/TXT 등 약 110만명 내외의 관객수가 반영되었다. BTS의 완전체로 위버스 MAU는 1,090만명(+90만명 QoQ)을 기록했는데, 6월에는 1,200만명을 상회했으며 위버스 관련 매출(팬클럽 등)도 이미 반등하고 있다. 하반기에는 1,300~1,400만명 수준의 MAU가 예상된다. 다만, 비용적으로는 일본 남자(Aoen) 데뷔 및 라틴 밴드 오디션 <Pase a la Fama> 관련 제작비가 합산 약 100억원 이하로 반영되면서 부진했다. 3분기 역시 100만명 이상의 콘서트가 진행되는 등 매니지먼트 매출은 견고한데, 라틴 밴드 오디션 3분기 방영분 외 8월 18일 빅히트 남자 데뷔 및 8월 라틴 보이그룹 데뷔 오디션 <Santos Bravos> 등 다수의 프로젝트 비용이 반영될 것이다. 이를 감안한 3분기 예상 영업이익은 509억원(-6%, 컨센서스 680억원)이다.

아무리 늦어도 4분기부터 재차 반등 예상

상반기를 복기하면 과거 동방신기/빅뱅 제대 후 활동 재개까지 각각 약 40%/80%의 주가 상승 흐름이 있었으며, 아티스트들의 활동 재개까지 걸린 시간이 제대 후 6개월 미만이었기에 BTS 또한 연말 혹은 내년초 활동 재개를 예상하고 있었다. 그러나 라이브를 통해 2026년 봄 컴백을 발표했고, 이는 시장 예상보다는 1개 분기 늦은 컴백으로 당사 전망치 기준 2025년 예상 영업이익이 약 20% 하향, 2026년 전망치는 유지되었다. 즉, 2026년 상반기 목표 시가총액 약 15조원(주가로는 약 35만원)을 예상하는 눈높이는 똑같으나 단기 조정이 다소 불가피했던 부분이 있었다. 최근 주요 아티스트들의 월드 투어 발표일이 투어 5~6개월 전에 발표되고 이를 선반영하는 흐름 감안 시 9월 이후에는 2026년 상반기에 재개될 BTS의 역대급 월드 투어에 대한 기대감이 재차 반영될 것이다.

표 1. BTS의 2025년 완전체 활동을 가정한 실적 및 기업가치 전망

(단위: 십억원)

	24	25F	26F
매출	2,256	2,620	3,667
OP	184	212	467
OPM	8%	8%	13%
목표 P/E			40배
연말 기준 예상 시가총액(조원)			15

자료: 하나증권

표 2. 하이브 실적 추정

(단위: 십억원)

	23	24	25F	26F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F
매출액	2,178	2,256	2,620	3,667	361	640	528	726	501	706	694	720
음반/음원	970	861	805	920	145	250	214	252	137	229	172	267
콘서트	359	451	719	1,278	44	144	74	189	155	189	211	164
기타 매니지먼트	233	235	280	323	50	54	60	71	61	65	70	84
MD/라이선스	326	420	566	840	61	109	99	151	106	153	169	138
콘텐츠	290	288	251	306	61	84	80	64	41	70	72	68
영업이익	296	184	212	467	14	51	54	65	22	66	51	74
OPM	14%	8%	8%	13%	4%	8%	10%	9%	4%	9%	7%	10%
지배주주순이익	187	9	82	371	17	15	6	(29)	60	18	24	(20)

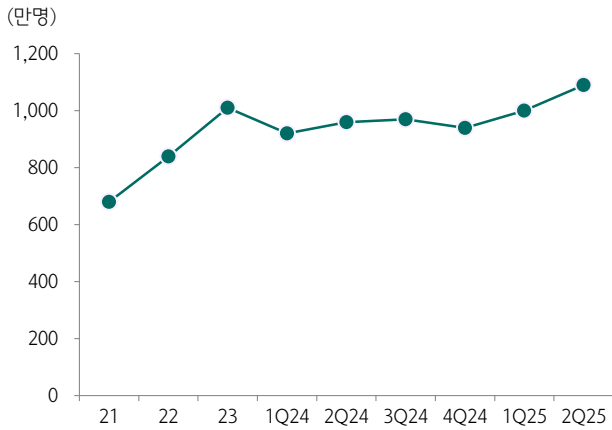
자료: 하나증권

표 3. 하이브 아티스트 활동 라인업 - 초록색은 재계약 이후

	18	19	20	21	22	23	24	25F	26F
BTS			재계약			입대			
TXT		데뷔							
세븐틴				재계약			입대		
르세라핌					데뷔				
뉴진스					데뷔				
&Team(일본)					데뷔				
BOYNEXTDOOR						데뷔			
엔하이픈			데뷔						
투어스							데뷔		
아일릿							데뷔		
KATSEYE(미국)							데뷔		
Aoen(일본)								데뷔	
한국 남자								데뷔	
라틴 남자									데뷔
미국									데뷔

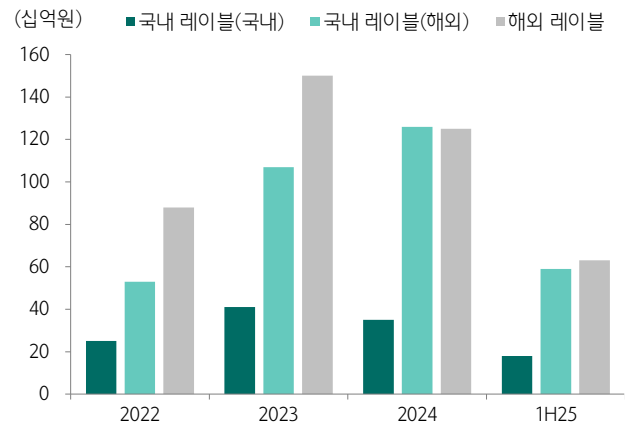
자료: 하이브, 하나증권

그림 1. 위버스의 MAU 추이: 2Q25 1,090만명 (+9% QoQ)



자료: 하이브, 하나증권

그림 2. 하이브 음원 매출 추이



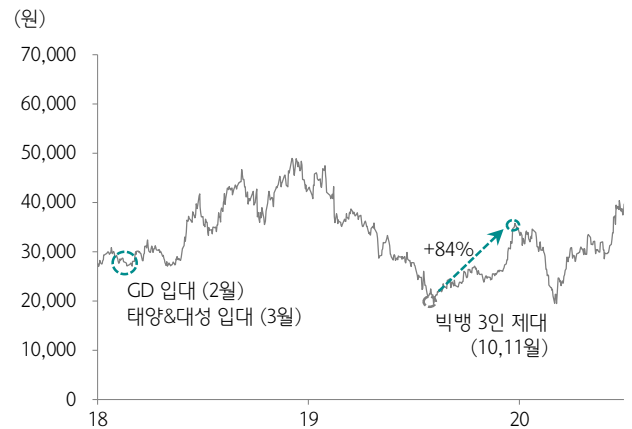
자료: Dart, 하나증권

그림 3. 동방신기 제대 후 SM 주가 추이



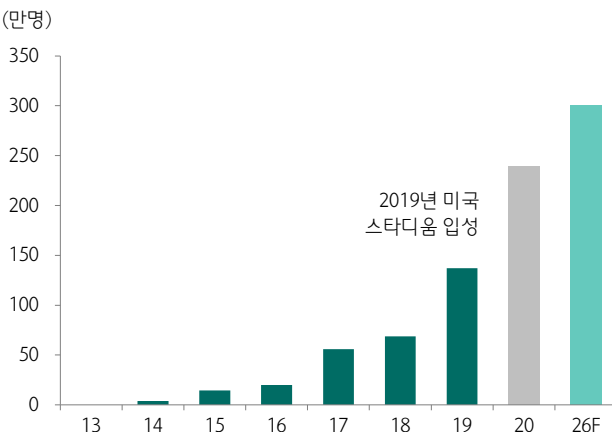
자료: Quantwise, 하나증권

그림 4. 빅뱅 제대 후 YG 주가 추이



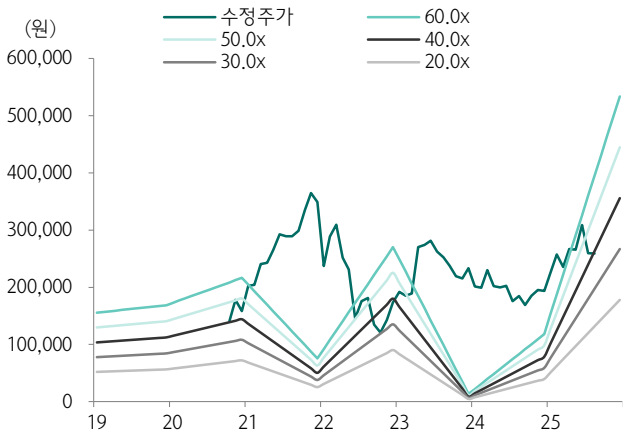
자료: Quantwise, 하나증권

그림 5. BTS 콘서트 관객 수 전망



자료: 하이브, 하나증권

그림 6. 하이브 12MF P/E 차트





자료: 하이브, 하나증권

그림 7. 하이브 캐릭터 기반 MD 상품

아티스트가 직접 기획에 참여한 캐릭터 기반 상품 출시 SKU 총 200개 이상				
	미니틴 세븐틴	볼바투 투모로우바이투게더	핼즈클럽 르세라핌	쁘넥도 보이넥스트도어
				
출시	2024.08	2024.09	2024.10	2024.12
주요 상품군	인형, 키링, 쿠션, 파우치, 파자마 등	인형, 키링, 쿠션, 파우치 등	인형, 키링, 가방, 팬시류 등	인형, 키링, 쿠션 등
특이사항	온라인 1차, 2차 매진 후 3차 예약 진행	국내 팝업스토어 현장 매진 온라인 매진 및 예약 판매 진행	국내 팝업스토어 현장 매진 온라인 1차 매진 후 2차 예약 진행	국내 팝업스토어 성황리 진행 온라인 판매 1차 오픈 당일 매진

자료: 하이브, 하나증권

그림 8. 하이브 라틴 아메리카 프로젝트 현황

Pase a la Fama	Santos Bravos
	
<ul style="list-style-type: none"> • 텔레문도와 공동 제작한 멕시코 밴드 장르 신인 발굴 리얼리티 프로그램 • 팀 결성과 미션 경쟁을 중심으로 한 새로운 포맷, 기존 라틴 오디션과 차별화 • Ana Bárbara, Adriel Favela, Horacio Palencia 등 라틴 음악계 주요 인사들이 심사위원으로 참여 • 2025년 6월 8일, 텔레문도에서 프라임타임 첫 방송, 동시간대 스페인어 방송 시청률 1위 기록 	<ul style="list-style-type: none"> • 라틴 아메리카 8개국 출신 참가자들이 K-POP식 트레이닝을 받는 차세대 라틴 팝 그룹 제작 프로젝트 • 문화와 언어의 장벽을 넘는 HYBE 제작 시스템의 확장 실험 • 참가자의 개성과 성장 과정에 중점을 둔 새로운 오디션 포맷 • HYBE가 K-POP → 미국 POP → 라틴 POP으로 제작 방식을 다변화하며 글로벌 전략 확대

자료: 하이브, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	2,178.1	2,255.6	2,620.2	3,666.6	3,740.1
매출원가	1,169.1	1,295.8	1,540.7	2,192.6	2,206.6
매출총이익	1,009.0	959.8	1,079.5	1,474.0	1,533.5
판매비	713.4	775.8	867.4	1,006.9	1,052.7
영업이익	295.6	184.0	212.2	467.1	480.7
금융손익	(42.6)	(22.0)	25.0	70.0	77.5
종속/관계기업손익	10.7	(18.4)	0.0	4.0	4.0
기타영업외손익	(13.6)	(124.3)	(113.1)	(23.1)	(23.1)
세전이익	250.1	19.4	124.0	517.9	539.0
법인세	66.7	22.9	49.6	139.8	145.5
계속사업이익	183.4	(3.4)	74.4	378.1	393.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	183.4	(3.4)	74.4	378.1	393.5
비배주주지분 순이익	(3.8)	(12.8)	277.8	1,411.4	1,469.0
지배주주순이익	187.3	9.4	81.9	370.5	385.6
지배주주지분포괄이익	210.4	287.9	77.5	393.9	409.9
NOPAT	216.8	(32.5)	127.3	341.0	350.9
EBITDA	423.0	330.2	317.9	546.2	541.5
성장성(%)					
매출액증가율	22.63	3.56	16.16	39.94	2.00
NOPAT증가율	83.88	적전	흑전	167.87	2.90
EBITDA증가율	18.89	(21.94)	(3.73)	71.82	(0.86)
영업이익증가율	24.78	(37.75)	15.33	120.12	2.91
(지배주주)순이익증가율	258.13	(94.98)	771.28	352.38	4.08
EPS증가율	256.05	(95.00)	773.33	352.72	4.07
수익성(%)					
매출총이익률	46.32	42.55	41.20	40.20	41.00
EBITDA이익률	19.42	14.64	12.13	14.90	14.48
영업이익률	13.57	8.16	8.10	12.74	12.85
계속사업이익률	8.42	(0.15)	2.84	10.31	10.52

투자지표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	4,504	225	1,965	8,896	9,258
BPS	70,090	77,737	72,654	47,347	20,030
CFPS	10,094	8,852	5,538	14,181	13,987
EBITDAPS	10,175	7,927	7,633	13,112	13,002
SPS	52,392	54,155	62,908	88,030	89,793
DPS	700	200	500	1,500	1,700
주가지표(배)					
PER	51.84	859.56	131.81	29.11	27.98
PBR	3.33	2.49	3.56	5.47	12.93
PCFR	23.13	21.85	46.77	18.26	18.52
EV/EBITDA	22.88	24.92	37.93	24.00	26.26
PSR	4.46	3.57	4.12	2.94	2.88
재무비율(%)					
ROE	6.58	0.31	2.63	14.96	27.95
ROA	3.67	0.17	1.49	6.35	6.14
ROIC	12.25	(1.50)	5.53	14.71	14.94
부채비율	71.89	55.93	54.79	55.50	50.98
순부채비율	(7.71)	(3.55)	(6.24)	(14.80)	(22.02)
이자보상배율(배)	6.29	3.73	4.52	10.12	10.41

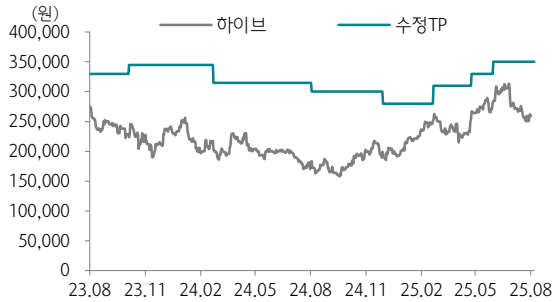
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,888.8	1,787.7	1,924.9	2,450.9	2,824.3
금융자산	1,403.1	1,216.0	1,278.9	1,638.1	1,995.5
현금성자산	357.9	412.0	434.7	751.7	1,091.4
매출채권	215.0	262.3	288.5	317.3	323.7
재고자산	125.9	163.2	189.5	265.2	270.5
기타유동자산	144.8	146.2	168.0	230.3	234.6
비유동자산	3,456.9	3,691.5	3,616.3	3,671.4	3,619.9
투자자산	722.8	762.9	793.4	927.6	937.0
금융자산	481.7	546.8	555.7	595.0	597.7
유형자산	101.2	97.0	62.0	42.1	30.8
무형자산	2,165.3	2,244.3	2,173.5	2,114.3	2,064.7
기타비유동자산	467.6	587.3	587.4	587.4	587.4
자산총계	5,345.7	5,479.2	5,541.2	6,122.2	6,444.3
유동부채	1,772.2	830.9	797.8	980.8	959.1
금융부채	914.4	135.9	100.2	100.2	100.2
매입채무	22.9	33.0	38.4	250.0	255.0
기타유동부채	834.9	662.0	659.2	630.6	603.9
비유동부채	463.6	1,134.5	1,163.4	1,204.2	1,216.8
금융부채	249.0	955.3	955.3	955.3	955.3
기타비유동부채	214.6	179.2	208.1	248.9	261.5
부채총계	2,235.8	1,965.4	1,961.3	2,185.0	2,175.8
지배주주지분	2,919.4	3,214.7	3,003.0	1,948.8	811.0
자본금	20.8	20.8	20.8	20.8	20.8
자본잉여금	1,569.5	1,635.9	1,635.9	1,635.9	1,635.9
자본조정	45.1	15.2	15.2	15.2	15.2
기타포괄이익누계액	(136.4)	142.1	142.1	142.1	142.1
이익잉여금	1,420.4	1,400.6	1,188.9	134.8	(1,003.0)
비지배주주지분	190.5	299.1	576.9	1,988.4	3,457.4
자본총계	3,109.9	3,513.8	3,579.9	3,937.2	4,268.4
순금융부채	(239.7)	(124.7)	(223.4)	(582.6)	(940.0)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	310.6	151.6	158.4	331.3	430.5
당기순이익	183.4	(3.4)	74.4	378.1	393.5
조정	167.3	303.1	105.8	79.0	60.9
감가상각비	127.4	146.1	105.7	79.1	60.9
외환거래손익	6.0	(6.6)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(99.7)	32.2	0.0	0.0	0.0
기타	133.6	131.4	0.1	(0.1)	0.0
영업활동 자산부채 변동	(40.1)	(148.1)	(21.8)	(125.8)	(23.9)
투자활동 현금흐름	(470.8)	(10.4)	(70.7)	(176.4)	(27.2)
투자자산감소(증가)	305.1	289.8	(30.5)	(134.2)	(9.4)
자본증가(감소)	(22.7)	(32.9)	0.0	0.0	0.0
기타	(753.2)	(267.3)	(40.2)	(42.2)	(17.8)
재무활동 현금흐름	(1,055.1)	(64.8)	(44.1)	(20.8)	(62.3)
금융부채증가(감소)	6.4	(72.2)	(35.7)	0.0	0.0
자본증가(감소)	(1,080.7)	66.4	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	19.2	(29.8)	(0.1)	0.0	0.0
배당지급	0.0	(29.2)	(8.3)	(20.8)	(62.3)
현금의 증감	(1,215.2)	76.4	1,018.1	317.0	339.8
Unlevered CFO	419.7	368.7	230.7	590.7	582.6
Free Cash Flow	287.9	118.7	158.4	331.3	430.5

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

하이브



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.6.5	BUY	350,000		
25.4.30	BUY	330,000	-16.91%	-12.27%
25.2.26	BUY	310,000	-23.77%	-15.32%
24.12.4	BUY	280,000	-22.30%	-10.36%
24.8.8	BUY	300,000	-38.45%	-27.50%
24.2.27	BUY	315,000	-36.81%	-26.83%
23.10.10	BUY	345,000	-35.83%	-25.80%
23.5.3	BUY	330,000	-19.98%	-6.97%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 8월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2025년 8월 7일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.48%	4.52%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 08월 06일